

UNIVERZITA JANA AMOSE KOMENSKÉHO PRAHA

MAGISTERSKÉ KOMBINOVANÉ STUDIUM

2013-2015

DIPLOMOVÁ PRÁCE

Martin Zapletal

**Měření a hodnocení finanční stability a výkonnosti stavební
firmy**

Praha 2015

Vedoucí diplomové práce: Ing. Dana Kubíčková, CSc.

JAN AMOS KOMENSKY UNIVERSITY PRAGUE

MASTER

COMBINED (PART TIME) STUDIES

2013-2015

DIPLOMA THESIS

Martin Zapletal

**Measurement and evaluation of financial stability and
performance of construction company**

Prague 2015

Diploma Thesis Work Supervisor: Ing. Dana Kubíčková, CSc.

Prohlášení

Prohlašuji, že předložená diplomová práce je mým původním autorským dílem, které jsem vypracoval samostatně. Veškerou literaturu a další zdroje, z nichž jsem při zpracování čerpal, v práci řádně cituji a jsou uvedeny v seznamu použitých zdrojů.

Souhlasím s prezenčním zpřístupněním své práce v univerzitní knihovně.

V Praze dne 4. března 2015

Martin Zapletal

Poděkování

Děkuji tímto paní Ing. Daně Kubíčkové, CSc. Za její cenné rady a připomínky, které mi při vypracování této diplomové práce poskytovala

Anotace

Tato diplomová práce zabývá hodnocením finanční situace stavební firmy. Na základě shrnutí poznatků o metodách hodnocení výkonnosti je provedena analýza dat finančních výkazů za období 2008-2012. Pro vyhodnocení těchto dat jsou použity metody poměrové analýzy, bankrotní a bonitní modely a zjištěn ukazatel ekonomické přidané hodnoty. Finanční situace firmy ve sledovaném období kolísala a hodnoty všech ukazatelů dosahovaly jen průměrné výše. To potvrdil i ukazatel ekonomické přidané hodnoty, který byl po celé období v záporné hodnotě.

Klíčová slova

Bankrotní modely, bonitní modely, ekonomická přidaná hodnota, finanční analýza, finanční výkazy, poměrové ukazatele.

Annotation

This thesis considers the evaluation of the financial situation of construction companies. Based on general knowledge of the methods of performance evaluation is conducted data analysis of the financial statements for the period 2008-2012. To evaluate these data are used method of ratio analysis, bankruptcy and credibility models and found indications of economic value added. The financial situation of the company in the period fluctuated and values of all indicators reached just above average. This was confirmed by economic value added, which was throughout the period as a negative value.

Keywords

Bankruptcy models, economic value added, financial analysis, financial ratios financial statements, value models,

Obsah

ÚVOD	9
TEORETICKÁ ČÁST	11
1 VÝZNAM A ÚČEL FINANČNÍ ANALÝZY	11
2 VSTUPNÍ DATA FINANČNÍ ANALÝZY	15
2.1 Rozvaha.....	15
2.2 Výkaz zisků a ztrát.....	19
2.3 Výkaz cash-flow	21
3 METODY FINANČNÍ ANALÝZY	24
3.1 Analýza absolutních ukazatelů.....	25
3.2 Horizontální analýza	25
3.3 Vertikální analýza.....	26
3.4 Bilanční pravidla.....	27
3.5 Analýza rozdílových ukazatelů	28
3.6 Analýza poměrových ukazatelů	29
3.6.1 Ukazatele likvidity	30
3.6.2 Ukazatele rentability	30
3.6.3 Ukazatele aktivity.....	32
3.6.4 Ukazatele zadluženosti.....	32
3.6.5 Finanční páka	35
3.6.6 Ukazatel úrokového krytí	35
3.6.7 Analýza Cash-flow	35
3.7 Analýza soustav ukazatelů	36
3.8 Pyramidový rozklad ROE.....	37
3.9 Predikční modely finanční úrovně	37
3.9.1 Taflerův model.....	37
3.9.2 Index důvěryhodnosti IN	38
3.10 Ekonomická přidaná hodnota	39
PRAKTICKÁ ČÁST	40
4 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI CGM CZECH, A.S.	40
5 FINANČNÍ ANALÝZA	42
5.1 Horizontální analýza	42

5.1.1	Horizontální analýza rozvahy	42
5.1.2	Horizontální rozvaha výkazů zisků a ztrát	44
5.2	Vertikální analýza	46
5.2.1	Vertikální analýza rozvahy	46
5.2.2	Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát	47
5.3	Analýza bilančních pravidel financování	49
5.3.1	Zlaté bilanční pravidlo	49
5.3.2	Pravidlo vyrovnání rizika	49
5.3.3	Pari pravidlo	50
5.4	Analýza poměrových ukazatelů	51
5.4.1	Analýza rentability	51
5.4.2	Analýza zadluženosti	53
5.4.3	Analýza likvidity	55
5.4.4	Analýza aktivity	59
5.5	Pyramidový rozklad ROE	61
5.5.1	Logaritická metoda	65
5.5.2	Souhrn výsledků pyramidového rozkladu ROE	69
5.6	Taflerův model	70
5.7	Index důvěryhodnosti IN	72
5.8	Výpočet ukazatele EVA	73
	ZÁVĚR	75
	SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ	77
	SEZNAM POUŽITÝCH ČESKÝCH ZDROJŮ	77
	SEZNAM TABULEK	80
	SEZNAM OBRÁZKŮ	81
	SEZNAM GRAFŮ	82
	SEZNAM PŘÍLOH	83

ÚVOD

Ve své Diplomové práci se zabývám finanční analýzou podniku. Každý podnik potřebuje pro své řízení a rozhodování informace. Jedním ze zdrojů, který nám tyto informace poskytuje je účetnictví. Informace získané z účetnictví slouží i ostatním uživatelům, s nimiž podnikatel či firma přichází do styku ve své podnikatelské činnosti.

Cílem finanční analýzy je odhalit silné či slabé stránky finanční situace společnosti, zjistit její výkonnost a získané informace vyhodnotit tak, aby se z provedené analýzy stal jeden z nástrojů pro řízení podniku a jeho management a aby se z podniku stal silnější a konkurenceschopnější hráč na trhu.

Lze konstatovat, že hlavním smyslem této analýzy je příprava podkladů pro kvalitní rozhodování ze strany managementu o fungování a dalším směřování podniku. Zde lze spatřit úzkou vazbu mezi oblastí účetnictví a rozhodováním podniku. Účetnictví poskytuje managementu přesné hodnoty peněžních údajů, které se vztahují k určitému časovému okamžiku. Tato data jsou ve své podstatě do jisté míry však izolovaná. Aby mohla být tato data dále využita jakožto podklad pro rozhodování managementu a pro hodnocení finančního zdraví podniku, je nutné je podrobit finanční analýze.

Historicky můžeme říci, že finanční analýza vznikla krátce po vzniku peněz, za účelem provádění rozvahy, jak s těmito prostředky nakládat, avšak byly prováděny pouze povrchně bez hlubšího poznání. Moderní chápání finanční analýzy začalo vznikat koncem 19. Století. Velký rozvoj finanční analýzy potom začal po 1. Světové válce a v průběhu Velké hospodářské krize, kdy se začalo uvažovat o analýze likvidity a přežití firmy v konkurenčním prostředí.

Další rozvoj finanční analýzy byl po 2. Světové válce. Zde se začala zohledňovat výkonnost firem. S příchodem výpočetní techniky došlo k výraznému posunu, zjednodušení a zrychlení tohoto způsobu získávání informací pomocí finanční analýzy a řízení firmy.

V naší zemi se problematikou finanční analýzy jako jeden z prvních zabýval Prof. JuDr. Josef Pazourek (1862-1933), který v roce 1906 vydal knihu *Bilance akciových*

společností, která byla na svou dobu poměrně moderní. Česká literatura na místo finanční analýzy původně používala termín převzatý z němčiny, a to Bilanční analýza. Termín finanční analýza se prosadil až po roce 1989.

V současné době se finanční analýzou zabývá například E. Kislíngrová v práci Finanční analýza krok za krokem, I. Králová v publikaci Finanční analýza nebo F. Kalouda v práci Finanční řízení podniku. Sofistikovanějšími metodami hodnocení finanční situace se zabývají ve svých pracích D. Dluhošová (Finanční řízení a rozhodování podniku), M. Mařík (Metody oceňování podniku), M. Synek (Manažerská ekonomika). Praktickému provádění analýzy finančních dat se věnuje P. Růčková, H. Scholleová.

Cílem této práce je vyhodnotit finanční situaci stavební společnosti CGM CZECH a.s. a její vývoj v letech 2008-2012 a navrhnout opatření, která by společnosti zajistila lepší výsledky. S ohledem na dosavadní vývoj lze formulovat hypotézu, že finanční situace společnosti je vyrovnaná a že je významně ovlivněná vývojem celého odvětví.

K dosažení tohoto cíle budou použity metody horizontální a vertikální finanční analýzy, metoda poměrových ukazatelů, analýza bilančních pravidel, pyramidový rozklad ROE, predikční modely a ukazatel ekonomické přidané hodnoty.

Zdrojem dat budou účetní výkazy společnosti za analyzovaná období, to je z let 2008-2012, poskytnuté firmou, osobní znalosti firmy a dostupné výroční zprávy.

TEORETICKÁ ČÁST

1 VÝZNAM A ÚČEL FINANČNÍ ANALÝZY

V kontextu každého podniku lze finance pojmut hned z několika specifických pohledů. Na obecné rovině jsou podnikové finance velice často chápány jako zdroje financování podnikatelských aktivit. Toto financování pak může probíhat třemi základními způsoby, tedy s využitím peněžních prostředků, kapitálu nebo finančních zdrojů. O peněžních prostředcích lze hovořit v souvislosti s krátkým časovým horizontem podnikatelských aktivit, přičemž standardně je tímto horizontem míněno období do jednoho roku. Pod pojmem kapitál jsou pak vnímány především zdroje dlouhodobého charakteru financování podnikatelských aktivit. Kapitál je současně vnímán jako soubor zdrojů, u nichž je důvodný předpoklad, že budou v rámci podnikatelských aktivit dále zhodnocovány. Nejširší pojetí je pak pojetí financí jako finančních zdrojů. Zde nedochází k bližšímu rozlišení podle času na zdroje krátkodobé a dlouhodobé a není zohledňován ani účel použití.

Dle Kaloudy (2009, s. 11) jsou firemní finance chápány jako „*množina aktivit spojených s finančními zdroji, směřující k realizaci podnikatelských aktivit.*“¹

Správné hospodaření podniku s financemi je základním předpokladem získání konkurenční výhody a obecně úspěšného působení podniku na trhu. Současně je však nutné sledovat toho hospodaření a obecně nakládání s finančními prostředky podniku, za účelem posouzení finanční situace, která je standardně dána vztahy mezi finančními prostředky a finančními potřebami podniku a plánování v krátkodobém i dlouhodobém horizontu.

Finanční řízení podniku usiluje o realizaci takové finanční politiky, aby bylo dosaženo finanční stability. Tuto finanční stabilitu pak lze hodnotit pomocí dvou základních kritérií.

Prvním kritériem je schopnost vytvářet zisk, zajišťovat přírůstek majetku a zhodnocovat vložený kapitál. Toto kritérium samo o sobě je ve své podstatě

¹ KALOUDA, František. *Finanční řízení podniku*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2009, s. 11. ISBN 978-80-7380-174-8.

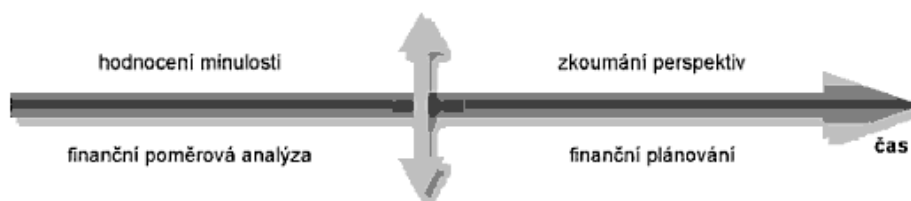
nejdůležitějším cílem nejen finančního řízení, ale řízení podniku obecně. Cíl dosáhnout zisku je sám o sobě účelem podnikání. Přírůstek materiálu a postupné zhodnocování vloženého kapitálu pak posiluje podstatu podnikání jako takového.

Druhým kritériem je zajištění platební schopnosti podniku. Je nezbytné si uvědomit, že bez platební schopnosti neexistuje reálná možnost, aby firma jako taková v dlouhodobém horizontu fungovala a platební neschopnost je tedy jakousi předzvěstí konce podnikatelské činnosti.

Nedílnou součástí finančního řízení podniku je rozbor finanční situace podniku, tedy finanční analýza.

Dle Růčkové (2010, s. 9) lze finanční analýzu definovat jako „*systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech.*“ V rámci finanční analýzy dochází, jak ukazuje obrázek č. 1, k hodnocení firemní minulosti, současnosti a predikci budoucích finančních podmínek podniku.

Obrázek 1: Časové hledisko hodnocení informací v rámci finanční analýzy



Z časového hlediska lze nalézt dvě roviny, v nichž nachází finanční analýza uplatnění a svůj smysl. V první řadě se podnik jako takový může ohlédnout do minulosti a má tudíž reálnou šanci zhodnotit vývoj firmy. Druhou neméně důležitou skutečností je, že finanční analýza má, jak již bylo zmíněno, význam v oblasti finančního plánování, tudíž na jejím základě se management a vlastníci firmy rozhodují o dalším směřování podnikatelských aktivit. Výstupy finanční analýzy umožňují jak plánování v krátkodobém horizontu, které je nejčastěji spojeno s běžným chodem firmy, tak také plánování strategické, tedy dlouhodobé, související s dlouhodobým rozvojem firmy a investičně náročnějšími aktivitami. Zatímco finanční analýza tedy pracuje s daty tzv. *ex post*, tedy v rámci zpětného hodnocení vývoje, oblast finančního plánování pracuje s daty *ex ante*, tedy zkoumá finanční perspektivy konkrétní společnosti.

