

**Česká zemědělská univerzita v Praze**

**Provozně ekonomická fakulta**

**Katedra ekonomiky**



**Diplomová práce**

**ROZBOR HOSPODAŘENÍ PODNIKU  
MEZIPODNIKOVÉ SROVNÁNÍ**

**Bc. Petr Koten**

©2011 ČZU v Praze

# ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

**Petr Koten**

obor Veřejná správa a regionální rozvoj nav.- Sez. Ústí - Tábor

Vedoucí katedry Vám ve smyslu Studijního a zkušebního řádu ČZU v Praze čl. 17 odst. 2 určuje tuto diplomovou práci.

Název práce: **Rozbor hospodaření podniku - mezipodnikové srovnání**

## Osnova diplomové práce:

1. Úvod
2. Cíl práce a metodika
3. Literární rešerše
4. Charakteristika zvolených podnikatelských subjektů
5. Rozbor hospodaření
6. Závěr
7. Seznam použitých zdrojů
8. Přílohy

Rozsah hlavní textové části: 60 - 80 stran

Doporučené zdroje:

HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza firmy. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8

KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. Finanční analýza: krok za krokem. Praha: Beck 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3

KRAUSEOVÁ, J. Finanční řízení firmy. 2.vydání. Praha: VŠE, 2004. 74 s. ISBN 80-245-0800-1

KUBÍČKOVÁ, D., KOTĚŠEVCOVÁ, J. Finanční analýza. Praha: Praha: Vysoká škola finanční a správní, Eupress, 2006. 125 s. ISBN 80-86754-57-X

LANDA, M. Jak číst finanční výkazy : analýza účetních výkazů, hodnocení finanční výkonnosti, měření efektivnosti investic. Brno: Computer Press, 2008. 176 s. ISBN 978-80-251-1994-5

MRKVIČKA, J., KOLÁŘ, P. Finanční analýza. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2

ROSOCHATECKÁ, E. Ekonomika podniků. Praha: Česká zemědělská univerzita v Praze, 2009. 201 s. ISBN 978-80-213-1892-2

RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza : metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: Grada Publishing, 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481

SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6

STŘELEČEK, F. Analýza podnikatelské činnosti. Praha: Vysoká škola zemědělská Praha, 1991 . 61 s. ISBN 80-213-0098-1


SYNEK, M., a kol. Podniková ekonomika. Praha: Beck, 2006. 475 s. ISBN 80-7179-892-4

TULEJA, P. Analýza pro ekonomy. Brno: Computer Press, 2007. 336 s. ISBN 978-80-251-1801-6

VALACH, J. Základy finančního hospodaření podniku. Praha: Nad zlato, 1992. 112 s. ISBN 80-900383-6-0

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Irena Pokorná, Ph.D.**

Termín odevzdání diplomové práce: duben 2011

  
.....  
Vedoucí katedry



  
.....  
Děkan

V Praze dne: 15. 1. 2010

### Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou diplomovou práci „Rozbor hospodaření podniku - mezipodnikové srovnání“ jsem vypracoval samostatně pod vedením vedoucího diplomové práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu literatury na konci práce. Jako autor uvedené diplomové práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušil autorská práva třetích osob.

V Praze dne 6.4.2011

---

## Poděkování

Rád bych touto cestou poděkoval Ing. Ireně Pokorné, PhD. za její cenné připomínky a odborné rady, kterými přispěla k vypracování této diplomové práce.

# Rozbor hospodaření podniku mezipodnikové srovnání

---

## Analysis of Business Economy Intercompany Comparison

### Souhrn

Předmětem diplomové práce „Rozbor hospodaření podniku – mezipodnikové srovnání“ je zpracování finanční analýzy dvou podnikatelských subjektů z oboru zemědělské výroby a následné vzájemné porovnání hodnot jejich ekonomických ukazatelů. Teoretická část diplomové práce obsahuje popis problematiky finanční analýzy, její vstupní informace a způsoby využití. Zabývá se teorií jednotlivých ekonomických ukazatelů, jejich vypovídacími schopnostmi, členěním a metodami jejich zpracování. V praktické části diplomové práce jsou zpracovány finanční analýzy dvou podniků a vzájemně porovnávány jejich ekonomické ukazatele, včetně komentářů a vysvětlení. V závěru diplomové práce jsou zpracovány analýzy soustav ukazatelů a z vybraných ukazatelů obou podniků zpracována spider analýza, včetně srovnávacího grafu.

### Summary

The subject of this dissertation, “Corporate Economic Analysis: An Inter-Company Comparison,” is a financial analysis of two businesses in the field of agricultural production and a consequential comparison of their economic indicators. The theoretical portion of the thesis contains a description of a financial problem, its background and methods of response. It focuses on theories of individual economic indicators, their information value, differentiation and processing methods. The practical part of the thesis contains a thorough financial analysis of two businesses and a mutual comparison of their economic indicators with comments and explanations. The final part of the dissertation is dedicated to a complete analysis of a framework of indicators; certain indicators of both business subjects are processed into a spider analysis, including a comparison chart.

**Klíčová slova:** finanční analýza, ekonomický ukazatel, rozvaha, výkaz zisku a ztráty, peněžní tok, akciová společnost, družstvo, Du Pontova analýza, Kralickův Quicktest, spider analýza

**Keywords:** financial analysis, economic indicator, balance sheet, profit and loss account, cash flow, joint-stock company, cooperative, Du Pont Analysis, Kralicek-Quicktest, spider analysis

# OBSAH

1. ÚVOD.....	- 9 -
2. CÍL PRÁCE A METODIKA.....	- 10 -
3. LITERÁRNÍ REŠERŠE .....	- 12 -
3.1. Předmět a pojetí finanční analýzy .....	- 12 -
3.1.1. Uživatelé finanční analýzy.....	- 14 -
3.1.2. Zdroje informací pro finanční analýzu .....	- 14 -
3.2. Základní metody finanční analýzy .....	- 22 -
3.2.1. Analýza absolutních dat.....	- 23 -
3.2.2. Analýza rozdílových ukazatelů.....	- 25 -
3.2.3. Analýza poměrových ukazatelů.....	- 27 -
3.2.4. Analýza soustav ukazatelů.....	- 34 -
3.3. Mezipodnikové srovnávání .....	- 41 -
3.3.1. Metody porovnávání podniku s odvětvím .....	- 41 -
3.3.2. Metody mezipodnikového srovnávání.....	- 43 -
3.3.3. Grafické vyjádření .....	- 46 -
4. CHARAKTERISTIKA ZVOLENÝCH PODNIKATELSKÝCH SUBJEKTŮ .....	- 48 -
4.1. Základní informace a charakteristika podniku VOD Kámen.....	- 48 -
4.1.1. Organizační struktura a způsob řízení .....	- 49 -
4.1.2. Struktura zaměstnanců.....	- 50 -
4.1.3. Výrobní struktura.....	- 52 -
4.2. Základní informace a charakteristika podniku OSIVA a.s. ....	- 54 -
4.2.1. Organizační struktura a způsob řízení .....	- 55 -
4.2.2. Struktura zaměstnanců.....	- 55 -
4.2.3. Výrobní struktura.....	- 57 -
5. ROZBOR HOSPODAŘENÍ.....	- 60 -
5.1. Horizontální a vertikální analýza rozvahy .....	- 60 -
5.1.1. Horizontální analýza rozvahy porovnávaných podniků .....	- 60 -
5.1.2. Vertikální analýza rozvahy porovnávaných podniků .....	- 64 -
5.2. Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty .....	- 66 -
5.3. Analýza výkazu cash flow .....	- 71 -

5.4.	Analýza rozdílových ukazatelů .....	- 72 -
5.5.	Analýza poměrových ukazatelů .....	- 73 -
5.5.1.	Ukazatele rentability .....	- 73 -
5.5.2.	Ukazatele aktivity .....	- 74 -
5.5.3.	Ukazatele zadluženosti .....	- 75 -
5.5.4.	Ukazatele likvidity .....	- 76 -
5.6.	Analýza soustav ukazatelů .....	- 77 -
5.6.1.	Du Pontova analýza .....	- 77 -
5.6.2.	Kralickův rychlý test.....	- 79 -
5.6.3.	Altmanova analýza .....	- 80 -
5.7.	Spider analýza .....	- 81 -
6.	ZÁVĚR.....	- 84 -
7.	SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ.....	- 86 -
8.	SEZNAM TABULEK, GRAFŮ A OBRÁZKŮ .....	- 88 -
9.	PŘÍLOHY .....	- 91 -



# 1. ÚVOD

Vysoké nároky kladené na výkonný management zodpovědný za správné řízení podniku, rozhodování o jeho budoucím vývoji a plánování nové strategie jsou ještě umocňovány nástupem období hospodářské recese neúprosně střídající v rámci trajektorie hospodářského cyklu šťastné roky hospodářské expanze a prosperity. Při zodpovědném přístupu je pro management důležité mít dostatek kvalitních informací, jak z prostředí své vlastní firmy, tak z jejího okolí. Potřebné informace musí být dostupné opakovaně, po určitých časových úsecích, musí být schopné vzájemného porovnání a jejich získání musí být efektivní. Zde nachází své uplatnění finanční analýza, právě z důvodu proměnlivosti ekonomických údajů a jejich obtížného zpracování. Svou schopností oddělit podstatné jevy od nepodstatných dokáže zkoumaný problém značně zjednodušit a usnadnit jeho pochopení.

Finanční analýza představuje metodu hodnocení celkového hospodaření podniku, během níž se získaná data třídí, agregují a porovnávají mezi sebou, hledají se vzájemné souvislosti a určuje se další vývoj. Svým zaměřením na identifikaci problémů, hledání silných a slabých stránek a vyhodnocováním procesů v podniku umožňuje dospět k závěrům představujícím následně podklad pro rozhodování managementu a také pro hodnocení hospodaření podniku některými externími uživateli jakými bývají například bankovní domy při hodnocení ratingové úrovně podniku a jeho zařazení do určité rizikové skupiny. Pomocí finanční analýzy je možné nejenom analyzovat faktory působící na ekonomiku podniku, ale také odhadnout jejich budoucí vývoj.

Klasická finanční analýza není založena pouze na číselných údajích získaných z účetních výkazů a účetních uzávěrek. Nedílnou součástí finanční analýzy je také získávání informací vycházejících ze znalostí souvislostí mezi jevy ekonomickými a mimoekonomickými, zkušeností odborníků nebo znalostí vztahů mezi jevy uvnitř a vně podniku, neboť vypovídající schopnost má pouze taková analýza, která vychází ze vzájemných vazeb zkoumaných ukazatelů. K tomuto účelu je dnes využívána celá řada postupů schopných zachytit nejdůležitější ukazatele z pohledu vlivu na rentabilitu vlastního nebo celkového kapitálu. Výběrem vhodného souboru takových ukazatelů získáme podklady pro uskutečňování srovnávacích analýz na mezipodnikové úrovni.

## 2. CÍL PRÁCE A METODIKA

Cílem diplomové práce je provést pomocí finanční analýzy rozbor hospodaření dvou podniků z oboru zemědělské výroby, srovnatelných svou velikostí a ekonomickou výkonností, a následně porovnat zjištěné hodnoty ekonomických ukazatelů. Řešenou problematikou tato práce navazuje na moji bakalářskou práci z roku 2009 na téma „Rozbor hospodaření podniku“.

Úvodní součástí diplomové práce bude literární rešerše, ve které se budu v teoretické rovině zabývat problematikou oboru finanční analýzy. Postupně se přes základní popis prostředí, pro které je finanční analýza určena, charakteristiku skupin uživatelů finanční analýzy a specifikaci výchozích zdrojů informací přenesu k samé podstatě analýzy a tou jsou její základní metody. Zde popíši postupy zpracování finanční analýzy, od základních metod na úrovni horizontální a vertikální analýzy absolutních a relativních ukazatelů, přes analýzu rozdílových ukazatelů až po teorii analýzy poměrových ukazatelů, která patří počtem zpracovávaných ukazatelů k nejrozsáhlejším. Teoreticky zpracuji problematiku analýzy poměrových ukazatelů včetně vzorců pro výpočet jednotlivých ukazatelů rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity a popíši postupy zpracování analýzy výkazu cash flow. Bude následovat popis metod pro zpracování analýzy soustav ukazatelů a v závěru rešerše se budu zabývat teoretickým popisem metod pro mezipodnikové srovnávání a metodou Spider analýzy.

Praktickou část diplomové práce zahájím charakteristikou zvolených podnikatelských subjektů, které budou vzájemně porovnávány. Charakteristika obou podniků bude obsahovat údaje vypsané z obchodního rejstříku, popis přírodních a klimatických podmínek, ve kterých podniky hospodaří, zachytím stručně jejich vznik a historii a popíši jejich organizační strukturu. Zpracuji základní informace týkající se jejich výrobní činnosti, jako je počet zaměstnanců, obhospodařovaná plocha, pěstované plodiny a stavy zvířat. Následně přikročím k samotnému rozboru hospodaření a pomocí finanční analýzy zpracuji nejprve ukazatele horizontální a vertikální analýzy účetních výkazů a cash flow. Pokračováním bude analýza rozdílových a poměrových ukazatelů následovaná analýzou soustav ukazatelů. V této části použiji prakticky metodu Du Pontovy analýzy založenou na bázi pyramidového rozkladu ukazatelů ROA a ROE. Další metodou použitou pro analýzu soustavy ukazatelů bude Kralickův Quicktest, který patří mezi bonitní modely a poslední

použitou metodou bude Altmanova analýza patřící mezi bankrotní modely. Všechny hodnoty ekonomických ukazatelů, získané pomocí jednotlivých metod finanční analýzy, budou zpracovány současně pro oba podniky a ihned vzájemně porovnány a okomentovány. Závěrem praktické části mojí diplomové práce zpracuji za použití spider analýzy grafické vyjádření hodnot ekonomických ukazatelů obou porovnávaných podniků a možnost jejich názorného porovnání.

### 3. LITERÁRNÍ REŠERŠE

Finanční analýza patří mezi základní prvky soustavy podnikového řízení. Její výstupy jsou podkladem pro strategické rozhodování při řízení podniku a taktické směřování podnikových investic. Ukazatele finanční analýzy jsou oporou managementu ve fázi rozhodování o dalším vývoji firmy a také cenným zdrojem informací pro vlastníky podniků, investory a věřitele. Klíčové postavení zaujímá finanční analýza při hodnocení minulého a současného stavu podniku a při mezipodnikovém srovnávání v rámci odvětví nebo mezi odvětvími. Každému investičnímu rozhodnutí podniku by mělo předcházet prověření jeho finančního zdraví, a to nejen pohledem na momentální stav, ale také posouzením vývojové tendence za určitý časový úsek, prověření stability výsledků firmy, porovnání s údaji zveřejňovanými za dané odvětví, popřípadě porovnání s konkurenčními firmami.

#### 3.1. Předmět a pojetí finanční analýzy

Finanční analýzu je možné považovat za množinu činností, jejichž cílem je zkoumat a vyhodnotit celkovou finanční situaci podniku. Vstupními údaji pro zpracování jsou data čerpaná z účetnictví podniku. Nejdůležitějšími podklady pro získání těchto informací jsou účetní výkazy – rozvaha, výkaz zisku a ztráty a přehled o peněžních tocích (cash flow). Tyto zdroje poskytují stavové informace, které vypovídají o momentálním stavu hospodaření, ale nemohou poskytnout údaje dlouhodobějšího charakteru, vypovídající o vývoji hospodaření podniku za delší časový úsek. Rozhodující význam má však odpověď na otázku, do jaké míry jsou čísla uvedená v účetních výkazech pravdivá a úplná.<sup>1</sup> V praxi tedy nestačí spolehnout se pouze na údaje uváděné v základních účetních výkazech podniku, ale je nutné vycházet také z informací čerpaných z dalších podkladů. Těmito doplňujícími zdroji jsou zejména výroční zpráva podniku, zpráva auditora o stavu účetnictví, údaje manažerského účetnictví a různá statistická šetření. V momentě shromáždění co nejkomplexnějšího souboru údajů je nutné získaná data zpracovat do podoby využitelné pro účely hodnocení, porovnávání nebo rozhodování s jednoznačnou vypovídací schopností. Zde má svou nenahraditelnou funkci **finanční**

---

<sup>1</sup> MAŘÍK, M., *Metody oceňování podniku*, s. 97

**analýza** jako metoda hodnocení finančního hospodaření podniku, při které se získaná data třídí, agregují, poměřují mezi sebou navzájem, kvantifikují se vztahy mezi nimi, hledají kauzální souvislosti mezi daty a určuje se jejich vývoj. Tím se zvyšuje vypovídací schopnost zpracovaných dat a zvyšuje se jejich informační hodnota.<sup>2</sup>

**Předmětem** finanční analýzy je identifikace silných a slabých stránek v hospodaření podniku pomocí rozboru hospodaření a finanční situace. Představuje ohodnocení minulosti, současnosti a doporučení vhodných řešení do předpokládané budoucnosti. Finanční analýza hodnotí fungování mechanismu financí podniku podle stavu a vývoje finanční situace a podle účinků provozní, investiční a finanční činnosti na vývoj finanční situace.<sup>3</sup>

**Cílem** finanční analýzy je vyjádřit komplexní majetkovou a finanční situaci podniku, podchytit všechny její složky a připravit podklady pro rozhodování při řízení podniku. Jmenovitě jsou cíle zpravidla následující:<sup>4</sup>

- posouzení vlivu vnitřního i vnějšího prostředí podniku
- analýza dosavadního vývoje podniku
- komparace výsledků analýzy v prostoru
- analýza vztahů mezi ukazateli (pyramidní rozklad)
- poskytnutí informací pro rozhodování do budoucnosti
- analýza variant budoucího vývoje a výběr nejvhodnější varianty
- interpretace výsledků, včetně návrhů ve finančním plánování a řízení podniku

K tomu, aby finanční analýza byla opravdu důvěryhodným zdrojem informací využitelných pro kvalitní rozhodování a řízení podniku a zároveň věrně a důsledně prezentovala finanční zdraví podniku ve smyslu likvidity a rentability hospodaření, je důležité dodržovat dva základní požadavky na ni kladené:

**komplexnost** – zvážení všech vzájemně spjatých vlastností hospodářského procesu

**soustavnost** – provádění finanční analýzy by se mělo stát běžnou součástí řízení každého podniku. Chceme-li postihnout vývoj hospodaření podniku v průběhu roku, musíme při tom vycházet minimálně z měsíčních výkazů.<sup>5</sup>

---

<sup>2</sup> SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*, s. 3

<sup>3</sup> GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*, (EKOPRESS) s. 20

<sup>4</sup> SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*, s. 4

<sup>5</sup> GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*, (VŠE) s. 5

### 3.1.1. Uživatelé finanční analýzy

Uživatelé finanční analýzy se rozdělují do dvou skupin odlišných podle vztahu k analyzovanému subjektu. První skupinu tvoří **externí** uživatelé:<sup>6</sup>

- investoři
- banky a věřitelé
- stát a jeho orgány
- obchodní partneři
- manažeři, konkurence

Druhá skupina uživatelů finanční analýzy je tvořena uživateli **interními**:

- manažeři
- zaměstnanci
- odbory

Každá z uvedených skupin má své vlastní zájmy vedoucí k využití finanční analýzy.

### 3.1.2. Zdroje informací pro finanční analýzu

Údaje pro finanční analýzu je možné čerpat z různých informačních zdrojů. Zdroje finančních informací poskytují informace zejména z účetních výkazů finančního a vnitropodnikového účetnictví, informace od účetních analytiků a manažerů podniku nebo výročních zpráv. Kvantifikované nefinanční informace bývají čerpány především z oficiální ekonomické a podnikové statistiky, podnikových plánů, cenových a nákladových kalkulací a další podnikové evidence. Nekvantifikované informace jsou zprávy vedoucích pracovníků, auditorů, komentáře manažerů, odborný tisk, nezávislá hodnocení a prognózy.<sup>7</sup>

Základním zdrojem informací pro finanční analýzu je účetní závěrka, složená z účetních výkazů (rozvahy a výkazu zisku a ztráty), přehledu o peněžních tocích (cash flow) a přílohy k účetní závěrce. Nejčastější formou je **řádná účetní závěrka** zpracovávaná pravidelně ke konci účetního období. Další formou konečné účetní závěrky je **mimořádná účetní závěrka**, sestavovaná nepravidelně, pouze v případě, kdy to

<sup>6</sup> KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*, s. 33

<sup>7</sup> GRÜNWALD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*, (VŠE) s. 7

vyžadují mimořádné okolnosti. **Mezitímní účetní závěrka** je třetí možnou formou účetní závěrky. Jedná se o průběžnou formu účetní závěrky, je sestavována kdykoli v průběhu účetního období, nedochází při ní k uzavírání účetních knih a v porovnání s předchozími dvěma typy má pouze omezenou vypovídací schopnost. Posledním typem účetní závěrky, se kterým je možné se v praxi setkat, je **konsolidovaná účetní závěrka**. Ta bývá povinně zpracovávána v případech kapitálového propojení několika subjektů takovou formou, jako by se jednalo o jeden celek. Kromě účetních závěrek slouží jako významný zdroj informací pro finanční analýzu výroční zpráva podniku.

### **Rozvaha**

Účetnictví sleduje nejenom záznamy o hnacích silách podnikání, kterými jsou zisky a ztráty. Účtování ve firmě zahrnuje navíc účetní rozvahu, která zachycuje finanční podmínky k určitému datu. Tento výkaz zaznamenává, jakou hodnotu má firma k danému okamžiku. Na jedné straně rozvahy stojí *aktiva* (majetek nebo práva ve vlastnictví firmy) na druhé straně jsou dvě položky - *pasiva* (závazky firmy) a *čisté jmění* (vlastní kapitál). Základní rovnost neboli rovnováha účetní rozvahy uvádí, že celková aktiva se rovnají součtu celkových pasiv a hodnoty čistého jmění podniku.<sup>8</sup>

Rozvaha tedy zachycuje stav majetku v podniku a zdrojů jeho krytí k datu jejího sestavení. Strana aktiv vyjadřuje majetkovou strukturu podniku jako výsledek minulých investičních rozhodnutí, sloužící k uskutečňování jeho produkčních aktivit. Aktiva mohou mít podobu jednak hmotnou (budovy, stroje, zvířata), nebo nehmotnou (licence, software, projekty). Důležitá je doba použitelnosti (životnosti), po kterou jsou schopna podniku sloužit.

Aktiva se dále člení na:

- stálá aktiva
- oběžná aktiva
- časové rozlišení

Struktura aktiv poskytuje základní informace o tom, jaká část aktiv podniku se nalézá ve vázané a jaká v likvidní formě. Poměr stálých a oběžných aktiv podniku vyjadřuje tzv. **intenzitu aktiv**. Aktiva pořizuje podnik proto, aby mu přinesla ekonomický užitek. Tento užitek získaný z aktiv by měl být větší, než kolik činila hodnota spotřebovaných aktiv.

---

<sup>8</sup> SAMUELSON, A. P., NORDHAUS D. W. *Ekonomie*, s. 135

K udržení své produkční kapacity musí tedy investovat část nově přijatých peněz nejen na obnovu provozních aktiv, ale i do nových stálých aktiv.

Podnik by měl držet pouze tolik aktiv, kolik jich právě potřebuje ke své činnosti. Má-li jich více – zůstávají nevyužita. Má-li jich méně – přichází o potenciální obchod .<sup>9</sup> Proti straně aktiv, která vyjadřuje co podnik vlastní, strana pasiv obsahuje informace o tom, komu co patří.

Pasiva se člení na dvě skupiny zdrojů a časové rozlišení:

- vlastní kapitál
- cizí kapitál
- časové rozlišení

Podnik má mít právě tolik kapitálu, kolik potřebuje. Má-li např. přebytek dlouhodobého kapitálu nad krátkodobým, je jeho využití nevhodné, a říkáme, že je podnik překapitalizován. Dochází k tomu tehdy, jsou-li dlouhodobým (vlastním i cizím) kapitálem kryta i oběžná aktiva. Má-li kapitálu méně, způsobuje to poruchy v chodu podniku a říkáme, že podnik je podkapitalizován. K tomu dochází v období expanze.<sup>10</sup>

Kapitálová struktura informuje o druhu kapitálu, o době trvání kapitálu i o stabilitě podniku. Ukazuje, zda podnik využívá kapitálu optimálně z pohledu zadluženosti a vázanosti kapitálu. Utváření optimální kapitálové struktury přinese podniku snížení nákladů na kapitál až v budoucích obdobích. K vyřešení současných finančních nesnází by měl použít nejprve vnitřní zdroje kapitálu, a teprve následně sáhnout po externích zdrojích.<sup>11</sup>

### **Výkaz zisku a ztráty**

Výkaz zisku a ztráty podává ucelené informace o úspěšnosti hospodaření podniku, vyjádřené výší hospodářského výsledku za určité období při své podnikatelské činnosti. Zachycuje vztahy mezi výnosy podniku za dané období a náklady spojenými s těmito výnosy. Konkretizuje, které náklady a výnosy za jednotlivé činnosti se podílely na tvorbě výsledku hospodaření běžného období, který je pak v rozvaze zobrazen jako jediný údaj. Při sestavování výkazu zisku a ztráty je uplatňován princip **akruálního účetnictví**, kdy jsou za výnosy považovány peněžní částky zaúčtované v daném účetním období, bez

---

<sup>9</sup> SEDLÁČEK, J. *Cash flow*, s. 17

<sup>10</sup> SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*, s. 24

<sup>11</sup> SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*, s. 25



ohledu na to, ve kterém období došlo skutečně k platbě. Náklady jsou podobně zaneseny do období, ke kterému skutečně věcně náleží, bez ohledu na to, ve kterém období byly hrazeny.

Pro finanční analýzu výsledku hospodaření je významné rozhodnutí o tom, které položky zisku ( ztrát ) by do výsledku hospodaření měly být zahrnovány. Z tohoto hlediska se rozlišují dvě základní pojetí výsledku hospodaření:

- výsledek hospodaření zahrnuje veškeré zisky ( ztráty ) za dané období, tedy jak běžné zisky a ztráty, tak i zisky a ztráty mimořádné povahy
- výsledek hospodaření by měl být kritériem výdělkové schopnosti podniku a jako takový by neměl zahrnovat mimořádné zisky a ztráty, vzniklé v příslušném období. Toto pojetí zdůrazňuje vztah nákladů a výnosů k činnosti daného období a je z ní tedy nutné vyloučit jakékoli významnější položky, u nichž tento vztah chybí.<sup>12</sup>

Z výše uvedených definic vyplývá důležitý závěr, že nákladové a výnosové položky se neopírají o skutečné hotovostní toky – příjmy a výdaje, a proto ani výsledný čistý zisk neodráží čistou skutečnou hotovost získanou hospodařením podniku. Výkaz zisku a ztráty má v České republice stupňovité uspořádání; je rozlišována část provozní, finanční a mimořádná.

## **Zisk**

Zisk představuje částku, kterou mohou firmy vyplatit vlastníkům v dividendách, investovat do nové továrny či zařízení nebo použít na další finanční investice. Všechny tyto aktivity zvyšují hodnotu firmy pro její vlastníky. Maximalizace zisku vyžaduje, aby firma zvládala své vnitřní operace efektivně a aby prováděla správná rozhodnutí na trhu.<sup>13</sup> Ve finanční analýze se lze setkat s různými formami zisku (tabulka 1). Klíčovým pro konstrukci je především účel, pro který je analýza zpracovávána.

Zisk nebo ztrátu podniku lze vypočítat dvěma způsoby. Jednak z rozvahy jako rozdíl mezi aktivy na konci a na počátku účetního období a jednak z výkazu zisku a ztráty jako rozdíl mezi výnosy a náklady téhož období. Je to dáno tím, že oba výkazy jsou vlastně zobrazením téhož ekonomického jevu (majetku a výsledku jeho používání), přičemž výkaz

---

<sup>12</sup> GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*, (VŠE) s. 11

<sup>13</sup> SAMUELSON, A. P., NORDHAUS D. W. *Ekonomie*, s. 147

Tabulka 1 **Nejpoužívanější kategorie zisku**

<b>ZISK</b>
<b>Hospodářský výsledek za úč. období EAT</b>
+ daň z příjmů za mimořádnou činnost
+ daň z příjmů za běžnou činnost
<b>= Zisk před zdaněním ( EBT )</b>
+ nákladové úroky
<b>= Zisk před úroky a zdaněním ( EBIT )</b>
+ odpisy
<b>= Zisk před úroky, odpisy a zdaněním (EBITDA)</b>

*Zdroj: KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance, s. 54*

zisku a ztráty podrobněji rozvádí výsledek hospodaření uvedený v rozvaze. Pomocí toků nákladů a výnosů zachycuje výkaz zisku a ztráty rovněž změnu vlastního kapitálu za dané období. Každý náklad představuje snížení vlastního kapitálu a každý výnos jeho zvýšení. Základní odlišnost výkazu zisku a ztráty od rozvahy spočívá v charakteru vykazovaných dat. Rozvaha zachycuje stavové veličiny a výkaz zisku a ztráty podává přehled o výsledkových operacích za určitý časový interval (tokové veličiny).<sup>14</sup>

### **Cash Flow**

Na rozdíl od předchozích účetních výkazů, rozvahy a výkazu zisku a ztráty není přehled o peněžních tocích (cash flow) založen na aktuálním principu. V praxi může nastat situace, kdy podnik účetně vykazuje zisk, ale zároveň je v platební neschopnosti. Proto je potřeba znát informace o skutečných příjmech a výdajích podniku. Výkaz cash flow podává informaci o skutečných pohybech peněžních prostředků, které podnik v minulém účetním období realizoval, a stává se tak doplňujícím zdrojem informací o hospodaření podniku k předchozím dvěma účetním výkazům.

Nejobecněji se cash flow vymezuje jako porovnání příjmů a výdajů v oblasti vnitřního financování podniku. Je výsledkem procesu zejména předběžného, ale i následného bilancování příjmů a výdajů v jednotlivých oblastech podnikatelské činnosti. Cílem tohoto bilancování je zajistit rovnovážný stav mezi prostředky a zdroji z hlediska krátkodobého i dlouhodobého. Jeho smyslem je zajistit likvidní prostředky potřebné na

<sup>14</sup> SEDLÁČEK, J. *Cash flow*, s. 46

jedné straně pro zamýšlený rozvoj podnikatelských aktivit a na druhé straně na úhradu vznikajících dluhů podniku. Právě schopnost podniku včas krýt externí dluhy se obecně nazývá *finanční pozice*.<sup>15</sup>

Koncepce cash flow je založena na skutečných peněžních tocích v podniku a vychází z časového nesouladu hospodářských operací a jejich finančního zachycení, tj. z rozdílů mezi náklady a výnosy na jedné straně a výdaji a příjmy na straně druhé.

Peněžním tokem se rozumí pohyb peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů; předmětem přehledu o peněžních tocích je prokázat změnu jejich stavu za uplynulé účetní období a dále rozčlenit přírůstky a úbytky do položek vztahujících se k činnosti provozní, investiční a finanční.<sup>16</sup>

Struktura výkazu cash flow se zpravidla člení podle základních aktivit podniku na tři části: cash flow z provozní, investiční a finanční činnosti.

Cash flow z *provozní činnosti* je odrazem aktivit ovlivňujících tvorbu čistého zisku. Základem je zisk z výrobní a odbytové činnosti podniku. U organizací, které investují přebytečné finanční zdroje v jiných podnicích, se čistý zisk vytváří navíc z přijatých úroků a dividend z investovaného kapitálu (cenné papíry, dlouhodobé úvěrové půjčky). Další složkou jsou odpisy, které tvoří finanční zdroje, neboť se jedná o fiktivní náklad, s kterým nejsou spojeny výdaje. Předpokládá se, že odpisy jsou pokryty tržbami. Výše cash flow je ovlivněna změnami pracovního kapitálu a časového rozlišení nákladů a výnosů.

Cash flow z *investiční činnosti* zahrnuje aktivity, které souvisejí s pohybem investičních aktiv. Výše cash flow je dána hlavně pohybem fixních aktiv (prodej, koupě dlouhodobého majetku) a transakcí na investičním (dlouhodobém) finančním trhu (nákup, prodej cenných papírů). Spadá sem i poskytování úvěrů a půjček spřízněným firmám.

Obsahem cash flow z *finanční činnosti* jsou všechny finanční transakce s půjčovatelí (věřiteli) finančních prostředků (střednědobé a krátkodobé půjčky, příjem a splátky úvěrů, výdej a splátky obligací, emise akcií).

Nepřímý způsob výpočtu cash flow je znázorněn ve zjednodušeném pojetí v tabulce 2.<sup>17</sup>

---

<sup>15</sup> KRÁL, B. *Manažerské účetnictví*, s. 46

<sup>16</sup> KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*, s. 58

<sup>17</sup> DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*, s. 57

Tabulka 2 Nepřímý způsob výpočtu cash flow

Symbol	Položka	Hodnota
EAT	+ Čistý zisk	
ODP	+ Odpisy	
$\Delta$ ZAS	- Změna stavu zásob	} $\Delta$ ČPK (bez fin.maj.)
$\Delta$ POHL	- Změna stavu pohledávek	
$\Delta$ KZAV	+ Změna stavu kr. závazků	
<b>CF<sub>provozní</sub></b>	= <b>Cash flow z provozní činnosti</b>	
$\Delta$ DA	- Přírůstek dlouhodobých aktiv ( investic )	
<b>CF<sub>investiční</sub></b>	= <b>Cash flow z investiční činnosti</b>	
$\Delta$ BÚ	+ Změna bankovních úvěrů	
$\Delta$ NZ	+ Změna nerozděleného zisku minulých let	
DIV	- Dividendy	
EA	+ Emise akcií	
<b>CF<sub>finanční</sub></b>	= <b>Cash flow z finanční činnosti</b>	
<b>CF<sub>celkový</sub></b>	= <b>Cash flow celkem = CF<sub>prov</sub> + CF<sub>inv</sub> + CF<sub>fin</sub></b>	

Zdroj: DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*, s. 58

Okamžitý stav hotovosti lze zjistit z hodnoty na počátku období a CF celkem z hospodářské činnosti za sledované období. Vliv jednotlivých faktorů na stav hotovosti je zřejmý ze schématu.

### Příloha účetní závěrky

Příloha se stala nedílnou součástí účetní závěrky. Obsahuje takové informace, které v rozvaze a výkazu zisku a ztráty nenalezneme. Příloha přispívá k objasnění skutečností, které jsou významné z hlediska externích uživatelů účetní závěrky, aby si mohli vytvořit správný úsudek o finanční situaci a výsledcích hospodaření podniku, provést srovnání s minulostí a odhadnout možný budoucí vývoj.<sup>18</sup> Podává doplňující a vysvětlující informace k rozvaze a výkazu zisku a ztráty. Musí splňovat podmínku spolehlivosti, neutrality a srozumitelnosti. Poskytuje obraz především o majetku, závazcích a vlastním kapitálu, nákladech, výnosech a hospodářském výsledku.