Obecně je úkolem finanční analýzy především posouzení finančních zdraví firmy, které dle Růčkové (2010, s. 20) zahrnuje čtyři základní kroky, kterými jsou „*rámcové posouzení situace na základě vybraných ukazatelů, podrobný rozbor, jehož cílem je posouzení orientačních poznatků z kroku 1, hlubší analýza negativních jevů, ke kterým bylo dospěno v předchozích krocích, návrh na možná opatření a zhodnocení rizik.*“²

V rámci finanční analýzy rozlišuje Králová (2009, s. 8) dvě hlavní oblasti a to interní a externí finanční analýzu. Zatímco interní finanční analýza je rozbohem uvnitř firmy, přičemž vychází především z údajů z manažerského účetnictví, kalkulací, rozpočtů a plánů, externí finanční analýza je realizována na základě veřejně dostupných informací a zpravidla ji provádějí externí subjekty, jako jsou např. banky, konkurenční podniky nebo také veřejnost.³

Při práci se zdroji finanční analýzy je nutné mít neustále na paměti, že tyto informační zdroje by měly vždy být v souladu s cíly finanční analýzy a s metodou, která bude využívána. Pochopitelně je nutno zajistit důvěryhodnost dat, se kterými je pracováno, jelikož při absenci této důvěryhodnosti není možno vytvářet jednoznačné úsudky a vyvozovat spolehlivé závěry o finančních zdraví podniku.⁴

Externí a interní jsou také skupiny uživatelů výstupů získaných z finanční analýzy.

Mezi interní uživatele patří především vlastníci podniku. Ti investovali značnou část svého kapitálu, a tak je nasnadě, že jej chtějí zhodnotit. Také manažeři podniku budou z finanční analýzy vycházet při své rozhodování. Jejich hlavním cílem v podniku je zajištění podnikatelských záměrů a pochopitelně také dosažení zisku. A pochopitelně mezi interní uživatele finanční analýzy lze zařadit také zaměstnance podniku. Ti logicky sledují finanční situaci podniku především z toho důvodu, aby věděli, zda jim bude daná firma schopna také do budoucna zajistit stabilní zaměstnání a určitou úroveň mezd.

² RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozš. vyd. Praha: Grada, 2010, s. 20. ISBN 978-80-247-3308-1.

³ KRÁLOVÁ, Irena. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Fortuna, 2009, s. 8. ISBN 978-80-7373-060-4.

⁴ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozš. vyd. Praha: Grada, 2010, s. 20. ISBN 978-80-247-3308-1.

Externí uživatelé finanční analýzy jsou především věřitelé, mezi něž lze zařadit především dodavatele a bankovní instituce. Oba tyto subjekty chtějí mít především jistotu, že dojde k plnění závazků ze strany dané firmy. Externím uživatelem je do jisté míry také stát a to prostřednictvím pověřených institucí, jako jsou finanční úřady, živnostenské úřady, správa sociálního zabezpečení nebo statistický úřad. Stát potřebuje informace finanční analýzy především za účelem usměrňování daňové a účetní politiky, pro statistické účely a pro zhodnocení makroekonomické situace. Za externího uživatele lze mimo jiné považovat také veřejnost. Ta se pochopitelně zajímá o to, zda se v okolí nalézá firma, která má stabilní postavení na trhu a nabízí pracovní místa.⁵

⁵ KRÁLOVÁ, Irena. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Fortuna, 2009, s. 9. ISBN 978-80-7373-060-4.

2 VSTUPNÍ DATA FINANČNÍ ANALÝZY

Jak již bylo zmíněno, hlavním cílem finanční analýzy je prověřit finanční zdraví podniku a vytvořit základ pro finanční plánování. Vlastní postup finanční analýzy lze shrnout do následujících kroků:

1. prověření úplnosti a správnosti vstupních údajů;
2. sestavení analýzy základních účetních výkazů;
3. výpočet a vyhodnocení poměrových ukazatelů;
4. zpracování souhrnného zhodnocení dosažených poznatků.

Rozhodující význam má fakt, do jaké míry jsou údaje v účetních výkazech průkazné a do jaké míry jsou úplné. Pokud není možno spolehnout se na informace a závěry auditora, je nanejvýš vhodné si alespoň orientačně stav účetnictví prověřit a brát ohled také na podstatné informace, které z různých důvodů nejsou v účetních výkazech obsaženy.

2.1 ROZVAHA

Rozvaha představuje písemný přehled o majetku podniku a zdrojích jeho krytí. Rozvaha, označována též jako bilance, je sestavována ve tvaru písmene T. Její levá strana zobrazuje majetek podniku. Majetek podniku představuje vše to, co podnik vlastní, s čím může disponovat, volně nakládat a ručit za své závazky. Pravá strana rozvahy je strana zdrojová, je označována jako „pasiva“ a obecně zobrazuje a vyjadřuje vše to, za co si podnik svůj majetek nakoupil.

Rozvaha může být také zobrazena druhým způsobem a to ve vertikální podobě, kdy jednotlivé položky jsou uspořádány do sloupce v pořadí nejprve aktiva a poté za nimi pasiva.

Rozvaha by měla být konstruována tak, aby přehledně zobrazovala, co podnik vlastní, tedy strukturu podnikového majetku a to jak dlouhodobého, tak oběžného, a z jakých zdrojů svůj majetek pořídil, ať už vlastních nebo cizích, tedy kapitálovou strukturu, z čehož lze posoudit finanční situace podniku, stupeň zadlužení a likvidity.

Informaci o vývoji finanční situace podniku je možno získat porovnáním dvou rozvah po sobě jdoucích účetních období, přičemž na základě takto získaných informací lze

učinit potřebná opatření krátkodobého i dlouhodobého charakteru směřující k efektivnímu rozvoji daného podniku.

Základní schéma rozvahy zobrazuje obrázek č. 2.⁶

Obrázek 2: Základní schéma rozvahy

Aktiva	Struktura rozvahy		Pasiva
hodnota všech položek, do kterých podnik investoval	dlouhodobý majetek (stálá aktiva)	všechny zdroje, ze kterých byla aktiva pořízena	vlastní kapitál
	– dlouhodobý nehmotný majetek – dlouhodobý hmotný majetek – dlouhodobý finanční majetek		– základní kapitál – fondy – nerozdělený zisk minulých let – výsledek hospodaření běžného roku (+,-);
	oběžná aktiva		cizí zdroje
	– zásoby – pohledávky – investice (krátkodobý fin. majetek) – peníze		– dlouhodobé závazky a úvěry – krátkodobé závazky a úvěry

Co se jednotlivých typů majetku týče, hlavní dělení v podniku jej rozlišuje na dlouhodobý majetek (tzv. stálá aktiva) a majetek oběžný.

Z hlediska likvidity představuje dlouhodobý majetek dlouhodobě vázaný kapitál v různých majetkových formách. Na obecné rovině lze konstatovat, že se jedná o majetek s dobou použitelnosti delší než 1 rok.

Dlouhodobý nehmotný majetek představuje práva průmyslového vlastnictví, projekty a programové vybavení a jiné technické nebo hospodářsky využitelné znalosti podniku, jejichž vstupní cena přesahuje hodnotu 60 000 Kč a jeho doba použitelnosti je delší než jeden rok. Za dlouhodobý nehmotný majetek se považuje také technické zhodnocení, které zvyšuje jeho vstupní cenu.

Dlouhodobý hmotný majetek reprezentují samostatné movitě věci s výjimkou zásob, případně soubory těchto věcí, jejichž pořizovací cena převyšuje 40 000 Kč a jejich doba

⁶ SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2007, 452 s. ISBN 978-80-247-1992-4.

použitelnosti je delší než jeden rok. Dále jsou do této kategorie řazeny pozemky, stavby včetně budov, důlní díla, vodní díla, umělecká díla a sbírky pěstitelské celky trvalých porostů a dospělá zvířata a jejich skupiny.

Poslední kategorií dlouhodobého majetku je dlouhodobý finanční majetek. Pod ním si lze představit investiční cenné papíry a podíly, které budou v držení účetní jednotky déle než 1 rok. Dále pak půjčky poskytnuté účetní jednotkou podnikům a ve skupině a ostatní půjčky, jejichž doba splatnosti je delší než 1 rok.⁷

Oběžný majetek je někdy označován také jako krátkodobý nebo provozní. V podniku je přítomen v různých formách, těmi nejzákladnějšími jsou věcná podoba, kterou reprezentují například zásoby surovin, a peněžní podoba, v rámci níž lze za příklad uvést peníze, šeky nebo ceniny, pohledávky, případně krátkodobý finanční majetek. Oběžný majetek je neustále v pohybu a v podniku mění svoji podobu. Čím rychleji obíhá, tím za stejných podmínek přináší větší zisk. Proto jedním z důležitých ukazatelů u oběžného majetku je např. ukazatel rychlosti jeho obratu.⁸

Do kategorie pasiv, tedy zdrojů krytí majetku, jsou zařazovány vlastní zdroje, cizí zdroje a ostatní pasiva.

Vlastní zdroje obsahují základní kapitál, který představuje peněžní vyjádření souhrnu všech peněžitých i nepeněžitých vkladů společníků do společnosti. Dále lze do vlastních zdrojů zařadit položky kapitálových fondů, které představují emisní ážio, dary, dotace a oceňovací rozdíly z přecenění majetku, případně oceňovací rozdíly z kapitálových účastí. Jiným typem fondů jsou fondy tvořené ze zisku, mezi něž patří například rezervní fond, který ze zákona povinně zřizuje společnost s ručením omezeným a akciová společnost, a který slouží ke krytí případné ztráty. Závěrem do vlastních zdrojů také spadá výsledek hospodaření a to jak z minulých let, tak běžného období.

Cizí kapitál je v podstatě jakýmsi dluhem dané firmy. Firma si jej zapůjčuje za účelem překlenutí časového období, kdy nemá dostatek vlastních zdrojů, až do okamžiku jejich

⁷ BLECHOVÁ, Beata a Jana JANOUŠKOVÁ. *Podvojný účetnictví v příkladech*. Praha: Grada, 1999, s. 21 - 24. Účetnictví a daně. ISBN 978-80-247-4185-7.

⁸ SYNEK, Miloslav. *Podniková ekonomika*. 5., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, s. 132. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-336-3.

vytvoření. Vzhledem k faktu, že si tyto zdroje firma zapůjčuje, platí za ně úrok a výdaje spojené s užíváním těchto zdrojů. Cizí kapitál se skládá z rezerv, dlouhodobých závazků, krátkodobých závazků, bankovních úvěrů a výpomocí.

Pod kategorií ostatních pasiv jsou zahrnovány výdaje a výnosy příštích období, kurzové rozdíly pasivní. Ostatní pasiv mívají z absolutního hlediska velice malý podíl na celkových pasivech, a proto nemají z analytického hlediska v podniku velký význam.⁹

Při samotné analýze rozvahy je nutno brát v potaz vybrané položky, v rámci nichž se nejčastěji projevují problémy.

První takovou položkou je skutečná kvalita dlouhodobého majetku. Měřítkem je zde také vztah mezi účetní hodnotou aktiv a jejich aktuálním oceněním. V případě realizace odborného odhadu ze strany externího znalce existuje pravděpodobnost, že tento znalec nemívá možnost dost dobře odhadnout reálnou hodnotu aktiv. Pokud není souběžně s výnosovým oceněním prováděno ocenění majetkové, existuje zde značné riziko chybovosti a nepřesnosti.

Významné jsou také metody odepisování a výše tzv. tichých rezerv, které se k dlouhodobému majetku vztahují.

Dle Maříka (2011, s. 98) mohou být kvalitní aktiva například také motivací pro převzetí oceňovaného podniku, existuje-li naděje na jejich výhodný prodej. Pokles jejich cen na trhu pak mnohdy celou transakci zmaří.

Další oblast, která si v rámci analýzy rozvahy zaslouží pozornost, jsou nehmotná aktiva. Ty je vskutku nesnadné ocenit a účetní výkaz standardně neobsahují jejich nejdůležitější část, tedy tzv. nebilancovatelná nehmotná aktiva. Přitom však lze konstatovat, že jsou nehmotná aktiva pro ocenění podniku někdy důležitější, než aktiva hmotná. Nutné je také uvědomění si faktu, že vlastnictví nebo právo k využívání některého nehmotného aktiva může být předmětem soudních sporů a to může mít zcela logicky negativní dopad na podnik s ohledem na jeho ocenění.

Opatrnost je na místě také s ohledem na cenné papíry a další dlouhodobý finanční majetek. Je na místě provést analýzu jednotlivých složek portfolia, přičemž opatrnost je

⁹ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2008, s. 27. ISBN 978-80-247-2481-2.

na místě vůči málo likvidním aktivům, pokud nejsou z jakéhokoli důvodu předmětem zvláštního zájmu.

Mezi obdobími je důležité sledovat změny stavu zásob a současně je třeba brát v potaz jejich příčiny. Pozornost by měla být věnována cenám, kterými jsou zásoby oceněny, a aktuálním cenám na trhu, přičemž současně je třeba přezkoumat strukturu zásob a přiměřenost jednotlivých složek ve vztahu k dosaženým výkonům podniku.

V neposlední řadě je třeba klást zvláštní důraz na to, aby nedošlo k nadhodnocení pohledávek a na druhé straně aby nebyly podhodnoceny závazky. U pohledávek je nutné zhodnocení jejich bonity. Je poměrně problém promítnout bonitu do odpovídajícího ocenění. Zavádějící mnohdy také bývá vykazování tzv. fiktivních pohledávek, například vůči dceřiným společnostem. Stav, kdy jsou pohledávky vykazovány v alespoň přibližně reálných hodnotách, přispívá včasné vytváření opravných položek ze strany podniku. Z tohoto důvodu by měl podnik dbát zásady opatrnosti, tedy rozumného odhadu současných a budoucích jevů s přihlédnutím k rizikům a možným ztrátám.

Co se závazků týče, podhodnocení může plynout z celé řady faktorů, může být způsobeno probíhajícími soudními spory, budoucími náklady na nápravu ekologických škod, povinností podniku plynoucích ze sociálních závazků nebo riskantních úvěrů poskytnutých méně solidním zákazníkům. Závazky na druhou stranu mohou existovat také v nadhodnocené podobě, kdy cílem může být odradit nechtěné kupce.¹⁰

2.2 VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT

Výkaz zisků a ztrát je dle Růčkové (2011, s. 114) „*písemný přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období.*“¹¹

¹⁰ MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku*. 3. upr. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2011, s. 98 - 99. ISBN 978-80-86929-67-5.

¹¹ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualiz. vyd. Praha, 2011. S. 114. ISBN 978-80-247-3916-8.

Výnosy jsou chápány jako peněžní částky, které daný podnik získal za určité účetní období z veškerých svých činností bez ohledu na to, zda v tomto daném období došlo k jejich úhradě či nikoliv.

Náklady vedle toho představují dle obecně známé teorie peněžní částky, které podnik v daném období účelně vynaložil na získání výnosů, i když k jejich skutečné úhradě nemuselo v daném období skutečně dojít.

Výsledek hospodaření pak představuje rozdíl mezi celkovými výnosy a celkovými náklady. Kladný výsledek hospodaření je zisk, k jehož dosažení směřují všechno podniky realizující podnikatelské aktivity, záporný výsledek hospodaření je ztráta.¹²

Náklady i výnosy se v rámci výkazu zisků a ztrát rozdělují do tří základních skupin na náklady a výnosy z provozní, finanční a mimořádné činnosti.