<sup>18</sup> GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*, (EKOPRESS) s. 47

Základní blok informací tvoří: <sup>19</sup>

- obecné údaje
- informace o použitých účetních metodách, obecných účetních zásadách a způsobu oceňování
- doplňující informace k rozvaze
- přehled o peněžních tocích

### **Výroční zpráva**

Povinné náležitosti výroční zprávy upravuje zákon o účetnictví a podle tohoto zákona musí obsahovat povinné informace:

- o minulém vývoji účetní jednotky a jejím postavení nejméně za dvě bezprostředně předcházející účetní období
- o skutečnostech, které poskytují informace o podmínkách či situacích, které nastaly až po konci rozvahového dne
- o předpokládaném vývoji činnosti účetní jednotky
- o výdajích na činnost v oblasti výzkumu a vývoje
- o pořízování vlastních akcií
- o účetní závěrce za účetní období s výrokem auditora a o účetních závěrkách za bezprostředně předcházející dvě období
- o tom, zda účetní jednotka má organizační složku v zahraničí

S výroční zprávou je záhodno se seznámit pokud možno ještě před zahájením finančně-analytických výpočtů. Obsahuje kromě jiných informací zprávu představenstva, která podává komentář k jednotlivým aspektům podnikatelské činnosti.<sup>20</sup>

---

<sup>19</sup> KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*, s. 61

<sup>20</sup> GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*, (EKOPRESS) s. 50

### 3.2. Základní metody finanční analýzy

Finanční analýza zkoumá finanční situaci podniku pomocí různých forem a technik v různé míře podrobnosti a v závislosti na konkrétních potřebách. Finanční situace se testuje pomocí kvantitativních metod, které pracují s údaji čerpanými z finančních výkazů. Z nich je nutné odvodit indikátory finanční situace podniku a dalšího vývoje a pomocí teorie finančního řízení stanovit kritéria pro jejich hodnocení. Ke správnému hodnocení ovšem nelze dojít pouhým výpočtem těchto hodnot. Je nutné vlastním úsudkem domýšlet celkový obraz o finanční situaci podle ukazatelů zjištěných relevantními testovacími kvantitativními vztahy. Při této činnosti hraje pak klíčovou roli analytikova zkušenost a jeho schopnost odhadnout, jaký význam mají určité konfigurace kvantitativních vztahů pro finanční situaci podniku. Potvrdilo se, že k provedení správné analýzy nepostačuje hodnotit jednotlivé ukazatele izolovaně. Pouze analýza, která vychází ze vzájemných vazeb ukazatelů, má odpovídající vypovídací schopnost. Z toho důvodu vznikla řada postupů používaných zejména v USA, které postupně nacházejí uplatnění i v Evropě. Příkladem může být DuPontův vzorec, který zachycuje hlavní ukazatele ovlivňující rentabilitu vlastního kapitálu. Celý systém finanční analýzy není žádným způsobem upraven legislativně ani regulován jinými předpisy, a proto je používaná terminologie mnohdy nejednoznačná ve výkladu, interpretaci i srovnávání výsledků. Přesto se v analytické praxi vyvinuly obecně přijímané postupy, které si kladou za cíl podat věrný a poctivý obraz o situaci podniků.

Finanční analýza jako nástroj finančního řízení podniku ve svém klasickém pojetí obsahuje dvě základní techniky kvantitativní metody testování:

- **absolutní (procentní rozbor)**
- **relativní (poměrová analýza)**

Jejich východiskem jsou absolutní ukazatele jak stavových, tak tokových veličin, tvořících obsah účetních výkazů. Na rozbor absolutních veličin navazuje další krok, kterým je vytvoření soustavy ukazatelů. Existují dva přístupy k budování tradičních ukazatelových soustav. **Paralelní soustavy** jsou takové, ve kterých je pro existenci podniku stejně významné jak je zhodnocován kapitál akcionářů a jaká je úroveň likvidity a zadluženosti. V případě **pyramidové soustavy** je klíčový účel analýzy - vrchol, v dalších

krocích rozkládán na dílčí činitele.

Podle účelu, ke kterému analýza slouží, a podle dat, která používá, se rozlišují **základní metody finanční analýzy:**<sup>21</sup>

1. Analýza absolutních dat
  - horizontální analýza ( analýza trendů )
  - vertikální analýza ( procentní rozbor )
2. Analýza rozdílových ukazatelů ( fondů a finančních prostředků )
3. Analýza poměrových ukazatelů
  - rentability
  - aktivity
  - zadluženosti a finanční struktury
  - likvidity
  - kapitálového trhu
  - provozní činnosti
  - cash flow
4. Analýza soustav ukazatelů
  - pyramidové rozklady
  - komparativně analytické metody
  - matematicko statistické metody
  - kombinace metod

### **Kritéria srovnatelnosti podniků**

Pro možnost porovnání údajů finanční analýzy má prvořadý význam obsah účetních dat podniku. Časová srovnatelnost je dána obecnou zásadou účetnictví o stálosti metod, podle níž nelze měnit postupy účtování v průběhu účetního období. Prostorová srovnatelnost je obtížnější, protože podniky mohou odlišným způsobem využívat prostor vymezený platnou právní úpravou pro vedení účetnictví.

#### **3.2.1. Analýza absolutních dat**

Metoda analýzy absolutních dat používá údaje zjištěné z účetních výkazů. Tyto údaje lze považovat za absolutní ukazatele, které pro potřeby finanční analýzy není nutné

---

<sup>21</sup> SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*, s. 10

upravovat. Rozvaha poskytuje údaje o majetku a zdrojích financování, výkaz zisku a ztráty poskytuje tokové ukazatele, vyplývající z porovnání výnosů a nákladů za určité období. Absolutní ukazatele získané z výše uvedených zdrojů jsou vstupními daty k horizontální analýze a vertikální analýze.

### **Horizontální analýza**

Přejímá data přímo z účetních výkazů (rozvahy a výkazu zisku a ztráty) a sleduje změny hodnot vykazovaných údajů v časovém úseku (obvykle 3 až 10 let). Zjišťují se změny absolutních hodnot vykazovaných dat a jejich relativní změny v procentním vyjádření. Změny položek výkazů se sledují po řádcích (horizontálně).

$$\text{změna v \%} = \frac{\text{běžné období} - \text{předchozí období}}{\text{předchozí období}} \times 100 = \frac{X_{t+1} - X_t}{X_t} \times 100$$

**Rozbor horizontální struktury účetních výkazů** znamená, že hledáme odpověď na dvě základní otázky:

- O kolik jednotek se změnila příslušná položka v čase.
- O kolik % se změnila příslušná jednotka v čase.<sup>22</sup>

Horizontální analýza se běžně používá k zachycení vývojových trendů ve struktuře majetku i kapitálu podniku. Zejména grafické zobrazení změn vybraných položek majetku a kapitálu, nákladů a výnosů podniku v čase je velmi ilustrativní a působivé. Je nejčastěji používanou a nejjednodušší metodou při vypracování zpráv o hospodářské situaci podniku a jeho minulém i budoucím vývoji.<sup>23</sup>

### **Vertikální analýza**

Vertikální analýza spočívá v posouzení jednotlivých položek majetku a kapitálu (tzv. struktura aktiv a pasiv), čímž se určí složení hospodářských prostředků potřebných pro výrobní a obchodní činnost podniku a zdroje jejich financování. Na schopnosti vytvářet a udržovat vyvážený stav majetku a kapitálu závisí ekonomická stabilita podniku.

<sup>22</sup> KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*, s. 64

<sup>23</sup> SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*, s. 15



Při procentním vyjádření jednotlivých položek se postupuje v jednotlivých letech po sloupcích odshora dolů (vertikálně). Jako základ pro procentní vyjádření se bere ve výkazu zisku a ztráty obvykle velikost tržeb a v rozvaze celková hodnota aktiv podniku. Výhodou vertikální analýzy je její nezávislost na meziroční inflaci a používá se proto ke srovnávání v čase (časový vývoj v podniku za více období) i v prostoru (srovnání různých firem navzájem).

### 3.2.2. Analýza rozdílových ukazatelů

Poměrové ukazatele se povětšinou opírají o *agregované položky* v účetních výkazech. Pokud položky uvedené ve výkazech nevedou ke zřetelnému obrazu o finanční situaci, zavádíme vlastní upřesňující agregované položky. Zavádí se zejména veličiny v rámci rozvahy:<sup>24</sup>

- dlouhodobý kapitál
- nehmotná oběžná aktiva
- pracovní kapitál
- krátkodobé závazky dotčené a neúročené
- čisté dluhy
- zadržovaný nerozdělený zisk

K analýze a řízení finanční situace podniku (zejména jeho likvidity) slouží rozdílové ukazatele označované jako fondy finančních prostředků (finanční fondy). Fond je chápán jako agregace (shrnutí) určitých stavových ukazatelů vyjadřujících aktiva nebo pasiva, resp. jako rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a určitých položek krátkodobých pasiv (tzv. čistý fond).<sup>25</sup>

#### **Čistý pracovní kapitál (Net Working Capital)**

Jedná se o nejpoužívanější ukazatel. Je vyjádřen rozdílem mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými dluhy se splatností mezi 3 měsíci až 1 rokem. To umožňuje oddělit v oběžných aktivech část finančních prostředků, určenou k úhradě krátkodobých závazků, od zbylé, relativně volné části, chápané jako finanční fond. Tento fond představuje část oběžného majetku financovanou dlouhodobým kapitálem, který je

<sup>24</sup> GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*, (EKOPRESS) s. 54

<sup>25</sup> SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*, s. 35

využíván k zabezpečení vyváženého průběhu činnosti podniku. Čistý pracovní kapitál má významný vliv na solventnost podniku a představuje finanční polštář pro eliminaci případných nepříznivých událostí s negativním vlivem na běh činnosti podniku.

Změnu ČPK za určité období, která má vliv na finanční situaci (především likviditu) podniku, lze vypočítat ze vztahu :<sup>26</sup>

$$\Delta \text{ČPK} = \text{ČPK}_K - \text{ČPK}_P$$

*P = stav na počátku sledovaného období*

*K = stav na konci sledovaného období*

Příčiny změny ČPK zjistíme rozborem přílivů a odlivů peněz (cash flow).

### **Čisté pohotové prostředky (čistý peněžní fond)**

Čistý peněžní fond se používá pro sledování okamžité likvidity a představuje rozdíl mezi pohotovými finančními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Nejvyšší stupeň likvidity zaručuje takový fond, který do pohotových finančních prostředků zahrnuje pouze hotovost a peníze na běžném účtě. Tento ukazatel není ovlivněn oceňovacími technikami při stanovení ceny hmotných aktiv, lze jej však snadno ovlivnit vhodnými přesuny plateb.

### **Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond**

Přístupuje k hodnocení likvidity vyloučením vlivu nelikvidních položek oběžných aktiv tím, že do oběžných aktiv nezahrnuje zásoby a nelikvidní pohledávky. Od takto upravených aktiv se potom odečtou krátkodobé závazky :

$$\Delta F = F_K - F_P$$

Při analýze z hlediska aktiv jsou zásoby vyloučeny z oběžných aktiv, při analýze z hlediska pasiv jsou doplněny zdroje o snížení zásob (případně vyjmutých pohledávek).

Při sledování čistých finančních fondů podniku je nutné si uvědomit, že stejně jako se vyskytují v podniku trvale vázaná aktiva, existují i krátkodobé zdroje, které má podnik trvale k dispozici. Jde o tzv. stálá pasiva v podobě např. určité výše dluhu k zaměstnancům, nezaplacených daní, obchodního úvěru a dalších oddálených plateb.<sup>27</sup>

---

<sup>26</sup>SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*, s. 36

<sup>27</sup>SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*, s. 39

### 3.2.3. Analýza poměrových ukazatelů

Za dlouhou dobu používání finančních poměrových ukazatelů (Financial Ratios) jako metodického nástroje finanční analýzy bylo navrženo velké množství ukazatelů, z nichž některé se liší pouze drobnými modifikacemi. Praktickým používáním se vyčlenila skupina všeobecně akceptovaných ukazatelů, které umožňují vytvořit si základní představu o hospodářské a finanční situaci podniku. Poměrové ukazatele jsou nejoblíbenější a nejrozšířenější metodou finanční analýzy. Vstupními daty pro určení poměrových ukazatelů bývají údaje zjištěné z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Finanční poměrové ukazatele lze sestavovat jako podílové, udávající poměr mezi veličinami, nebo jako vztahové, vyjadřující vztah mezi jednotlivými veličinami. Umožňují provádět analýzu časového vývoje finanční situace, prostorovou analýzu při porovnávání více firem, nebo mohou být použity jako vstupní údaje matematických modelů popisujících závislosti mezi jevy, hodnotících rizika a předvídajících budoucí vývoj. Poměrové ukazatele se podle oblastí finanční analýzy dělí na:

- ukazatele rentability
- ukazatele aktivity
- ukazatele zadluženosti
- ukazatele likvidity
- ukazatele tržní hodnoty
- provozní (výrobní) ukazatele
- ukazatele na bázi finančních fondů a cash flow

#### 3.2.3.1. Ukazatele rentability (Profitability Ratios)

Poměřují zisk dosažený podnikáním s výší zdrojů podniku, použitých k dosažení zisku. Někdy bývají označovány jako ukazatele výnosnosti nebo návratnosti. Všechny ukazatele rentability udávají kolik Kč zisku připadá na 1 Kč jmenovatele.

#### ROI – ukazatel rentability vloženého kapitálu

Vyjadřuje s jakou účinností působí celkový kapitál vložený do podniku nezávisle na zdroji financování.

$$ROI = \frac{\text{zisk před zdaněním} \times \text{nákladové úroky}}{\text{celkový kapitál}}$$

### **ROA – ukazatel rentability celkových vložených aktiv**

Poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání.

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva}$$

### **ROE – ukazatel rentability vlastního kapitálu**

Míra ziskovosti z vlastního kapitálu je ukazatelem, kterým vlastníci (akcionáři) zjišťují výnos z jimi vloženého kapitálu.

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}}$$

### **ROCE – ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů**

Tento ukazatel slouží k prostorovému srovnání podniků a vyjadřuje výnosnost dlouhodobě investovaného kapitálu.

$$ROCE = \frac{\text{čistý zisk} \times \text{úroky}}{\text{dlouhodobé závazky} \times \text{vlastní kapitál}}$$

### **ROS – ukazatel rentability tržeb**

Charakterizuje zisk vztažený k tržbám za určité časové období a vyjadřuje míru efektivnosti podniku.

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}$$

### **PMOS – ukazatel ziskové marže**

Ukazuje zisk vztažený na korunu obrátu. Je modifikací ukazatele ROS, používá však v čitateli hodnotu čistého zisku.

$$PMOS = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}}$$

### 3.2.3.2. Ukazatele aktivity

Měří, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. Představují jeden ze základních činitelů efektivnosti, který má zásadní vliv na ukazatel ROA a ROE. Zkoumají, zda složení a objem aktiv podniku je optimální, zda nedochází díky přemíře aktiv ke zbytečným nákladům nebo naopak při nedostatku aktiv ke ztrátám příležitostí podniku.

#### Vázanost celkových aktiv

Podává informaci o výkonnosti, s níž podnik využívá aktiv s cílem dosáhnout tržeb. Měří celkovou produkční efektivitu podniku.

$$\text{Vázanost celkových aktiv} = \frac{\text{aktiva}}{\text{roční tržby}}$$

#### Obrat celkových aktiv

Udává, kolikrát se za daný časový úsek ( rok ) obrátí aktiva podniku. Při nižší intenzitě využívání aktiv může být vodítkem k řešení situace prodejem zbytečných aktiv.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{aktiva}}$$

#### Obrat stálých aktiv

Uplatní se při rozhodování o nákupu dalšího produkčního majetku. Nižší hodnota ukazatele vypovídá o nízkém využití výrobních kapacit.

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{stálá aktiva}}$$

#### Obrat zásob

Udává počet cyklů za období, kolikrát byla každá položka zásob prodána a znovu naskladněna, a tím ukazuje intenzitu využití zásob. Slabinou je nesoulad v porovnávaných cenách, kdy tržby jsou udávány v tržní hodnotě, kdežto zásoby v pořizovacích cenách, a ukazatel bývá díky tomu mírně nadhodnocen.

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{zásoby}}$$

#### Doba obratu zásob

Vyjadřuje průměrný počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich

spotřeby nebo prodeje. U zásob zboží a výrobků je rovněž indikátorem jejich likvidity.

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{průměrná\ zásoba}{denní\ spotřeba}$$

### **Doba obratu pohledávek**

Hodnotí stav účtu 311 (pohledávky z obchodních vztahů) v průměrné hodnotě vztažený k průměrným denním tržbám. Výsledkem je počet dnů, po které je vázáno inkaso za provedené tržby podniku v pohledávkách.

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{obchodní\ pohledávky}{denní\ tržby\ na\ fakturu}$$

### **Doba obratu závazků**

Poskytuje informaci o platební morálce firmy vůči dodavatelům. Při hodnocení se vychází ze stavu účtu 321 (dodavatelé) v jeho průměrné hodnotě v poměru k průměrným denním tržbám.

$$Obrat\ obratu\ závazku = \frac{závazky\ vůči\ dodavatelům}{denní\ tržby\ na\ fakturu}$$

### **3.2.3.3. Ukazatele zadluženosti a finanční struktury**

Udávají vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování podniku. Informují o rozsahu financování podniku z cizích zdrojů a jeho zadluženosti. Čím je zadluženost vyšší, tím jsou vyšší i hodnoty ukazatelů, a tím je také větší finanční páka působící na výnosnost kapitálu. Příliš vysoká hodnota finanční páky ale na druhou stranu zvyšuje riziko přílišného finančního zatížení firmy formou splácených úroků a nebezpečí ohrožení vyvážené finanční situace podniku. Snahou je nalézt vyvážené a stabilní rozložení zdrojů financování podniku.

### **Celková zadluženost**

Je vyjádřena podílem cizího kapitálu k celkovým aktivům. Čím je podíl vlastního kapitálu vyšší, tím bezpečnější je finanční prostředí v podniku vůči ztrátám věřitelů. Vlastníci (akcionáři) ovšem hledají větší finanční páku pro znásobení svých výnosů

z akcií, a tak je třeba udržovat optimální hodnotu tohoto ukazatele.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

### **Koeficient zadluženosti**

Má podobnou vypovídací schopnost jako ukazatel celkové zadluženosti. Oproti lineárnímu průběhu růstu ukazatele celkové zadluženosti je růst koeficientu zadluženosti exponenciální.

$$\text{Koeficient zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}$$

### **Krytí stálých aktiv vlastním kapitálem**

Tento ukazatel hodnotí finanční stabilitu podniku.

$$\text{Krytí stálých aktiv} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{stálá aktiva}}$$

#### **3.2.3.4. Ukazatele likvidity**

Charakterizují schopnost podniku dostát svým závazkům. Hodnotí solventnost podniku a jeho schopnost hradit své dluhy v době jejich splatnosti. Podmínkou je dostatečné množství majetku vázaného ve formě peněz nebo ve formě na peníze rychle přeměnitelné. Ukazatele likvidity tedy poměřují to, čím je možné platit, tím, co je nutné platit. Likvidita, schopnost majetku přeměny na peníze, je tedy podmínkou solventnosti, schopnosti hradit dluhy ve splatnosti.

#### **Běžná likvidita**

Představuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Je však třeba dbát na správné ocenění zásob vzhledem k jejich prodejnosti a na posouzení rizikovosti pohledávek. Ukazatel je měřítkem budoucí solventnosti podniku a jeho hodnota by měla být vyšší než 1,5.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

#### **Pohotová likvidita**

Pro odstranění rizikového vlivu ceny zásob při hodnocení likvidity je v případě

tohoto ukazatele zahrnut do oběžných aktiv pouze finanční majetek a krátkodobé pohledávky, kromě rizikových. Vlivem nezahrnutí zásob do výpočtu je hodnota tohoto ukazatele výrazně nižší než hodnota ukazatele běžné likvidity, neměla by však být menší než 1.

$$\text{Pohotov\'a likvidita} = \frac{\text{ob\text{e}žn\'a aktiva} - \text{z\'asoby}}{\text{kr\'atкодob\text{e} z\'avazky}}$$

### 3.2.3.5. Ukazatele tržní hodnoty

Ukazatele tržní hodnoty, nazývané též ukazateli kapitálového trhu, vyjadřují pro potřeby stávajících investorů, investorů potenciálních nebo těch kdo obchodují s akciami, návratnost vložené investice. Té lze dosáhnout buď prostřednictvím dividendy, nebo růstem ceny akcií. Ukazatele kapitálového trhu proto bývají běžně publikovány.

#### Účetní hodnota akcie

Je vyjádření hodnoty vlastního kapitálu připadajícího na kmenovou akcii v oběhu. Tuto hodnotu je užitečné porovnávat s tržní hodnotou akcie na kapitálovém trhu.

$$\text{Účetní hodnota akcie} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{počet kmenových akcií}}$$

#### Čistý zisk na akcii

Čistým ziskem se rozumí celkový zisk po zdanění a výplatě dividend.

$$\text{Čistý zisk na akcii} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{počet kmenových akcií}}$$

#### Výplatní poměr

Výplatní poměr vyjadřuje, jak velký podíl podílu vytvořeného čistého zisku je vyplácen formou dividend akcionářům.

$$\text{Výplatní poměr} = \frac{\text{dividenda na akcii}}{\text{zisk na akcii}}$$

#### Dividendový výnos

Hodnota ukazatele udává poměr hodnoty vyplacené dividendy na akcii k tržní ceně akcie. Jeho hodnota může klesat i při neměnné výši vyplacené dividendy vlivem růstu tržní



hodnoty akcie. Investor může akceptovat i nižší dividendový výnos z držené akcie za předpokladu růstu tržní hodnoty akcie.

$$\text{Dividendový výnos} = \frac{\text{dividenda na akcii}}{\text{tržní cena akcie}}$$

### 3.2.3.6. Provozní ukazatele

Hodnotí vlivy uvnitř dění podniku a uplatňují se v podnikovém řízení. Pomáhají analyzovat vývoj základní aktivity podniku a sledují tokové veličiny uvnitř podniku. Uplatňují se při řízení jednotlivých druhů nákladů s cílem dosažení vyššího výsledného efektu v podnikovém hospodaření.

#### Mzdová produktivita

Udává hodnotu výnosů připadající na 1 Kč vyplacených mezd. Ukazatel by měl vykazovat rostoucí tendenci.

$$\text{Mzdová produktivita} = \frac{\text{výnosy}}{\text{mzdy}}$$

#### Nákladovost výnosů

Ukazuje zatíženost výnosů podniku celkovými náklady. Hodnota tohoto ukazatele by měla v čase klesat.

$$\text{nákladovost výnosů} = \frac{\text{náklady}}{\text{výnosy}}$$

#### Vázanost zásob na výnosy

Vyjadřuje objem zásob vázaný na 1 Kč výnosů. Ukazatel by měl mít minimální hodnotu.

$$\text{Vázanost zásob na výnosy} = \frac{\text{zásoby}}{\text{výnosy}}$$

### 3.2.3.7. Ukazatele na bázi cash flow

Tyto ukazatele slouží k analýze postavení finančních toků ve finanční situaci podniku. Oproti ukazatelům porovnávaným se ziskem mají ukazatele na bázi cash flow tu výhodu, že odstraňují vlivy vyplývající z použitých účetních postupů v podniku a jsou méně citlivé na inflační vývoj.

### **Rentabilita tržeb**

Tento ukazatel vyjadřuje finanční výkonnost podniku. Jeho pokles indikuje buď zvýšený objem výnosů, nebo snížení vnitřního finančního potenciálu podniku.

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{roční tržby}}$$

### **Rentabilita celkového kapitálu**

Ukazatel poměruje cash flow před uplatněním finančních nákladů k celkovému kapitálu podniku. Pokud je tato hodnota nižší než průměrná úroková míra placená bankám za úvěry, znamená to, že aktiva podniku nejsou schopna vyprodukovat tolik, kolik vyžadují splátky úvěrů a bankovní úvěry se pak stávají pro podnik nebezpečím.

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{kapitál}}$$

#### **3.2.4. Analýza soustav ukazatelů**

K posouzení celkové finanční situace podniku se vytvářejí soustavy ukazatelů označované také jako analytické systémy nebo modely finanční analýzy. Rostoucí počet ukazatelů v souboru umožňuje detailnější zobrazení finančně-ekonomické situace v podniku, avšak současně velký počet ukazatelů ztěžuje orientaci a výsledné hodnocení podniku. Při tvorbě soustav ukazatelů se rozlišují :

- **Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů** – typickým představitelem jsou pyramidové soustavy
- **Účelové výběry ukazatelů** – sestavované na bázi komparativně-analytických nebo matematicko-statistických metod, členěné na :
  - *Bonitní modely* – vyjadřují finanční pozici podniku v mezipodnikovém porovnání
  - *Bankrotní modely* – indikují ohrožení finančního zdraví podniku

##### **3.2.4.1. Pyramidové soustavy ukazatelů**

Hodnocení podniků pouze podle vytvořeného zisku nebo rentability může být ošidné a zavádějící. Podnik může vytvářet vysoké rezervy a opravné položky, čímž zvyšuje náklady a snižuje výsledek hospodaření. Na druhé straně může rozpouštět rezervy vytvořené v minulosti, prodávat hmotný a finanční majetek, čímž zvyšuje celkové výnosy.

Finanční analýza se proto snaží posuzovat hospodaření a finanční situaci podniku komplexněji, z více hledisek.

Rentabilita je vrcholový, komplexní, syntetický ukazatel efektivity podniku, do kterého se promítá mnoho vlivů. Proto, má-li finanční analytik vyjádřit úsudek o perspektivách finančního zdraví podniku, nevystačí se zjištěním souhrnného ukazatele rentability, ale zajímá se o faktory, které se na jejím utváření a změnách podílely. Velký důraz je kladen na meziroční změny ukazatelů rentability, dílčí vlivy a základní faktory, které je způsobily, což zjistíme z dalšího rozkladu těchto ukazatelů.

Součástí analýzy rentability je rozklad syntetických ukazatelů na ukazatele dílčí, tzv. Du Pont analýza, podle stejnojmenné nadnárodní chemické společnosti Du Pont de Nemours, která desagregaci těchto ukazatelů jako první prakticky prováděla a využívala. Tento Du Pont systém finanční analýzy je také znám pod pojmem *pyramidový rozklad rentability* na ukazatele dílčí, příčinné.<sup>28</sup>

Ukazatel na vrcholu pyramidy je rozkládán na dílčí ukazatele pomocí multiplikačních a aditivních vazeb. Vhodně zkonstruovaná pyramidová soustava ukazatelů umožňuje systematicky posoudit minulou, současnou i budoucí výkonnost podniku. Znalost vazeb, tj. příčinných souvislostí mezi ukazateli, zprostředkovává použití speciálních metod pro kvantifikaci míry vlivu ukazatelů v pozici příčinných faktorů na změnu vrcholového ukazatele v čase, resp. pro vysvětlení rozdílu hodnoty vrcholového ukazatele oproti benchmarku.

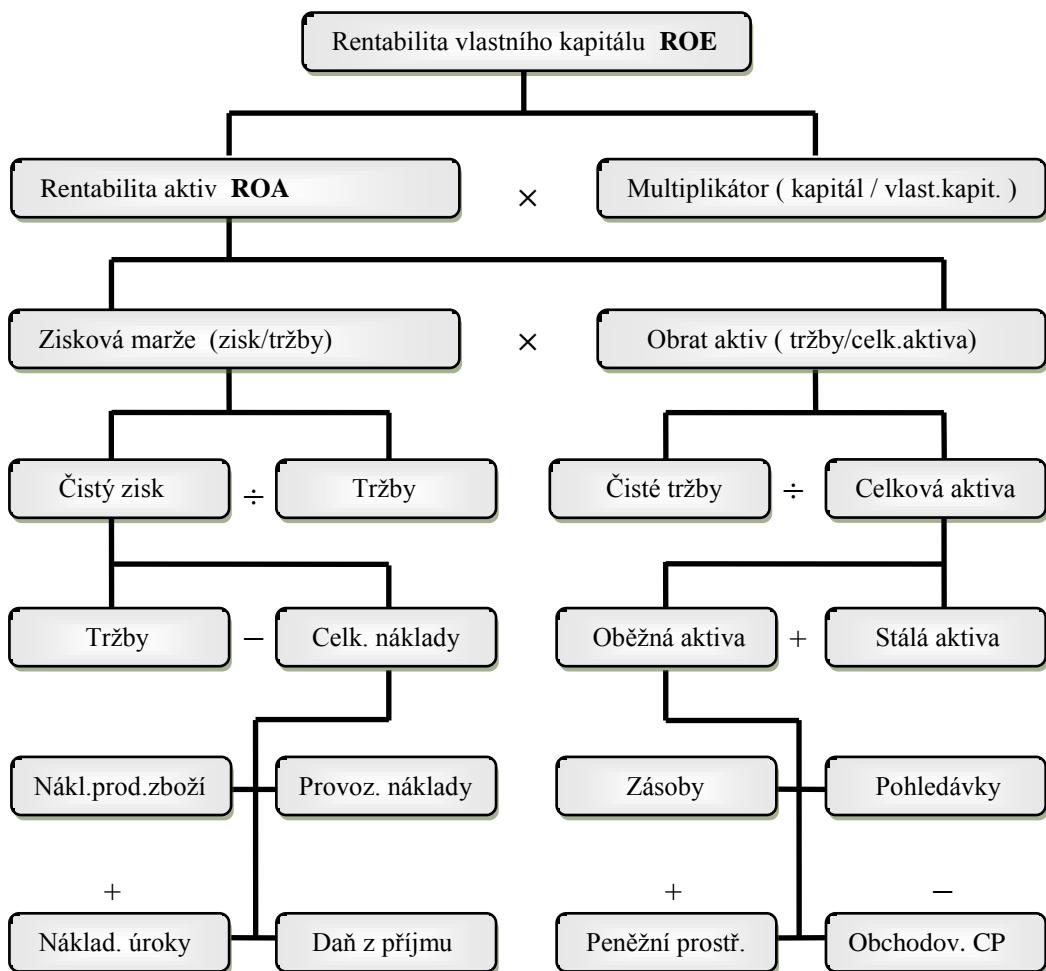
Příkladem pyramidové soustavy je rozklad ukazatele ROE pomocí **Du Pontovy** rovnice. Levá strana diagramu odvozuje ziskovou marži. Odspodu jsou sečteny nákladové položky a jejich odečtením od výnosů (tržeb) se získá čistý zisk (EAT). Zisková marže se vypočítá jako zisk dělený tržbami. Je-li zisková marže nízká nebo vykazuje-li klesající tendenci, je třeba se zaměřit na analýzu jednotlivých druhů nákladů. Pravá strana diagramu pracuje s rozvahovými položkami a vyčísluje různé druhy aktiv, sčítá je a ukazuje obrát celkových aktiv. Zisková marže násobená obrátem celkových aktiv se rovná výnosovosti aktiv (ROA). Tato část diagramu se nazývá *Du Pontova rovnice*.<sup>29</sup>

---

<sup>28</sup> GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*, (VŠE) s. 36

<sup>29</sup> SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*, s. 82

Obrázek 1 DuPont diagram



Zdroj: SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*, s. 83

### Du Pontova analýza

Slouží především k odhalení základních činitelů efektivity. Lze se setkat buď s rozkladem ukazatele ROA, nebo ROE. Základní *Du Pontova rovnice*:<sup>30</sup>

$$ROA = ROS \times \text{obrat aktiv}$$

po dosazení

$$\frac{EBIT}{Aktiva} = \frac{EBIT}{Tržby} \times \frac{Tržby}{Aktiva}$$

<sup>30</sup> KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*, s. 85

V případě rozkladu ukazatele ROE bude rovnice vypadat takto:

$$ROE = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Tržby}} \times \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}} \times \frac{\text{Aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Růst hodnoty ROA, resp. ROE, závisí na rentabilitě tržeb a obratu aktiv. Každý podnik pak volí příslušnou strategii k dosažení cíle, tj. růstu rentability. Finanční páka může při růstu cizího kapitálu nad vlastní kapitál zvyšovat ROE. Zadluženost může mít na ROE pozitivní vliv, pokud podnik dokáže vyprodukovat tolik zisku, aby jím kompenzoval pokles obou činitelů ukazatele ROA, tedy aby dokázal každou korunu zhodnotit více, než je úroková sazba dluhu.

### 3.2.4.2. Bonitní a bankrotní modely

Zejména pro bankovní instituce je vždy důležité odhadnout finanční situaci firmy a zvážit, zda firmě půjčit požadované peníze. Z tohoto důvodu si bankovní domy vytvářejí systémy hodnocení bonity firem. Metod a postupů pro hodnocení bonity firmy a předvídání případného bankrotu existuje nesččetně a finanční instituce většinou své postupy tají. Nicméně ve všech modelech hrají podstatnou roli finanční ukazatele. K nejjednodušším postupům patří různé ukazatelové soustavy přiděluující body.<sup>31</sup>

#### Kralickův rychlý test (Quicktest)

Je představitelem jednoduchých bodovacích metod. P. Kralicek vybral z jednotlivých skupin ukazatelů čtyři ukazatele a podle jejich výsledných hodnot přiděluje firmě body.

#### Kvóta vlastního kapitálu (*Quota Equity*) QE

Vypovídá o finanční síle firmy měřené podílem vlastního kapitálu na celkové bilanční sumě.

$$QE = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva}}$$

#### Doba splácení dluhu z cash flow (*Time Amortization Debt Cash Flow*) TADCF

Ukazuje, za jakou dobu by byl podnik schopen splatit všechny své dluhy, pokud by každý rok generoval stejné cash flow jako v právě analyzovaném období.

$$TADCF = \frac{\text{krátkodobé} + \text{dlouhodobé závazky}}{CF}$$

<sup>31</sup> KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. *Finanční analýza - krok za krokem*, s. 76

### **Rentabilita tržeb na cash flow (Return On Sales To Cash Flow) ROATCF**

Analyzuje rentabilitu měřenou přímo cash flow.

$$ROATCF = \frac{CF}{tržby}$$

### **Rentabilita aktiv (Return On Assets) ROA**

Také se soustředí na rentabilitu a jako poslední ukazatel odráží celkovou výdělečnou schopnost podniku.

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva}$$

V následující tabulce je uvedeno bodové ohodnocení ukazatelů dle konkrétních hodnot:

**Tabulka 3 Stupnice hodnocení ukazatelů pro Kralickův rychlý test**

ukazatel	výborný [1]	velmi dobrý [2]	dobrá [3]	špatný [4]	ohrožení insolvencí [5]
Kvóta vlastního kapitálu	>30 %	>20 %	>10 %	>0 %	negativní
Doba splácení dluhu	<3 roky	<5 let	<12 let	>12 let	>30 let
CF v % tržeb	>10 %	>8 %	>5 %	>0 %	negativní
ROA	>15 %	>12 %	>8 %	>0 %	negativní

Zdroj: SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*, s. 107

Bodové ohodnocení jednotlivých ukazatelů lze interpretovat následovně:

Pro kvótu vlastního kapitálu jsou nejlépe bodově ohodnoceny společnosti, které mají podíl vlastního kapitálu na aktivech vyšší než 30%, naopak pokud je podíl vlastního kapitálu jen mezi 0 – 10% pak se společnost nachází v ohrožení. Pro dobu splácení dluhu z CF je možné dosáhnout nejlepšího ohodnocení, dokáže-li společnost vyrovnat své dluhy v období kratším než 3 roky, negativním je pro společnost možnost úhrady dluhů až po 12 letech a vážným ohrožením je, pokud společnost své závazky dokáže uhradit až po 30 letech. V případě cash flow v tržbách je pozitivní, pokud jsou tržby pokryty také odpovídajícím cash flow alespoň z více jak 15%. Negativní pro vývoj společnosti je, pokud je pokrytí tržeb nižší než 8 %. Poslední ukazatel ROA měří celkovou výdělečnou schopnost podniku. Nejlépe jsou ohodnoceny podniky, u kterých tento ukazatel dosahuje hodnoty vyšší než 15%, špatné jsou hodnoty nižší než 8%.

## Altmanův index důvěryhodnosti

Autorem tohoto testu je prof. Edward I. Altman, který stanovil v roce 1968 na základě statistické analýzy souboru firem několik ukazatelů, které statisticky dokázaly předpovídat finanční krach firmy. Vícenásobnou diskriminační analýzou vytvořil váhy jednotlivých ukazatelů a stanovil hodnoty pro zařazení podniků do tří skupin. Podniky v první skupině jsou vážnými kandidáty na bankrot, podniky ve třetí skupině jsou bezproblémové, podniky ve středním pásmu se mohou vyvíjet oběma směry a vyžadují proto velkou pozornost. Při výpočtu je používáno pět poměrových ukazatelů, které byly postupně vybrány z 22 zkoumaných finančních poměrů a jsou jim přiřazeny pevné váhy, které jsou stanoveny na bázi empirických výzkumů. Pomocí této analýzy lze posoudit budoucí finanční stabilitu a výkonnost firmy v horizontu 2-5 let.