Z provozní činnosti se jedná o náklady a výnosy, které se přímo dotýkají hlavní činnosti podniku, tedy sem lze zařadit například výnosy z prodeje nakoupených a později prodaných výrobků někoho jiného, výnosy z prodeje vlastních výrobků a služeb nebo prodeje dlouhodobého majetku. Jako provozní náklady jsou uváděny především nákladové položky nákupu zboží, spotřeba materiálu, energie, mzdy, poplatky, odpisy a další.

Co se finančních nákladů a výnosů týče, jejich vznik je navázán na hospodaření s kapitálem podniku. Mezi nejsledovanější patří nákladové úroky, tedy úroky, které podniku vznikají jako platby při zapůjčení cizího kapitálu. Jako zástupce finančních výnosů pak lze jmenovat například výnosy z cenných papírů nebo výnosové úroky.

Poslední zmiňovanou kategorií jsou mimořádné náklady a výnosy plynoucí z mimořádných událostí jako jsou například škody vzniklé živelnou pohromou na straně nákladů a pojistná plnění na straně výnosů.¹³

Jak uvádí Mařík (2011, s. 99), u výkazu zisků a ztrát je vhodné zkoumat dynamiku jednotlivých položek. Kritéria v tomto případě jsou následující:

¹² KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, s. 36. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3349-4.

¹³ SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 1. vyd. Praha: Grada, 2008. S. 22 - 24. ISBN 978-80-247-2424-9.

- podíl jednotlivých položek na celkových výkonech podniku ve vztahu k obvyklé hodnotě podílů u obdobných podniků;
- vývoj podílu jednotlivých položek ve vztahu k obvyklému podílu a ve vztahu k dosahovanému výsledku hospodaření.

Jednoduše řečeno, jedná se o hledání odpovědi na otázku, jak jednotlivé složky výsledovky ovlivňovaly výsledek hospodaření. Na nejvýznamnější z těchto složek by pak následně měla být zaměřena další pozornost managementu podniku.

Důležité je ovšem zkoumat nejen celkový výsledek hospodaření jako rozdíl mezi výnosy a náklady podniku a jeho základní faktory, ale také dílčí výsledky hospodaření a to provozní a finanční výsledek hospodaření.

Vývoj provozního výsledku hospodaření odráží jádro ekonomiky daného podniku, a proto jej lze ve své podstatě považovat za nejdůležitější. Vedle toho finanční výsledek hospodaření odráží především způsob financování podniku a současně také politiku podniku v oblasti finančních investic a finančního majetku.

Je zcela logické, že vliv účetní politiky firmy na výsledek hospodaření je zcela evidentní a je promítán také do vykazování tohoto výsledku hospodaření. Výsledek hospodaření v jednotlivých účetních obdobích ovlivňuje také způsob oceňování zásob.

Pro hodnotitele, finančního analytika je zcela podstatné zjištění, do jaké míry jsou výsledky hospodaření ovlivněny těmito a dalšími skutečnostmi, a do jaké míry odpovídají skutečnému vývoji v podniku. Obecně lze hovořit o tendenci do jisté míry tlumit zisk v úspěšnějších obdobích a naopak rozpouštět tiché rezervy v období méně úspěšných.¹⁴

2.3 VÝKAZ CASH-FLOW

Jak již bylo uvedeno, výkaz zisků a ztrát zobrazoval výnosy a náklady podniku. Výkaz cash-flow vedle toho zobrazuje příjmy a výdaje podniku.

Smyslem tohoto výkazu je zachytit, kde peněžní prostředky vznikly a jak byly podnikem dále použity. Výkaz se tedy orientuje na určení zdrojů a užití peněžních

¹⁴ MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku*. 3. upr. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2011, s. 99. ISBN 978-80-86929-67-5.

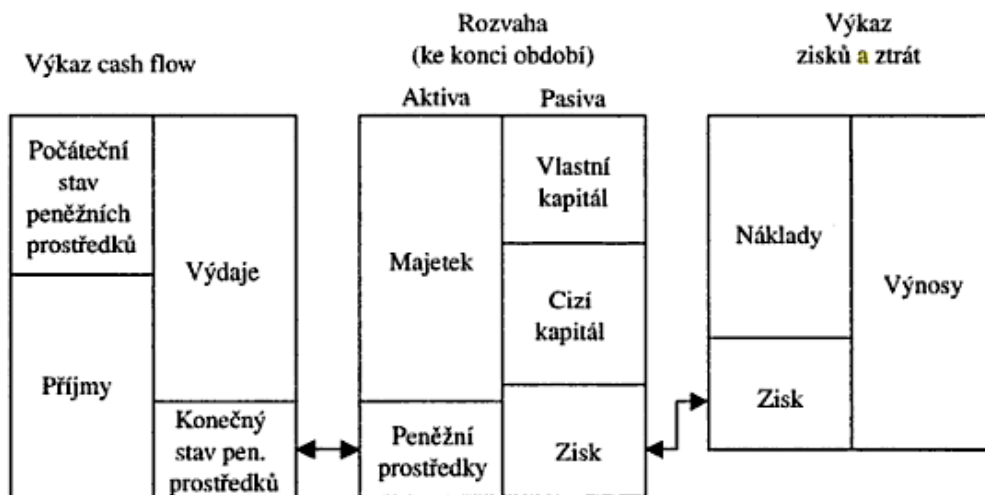
prostředků, případně jejich ekvivalentů za určité účetní období. Znázorňuje tedy tok finančních prostředků v podniku a mimo něj jako důsledek realizace investičních a rozhodovacích procesů v podniku.

Výkaz cash flow je významným nástrojem finanční analýzy především s ohledem na fakt, že pomáhá popsat vývoj finanční situace daného podniku za sledované období a identifikovat klíčové příčiny změn ve finanční pozici podniku. Slouží především k posouzení likvidity podniku a spolu s výkazem zisků a ztrát zobrazuje tzv. tokové veličiny, tedy veličiny, které se neustále mění. Vedle toho rozvaha jako výkaz zachycuje veličiny stavové, tedy stav určitého majetku a závazků podniku k určitému konkrétnímu datu.

Výkaz cash flow je používán v situacích, kde jistá nepřehlednost není na závalu a jeho hlavní výhodou je jeho jednoduchost a průhlednost.

Základní vztah mezi výkazem cash flow, výkazem zisků a ztrát a rozvahou zobrazuje obrázek č. 3.

Obrázek 3: Vztah mezi výkazem cash flow, výkazem zisků a ztrát a rozvahou



Existují dvě skupiny metod určení cash flow a to metody přímé a metody nepřímé.

Metody přímé spočívají ve sledování příjmů a výdajů za dané období cestou vyčlenění odpovídajících peněžních toků a jejich bilancování. Systémově se jedná o průhlednější řešení, kdy jsou rozlišeny finančních toky plynoucí dovnitř a vně sledovaného systému.

Vedle toho **metody nepřímé** jsou vybudovány na možné rekonstrukci kladných i záporných finančních toků z účetních údajů. Každý individuální peněžní tok se projeví jako změna jiné rozvahové položky, jedná-li se o rozvahovou operaci, nebo náklad, případně výnos ve výsledovce, jedná-li se o operaci výsledkovou.

Nepřímé metody určení cash-flow lze dle Kaloudy (2009, s. 126) popsat následujícími kroky:

1. východiskem je zisk z výsledovky, který je dán jako konečný rozdíl mezi výnosy a náklady;
2. tento zisk je upraven o výnosy a náklady, které nemají vztah k peněžním prostředkům tak, že jsou odečítány výnosy, které nebyly peněžním příjmem a naopak jsou přičítány náklady, které nebyly peněžním výdajem;
3. následují korekce o změnu rozvahových položek, kdy jsou odečítány výdaje související se zvýšením aktiv či snížením pasiv, respektive jsou přičítány příjmy související se snížením aktiv či zvýšením pasiv.¹⁵

¹⁵ KALOUDA, František. *Finanční řízení podniku*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2009, s. 127 - 128. ISBN 978-80-7380-174-8.

3 METODY FINANČNÍ ANALÝZY

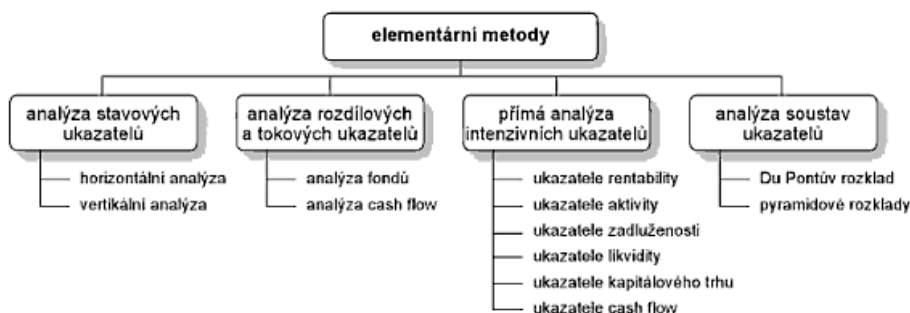
K základním metodám, které jsou využívány v rámci finanční analýzy podniku, patří následující metody:

1. Analýza absolutních ukazatelů, která je někdy označována také jako analýza stavových ukazatelů a jedná se o analýzu majetkové a finanční struktury podniku. Užitečným nástrojem je zde především analýza trendů a procentní rozbor jednotlivých dílčích položek rozvahy.
2. Analýza rozdílových ukazatelů, kdy nejvýraznějším ukazatelem v této analýze je čistý pracovní kapitál.
3. Analýza poměrových ukazatelů, kde se jedná především o analýzu ukazatelů likvidity, rentability, aktivity, zadluženosti, produktivity, ukazatelů kapitálového trhu, analýzu na bázi cash flow.
4. Analýza soustav ukazatelů.
5. Ekonomická přidaná hodnota.¹⁶

O všech výše uvedených metodách finanční analýzy lze hovořit jako o tzv. elementárních metodách. Značnou část těchto metod zobrazuje obrázek č. 4.

¹⁶ KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, s. 59. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3349-4.

Obrázek 4: Elementární metody finanční analýzy¹⁷



3.1 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ

Analýza absolutních ukazatelů, někdy označovaných jako tzv. stavových ukazatelů, v sobě zahrnuje především horizontální a vertikální analýzu.

3.2 HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA

Horizontální analýza je analýza trendů a zabývá se změnami absolutních ukazatelů z hlediska času. V rámci zpracování této analýzy je zcela nezbytné vytvářet dostatečně dlouhé časové řady tak, aby se předcházelo jakýmkoli nepřesnostem z hlediska interpretace výsledků propočtů. Současně je vhodné brát v potaz prostředí, tedy nejen vnitřní podmínky firmy, ale také vnější faktory na firmu působící.¹⁸

Horizontální analýza pomáhá kvantifikovat meziroční změny, přičemž je v rámci ní možné využít různé indexy či difference. Poskytuje takové informace, jako například o

¹⁷ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozš. vyd. Praha: Grada, 2010, s 44. ISBN 978-80-247-3308-1.

¹⁸ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozš. vyd. Praha: Grada, 2010, s 45. ISBN 978-80-247-3308-1.

kolik procent se jednotlivé položky bilance změnily oproti minulému roku, popřípadě o kolik se jednotlivé položky změnily v rámci vyjádření absolutním číslem.¹⁹

Vypočítat lze tedy absolutní změnu a to jako rozdíl hodnot vybrané položky účetního výkazu v roce běžném označovaném jako t a v roce předcházejícím, tedy $t-1$.

$$\text{Absolutní změna} = \text{ukazatel } t - \text{ukazatel } t-1$$

Procentní změnu získáme tím, pokud absolutní změnu vztáhneme k výchozímu období a vynásobíme stem, tedy:

$$\text{Procentní změna} = (\text{absolutní změna: ukazatel } t-1) * 100$$

V rámci finanční analýzy jsou vypočítané změny následně okomentovány, případně je předpovídán další vývoj hodnot v čase (trend).

V rámci finanční analýzy je absolutní a procentní změna využívána poměrně často, jedná se o relativně oblíbenou metodu.

Výstup z horizontální analýzy lze ovšem vyjádřit také pomocí řetězových a bazických indexů. Bazické indexy slouží pro srovnání hodnoty daného ukazatele v jednotlivých obdobích s hodnotou stejného ukazatele ve zvoleném stále stejném období, které je označeno jako výchozí rok.

Řetězové indexy pak srovnávají hodnoty určitého ukazatele v jednotlivých obdobích s hodnotou téhož ukazatele v předcházejícím období.²⁰

3.3 VERTIKÁLNÍ ANALÝZA

Vertikální analýza představuje procentní rozbor. Ten spočívá především ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako podílu vůči jediné zvolené základně, která je položena jako 100%. Například při rozboru rozvahy je za tento základ standardně volena výše aktiv, případně pasiv a pro rozbor výkazu zisků a ztrát velikost celkových výnosů

¹⁹ KISLINGEROVÁ, Eva. *Finanční analýza: krok za krokem*. Vyd. 1. Praha: C. H. Beck, 2005, s. 12. ISBN 80-717-9321-3.

²⁰ KRÁLOVÁ, Irena. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Fortuna, 2009, s. 19. ISBN 978-80-7373-060-4.

nebo celkových nákladů. Analýzu rozvahy lze pak dále rozdělit na analýzu majetkové strukturu a analýzu finanční struktury.²¹

Cílem vertikální analýzy je především určit tři základní skutečnosti, kterými jsou podíl jednotlivých majetkových složek na celkových aktivech, podíl jednotlivých zdrojů financování na celkových pasivech a podíl jednotlivých položek výsledovky na tržbách. Scholleová (2008, s. 152) dále doporučuje při realizaci horizontální i vertikální analýzy dodržování bilančních pravidel, kterými jsou zlaté bilanční pravidlo, pravidlo vyrovnání rizika a pari pravidlo. Zlaté bilanční pravidlo porovnává dlouhodobá aktiva a dlouhodobá pasiva, přičemž ideálním stavem je pochopitelně vyrovnanost. Pravidlo vyrovnání rizika říká, že vlastní pasiva by měla převažovat na cizími. Pari pravidlo je pak jiným pohledem na sladění časového horizontu aktiv a pasiv. Toto pravidlo říká, že „*vlastní kapitál, by měl financovat dlouhodobý majetek, ale měl by být použit i dlouhodobý cizí kapitál, což znamená, že vlastního kapitálu by mělo být v podniku méně než dlouhodobého majetku – v krajním případě se mohou rovnat.*“²² Hodnoty jsou získány pomocí vzorce $\frac{U_i}{\sum U_i}$.

3.4 BILANČNÍ PRAVIDLA

V oblasti finančního řízení a rozhodování existuje mnoho doporučujících pravidel. Mezi tato pravidla patří zlaté bilanční pravidlo, pravidlo vyrovnání rizika a pari pravidlo.

Zlaté bilanční pravidlo říká, že dlouhodobá aktiva by měla být kryta dlouhodobými zdroji a krátkodobá aktiva by měla být kryta krátkodobými zdroji.

Pravidlo vyrovnání rizika říká, že vlastní kapitál společnosti by měl být alespoň tak vysoký, jako je hodnota cizího kapitálu.

²¹ KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, s. 66. ISBN 978-80-247-3349-4.

²² SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 1. vyd. Praha: Grada, 2008, s. 152. ISBN 978-80-247-2424-9.

Pari pravidlo říká, že vlastní kapitál by měl být nanejvýš roven stálým aktivům, a to jen tehdy, když podnik nevyužívá dlouhodobý cizí kapitál.²³

3.5 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ

Pomocí rozdílových ukazatelů je realizována analýza, která se v rámci řízení finanční situace podniku orientuje především na jeho likviditu, tedy schopnost podniku uhradit své závazky v době k úhradě určené.

Dle Knápkové a Pavelkové (2010, s. 81) je za jeden z nejdůležitějších rozdílových ukazatelů považován **čistý pracovní kapitál**, tedy provozní kapitál. Provozní kapitál je chápán jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji. Má významný vliv s ohledem na platební schopnost daného podniku. Aby byl podnik považován za likvidní, je nutné, aby jeho krátkodobá likvidní aktiva převažovala nad krátkodobými pasivními položkami v podniku, tudíž aby měl podnik potřebnou výši relativně volného kapitálu. Čistý pracovní kapitál pak představuje tu část oběžného majetku, která je financována dlouhodobým kapitálem. Složení čistého pracovního kapitálu zobrazuje obrázek č. 5

²³ ZIKMUND, Martin. Čtyři pravidla, která ochrání vaše finance. [online]. 2010, č. 2 [cit. 2013-03-11]. Dostupné z: <http://www.businessvize.cz/financni-rizeni/ctyri-pravidla-ktera-ochrani-vase-finance>

Obrázek 5: Čistý pracovní kapitál²⁴



Vedle čistého pracovního kapitálu považují Knápková a Pavelková (2010, s. 82) za významný rozdílový ukazatel také tzv. **čisté pohotové prostředky**. Ty určují okamžitou likviditu splatných krátkodobých závazků. Čisté pohotové prostředky představují rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Nejvyššího stupně likvidity je dosaženo, zahrne-li se do peněžních prostředků pouze hotovost a zůstatek na běžném účtu. Také krátkodobé cenné papíry a krátkodobé termínované vklady, které jsou v podmínkách kapitálového trhu rychle přeměnitelné na peněžní podobu, jsou zahrnovány mezi pohotové peněžní prostředky.²⁵

3.6 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

Poměrových ukazatelů je celá řada. Pro potřeby této diplomové práce je pozornost zaměřena především na ty z nich, které jsou nejčastěji využívány v praxi a to na likviditu, rentabilitu, aktivitu a zadluženosti.

²⁴ KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010. S 82. ISBN 978-80-247-3349-4.

²⁵ KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010. S 82. ISBN 978-80-247-3349-4.

3.6.1 UKAZATELE LIKVIDITY

V praxi je rozlišována běžná likvidita, pohotová likvidita, okamžitá likvidita a pracovní kapitál. Výpočet těchto jednotlivých druhů likvidit je uveden níže:

$$\text{Běžná likvidita} = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobý cizí kapitál}$$

$$\text{Pohotová likvidita} = (\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}) / \text{krátkodobý cizí kapitál}$$

$$\text{Okamžitá likvidita} = \text{peněžní prostředky} / \text{krátkodobý cizí kapitál}$$

$$\text{Pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobý cizí kapitál}$$

Krátkodobý cizí kapitál představuje veškeré závazky podniku, které jsou splatné v horizontu jednoho roku. Oběžná aktiva jsou ta, která v podniku mění svoji podobu a jsou likvidnější než aktiva stálá, neboli dlouhodobá. Do oběžných aktiv nejsou zahrnovány dlouhodobé pohledávky, které standardně účetní položka oběžná aktiva v rozvaze obsahuje.

Jako výhody výše uvedených ukazatelů lze označit jednoduchost, srozumitelnost a jejich značné rozšíření v praxi. Nevýhodou je fakt, že se jedná o ukazatele statické, tedy že platí pouze v daném okamžiku propočtu. Dále u nich není brána v úvahu přímo obrátka aktiv, lze jejich určitou výši jen velmi těžko teoreticky zdůvodnit a jsou závislé na způsobu ocenění aktiv a pasiv. Právě z těchto důvodů slouží uvedené ukazatele především pro první orientaci podniku. Důkladnější rozpor vyžaduje dynamický přístup, tedy o realizaci analýzy ročního vývoje celkového cash flow a jeho dílčích složek.²⁶

3.6.2 UKAZATELE RENTABILITY

Ukazatele rentability informují o efektu, kterého bylo dosaženo vloženým kapitálem. Proto jsou jako ukazatele v praxi využívány poměrně často. Nejjobecnější podoba tohoto ukazatele je podíl výnosu a vloženého kapitálu. Obecně rentabilita představuje výnosnost,

²⁶ MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku*. 3. upr. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2011, s. 104. ISBN 978-80-86929-67-5.

tedy schopnost podniku dosahovat výnosu na základě vložených prostředků, vzorec je uveden níže:

$$\text{Rentabilita} = \text{výnos/vložený kapitál}$$

Ukazatel **rentability celkových aktiv (ROA)** odráží, jakého efektu podnik dosáhl z celkových aktiv, tedy majetkových složek podniku. V takovém případě by měl také čítatel obecného vzorce v sobě obsáhnout jistou míru celkového výnosu. Aktiva v sobě zahrnují jak vlastní, tak cizí zdroje, z čeho vyplývá, že je vhodné do čitatele tedy zahrnout výnos pro vlastníky a věřitele, případně i pro stát, tím je tzv. EBIT (*Earnings Before Interest and Tax*). V případě, kdy by byl do čitatele dosazen čistý zisk, byl by výsledek vzhledem k odpočtu úroků do značné míry ovlivněn strukturou financování podniku a nebylo by jej možno využít ke vzájemné komparaci s podniky s rozdílnou kapitálovou strukturou. Naopak, bude-li výnos pro vlastníky počítán rentabilitou vlastního kapitálu (*Return on Equity, ROE*), je lépe kalkulovat v čitateli s čistým ziskem.²⁷

Dalším ukazatelem je rentabilita tržeb (ROS), která udává, jaký podíl tržeb tvoří zisk před úroky a zdaněním. Současně se jedná o ukazatel odkazující na skutečnost, jakou hodnotu přidává podnik k materiálu či polotovaru, který zpracovává, přetváří ve svůj produkt, a který posléze prodává.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE) poměruje zisk s dlouhodobým kapitálem. Rentabilita dlouhodobých zdrojů dokáže blíže specifikovat přínos investora z realizované investice, na rozdíl od rentability celkových aktiv a rentability tržeb, které v tomto ohledu nejsou natolik efektivní. Investor pak musí vždy zvážit poměr výnosnosti investice a rizika z ní plynoucího.

Synonymem míry ziskovosti vlastního kapitálu je pak rentabilita vlastního kapitálu (ROE). Tento ukazatel slouží ke zjištění ze strany vlastníků, jaký zisk jim přináší jejich investice v daném konkrétním podniku.

²⁷ KISLINGEROVÁ, Eva. *Finanční analýza: krok za krokem*. Vyd. 1. Praha: C. H. Beck, 2005. S. 32. ISBN 80-717-9321-3.

Porovnáním cash flow a vlastního kapitálu pak představuje rentabilita vlastních finančních zdrojů.²⁸

3.6.3 UKAZATELE AKTIVITY

Ukazatele aktivity měří a interpretují fakt, do jaké míry je management podniku úspěšný při využívání aktiv. Je pochopitelné, že vzhledem k tomu, že se aktiva člení do několika úrovní, také ukazatele aktivity jsou kalkulovány na několika úrovních, např. celkový aktiv, dlouhodobých či oběžných aktiv.

Kislingerová a Hnilica (2005, s. 33) upozorňují na fakt, že pro každé odvětví jsou v rámci ukazatelů aktivity typické jiné hodnoty, a proto je vhodné u této skupiny ukazatelů hodnotit jejich stav či vývoj vždy ve vztahu k odvětví, ve kterém podnik působí.

Ukazatele aktivity poměřují nejčastěji tokovou veličinu (tržby) vůči stavové veličině (aktiva), a proto je tento ukazatel vyjádřen prostřednictvím dvou modelů, kterými jsou obrátkovost, tedy rychlost obratu, která vyjadřuje počet obrátek aktiv za období, během kterého bylo dosaženo daných tržeb použitých v ukazateli, přičemž nejčastěji je tímto obdobím rok, a doba obratu, která odráží počet dní, případně let, po který trvá jedna obrátka.²⁹

3.6.4 UKAZATELE ZADLUŽENOSTI

Ukazatele zadluženosti jsou indikátory výše rizika, které podnik podstupuje při daném poměru a struktuře vlastního kapitálu a cizích zdrojů krytí majetku. Čím větší

²⁸ VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011, s. 204. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-3647-1

²⁹ KISLINGEROVÁ, Eva. *Finanční analýza: krok za krokem*. Vyd. 1. Praha: C. H. Beck, 2005, s. 34. ISBN 80-717-9321-3.

zadluženost podnik má, tím vyššímu riziku se pochopitelně vystavuje. Podnik musí být logicky schopen své závazky splácet a to bez ohledu na to, jak se mu momentálně daří.

Určitá výše zadlužení je však ve své podstatě pro podnik výhodná a to především s ohledem na fakt, že cizí kapitál je pro podnik levnějším zdrojem, než kapitál vlastní, jelikož úroky z cizího kapitálu snižují daňové zatížení podniku. Úrok jako nákladová položka totiž snižuje zisk, z něhož jsou odváděny daně. Někteří autoři v této souvislosti hovoří o tzv. daňovém efektu nebo také daňovém štítu.

Cenu kapitálu současně také ovlivňuje stupeň investorem podstupovaného rizika. Je zcela logické, že čím vyšší riziko investor na svých bedrech nese, tím vyšší zisk očekává. Vlastní kapitál je dražší než cizí také proto, že nároky věřitele jsou uspokojovány před vlastníkem a tím, že vlastník nese vyšší riziko, bude také vyžadovat vyšší výnos.

Náklady spojené se získáním majetku se ovšem odvíjí také od splatnosti tohoto majetku. Čím delší je tato splatnost, tím vyšší cenu bude muset firma dodavateli zaplatit. Z tohoto pohledu vychází jako nejlevnější krátkodobý cizí kapitál a jako nejdražší vlastní kapitál, jehož splatnost je neomezená a vlastníkově se nevrací.

Budou-li však jednotlivé druhy majetku posuzovány z pohledu riskantnosti pro uživatele, tak platí, že vlastní kapitál. Vlastní kapitál totiž nevyžaduje splácení, nevyžaduje ani stálé úrokové platby a to bez ohledu na dosažený zisk. Za toto ovšem uživatel platí nejvyšší cenu.

Každá firma by v praxi měla usilovat o optimální finanční strukturu a tedy co nejvhodnější poměr vlastního a cizího kapitálu.

Základním ukazatelem zadluženosti je **celková zadluženost**. Doporučená hodnota celkové zadluženosti se pohybuje mezi 30 – 60%. Výpočet celkové zadluženosti zobrazuje obrázek č. 6.

Obrázek 6: Čistý pracovní kapitál³⁰

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva celkem}}$$

ROZVAHA			
AKTIVA		PASIVA	
A.	Pohledávky za upsané ZK	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A.I.	Základní kapitál
B.I.	DNM	A.II.	Kapitálové fondy
B.II.	DHM	A.III.	Rezervní fondy, ...
B.III.	DFM	A.IV.	VH minulých let
		A.V.	VH běžného úč. období
C.	Oběžná aktiva	B.	Cizí zdroje
C.I.	Zásoby	B.I.	Rezervy
C.II.	Dlouh. pohledávky	B.II.	Dlouhodobé závazky
C.III.	Krátk. pohledávky	B.III.	Krátkodobé závazky
C.IV.	KFM	B.IV.	Bankovní úvěry
D.	Časové rozlišení	C.	Časové rozlišení

Při posuzování a interpretaci výsledků analýzy celkové zadluženosti je zcela nezbytné respektovat příslušnost firmy k určitému odvětví a pochopitelně také schopnost splácet úroky, které z dluhů plynou.³¹

V praxi často využívaným ukazatelem zadluženosti podniku je **míra zadluženosti**. Míra zadluženosti poměruje cizí a vlastní kapitál. Tento ukazatel je často využíván například při žádosti o úvěr, kdy jej banka rozhodující o poskytnutí úvěru využije jako podklad pro učinění tohoto rozhodnutí.³²

³⁰ KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, s. 84. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3349-4.

³¹ KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, s. 84 - 85. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3349-4.

³² KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, s. 85. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3349-4.

3.6.5 FINANČNÍ PÁKA

Finanční páka znamená, že použitím cizího kapitálu dosáhneme efektu zvýšení rentability vlastního kapitálu v kapitálove struktuře. Výnosnost vlastního kapitálu se zvyšuje použitím cizího kapitálu tehdy, je-li úroková míra nižší než výnosnost aktiv.

3.6.6 UKAZATEL ÚROKOVÉHO KRYTÍ

Ukazatel úrokového krytí je poměrový ukazatel a říká nám, kolikrát jsou úroky z poskytnutých úvěrů kryty výsledkem hospodaření firmy za dané účetní období. Čím vyšší je tento ukazatel, tím vyšší úroveň finanční situace ve firmě. Ukazatel úrokového krytí získáme když sečteme hospodářský výsledek za účetní období s nákladovými úroky, vydělíme nákladovými úroky a vynásobíme stem, pro procentuální výsledek.

3.6.7 ANALÝZA CASH-FLOW

U výkazu cash flow upozorňuje Růčková (2010, s. 117) na nezbytnost být obezřetný. Nic se totiž nemění tak rychle, jako stav konta a jestliže nějaký z účetních výkazů podléhá rychlému stárnutí, pak je to výkaz cash flow. V rámci finanční analýzy je tento výkaz využíván zejména tehdy, existuje-li přístup k interním informacím a je-li tento přístup reálný častěji než jedenkrát za půl roku.³³

Kislingerová a Hnilica (2005, s. 28) toto doplňují o doporučení, že s ohledem na fakt, že se ve výkazu běžně objevují jak kladná, tak záporná čísla, nemá kompletní vertikální ani horizontální analýza cash flow smysl. Podnik by se měl soustředit na nejvýznamnější položky a ty pak sledovat.³⁴

³³ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozš. vyd. Praha: Grada, 2010, s. 117. ISBN 978-80-247-3308-1.