Prof. Altman s použitím pěti poměrových ukazatelů a diskriminační analýzy odvodil matematickou rovnici charakterizující stabilitu hodnoceného podniku ( Z-faktor ):

$$Z = 3,3 * X_1 + 1,0 * X_2 + 0,6 * X_3 + 1,4 * X_4 + 1,2 * X_5$$

kde

- $X_1 = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}}$
- $X_2 = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$
- $X_3 = \frac{\text{trž.hodn.vlast.kapitálu}}{\text{účetní hodnota dluhu}}$
- $X_4 = \frac{\text{zadržené zisky}}{\text{celková aktiva}}$
- $X_5 = \frac{\text{čistý pracovní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$

### Interpretace hodnoty Z-testu

Je-li hodnota vypočítaného indexu vyšší než 2,9 můžeme předpovídat uspokojivou finanční situaci. Jsou-li výsledky v rozmezí 1,2 – 2,9, nachází se podnik v tzv. „šedé zóně“, tedy společnost nelze jednoznačně označit za úspěšnou, ale stejně tak ji nemůžeme klasifikovat jako firmu s finančními problémy. Hodnoty pod 1,2 signalizují poměrně výrazné finanční problémy a tedy i možnost bankrotu.

Při použití Altmanovy metody je třeba brát v úvahu specifické podmínky jednotlivých ekonomik, ve kterých sledované podniky působí. S tím souvisí určité obtíže při aplikaci Altmanova indexu na české trhy. První obtíž spočívá v tom, že index je konstruován na americké firmy v období konce 60. let minulého století. Je proto

diskutabilní, zda výsledek statistické analýzy ze souboru amerických firem je přenositelný do kontextu české ekonomické situace. Na druhou stranu lze pozorovat, že Altmanův index při použití na vzorek českých firem neustále roste, z čehož lze usuzovat, že se česká situace přibližuje situaci americké.<sup>32</sup>

### **Zlatá bilanční pravidla**

Tato pravidla jsou spíše všeobecnými doporučeními při finančním řízení podniku pro dosažení dlouhodobé finanční stability. Řeší především majetkovou strukturu podniku a nemusí být vhodné pro každý podnik. Obvykle se uvádí čtyři bilanční pravidla:

*Zlaté bilanční pravidlo financování* - podle tohoto pravidla by měly být dlouhodobé investice financovány buď vlastními či cizími dlouhodobými finančními zdroji a krátkodobé složky majetku by měly být financovány z krátkodobých zdrojů.

*Zlaté pravidlo vyrovnání rizika* – toto pravidlo říká, že by vlastní zdroje měly převyšovat cizí zdroje, v krajním případě by se podíly vlastních a cizích zdrojů měly alespoň rovnat. Výsledný poměr je pak ukazatelem rizikovosti pro věřitele.

*Zlaté pari pravidlo* – toto pravidlo doporučuje, aby se stálá aktiva a vlastní zdroje rovnaly pouze výjimečně, nebo-li aby stálá aktiva byla financována také z cizích zdrojů .

*Zlaté poměrové pravidlo* – dle tohoto pravidla tempo růstu investic nesmí ani v krátkém časovém horizontu předbíhat tempo růstu tržeb.

### **Matematicko-statistické metody**

Všechny diagnostické modely vychází z prvotní matice objektů a jejich ukazatelů. Model je pak sestavován aplikací následujících metod :

- jednoduchého součtu pořadí
- jednoduchého podílu
- bodovací
- normované proměnné
- vzdálenosti od fiktivního modelu

Cílem těchto metod je transformace a syntetizace soustavy ukazatelů do jednoho integrovaného ukazatele, pomocí něhož je pak vyjádřena komplexní úroveň jednotlivých podniků ve výběrovém souboru porovnávaných podniků při *mezipodnikovém srovnávání*.

---

<sup>32</sup> KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. *Finanční analýza - krok za krokem*, s. 82



### 3.3. Mezipodnikové srovnávání

V různých analýzách hospodaření podniků je používána a komentována řada ukazatelů a rozborových metod. Některé z nich se liší jenom svým pojmenováním, aniž by existovaly rozdíly v obsahu těchto ukazatelů. Navíc v češtině jsou některé výrazy překládány z angličtiny tak, že neberou v úvahu historické pojmenování. Před několika lety členové německé Schmalenbachovy vědecké společnosti doporučili dvanáct základních ukazatelů s tím, že by měly být publikovány ve výročních zprávách podniků. Tím by se mělo ulehčit uskutečňování srovnávací analýzy v oblasti majetku, financí a výsledků. Byly zvoleny takové ukazatele, které nejenom umožňují izolovaně posuzovat určitý dílčí výřez podnikových činností, ale které současně mají přímý vliv na řadu dalších faktorů.<sup>33</sup> Metody mezipodnikového srovnávání vzájemně porovnávají hodnoty ukazatelů jednotlivých podniků a výsledky jejich hospodaření. Je možné srovnávat vývoj podniku v čase, jeho současnou situaci, popřípadě vývojové trendy do budoucnosti. Aplikace srovnávacích metod by měla odhalit existující slabé a silné stránky podniku a porovnáním hodnot ukazatelů poměřovaných podniků odhalit relativní hladinu jejich rozdílů a zařazení podniku do určité úrovně skupiny v rámci porovnávané skupiny. Srovnávat je možné podniky navzájem mezi sebou, s průměrem za odvětví, s nejlepším ve skupině, s konkurenčním podnikem nebo porovnávat podniky z různých odvětví. V poslední době získává na významu mezinárodní srovnání podniků mezi více zeměmi nebo například porovnání podniků pouze dvou vybraných států.

#### 3.3.1. Metody porovnávání podniku s odvětvím

Pokud již máme zpracovanou finanční analýzu konkrétního podniku, může nastat situace, že k hodnocení jeho výkonnosti nepostačují ukazatele zjištěné horizontální a vertikální analýzou výkazů nebo hodnoty poměrových ukazatelů, ale je nutné získané výsledky porovnat s odvětvím, ve kterém podnik působí. Existuje několik metod a záleží pouze na správné volbě postupu, podle toho, k jakému účelu je finanční analýza zpracovávána. Jednodušší metody mohou svými výsledky napovědět více o situaci podniku v rámci odvětví, sofistikovanější postupy vedou ke konkrétnějším výsledkům o postavení podniku na základě zhodnocení více kritérií.

---

<sup>33</sup> SYNEK, M. *Analýza hodnocení podniků podle ukazatelů Schmalenbachovy společnosti*

## Porovnání podniku s vývojem odvětví

Tento postup nás dovede ke konstatování, ve kterých jednotlivých ukazatelích se vývoj podniku odchyluje od obecného trendu odvětví, nedokáže však přesně specifikovat vzájemné pořadí výsledků hodnocených podniků. Metoda spočívá v určení a následném porovnání vývoje klíčových veličin hodnoceného podniku s hodnotami v rámci příslušného odvětví. Zásadním problémem je určení hodnocených klíčových veličin a také správné zařazení podniků do odvětví. Tyto podniky by měly splňovat podmínku vzájemné porovnatelnosti, která spočívá v provozování podobných činností při dodržení kritéria srovnatelné velikosti. Stejně tak není možné porovnávat podniky lišící se fází životního cyklu. Velmi důležité pro zajištění správnosti porovnávaných klíčových veličin je dodržení jednotné metodiky při jejich výpočtu. V rámci odvětví jsou používány následující metody finanční analýzy

- horizontální a vertikální analýza podniku v kontextu odvětví
- poměrové ukazatele v kontextu odvětví
  - ukazatele rentability v kontextu českého odvětví
  - ukazatele rentability v kontextu nadnárodního odvětví
  - ukazatele aktivity v kontextu odvětví
  - ukazatele zadluženosti v kontextu odvětví
  - ukazatele likvidity v kontextu odvětví
  - ukazatele produktivity práce v kontextu odvětví
  - ukazatele kapitálového trhu v kontextu odvětví
  - hodnotové ukazatele výkonnosti v kontextu odvětví
- pracovní kapitál v kontextu odvětví <sup>34</sup>

Pro výpočet ukazatelů za odvětví použijeme buď sumarizované výkazy za odvětví a s nimi porovnááme hodnoty ukazatelů podniku, nebo spočítáme ukazatele za jednotlivé podniky a za ukazatele odvětví považujeme jejich medián, se kterým následně porovnááme ukazatele jednotlivých podniků. Zvolená metoda však musí být dodržena pro celý rozsah zpracování analýzy z důvodu rozdílu vypočtených hodnot v závislosti na zvolené metodě.

---

<sup>34</sup> KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. *Finanční analýza - krok za krokem*, s. 54

### 3.3.2. Metody mezipodnikového srovnávání

Metody mezipodnikového srovnání slouží k porovnávání podniků a výsledků jejich hospodaření. Předpokladem objektivního srovnávání je srovnatelnost podniků. Formální srovnatelnost je standardizována formou jednotných účetních výkazů. Věcná srovnatelnost nesmí být podceňována a vždy musí být dodržena základní pravidla. Porovnávané podniky musí být z prostředí se stejným nebo podobným výrobním programem, (nemá cenu srovnávat hutní podnik a pivovar), musí být srovnatelné velikostí, typem výroby a podobnou úrovní technického vybavení. Podobná míra věcné srovnatelnosti závisí na činnosti podniku, kterou srovnáváme, např. využívání pracovní doby můžeme srovnávat i u podniků různých odvětví.

Podle rozsahu předmětu srovnávání rozeznáváme **srovnání dílčí** (parciální), které je zaměřené na vybranou oblast hospodaření, např. na rentabilitu vlastního kapitálu, na produktivitu práce, hospodárnost, úroveň zásob, využití výrobní kapacity, na výrobky, na inovační schopnost podniku, a **srovnání komplexní**, které je zaměřeno na podnik jako celek, na výsledky jeho hospodaření a především na jeho finanční situaci.<sup>35</sup>

Existuje řada vlivů, které působí na podnik a jsou podnikem neovlivnitelné (ceny surovin, energie, často i ceny vlastních výrobků). Další skupina činitelů závisí na managementu podniku (organizace a řízení podniku, inovace atd.). Na ně by se mělo vedení podniku zaměřit a jejich ovlivněním zvýšit výkonnost vlastního podniku.

Pro účely porovnávání vybereme ukazatele související s předmětem srovnávání a těm přisoudíme buď stejnou váhu a nebo váhy různé.

#### Mezipodnikové srovnávání a jeho metody

Hodnocení rozlišujeme podle rozsahu použitých ukazatelů na **jednorozměrné** (hodnotíme podle jednoho ukazatele, viz např. celostátní stanovení pořadí podniků podle ukazatele EVA nebo MVA) nebo **vícerozměrné** (víceaspektní), kdy podniky hodnotíme podle více ukazatelů (např. pyramidovou soustavou ukazatelů). Oba způsoby jsou vhodné pro vytvoření homogenní skupiny podniků a k určení jejich pořadí.

**Jednorozměrné hodnocení** je poměrně jednoduché. Využívá statistické charakteristiky souboru, jako jsou charakteristiky polohy (obvykle aritmetický průměr nebo medián) a charakteristiky variace (rozptylu), většinou variačního koeficientu.

---

<sup>35</sup> SYNEK, M. *Ekonomická analýza*, s. 30

**Hodnocení vícerozměrné** používá soubor několika podniků k hodnocení několika ukazatelů. Vstupní údaje bývají obsaženy v tabulce, kde sloupce představují hodnotící ukazatele a řádky jednotlivé podniky. Rozsah tabulky závisí na počtu podniků a příslušných ukazatelů.

**Metoda pořadí** – je poměrně jednoduchá metoda, která umožňuje na principu součtu hodnot dosažených za jednotlivé ukazatele určit celkové pořadí podniků. Nejnižší vypočtená hodnota součtu patří nejlepšímu podniku v hodnocené skupině. Tato rychlá metoda často postačuje k vytvoření obrazu o postavení jednotlivých podniků, nepřihlíží však k absolutním rozdílům hodnot ukazatelů mezi podniky.

**Bodovací metoda** – jedná se o oblíbenou a jednoduchou metodu, která má ovšem jednu nevýhodu, která spočívá v přílišném vlivu extrémních počátečních a konečných hodnot na výsledky. Nejlepší podnik má nejvyšší bodové ohodnocení a hodnocené podniky můžeme rozřadit do více skupin.

**Metoda normované proměnné** – představuje složitější metodu, která je však rychle aplikovatelná i pomocí kapesního kalkulátoru, který má statistickou funkci „směrodatná odchylka“. Jedná se o poměrně přesnou metodu, která bývá využívána při mezinárodním srovnávání ekonomik jednotlivých států.

**Metoda vzdálenosti od fiktivního objektu** – patří mezi metody složitější a je založena na principu porovnání aktuálních podniků s fiktivním (ideálním) podnikem a poskytuje zajímavou informaci, o kolik procent podnik zaostává za tímto fiktivním podnikem, kterému jsme přiřadili nejlepší hodnoty zjištěné v analyzovaném souboru podniků.

**Metody s váženými ukazateli** – u všech metod můžeme zdůraznit větší nebo menší význam použitím vah jednotlivých ukazatelů. Místo prostého průměru zde počítáme vážený aritmetický průměr.

Mezipodnikovým srovnáváním provedeným na základě výše uvedených metod získáme základní přehled o postavení podniku v rámci analyzované skupiny podniků určitého výrobního odvětví, výrobního oboru, podniků vyrábějících stejný druh výrobku nebo podniků konkurenčních. Hodnotí se výkonnost podniků, oblast nákladů, produktivita práce, finanční situace aj. Používá se statistických ukazatelů, jako jsou střední hodnoty (aritmetický průměr, modus, medián) a ukazatelé variance (rozpětí, směrodatná odchylka,

rozptyl) a různých statisticko-matematických metod pro hodnocení pořadí a vytváření skupin.<sup>36</sup> Mezipodnikové srovnávání je možné provádět rovněž hodnocením souhrnných ukazatelů (ROE, ROA, ROCE apod.). Základní podmínkou je výběr vhodného hodnotícího nástroje, metody umožňující provést zpracování hodnocení daného ukazatele.

### **Pyramidová analýza v mezipodnikovém srovnávání**

Pyramidová analýza umožňuje posoudit, jak podnik ve srovnání s jiným podnikem plní svůj základní cíl (obvykle vyjádřený v ukazateli ROE), a dokáže upozornit na příčiny rozdílu hodnot v tomto vrcholovém ukazateli. Zásadní otázkou při použití této metody se stává určení srovnávací základny, kterou může být *průměrně hospodařící podnik*, zjištěný některou z výše uvedených základních metod, nebo za něj budeme považovat podnik, jehož vrcholový ukazatel dosahuje průměrné hodnoty v souboru. Druhou možností je vybrat za srovnávací základnu *nejlépe hospodařící podnik* v analyzovaném souboru, který dosahuje nejvyšší hodnoty vrcholového ukazatele (ROE).

Na rozdíl od zkoumání časových změn ukazatelů při tradiční aplikaci pyramidové analýzy zkoumáme při mezipodnikovém srovnávání diference všech ukazatelů, od týchž ukazatelů průměrného nebo špičkového podniku. Zkušenosti ukazují, že vhodnější je použití hodnot špičkového podniku. Pak totiž analýza ukazuje, o kolik procent analyzovaný podnik „zaostává“ za špičkovým podnikem a jak se na tom podílejí dílčí ukazatele.<sup>37</sup>

Cílem pyramidové analýzy v mezipodnikovém srovnání není pouhé stanovení míry diferencí dílčích ukazatelů na celkovém syntetickém ukazateli, ale rovněž identifikace příčiny mezipodnikových rozdílů v efektivnosti hospodaření, resp. v plnění základního cíle podnikání.

### **Faktorová analýza**

Metodu faktorové analýzy je možné zařadit mezi metody vícekriteriálního hodnocení. Liší se od nich však počty původních proměnných a má tendenci je spíše zhušťovat. Pozorované veličiny (korelace) jsou považovány za projev určitého nepozorovaného faktoru, který stojí stranou za pozorovanými proměnnými, a není proto přímo přístupný. Je to čistě hypotetická matematická veličina se schopností snadného

<sup>36</sup> SYNEK, M. *Podniková ekonomika*, s. 241

<sup>37</sup> SYNEK, M. *Ekonomická analýza*, s. 32

odvozování korelací. Soubor faktorů potom co nejjednodušším způsobem popisuje a vysvětluje pozorované veličiny. Základní východisko pochází z korelační matice, se kterou se provádějí různé matematické operace (rotace faktorů, odhad faktorových skóre). Liší se ale od vícenásobné regresní analýzy, odhadující závisle proměnnou na základě více nezávislých proměnných tím, že faktorová analýza určuje nové proměnné. Při srovnání s diskriminační analýzou, která zařazuje určitý objekt do skupin, které jsou předem známé, je zásadní rozdíl v tom, že faktorová analýza tyto skupiny vytváří.

### **Třídění podniků do skupin**

V mezipodnikovém srovnávání existuje požadavek třídění podniků do skupin. Skupinu tvoří podniky, které si jsou podobné z hlediska hodnotících ukazatelů.

Pokud bychom volili nejjednodušší metodu pro roztřídění souboru objektů, potom bychom nejspíš vytvořili dvě skupiny objektů. Jedna skupina by obsahovala podniky s hodnotami nad aritmetickým průměrem souboru a druhá podniky, jejichž hodnoty by se nacházely pod hranicí aritmetického průměru souboru. Pomocí kvartilů je potom možné roztřídit objekty do čtyř skupin. Pro rozdělení do více skupin (např. 3 nebo 5) se využívá rozdělení podle směrodatné odchylky ukazatelů. Při větším počtu podniků než 15 je vhodné jejich roztřídění do pěti skupin.

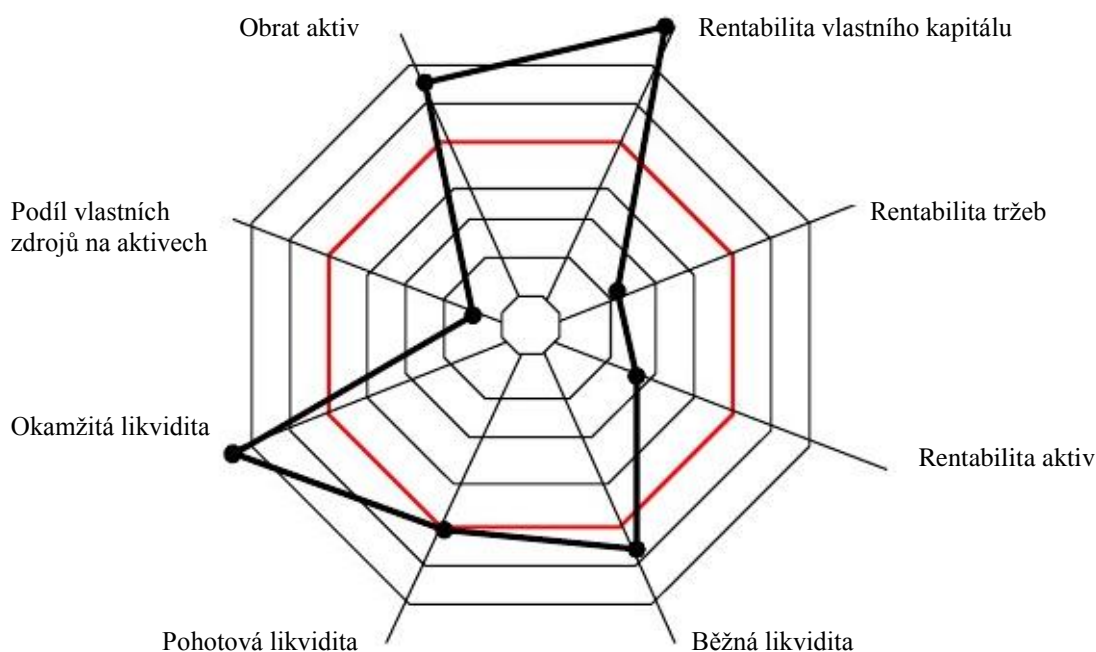
Pro vytvoření skupin podniků můžeme aplikovat i speciální statistickou metodu zvanou **shluková analýza** (cluster analysis). Její princip je založen na matematickém postupu, pomocí něhož je možné v dané množině objektů nalézt podmnožiny – shluky objektů, jejichž členové jsou si navzájem podobní, ale zároveň si nejsou příliš podobní s objekty, které jsou členy jiného shluku.

### **3.3.3. Grafické vyjádření**

Důležitým prvkem při zpracování finanční analýzy je přesná a přehledná prezentace výsledků mezipodnikového srovnání na úrovni sledovaných ukazatelů. Zjištěné hodnoty je nutné zpracovat do podoby poskytující jejich rychlé a snadné zhodnocení. Takováto srovnání můžeme vyjádřit graficky a dosáhnout tímto způsobem velmi dobře srozumitelné a názorné zveřejnění dosažených výsledků. Příkladem takového grafického vyjádření situace podniku může být spider graf. V něm můžeme graficky srovnat vybrané ukazatele porovnávaných podniků. Pavučinový graf je výsledkem takzvané *spider analýzy*, v níž je vybírán jeden zástupce z každé skupiny ukazatelů, tvořících finanční rovnováhu. Jde

o nejcharakterističtější ukazatele skupiny a jejich hodnoty jsou vynášeny do grafu. Jako srovnatelná základna pro výpočet polohy ukazatelů slouží medián hodnot jednotlivých poměrových ukazatelů dosahovaných v daném období. Čím větší plochu v grafu podnik pokryje, tím lepší finanční situace dosahuje.

Obrázek 2 **Spider graf**



Hlavní výhodou pavučinového grafu je okamžitý a názorný pohled na finanční pozici podniku, vzhledem k porovnávaným hodnotám.<sup>38</sup> Ekonomická interpretace grafického znázornění pro skutečné hodnocení finanční situace podniku v tomto případě chybí. Pro její zjištění je nutné provést hlubší rozbor vývoje, vztahů a souvislostí mezi jednotlivými ukazateli.

<sup>38</sup> SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*, s. 78

## 4. CHARAKTERISTIKA ZVOLENÝCH PODNIKATELSKÝCH SUBJEKTŮ

V analytické části diplomové práce se zabývám finanční analýzou dvou vybraných zemědělských podniků za sledovaná účetní období let 2006 až 2009 a jejich následným mezipodnikovým srovnáním. Porovnávané podniky jsem vybral na základě jejich srovnatelnosti jak velikostí, strukturou výrobních činností tak rozlohou obhospodařované zemědělské půdy, lokalizované v podobné nadmořské výšce. Ani jeden z podniků neprovozuje vedle zemědělské výroby a související pomocné výroby žádný druh činností z jiného oboru podnikání. Oba porovnávané podniky se liší svou právní formou a strukturou vlastního kapitálu. Zatímco první z podniků - Výrobně obchodní družstvo se sídlem v Kámeně má právní formu družstva s odpovídající kapitálovou strukturou, založenou na členských podílech svých členů, druhý porovnávaný podnik - OSIVA a.s. je akciová společnost s emisí vlastních akcií na jméno, vlastněné většími či drobnými akcionáři. V přehledech ekonomické situace podniků budu zkoumat vybrané ukazatele a hodnotit jejich celkovou ekonomickou výkonnost. Stavové veličiny charakterizující organizační a výrobní strukturu podniků jsou uváděny v hodnotách k 31.12.2009. Veškeré údaje zpracovávány v této části diplomové práce byly získány se souhlasem hodnocených subjektů.

### 4.1. Základní informace a charakteristika podniku VOD Kámen

Obchodní firma	Výrobně obchodní družstvo se sídlem v Kámeně
Sídlo	Kámen 90, PSČ 394 13
Datum vzniku	14. září 1993
Právní forma	družstvo
Rozhodující předmět činnost	zemědělství včetně prodeje nezpracovaných zemědělských výrobků
Statutární orgán	představenstvo
Základní kapitál	200 000,- Kč
Základní členský vklad	15 000,- Kč
Hodnota aktiv	150 052 000,- Kč
Počet zaměstnanců	118



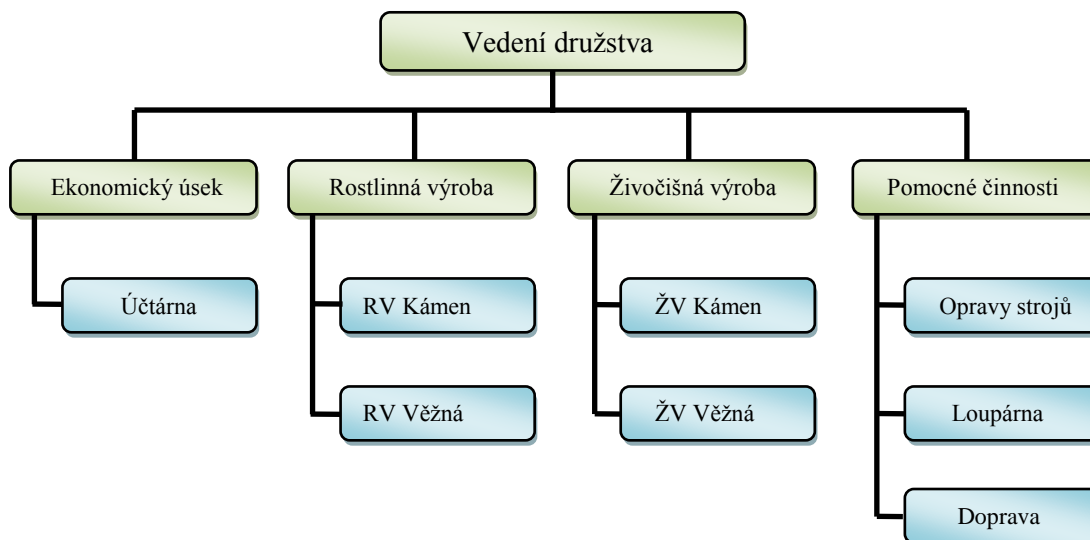
Družstvo hospodaří na 2084 ha zemědělské půdy v západní části kraje Vysočina, hraničící s Jihočeským krajem. Obhospodařované pozemky se rozkládají na katastrálních územích devíti obcí – Kámen, Nížká Lhota, Vysoká Lhota, Zlátenka, Dobrá Voda, Věžná, Brná, Vintířov a Eš. Podnebí je zde chladnější, s dostatkem srážek, charakteristické pro okrajovou část Českomoravské vrchoviny. Zemědělská výrobní oblast je svým charakterem bramborářská. Zemědělská půda, na které družstvo hospodaří, se rozkládá v nadmořských výškách od 480 do 680 m. n. m. a většinou nepodléhá agroenvironmentálním omezením. V rámci zemědělské výroby není aplikováno ekologické zemědělství.

Výrobně obchodní družstvo se sídlem v Kámeně bylo založeno v roce 1993 na základě postoupených pohledávek majetkových podílů od členů bývalého Zemědělského družstva Kámen, které vstoupilo do likvidace. Družstvo je největším a v podstatě jediným velkým zaměstnavatelem v obci Kámen a okolí a kromě samostatné podnikatelské úlohy plní pro místní obyvatele i významnou funkci z pohledu sociálně ekonomického hlediska. Zaměstnává 118 zaměstnanců v trvalém pracovním poměru, z toho 11 zaměstnanců pracuje v manažerských pozicích, 17 zaměstnanců v administrativě a pomocných činnostech, 61 zaměstnanců pracuje v rostlinné výrobě a 29 v živočišné výrobě. Z 2084 ha obhospodařované zemědělské půdy činí 1523 ha orná půda a 561 ha je tvořeno trvalými travními porosty. Družstvo vlastní pouze 34 ha zemědělské půdy, ostatní výměra o rozloze 2050 ha je půda pronajatá od vlastníků, na základě dlouhodobých nájemních smluv.

#### **4.1.1. Organizační struktura a způsob řízení**

Organizační struktura družstva je funkcionální a tvoří ji čtyři základní specializované úseky, nad kterými stojí pouze vedení družstva. Tyto čtyři úseky tvoří specializované celky podle druhu činnosti, kterou zabezpečují. V čele každého úseku stojí vedoucí pracovník podle příslušné odbornosti (viz obrázek 3). Výhodou této organizační struktury je jednoduchost řízení jednotlivých oblastí činnosti, důsledná dělba práce při využití specialistů a vysoká statická efektivnost. Ta je dosahována díky přímému řízení každého úseku činnosti odborníkem s praktickými zkušenostmi, znalostí svých podřízených a znalostí místních podmínek. Podíl správního aparátu v podniku je poměrně nízký, některé činnosti jsou zabezpečovány pomocí outsourcingu. Někteří členové družstva zároveň s výkonem funkce statutárního orgánu ještě aktivně řídí podle své odbornosti příslušné výrobní úseky.

Obrázek 3 Organizační struktura družstva

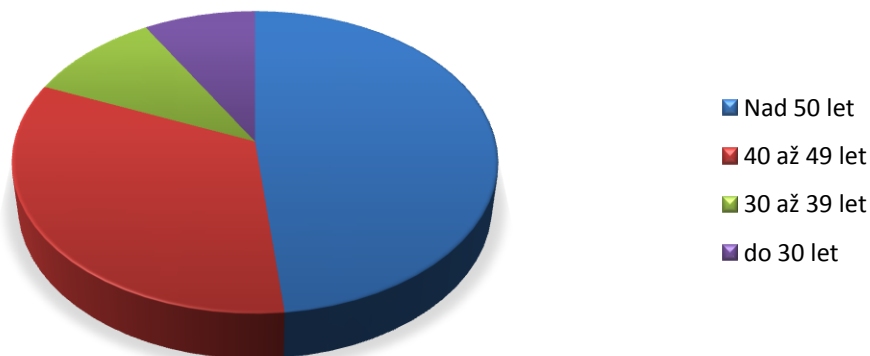


Zdroj: autor

#### 4.1.2. Struktura zaměstnanců

Výrobně obchodní družstvo se sídlem v Kámeně zaměstnává celkem 118 zaměstnanců. Rozdělením zaměstnanců podle věkových skupin je na první pohled patrné, že nejpočetnější skupinu tvoří zaměstnanci nad 50 let věku. V grafech jsou uváděni pouze zaměstnanci v hlavním pracovním poměru. Nezanedbatelný počet zaměstnanců, hlavně v rostlinné výrobě, je v průběhu roku nepravidelně zaměstnáván na sezónní práce. Tuto skupinu tvoří převážně důchodci.

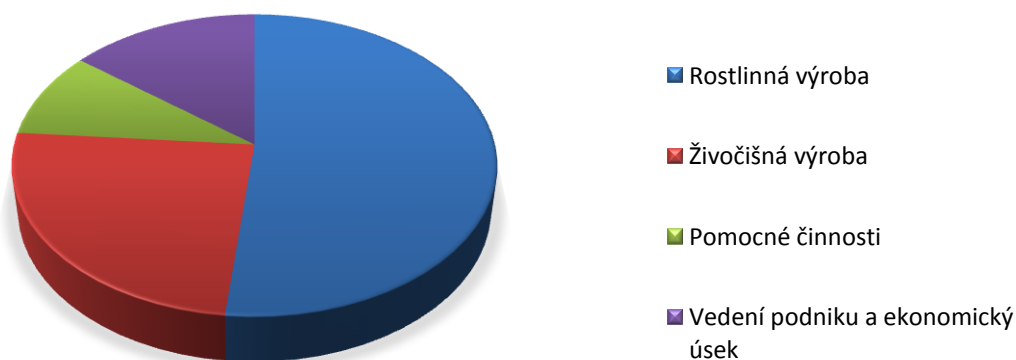
Graf 1 Věková struktura zaměstnanců VOD Kámen



Zdroj: autor

Z grafu 2 je patrné složení zaměstnanců družstva podle jednotlivých odvětví činností. Nejnáročnější na počet zaměstnanců je rostlinná výroba, kde je velký podíl ruční práce, ať se jedná o jarní práce, jako je sběr kamene, nebo práce při sklizni brambor a jejich následném třídění a uskladnění. V živočišné výrobě je počet zaměstnanců ovlivněn hlavně nutností střídání směn, z důvodu nepřetržitého provozu.

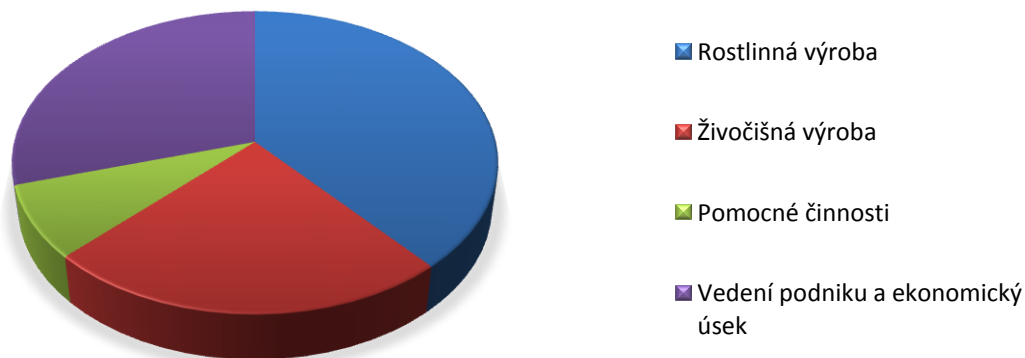
**Graf 2      Struktura zaměstnanců podle úseků VOD Kámen**



*Zdroj: autor*

Z nákladového hlediska je důležitá struktura osobních nákladů podle jednotlivých oborů činností podniku (graf 3). Ve vazbě na podmínky regionu, ve kterých družstvo působí, je hladina mzdových nákladů na úrovni hodnot kraje Vysočina.

**Graf 3      Struktura osobních nákladů podle úseků VOD Kámen**



*Zdroj: autor*

### 4.1.3. Výrobní struktura

Výrobně obchodní družstvo provozuje zemědělskou činnost v rozsahu a složení charakteristickém pro region, kde působí s produkcí tržních plodin a chovem skotu s tržní produkcí mléka a masa (tabulka 4 a 5). Z hlediska tržeb má družstvo jednoznačně největší příjmy z prodeje mléka. Při porovnání zisku z jednotlivých výrobních činností vychází nejziskověji některé plodiny rostlinné výroby, konkrétně pěstování řepky a sladovnického ječmene.