³⁴ KISLINGEROVÁ, Eva. *Finanční analýza: krok za krokem*. Vyd. 1. Praha: C. H. Beck, 2005. S. 28. ISBN 80-717-9321-3.

3.7 ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ

Z formálního hlediska je podstatou soustavy poměrových ukazatelů finanční analýzy sestavení jednoduchého modelu, který zobrazuje vzájemné vazby mezi jednotlivými dílčími ukazateli vyššího řádu. Model pak vytváří soustavu ukazatelů, které lze postupně rozkládat na další dílčí ukazatele až k detailům. Tento model má tři základní funkce a to vysvětlit vliv změny jednoho nebo více ukazatelů na celé hospodaření firmy, ulehčit a zpřehlednit analýzu dosavadního vývoje podniku a poskytnout podklady pro výběr rozhodnutí z hlediska interních či externích cílů.

Růčková (2010, s. 45) objasňuje význam sestavování soustav tak, že upozorňuje na skutečnost, že *„každý z ukazatelů hodnotí stav podniku nebo jeho vývoj jediným číslem, ale ekonomický proces má mnoho vlastností, a proto jakýkoliv zásah do procesu vyvolá nejen požadovaný účinek, ale i řadu jiných důsledků.“*

Jako jeden z hlavních ukazatelů lze uvést Du Pontův rozklad ukazatele rentability, který byl poprvé použit v nadnárodní chemické společnosti Du Pont de Nemeurs. Tento ukazatel je založen na rozkladu, respektive odvozování ziskové marže a obratu celkových aktiv. Dalším ukazatelem jsou pyramidové soustavy ukazatelů, kdy pyramida názorně zobrazuje postupné rozšiřování dílčích ukazatelů v podrobnějších rozkladech, přičemž pro rozklad se využívají dva hlavní postupy a to postu aditivní a multiplikativní. Aditivní je založen na skutečnosti, že výchozí ukazatel se rozkládá do součtu nebo rozdílu dvou a více dalších ukazatelů. Multiplikativní reprezentuje postup, kdy výchozí ukazatel je představován jako součin nebo podíl dvou či více ukazatelů.

Za důležitou skupinu v rámci soustav ukazatelů jsou považovány metody účelově vybraných ukazatelů, které mají společnosti přiřadit jeden výsledný hodnotící koeficient, jenž by do značné míry usnadnil rozhodování o finanční situaci a finančním zdraví firmy. V rámci této kategorie jsou rozlišovány tzv. bonitní modely. Ty umožňují posuzovat firmy s větším souborem podnikatelských subjektů, potažmo s oborovými výsledky závislými na množství dat o výsledcích v daném oboru. Výhodou bonitních modelů je možnost stanovení pozice dané firmy v oboru.

Vedle bonitních modelů jsou firmami využívány také bankrotní modely. Ty informují firmu o možnosti hrozícího bankrotu v blízké budoucnosti. Tyto modely

vycházejí z předpokladu, že ve firmě jsou již několik let patrné skutečnosti, které budoucí problémy signalizují.³⁵

3.8 PYRAMIDOVÝ ROZKLAD ROE

Předností metody postupného rozkladu je jednoduchost výpočtu a bezezbytkový rozklad. Výsledné hodnoty však závisí na pořadí ukazatelů ve výpočtu. Proto byla pro potvrzení výsledků ještě využita logaritmická metoda dle vzorce $\Delta x_{a_i} = \frac{\ln I_{a_i}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x$ kde

$I_x = \frac{x_1}{x_0}$ a $I_{a_i} = \frac{a_{i,1}}{a_{i,0}}$ jsou indexy vrcholového a dílčích ukazatelů.

3.9 PREDIKČNÍ MODELY FINANČNÍ ÚROVNĚ

3.9.1 TAFLERŮM MODEL

Jedná se o model, který k výpočtu využívá základní charakteristiky platební neschopnosti společnosti.³⁶

Finanční úroveň podniku dle tohoto modelu je vypočítána pomocí vzorce:

$$Z_T = 0,53X_1 + 0,13X_2 + 0,18X_3 + 0,16X_4,$$

kde: X_1 je EBT/KD (Zisk před zdaněním/Krátkodobé dluhy)

X_2 je OA/CZ (Oběžná aktiva/Cizí zdroje)

³⁵ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozš. vyd. Praha: Grada, 2010, s. 45 - 46. ISBN 978-80-247-3308-1.

³⁶ DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.

x_3 je KD/CA (Krátkodobé dluhy/Celková aktiva)

x_4 je T/CA (Tržby/Celková aktiva)

V případě, že je výsledná hodnota nižší než 0, tak je společnost vystavena velkému riziku bankrotu. Pokud je výsledek vyšší než 0, tak je pravděpodobnost bankrotu pro společnost nízká³⁷.

3.9.2 INDEX DŮVĚRYHODNOSTI IN

Index důvěryhodnosti IN je sestaven na základě souboru 1000 českých podniků a vybraných matematických modelů podnikového ratingu. Index důvěryhodnosti je vypočten na základě vzorce:

$$IN = V_1 \frac{A}{CZ} + V_2 \frac{EBIT}{U} + V_3 \frac{EBIT}{A} + V_4 \frac{T}{A} + V_5 \frac{OA}{KZ + KBU} + V_6 \frac{ZPL}{T},$$

kde V_1 až V_6 jsou váhy ukazatelů, které se liší dle odvětví, ve kterém daná společnost působí. (A – aktiva, CZ – cizí zdroje, EBIT – hospodářský výsledek před daněmi a úroky, U – nákladové úroky, T – tržby, OA – oběžná aktiva, KZ – krátkodobé závazky, KBU – krátkodobé bankovní úvěry, ZPL – závazky po lhůtě splatnosti).

V případě, že je výsledná hodnota indexu IN větší než 2, tak se jedná o podnik s dobrým finančním zdravím. Společnost s IN mezi 1 a 2 se nachází v tzv. šedé zóně – finanční situace není dobrá ani špatná. Hodnota IN menší než 1 představuje finančně slabou společnost.

³⁷ RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. 128 s. ISBN 978-80-247-2481-2.

3.10 EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA

Ekonomická přidaná hodnota (EVA) se v poslední době stává stále častěji využívaným nástrojem využívaným při posuzování výkonnosti dané firmy. Ve srovnání například s ukazateli rentability kapitálu, ať už je analýza zaměřena na kapitál vlastní nebo celkový, které vychází z účetního zisku, vychází ukazatel ekonomické přidané hodnoty z tzv. ekonomického zisku. Základní rozdíl mezi ekonomickým a účetním ziskem představuje skutečnost, že ekonomický zisk respektuje veškeré náklady na vynaložený kapitál, tj. jak náklady na cizí kapitál, tak i náklady vlastního kapitálu.

Výpočet ekonomické přidané hodnoty vyjadřuje níže uvedený obecný kalkulační vzorec:

*Ekonomická přidaná hodnota = provozní hospodářský výsledek * (1 – sazba daně z příjmů * 100) – vážené průměrné náklady kapitálu * investovaný kapitál, tedy:*

$$EVA = PHV \times (1 - s_{dp}) - n_k \times K,$$

kde:

Provozní hospodářský výsledek je stanoven z výkazu zisků a ztrát, investovaný kapitál se rovná součtu vlastního a cizího kapitálu, vyvolávajícího náklady, především se pak jedná o bankovní a dodavatelské úvěry, obligace a finanční leasing.

Ekonomická přidaná hodnota ve své podstatě úzce souvisí se změnou bohatství vlastníků nebo například u akciových společností akcionářů. Jestliže firma dosahuje kladné ekonomické hodnoty, znamená to, že podnik zhodnocuje kapitál více, než jaká je úroveň jeho nákladů a tudíž roste bohatství vlastníků. Naopak je-li ekonomická přidaná hodnota záporná, převyšují náklady kapitálu jeho zhodnocení a bohatství vlastníků tedy klesá. Firma by tedy logicky měla dosahovat kladné ekonomické přidané hodnoty nebo v případě dosažení záporné ekonomické přidané hodnoty by tato hodnota měla alespoň postupně růst.³⁸

³⁸ FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. *Podnikatelský záměr a investiční rozhodování*. 1. vyd. Praha: Grada, 2005, s. 129. ISBN 80-247-0939-2.

PRAKTICKÁ ČÁST

4 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI CGM CZECH, A.S.

Společnost CGM Czech, a.s. je nástupnickou společností malé stavební společnosti, regionálního významu STAVBY, a.s, která vznikla v první půlce 90. let. Základní portfolio tehdejší činnosti tvořily zejména rekonstrukce historických objektů, ke kterým se postupně přidaly novostavby bytové a občanské vybavenosti. Vstupem nového vlastníka se stavební společnost stala součástí evropské finanční skupiny CGM FINANCE LTD, což vyvolalo změnu obchodního jména společnosti. Trvalým cílem stavební společnosti CGM Czech, a.s. je být investory, subdodavateli a odbornou veřejností vnímán jako spolehlivý, vyhledávaný partner a dodavatel komplexních řešení v oblasti pozemního stavitel. S příchodem nového vlastníka se předmětem zahraničního zájmu staly východní trhy, zejména stavební projekty v Ruské federace a na Ukrajině. Cílem je stát se vývozcem nových stavebních technologií právě do tohoto regionu, a tím posílit postavení stavební společnosti CGM Czech, a.s. v evropském měřítku.

Dynamika rozvoje společnosti si v průběhu let vyžádala systémové a restrukturalizační změny. Tyto změny proběhly především v oblasti řízení obchodních případů a vztahů, zajištění krytí růstu stavební výroby potřebným objemem finančních prostředků či optimalizace a personální stabilita realizačního týmu.

V rámci obchodní strategie se z výrobní firmy se stala inženýrsky orientovaná společnost, nabízející ucelená stavební řešení. S vývojem společnosti se také vyvíjela investorská struktura. Na začátku dominovali soukromí investoři, kteří poptávali především rekonstrukce současných a historických budov. Rostoucí realizační objemy, typologie prováděných zakázek a přibývající počet referenčních staveb vedl společnost k výraznější orientaci na náročnější projekty.³⁹

³⁹ CGM CZECH, a. s. *CGM Czech - stavební společnost* [online]. 2010 [cit. 2013-03-05]. Dostupné z: <http://www.cgmczech.cz/>

Jediným akcionářem společnosti je CGM FINANCE LTD. se sídlem v Londýně, která vlastní 280 ks kmenových akci na jméno ve jmenovité hodnotě 100 000 Kč.

Předmět podnikání společnosti CGM Czech, a.s. je⁴⁰:

- pronájem nemovitostí s poskytováním základních služeb,
- projektová činnost ve výstavbě,
- poskytování služeb pro zemědělství a zahradnictví,
- poskytování služeb pro hospodaření v lesích a pro myslivost,
- úprava nerostů a dobývání rašeliny a bahna a jejich úprava,
- hornická činnost a činnost prováděná hornickým způsobem v rozsahu ustanovení zvláštního zákona,
- provádění staveb, jejich změn a odstraňování,
- silniční motorová doprava - nákladní vnitrostátní provozovaná vozidla o největší povolené hmotnosti do 3,5 tuny včetně a nákladní vnitrostátní provozovaná vozidla o největší povolené hmotnosti nad 3,5 tuny.

⁴⁰ Justice.cz: Obchodní rejstřík. MINISTERSTVO SPRAVEDLNOSTI ČR. [online]. 2012 [cit. 2013-03-05]. Dostupné z: <http://portal.justice.cz/Justice2/Uvod/uvod.aspx>

5 FINANČNÍ ANALÝZA

Finanční analýza společnosti CGM Czech, a. s. obsahuje horizontální a vertikální analýzu, analýzu hlavních poměrových ukazatelů, analýzu odchylek ukazatele ROE a analýzu predikčních modelů hodnocení finanční úrovně podniku.

5.1 HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA

Horizontální analýza podniku CGM Czech, a. s. zahrnuje horizontální analýzu aktiv a pasiv podniku a zároveň horizontální analýzu výkazu zisku a ztrát. Horizontální analýza rozvahy je uvedena v tabulce č. 1 a horizontální analýza výkazu zisku a ztrát v tabulce č. 2.

5.1.1 HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY

V tabulce č. 1 je možné vidět, že dlouhodobý hmotný majetek výrazněji narostl v hospodářském období 2009 – 2010. Ve společnosti byla navýšena zejména hodnota dopravních prostředků, staveb a inventář dlouhodobého hmotného majetku. Příčinou tohoto růstu je zejména změna vlastníka společnosti. CGM Czech, a. s. (dříve Stavby, a. s.) se stala součástí evropské finanční skupiny CGM Finance LTD. V hospodářském roce 2010 - 2011 se hodnota dlouhodobého majetku zvýšila oproti předcházejícímu hospodářskému roku o dalších 164 % vlivem stále probíhající transformace společnosti a také vlivem převzetí společnosti SKI-REAL, s. r. o. a v rámci fúze sloučením, kdy společnost CGM Czech převzala jmění zanikající společnosti CZERUCO, a. s.

Oběžná aktiva podniku se v roce 2009 zvýšily o 249 % oproti roku 2008. Tento nárůst zapříčinila změna krátkodobého finančního majetku, zejména navýšení prostředků na bankovním účtu. Největší vliv však měl razantní nárůst krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů, jejichž hodnota se oproti předcházejícímu roku zvýšila o 720 mil. Kč. Z této částky tvoří hlavní část pohledávky za obchodními partnery mimo EU – přibližně 550 mil. Kč.

Na straně pasiv vlastní kapitál narostl v roce 2009 o 138 % vlivem zvýšení položky nerozdělený zisk z minulého období a také zvýšením hospodářského výsledku za běžné účetní období. V roce 2011 došlo ke snížení vlastního kapitálu vlivem fúze. Byla uhrazena ztráta z minulých let podniku, se kterým proběhlo sloučení, a také byl zaznamenán oceňovací rozdíl z kapitálových účastí, který snížil vlastní kapitál o 6 mil. Kč.