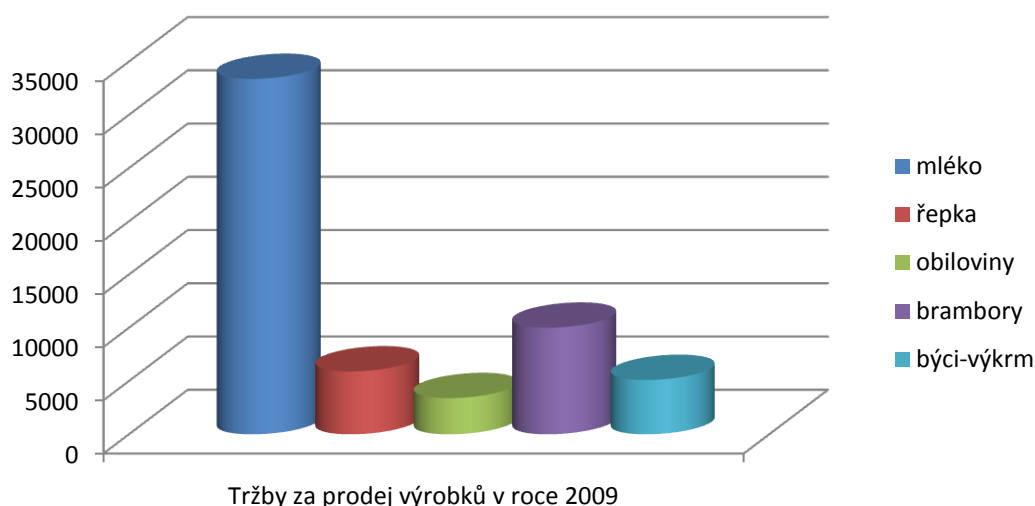
Tabulka 4 **Hodnoty roční produkce vybraných komodit VOD Kámen**

POLOŽKA RV	PRODUKCE t
Obiloviny celkem	2 538
Řepka	789
Brambory	5 222

POLOŽKA ŽV	PRODUKCE litry,t
Mléko	5 515 000
Skot - výkrm	41 500

Zdroj: autor

Graf 4 **Roční tržby za vybrané komodity v tisících Kč VOD Kámen**



Zdroj: autor

Z grafu 4 je patrná struktura tržeb družstva podle jednotlivých vlastních výrobků realizovaných v období 2009. Největší objem tržeb plyne podniku z prodeje mléka, u kterého se však výkupní ceny roku 2009 v průměrné výši kolem 6,- Kč za litr

dlouhodobě pohybují pod úrovní výrobních nákladů, jejichž hodnota je kolem 7,50 Kč za litr a prodej za nižší ceny není rentabilní. Rozsáhlé investice realizované průběžně v posledních uplynulých letech do staveb a technologií určených k chovu skotu s tržní produkcí mléka jsou se svou návratností závislé právě na výši výkupní ceny mléka. Dlouhodobě nízké ceny této komodity ohrožují rentabilitu investic plynoucích do této výrobní činnosti, která je v prostředí českého zemědělství po mnoho generací považována za tradiční.

Tabulka 5 **Struktura výrobních činností VOD Kámen**

<b>Plodina RV</b>	<b>Sklizené ha</b>
Obiloviny celkem	559
Řepka	240
Brambory	215
Pícniny	509
Trvalé travní porosty	561

<b>Kategorie ŽV</b>	<b>Stav ks</b>
Dojnice	803
Jalovice	565
Skot - výkrm	107
Telata	506

*Zdroj: autor*

Snaha diverzifikovat podnikatelské aktivity a tím snížit případná rizika plynoucí z výkyvů cen na trhu zemědělských komodit a současně využít potenciál podniku spočívající ve vybavenosti technikou, plochou obhospodařované zemědělské půdy a velikostí chovaného stáda skotu, vedla management družstva k rozhodnutí v nejbližší době zrealizovat stavbu vlastní bioplynové stanice pro výrobu elektrické energie a tepla ve středisku Věžná, kde jsou pro provoz příhodné podmínky.

## 4.2. Základní informace a charakteristika podniku OSIVA a.s.

Obchodní firma	OSIVA a.s.
Sídlo	Havlíčkův Brod, Bělohradská 3304, PSČ 580 02
Datum vzniku	8. června 1993
Právní forma	akciová společnost
Rozhodující předmět činnosti	zemědělská výroba
Statutární orgán	představenstvo
Základní kapitál	42 820 000,- Kč
Akcie	4181 ks kmenových akcií v hodnotě 10 000,- Kč 1010 ks kmenových akcií v hodnotě 1 000,- Kč
Hodnota aktiv	119 249 000,- Kč
Počet zaměstnanců	80

Akciová společnost hospodaří na 2076 ha zemědělské půdy ve středu severní části kraje Vysočina. Zemědělská výrobní oblast je svým charakterem a přírodními podmínkami typicky bramborářská. Pozemky se nacházejí v nadmořské výšce od 450 do 650 metrů nad mořem, s ročním průměrem srážek kolem 680 mm, a jsou využívány především k pěstování obilnin, píce a technických plodin. Živočišná výroba je zaměřena na výrobu mléka a hovězího masa. Odchov veškerého skotu je řešen volným ustájením s uplatněním požadavků na welfare zvířat. Ekologické zemědělství není aplikováno a většina zemědělských ploch je bez environmentálních omezení.

Akciová společnost OSIVA a.s. byla založena v roce 1993 na základě postoupených restitučních nároků oprávněných osob za státním podnikem OSEVA Havlíčkův Brod. Ve vyšší hodnoty postoupených restitučních nároků byly společností emitovány cenné papíry ve formě akcií na jméno a oprávněné osoby se staly akcionáři s hodnotou držených akcií ve vyšší hodnoty vloženého majetku do společnosti. Administrativní sídlo vedení společnosti je umístěno ve městě Havlíčkův Brod, výrobní provozy jsou lokalizovány v obcích v okolí Havlíčkova Brodu, v pásmu nasměrovaném ke Žďáru nad Sázavou a tvoří je dvě výrobní střediska s řídicími centry v Přibyslavi a obci Pohled.

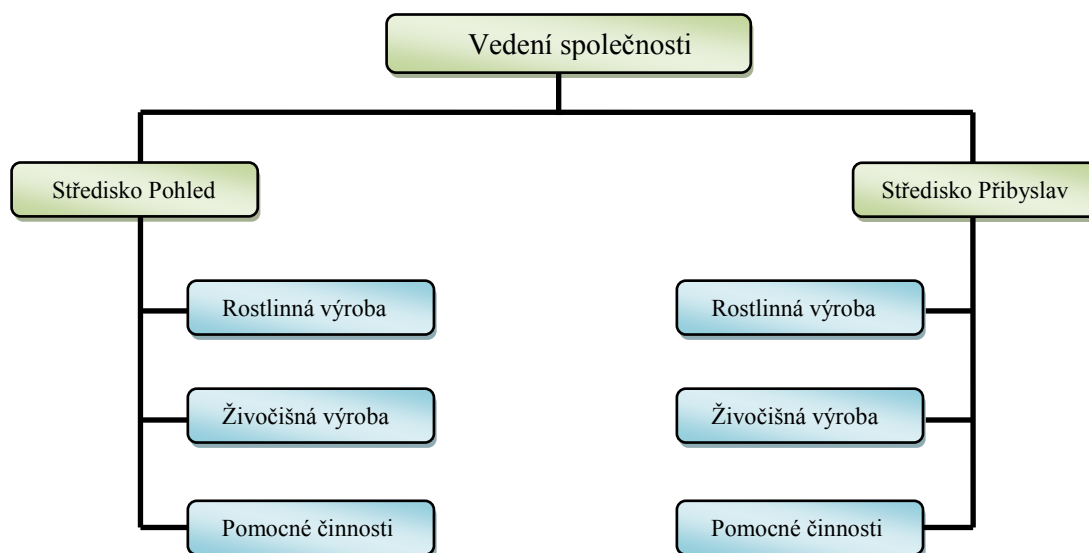
Společnost zaměstnává celkem 80 zaměstnanců v trvalém pracovním poměru, z toho 10 zaměstnanců pracuje v manažerských pozicích, 6 zaměstnanců zabezpečuje technické

a administrativní činnosti firmy, 39 zaměstnanců pracuje v rostlinné výrobě a 25 v živočišné výrobě. Z 2076 ha obhospodařované zemědělské půdy činí 1769 ha orná půda a 307 ha je tvořeno trvalými travními porosty. Společnost je vlastníkem pouze 67 ha zemědělské půdy, ostatní výměra o rozloze 2009 ha je půda pronajatá od vlastníků na základě dlouhodobých nájemních smluv.

#### 4.2.1. Organizační struktura a způsob řízení

Organizační struktura společnosti je založena na divizionálním uspořádání s relativně samostatnou úrovní rozhodování a komplexní vybaveností provozních středisek, zastřešených hlavním vedením společnosti. V čele každého výrobního střediska stojí vedení střediska zodpovídající se vedení společnosti (viz. obrázek 4). Výhodou této organizační struktury je vyšší efektivita řízení, flexibilita vůči potřebám trhu a vyšší míra zodpovědnosti, inovativnosti a iniciativy v řízení. Podíl správního aparátu v podniku odráží potřeby personálního obsazení jak na úrovni vedení celé společnosti, tak na úrovni vedení výrobních středisek.

Obrázek 4 **Organizační struktura akciové společnosti**



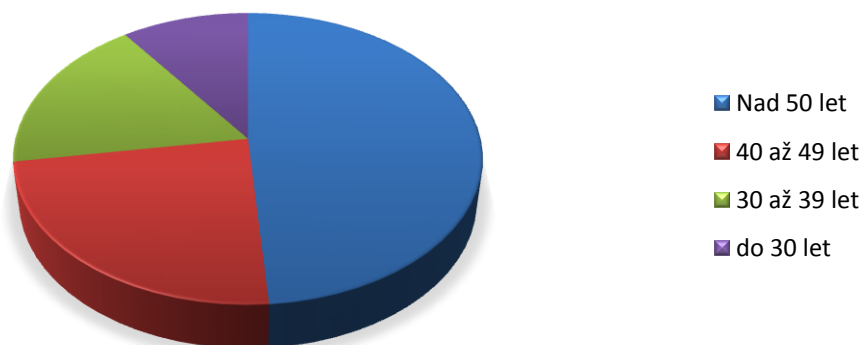
Zdroj: autor

#### 4.2.2. Struktura zaměstnanců

Akciová společnost OSIVA zaměstnává celkem 80 zaměstnanců. Z grafického znázornění věkové struktury zaměstnanců v grafu 5 můžeme snadno zjistit, že

nejpočetnější skupinou zaměstnanců jsou zaměstnanci nad 50 let věku. Do grafu byli zahrnuti pouze zaměstnanci v hlavním pracovním poměru. Určitý počet zaměstnanců, hlavně v rostlinné výrobě, bývá zaměstnáván v průběhu roku na nepravidelnou výpomoc pro zajištění sezónních prací. Tato skupina je tvořena z větší části důchodci nebo studenty.

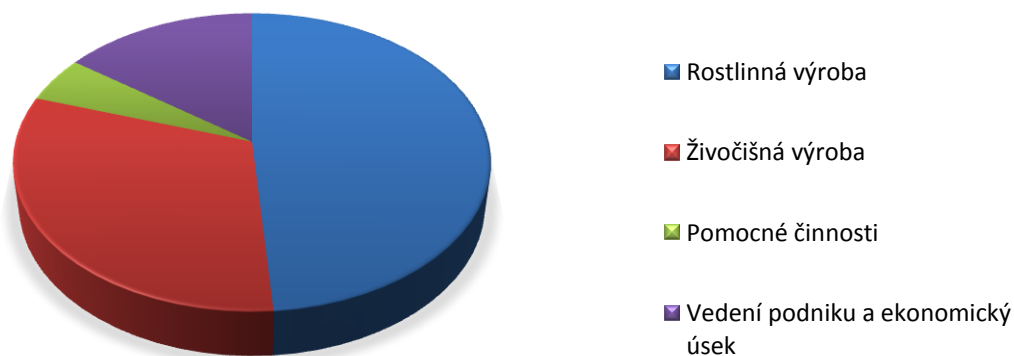
**Graf 5 Věková struktura zaměstnanců OSIVA a.s.**



*Zdroj: autor*

Graf 6 znázorňuje počty zaměstnanců akciové společnosti pracujících v jednotlivých odvětvích výrobních činností. Nejnáročnějším oborem na počet zaměstnanců je rostlinná výroba, kde je velký podíl ruční práce, ať se jedná o jarní práce nebo práce při sklizni, uskladnění a distribuci výrobků. Počet zaměstnanců v živočišné výrobě je ovlivněn hlavně nutností střídání směn z důvodu nepřetržitého provozu.

**Graf 6 Struktura zaměstnanců podle úseků OSIVA a.s.**

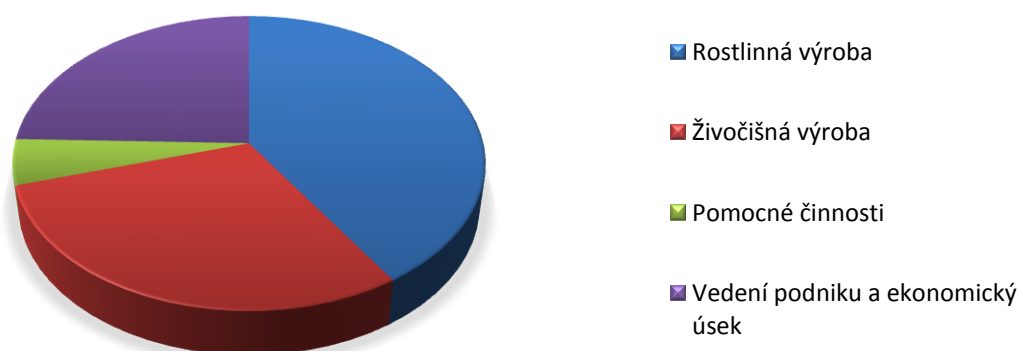


*Zdroj: autor*



Z hlediska celkových mzdových nákladů společnosti podává důležitou informaci graf 7, znázorňující rozložení objemu prostředků vynaložených na mzdy zaměstnanců a související výdaje na pojištění a mzdové odvody podle jednotlivých oborů činností podniku. Vzhledem k regionu, ve kterém akciová společnost OSIVA působí, je úroveň vynaložených osobních nákladů na zaměstnance na úrovni hodnot kraje Vysočina.

Graf 7 **Struktura osobních nákladů podle úseků OSIVA a.s.**



Zdroj: autor

#### 4.2.3. Výrobní struktura

Struktura výrobních činností provozovaných společnostmi OSIVA a.s. odpovídá rozsahem a složením charakteristickým činnostem pro region, ve kterém působí s jedinou výjimkou. Přestože společnost provozuje zemědělskou činnost v kraji s dlouholetou bramborářskou tradicí, sama se pěstováním brambor nezabývá. Produkci brambor jako ekonomicky neefektivní činnost zastavila v roce 2006. Namísto pěstování brambor je produkce zaměřena na výrobu obilovin, řepky, máku a píce. Dlouhodobě se věnuje také pěstování kmínu a travních semen. Důležitou součástí výrobního portfolia je živočišná výroba zaměřená na chov skotu s tržní produkcí mléka a masa (tabulka 6 a 7). Při hodnocení hodnoty tržeb za zemědělské komodity má podnik nejvyšší příjmy z prodeje mléka. Významné jsou rovněž příjmy z prodeje obilovin, řepky a máku, které se u každé z těchto komodit pohybují na úrovni kolem 8 miliónů Kč. Porovnáme-li ziskovost jednotlivých výrobních činností, vychází nejlépe některé plodiny rostlinné výroby, konkrétně pěstování řepky, máku a sladovnického ječmene.

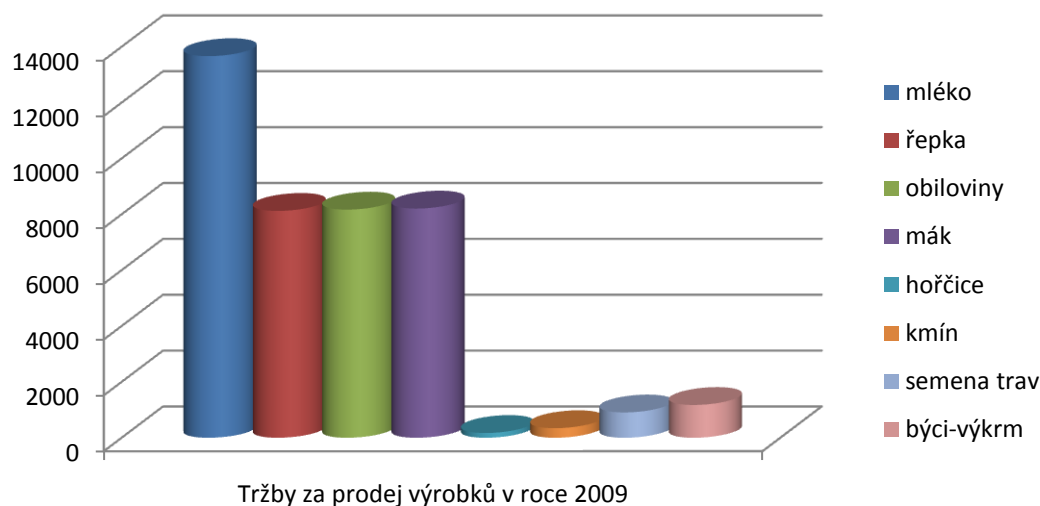
Tabulka 6 **Hodnoty roční produkce vybraných komodit OSIVA a.s.**

POLOŽKA RV	PRODUKCE t
Obiloviny celkem	3 749
Řepka	838
Mák	201
Hořčice	18
Kmín	11
Trávy na semeno	17
Pícniny	12 130

POLOŽKA ŽV	PRODUKCE litry,t
Mléko	2 128 930
Skot - výkrm	18 016

Zdroj: autor

Graf 8 **Roční tržby za vybrané komodity v tisících Kč OSIVA a.s.**



Zdroj: autor

Z názorného vyjádření tržeb za vybrané komodity v grafu 8 je patrná skladba příjmů společnosti podle jednotlivých vlastních výrobků realizovaných v období 2009. Největší část tržeb plyne podniku z prodeje mléka, jehož výkupní ceny se však pohybovaly v průměrné výši kolem 6,40 Kč za litr a dlouhodobě se tedy pohybovaly pod úrovní výrobních nákladů, jejichž hodnota je kolem 8,50 Kč za litr. Prodej za nižší ceny není rentabilní a výroba mléka je pro podnik ztrátová. Při pohledu na živočišnou výrobu jako celek je z výsledovek jednotlivých výkonů patrná celková nerentabilita výroby a kromě výkrmu býků skončily všechny ostatní výrobní činnosti živočišné výroby ztrátou.

Tabulka 7 **Struktura výrobních činností OSIVA a.s.**

<b>Plodina RV</b>	<b>Sklizené ha</b>
Obiloviny celkem	789
Řepka	285
Mák	305
Hořčice	36
Kmín	24
Trávy na semeno	30
Píce	300
Trvalé travní porosty	307

<b>Kategorie ŽV</b>	<b>Stav ks</b>
Dojnice	276
Jalovice	270
Skot - výkrm	23
Telata	91
Masné krávy	76

*Zdroj: autor*

Vedení společnosti OSIVA a.s se také zabývá myšlenkou o vybudování bioplynové stanice pro výrobu elektrické energie. Hlavním důvodem je předpoklad efektivní likvidace odpadů a ekonomicky nevyužitelných přebytků a jejich přeměna na zpeněžitelný produkt. Finanční efekt takto vložené investice by podle stávajících podmínek náročnosti stavby, nákladovosti provozu a výše cen za prodanou elektřinu byl v ekonomice podniku této velikosti významný. To je možné odvodit z ekonomických analýz podniků, které již podobná zařízení provozují.

## 5. ROZBOR HOSPODAŘENÍ

Porovnáním ukazatelů získaných pomocí finanční analýzy a rozbořem účetních výkazů obou vybraných zemědělských podniků se pokusím zachytit významné skutečnosti v jejich hospodaření a upozornit na zjištěné rozdíly s komenářem ke specifickým vlastnostem vnitřních a vnějších prostředí srovnávaných podniků. Základními použitými metodami jsou horizontální a vertikální analýza rozvahy, výkazu zisku a ztráty a rozbor výkazu cash flow. V případě horizontální analýzy budu sledovat vývoj zkoumaných veličin v čase, v porovnání s předchozím obdobím, pomocí vertikální analýzy pak definuji strukturu analyzovaného výkazu v porovnání s celkovou bilanční sumou za vybraná účetní období 2006 až 2009. Protože podnik je složitým organismem, k jehož charakteristice nelze vystačit pouhým porovnáním jednoduchých ukazatelů zjištěných pomocí horizontální a vertikální analýzy, využiji postupů poměrové analýzy k souhrnu několika skupin ukazatelů, do takzvané soustavy ukazatelů. Tyto soustavy vybraných ukazatelů následně využiji pro porovnání ekonomik obou vybraných podniků. Závěrem mezipodnikového srovnání zpracuji soubor nejvýznamnějších ukazatelů obou podniků do grafického vyjádření formou spider grafu ve kterém budou názorně prezentovány výsledné hodnoty vybraných ukazatelů.

### 5.1. Horizontální a vertikální analýza rozvahy

První krok, který musíme podstoupit při zpracovávání horizontální a vertikální analýzy účetních výkazů, je důkladné prostudování všech vykazovaných položek v jejich absolutních hodnotách. Pro lepší představu uvádím v tabulce 8 rozvahy porovnávaných podniků za čtyři účetní období od roku 2006 do roku 2009. Podrobné rozpracování horizontální a vertikální analýzy rozvahy v plném rozsahu, jak na straně aktiv, tak na straně pasiv, s uvedením intenzity pohybu jednotlivých veličin v absolutních i relativních hodnotách, je součástí příloh v kapitole 9.

#### 5.1.1. Horizontální analýza rozvahy porovnávaných podniků

Ze strany **aktiv** zkrácené rozvahy obou podniků uvedené v tabulce 8 lze na první pohled posoudit souměřitelnost obou podniků, jejichž hodnota aktiv je na podobné úrovni, s rozdílem kolem 20% ve prospěch VOD Kámen. Za povšimnutí stojí také vývoj celkové

hodnoty aktiv ve sledovaných obdobích. Zatímco u podniku VOD Kámen jejich hodnota víceméně stagnuje na úrovni kolem hodnoty 150 miliónů, podnik OSIVA a.s. vykazuje za čtyři sledovaná období nárůst aktiv v řádu 15%. Nejvýznamněji se na celkovém růstu aktiv u podniku OSIVA a.s. podílel nárůst krátkodobých pohledávek, jejichž stav se z celkové hodnoty 4623 tis. Kč v roce 2006 zvýšil na hodnotu 7258 tis. Kč na konci roku 2009, což je nárůst téměř o 80%. Podnik VOD Kámen zaznamenal v průběhu let 2006-2009 naopak pokles krátkodobých pohledávek o přibližně 25%.

Tabulka 8 **Rozvaha ve zkráceném rozsahu porovnávaných podniků**

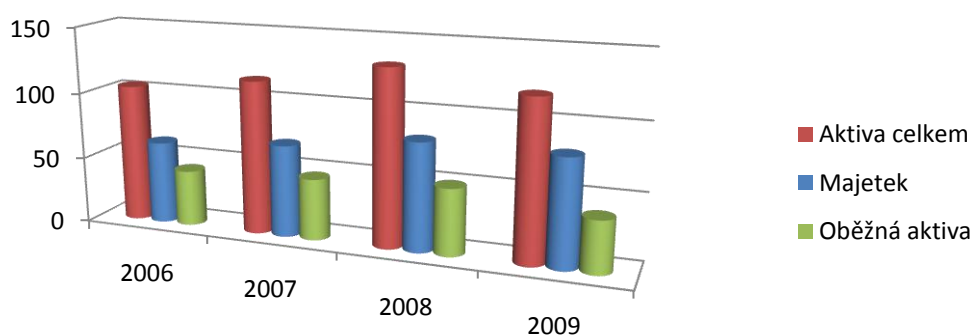
ROZVAHA		OSIVA a.s.				VOD Kámen			
AKTIVA Netto. v tis. Kč		2009	2008	2007	2006	2009	2008	2007	2006
	AKTIVA CELKEM	119403	131614	114802	104054	150092	156689	151620	151944
B.	Dlouhodobý majetek	79686	81332	68739	61787	78782	74581	62673	67105
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	60	60	60	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	79281	80827	68134	60924	77538	73337	61429	65921
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	405	505	605	863	1184	1184	1184	1184
C.	Oběžná aktiva	39463	50189	45783	42131	70381	81569	87797	83466
C. I.	Zásoby	31130	36105	32893	33428	25281	25213	24085	22303
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	2	2	2	1	5552	6634	19736	19736
C. III.	Krátkodobé pohledávky	7285	12801	7127	4623	15157	25538	21013	20603
C. IV.	Finanční majetek	1046	1281	5761	4079	24391	24184	22963	20824
D. I.	Časové rozlišení	254	93	280	136	929	539	1150	1373
<b>PASIVA</b>									
	PASIVA CELKEM	119403	131614	114802	104054	150092	156689	151620	151944
A.	Vlastní kapitál	68304	67829	67045	61224	24750	26766	21712	19389
A. I.	Základní kapitál	42820	42820	42820	42820	3465	3690	3750	3825
A. II.	Kapitálové fondy	2	2	2	2	606	606	606	606
A. III.	Rezervní a ostat. fondy ze zisku	1298	1237	945	865	21160	14187	13649	14538
A. IV.	Výsledek hospod. minulých let	23710	22558	17457	15954	0	0	0	0
A. V.	Výsledek hospod. běžného ÚO	474	1212	5821	1583	-461	8283	3707	420
B.	Cizí zdroje	50805	63700	47691	42687	125342	129923	129908	132555
B. I.	Rezervy	3259	3259	1630	0	14626	7424	4576	11020
B. II.	Dlouhodobé závazky	18819	21749	22774	23757	75217	77414	77775	78780
B. III.	Krátkodobé závazky	4076	6375	3438	1628	25198	34014	42467	34615
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	24651	32317	19849	17302	10301	7071	5090	8140
C. I.	Časové rozlišení	294	85	66	143	0	0	0	0

Zdroj: OSIVA a.s., VOD Kámen

Při pohledu na řádek B rozvahy je u obou podniků viditelný nárůst hodnoty majetku, který byl mezi lety 2006 až 2009 u VOD Kámen navýšen o 16% a u akciové společnosti OSIVA dokonce o 27%. Při porovnání vývoje hodnoty oběžných aktiv na řádku C rozvahy u obou podniků naopak zjistíme mírný pokles. Hodnota oběžných aktiv ve sledovaných čtyřech účetních obdobích poklesla u podniku OSIVA a.s. o 6%, ve VOD Kámen o 18%

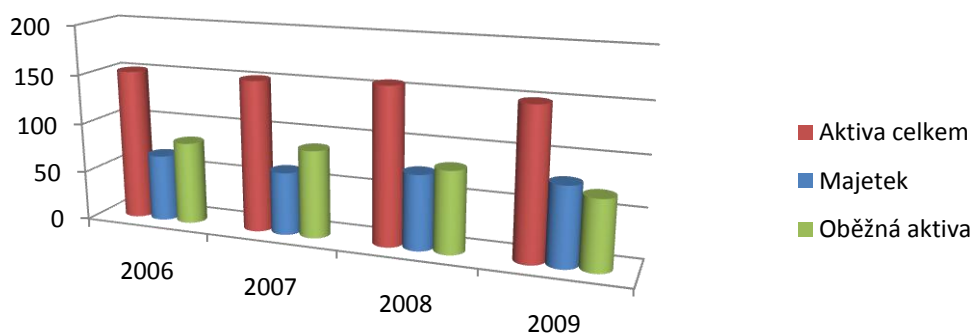
proti hodnotě roku 2006. V rámci oběžných aktiv došlo u VOD Kámen v průběhu sledovaných období k výraznému poklesu hodnoty dlouhodobých pohledávek o celých 72% a nárůstu hodnoty finančního majetku o 14%. Naproti tomu akciová společnost OSIVA zaznamenala pouze pokles hodnoty finančního majetku o 75% a hodnota dlouhodobých pohledávek byla v průběhu hodnocených období na zanedbatelné úrovni.

Graf 9 OSIVA a.s. - stav aktiv v letech 2006-2009



Zdroj: autor

Graf 10 VOD Kámen - stav aktiv v letech 2006-2009



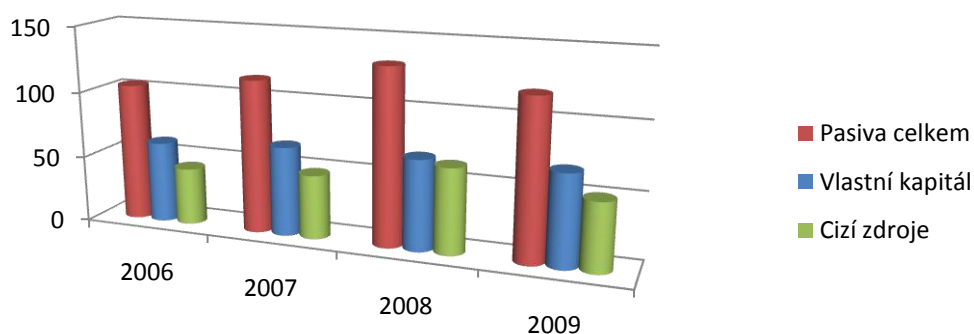
Zdroj: autor

V rámci oběžných aktiv stojí jistě za pozornost také obsah řádku C.1. rozvahy, ze kterého je patrný vývoj celkové hodnoty zásob obou podniků ve sledovaných obdobích. Zatímco u podniku OSIVA a.s došlo k mírnému poklesu hodnoty zásob přibližně o 6%, byl u VOD Kámen zaznamenán celkový nárůst o 13%. Vývoj hodnoty aktiv obou porovnávaných podniků je vyjádřen v grafech číslo 9 a 10.

Při podrobnějším rozboru rozvahy na straně **pasiv** obou podniků pochopitelně odpovídá trend celkových pasiv trendu celkových aktiv a je tedy třeba analyzovat složení

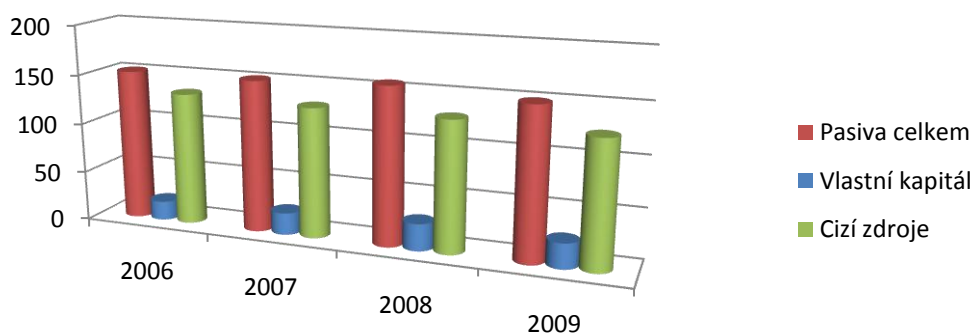
pasiv a označit položky s nejvýznamnějším vlivem. V rámci skladby vlastního kapitálu jsou nejvýraznějšími položkami u obou podniků základní kapitál a výsledek hospodaření za minulá období. Zatímco základní kapitál nezaznamenal u obou podniků v průběhu sledovaných účetních období let 2006-2009 žádné změny, nárůst kumulovaného výsledku hospodaření byl významný. Akciová společnost OSIVA zvýšila svůj kumulovaný výsledek hospodaření oproti stavu v roce 2006 o téměř 50%. VOD Kámen zaznamenalo nárůst výsledku hospodaření z minulých let celkem o 45%. Z rozvahy obou podniků je také možné vyčíst, jak který z podniků s výsledkem hospodaření nakládá. Zatímco akciová společnost OSIVA ponechává výsledek hospodaření minulých let nerozdělený, Výrobně obchodní družstvo Kámen z tohoto výsledku každoročně naplňuje fondy tvořené ze zisku.

**Graf 11 OSIVA a.s. - stav pasiv v letech 2006-2009**



*Zdroj: autor*

**Graf 12 VOD Kámen - stav pasiv v letech 2006-2009**



*Zdroj: autor*

Velmi podstatná část pasiv u obou podniků je tvořena hodnotou cizích zdrojů. Ve společnosti OSIVA v průběhu sledovaných období došlo k jejich nárůstu o necelých 20%,

ve VOD Kámen se hodnota cizích zdrojů naopak přibližně o 6% snížila. Z grafů 11 a 12 je však na první pohled patrná ještě jedna zajímavá informace. Zatímco finanční krytí aktiv podniku OSIVA a.s. je v grafu 11 zřetelně rozloženo přibližně stejným poměrem mezi vlastní kapitál a cizí zdroje, u podniku VOD Kámen má dominantní postavení finanční krytí z cizích zdrojů a vlastní kapitál tvoří pouze zlomek hodnoty pasiv ( graf 12 ). Ale toto hodnocení již není součástí horizontální analýzy rozvahy, ale analýzy vertikální, kterou se budu zabývat v následující části této kapitoly.

### 5.1.2. Vertikální analýza rozvahy porovnávaných podniků

Pomocí vertikální analýzy rozvahy je možné získat informace o podílu jednotlivých položek na celkové bilanční sumě. Tyto podíly můžeme zkoumat nejenom v rámci jednoho konkrétního období, ale také sledovat jejich hodnotu ve více účetních obdobích. Hodnoty použité v následujících přehledech jsou čerpány z podrobné vertikální analýzy rozvahy obou porovnávaných podniků, uvedené jako přílohy v kapitole 9.

Při bližším pohledu na výše procentních podílů jednotlivých položek aktiv na celkové bilanční sumě je na první pohled zřejmé, že nejvýznamnější položky u obou podniků tvoří soubor dlouhodobého majetku a stav oběžných aktiv.

Tabulka 9 **Struktura dlouhodobého hmotného majetku**

Položka		OSIVA a.s.				VOD Kámen			
		2009	2008	2007	2006	2009	2008	2007	2006
B II.	DHM celkem	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
1	Pozemky	9%	9%	9%	1%	4%	4%	3%	3%
2	Stavby	63%	56%	66%	75%	55%	55%	52%	53%
3	Samost.movité věci	25%	20%	25%	28%	32%	34%	38%	37%
5	Základní stádo	6%	7%	9%	8%	9%	7%	7%	7%
6	Nedokončený DHM	2%	15%	3%	2%	0%	0%	0%	0%
7	Oceňovací rozdíl	-5%	-7%	-12%	-14%	0%	0%	0%	0%

*Zdroj: autor*

V tabulce číslo 9 je přehledně rozpracován podíl poměrného zastoupení jednotlivých skupin dlouhodobého hmotného majetku na celkové sumě u obou srovnávaných podniků. Z uvedených hodnot lze odvodit, že majetková struktura obou podniků si je navzájem podobná. Rozsah a složení majetku odpovídá výrobnímu zaměření na zemědělskou prvovýrobu a také velikosti obou podniků. Při zkoumání struktury druhé významné skupiny aktiv, kterou jsou oběžná aktiva, je ihned patrné, že její složení se u obou podniků



podstatně liší. Ze struktury oběžných aktiv porovnávaných podniků, vyjádřené formou procentního zastoupení jednotlivých položek v tabulce číslo 10, je vidět největší rozdíl v hodnotě zásob. Zatímco akciová společnost OSIVA má tři čtvrtiny oběžných aktiv vázány ve formě skladových zásob, ve Výrobně obchodním družstvu Kámen tvoří zásoby přibližně jednu třetinu oběžných aktiv. Výrazně větší podíl oběžných aktiv ale družstvo vykazuje v položkách pohledávek a finančního majetku, které tvoří zbylé dvě třetiny aktiv, zatímco u akciové společnosti pouhou jednu čtvrtinu.

Tabulka 10 **Struktura oběžných aktiv**

Položka	OSIVA a.s.				VOD Kámen			
	2009	2008	2007	2006	2009	2008	2007	2006
C Oběžná aktiva	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
1 Zásoby	79%	72%	72%	78%	36%	30%	27%	27%
2 Dlouhod. pohledávky	0%	0%	0%	0%	9%	9%	23%	24%
3 Krátkod. pohledávky	18%	26%	15%	12%	21%	32%	24%	25%
4 Finanční majetek	3%	2%	13%	10%	34%	29%	26%	24%

Zdroj: autor

Vertikální analýza rozvahy na straně pasiv se soustředí na celkovou kapitálovou strukturu a pomocí poměru jednotlivých položek definuje skladbu kapitálu jako zdroje financování u obou porovnávaných podniků. Zásadní informaci z vertikální analýzy pasiv získáme porovnáním výše vlastního kapitálu a cizích zdrojů.

Analýzou vlastního kapitálu získáme přehled o tom, jaká je jeho struktura a jakými položkami je převážně tvořen. Z tabulky číslo 11 můžeme vyčíst strukturu vlastního kapitálu srovnávaných podniků a nalézt rozdíly v jeho složení. Zásadní rozdíl ve struktuře

Tabulka 11 **Struktura vlastního kapitálu**

Položka	OSIVA a.s.				VOD Kámen			
	2009	2008	2007	2006	2009	2008	2007	2006
A Vlastní kapitál	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
1 Základní jmění	63%	63%	64%	71%	12%	15%	17%	20%
2 Kapitálové fondy	0%	0%	0%	0%	2%	2%	2%	2%
3 Fondy ze zisku	1%	1%	1%	1%	84%	52%	64%	78%
4 Výsledek hosp.	36%	36%	35%	28%	0%	31%	17%	0%

Zdroj: autor

vlastního kapitálu mezi srovnávanými podniky je u položek základního jmění a fondů ze zisku. U akciové společnosti činí základní jmění významnou složku vlastního kapitálu, vlastní kapitál družstva je tvořen z největší části výsledkem hospodaření a jeho následným

rozdělením do fondů tvořených ze zisku.

Při pohledu na strukturu cizích zdrojů obou podniků uvedenou v tabulce 12 je možné určit rozdílné způsoby financování. Podnik OSIVA a.s. je financován přibližně ve stejné výši pomocí bankovních úvěrů a dlouhodobých závazků. Výrobně obchodní družstvo Kámen má oproti tomu bankovních úvěrů výrazně méně a hlavní zdroje financování spočívají v dlouhodobých a krátkodobých závazcích. Je nutné si uvědomit, že oba podniky působí v oboru zemědělské výroby a byly založeny na základě transformačních modelů zemědělských podniků, platných na počátku 90. let minulého století. Položka dlouhodobých závazků proto u obou podniků téměř shodně obsahuje převážně závazky z transformací, které jsou postupně vyrovnávány na základě platných smluv s původními vlastníky majetku, se kterým podniky hospodaří.

Tabulka 12 **Struktura cizích zdrojů**

Položka	OSIVA a.s.				VOD Kámen			
	2009	2008	2007	2006	2009	2008	2007	2006
B Cizí zdroje	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
1 Rezervy	6%	6%	4%	0%	12%	6%	4%	8%
2 Dlouhod. závazky	37%	35%	48%	56%	60%	60%	60%	60%
3 Krátkod. závazky	8%	9%	6%	5%	20%	29%	32%	26%
4 Bankovní úvěry	49%	50%	42%	39%	8%	5%	4%	6%

Zdroj: autor

## 5.2. Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Stejně metody horizontální a vertikální analýzy lze využít i při analýze výkazu zisku a ztráty. Podobně jako při analýze rozvahy je nutné nejprve zaměřit pozornost na údaje vypovídající o jednotlivých základních úrovních výkazu. Výkaz je členěn do tří úrovní podle druhu sledované činnosti a u každé z nich je vykazován samostatný výsledek hospodaření. Ve výkaze je rozlišen provozní výsledek hospodaření, finanční výsledek hospodaření a mimořádný výsledek hospodaření.

Horizontální analýzou výkazu zisku a ztráty získáme přehled o meziročních změnách v rámci jednotlivých položek výkazu. Pro názornost jsou do tabulky číslo 13 zpracovány výkazy zisku a ztráty obou sledovaných podniků ve zkráceném rozsahu. Podrobné zpracování horizontální a vertikální analýzy v relativních i absolutních hodnotách je

součástí příloh uvedených v kapitole 9.

Tabulka 13 Výkaz zisku a ztráty porovnávaných podniků

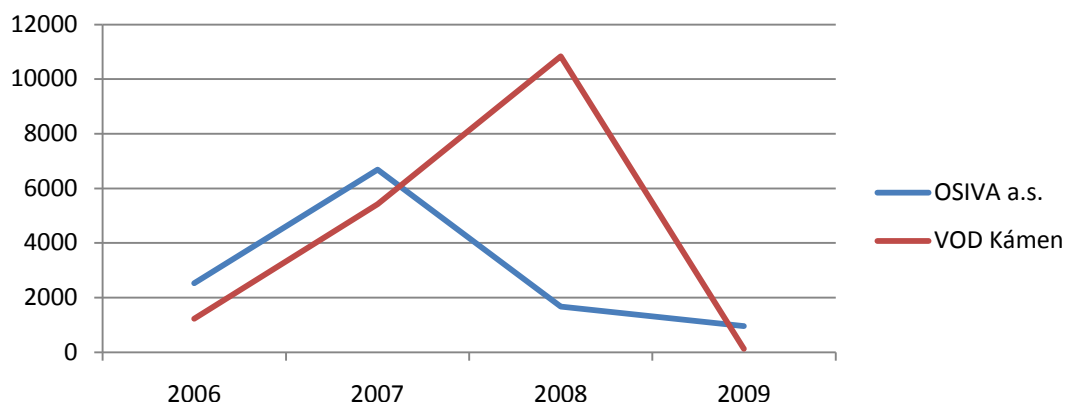
Výkaz zisku a ztráty ( v tis. Kč )		OSIVA a.s.				VOD Kámen			
Položka		2009	2008	2007	2006	2009	2008	2007	2006
I.	Tržby za prodej zboží	6926	12498	18168	8967	0	0	0	0
A	Náklady na prodané zboží	6483	11908	17226	8425	0	0	0	0
+	<b>Obchodní marže</b>	443	590	942	542	0	0	0	0
II	<b>Výkony</b>	48559	74390	66280	56996	77129	106335	102498	91236
II 1	Tržby za prodej výrobků a sl.	48198	64669	63054	55379	71418	100255	94886	90075
B	<b>Výkonová spotřeba</b>	37304	49027	39374	37032	49444	71290	75576	52246
B 1	Spotřeba materiálu a energie	27739	36923	30568	28772	37866	54327	55412	52910
B 2	Služby	9565	12104	8806	8260	11578	16963	20164	9336
+	<b>Přidaná hodnota</b>	11698	25953	27848	20506	27865	35045	26922	28990
C	<b>Osobní náklady</b>	20630	26571	24471	21884	29510	33004	33376	29574
C	Mzdové náklady	15427	19356	17809	15915	21501	23764	23364	21048
E	Odpisy DHIM	9553	9315	8528	8479	10592	10408	13001	13559
III	<b>Tržby z prodeje DHIM a mater.</b>	8855	5153	1950	1841	7292	10575	6779	6530
*	<b>Provozní výsledek hospod.</b>	960	1677	6690	2531	129	10837	5425	1232
*	<b>Finanční výsledek hospod.</b>	-776	-458	-758	-607	-887	-996	-1245	-821
**	<b>Výsledek hosp. za běž.činn.</b>	474	1213	5821	1583	-481	8283	3707	92
*	<b>Mimořádný výsledek hospod.</b>	0	0	0	0	0	0	0	328
***	<b>Výsledek hosp. za úč. období</b>	474	1213	5821	1583	-481	8283	3707	420
****	<b>Výsled. hosp. před zdaněním</b>	184	1219	5932	1924	-758	9841	4180	739

Zdroj: OSIVA a.s., VOD Kámen

Prvním krokem horizontální analýzy bude porovnání výsledků hospodaření za jednotlivá účetní období. Výsledek hospodaření před zdaněním zaznamenal u obou porovnávaných podniků skokový nárůst v roce 2007, a protože je složen ze tří dílčích výsledků, kterými jsou výsledek provozní, finanční a mimořádný, pohledem do výkazu zisku a ztráty posoudíme, který z těchto tří výsledků má na hospodářském výsledku před zdaněním největší podíl. Z výkazu je na první pohled zřejmé, že nejvýznamněji se na celkovém výsledku podílí provozní výsledek hospodaření, který hodnotí samotnou podstatu a smysl existence podniku. Podnik OSIVA a.s. vykázal meziroční nárůst provozního výsledku hospodaření mezi obdobími 2006 a 2007 ve výši 164% a následně mezi obdobími 2007 a 2008 pokles o 75% a v následujícím období 2009 další pokles o 43% na hodnotu 960 tisíc Kč. Podnik Výrobně obchodní družstvo se sídlem v Kámeně vykázal meziroční nárůst provozního výsledku hospodaření mezi roky 2006 a 2007

o 340%. V roce 2008 oproti roku 2007 následoval další nárůst ve výši 100% a v roce 2009 pokles o 99% na hodnotu 129 tisíc Kč. Průběh meziročních změn hodnot provozních výsledků hospodaření obou podniků je znázorněn na následujícím grafu číslo 13.

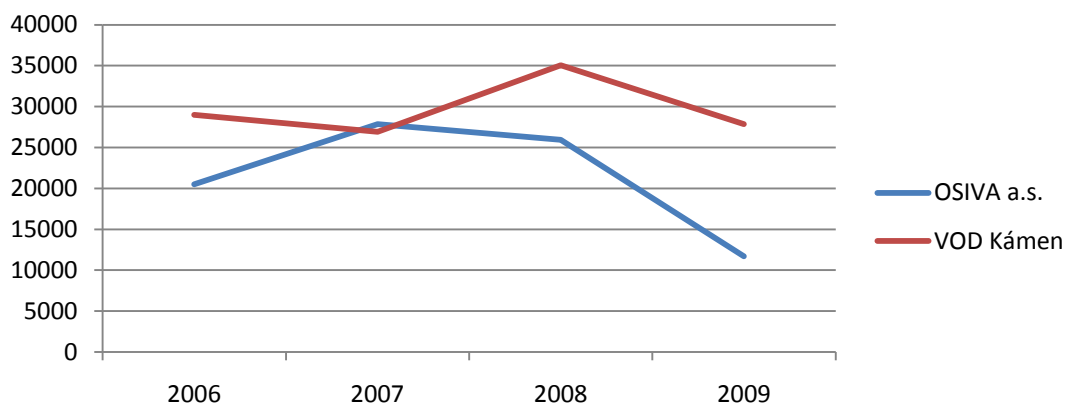
**Graf 13 Vývoj provozního výsledku hospodaření v letech 2006-2009**



*Zdroj: autor*

Pro pochopení příčin průběhu křivky provozního hospodářského výsledku je nutné posoudit, které z položek podílejících se na jeho tvorbě měly na jeho průběh v čase nejpodstatnější vliv. Z grafu 13 je u obou podniků patrný počáteční výrazný nárůst provozního výsledku hospodaření, následovaný ke konci hodnoceného období stejně výrazným poklesem. Z průběhu dosažené přidané hodnoty ve sledovaném období let

**Graf 14 Průběh vývoje přidané hodnoty v letech 2006-2009**



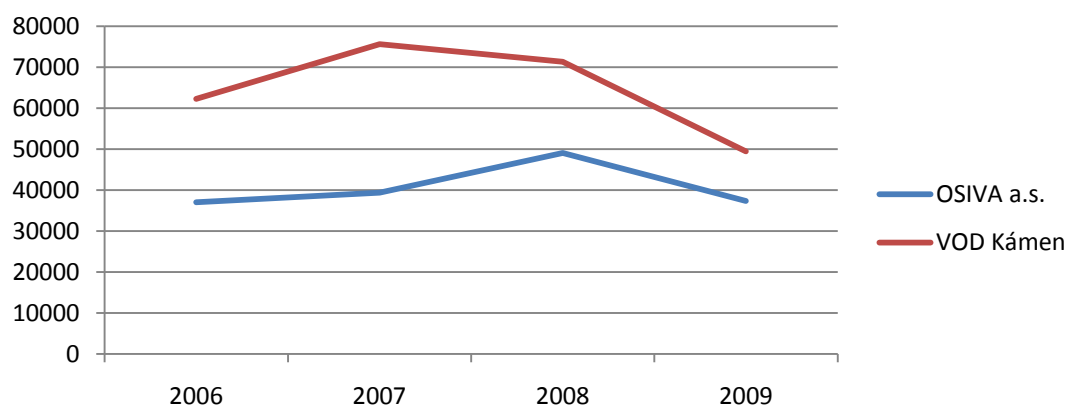
*Zdroj: autor*

2006-2009 znázorněného v grafu 14 je patrné, že ani u jednoho z podniků nekopíruje

úplně přesně křivku vývoje provozního výsledku hospodaření z grafu 13. Přestože výše přidané hodnoty souvisí úzce s tvorbou zisku, není přidaná hodnota jediným faktorem ovlivňující výši výsledku hospodaření. V tomto případě se na výši výsledku hospodaření v případě podniku OSIVA a.s. podílely na straně nákladů ještě rostoucí osobní náklady v letech 2006-2008, které následně v roce 2009 poklesly zpět na úroveň roku 2006. Hodnota přidané hodnoty u společnosti OSIVA a.s. sice zaznamenala v roce 2007 36% nárůst, ale od té doby její dosahované hodnoty již pouze klesaly a v roce 2009 zaznamenala svou nejnižší úroveň za celé hodnocené období a výše provozního výsledku v roce 2009 se tím značně snížila.

Situace v podniku VOD Kámen začala naopak v roce 2007 7% poklesem dosažené výše přidané hodnoty oproti roku 2006. V roce 2008 došlo k jejímu 30% nárůstu a v posledním hodnoceném roce k opětovnému poklesu o 20%. Provozní hospodářský výsledek ovlivňují ale ještě další složky. Družstvo ve sledovaném období udržovalo výši osobních nákladů na přibližně stále stejné úrovni a do výsledku hospodaření se kladně zobrazilo rozpuštění rezerv na opravy majetku v účetním období 2006. V účetním období 2007 byla výše výsledku hospodaření kladně ovlivněna zvýšenou výší přidané hodnoty o 30% a vyššími tržbami z prodeje dlouhodobého majetku. Při výpadku těchto dvou faktorů v roce 2009 došlo následně k prudkému propadu hodnoty dosaženého provozního výsledku hospodaření.

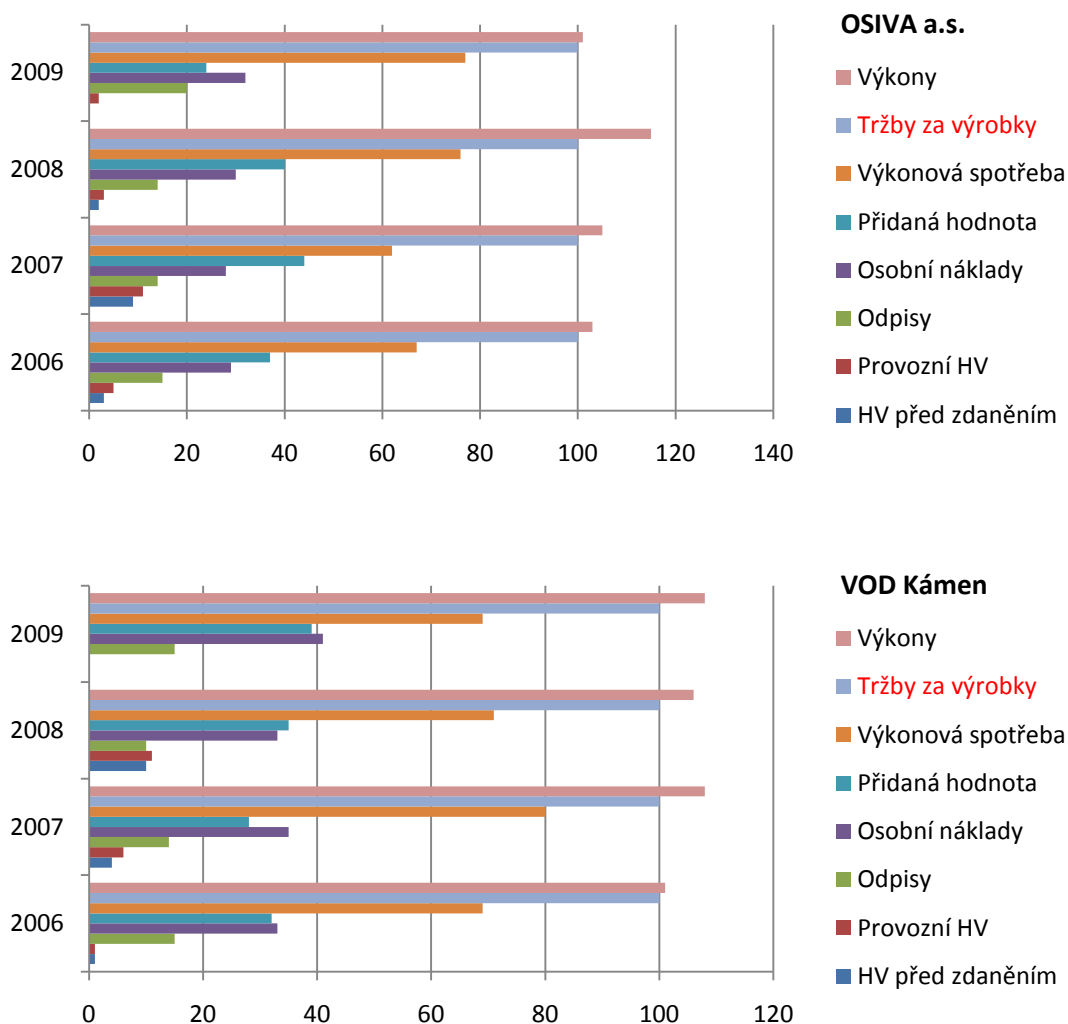
**Graf 15 Průběh výkonové spotřeby v letech 2006-2009**



Zdroj: autor

Vertikální analýzy výkazů zisku a ztráty obou porovnávaných podniků jsou podrobně rozpracovány v přílohách uvedených v kapitole 9. Jako vztažná veličina byla v případě obou podniků zvolena položka „Tržby za prodej vlastních výrobků“ a k jejím hodnotám jsou následně poměřovány všechny ostatní položky výkazu zisku a ztráty. V grafu číslo 16 jsou zachyceny hodnoty vybraných položek výkazu zisku a ztráty

**Graf 16 Grafy vybraných hodnot vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty**



Zdroj: autor

porovnávaných podniků a jejich procentní podíl vztažený k poměřované položce „Tržby z prodeje vlastních výrobků“. Hodnoty byly čerpány z podrobných vertikálních analýz obou podniků uvedených v kapitole 9.

### 5.3. Analýza výkazu cash flow

Při zpracování horizontální analýzy výkazu cash flow je lépe věnovat pozornost pouze nejvýznamnějším položkám, protože kompletní podrobná horizontální a vertikální analýza výkazu cash flow není nutná pro získání potřebného přehledu o finančních tocích podniku.

V tabulce číslo 14 je zpracována zkrácená varianta horizontální analýzy pro oba dva porovnávané podniky, s meziročními změnami uvedenými v relativních hodnotách.

Tabulka 14 **Horizontální analýza výkazu cash flow**

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA CASH FLOW			OSIVA a.s.			VOD Kámen		
Oz.	Ukazatel ( hodnoty v tisících Kč )	ř.	2009/08	2008/07	2007/06	2009/08	2008/07	2007/06
P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	1	-78%	41%	59%	7%	8%	-3%
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním (bez účtů 591 až 596)	2	-85%	-79%	208%	-108%	136%	917%
A.*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mim. položkami	10	-61%	-25%	60%	-36%	167%	-38%
A.**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	16	-66%	47%	-10%	-51%	123%	-33%
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	22	-70%	43%	-8%	-60%	126%	-33%
B.***	Čistý peněžní tok z investiční činnosti	26	125%	247%	201%	-45%	272%	-57%
C.***	Čistý peněžní tok vztahující se k fin. činnosti	35	6%	322%	119%	468%	-37%	16%
F.	Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	36	-95%	366%	12%	-94%	-9%	352%
R.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci období	37	-18%	-78%	41%	0%	7%	8%

Zdroj: autor

V řádku P nazvaném „Stav peněžních prostředků“ je vidět výrazné změny na stavu peněžních prostředků u akciové společnosti OSIVA, zatímco VOD Kámen zde žádné významné výkyvy nevykazuje. Za zmínku stojí také peněžní toky z investiční činnosti v řádku C\*\*\*, který u obou hodnocených podniků vykazuje podstatné meziroční změny, způsobené jejich investiční činností. Z hodnoty na řádku F výkazu v tabulce 14 můžeme posoudit celkový vývoj stavu peněžních prostředků v letech 2006-2009.

## 5.4. Analýza rozdílových ukazatelů

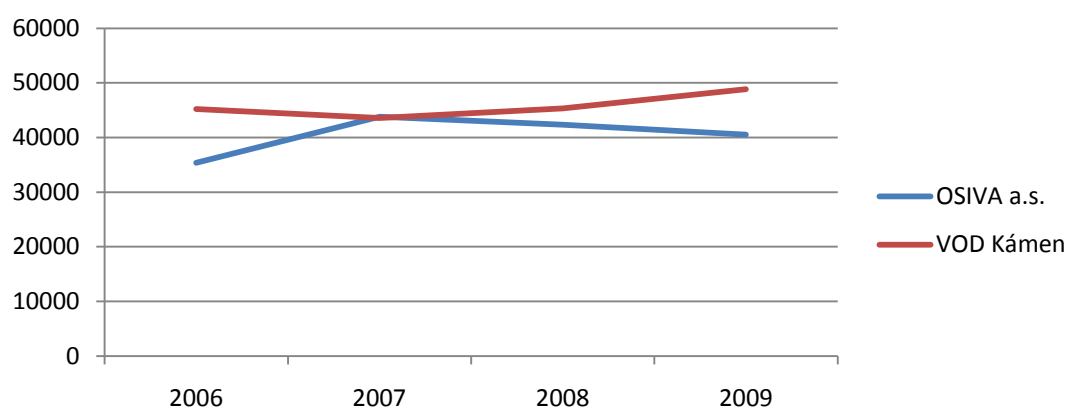
Do skupiny rozdílových ukazatelů patří ukazatele založené na vztahu oběžného majetku a hotovostního cyklu podniku, nazývané pracovní kapitál. Kromě základní definice pracovního kapitálu rozeznáváme ještě čistý pracovní kapitál a nefinanční pracovní kapitál. Z velké části je pracovní kapitál financován závazky k dodavatelům a je nutné rozlišovat vazby mezi jeho trvalými a dočasnými složkami. Řízení pracovního kapitálu spočívá v ovlivňování jeho jednotlivých složek. V tabulce číslo 15 jsou uvedeny hodnoty čistého pracovního kapitálu obou hodnocených podniků.

Tabulka 15 Vývoj hodnot čistého pracovního kapitálu

Položka	OSIVA a.s.				VOD Kámen			
	2009	2008	2007	2006	2009	2008	2007	2006
1 Zásoby (I)	31130	36105	32893	33428	25281	25213	24085	22303
2 Pohledávky z obch. styku(AR)	4885	5710	6180	4034	8286	11926	9530	9128
3 Jiná krátkodobá aktiva (OCA)	2402	7093	949	617	12423	20246	31219	47956
4 Peněžní prostředky (C)	1046	1281	5761	4079	24391	24184	22963	4079
WC Pracovní kapitál (WC)	39463	50189	45783	42158	70381	81569	87797	83466
5 Krátkodobé závazky (STL)	4076	6375	3438	1628	25198	38014	42467	34615
NWC Čistý pracovní kapitál	35387	43814	42345	40530	45183	43555	45330	48851

Zdroj: autor

Graf 17 Vývoj hodnot čistého pracovního kapitálu v letech 2006-2009



Zdroj: autor

V grafu 17 jsou znázorněny průběhy hodnot čistého pracovního kapitálu obou podniků. Akcivá společnost OSIVA se svým mírně klesajícím trendem ČPK působí dojmem zhoršujícího se finančního zdraví podniku, ovšem pokles není výrazný a z pohledu celého hodnoceného období je hodnota ČPK stále nad úroveň roku 2006. Průběh vývoje hodnoty



ČPK u Výrobně obchodního družstva Kámen vykazuje jasně rostoucí trend svědčící o dobrém vývoji finančního zdraví podniku.

## 5.5. Analýza poměrových ukazatelů

Poměrová analýza stojí na principu poměrování jednotlivých hodnocených položek navzájem mezi sebou. Tím umožníme posouzení finanční situace podniku v dalších souvislostech. Ukazatele jsou zpracovávány podle skupin, o kterých mluvíme jako o skupinách ukazatelů.

### 5.5.1. Ukazatele rentability

Tyto ukazatele jsou jednou z nejsledovanějších skupin, protože vypovídají o míře efektivity vloženého kapitálu a tím vyčíslují úspěšnost investice (tabulka 16).

Tabulka 16 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability		OSIVA a.s.				VOD Kámen			
		2009	2008	2007	2006	2009	2008	2007	2006
1	ROI – Rentabilita vlož. kapitálu (EBIT/PAS)	1,40%	1,95%	6,15%	3,01%	0,47%	7,13%	3,62%	1,50%
2	ROA - Rentabilita celk. aktiv (EBIT / AKT)	1,40%	1,95%	6,15%	3,01%	0,47%	7,13%	3,62%	1,50%
3	ROE - Rentabilita vl. kapitálu (EBIT / VK)	0,69%	1,79%	8,68%	2,59%	-1,9%	30,9%	17,1%	2,16%
4	ROS - Rentabilita tržeb (EBIT/T)	0,33%	1,58%	7,30%	2,99%	-0,1%	9,81%	4,40%	0,82%
5	ROCE - Rentabilita kapitálu	1,59%	3,62%	6,34%	3,01%	0,57%	9,53%	5,03%	1,94%
6	Finanční páka ( Aktiva/VK)	1,75	1,94	1,71	1,70	6,06	5,85	6,98	7,84

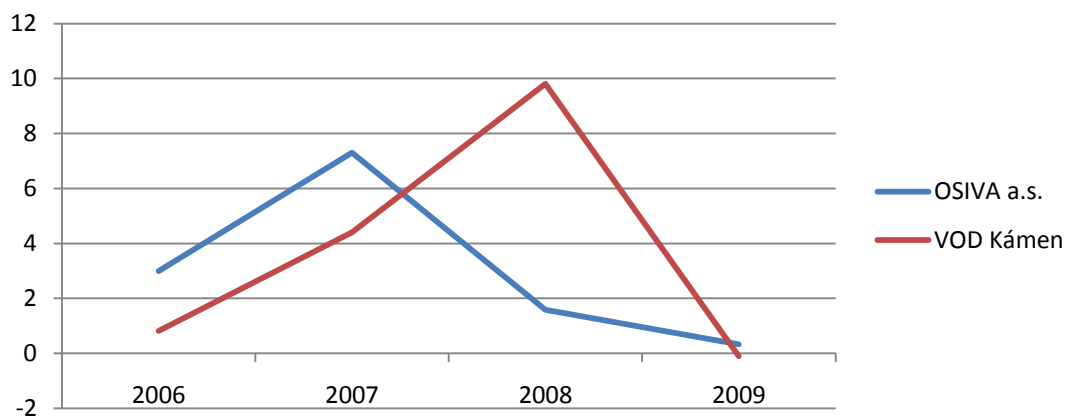
Zdroj: autor

V období 2006-2009 ve společnosti OSIVA a.s. docházelo k postupnému snižování rentability ve všech sledovaných ukazatelích. Pouze v roce 2007 došlo k výraznějšímu nárůstu u všech ukazatelů. Celková tendence za sledované čtyřleté období je klesající. Všechny ukazatele tohoto podniku dosahují velmi nízkých hodnot a ani základní předpoklad společnosti k tvorbě zisku není nijak výrazný, což dokládá také vývoj ukazatele rentability tržeb, jehož pokles ve sledovaném období je výrazný. V tomto případě ani tržby z realizace vlastních výrobků nepřinášejí významný zisk, což nesvědčí o zdravém vývoji firmy jako celku.

Výrobně obchodní družstvo Kámen zaznamenalo v průběhu sledovaného období let 2006 až 2009 výrazný nárůst u všech ukazatelů rentability a jejich následný prudký pád

v roce 2009, související s extrémně velkým poklesem hodnoty tržeb za vlastní výroby. Těžko z takového průběhu usuzovat o špatném vývojovém trendu podniku, ale je pravděpodobné, že došlo z nějaké příčiny k významnému poklesu tržeb, který nebyl eliminován žádnou jinou příjmovou složkou podniku.

**Graf 18 Vývoj ukazatele rentability tržeb v letech 2006-2009**



*Zdroj: autor*

Při zhodnocení průběhu ukazatele rentability tržeb za celé čtyřleté období dostaneme křivku znázorněnou v grafu číslo 18. U obou porovnávaných podniků její průběh nápadně připomíná průběh křivky vývoje provozního výsledku hospodaření v grafu 13. Tato shoda obou průběhů dokládá velmi úzkou souvislost provozního výsledku hospodaření a tržeb za prodej vlastních výrobků.

### **5.5.2. Ukazatele aktivity**

Ukazatele aktivity udávají míru využití aktiv podniku. Jejich úkolem je stanovit poměr tokové veličiny (např. tržby) ke stavové veličině (např. aktiva). Hodnotí buď rychlost obrátu (počet obrátek aktiv za období), nebo dobu obrátu (počet dní trvání jedné obrátky). V tabulce 17 jsou uvedeny hodnoty ukazatelů aktivity srovnávaných podniků za období 2006-2009. U obou podniků lze shodně konstatovat, že ukazatele hodnotící rychlost obrátu mají nízké hodnoty, což ukazuje na malou rychlost obrátu aktiv. Hodnoty ukazatelů vyjadřujících dobu obrátu jsou zase poměrně vysoké a ukazují na dlouhou dobu trvání obrátu, například aktiv nebo zásob, kde jsou hodnoty extrémně vysoké. Výrobně obchodní družstvo Kámen vykazuje navíc vysoké hodnoty u ukazatelů doby splatnosti pohledávek, která činí více než 100 dní, i když v průběhu hodnocených let došlo k jejímu

snížení. Rovněž doba splatnosti krátkodobých závazků je v průměru vyšší než 130 dní. Společnost OSIVA a.s. vykazuje extrémní hodnoty u ukazatele doby obratu zásob. V případě obou podniků souvisí vyšší hodnoty doby obratu zásob především s druhem

Tabulka 17 **Ukazatele aktivity**

Ukazatele aktivity		OSIVA a.s.				VOD Kámen			
		2009	2008	2007	2006	2009	2008	2007	2006
1	Obrat aktiv (T / AKT)	0,46	0,59	0,71	0,62	0,48	0,64	0,63	0,53
2	Obrat zásob (T / zásoby)	1,77	2,14	2,47	1,92	2,82	3,98	3,94	4,04
3	Doba obratu aktiv (AKT / (T/360))	779,8	614,0	508,8	582,2	756,6	562,6	575,3	607,3
4	Doba obratu zásob (ZÁS. / (T/360))	203,3	168,4	145,8	187,0	127,4	90,5	91,4	89,1
5	Doba inkasa pohledávek (POHL / (T/360))	47,6	59,7	31,6	23,9	104,4	115,5	154,6	161,2
6	Doba splatnosti krátk. záv. (KZ / (T/360))	26,6	29,7	15,2	9,1	127,0	136,5	161,2	138,3

Zdroj: autor

jejich hlavní činnosti. Zemědělská výroba má svá specifika jak v rostlinné, tak v živočišné výrobě. Zkrmování vlastních produktů rostlinné výroby ovlivňuje celkovou dobu obratu zásob spíše jejím zvyšováním. Chov skotu je také dlouhodobá záležitost a mladá zvířata, která jsou až do své dospělosti evidována ve formě skladových zásob, také dobu obratu zásob navyšují. Pouze položky zásob určené k prodeji nebo do výrobní spotřeby mají dobu obratu kratší. Podobnou souvislost se specifickými podmínkami zemědělské výroby mají také ostatní ukazatele aktivity.

### 5.5.3. Ukazatele zadluženosti

Podniky používají k financování své činnosti cizí zdroje a ovlivňují tím výnosnost vlastního kapitálu a riziko podnikání. Použití výhradně vlastního kapitálu by znamenalo celkové snížení výnosnosti vloženého kapitálu. Není však možné financovat podnik výhradně cizím kapitálem, minimálně proto, že naše právní normy nařizují určitý podíl vlastních vložených finančních prostředků při zahájení podnikání. K posouzení míry zadluženosti podniku a výše používaných cizích prostředků pro vlastní chod podniku slouží ukazatele zadluženosti.

Z hodnot jednotlivých ukazatelů uvedených v tabulce 18 můžeme odvozovat finanční situaci obou srovnávaných podniků a odhadovat trend jejich dalšího vývoje, popřípadě upozornit na některá hrozící rizika.

Tabulka 18 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti		OSIVA a.s.				VOD Kámen			
		2009	2008	2007	2006	2009	2008	2007	2006
1	Celková zadluženost (CZ / AKT)	43%	48%	42%	41%	84%	83%	86%	87%
2	Finanční nezávislost (VK / AKT)	57%	52%	58%	59%	16%	17%	14%	13%
3	Míra zadluženosti (CZ / VK)	74%	94%	71%	70%	506%	485%	598%	684%
4	Úrokové krytí I. (EBIT / nákl.úroky)	1,13	1,90	6,25	2,59	0,48	8,39	4,19	1,48
5	Běžná zadluženost (KrZáv. /AKT)	3%	5%	3%	2%	17%	24%	28%	23%
6	Dlouhodobá zadluženost (DIZáv. /AKT)	16%	17%	20%	23%	50%	49%	51%	52%

Zdroj: autor

Při pohledu na hodnoty ukazatele celkové zadluženosti můžeme u akciové společnosti OSIVA konstatovat každoroční mírné navyšování tohoto ukazatele, zatímco u Výrobně obchodního družstva Kámen se hodnoty tohoto ukazatele každoročně snižují a jeho celková zadluženost klesá. V souvislosti s ukazatelem celkové zadluženosti se u akciové společnosti snižuje míra finanční nezávislosti a u družstva finanční nezávislost roste. Další ukazatel vyjadřující míru zadluženosti jen potvrzuje trend u předešlých dvou ukazatelů a potvrzuje nárůst u akciové společnosti a pokles u družstva. Vysoké hodnoty tohoto ukazatele uvedené u Výrobně obchodního družstva Kámen nemají příčinu v úvěrování podniku bankovními institucemi, ale v existenci dlouhodobých závazků, vzniklých z titulu transformace družstva v devadesátých letech se smluvně zajištěným režimem splácení. Ukazatel úrokového krytí u obou hodnocených podniků shodně nabývá nízkých hodnot, záleží na jednotlivých bankách poskytujících podnikům úvěry, jak tuto situaci hodnotí z pohledu možných rizik. Běžná i dlouhodobá zadluženost související s hodnotou krátkodobých a dlouhodobých závazků je u družstva vyšší než u akciové společnosti.

#### 5.5.4. Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity hodnotí schopnost a připravenost podniku uhradit své splatné závazky. Likvidita bývá odvozována od poměru mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Tyto ukazatele vytváří obraz o platební schopnosti podniku a poměřují kolikrát jednotlivé položky oběžných aktiv dokáží pokrýt hodnotu závazků. Prostým dosazením číselných hodnot, převzatých z účetních výkazů, získáme *fiktivní hodnotu likvidity*. Pro výpočet *reálné hodnoty likvidity* je nutné vstupní hodnoty v čitateli vzorce očistit o neprodejné zásoby, výrobky, pohledávky po lhůtě splatnosti a jiné bezcenné nebo

rizikové položky. Tím získáme co nejuvěrnější obraz skutečné hodnoty aktiv, vstupující do výpočtu ukazatele likvidity. V tabulce 19 jsou uvedeny hodnoty ukazatelů likvidity porovnávaných podniků.

Tabulka 19 **Ukazatele likvidity**

Ukazatele likvidity		OSIVA a.s.				VOD Kámen			
		2009	2008	2007	2006	2009	2008	2007	2006
1	Běžná likvidita (OA/ KZ)	9,68	7,87	13,32	25,88	2,79	2,15	2,07	2,41
2	Pohotová likvidita (OA-Zásoby / KZ)	2,04	2,21	3,75	5,35	1,79	1,48	1,50	1,77
3	Okamžitá likvidita (FM / KZ)	0,26	0,20	1,68	2,51	0,97	0,64	0,54	0,60

*Zdroj: autor*

Hodnoty běžné likvidity u akciové společnosti byly na začátku sledovaného období na poměrně dobré úrovni, ale došlo k jejich postupnému snižování, až na hodnotu 9,68 v roce 2009. Stále je to ale trojnásobek hodnot dosahovaných Výrobně obchodním družstvem Kámen a společnost OSIVA a.s. se v tomto porovnání jeví jako likvidnější. Při porovnávání pohotové likvidity vykazuje akciová společnost také o něco lepší hodnoty než družstvo. Hodnoty ukazatele okamžité likvidity jsou u obou podniků bez významnějších rozdílů.