V oblasti cizích zdrojů podniku klesala hodnota dlouhodobých závazků od roku 2009 až do roku 2011, průměrně každý rok. Na rozdíl od toho v roce 2012 nastal rapidní růst dlouhodobých závazků o 504 %, z 231 tis Kč na 1 395 tis Kč. Krátkodobé závazky se navýšily v roce 2009 oproti roku 2008 o 600 000 Kč. Největší podíl na této částce měla změna závazků z obchodních vztahů a krátkodobé přijaté zálohy. Tento velký skokový nárůst se již v dalších letech neopakoval. Bankovní úvěry a výpomoci mají poměrně stabilní vývoj v porovnání s ostatními položkami rozvahy podniku. V roce 2008 podnik nečerpal žádný dlouhodobý bankovní úvěr. V následujícím roce došlo k navýšení hodnoty bankovních úvěrů a výpomocí o 32 %. Společnosti byly poskytnuty dva dlouhodobé bankovní úvěry v celkové hodnotě 16 mil. Kč. V roce 2010 došlo k restrukturalizaci úvěrů. Krátkodobé úvěry v hodnotě 24 mil Kč z roku 2009 byly sníženy na hodnotu 1 mil. Kč a dlouhodobé úvěry byly navýšeny na 27,4 mil Kč.

Tabulka 1: Horizontální analýza rozvahy podniku

Položky	Rok			
	08-09	09-10	10-11	11-12
Dl. hmotný majetek	-12%	76%	164%	2%
DL. finanční majetek	471%	296%	-75%	0%
Oběžná aktiva	249%	-49%	30%	-16%
Kr. pohledávky	286%	-52%	34%	-20%
Kr. finanční majetek	659%	135%	-12 869%	6 301%
Vlastní kapitál	138%	4%	-4%	8%
Dl. závazky	-65%	-59%	-69%	604%
Kr. závazky	234%	-39%	27%	-9%
Bankovní úvěry a výpomoci	32%	-29%	15%	3%

Pramen: Vlastní zpracování na základě Rozvahy podniku.

5.1.2 HORIZONTÁLNÍ ROZVAHA VÝKAZŮ ZISKŮ A ZTRÁT

Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát je zobrazena v tabulce č. 2. Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb kolísají. Největší nárůst byl zaznamenán v roce 2009, kdy tržby vzrostly oproti roku 2008 o 269 %. Výše tržby tak nebyla negativně ovlivněna v tomto roce hospodářskou krizí. Dalším dílčím ukazatelem, který byl analyzován, je výkonová spotřeba. Tento ukazatel má podobný vývoj, jako ukazatel tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Největší nárůst byl v roce 2009. V tomto roce rostly náklady na služby, spotřebu materiálu a energie více než tržby za prodej výrobků a služeb. Zvýšení nákladů bylo zapříčiněno zejména uspokojením rostoucí poptávky a navyšováním cen dodavatelů.

Mzdové náklady také kopírovaly úspěšný vývoj v roce 2009 a rostly o 60 %. V dalších letech však již nedošlo k žádnému razantnímu navýšení.

Teprve v roce 2010 byla společnost ovlivněna hospodářskou krizí a pokles tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb znamenal menší růst mzdových nákladů. V roce 2011 oproti předešlému roku nastal již pokles mzdových nákladů o 9 %. Vývoj ostatních provozních výnosů a ostatních provozních nákladů je za sledované období podobný a velice nestálý, v roce 2009 vzrostly provozní výnosy o 716 %, provozní náklady o 801 %, v dalších dvou letech klesaly přibližně o 23 % a 98 %. Tento vývoj, kdy ostatní provozní výnosy rostou méně, případně klesají více než ostatní provozní náklady, je z dlouhodobého hlediska pro podnik negativní. Nákladové úroky mají také kolísavý trend. Největší růst byl zaznamenán v roce 2011. Nákladové úroky se zvýšili o 5 989 %.

Tabulka 2: Horizontální analýza výsledovky podniku

Položka	Rok			
	08-09	09-10	10-11	11-12
Tržby za prodej vl. výr a služeb	269%	-36%	-17%	2%
Výkonová spotřeba	278%	-37%	-12%	1%
Náklady na mzdy	60%	10%	-9%	2%
Odpisy dl. m.	10%	10%	34%	-15%
Ostatní provozní výnosy	716%	-25%	-97%	-45%
Ostatní provozní náklady	801%	-22%	-98%	159%
Nákladové úroky	33%	-94%	5 989%	-25%

Pramen: Vlastní zpracování na základě Výkazu zisků a ztrát podniku.

5.2 VERTIKÁLNÍ ANALÝZA

Vertikální analýza společnosti CGM Czech, a. s. je tvořena vertikální analýzou rozvahy a vertikální analýzou výkazu zisku a ztrát. Vertikální analýza rozvahy je zobrazena v tabulce č. 3 a vertikální analýza výkazu zisku a ztrát v tabulce č. 4.

5.2.1 VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY

Podíl dlouhodobého hmotného majetku na celkových aktivech společnosti má během sledovaného období rostoucí tendenci. V roce 2008 se podílela tato položka na aktivech pouze 4 %, v roce 2012 již tvoří 22 % aktiv. Dlouhodobý finanční majetek se na aktivech nejvíce podílel v roce 2010, 22 %. V tomto roce byl také podíl dlouhodobého finančního majetku na aktivech společnosti větší než podíl dlouhodobého hmotného majetku. V posledních dvou letech však podíl finančního majetku klesl na úroveň 5 %. Příčinou tohoto poklesu byla fúze a se společností CZERUCO, a. s., jejíž jmění převzala společnost CGM Czech, a. s. Největší podíl na celkových aktivech společnosti mají oběžná aktiva. Společnost CGM Czech, a. s. udržuje podíl oběžných aktiv na celkových aktivech nad 65 %. Největší podíl byl dosažen v roce 2009, kdy hodnota podílu oběžných aktiv činila 92 %. V následujících letech však podíl oběžných aktiv nepřekročil 75 %. Největší podíl z oběžného majetku podniku mají na celková aktiva krátkodobé pohledávky, které jsou převážně tvořeny pohledávkami z obchodních vztahů. Z tabulky č. 3 je patrné, že hodnota krátkodobých pohledávek je jen nepatrně nižší než hodnota podílu oběžného majetku na aktivech. Položka krátkodobý finanční majetek dosahuje zanedbatelných hodnot. Největší podíl za sledované období byl dosažen v roce 2010, a to 3 %.

Z pohledu pasiv je podíl cizích zdrojů na pasivech vyšší než podíl vlastního kapitálu na pasivech. Tento nepoměr může podniku v budoucnu způsobit problémy, proto by měl být management podniku v dalším financování podnikatelské činnosti z cizích zdrojů obezřetný. Největší podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech byl zaznamenán v letech 2010 a 2012. V těchto letech byl podíl vlastního kapitálu 19 %. Za sledované období podíl vlastního kapitálu na pasivech neprolomil hranici 20 %. Dominantní položkou tvořící cizí zdroje jsou krátkodobé závazky. Hodnota podílu

krátkodobých závazků osciluje okolo hodnoty 75 %. Nejvíce se na této hodnotě podílejí krátkodobé závazky z obchodních vztahů. Hodnota dlouhodobých závazků je velice nízká, v posledních třech letech skoro nulová. Bankovní úvěry a výpomoci mají konstantní vývoj. Od roku 2009 je podíl bankovních úvěrů na celkových pasivech 4 %.

Tabulka 3: Vertikální analýza rozvahy podniku

Položka	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
Dl. hmotný majetek	4%	3%	9%	20%	22%
DL. finanční majetek	2%	4%	22%	5%	5%
Oběžná aktiva	80%	92%	67%	75%	69%
Kr. pohledávky	72%	90%	62%	72%	63%
Kr. finanční majetek	0%	1%	3%	0%	1%
Vlastní kapitál	16%	13%	19%	16%	19%
Dl. závazky	1%	0%	0%	0%	0%
Kr. závazky	74%	78%	68%	74%	75%
Bankovní úvěry a výpomoci	8%	4%	4%	4%	4%

Pramen: Vlastní zpracování na základě Rozvahy podniku.

5.2.2 VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKŮ A ZTRÁT

Při vertikální analýze výkazu zisku a ztrát se vychází z poměru jednotlivých položek k celkovým výnosům. Nejvýraznější podíl z výnosových položek má položka tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb a z nákladových položek jde o položku výkonová spotřeba, kterou hlavně tvoří náklady na služby, což je běžné vzhledem na charakter činnosti podniku. Nejmenší podíl tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb byl zaznamenán v roce 2010, viz Tabulka č. 4, kdy podíl poklesl na hodnotu 78 %, což bylo

o skoro 20 p.b. méně než v roce 2008. Tento pokles lze přisuzovat špatné ekonomické situaci, kterou zapříčinila světová hospodářská krize. V roce 2012 však podíl tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb znovu překonal 90 %, hodnota podílu na celkových výnosech činila 94 %. Výkonová spotřeba kopíruje vývoj tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb. Nejmenší podíl na celkových výnosech byl dosažen také v roce 2010, 68 %. Za poslední dva roky, s růstem podílů tržeb, roste i podíl výkonové spotřeby. Je důležité, že tržby z prodeje vlastních služeb jsou vyšší než náklady na jejich pořízení. Mzdové náklady podniku jsou k celkovým výnosům na přibližně stále stejné úrovni. Za poslední 3 roky se mzdové náklady pohybovaly v rozmezí 4-5 %. Ostatní provozní výnosy a ostatní provozní náklady byly podílově významné v letech 2008 až 2010. Po restrukturalizačních změnách v roce 2010 se v následujících letech podíl těchto položek na celkových výnosech výrazně snížil. V posledních dvou letech činí podíl 1-2 %, což znamená pokles oproti roku 2010 o 20 p. b. Další dílčí položky výkazu zisků a ztrát již nejsou tak podílově výrazné.

Tabulka 4: Vertikální analýza výsledovky podniku

Položka	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	96%	82%	78%	93%	94%
Výkonová spotřeba	82%	72%	68%	86%	85%
Náklady na mzdy	6%	2%	4%	5%	5%
Ostatní provozní výnosy	10%	19%	21%	1%	1%
Ostatní provozní náklady	10%	20%	23%	1%	2%

Pramen: Vlastní zpracování na základě Výkazu zisků a ztrát podniku.

5.3 ANALÝZA BILANČNÍCH PRAVIDEL FINANCOVÁNÍ

V oblasti finančního řízení a rozhodování existuje mnoho doporučujících pravidel. Mezi tato pravidla patří zlaté bilanční pravidlo, pravidlo vyrovnání rizika a pari pravidlo.

5.3.1 ZLATÉ BILANČNÍ PRAVIDLO

Toto pravidlo říká, že dlouhodobá aktiva by měla být kryta dlouhodobými zdroji a krátkodobá aktiva by měla být kryta krátkodobými zdroji.

Výsledky společnosti jsou zobrazeny v tabulce č. 5. Za sledované období byly podmínky zlatého bilančního pravidla vždy porušeny. V letech 2008 – 2009 financovala společnost svými dlouhodobými zdroji nejen dlouhodobý majetek ale také část krátkodobého majetku. Jedná se o konzervativní financování, které je finančně náročné a nepodporuje rozvoj společnosti. V letech 2010 – 2012 se situace obrátila. Dlouhodobé zdroje nepokrývaly plně dlouhodobý majetek a ten musel být z části financován krátkodobými zdroji. Společnost zvolila agresivní strategii, která pro podnik představuje značné riziko.

Tabulka 5: Zlaté bilanční pravidlo

	2008	2009	2010	2011	2012
Dlouhodobé zdroje	63 825	157 302	173 799	158 185	154 851
Dlouhodobý majetek	51 071	80 729	235 480	220 674	223 471
Rozdíl	12 754	76 573	-61 681	-62 489	-68 620

Pramen: Vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti

5.3.2 PRAVIDLO VYROVNÁNÍ RIZIKA

Principem tohoto pravidla je, aby byl vlastní kapitál společnosti alespoň tak vysoký, jako je hodnota cizího kapitálu. V tabulce č. 6 jsou uvedeny hodnoty za sledované období

vybrané společnosti. Toto pravidlo není společností ani v jednom roce za sledované období splněno. Za 5-leté období vysoce převážili cizí zdroje nad zdroji vlastními. Tento stav může zhoršit pozici společnosti při žádostech o bankovní úvěry.

Tabulka 6: Pravidlo vyrovnání rizika

	2008	2009	2010	2011	2012
Vlastní zdroje	58 644	139 480	145 658	140 054	151 556
Cizí zdroje	300 564	930 465	571 539	705 124	641 795
Rozdíl	-241 920	-790 985	-425 881	-565 070	-490 239

Pramen: Vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti

5.3.3 PARI PRAVIDLO

Dle tohoto pravidla by měl vlastní kapitál být nanejvýš roven stálým aktivům, a to jen tehdy, když podnik nevyužívá dlouhodobý cizí kapitál.⁴¹ V tabulce č. 7 jsou uvedeny hodnoty společnosti.

Pari pravidlo je dodrženo v letech 2010 – 2012. V tomto období převyšoval dlouhodobý majetek vlastní kapitál, což znamená, že část dlouhodobého majetku byla financována levnějšími zdroji než je vlastní kapitál. Do roku 2010 byla hodnota vlastního kapitálu větší než hodnota dlouhodobého majetku a tedy Pari pravidlo nebylo dodrženo.

⁴¹ ZIKMUND, Martin. Čtyři pravidla, která ochrání vaše finance. [online]. 2010, č. 2 [cit. 2013-03-11]. Dostupné z: <http://www.businessvize.cz/financni-rizeni/ctyri-pravidla-ktera-ochrani-vase-finance>

Tabulka 7: Pari pravidlo

	2008	2009	2010	2011	2012
Vlastní kapitál	58 644	139 480	145 658	140 054	151 556
Dlouhodobý majetek	51 071	80 729	235 480	220 674	223 471
Rozdíl	7 573	58 751	-89 822	-80 620	-71 915

Pramen: Vlastní zpracování z účetních výkazů společnost.

5.4 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

V této kapitole je zpracována analýza rentability, likvidity. Dále následuje analýza aktivity a zadluženosti firmy pomocí vybraných poměrových ukazatelů.