## 5.6. Analýza soustav ukazatelů

K hodnocení celkové finanční situace podniku jsou vytvářeny výběrové soubory ukazatelů, nazývané soustavy ukazatelů. Čím podrobnější obraz finanční situace podniku je požadován na výstupu analýzy, tím větší počet ukazatelů soustava obsahuje. Vysoký počet ukazatelů však může způsobit ztížení orientace ve výsledném hodnocení. Podle způsobu využití se proto používají jak metody založené na větším počtu ukazatelů, tak modely s jediným výsledným syntetickým ukazatelem.

### 5.6.1. Du Pontova analýza

Je typickým zástupcem soustavy s hierarchickým uspořádáním ukazatelů a umožňuje vyhledávání logických a ekonomických vazeb mezi jednotlivými ukazateli, pomocí jejich rozkladu. Použitím metody Du Pontova rozkladu se pokusím identifikovat složky ovlivňující rentabilitu aktiv porovnávaných podniků rozkladem ukazatele ROA a následně

rentabilitu vlastního kapitálu rozkladem ukazatele ROE. Rozklad ukazatele ROA se používá při hodnocení provozní výkonnosti podniku a je nazýván produkční silou podniku.

Tabulka 20 **Du Pontův rozklad ROA a ROE**

		OSIVA a.s.				VOD Kámen			
Rozklad ROA		2009	2008	2007	2006	2009	2008	2007	2006
1	Rentabilita celk. aktiv EBIT/Aktiva	1,4%	2,0%	6,2%	3,0%	0,5%	7,1%	3,6%	1,5%
2	Rentabilita tržeb EBIT/Tržby	3,1%	3,3%	8,7%	4,9%	1,0%	11,1%	5,8%	2,5%
3	Obrat celk. aktiv Tržby/Aktiva	0,46	0,59	0,71	0,62	0,48	0,64	0,63	0,59
Rozklad ROE		2009	2008	2007	2006	2008	2007	2006	2006
1	Rentabilita vl. kapit. Č.Zisk/Vl.kapitál	0,7%	1,8%	8,7%	2,6%	-1,9%	30,9%	17,1%	2,2%
2	Rentabilita tržeb Č.Zisk/Tržby	0,9%	1,6%	7,2%	2,5%	-0,7%	8,3%	3,9%	0,5%
3	Obrat celk.aktiv Tržby/Aktiva	0,46	0,59	0,71	0,62	0,48	0,64	0,63	0,59
4	Finanční páka Aktiva/Vl.kapitál	1,75	1,94	1,71	1,70	6,06	5,85	6,98	7,84

Zdroj: autor

Z hodnot v tabulce 20 můžeme u akciové společnosti OSIVA pozorovat jednorázový výraznější nárůst hodnoty rentability aktiv pouze v období 2007. Výrobně obchodní družstvo Kámen zaznamenává postupný nárůst tohoto ukazatele v průběhu počátečních tří let v rámci hodnoceného období a jeho náhlý prudký pokles v posledním hodnoceném roce. Z řádků rozkladu ukazatele ROA vidíme podíl vlivu ukazatele rentability tržeb a ukazatele obratu celkových aktiv na hodnotu ukazatele ROA v jednotlivých hodnocených obdobích.

Při rozkladu ekonomického ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROA) vycházím z předpokladu, že na zvyšování výnosnosti vlastního kapitálu se podílí tři složky - rentabilita tržeb, obrat aktiv a finanční páka. U obou porovnávaných podniků vykazují dosažené hodnoty ukazatele ROE během hodnocených čtyř let stejný průběh jako ukazatel ROA. U akciové společnosti je jediný výraznější nárůst v roce 2007 a u družstva postupný nárůst v prvních třech obdobích a následný pokles na minimální hodnotu. Z rozkladu ukazatele ROE na dílčí složky je v případě obou podniků patrné, že největší vliv na jeho hodnotu má úroveň ukazatele rentability tržeb. Zatímco ukazatel obratu aktiv a finanční páka dosahují ve sledovaných obdobích hodnot nevykazujících žádné zásadní výkyvy, výrazné změny ukazatele rentability tržeb způsobují stejně výrazné změny hodnoty ukazatele rentability vlastního kapitálu.

## 5.6.2. Kralickův rychlý test

Tento test patří mezi metody hodnotící soustavy ukazatelů sestavené podle účelového výběru a řadíme jej do skupiny bonitních (diagnostických) modelů, jejichž úkolem je diagnostikovat zpětně (retrospektivně) stav podniku (tzv. ex post analýza) a porozumět příčinám, které způsobily současnou situaci podniku. Hodnotí finanční situaci podniku jedním syntetickým ukazatelem zjištěným zpracováním souboru vybraných vstupních ukazatelů. V tabulce 21 je zpracován Kralickův Quicktest pro oba porovnávané

Tabulka 21 **Kralickův Quicktest**

		Výborně	Velmi dobře	Dobře	Špatně	Ohrožení			
Kritéria hodnocení		1	2	3	4	5			
1	Kvóta vl. kapitálu	>30%	>20%	>10%	>0%	negativní			
2	Doba splácení dluhů z CF	<3 roky	<5 let	<12 let	>12let	>30 let			
3	Cash Flow v tržbách	>10%	>8%	>5%	>0%	negativní			
4	ROA	>15%	>12%	>8%	>0%	negativní			
		<b>OSIVA a.s.</b>				<b>VOD Kámen</b>			
Hodnoty ukazatelů		2009	2008	2007	2006	2009	2008	2007	2006
1	Kvóta vl. kapitálu Vl.Kap./Aktiva	57%	52%	58%	59%	16%	17%	14%	13%
2	Doba splácení dluhů z CF Kr+Dl.Záv/CF	2,39	2,31	1,61	2,44	5,92	5,01	11,06	8,12
3	Cash Flow v tržbách CF/Tržby	17%	16%	20%	16%	24%	23%	11%	16%
4	ROA EBIT/Aktiva	1%	2%	6%	3%	0%	7%	4%	1%
		<b>OSIVA a.s.</b>				<b>VOD Kámen</b>			
Bodové hodnocení		2009	2008	2007	2006	2009	2008	2007	2006
1	Kvóta vl. kapitálu	1	1	1	1	3	3	3	3
2	Doba splácení dluhů z CF	1	1	1	1	3	3	3	3
3	Cash Flow v tržbách	1	1	1	1	1	1	1	1
4	ROA	4	4	4	4	5	4	4	4
Průměr		<b>2</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>3</b>

Zdroj: autor

podniky za období let 2006-2009 a hodnotí jednotlivé ukazatele, jejichž hodnoty byly odvozeny z údajů získaných z účetních výkazů obou podniků. Ukazatel *kvóta vlastního kapitálu* hodnotí finanční sílu podniku poměrem vlastního kapitálu k celkové bilanční sumě, ukazatel *doba splácení dluhů z cash flow* udává za jakou dobu by byl podnik schopen uhradit všechny své dluhy, pokud by v příštích obdobích generoval stejné cash

flow. Další dva ukazatele hodnotí *rentabilitu tržeb* v závislosti na cash flow a *rentabilitu aktiv* jako celkovou výdělečnou schopnost podniku. Podle dosažených hodnot ukazatelů jsou podniku přiděleny body a výsledkem je průměrem stanovená výsledná známka. Z tabulky bodového hodnocení je patrné, že lépe hodnoceným podnikem téměř ve všech ukazatelích je akciová společnost OSIVA. Pouze u hodnot ukazatele ROA je výrazně horší bodové hodnocení, ale podobné má i VOD Kámen. Výsledné známky za roky 2006-2009 potom jednoznačně lépe hodnotí podnik OSIVA a.s.

### 5.6.3. Altmanova analýza

Altmanova analýza se řadí mezi bankrotní modely pracující se soustavami účelově vybraných ukazatelů, s cílem předpovídat (predikovat) případný krizový vývoj podniku. Tato skupina takzvaných predikčních modelů obsahuje metody vhodné nejenom pro současné, ale i budoucí rozhodování a umožňují odhalit zdroje případných budoucích problémů. Tím, že vedení podniku získá včas informaci o možném nebezpečí, má dostatek času k odstranění nebo přizpůsobení rizikových prvků v chodu podniku. Předpovědi budoucího vývoje podniku bývají připravovány s výhledem na 3 – 5 let dopředu.

Tabulka 22 Altmanova analýza

		OSIVA a.s.				VOD Kámen				
Altmanova analýza		koef.	2009	2008	2007	2006	2009	2008	2007	2006
1	EBIT/Aktiva	3,3	0,047	0,064	0,203	0,099	0,016	0,235	0,120	0,049
2	Tržby/Aktiva	1	0,462	0,586	0,707	0,618	0,476	0,640	0,626	0,593
3	Vl.Kapitál/Dluhy	0,6	0,807	0,639	0,843	0,861	0,118	0,124	0,100	0,088
4	Zadržovaný zisk/Aktiva	1,4	0,278	0,240	0,213	0,215	0,197	0,127	0,126	0,134
5	Prac.Kapitál/Aktiva	1,2	0,397	0,458	0,479	0,486	0,563	0,625	0,695	0,659
Altmanův Z-faktor			1,989	1,987	2,445	2,279	1,370	1,750	1,667	1,523

Inerpretace hodnot Z-faktoru	
Z>2,99	uspokojivá finanční situace
1,8<Z<2,99	šedá nevyhraněná zóna
Z<1,8	ohrožení vážnými finančními problémy

Zdroj: autor

V tabulce číslo 22 jsou zpracovány hodnoty uvedených ukazatelů porovnávaných podniků za hodnocené období let 2006-2009. Z dat získaných z účetních výkazů obou podniků byly tyto hodnoty vypočteny podle základního vzorce Altmanova modelu, naznačeném



v uvedené tabulce. Jeho obecný tvar je následující:

$$Z = 3,3 * X_1 + 1 * X_2 + 0,6 * X_3 + 1,4 * X_4 + 1,2 * X_5$$

Indexy u proměnných X označují ukazatel uvedený pod stejným číslem v tabulce 22. Tuto rovnici stanovil prof. Altman pro uvedených pět poměrových ukazatelů a nejlépe vystihuje poměr mezi firmami bankrotujícími a zdravými.

Při hodnocení výsledků dosažených aplikací Altmanovy metody při určení hodnot Altmanova Z-faktoru pro porovnávané podniky v letech 2006-2009 nezbývá než konstatovat, že akciová společnost OSIVA se po všechny čtyři období pohybuje s hodnotami Z-faktoru v rozmezí 1,989 - 2,279, v takzvané šedé nevyhraněné zóně. Podle interpretace hodnot Z-faktoru tedy nelze jednoznačně určit kam bude směřovat její další vývoj, zda se zařadí mezi podniky se zdravým vývojem nebo naopak k bankrotujícím.

Výrobně obchodní družstvo Kámen však podle interpretační tabulky patří se svými hodnotami Z-faktoru menšími než 1,8 mezi podniky ohrožené vážnými finančními problémy. Pokud se podíváme na časový vývoj hodnoty Z-faktoru, je možné zaznamenat nárůst jeho hodnoty na dosažené čtyřleté maximum v roce 2007, ani tato hodnota však nepřekročila kritickou hranici indexu 1,8. Je však nutné hodnotit družstvo v kontextu s odvětvím a protože z úvodní charakteristiky podniku v kapitole víme, za jakých podmínek byl tento podnik založen, musíme také přihlídnout na jeho závazkovou zátěž z období transformace, která je smluvně ošetřena a nepředstavuje pro finanční situaci podniku závažné riziko. Její hodnota se však neustále promítá do hodnoty cizích zdrojů podniku.

## **5.7. Spider analýza**

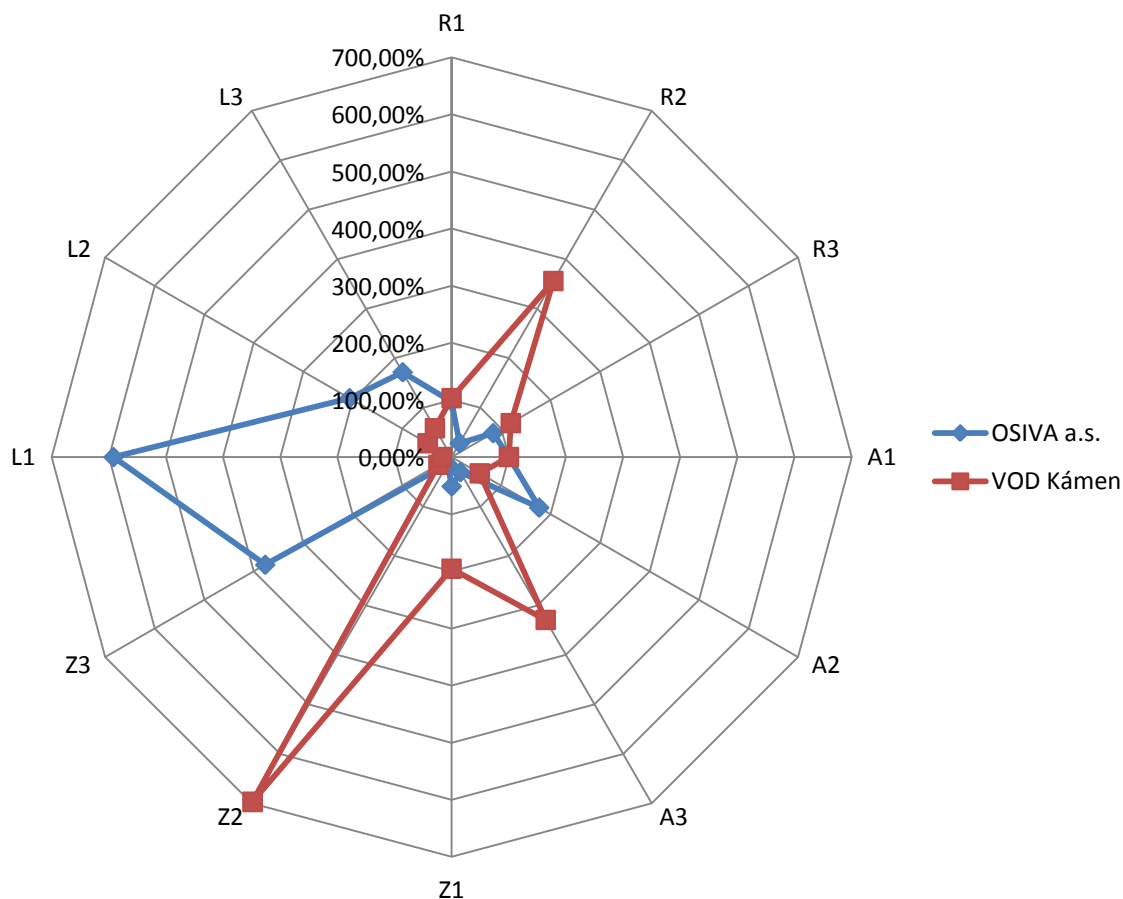
Tato metoda zpracovává výsledné hodnoty vybraných ukazatelů poměrové analýzy do grafické podoby formou paprskového grafu a umožňuje tak názornější komparaci zjištěných údajů. Graf je rozdělen do čtyř kvadrantů a v každém z nich jsou uvedeny nejvýznamnější ukazatele příslušné skupiny. Vystihuje tak různé stránky pohledů na finanční situaci podniku současně, v jediném souhrnném zobrazení. Výchozím bodem pro sestavení grafu je návrh tabulky s vybranými ukazateli, které chceme v grafu prezentovat. V tabulce 23 jsou zpracovány vybrané ukazatele ze skupin ukazatelů rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity za sledované období let 2006-2009. V označeném sloupci u každého hodnoceného podniku je uvedena průměrná hodnota příslušného ukazatele za

Tabulka 23 Spider analýza

		OSIVA a.s.					VOD Kámen				
Kvadrant		2009	2008	2007	2006	Prům.	2009	2008	2007	2006	Prům.
R1	Rentabilita celkových aktiv ROA	1,40%	1,95%	6,15%	3,01%	3,1%	0,47%	7,13%	3,62%	1,50%	3,2%
R2	Rentabilita vlast. kapitálu ROE	0,69%	1,79%	8,68%	2,59%	3,4%	-1,9%	30,9%	17,1%	2,16%	12,1%
R3	Rentabilita tržeb ROS	0,33%	1,58%	7,30%	2,99%	3,1%	-0,1%	9,81%	4,40%	0,82%	3,7%
A1	Obrat aktiv	0,46	0,59	0,71	0,62	0,6	0,48	0,64	0,63	0,53	0,6
A2	Doba obratu zásob	203,3	168,4	145,8	187,0	176,1	127,4	90,5	91,4	89,1	99,6
A3	Doba inkasa pohledávek	47,6	59,7	31,6	23,9	40,7	104,4	115,5	154,6	161,2	133,9
Z1	Celková zadluženost	43%	48%	42%	41%	43,5%	84%	83%	86%	87%	85,0%
Z2	Běžná zadluženost	3%	5%	3%	2%	3,3%	17%	24%	28%	23%	23,0%
Z3	Finanční nezávislost	57%	52%	58%	59%	56,5%	16%	17%	14%	13%	15,0%
L1	Běžná likvidita	9,68	7,87	13,32	25,88	14,2	2,79	2,15	2,07	2,41	2,4
L2	Pohotová likvidita	2,04	2,21	3,75	5,35	3,3	1,79	1,48	1,50	1,77	1,6
L3	Okamžitá likvidita	0,26	0,20	1,68	2,51	1,2	0,97	0,64	0,54	0,60	0,7

Zdroj: autor

Graf 19 Spider graf



Zdroj: autor

čtyřleté období. Tyto průměrné hodnoty jsou následně v procentním vyjádření vyneseny do grafu na osy příslušných kvadrantů. Spojením vnesených bodů získané křivky názorně zobrazují ve vzájemném poměru dosahované hodnoty obou porovnávaných podniků v jednotlivých kvadrantech.

Z takto vytvořeného grafu je pak relativně snadné vyčíst, ve které oblasti dochází u analyzovaného podniku k největším výkyvům a odchylkám, ve které oblasti tyto odchylky charakterizují zdravý vývoj a kde jsou předzvěstí případných problémů. Při pohledu na graf 19, zobrazující finanční situaci porovnávaných podniků, je možné snadno vyčíst, ve které oblasti který podnik vykazuje zdravý vývoj a ve které oblasti naznačuje graf potíže. Průběh modré křivky (spider gramu) charakterizující hodnoty ukazatelů akciové společnosti OSIVA, naznačuje nízké vykazované hodnoty v kvadrantu rentability, zvýšenou hodnotu značící delší dobu obratu zásob, významnou hodnotu ukazatele finanční nezávislosti a výrazné hodnoty v kvadrantu likvidity. Naproti tomu červená křivka (spider gram), charakterizující hodnoty ukazatelů Výrobně obchodního družstva Kámen, vykazuje výrazné hodnoty v kvadrantu rentability, výrazně nižší hodnotu ukazatele doby obratu zásob, vysoké hodnoty dosažené v kvadrantu zadlužení a velmi nízkou hodnotu ukazatele finanční nezávislosti a nízké hodnoty v kvadrant likvidity.

Spider graf názorně zobrazuje spider gramy obou hodnocených podniků a zlepšuje přehlednost a čitelnost hodnot poměrových ukazatelů podle jednotlivých oblastí, uvedených v kapitole 5.5. Analýza poměrových ukazatelů.

## 6. ZÁVĚR

Cílem této diplomové práce bylo zpracování mezipodnikového srovnání dvou podnikatelských subjektů za použití metod finanční analýzy.

Výchozím bodem pro zahájení porovnávání situace vybraných podniků bylo zpracování charakteristik zvolených podnikatelských subjektů, počínaje informacemi zapsanými v obchodním rejstříku a uvedením informací získaných ze stanov obou podniků. Součástí charakteristik byl i popis přírodních a klimatických podmínek v oblastech jejich působení, stručné historie podniků, jejich organizační struktury a struktury výrobních činností.

Vlastní rozbor hospodaření byl zpracován na základě hodnocení vstupních dat získaných z účetních uzávěrek podniků, s využitím metod finanční analýzy. Zpracovávaná vstupní data byla získána z účetních výkazů za roky 2006 – 2009. Nejprve byla podrobně zpracována metodami horizontální a vertikální analýzy absolutních a relativních hodnot. Tyto výchozí analýzy jsou součástí příloh diplomové práce. Dále byly provedeny analýzy výkazů cash flow a analýzy rozdílových ukazatelů. Následovaly analýzy vybraných poměrových ukazatelů patřících do skupin ukazatelů rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity. Pro zpracování analýzy soustav ukazatelů byly vybrány tři metody, každá z jiné modelové skupiny. Pro zpracování soustavy s hierarchickým uspořádáním ukazatelů byl zvolen Du Pontův rozklad ukazatelů ROA a ROE, ze skupiny bonitních modelů byla použita metoda Kralickova rychlého testu (Quicktest) a za skupinu bankrotních modelů byla zpracována Altmanova analýza soustavy ukazatelů. Pro přehledné zpracování vybraných poměrových ukazatelů do grafické podoby byla použita spider analýza a sestaven graf obsahující spider gramy obou srovnávaných podniků.

Ze srovnání údajů získaných z úvodních charakteristik podniků vyplývá, že se jedná o podobné podniky z oboru zemědělské výroby, s velikostí rozlohy obhospodařovaných ploch necelých 2100 ha zemědělské půdy, hodnotou aktiv kolem 150 miliónů Kč a ročním obratem kolem 100 miliónů Kč. Zásadní rozdíl je v právní formě podniků, na jedné straně akciová společnost a družstvo na straně druhé, a také v počtu zaměstnanců, kdy počet zaměstnanců družstva je téměř o 50% vyšší než u akciové společnosti.

Horizontální analýza rozvahy zaznamenala u akciové společnosti OSIVA v průběhu hodnoceného období nárůst aktiv v řádu 15%, zatímco hodnota aktiv Výrobně obchodního družstva Kámen zůstala prakticky beze změny. Míra zadlužení měla u akciové společnosti

rostoucí trend, u družstva klesající. K zajímavému zjištění přispěla vertikální analýza pasiv, která rozbořem jejich struktury prezentovala hodnoty cizích zdrojů u akciové společnosti v jednotlivých letech na úrovni kolem 45% z celkové hodnoty pasiv, zatímco u družstva se tyto hodnoty pohybovaly kolem 85%. Příčina tohoto jevu je v samotné podstatě způsobu vzniku těchto podniků. Akciová společnost OSIVA vznikla na základě restitučních nároků oprávněných osob za původním státním podnikem OSEVA Havlíčkův Brod, které byly oprávněným osobám vypořádány formou akcií vydaných v hodnotě nabytého majetku. Výrobně obchodní družstvo se sídlem v Kámeně vzniklo formou transformace původního Zemědělského družstva Kámen, po kterém převzalo majetek a závazky z transformace k oprávněným osobám. Tyto závazky byly smluvně ošetřeny ve formě časového harmonogramu splátek příslušných majetkových podílů oprávněným osobám a jsou každoročně vypořádávány. Jejich zůstatková hodnota však zatěžuje bilanci družstva v položce cizích zdrojů a zkresluje výsledné hodnoty ekonomických ukazatelů.

Zpracováním analýzy výkazu zisku a ztráty a následným porovnáním výsledků byly zaznamenány rozdíly v průběhu hodnot výsledku hospodaření, kdy akciová společnost vykazovala ve více obdobích pokles výsledku hospodaření, kdežto družstvu v průběhu hodnocených období výsledek hospodaření rostl. Analýzou poměrových ukazatelů byly získány hodnoty vybraných ukazatelů rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity. Nejvýznamnější z nich byly následně zpracovány za použití spider analýzy do grafické podoby s názornou vypovídací schopností. Z grafu lze snadno vyčíst, že podnik OSIVA a.s. dosáhl za hodnocené období lepších hodnot v ukazatelích zadluženosti a likvidity. Výrobně obchodní družstvo Kámen zaznamenalo naproti tomu lepší hodnoty u ukazatelů rentability a aktivity. Analýzou soustav ukazatelů za použití metod Du Pontova rozkladu, Kralickova Quicktestu a Altmanovy analýzy bylo zpracováno hodnocení finanční situace srovnávaných podniků, ve kterém dosáhla lepších hodnot OSIVA a.s.

Závěrem je nutné konstatovat, že přestože byly vybrány výkonnostně a velikostně srovnatelné podniky, způsobil poměrně vážnou disproporci ve struktuře vstupních dat obou podniků, rozdíl způsobený jejich odlišnou právní formou, a s ní související rozdíl v pohledu na závazky vzniklé v období 90. let, tedy z doby založení obou podniků. V zájmu vyšší objektivity by bylo vhodné eliminovat vliv vybraných položek rozvahy na straně Výrobně obchodního družstva Kámen a dosáhnout tak lepší srovnatelnosti podniků.

## 7. SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

- DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. vydání. Praha: EKOPRESS, s.r.o.
- GRÜNWALD, Rolf, HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1.vydání. Praha: EKOPRESS, s.r.o. 2009. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- GRÜNWALD, Rolf, HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. 3.vydání. Praha: VŠE v Praze 2007. 182 s. ISBN 978-80-245-1108-5.
- KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 2. přepracované a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.
- KISLINGEROVÁ, Eva, HNILICA, Jiří. *Finanční analýza - krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 978-80-7179-321-3.
- KOTEN, Petr. *Bakalářská práce – Rozbor hospodaření podniku*. ČZU v Praze, 2009  
Provozně ekonomická fakulta, Katedra ekonomie
- KRÁL, Bohumil. *Manažerské účetnictví*. 1. vydání. Praha: Management Press, 2002. 547 s. ISBN 978-80-7261-062-7.
- MAŘÍK, Miloš a kol. *Metody oceňování podniku*. 2. rozšířené vydání. Praha: EKOPRESS, s.r.o., 2007. 492 s. ISBN 978-80-86929-32-3.
- MAŘÍK, Miloš, MAŘÍKOVÁ, Pavla. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku*. 2. vydání. Praha: EKOPRESS, s.r.o., 2005. 164 s. ISBN 80-86119-61-0
- ROSOCHATECKÁ, Eva a kol. *Ekonomika podniků*. 8. vydání. Praha: ČZU, 2007. 208 s. ISBN 978-80-213-1682-9
- SAMUELSON, A. Paul, NORDHAUS D. William. *Ekonomie*. 18. vydání. Praha: NS Svoboda, 2010. 775 s. ISBN 978-80-205-0590-5
- SEDLÁČEK, Jaroslav. *Cash Flow*. 1. vydání. Brno: Computer Press, 2003 190 s. ISBN 978-80-7226-875-9.
- SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 1. vydání. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.
- SYNEK, Miloslav a kol. *Podniková ekonomika*. 4. přepracované vydání. Praha: C. H. Beck, 2006. 475 s. ISBN 80-7179-892-4.
- SYNEK, Miloslav *Ekonomická analýza*. 1. vydání. Praha: VŠE, 2003. 76 s.  
Fakulta podnikohospodářská

Roční účetní závěrka společnosti OSIVA a.s. za roky 2006-2009

Roční účetní závěrka podniku Výrobně obchodní družstvo se sídlem v Kámeně za roky 2006-2009

***Internetové zdroje:***

SYNEK, Miloslav. *Analýza hodnocení podniků podle ukazatelů Schmalenbachovy společnosti upravené pro české podniky* [on-line]. Praha: VŠE, 11s. (DOC)  
Dostupný z www: [http://nb.vse.cz/~synek/Methodika\\_Schmalenbach.doc](http://nb.vse.cz/~synek/Methodika_Schmalenbach.doc)  
dne 30.1.2011

## 8. SEZNAM TABULEK, GRAFŮ A OBRÁZKŮ

### Seznam tabulek

Tabulka 1	Nejpoužívanější kategorie zisku .....	18
Tabulka 2	Nepřímý způsob výpočtu cash flow .....	20
Tabulka 3	Stupnice hodnocení ukazatelů pro Kralickův rychlý test .....	38
Tabulka 4	Hodnoty roční produkce vybraných komodit VOD Kámen .....	52
Tabulka 5	Struktura výrobních činností VOD Kámen .....	53
Tabulka 6	Hodnoty roční produkce vybraných komodit OSIVA a.s.....	58
Tabulka 7	Struktura výrobních činností OSIVA a.s.....	59
Tabulka 8	Rozvaha ve zkráceném rozsahu porovnávaných podniků .....	61
Tabulka 9	Struktura dlouhodobého hmotného majetku .....	64
Tabulka 10	Struktura oběžných aktiv .....	65
Tabulka 11	Struktura vlastního kapitálu .....	65
Tabulka 12	Struktura cizích zdrojů .....	66
Tabulka 13	Výkaz zisku a ztráty porovnávaných podniků .....	67
Tabulka 14	Horizontální analýza výkazu cash flow .....	71
Tabulka 15	Vývoj hodnot čistého pracovního kapitálu .....	72
Tabulka 16	Ukazatele rentability .....	73
Tabulka 17	Ukazatele aktivity .....	75
Tabulka 18	Ukazatele zadluženosti .....	76
Tabulka 19	Ukazatele likvidity .....	77
Tabulka 20	Du Pontův rozklad ROA a ROE .....	78
Tabulka 21	Kralickův rychlý test .....	79
Tabulka 22	Altmanova analýza .....	80
Tabulka 23	Spider analýza .....	82



## Seznam grafů

Graf 1	Věková struktura zaměstnanců VOD Kámen .....	50
Graf 2	Struktura zaměstnanců podle úseků VOD Kámen .....	51
Graf 3	Struktura osobních nákladů podle úseků VOD Kámen .....	51
Graf 4	Roční tržby za vybrané komodity v tisících Kč VOD Kámen .....	52
Graf 5	Věková struktura zaměstnanců OSIVA a.s. ....	56
Graf 6	Struktura zaměstnanců podle úseků OSIVA a.s. ....	56
Graf 7	Struktura osobních nákladů podle úseků OSIVA a.s. ....	57
Graf 8	Roční tržby za vybrané komodity v tisících Kč OSIVA a.s. ....	58
Graf 9	OSIVA a.s. - stav aktiv v letech 2006 – 2009 .....	62
Graf 10	VOD Kámen - stav aktiv v letech 2006 – 2009 .....	62
Graf 11	OSIVA a.s. - stav pasiv v letech 2006 – 2009 .....	63
Graf 12	VOD Kámen - stav pasiv v letech 2006 – 2009 .....	63
Graf 13	Vývoj provozního výsledku hospodaření v letech 2006 – 2009 .....	68
Graf 14	Průběh vývoje přidané hodnoty v letech 2006 – 2009 .....	68
Graf 15	Průběh výkonové spotřeby v letech 2006 – 2009 .....	69
Graf 16	Grafy vybraných hodnot vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty .....	70
Graf 17	Vývoj hodnot čistého pracovního kapitálu v letech 2006 – 2009 .....	72
Graf 18	Vývoj ukazatele rentability tržeb v letech 2006 – 2009 .....	74
Graf 19	Spider graf .....	82

## Seznam obrázků

Obrázek 1	Du Pont diagram .....	36
Obrázek 2	Spider graf .....	47
Obrázek 3	Organizační struktura družstva .....	50
Obrázek 4	Organizační struktura akciové společnosti .....	55

## **9. PŘÍLOHY**

- Příloha 1 **Horizontální analýza aktiv podniku OSIVA a.s.**
- Příloha 2 **Horizontální analýza pasiv podniku OSIVA a.s.**
- Příloha 3 **Vertikální analýza aktiv podniku OSIVA a.s.**
- Příloha 4 **Vertikální analýza pasiv podniku OSIVA a.s.**
- Příloha 5 **Horizontální analýza výsledovky podniku OSIVA a.s.**
- Příloha 6 **Vertikální analýza výsledovky podniku OSIVA a.s.**
- Příloha 7 **Analýza cash flow podniku OSIVA a.s.**
- Příloha 8 **Horizontální analýza aktiv podniku VOD Kámen**
- Příloha 9 **Horizontální analýza pasiv podniku VOD Kámen**
- Příloha 10 **Vertikální analýza aktiv podniku VOD Kámen**
- Příloha 11 **Vertikální analýza pasiv podniku VOD Kámen**
- Příloha 12 **Horizontální analýza výsledovky podniku VOD Kámen**
- Příloha 13 **Vertikální analýza výsledovky podniku VOD Kámen**
- Příloha 14 **Analýza cash flow podniku VOD Kámen**

### HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA AKTIV PODNIKU OSIVA A.S.

Rozvaha v tis. Kč - AKTIVA		2009	2009/2008	2008	2008/2007	2007	2007/2006	2006				
	<b>AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 31 + 88)</b>	<b>001</b>	119 403	-12 211	-9%	131 614	16 812	15%	114 802	10 748	10%	104 054
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
B.	<b>Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 13 + 23)</b>	<b>003</b>	79 686	-1 646	-2%	81 332	12 593	18%	68 739	6 952	11%	61 787
B. I.	<b>Dlouhodobý nehm. majetek (ř.05 až 12)</b>	<b>004</b>	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	005	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
3.	Software	007	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
4.	Ocenitelná práva	008	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
5.	Goodwill	009	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný maj.	011	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
8.	Poskytnuté zálohy na dlouh. Nehmo. Maj.	012	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
B. II.	<b>Dlouhodobý hmotný majetek (ř.14 až 22)</b>	<b>013</b>	79 281	-1 546	-2%	80 827	12 693	19%	68 134	7 210	12%	60 924
B. II. 1.	Pozemky	014	7 087	-67	-1%	7 154	1 251	21%	5 903	5 246	798%	657
2.	Stavby	015	50 372	4 442	10%	45 930	1 282	3%	44 648	-1 505	-3%	46 153
3.	Samostat. mov. věci a soubory mov. věcí	016	19 651	3 457	21%	16 194	-1 213	-7%	17 407	900	5%	16 507
4.	Pěstební celky trvalých porostů	017	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
5.	Základní stádo a tažná zvířata	018	4 951	-646	-12%	5 597	60	1%	5 537	154	3%	5 383
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
7.	Nedokonč. dlouhodobý hmotný majetek	020	1 691	-10 344	-86%	12 035	9 697	415%	2 338	933	66%	1 405
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhod. hm. maj.	021	0	0	0%	0	0	0%	0	-130	-100%	130
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022	-4 471	1 612	-27%	-6 083	1 616	-21%	-7 699	1 612	-17%	-9 311
B. III.	<b>Dlouhodobý finanční maj. (ř. 24 až 30)</b>	<b>023</b>	405	-100	-20%	505	-100	-17%	605	-258	-30%	863
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
2.	Podíly v účet. jednotkách pod podst. vlivem	025	19	0	0%	19	0	0%	19	-290	-94%	309
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	385	-100	-21%	485	-100	-17%	585	31	6%	554
4.	Půjčky a úvěry - ovládaní a řízení osoba	027	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
6.	Polozovaný dlouhodobý finanční majetek	029	1	0	0%	1	0	0%	1	1	0%	0
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhod. fin. majet.	030	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
C.	<b>Oběžná aktiva (ř. 32 + 39 + 48 + 68)</b>	<b>031</b>	39 463	-10 726	-21%	50 189	4 406	10%	45 783	3 652	9%	42 131
C. I.	<b>Zásoby (ř.33 až 38)</b>	<b>032</b>	31 130	-4 975	-14%	36 105	3 212	10%	32 893	-535	-2%	33 428
C. I. 1.	Materiál	033	1 318	-707	-35%	2 025	259	15%	1 766	-154	-8%	1 920
2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	7 547	-3 273	-30%	10 820	1 988	23%	8 832	-169	-2%	9 001
3.	Výrobky	035	16 587	-835	-5%	17 422	3 829	28%	13 593	-1 051	-7%	14 644
4.	Zvířata	036	5 508	-307	-5%	5 815	-2 850	-33%	8 665	1 344	18%	7 321
5.	Zboží	037	170	147	639%	23	-14	-38%	37	-515	-93%	552
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	038	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
C. II.	<b>Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)</b>	<b>039</b>	2	0	0%	2	0	0%	2	1	100%	1
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
2.	Pohledávky - ovládaní a řízení osoba	041	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
3.	Pohledávky - podstatný vliv	042	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva	043	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	2	0	0%	2	0	0%	2	1	100%	1
6.	Dohadné účty aktivní	045	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
7.	Jiné pohledávky	046	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
8.	Odloužená daňová pohledávka	047	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
C. III.	<b>Krátkodobé pohledávky (ř. 48 až 67)</b>	<b>048</b>	7 285	-5 516	-43%	12 801	5 674	80%	7 127	2 504	54%	4 623
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	4 885	-825	-14%	5 710	-470	-8%	6 180	2 146	53%	4 034
2.	Pohledávky za ovlá. a řízení osobami	050	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
3.	Pohledávky - ovládaní a řízení osoba	051	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
4.	Pohledávky - podstatný vliv	052	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
6.	Stát - daňové pohledávky	054	35	-213	-86%	248	-158	-39%	406	384	1745%	22
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	534	297	125%	237	43	22%	194	-13	-6%	207
8.	Dohadné účty aktivní	056	388	291	300%	97	59	155%	38	-13	-25%	51
9.	Jiné pohledávky	057	1 443	-5 066	-78%	6 509	6 200	2006%	309	0	0%	309
C. IV.	<b>Finanční majetek (ř. 68 až 82)</b>	<b>058</b>	1 046	-235	-18%	1 281	-4 480	-78%	5 761	1 682	41%	4 079
C. IV. 1.	Peníze	059	166	-527	-76%	693	559	417%	134	-465	-78%	599
2.	Účty v bankách	060	880	292	50%	588	-5 039	-90%	5 627	2 147	62%	3 480
3.	Krátkodobý cenné papíry a podíly	061	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
4.	Polozovaný krátkodobý finanční majetek	062	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
D. I.	<b>Časové rozlišení (ř. 84 až 88)</b>	<b>063</b>	254	161	173%	93	-187	-67%	280	144	106%	136
D. I. 1.	Náklady příštích období	064	254	170	202%	84	-73	-46%	157	84	115%	73
2.	Komplexní náklady příštích období	065	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
3.	Příjmy příštích období	066	0	-9	-100%	9	-114	-93%	123	60	95%	63

### HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA PASIV PODNIKU OSIVA A.S.

Rozvaha v tis. Kč - PASIVA		2009	2009/2008	2008	2008/2007	2007	2007/2006	2006				
	<b>PASIVA CELKEM (f. 68-85+118)</b>	067	119 403	-12 211	-9%	131 614	16 812	15%	114 802	10 748	10%	104 054
A.	<b>Vlastní kapitál (f. 69-73-78-81-84)</b>	068	68 304	475	1%	67 829	784	1%	67 045	5 821	10%	61 224
A. I.	<b>Základní kapitál (f. 70 až 72)</b>	069	42 820	0	0%	42 820	0	0%	42 820	0	0%	42 820
1	Základní kapitál	070	42 820	0	0%	42 820	0	0%	42 820	0	0%	42 820
2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
3	Změny základního kapitálu	072	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
A. II.	<b>Kapitálové fondy (f. 74 až 77)</b>	073	2	0	0%	2	0	0%	2	0	0%	2
A. II. 1	Emisní ážio	074	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
2	Ostatní kapitálové fondy	075	0	-2	-100%	2	0	0%	2	0	0%	2
3	Oceň. rozdíly z přecenění maj. a závazků	076	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
4	Oceň. rozdíly z přecenění při přeměnách	077	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
A. III.	<b>Rezerv. fondy, os. f. ze zisku (f. 79+80)</b>	078	1 298	61	5%	1 237	292	31%	945	80	9%	865
A. III. 1	Zakonný rezervní fond / Nedělitelný fond	079	1 298	61	5%	1 237	292	31%	945	80	9%	865
3	Statutární a ostatní fondy	080	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
A. IV.	<b>Výsledek hosp. minulých let (f. 82+83)</b>	081	23 710	1 152	5%	22 558	5 101	29%	17 457	1 503	9%	15 954
A. IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let	082	23 710	1 152	5%	22 558	5 101	29%	17 457	1 503	9%	15 954
2	Neuhrazená ztráta minulých let	083	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
A. V.	<b>Výsledek hosp. běžného úč. obd. (+/-) f.01 - (+ 69 + 73 + 78 + 81 + 85 + 118)</b>	084	474	-738	-61%	1 212	-4 609	-79%	5 821	4 238	268%	1 583
B.	<b>Cizí zdroje (f. 86 + 91 + 102 + 114)</b>	085	50 805	-12 895	-20%	63 700	16 009	34%	47 691	5 004	12%	42 687
B. I.	<b>Rezervy (f. 87 až 90)</b>	086	3 259	0	0%	3 259	1 629	100%	1 630	1 630	0%	0
B. I. 1	Rezervy podle zvl. právních předpisů	087	3 259	0	0%	3 259	1 629	100%	1 630	1 630	100%	0
2	Rezerva na důchody a pod.ob závazky	088	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
3	Rezerva na daň z příjmů	089	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
4	Ostatní rezervy	090	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
B. II.	<b>Dlouhodobé závazky (f. 92 až 101)</b>	091	18 819	-2 930	-13%	21 749	-1 025	-5%	22 774	-983	-4%	23 757
B. II. 1	Závazky z obchodních vztahů	092	13 696	-2 582	-16%	16 278	-900	-5%	17 178	-797	-4%	17 975
2	Závazky - ovládalci a fiduci osoba	093	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
3	Závazky - podstatný vliv	094	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
4	Závazky ke společníkům, čl. družstva	095	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
5	Dlouhodobé přijaté zálohy	096	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
6	Vydané dluhopisy	097	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
7	Dlouhodobé směnky k úhradě	098	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
8	Dohadné účty pasivní	099	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
9	Jiné závazky	100	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
10	Odloužený daňový závazek	101	5 123	-348	-6%	5 471	-125	-2%	5 596	-186	-3%	5 782
B. III.	<b>Krátkodobé závazky (f. 103 až 113)</b>	102	4 076	-2 299	-36%	6 375	2 937	85%	3 438	1 810	111%	1 628
B. III. 1	Závazky z obchodních vztahů	103	1 736	-1 111	-39%	2 847	803	39%	2 044	613	43%	1 431
2	Závazky - ovládalci a fiduci osoba	104	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
3	Závazky - podstatný vliv	105	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
4	Závazky ke společníkům, čl.družstva	106	1	-2	-67%	3	2	200%	1	0	0%	1
5	Závazky k zaměstnancům	107	832	-275	-25%	1 107	128	13%	979	77	9%	902
6	Závazky ze soc. zabezp. a zdr. pojištění	108	444	-196	-31%	640	95	17%	545	22	4%	523
7	Stat. - daňové závazky a dotace	109	242	31	15%	211	1 765	-114%	-1 554	52	-3%	-1 606
8	Krátkodobé přijaté zálohy	110	503	503	100%	0	0	0%	0	0	0%	0
9	Vydané dluhopisy	111	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
10	Dohadné účty pasivní	112	271	-1 235	-82%	1 506	149	11%	1 357	1 057	352%	300
11	Jiné závazky	113	47	-14	-23%	61	-5	-8%	66	-11	-14%	77
B. IV.	<b>Bank. úvěry a vypom. (f. 115 až 117)</b>	114	24 651	-7 666	-24%	32 317	12 468	63%	19 849	2 547	15%	17 302
B. IV. 1	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	15 751	-1 542	-9%	17 293	-2 556	-13%	19 849	2 547	15%	17 302
2	Bankovní úvěry krátkodobé	116	8 900	-3 800	-30%	12 700	12 700	100%	0	0	0%	0
3	Krátkodobé finanční vypomoci	117	0	-2 324	-100%	2 324	2 324	100%	0	0	0%	0
C. I.	<b>Časové rozlišení (f. 119 + 120)</b>	118	294	209	246%	85	19	29%	66	-77	-54%	143
C. I. 1	Vydaje příštích období	119	291	213	273%	78	12	18%	66	-77	-54%	143
2	Výnosy příštích období	120	3	-4	-57%	7	7	100%	0	0	0%	0

**VERTIKÁLNÍ ANALÝZA AKTIV PODNIKU OSIVA A.S.**

Rozvaha v tis. Kč - AKTIVA		2009		2008		2007		2006		
	AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 31 + 63)	001	119 403	100%	131 614	100%	114 802	100%	104 054	100%
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
B.	Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 13 + 23)	003	79 686	67%	81 332	62%	68 739	60%	61 787	59%
B. I.	Dlouhodobý nehm. majetek (ř.05 až 12)	004	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
B. I. 1	Zřizovací výdaje	005	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
2	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
3	Software	007	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
4	Ocenitelná práva	008	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
5	Goodwill	009	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
6	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
7	Nedokončený dlouhodobý nehmotný maj.	011	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
8	Poskytnuté zálohy na dlouh. Nehmo. Maj.	012	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř.14 až 22)	013	79 281	66%	80 827	61%	68 134	59%	60 924	59%
B. II. 1	Pozemky	014	7 087	6%	7 154	5%	5 903	5%	657	1%
2	Stavby	015	50 372	42%	45 930	35%	44 648	39%	46 153	44%
3	Samostat. mov. věci a soubory mov. věcí	016	19 651	16%	16 194	12%	17 407	15%	16 507	16%
4	Pěstitelské celky trvalých porostů	017	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
5	Základní stádo a tažná zvířata	018	4 951	4%	5 597	4%	5 537	5%	5 383	5%
6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
7	Nedokonč. dlouhodobý hmotný majetek	020	1 691	1%	12 035	9%	2 338	2%	1 405	1%
8	Poskytnuté zálohy na dlouhod. hm. maj.	021	0	0%	0	0%	0	0%	130	0%
9	Oceňovací rozdíly k nabytému majetku	022	-4 471	-4%	-6 083	-5%	-7 699	-7%	-9 311	-9%
B. III.	Dlouhodobý finanční maj. (ř. 24 až 30)	023	405	0%	505	0%	605	1%	863	1%
B. III. 1	Podíly v ovládaný a řízených osobách	024	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
2	Podíly v účet. jednotkách pod podst. vlivem	025	19	0%	19	0%	19	0%	309	0%
3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	385	0%	485	0%	585	1%	554	1%
4	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba	027	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
5	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
6	Požizovaný dlouhodobý finanční majetek	029	1	0%	1	0%	1	0%	0	0%
7	Poskytnuté zálohy na dlouhod. fin. majet.	030	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
C.	Oběžná aktiva (ř. 32 + 39 + 48 + 58)	031	39 463	33%	50 189	38%	45 783	40%	42 131	40%
C. I.	Zásoby (ř.33 až 38)	032	31 130	26%	36 105	27%	32 893	29%	33 428	32%
C. I. 1	Materiál	033	1 318	1%	2 025	2%	1 766	2%	1 920	2%
2	Nedokončená výroba a polotovary	034	7 547	6%	10 820	8%	8 832	8%	9 001	9%
3	Výrobky	035	16 587	14%	17 422	13%	13 593	12%	14 644	14%
4	Zvířata	036	5 508	5%	5 815	4%	8 665	8%	7 321	7%
5	Zboží	037	170	0%	23	0%	37	0%	552	1%
6	Poskytnuté zálohy na zásoby	038	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
C. II.	Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)	039	2	0%	2	0%	2	0%	1	0%
C. II. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	040	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
2	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	041	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
3	Pohledávky - podstatný vliv	042	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
4	Pohledávky za společníky, členy družstva	043	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	2	0%	2	0%	2	0%	1	0%
6	Dohadné účty aktivní	045	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
7	Jiné pohledávky	046	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
8	Odloužená daňová pohledávka	047	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
C. III.	Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)	048	7 285	6%	12 801	10%	7 127	6%	4 623	4%
C. III. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	049	4 885	4%	5 710	4%	6 180	5%	4 034	4%
2	Pohledávky za ovlád. a řízenými osobami	050	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
3	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	051	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
4	Pohledávky - podstatný vliv	052	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
5	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
6	Stát - daňové pohledávky	054	35	0%	248	0%	406	0%	22	0%
7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	534	0%	237	0%	194	0%	207	0%
8	Dohadné účty aktivní	056	388	0%	97	0%	38	0%	51	0%
9	Jiné pohledávky	057	1 443	1%	6 509	5%	309	0%	309	0%
C. IV.	Finanční majetek (ř. 59 až 62)	058	1 046	1%	1 281	1%	5 761	5%	4 079	4%
C. IV. 1	Peníze	059	166	0%	693	1%	134	0%	599	1%
2	Účty v bankách	060	880	1%	588	0%	5 627	5%	3 480	3%
3	Krátkodobý cenné papíry a podíly	061	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
4	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	062	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
D. I.	Časové rozlišení (ř. 64 až 66)	063	254	0%	93	0%	280	0%	136	0%
D. I. 1	Náklady příštích období	064	254	0%	84	0%	157	0%	73	0%
2	Komplexní náklady příštích období	065	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
3	Příjmy příštích období	066	0	0%	9	0%	123	0%	63	0%

**VERTIKÁLNÍ ANALÝZA PASIV PODNIKU OSIVA A.S.**

Rozvaha v tis. Kč - PASIVA		2009		2008		2007		2006		
	PASIVA CELKEM (ř. 68+85+118)	087	119 403	100%	131 614	100%	114 802	100%	104 054	100%
A.	<b>Vlastní kapitál (ř. 69+73+78+81+84)</b>	088	68 304	57%	67 829	52%	67 045	58%	61 224	59%
A. I.	<b>Základní kapitál (ř. 70 až 72)</b>	089	42 820	36%	42 820	33%	42 820	37%	42 820	41%
	1 Základní kapitál	070	42 820	36%	42 820	33%	42 820	37%	42 820	41%
	2 Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
	3 Změny základního kapitálu	072	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
A. II.	<b>Kapitálové fondy (ř. 74 až 77)</b>	073	2	0%	2	0%	2	0%	2	0%
A. II. 1	Emisní ážio	074	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
	2 Ostatní kapitálové fondy	075	0	0%	2	0%	2	0%	2	0%
	3 Oceň. rozdíly z přecenění maj. a závazků	076	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
	4 Oceň. rozdíly z přecenění při přeměnách	077	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
A. III.	<b>Rezerv. fondy, os. f. ze zisku (ř.79+80)</b>	078	1 298	1%	1 237	1%	945	1%	865	1%
A. III. 1	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	079	1 298	1%	1 237	1%	945	1%	865	1%
	3 Statutární a ostatní fondy	080	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
A. IV.	<b>Výsledek hosp. minulých let (ř. 82+83)</b>	081	23 710	20%	22 558	17%	17 457	15%	15 954	15%
A. IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let	082	23 710	20%	22 558	17%	17 457	15%	15 954	15%
	2 Neuhrazená ztráta minulých let	083	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
A. V.	<b>Výsledek hosp. běžného úč. obd. (+/-) ř.01 - (+ 69 + 73 + 78 + 81 + 85 + 118)</b>	084	474	0%	1 212	1%	5 821	5%	1 583	2%
B.	<b>Cizí zdroje (ř. 86 + 91 + 102 + 114)</b>	085	50 805	43%	63 700	48%	47 691	42%	42 687	41%
B. I.	<b>Rezervy (ř. 87 až 90)</b>	086	3 259	3%	3 259	2%	1 630	1%	0	0%
B. I. 1	Rezervy podle zvl. právních předpisů	087	3 259	3%	3 259	2%	1 630	1%	0	0%
	2 Rezerva na důchody a pod.ob závazky	088	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
	3 Rezerva na daň z příjmů	089	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
	4 Ostatní rezervy	090	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
B. II.	<b>Dlouhodobé závazky (ř. 92 až 101)</b>	091	18 819	16%	21 749	17%	22 774	20%	23 757	23%
B. II. 1	Závazky z obchodních vztahů	092	13 696	11%	16 278	12%	17 178	15%	17 975	17%
	2 Závazky - ovládající a řídicí osoba	093	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
	3 Závazky - podstatný vliv	094	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
	4 Závazky ke společníkům, čl. družstva	095	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
	5 Dlouhodobé přijaté zálohy	096	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
	6 Vydané dluhopisy	097	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
	7 Dlouhodobé směnky k úhradě	098	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
	8 Dohadné účty pasivní	099	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
	9 Jiné závazky	100	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
	10 Odložený daňový závazek	101	5 123	4%	5 471	4%	5 596	5%	5 782	6%
B. III.	<b>Krátkodobé závazky (ř. 103 až 113)</b>	102	4 076	3%	6 375	5%	3 438	3%	1 628	2%
B. III. 1	Závazky z obchodních vztahů	103	1 736	1%	2 847	2%	2 044	2%	1 431	1%
	2 Závazky - ovládající a řídicí osoba	104	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
	3 Závazky - podstatný vliv	105	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
	4 Závazky ke společníkům, čl. družstva	106	1	0%	3	0%	1	0%	1	0%
	5 Závazky k zaměstnancům	107	832	1%	1 107	1%	979	1%	902	1%
	6 Závazky ze soc. zabezp. a zdr. pojištění	108	444	0%	640	0%	545	0%	523	1%
	7 Stát - daňové závazky a dotace	109	242	0%	211	0%	-1 554	-1%	-1 606	-2%
	8 Krátkodobé přijaté zálohy	110	503	0%	0	0%	0	0%	0	0%
	9 Vydané dluhopisy	111	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
	10 Dohadné účty pasivní	112	271	0%	1 506	1%	1 357	1%	300	0%
	11 Jiné závazky	113	47	0%	61	0%	66	0%	77	0%
B. IV.	<b>Bank. úvěry a výpom. (ř.115 až 117)</b>	114	24 651	21%	32 317	25%	19 849	17%	17 302	17%
B. IV. 1	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	15 751	13%	17 293	13%	19 849	17%	17 302	17%
	2 Bankovní úvěry krátkodobé	116	8 900	7%	12 700	10%	0	0%	0	0%
	3 Krátkodobé finanční výpomoci	117	0	0%	2 324	2%	0	0%	0	0%
C. I.	<b>Časové rozlišení (ř. 119 + 120)</b>	118	294	0%	85	0%	66	0%	143	0%
C. I. 1	Výdaje příštích období	119	291	0%	78	0%	66	0%	143	0%
	2 Výnosy příštích období	120	3	0%	7	0%	0	0%	0	0%

### HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝSLEDOVKY PODNIKU OSIVA A.S.

Výkaz zisku a ztráty Horizontální analýza		řádek číslo	2009	2009/2008		2008	2008/2007		2007	2007/2006		2006
				Absolutní	Relativní		Absolutní	Relativní		Absolutní	Relativní	
I.	Tržby za prodej zboží	01	6 928	-5 572	-45%	12 498	-5 670	-31%	18 168	9 201	103%	8 967
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	6 483	-5 425	-46%	11 908	-5 318	-31%	17 226	8 801	104%	8 425
+	Obchodní marže (ř. 01-02)	03	443	-147	-25%	590	-352	-37%	942	400	74%	542
II.	Výkony (ř. 05+06+07)	04	48 559	-25 831	-35%	74 390	8 110	12%	66 280	9 284	16%	56 998
1.	Tržby za prodej vlast. výrobků a služeb	05	48 198	-16 471	-25%	64 669	1 615	3%	63 054	7 675	14%	55 379
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	-4 414	-7 381	-249%	2 967	4 245	-332%	-1 278	1 004	-44%	-2 282
3.	Aktivace	07	4 775	-1 979	-29%	6 754	2 250	50%	4 504	605	16%	3 899
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09+10)	08	37 304	-11 723	-24%	49 027	9 653	25%	39 374	2 342	6%	37 032
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	27 739	-9 184	-25%	36 923	6 355	21%	30 568	1 796	6%	28 772
B. 2.	Služby	10	9 565	-2 539	-21%	12 104	3 298	37%	8 806	546	7%	8 260
+	Přidaná hodnota (ř. 03+04-08)	11	11 698	-14 255	-55%	25 953	-1 895	-7%	27 848	7 342	36%	20 508
C.	Osobní náklady	12	20 630	-5 941	-22%	26 571	2 100	9%	24 471	2 587	12%	21 884
C. 1.	Mzdové náklady	13	15 427	-3 929	-20%	19 356	1 547	9%	17 809	1 894	12%	15 915
C. 2.	Odměny čl. orgánů spol. a družstva	14	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
C. 3.	Náklady na soc. zabezp. a zdr. poj.	15	4 788	-1 913	-29%	6 701	477	8%	6 224	662	12%	5 562
C. 4.	Sociální náklady	16	415	-99	-19%	514	76	17%	438	31	8%	407
D.	Daně a poplatky	17	789	75	11%	714	-8	-1%	722	-70	-9%	792
E.	Odpisy DNH/Majetku	18	9 553	238	3%	9 315	787	9%	8 528	49	1%	8 479
III.	Tržby z prodeje dlouhod. majetku a mater. (ř. 20-21)	19	8 855	3 702	72%	5 153	3 203	164%	1 950	109	6%	1 841
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	8 300	4 279	106%	4 021	2 763	220%	1 258	79	7%	1 179
2.	Tržby z prodeje materiálu	21	555	-577	-51%	1 132	440	64%	692	30	5%	662
F.	Zůst. cena prodaného dlouhod. maj. a mater. (ř. 23+24)	22	4 394	-71	-2%	4 465	2 967	198%	1 498	-99	-6%	1 597
F. 1.	Zůstávková cena prodaného DMaj.	23	3 884	-102	-3%	3 986	2 808	238%	1 178	-77	-6%	1 255
F. 2.	Prodáný materiál	24	510	31	6%	479	159	50%	320	-22	-6%	342
G.	Změna stavu rezerv a opr. položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	-141	-1 787	-109%	1 646	-161	-9%	1 807	1 824	-10729%	-17
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	17 457	1 413	9%	16 044	-689	-4%	16 733	1 233	8%	15 500
H.	Ostatní provozní náklady	27	1 825	-937	-34%	2 762	-53	-2%	2 815	234	9%	2 581
V.	Převod provozních výnosů	28	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
I.	Převod provozních nákladů	29	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
*	Provozní výsledek hospodaření /(ř.11-12-17-18+13-22-25+26-27+(-28)/(-29)/	30	960	-717	-43%	1 677	-5 013	-75%	6 690	4 159	164%	2 531
VI	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	600	100	20%	500	500	100%	0	0	0%	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	100	0	0%	100	100	100%	0	0	0%	0
VII.	Výnosy z dlouh. fin. maj. (ř. 34 + 35 + 36)	33	0	0	0%	0	0	0%	0	-4	-100%	4
VII. 1.	podílů v	34	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
VII. 2.	Výnosy z ost. dlouh. cenných papírů a podílů	35	0	0	0%	0	0	0%	0	-4	-100%	4
VII. 3.	Výnosy z ost. dlouhodobého finanč. majetku	36	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	0	0	0%	0	-257	-100%	257	257	100%	0
K.	Náklady z finančního majetku	38	0	0	0%	0	-290	-100%	290	290	100%	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
M.	Změna stavu rezerv a opr. pol. ve fin. oblasti	41	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
X.	Výnosové úroky	42	1	-69	-99%	70	46	192%	24	12	100%	12
N.	Nákladové úroky	43	1 499	146	11%	1 353	224	20%	1 129	-82	-7%	1 211
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	378	-171	-31%	547	-21	-4%	568	-243	-30%	811
O.	Ostatní finanční náklady	45	154	32	26%	122	-66	-35%	188	-35	-16%	223
XII.	Převod finančních výnosů	46	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
P.	Převod finančních nákladů	47	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
*	Finanční výsledek hospodaření /(ř.31-32+33+37-38+39-40-41+42-43+44-45+(-46)/(-47)/	48	-776	-318	69%	-458	300	-40%	-758	-151	25%	-607
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)	49	-290	-296	-4933%	6	-105	-95%	111	-230	-67%	341
Q. 1.	-splatná	50	58	-73	-56%	131	-165	-56%	296	296	0%	0
Q. 2.	-odložená	51	-348	-223	178%	-125	60	-32%	-185	-526	-154%	341
**	Výsledek hosp. za běžnou činnost (ř. 30 + 48 - 49)	52	474	-739	-61%	1 213	-4 608	-79%	5 821	4 238	268%	1 583
XIII.	Mimořádné výnosy	53	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
R.	Mimořádné náklady	54	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)	55	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
S. 1.	-splatná	56	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
S. 2.	-odložená	57	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53 - 54 - 55)	58	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
T.	Převod podílu na výsledku hospod. společníkům (+/-)	59	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
***	Výsledek hosp. za účetní období (+/-) (ř. 52 + 58 - 59)	60	474	-739	-61%	1 213	-4 608	-79%	5 821	4 238	268%	1 583
****	Výsledek hosp. před zdaněním (+/-) (ř. 30+48-53-54)	61	184	-1 035	-85%	1 219	-4 713	-79%	5 932	4 008	208%	1 924



**VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝSLEDOKY PODNIKU OSIVA A.S.**

Výkaz zisku a ztráty Vertikální analýza		řádek číslo	2009		2008		2007		2006	
I.	Tržby za prodej zboží	01	6 926	100%	12 468	100%	18 168	100%	8 967	100%
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	6 483	94%	11 908	95%	17 228	95%	8 425	94%
+	Obchodní marže (ř. 01-02)	03	443	6%	560	5%	942	5%	542	6%
II.	Výkony (ř. 05+06+07)	04	48 559	101%	74 390	115%	66 280	105%	56 996	103%
II. 1	Tržby za prodej vlast. výrobků a služeb	05	48 198	100%	64 689	100%	63 054	100%	55 379	100%
2	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	-4 414	-9%	2 967	5%	-1 278	-2%	-2 282	-4%
3	Aktivace	07	4 775	10%	6 754	10%	4 504	7%	3 899	7%
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09+10)	08	37 304	77%	49 027	76%	39 374	62%	37 032	67%
B. 1	Spotřeba materiálu a energie	09	27 739	58%	36 923	57%	30 568	48%	28 772	52%
B. 2	Služby	10	9 565	20%	12 104	19%	8 806	14%	8 260	15%
+	Přidaná hodnota (ř. 03+04-08)	11	11 898	24%	25 953	40%	27 848	44%	20 508	37%
C.	Osobní náklady	12	20 630	43%	26 571	41%	24 471	39%	21 884	40%
C. 1	Mzdové náklady	13	15 427	32%	19 356	30%	17 809	28%	15 915	29%
C. 2	Odměny čl. orgánů spol. a družstva	14	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
C. 3	Náklady na soc. zabezp. a zdr. poj.	15	4 788	10%	6 701	10%	6 224	10%	5 562	10%
C. 4	Sociální náklady	16	415	1%	514	1%	438	1%	407	1%
D.	Daně a poplatky	17	789	2%	714	1%	722	1%	792	1%
E.	Odpisy DNHMajetku	18	9 553	20%	9 315	14%	8 528	14%	8 479	15%
III.	Tržby z prodeje dlouhodob. majetku a mater. (ř. 20+21)	19	8 855	18%	5 153	8%	1 950	3%	1 841	3%
III. 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	8 300	17%	4 021	6%	1 258	2%	1 179	2%
2	Tržby z prodeje materiálu	21	555	1%	1 132	2%	692	1%	662	1%
F.	Zůst. cena prodaného dlouhodob. maj. a mater. (ř. 23+24)	22	4 394	9%	4 465	7%	1 498	2%	1 597	3%
F. 1	Zůst. cena prodaného DMaj.	23	3 884	8%	3 986	6%	1 178	2%	1 255	2%
F. 2	Prodaný materiál	24	510	1%	479	1%	320	1%	342	1%
G.	Změna stavu rezerv a opr. položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	-141	0%	1 646	3%	1 807	3%	-17	0%
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	17 457	36%	16 044	25%	16 733	27%	15 500	28%
H.	Ostatní provozní náklady	27	1 825	0%	2 762	0%	2 815	0%	2 581	0%
V.	Převod provozních výnosů	28	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
I.	Převod provozních nákladů	29	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
*	Provozní výsledek hospodaření /(ř.11-12-17-18+19-22-25+26-27+(-28)-(-29)/	30	980	2%	1 677	3%	6 690	11%	2 531	5%
VI	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	600	1%	500	1%	0	0%	0	0%
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	100	0%	100	0%	0	0%	0	0%
VII.	Výnosy z dlouh. fin. maj. (ř. 34 + 35 + 36)	33	0	0%	0	0%	0	0%	4	0%
VII. 1	podílů v	34	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
VII. 2	Výnosy z ost. dlouh. cenných papírů a podílů	35	0	0%	0	0%	0	0%	4	0%
VII. 3	Výnosy z ost. dlouhodobého finanč. majetku	36	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	0	0%	0	0%	257	0%	0	0%
K.	Náklady z finančního majetku	38	0	0%	0	0%	290	0%	0	0%
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
M.	Změna stavu rezerv a opr. pol. ve fin. oblasti	41	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
X.	Výnosové úroky	42	1	0%	70	0%	24	0%	12	0%
N.	Nákladové úroky	43	1 499	3%	1 353	2%	1 129	2%	1 211	2%
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	376	1%	547	1%	568	1%	811	1%
O.	Ostatní finanční náklady	45	154	0%	122	0%	188	0%	223	0%
XII.	Převod finančních výnosů	46	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
P.	Převod finančních nákladů	47	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
*	Finanční výsledek hospodaření /(ř.31-32+33+37-38+39-40-41+42-43+44-45(-46)+(-47)/	48	-776	-2%	-458	-1%	-758	-1%	-607	-1%
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)	49	-290	-1%	6	0%	111	0%	341	1%
Q. 1	-splatná	50	58	0%	131	0%	296	0%	0	0%
Q. 2	-odložená	51	-348	-1%	-125	0%	-185	0%	341	1%
**	Výsledek hosp. za běžnou činnost (ř. 30 + 48 - 49)	52	474	1%	1 213	2%	5 821	9%	1 583	3%
XIII.	Mimořádné výnosy	53	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
R.	Mimořádné náklady	54	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)	55	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
S. 1	-splatná	56	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
S. 2	-odložená	57	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
*	Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53 - 54 - 55)	58	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
T.	Převod podílů na výsledku hospod. společníkům (+/-)	59	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
***	Výsledek hosp. za účetní období (+/-) (ř. 52 + 58 - 59)	60	474	1%	1 213	2%	5 821	9%	1 583	3%
****	Výsledek hosp. před zdaněním (+/-) (ř. 30+48+53-54)	61	184	0%	1 219	2%	5 932	9%	1 924	3%

### ANALÝZA CASH FLOW PODNIKU OSIVA a.s.

Označení	Ukazatel ( hodnoty v tisících Kč )	řad.	2009	2008	2007	2006
P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	1	1 281	5 761	4 079	2571
	<b>PENĚŽNÍ TOKY Z HLAVNÍ VÝDĚLEČNÉ ČINNOSTI (PROVOZNÍ ČINNOSTI)</b>					
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním (bez účtů 591 až 596)	2	184	1 218	5 932	1924
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace	3	4 623	11 089	10 567	8383
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv (+) s výjimkou ZC prodaných stálých aktiv	4	7 940	7 698	6 916	6867
A.1.2.	Změna stavu opravných položek a rezerv	5	-141	1 646	1 807	-17
A.1.3.	Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv (-/+)(do výnosů "-", do nákladů "+")	6	-4 915	-435	-80	76
A.1.4.	Výnosy z dividend a podílů na zisku	7	0	0	-257	-4
A.1.5.	Vyúčtované nákladové úroky (+) s výjimkou kapitalizovaných úroků a vyúčtované výnos.úr.	8	1 498	1 282	1 106	1199
A.1.6.	Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	9	241	898	1 076	262
A.*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mim. položkami	10	4 807	12 307	16 499	10307
A.2.	Změna stavu nepen. složek pracovního kapitálu	11	2 706	9 544	-1 612	6155
A.2.1.	Změna stavu pohledávek z prov. činnosti (+/-)aktiv.úctů čas.rozl.a doh.úctů akt.	12	5 285	-5 662	-2 443	-70
A.2.2.	Změna stavu krát.závazků z prov.činnosti(+/-),pasiv.úctů čas.rozlišení a dohadných účtů pasivních	13	-7 553	18 417	296	5173
A.2.3.	Změna stavu zásob (+/-)	14	4 974	-3 211	535	1052
A.2.4.	Změna stavu krátkodobého finančního majetku nespadaajícího do peněžních prostředků a ekvivalentů	15	0	0	0	0
A.**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	16	7 513	21 851	14 887	16462
A.3.	Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků	17	-1 499	-1 353	-1 129	-1211
A.4.	Přijaté úroky	18	1	70	24	12
A.5.	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a za doměr.daně za min.období (-)	19	17	-444	0	0
A.6.	Příjmy a výdaje spojené s mimořádnými účetními případy, které tvoří mimořádný výsledek hospodaření včetně uhrazené splatné daně z příjmů z mimoř.činnosti	20	0	0	0	0
A.7.	Přijaté dividendy a podíly na zisku	21	0	0	257	4
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	22	6 032	20 124	14 039	15267
=	<b>PENĚŽNÍ TOKY Z INVESTIČNÍ ČINNOSTI</b>					
B.1.	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	23	-11 041	-25 242	-15 365	-5859
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	24	8 900	4 521	1 258	1179
B.3.	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	25	0	0	0	0
B.***	Čistý peněžní tok z investiční činnosti	26	-5 141	20 721	-14 107	-4680
=	<b>PENĚŽNÍ TOKY Z FINANČNÍ ČINNOSTI</b>					
C.1.	Změna stavu dlouhodobých závazků	27	-4 124	-3 457	1 750	-9079
C.2.	Dopady změn vlast. kapitálu na peněžní prostředky	28	-2	-426	0	0
C.2.1.	Zvýšení peněžních prostředků a pen. Ekvivalentů z titulu zvýšení zákl.kapitálu, event. rezerv.fondů včetně složených záloh na toto zvýšení (+)	29	0	0	0	0
C.2.2.	Vyplacení podílu na vl. kapitálu společníkům (-)	30	0	0	0	0
C.2.3.	Další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů (+)	31	0	0	0	0
C.2.4.	Úhrada ztráty společníky (+)	32	0	0	0	0
C.2.5.	Přímé platby na vrub fondů (-)	33	0	0	0	0
C.2.6.	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené srážkové daně, vztahující se k těmto nárokům a včetně finančního vypořádání se spol. v.o.s.a komplementáři	34	-2	-426	0	0
C.***	Čistý peněžní tok vztahující se k fin. činnosti	35	-4 126	-3 883	1 750	-9079
F.	Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	36	-235	-4 480	1 682	1508
R.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci období	37	1 046	1 281	5 761	4079

### HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA AKTIV PODNIKU VOD KÁMEN

Rozvaha v tis. Kč - AKTIVA		2009	2009/2008	2008	2008/2007	2007	2007/2006	2006				
	<b>AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 31 + 63)</b>	001	150 092	-6 597	-4%	156 689	5 069	3%	151 620	-324	0%	151 944
A.	Pohledávky za upsány základní kapitál	002	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
B.	<b>Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 13 + 23)</b>	003	78 782	4 201	6%	74 581	11 908	19%	62 673	-4 432	-7%	67 105
B. I.	<b>Dlouhodobý nehm. majetek (ř. 05 až 12)</b>	004	60	0	0%	60	0	0%	60	60	100%	0
B. I. 1	Zřizovací výdaje	005	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
2	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
3	Software	007	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
4	Ocenitelná práva	008	60	0	0%	60	0	0%	60	60	100%	0
5	Goodwill	009	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
6	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
7	Nedokončený dlouhodobý nehmotný maj.	011	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
8	Poskytnuté zálohy na dlouh. Nehmo. Maj.	012	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
B. II.	<b>Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 14 až 22)</b>	013	77 538	4 201	6%	73 337	11 908	19%	61 429	-4 492	-7%	65 921
B. II. 1	Pozemky	014	3 025	151	5%	2 874	692	32%	2 182	197	10%	1 985
2	Stavby	015	43 373	3 125	8%	40 248	8 066	25%	32 182	140	0%	32 042
3	Samostat. mov. věci a soubory mov. věcí	016	24 997	408	2%	24 589	1 764	8%	22 825	-1 140	-5%	23 965
4	Pěstební celky trvalých porostů	017	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
5	Základní stádo a tažná zvířata	018	5 781	984	21%	4 797	820	21%	3 977	-233	-6%	4 210
6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
7	Nedokonč. dlouhodobý hmotný majetek	020	77	-752	-91%	829	566	215%	263	-456	-63%	719
8	Poskytnuté zálohy na dlouhod. hm. maj.	021	285	285	100%	0	0	0%	0	0	0%	0
9	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
B. III.	<b>Dlouhodobý finanční maj. (ř. 24 až 30)</b>	023	1 184	0	0%	1 184	0	0%	1 184	0	0%	1 184
B. III. 1	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
2	Podíly v účet. jednotkách pod podst.vlivem	025	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	1 184	0	0%	1 184	0	0%	1 184	0	0%	1 184
4	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba	027	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
5	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
6	Porfyzovaný dlouhodobý finanční majetek	029	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
7	Poskytnuté zálohy na dlouhod. fin. majet.	030	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
C.	<b>Oběžná aktiva (ř. 32 + 39 + 46 + 56)</b>	031	70 381	-11 188	-14%	81 569	-6 228	-7%	87 797	4 331	5%	83 466
C. I.	<b>Zásoby (ř. 33 až 38)</b>	032	25 281	68	0%	25 213	1 128	5%	24 085	1 782	8%	22 303
C. I. 1	Material	033	1 260	-122	-9%	1 382	-1 134	-45%	2 516	-326	-11%	2 842
2	Nedokončená výroba a polotovary	034	3 790	171	5%	3 619	509	16%	3 110	-40	-1%	3 150
3	Výrobky	035	9 546	-164	-2%	9 710	576	6%	9 134	1 428	19%	7 706
4	Zvířata	036	10 685	183	2%	10 502	1 177	13%	9 325	720	8%	8 605
5	Zboží	037	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
6	Poskytnuté zálohy na zásoby	038	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
C. II.	<b>Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)</b>	039	5 552	-1 082	-16%	6 634	-13 102	-66%	19 736	0	0%	19 736
C. II. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	040	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
2	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	041	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
3	Pohledávky - podstatný vliv	042	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
4	Pohledávky za společníky, členy družstva	043	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
6	Dohadné účty aktivní	045	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
7	Jiné pohledávky	046	5 552	-1 082	-16%	6 634	-13 102	-66%	19 736	0	0%	19 736
8	Odložená daňová pohledávka	047	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
C. III.	<b>Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)</b>	048	15 157	-10 381	-41%	25 538	4 525	22%	21 013	410	2%	20 603
C. III. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	049	8 286	-3 640	-31%	11 926	2 396	25%	9 530	402	4%	9 128
2	Pohledávky za ovlád. a řízenými osobami	050	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
3	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	051	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
4	Pohledávky - podstatný vliv	052	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
5	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
6	Stát - daňové pohledávky	054	2 517	978	64%	1 539	-1 120	-42%	2 659	1 734	187%	925
7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	843	-192	-19%	1 035	-6	-1%	1 041	449	76%	592
8	Dohadné účty aktivní	056	1 414	-4 357	-75%	5 771	-2 091	-27%	7 862	6 835	666%	1 027
9	Jiné pohledávky	057	2 097	-3 170	-60%	5 267	5 346	-6767%	-79	-10	14%	-69
C. IV.	<b>Finanční majetek (ř. 59 až 62)</b>	058	24 391	207	1%	24 184	1 221	5%	22 963	2 139	10%	20 824
C. IV. 1	Peníze	059	77	24	45%	53	-6	-10%	59	19	48%	40
2	Účty v bankách	060	19 454	48	0%	19 406	1 268	7%	18 138	1 364	8%	16 774
3	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061	4 860	135	3%	4 725	-41	-1%	4 766	756	19%	4 010
4	Porfyzovaný krátkodobý finanční majetek	062	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
D. I.	<b>Časové rozlišení (ř. 64 až 66)</b>	063	929	390	72%	539	-611	-53%	1 150	-223	-16%	1 373
D. I. 1	Náklady příštích období	064	929	390	72%	539	-611	-53%	1 150	-223	-16%	1 373
2	Komplexní náklady příštích období	065	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
3	Příjmy příštích období	066	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0

### HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA PASIV PODNIKU VOD KÁMEN

Rozvaha v tis. Kč - PASIVA		2009	2009/2008	2008	2008/2007	2007	2007/2006	2006				
	<b>PASIVA CELKEM (f. 68+85+118)</b>	067	150 092	-6 597	-4%	156 689	5 069	3%	151 620	-324	0%	151 944
A.	<b>Vlastní kapitál (f. 69+73+78+81+84)</b>	068	24 750	-2 016	-8%	26 766	5 054	23%	21 712	2 323	12%	19 389
A. I.	<b>Základní kapitál (f. 70 až 72)</b>	069	3 465	-225	-6%	3 690	-60	-2%	3 750	-75	-2%	3 825
	1 Základní kapitál	070	3 465	-225	-6%	3 690	-60	-2%	3 750	-75	-2%	3 825
	2 Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
	3 Změny základního kapitálu	072	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
A. II.	<b>Kapitálové fondy (f. 74 až 77)</b>	073	606	0	0%	606	0	0%	606	0	0%	606
A. II. 1	Emisní ážio	074	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
	2 Ostatní kapitálové fondy	075	606	0	0%	606	0	0%	606	0	0%	606
	3 Oceň. rozdíly z přecenění maj. a závazků	076	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
	4 Oceň. rozdíly z přecenění při přeměnách	077	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
A. III.	<b>Rezerv. fondy, os. f. ze zisku (f. 79-80)</b>	078	21 160	6 973	49%	14 187	538	4%	13 649	-889	-6%	14 538
A. III. 1	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	079	100	0	0%	100	0	0%	100	0	0%	100
	3 Statutární a ostatní fondy	080	21 060	6 973	49%	14 087	538	4%	13 549	-889	-6%	14 438
A. IV.	<b>Výsledek hosp. minulých let (f. 82+83)</b>	081	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
A. IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let	082	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
	2 Neuhrazená ztráta minulých let	083	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
A. V.	<b>Výsledek hosp. běžného úč. obd. (-/+) f.01 - (+ 69 + 73 + 78 + 81 + 85 + 118)</b>	084	-481	-8 764	-106%	8 283	4 576	123%	3 707	3 287	783%	420
B.	<b>Cizí zdroje (f. 86 + 91 + 102 + 114)</b>	085	125 342	-4 581	-4%	129 923	15	0%	129 908	-2 647	-2%	132 555
B. I.	<b>Rezervy (f. 87 až 90)</b>	086	14 626	7 202	97%	7 424	2 848	62%	4 576	-6 444	-58%	11 020
B. I. 1	Rezervy podle zvl. právních předpisů	087	14 626	7 202	97%	7 424	2 848	62%	4 576	-6 444	42%	11 020
	2 Rezerva na důchody a pod.ob závazky	088	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
	3 Rezerva na daň z příjmů	089	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
	4 Ostatní rezervy	090	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
B. II.	<b>Dlouhodobé závazky (f. 92 až 101)</b>	091	75 217	-2 197	-3%	77 414	-361	0%	77 775	-1 005	-1%	78 780
B. II. 1	Závazky z obchodních vztahů	092	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
	2 Závazky - ovládalci a řídicí osoba	093	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
	3 Závazky - podstatný vliv	094	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
	4 Závazky ke společníkům, čl. družstva	095	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
	5 Dlouhodobé přijaté zálohy	096	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
	6 Vydané dluhopisy	097	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
	7 Dlouhodobé směnky k úhradě	098	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
	8 Dohadné účty pasivní	099	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
	9 Jiné závazky	100	72 057	-1 657	-2%	73 714	-546	-1%	74 260	-567	-1%	74 827
	10 Odložený daňový závazek	101	3 160	-540	-15%	3 700	185	5%	3 515	-438	-11%	3 953
B. III.	<b>Krátkodobé závazky (f. 103 až 113)</b>	102	25 198	-12 816	-34%	38 014	-4 453	-10%	42 467	7 852	23%	34 615
B. III. 1	Závazky z obchodních vztahů	103	11 132	-10 736	-49%	21 868	-3 157	-13%	25 025	5 212	26%	19 813
	2 Závazky - ovládalci a řídicí osoba	104	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
	3 Závazky - podstatný vliv	105	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
	4 Závazky ke společníkům, čl. družstva	106	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
	5 Závazky k zaměstnancům	107	1 493	-552	-27%	2 045	235	13%	1 810	354	24%	1 456
	6 Závazky ze soc. zabezp. a zdr. pojištění	108	873	-274	-24%	1 147	25	2%	1 122	291	35%	831
	7 Stát - daňové závazky a dotace	109	170	-941	-85%	1 111	304	38%	807	518	179%	289
	8 Krátkodobé přijaté zálohy	110	3	-6	33%	9	2	29%	7	-1	-13%	8
	9 Vydané dluhopisy	111	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
	10 Dohadné účty pasivní	112	455	-1 037	-70%	1 492	849	132%	643	16	3%	627
	11 Jiné závazky	113	11 072	730	7%	10 342	-2 711	-21%	13 053	1 462	13%	11 591
B. IV.	<b>Bank. úvěry a výpom. (f. 115 až 117)</b>	114	10 301	3 230	46%	7 071	1 981	39%	5 090	-3 050	-37%	8 140
B. IV. 1	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	10 301	4 730	85%	5 571	481	9%	5 090	-3 050	-37%	8 140
	2 Bankovní úvěry krátkodobé	116	0	-1 500	-100%	1 500	1 500	100%	0	0	0%	0
	3 Krátkodobé finanční výpomoci	117	0	0	0%	0	0	100%	0	0	0%	0
C. I.	<b>Časové rozlišení (f. 119 + 120)</b>	118	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
C. I. 1	Vydaje příštích období	119	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	0
	2 Výnosy příštích období	120	0	0	0%	0	0	100%	0	0	0%	0

**VERTIKÁLNÍ ANALÝZA AKTIV PODNIKU VOD KÁMEN**

Rozvaha v tis. Kč - AKTIVA		2009		2008		2007		2006		
AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 31 + 63)		001	150 092	100%	156 689	100%	151 620	100%	151 944	100%
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
B.	Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 13 + 23)	003	78 782	52%	74 581	48%	62 673	41%	67 105	44%
B. I.	Dlouhodobý nehm. majetek (ř.05 až 12)	004	60	0%	60	0%	60	0%	0	0%
B. I. 1	Zřizovací výdaje	005	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
2	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
3	Software	007	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
4	Ocenitelná práva	008	60	0%	60	0%	60	0%	0	0%
5	Goodwill	009	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
6	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
7	Nedokončený dlouhodobý nehmotný maj.	011	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
8	Poskytnuté zálohy na dlouh. Nehmo. Maj.	012	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř.14 až 22)	013	77 538	52%	73 337	47%	61 429	41%	65 921	43%
B. II. 1	Pozemky	014	3 025	2%	2 874	2%	2 182	1%	1 985	1%
2	Stavby	015	43 373	29%	40 248	26%	32 182	21%	35 042	23%
3	Samostat. mov. věci a soubory mov. věcí	016	24 997	17%	24 589	16%	22 825	15%	23 965	16%
4	Pěstitelské celky trvalých porostů	017	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
5	Základní stádo a tažná zvířata	018	5 781	4%	4 797	3%	3 977	3%	4 210	3%
6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
7	Nedokonč. dlouhodobý hmotný majetek	020	77	0%	829	1%	263	0%	719	0%
8	Poskytnuté zálohy na dlouhod. hm. maj.	021	285	0%	0	0%	0	0%	0	0%
9	Oceňovací rozdíly k nabytému majetku	022	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
B. III.	Dlouhodobý finanční maj. (ř. 24 až 30)	023	1 184	1%	1 184	1%	1 184	1%	1 184	1%
B. III. 1	Podíly v ovládaný a řízených osobách	024	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
2	Podíly v účet. jednotkách pod podst. vlivem	025	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	1 184	1%	1 184	1%	1 184	1%	1 184	1%
4	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba	027	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
5	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
6	Požizovaný dlouhodobý finanční majetek	029	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
7	Poskytnuté zálohy na dlouhod. fin. majet.	030	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
C.	Oběžná aktiva (ř. 32 + 39 + 48 + 58)	031	70 381	47%	81 569	52%	87 797	58%	83 466	55%
C. I.	Zásoby (ř.33 až 38)	032	25 281	17%	25 213	16%	24 085	16%	22 303	15%
C. I. 1	Materiál	033	1 260	1%	1 382	1%	2 516	2%	2 842	2%
2	Nedokončená výroba a polotovary	034	3 790	3%	3 619	2%	3 110	2%	3 150	2%
3	Výrobky	035	9 546	6%	9 710	6%	9 134	6%	7 706	5%
4	Zvířata	036	10 685	7%	10 502	7%	9 325	6%	8 605	6%
5	Zboží	037	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
6	Poskytnuté zálohy na zásoby	038	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
C. II.	Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)	039	5 552	4%	6 634	4%	19 736	13%	19 736	13%
C. II. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	040	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
2	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	041	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
3	Pohledávky - podstatný vliv	042	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
4	Pohledávky za společníky, členy družstva	043	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
6	Dohadné účty aktivní	045	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
8	Jiné pohledávky	046	5 552	4%	6 634	4%	19 736	13%	19 736	13%
8	Odožená daňová pohledávka	047	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
C. III.	Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)	048	15 157	10%	25 538	16%	21 013	14%	20 603	14%
C. III. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	049	8 286	6%	11 926	8%	9 530	6%	9 128	6%
2	Pohledávky za ovlád. a řízenými osobami	050	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
3	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	051	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
4	Pohledávky - podstatný vliv	052	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
5	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
6	Stát - daňové pohledávky	054	2 517	2%	1 539	1%	2 659	2%	925	1%
7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	843	1%	1 035	1%	1 041	1%	592	0%
8	Dohadné účty aktivní	056	1 414	1%	5 771	4%	7 862	5%	1 027	1%
9	Jiné pohledávky	057	2 097	1%	5 267	3%	-79	0%	-69	0%
C. IV.	Finanční majetek (ř. 59 až 62)	058	24 391	16%	24 184	15%	22 963	15%	20 824	14%
C. IV. 1	Peníze	059	77	0%	53	0%	59	0%	40	0%
2	Účty v bankách	060	19 454	13%	19 406	12%	18 138	12%	16 774	11%
3	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061	4 860	3%	4 725	3%	4 766	3%	4 010	3%
4	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	062	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
D. I.	Časové rozlišení (ř. 64 až 66)	063	929	1%	539	0%	1 150	1%	1 373	1%
D. I. 1	Náklady příštích období	064	929	1%	539	0%	1 150	1%	1 373	1%
2	Komplexní náklady příštích období	065	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
3	Příjmy příštích období	066	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%

**VERTIKÁLNÍ ANALÝZA PASIV PODNIKU VOD KÁMEN**

Rozvaha v tis. Kč - PASIVA		2009		2008		2007		2006		
	PASIVA CELKEM (ř. 68+85+118)	067	150 092	100%	156 689	100%	151 620	100%	151 944	100%
A.	Vlastní kapitál (ř. 69+73+78+81+84)	068	24 750	16%	26 766	17%	21 712	14%	19 389	13%
A. I.	Základní kapitál (ř. 70 až 72)	069	3 465	2%	3 690	2%	3 750	2%	3 825	3%
1	Základní kapitál	070	3 465	2%	3 690	2%	3 750	2%	3 825	3%
2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
3	Změny základního kapitálu	072	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
A. II.	Kapitálové fondy (ř. 74 až 77)	073	606	0%	606	0%	606	0%	606	0%
A. II. 1	Emisní ážio	074	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
2	Ostatní kapitálové fondy	075	606	0%	606	0%	606	0%	606	0%
3	Oceň. rozdíly z přecenění maj. a závazků	076	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
4	Oceň. rozdíly z přecenění při přeměnách	077	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
A. III.	Rezerv. fondy, os. f. ze zisku (ř.79+80)	078	21 160	14%	14 187	9%	13 649	9%	14 538	10%
A. III. 1	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	079	100	0%	100	0%	100	0%	100	0%
3	Statutární a ostatní fondy	080	21 060	14%	14 087	9%	13 549	9%	14 438	10%
A. IV.	Výsledek hosp. minulých let (ř. 82+83)	081	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
A. IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let	082	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
2	Neuhrazená ztráta minulých let	083	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
A. V.	Výsledek hosp. běžného úč. obd. (+/-) ř.01 - (+ 69 + 73 + 78 + 81 + 85 + 118)	084	-481	0%	8 283	5%	3 707	2%	420	0%
B.	Cizí zdroje (ř. 86 + 91 + 102 + 114)	085	125 342	84%	129 923	83%	129 908	86%	132 555	87%
B. I.	Rezervy (ř. 87 až 90)	086	14 626	10%	7 424	5%	4 576	3%	11 020	7%
B. I. 1	Rezervy podle zvl. právních předpisů	087	14 626	10%	7 424	5%	4 576	3%	11 020	7%
2	Rezerva na důchody a pod.ob závazky	088	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
3	Rezerva na daň z příjmů	089	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
4	Ostatní rezervy	090	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
B. II.	Dlouhodobé závazky (ř. 92 až 101)	091	75 217	50%	77 414	49%	77 775	51%	78 780	52%
B. II. 1	Závazky z obchodních vztahů	092	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
2	Závazky - ovládající a řídicí osoba	093	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
3	Závazky - podstatný vliv	094	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
4	Závazky ke společníkům, čl. družstva	095	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
5	Dlouhodobé přijaté zálohy	096	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
6	Vydané dluhopisy	097	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
7	Dlouhodobé směnky k úhradě	098	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
8	Dohadné účty pasivní	099	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
9	Jiné závazky	100	72 057	48%	73 714	47%	74 260	49%	74 827	49%
10	Odložený daňový závazek	101	3 160	2%	3 700	2%	3 515	2%	3 953	3%
B. III.	Krátkodobé závazky (ř. 103 až 113)	102	25 198	17%	38 014	24%	42 467	28%	34 615	23%
B. III. 1	Závazky z obchodních vztahů	103	11 132	7%	21 868	14%	25 025	17%	19 813	13%
2	Závazky - ovládající a řídicí osoba	104	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
3	Závazky - podstatný vliv	105	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
4	Závazky ke společníkům, čl. družstva	106	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
5	Závazky k zaměstnancům	107	1 493	1%	2 045	1%	1 810	1%	1 456	1%
6	Závazky ze soc. zabezp. a zdr. pojištění	108	873	1%	1 147	1%	1 122	1%	831	1%
7	Stát - daňové závazky a dotace	109	170	0%	1 111	1%	807	1%	289	0%
8	Krátkodobé přijaté zálohy	110	3	0%	9	0%	7	0%	8	0%
9	Vydané dluhopisy	111	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
10	Dohadné účty pasivní	112	455	0%	1 492	1%	643	0%	627	0%
11	Jiné závazky	113	11 072	7%	10 342	7%	13 053	9%	11 591	8%
B. IV.	Bank. úvěry a výpom. (ř.115 až 117)	114	10 301	7%	7 071	5%	5 090	3%	8 140	5%
B. IV. 1	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	10 301	7%	5 571	4%	5 090	3%	8 140	5%
2	Bankovní úvěry krátkodobé	116	0	0%	1 500	1%	0	0%	0	0%
3	Krátkodobé finanční výpomoci	117	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
C. I.	Časové rozlišení (ř. 119 + 120)	118	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
C. I. 1	Výdaje příštích období	119	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
2	Výnosy příštích období	120	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%

### HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝSLEDKY PODNIKU VOD KÁMEN

Výkaz zisku a ztráty Horizontální analýza		řádek číslo	2009		2008		2007		2006		
			Absolutní	Relativní	Absolutní	Relativní	Absolutní	Relativní	Absolutní	Relativní	
I.	Tržby za prodej zboží	01	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	
+	Obchodní marže (ř. 01-02)	03	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	
II.	Výkony (ř. 05-06+07)	04	77 129	-29 206	-27%	106 335	3 837	4%	102 498	11 262	12%
1.	Tržby za prodej vlast. výrobků a služeb	05	71 418	-28 837	-29%	100 255	5 369	6%	94 886	4 811	5%
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	-197	-861	-130%	664	-1 304	-66%	1 968	7 364	-136%
3.	Aktiva	07	5 908	492	9%	5 416	-228	-4%	5 644	-913	-14%
B.	Výkonová spotřeba (ř. 08+10)	08	49 444	-21 846	-31%	71 290	-4 286	-6%	75 576	13 330	21%
1.	Spotřeba materiálu a energie	09	37 866	-16 461	-30%	54 327	-1 085	-2%	55 412	2 502	5%
2.	Služby	10	11 578	-5 385	-32%	16 963	-3 201	-16%	20 164	10 828	116%
+	Přidaná hodnota (ř. 03+04-08)	11	27 866	-7 180	-20%	35 045	8 123	30%	26 922	-2 068	-7%
C.	Osobní náklady	12	29 510	-3 494	-11%	33 004	-372	-1%	33 376	3 802	13%
1.	Mzdové náklady	13	21 501	-2 263	-10%	23 764	400	2%	23 364	2 316	11%
2.	Odměny čl. orgánů spol. a družstva	14	84	0	0%	84	1	1%	83	-1	-1%
3.	Náklady na soc. zabezp. a zdr. poj.	15	6 893	-1 444	-17%	8 337	23	0%	8 314	921	12%
4.	Sociální náklady	16	1 032	213	26%	819	-796	-49%	1 615	566	54%
D.	Daně a poplatky	17	527	-98	-16%	625	5	1%	620	8	1%
E.	Odpisy DNH/Majetku	18	10 592	184	2%	10 408	-2 593	-20%	13 001	-558	-4%
III.	Tržby z prodeje dlouhod. majetku a mater. (ř. 20+21)	19	7 292	-3 283	-31%	10 575	3 796	56%	6 779	249	4%
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	4 323	324	8%	3 999	564	16%	3 435	-219	-6%
2.	Tržby z prodeje materiálu	21	2 969	-3 607	-55%	6 576	3 232	97%	3 344	468	16%
F.	Zůst. cena prodaného dlouhod. maj. a mater. (ř. 23+24)	22	3 591	839	30%	2 752	-927	-25%	3 679	218	6%
1.	Zůstatková cena prodaného DMaj.	23	2 541	1 761	226%	780	-400	-34%	1 180	-307	-21%
2.	Prodáv. materiál	24	1 050	-922	-47%	1 972	-527	-21%	2 499	525	27%
G.	Změna stavu rezerv a opr. položek v provozní oblasti a komplexních nákladů přístřích období	25	7 121	4 318	154%	2 803	9 112	-144%	-6 309	-5 983	1835%
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	19 565	2 111	12%	17 454	-1 163	-6%	18 617	2 415	15%
H.	Ostatní provozní náklady	27	3 072	427	16%	2 645	119	5%	2 526	-1 084	-30%
V.	Převod provozních výnosů	28	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%
I.	Převod provozních nákladů	29	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%
*	Provozní výsledek hospodaření /(ř.11-12-17-18+13-22-25+26-27+(-28)+(-29)/	30	129	-10 708	-99%	10 837	5 412	100%	5 425	4 193	340%
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%
VII.	Výnosy z dlouh. fin. maj. (ř. 34 + 35 + 36)	33	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%
1.	podílů v	34	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%
2.	Výnosy z ost. dlouh. cenných papírů a podílů	35	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%
3.	Výnosy z ost. dlouhodobého finanč. majetku	36	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%
K.	Náklady z finančního majetku	38	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	134	134	100%	0	0	0%	0	0	0%
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	0	-41	-100%	41	-135	-77%	176	176	100%
M.	Změna stavu rezerv a opr. pol. ve fin. oblasti	41	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%
X.	Výnosové úroky	42	304	22	8%	282	114	68%	168	-144	-46%
N.	Nákladové úroky	43	1 468	137	10%	1 331	20	2%	1 311	-225	-15%
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	255	79	45%	176	-54	-23%	230	-271	-54%
O.	Ostatní finanční náklady	45	112	30	37%	82	-74	-47%	156	58	59%
XII.	Převod finančních výnosů	46	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%
P.	Převod finančních nákladů	47	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%
*	Finanční výsledek hospodaření /(ř.31-32+33+37-38+39-40-41+42-43+44-45+(-46)+(-47)/	48	-887	109	-11%	-996	249	-20%	-1 245	-424	52%
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)	49	-277	-1 835	-118%	1 558	1 085	229%	473	154	48%
1.	-splatná	50	262	-1 110	-81%	1 372	460	50%	912	755	481%
2.	-odložena	51	-539	-725	-390%	186	625	-142%	-439	-601	-371%
**	Výsledek hosp. za běžnou činnost (ř. 30 + 48 - 49)	52	-481	-8 764	-106%	8 283	4 576	123%	3 707	3 615	3929%
XIII.	Mimofažné výnosy	53	0	0	0%	0	0	0%	0	-328	-100%
R.	Mimofažné náklady	54	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%
S.	Daň z příjmů z mimofažné činnosti (ř. 56 + 57)	55	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%
1.	-splatná	56	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%
2.	-odložena	57	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%
*	Mimofažný výsledek hospodaření (ř. 53 - 54 - 55)	58	0	0	0%	0	0	0%	0	-328	-100%
T.	Převod podílu na výsledku hospod. společníkům (+/-)	59	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%
***	Výsledek hosp. za účetní období (+/-) (ř. 52 + 58 - 59)	60	-481	-8 764	-106%	8 283	4 576	123%	3 707	3 287	783%
****	Výsledek hosp. před zdaněním (+/-) (ř. 30+48+53-54)	61	-758	-10 599	-108%	9 841	5 661	135%	4 180	3 441	466%

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝSLEDOVKY PODNIKU VOD KÁMEN										
Výkaz zisku a ztráty		řádek číslo	2009		2008		2007		2006	
Vertikální analýza										
I.	Tržby za prodej zboží	01	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
+	Obchodní marže (ř. 01-02)	03	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
II.	Výkony (ř. 05+06+07)	04	77 129	108%	106 335	106%	102 498	108%	91 236	101%
II. 1	Tržby za prodej vlast. výrobků a služeb	05	71 418	100%	100 255	100%	94 886	100%	90 075	100%
2	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	-197	0%	664	1%	1 968	2%	-5 396	-6%
3	Aktivace	07	5 908	8%	5 416	5%	5 644	6%	6 557	7%
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09+10)	08	49 444	69%	71 290	71%	75 576	80%	62 246	69%
B. 1	Spotřeba materiálu a energie	09	37 866	53%	54 327	54%	56 412	58%	52 910	59%
B. 2	Služby	10	11 578	16%	16 963	17%	20 164	21%	9 336	10%
+	Přidaná hodnota (ř. 03+04-08)	11	27 865	39%	35 045	35%	28 922	28%	28 990	32%
C.	Osobní náklady	12	29 510	41%	33 004	33%	33 376	35%	29 574	33%
C. 1	Mzdové náklady	13	21 501	30%	23 764	24%	23 364	25%	21 048	23%
C. 2	Odměny čl. orgánů spol. a družstva	14	84	0%	84	0%	83	0%	84	0%
C. 3	Náklady na soc. zabezp. a zdr. poj.	15	6 893	10%	8 337	8%	8 314	9%	7 393	8%
C. 4	Sociální náklady	16	1 032	1%	819	1%	1 615	2%	1 049	1%
D.	Daně a poplatky	17	527	1%	625	1%	620	1%	612	1%
E.	Odpisy DNHMajetku	18	10 592	15%	10 408	10%	13 001	14%	13 559	15%
III.	Tržby z prodeje dlouhod. majetku a mater. (ř. 20+21)	19	7 292	10%	10 575	11%	6 779	7%	6 530	7%
III. 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	4 323	6%	3 999	4%	3 435	4%	3 654	4%
2	Tržby z prodeje materiálu	21	2 969	4%	6 576	7%	3 344	4%	2 876	3%
F.	Zůst. cena prodaného dlouhod. maj. a mater. (ř. 23+24)	22	3 591	5%	2 752	3%	3 679	4%	3 461	4%
F. 1	Zůstatková cena prodaného DMaj.	23	2 541	4%	780	1%	1 180	1%	1 487	2%
F. 2	Prodáný materiál	24	1 050	1%	1 972	2%	2 499	3%	1 974	2%
G.	Změna stavu rezerv a opr. položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	7 121	10%	2 803	3%	-6 309	-7%	-326	0%
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	19 565	27%	17 454	17%	18 617	20%	16 202	18%
H.	Ostatní provozní náklady	27	3 072	0%	2 645	0%	2 526	0%	3 610	0%
V.	Převod provozních výnosů	28	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
I.	Převod provozních nákladů	29	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
*	Provozní výsledek hospodaření /(ř.11-12-17-18+19-22-25+26-27+(-28)-(-29)/	30	129	0%	10 837	11%	5 425	6%	1 232	1%
VI	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
VII.	Výnosy z dlouh. fin. maj. (ř. 34 + 35 + 36)	33	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
VII. 1	podílů v	34	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
VII. 2	Výnosy z ost. dlouh. cenných papírů a podílů	35	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
VII. 3	Výnosy z ost. dlouhodobého finanč. majetku	36	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
K.	Náklady z finančního majetku	38	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	134	0%	0	0%	0	0%	0	0%
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	0	0%	41	0%	176	0%	0	0%
M.	Změna stavu rezerv a opr. pol. ve fin. oblasti	41	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
X.	Výnosové úroky	42	304	0%	282	0%	168	0%	312	0%
N.	Nákladové úroky	43	1 468	2%	1 331	1%	1 311	1%	1 536	2%
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	255	0%	176	0%	230	0%	501	1%
O.	Ostatní finanční náklady	45	112	0%	82	0%	156	0%	98	0%
XII.	Převod finančních výnosů	46	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
P.	Převod finančních nákladů	47	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
*	Finanční výsledek hospodaření /(ř.31-32+33+37-38+39-40-41+42-43+44-45-(-46)+(-47)/	48	-887	-1%	-996	-1%	-1 245	-1%	-821	-1%
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)	49	-277	0%	1 558	2%	473	0%	319	0%
Q. 1	-splatná	50	262	0%	1 372	1%	912	1%	157	0%
Q. 2	-odložená	51	-539	-1%	186	0%	-439	0%	162	0%
**	Výsledek hosp. za běžnou činnost (ř. 30 + 48 - 49)	52	-481	-1%	8 283	8%	3 707	4%	92	0%
XIII.	Mimořádné výnosy	53	0	0%	0	0%	0	0%	328	0%
R.	Mimořádné náklady	54	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)	55	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
S. 1	-splatná	56	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
S. 2	-odložená	57	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
*	Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53 - 54 - 55)	58	0	0%	0	0%	0	0%	328	0%
T.	Převod podílů na výsledku hospod. společníkům (+/-)	59	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
***	Výsledek hosp. za účetní období (+/-) (ř. 52 + 58 - 59)	60	-481	-1%	8 283	8%	3 707	4%	420	0%
****	Výsledek hosp. před zdaněním (+/-) (ř. 30+48+53-54)	61	-758	-1%	9 841	10%	4 180	4%	739	1%



### ANALÝZA CASH FLOW PODNIKU VOD KÁMEN

Označení	Ukazatel ( hodnoty v tisících Kč )	řád.	2009	2008	2007	2006
P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	1	19 459	18 197	16 814	17362
	<b>PENĚŽNÍ TOKY Z HLAVNÍ VÝDĚLEČNÉ ČINNOSTI (PROVOZNÍ ČINNOSTI)</b>					
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním (bez účtů 591 až 596)	2	-758	9 840	4 181	411
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace	3	16 845	15 488	5 308	15000
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv (+) s výjimkou ZC prodaných stálých aktiv	4	10 592	10 408	13 001	13559
A.1.2.	Změna stavu opravných položek a rezerv	5	7 121	2 803	-6 309	-326
A.1.3.	Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv (-+)(do výnosů "-", do nákladů "+")	6	-1 782	-3 219	-2 254	-2167
A.1.4.	Výnosy z dividend a podílů na zisku	7	0	0	0	0
A.1.5.	Vyúčtované nákladové úroky (+) s výjimkou kapitalizovaných úroků a vyúčtované výnos.úr.	8	1 163	1 049	1 143	1224
A.1.6.	Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	9	-249	4 447	-273	2710
A.*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mim. položkami	10	16 087	25 328	9 489	15411
A.2.	Změna stavu nepen. složek pracovního kapitálu	11	-1 332	4 877	4 085	4888
A.2.1.	Změna stavu pohledávek z prov. činnosti (+/-) aktiv účtů čas.rozli. a doh. účtů akt.	12	12 132	8 112	1 411	-3625
A.2.2.	Změna stavu krát.závazků z prov. činnosti (+/-), pasiv. účtů čas.rozlišení a dohadných účtů pasivních	13	-13 263	-2 147	5 211	1963
A.2.3.	Změna stavu zásob (+/-)	14	-87	-1 129	-1 781	7557
A.2.4.	Změna stavu krátkodobého finančního majetku nespadajícího do peněžních prostředků a ekvivalentů	15	-134	41	-756	-1007
A.**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	16	14 756	30 205	13 574	20299
A.3.	Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků	17	-1 468	-1 331	-1 311	-1536
A.4.	Přijaté úroky	18	304	282	168	312
A.5.	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a za doměr. daně za min.období (-)	19	-2 294	-1 054	-7	-943
A.6.	Příjmy a výdaje spojené s mimořádnými účetními případy, které tvoří mimořádný výsledek hospodaření včetně uhrazené splatné daně z příjmů z mimoř. činnosti	20	0	0	0	328
A.7.	Přijaté dividendy a podíly na zisku	21	0	0	0	0
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	22	11 297	28 102	12 424	18460
=	<b>PENĚŽNÍ TOKY Z INVESTIČNÍ ČINNOSTI</b>					
B.1.	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	23	-17 516	-27 965	-9 878	-18687
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	24	4 323	3 999	3 435	3654
B.3.	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	25	0	0	0	0
B.***	Čistý peněžní tok z investiční činnosti	26	-13 193	-23 966	-6 443	-15033
=	<b>PENĚŽNÍ TOKY Z FINANČNÍ ČINNOSTI</b>					
C.1.	Změna stavu dlouhodobých závazků	27	3 072	-64	-3 618	-2166
C.2.	Dopady změn vlast. kapitálu na peněžní prostředky	28	-1 104	-2 810	-980	-1809
C.2.1.	Zvýšení peněžních prostředků a pen. Ekvivalentů z titulu zvýšení zákl.kapitálu, event. rezerv.fondů včetně složených záloh na toto zvýšení (+)	29	-225	-45	-75	-548
C.2.2.	Vyplacení podílu na vl. kapitálu společníkům (-)	30	0	-15	0	0
C.2.3.	Další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů (+)	31	0	0	0	0
C.2.4.	Úhrada ztráty společníky (+)	32	0	0	0	0
C.2.5.	Přímé platby na vrub fondů (-)	33	-879	-1 046	-905	-853
C.2.6.	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené srážkové daně, vztahující se k těmto narokům a včetně finančního vypořádání se spol. v.o.s.a.komplementari	34	0	-1 704	0	-408
C.***	Čistý peněžní tok vztahující se k fin. činnosti	35	1 968	-2 874	-4 598	-3975
F.	Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	36	72	1 262	1 383	-548
R.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci období	37	19 531	19 459	18 197	16814