5.4.1 ANALÝZA RENTABILITY

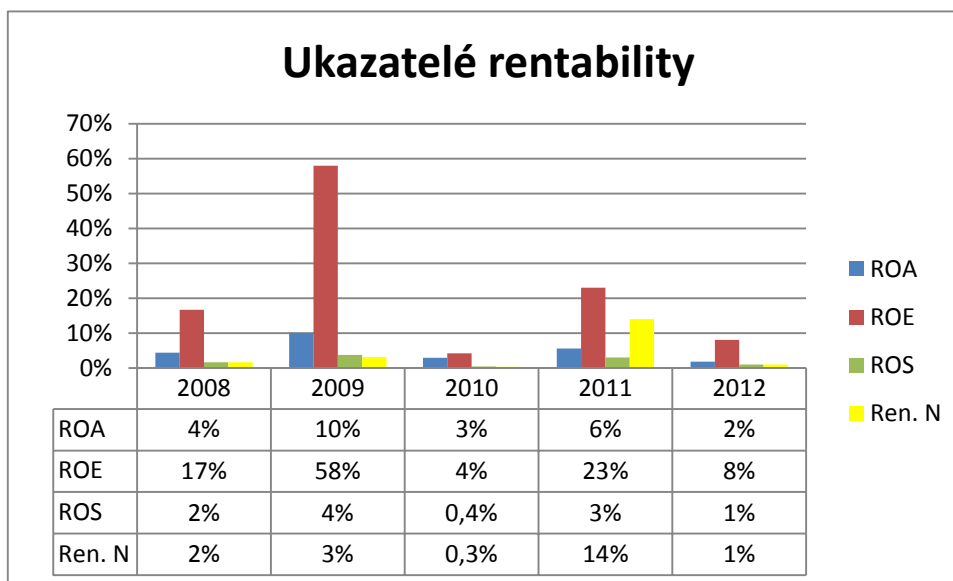
Základním kritériem hodnocení rentability je rentabilita vloženého kapitálu. Rentabilita kapitálu je obecně definována jako poměr zisku a vloženého kapitálu.⁴² Z oblasti rentability je provedena analýza ukazatelů ROA, ROE, ROS a rentabilita nákladů. Výsledné hodnoty těchto ukazatelů jsou zobrazeny v grafu č. 1.

Dle ukazatele rentability byl pro společnost nejhorší rok 2010. Rentabilita aktiv, společnosti CGM Czech, a. s., má kolísavou tendenci. Nejvyšší hodnota byla dosažena v roce 2009. Rentabilita aktiv byla 10 %. Naopak nejhorší výsledek byl dosažen v roce 2012, 2 %. Ukazatel rentability vlastního kapitálu má také jako rentabilita aktiv kolísavou

⁴² DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.

tendenci. Velký nárůst byl zaznamenán v letech 2009 a 2011. V roce 2009 se zvýšila hodnota ukazatele oproti předcházejícím roku o 40 p.b. Důvodem této změny byl razantní růst zisku společnosti. V následujícím roce již společnost silně zasáhla hospodářská krize a hodnota rentability vlastního kapitálu byla nižší z důvodu snížení zisku a také navýšením položky nerozdělený zisk minulých let, což značí špatnou investiční politiku společnosti, která dostatečně nevyužívala potenciál volných finančních prostředků. Z grafu lze vyčíst, že rentabilita tržeb společnosti nepřesáhla za sledované období 5% hranici. Nejvyšší rentabilita byla dosažena v roce 2009, kdy čistý zisk činil 4 % z tržeb. V oblasti rentability nákladů dosáhla společnost nejlepší výsledek, za sledované období, v roce 2011. V tomto roce získala společnost z vložených nákladů 14 % čistého zisku. Nejhorší výsledek byl zaznamenán v roce 2010.

Graf 1: Ukazatelé rentability za období 2008-2012



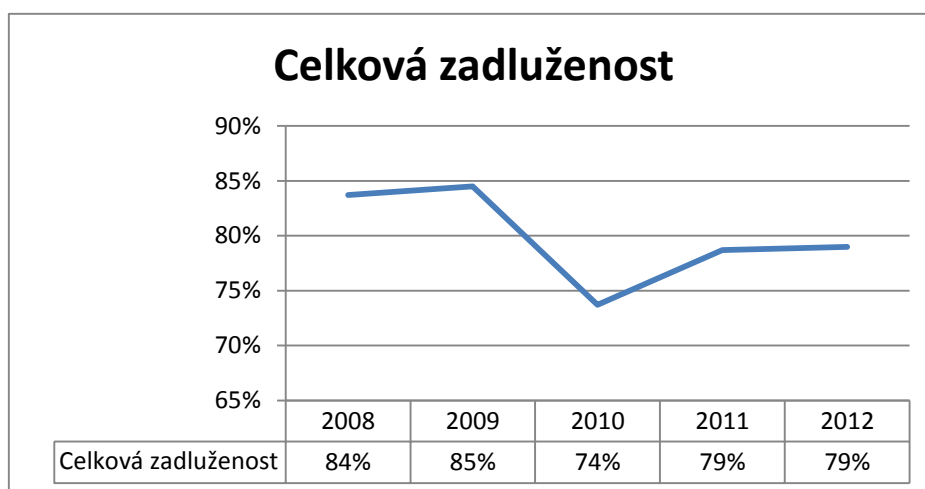
Pramen: Vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti.

5.4.2 ANALÝZA ZADLUŽENOSTI

V oblasti zadluženosti je analyzován ukazatel celkové zadluženosti, ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu a ukazatel úrokového krytí. Vypočtené hodnoty těchto ukazatelů jsou znázorněny v grafech č. 2, 3 a 4.

Celková zadluženost podniku se pohybuje nad 70 %. Ukazatel celkové zadluženosti dosáhl nejvyšší hodnoty v roce 2009, a to 85 %. Znamená to, že společnost byla z 85 % financována cizím kapitálem. Výše cizích zdrojů byla způsobena velikostí krátkodobých závazků, zejména závazků z obchodních vztahů. V dalším roce celková zadluženost poklesla na nejnižší úroveň, za sledované období, na 74 %. V posledních dvou letech se však hodnota zadlužení opět zvýšila. Tyto hodnoty jsou velice vysoké a představují vysoké riziko pro potenciální věřitele, zejména dlouhodobé věřitele jako jsou komerční banky.

Graf 2: Ukazatel celkové zadluženosti v období 2008-2012

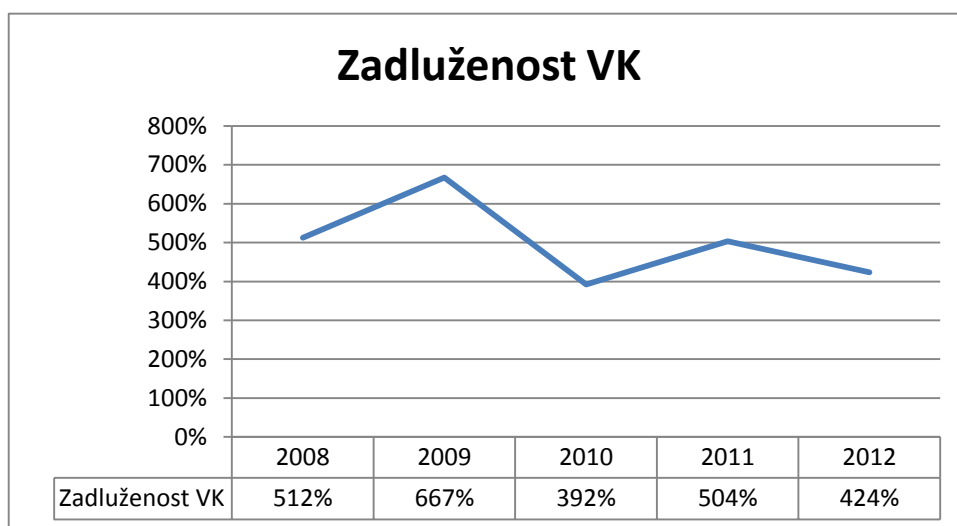


Pramen: Vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti.

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu měl stejný průběh jako ukazatel celkové zadluženosti. Výsledné hodnoty tohoto ukazatele vysoce překračují doporučené hodnoty

intervalu 80 – 120 %, které by měly dosahovat stabilní společnosti.⁴³ Nejvyšší hodnotu měl ukazatel v roce 2009 (viz graf č. 3). V tomto roce byla hodnota ukazatele 667 %. Vlastníci společnosti podstupují vysoké riziko.

Graf 3: Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu v období 2008-2012

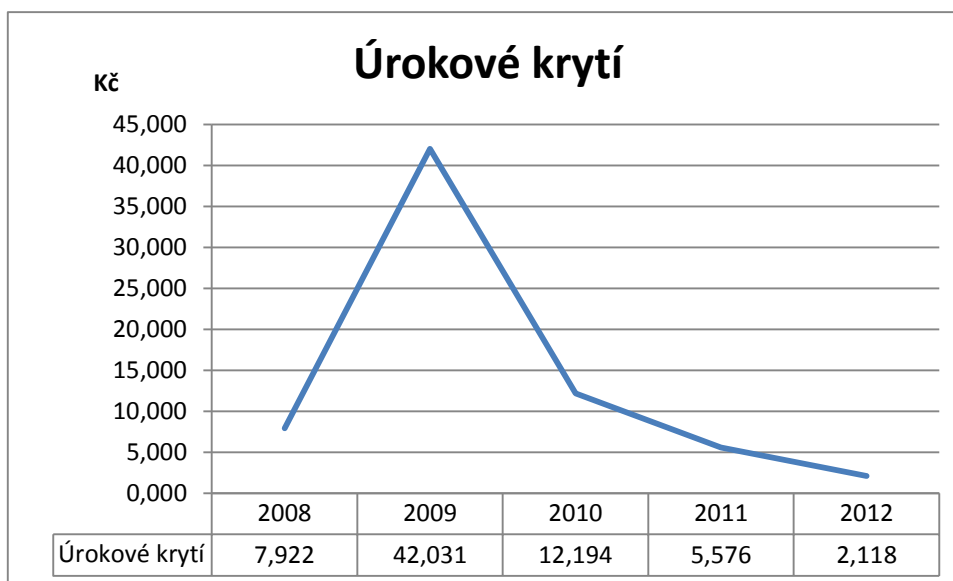


Pramen: Vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti.

Ukazatel úrokového krytí má pozitivní výsledky. Čím vyšší je jeho hodnota, tím větší je schopnost podniku splácet úvěry, nebo možnost čerpat nový úvěr. V celém sledovaném období CGM Czech, a. s. dokázal vydělat více, než pohltily úroky, viz graf č. 4. Společnost tedy pokrývá bez problému ziskem nákladové úroky. Nejlepší hodnota byla dosažena v roce 2009, zisk pokryl náklady 42krát. Vývoj tohoto ukazatele však ukazuje na zhoršující se ekonomickou situaci podniku. V roce 2012 ukazatel úrokového krytí poklesl na hodnotu 2, což znamená, že zisk podniku převýšil nákladové úroky již pouze o dvojnásobek.

⁴³ DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.

Graf 4: Ukazatel úrokové krytí za období 2008-2012



Pramen: Vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti.

Zadluženost podniku tvoří z velké míry běžná (krátkodobá) zadluženost. Hlavním problémem je krátkodobé zadlužení v rámci obchodních vztahů, které převyšuje několikanásobně doporučené hodnoty charakterizující stabilní společnost. Analýzou ukazatele úrokového krytí bylo zjištěno, že za sledované období nepředstavovaly bankovní úvěry riziko. Avšak negativní trend tohoto ukazatele naznačuje, že pokud bude podnik pokračovat ve stejné finanční politice jako doposud, nemohl by v budoucnu splácet úvěry.

5.4.3 ANALÝZA LIKVIDITY

Z oblasti likvidity je analyzována celková likvidita $Celková\ likvidita = \frac{OA}{KCK}$,

pohotová likvidita $Pohotov\ á\ likvidita = \frac{OA - zásoby}{KCK}$, okamžitá likvidita

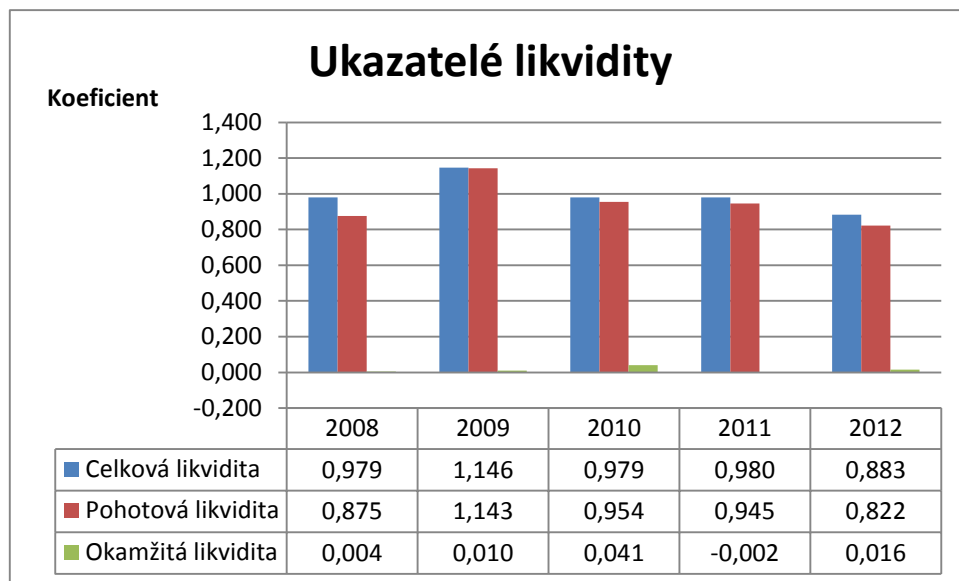
Okamžitá likvidita = $\frac{PP}{KCK}$ a čistý pracovní kapitál $\check{C}PK = OA - KCK$. Hodnoty těchto

ukazatelů jsou uvedeny v grafu č. 5 a v grafu č. 6.

Celková likvidita podniku byla nejvyšší v roce 2009 a činila 1,15. To znamená, že byly krátkodobé závazky 1,15 krát kryty oběžnými aktivy. Naopak nejnižší hodnota tohoto ukazatele byla v roce 2012 a to 0,83. Za přiměřenou výši tohoto ukazatele je považováno rozmezí 1,5-2.⁴⁴ Za sledované období by tedy podnik nebyl, mimo rok 2009, schopen splatit všechny své krátkodobé závazky odprodejem všech oběžných aktiv. Společnost za sledované období nedosáhla doporučených hodnot. Pokud by věřitelé trvali na okamžitém splacení závazků, musel by podnik odprodat část dlouhodobého majetku, což by ale mohlo ohrozit budoucí vývoj. Stejný průběh měl i ukazatel pohotovosti likvidity. Nejvyšší hodnota byla dosažena v roce 2009, a to 1,43. Pouze v tomto roce bylo dosaženo doporučených hodnot 1-1,5. V ostatních letech byly hodnoty opět nižší než doporučený interval. Společnost má příliš vysoké krátkodobé závazky, které by nemohla pokrýt pohotovými peněžními prostředky. Hodnoty obou ukazatelů jsou velice podobné. Okamžitá likvidita měří schopnost podniku dostát svým právě splatným dluhům a dokresluje úroveň likvidity podniku. Pokud je hodnota ukazatele alespoň 0,2, je likvidita podniku zajištěna. Tato hodnota nebyla v žádném roce ve sledovaném období dosažena. V roce 2011 byla dokonce okamžitá likvidita záporná. Všechny tři ukazatele tak potvrzují velice špatnou platební schopnost společnosti a pro obchodní partnery negativní signál o ekonomické situaci podniku.

⁴⁴ DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.

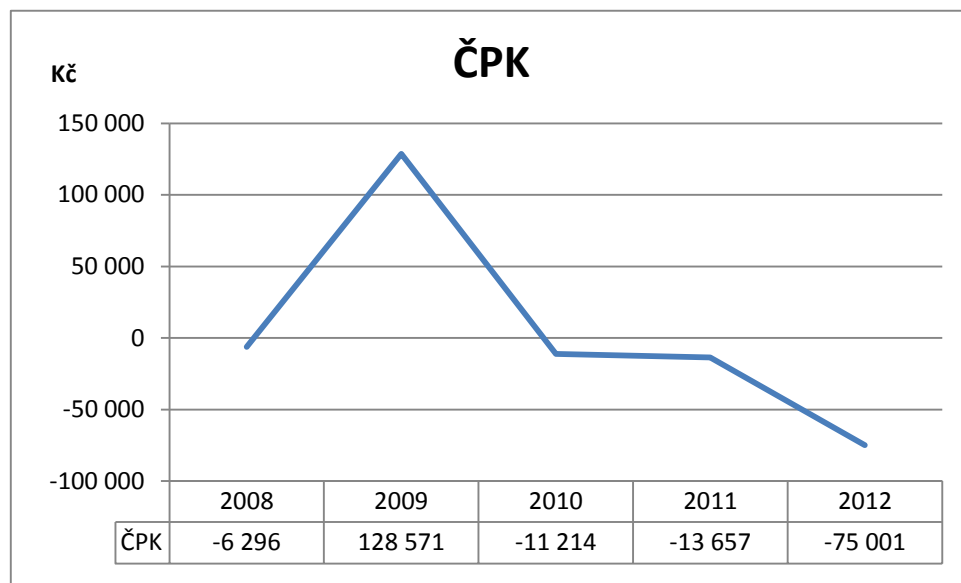
Graf 5: Ukazatelé likvidity za období 2008 - 2012



Pramen: Vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti.

Ukazatel ČPK by měl mít rostoucí tendenci. V případě zkoumaného podniku tomu tak není, viz graf č. 6. Nejlepší výsledek byl dosažen v roce 2009. Oběžná aktiva převyšovala krátkodobé závazky o 128 571 Kč. V ostatních letech byl dokonce výsledek záporný, což znamená, že v těchto letech jsou kryta dlouhodobá aktiva krátkodobými zdroji a je porušeno zlaté pravidlo financování. Struktura aktiv a pasiv by měla být časově sladěná. Z dlouhodobého hlediska je tato situace neudržitelná a charakterizuje neúspěšné finanční řízení společnosti.

Graf 6: Ukazatel čistý pracovní kapitál za období 2008-2009



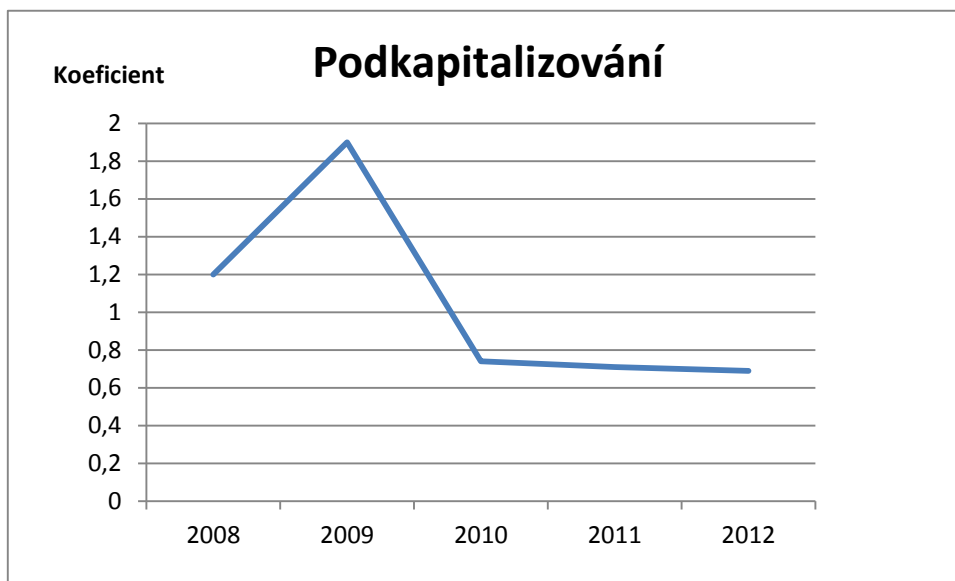
Pramen: Vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti

K potvrzení tvrzení o podkapitalizované společnosti byl využit ukazatel podkapitalizování.⁴⁵ Výsledky jsou zobrazeny v grafu č. 7.

Z grafu je patrné, že k silnému podkapitalizování dochází od roku 2010. Od tohoto roku jsou hodnoty nižší než koeficient 1 a tedy dlouhodobá aktiva jsou z části kryta krátkodobými zdroji, což ohrožuje další vývoj podniku.

⁴⁵ SEDLÁČEK, Peter. Ukazatele zadluženosti. In: [online]. [cit. 2013-03-05]. Dostupné z: <http://www.quantastock.com/cz/podpora/vzdelavani/ukazatele-zadluzenosti>

Graf 7: Ukazatel podkapitalizování za období 2008-2012



Pramen: Vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti.

5.4.4 ANALÝZA AKTIVITY

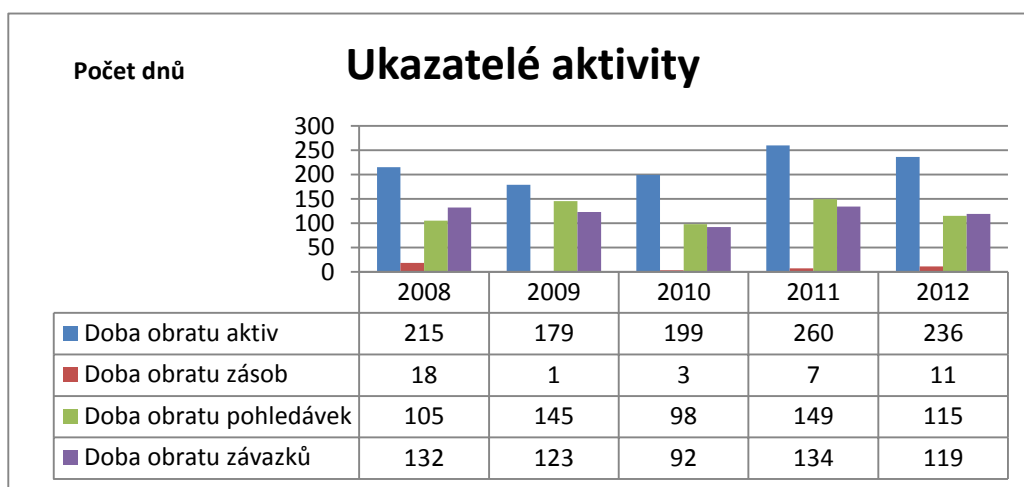
Jedná se o analýzu ukazatelů, které jsou využívány pro řízení aktiv. V oblasti aktivity je analyzován ukazatel obrátka celkových aktiv, doby obratu pohledávek, ukazatel doby obratu zásob, ukazatel doby obratu závazků a ukazatel doby obratu aktiv. Výsledné hodnoty jsou uvedeny v grafu č. 8.

Ukazatel rychlosti obratu měří obrat celkového majetku, tedy intenzitu využití. Čím je ukazatel vyšší, tím efektivněji využívá podnik svůj majetek. Měl by mít tedy rostoucí trend. Nejlepší výsledek společnosti CGM Czech, a. s. byl dosažen v roce 2009. Počet obrátů aktiv ve společnosti byl v tomto roce 2. Nejméně se podniku dařilo využít aktiva v roce 2011. Počet obrátů aktiv poklesl pod hodnotu 1,5krát.

Doba obratu aktiv je velice kolísavá a podnik by měl dosahovat co nejnižších hodnot. Nejmenší počet dnů potřebný k obrátce aktiv podnik potřeboval v roce 2009, 179 dní (viz graf č. 8). Největší počet dnů potřebný k obrátce aktiv pak zaznamenán v roce 2011. Doba obratu aktiv se mezi těmito roky prodloužila o přibližně 80 dní. Doba obratu

pohledávek se pohybuje ve sledovaném období v rozmezí 98 – 149 dní. V průměru za 98 dní byly pohledávky splaceny v roce 2011. Nejhorší platební morálka obchodních partnerů byla zaznamenána v roce 2011. Průměrná doba splacení pohledávek činila 149 dní. U doby obratu závazků dosahuje tento ukazatel nejvyšší hodnotu v roce 2011 a to 134 dní. Tato doba značí časový interval, v jakém společnost CGM Czech, a. s. splácí své závazky vůči ostatním osobám. V letech 2009 a 2011 byla doba obratu závazků kratší než doba obratu pohledávek. Nebylo tak dodrženo pravidlo solventnosti. Společnost nebyla úspěšná při vymáhání pohledávek a zároveň neodolala tlaku na splacení svých závazků. Doba obratu zásob je ve sledovaném období velmi krátká. Tento ukazatel je ovlivněn předmětem činnosti společnosti. Doba obratu zásob se za sledované období pohybuje od jednoho dne až po 18 dní. V roce 2009 byly zásoby v podniku vázány do doby jejich prodeje nebo spotřeby průměrně necelý den.

Graf 8: Ukazatelé aktivity za období 2008 - 2012



Pramen: Vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti.

5.5 PYRAMIDOVÝ ROZKLAD ROE

Pro 2-úrovňový pyramidový rozklad byla použita metoda postupných změn. Jako rozkládaný ukazatel byla zvolena rentabilita vlastního kapitálu (ROE).

V roce 2009 měl největší podíl na hodnotě ROE ukazatel rentability tržeb, viz tabulka č. 8. Na pozitivní změně ROE se podílel 21,5 %. 13 % tvořila hodnota ROE finanční páka. Nejmenší vliv na vrcholový ukazatel měl ukazatel obrát aktiv.

Tabulka 8: 1. úroveň pyramidového rozkladu ukazatele ROE v roce 2009

1. úroveň	a_{i2008}	a_{i2009}	ΔA_i	ΔROE_{ai}	Pořadí
EAT/T	0,016	0,037	0,021	0,215	1.
T/A	1,671	2,006	0,335	0,076	3.
A/VK	6,126	7,892	1,766	0,131	2.

Pramen: Vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti.

Na druhé úrovni rozkladu ROE byl analyzován ukazatel rentability tržeb, který měl největší vliv na ROE v první úrovni rozkladu. Na rentabilitu tržeb má největší vliv podíl zisku před zdaněním, viz tabulka č. 9. Na hodnotě rentability tržeb se podílí skoro 2 %. Nejslabší vliv má ukazatel podílu čistého zisku na provozní výsledek hospodaření.

Tabulka 9: 2. úroveň pyramidového rozkladu ROE v roce 2009

2. úroveň	a_{i2008}	a_{i2009}	ΔA_i	$\Delta EAT/T_{ai}$	Pořadí
EAT/EBIT	0,623	0,728	0,105	0,003	3.
EBIT/EBT	1,069	1,027	-0,042	0,007	2.
EBT/T	0,024	0,049	0,025	0,019	1.

Pramen: Vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti.

V roce 2010 byl vliv dílčích ukazatelů na ROE stejný jako v předešlém roce. Oproti roku 2009 však měly všechny dílčí ukazatele na ROE negativní vliv. Ukazatel rentabilita tržeb se podílel na negativním vývoji vrcholového ukazatele -52 %, viz tabulka č. 10. Nejmenší podíl na vývoji ROE měl ukazatel obrat aktiv.

Tabulka 10: 1. úroveň pyramidového rozkladu ukazatele ROE v roce 2010

1. úroveň	ai2009	ai2010	ΔA_i	ΔROE_{ai}	Pořadí
EAT/T	0,037	0,004	-0,033	-0,522	1.
T/A	2,006	1,808	-0,198	-0,006	3.
A/VK	7,892	5,322	-2,57	-0,019	2.

Pramen: Vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti.

Na druhé úrovni byla opět analyzována rentabilita tržeb. Největší vliv na tento ukazatel měl podíl čistého zisku na provozním výsledku hospodaření, viz tabulka č. 11. Hodnota vlivu byla záporná, a to -2,3 %. Dalším ukazatelem, který negativně ovlivnil rentabilitu tržeb, byl podíl zisku před zdaněním na tržbách. Pouze ukazatel podíl provozního výsledku hospodaření na zisk před zdaněním měl na rentabilitu tržeb pozitivní vliv.

Tabulka 11: 2. úroveň pyramidového rozkladu ROE v roce 2010

2. úroveň	ai2009	ai2010	ΔA_i	$\Delta EAT/T_{ai}$	Pořadí
EAT/EBIT	0,728	0,274	-0,454	-0,023	1.
EBIT/EBT	1,027	1,078	0,051	0,007	3.
EBT/T	0,049	0,015	-0,034	-0,010	2.

Pramen: Vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti.

V roce 2011 se oproti předcházejícím letům změnilo pořadí vlivu jednotlivých dílčích ukazatelů ROE na první úrovni. Největší vliv měl stále ukazatel rentabilita tržeb, na ROE se podílel 21 %, viz tabulka č. 12. Druhý největší podíl na ROE měla však ukazatel obrát aktiv, který ovlivnil vrcholový ukazatel negativně. Hodnota podílu na ROE byla -6 %. Ukazatel finanční páky ovlivnil rentabilitu vlastního kapitálu pozitivně.

Tabulka 12: 1. úroveň pyramidového rozkladu ukazatele ROE v roce 2011

1. úroveň	a_{i2010}	a_{i2011}	ΔA_i	ΔROE_{ai}	Pořadí
EAT/T	0,004	0,026	0,022	0,212	1.
T/A	1,808	1,381	-0,427	-0,059	2.
A/VK	5,322	6,397	1,075	0,039	3.

Pramen: Vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti.

Rozklad ukazatele rentabilita tržeb v roce 2011 ukázal, že v tomto roce má největší vliv na hodnotu rentabilita tržeb ukazatel podíl zisku před zdaněním na tržby, viz tabulka č. 13. Mezi ostatními ukazateli je minimální rozdíl. Druhý nejsilnější dílčí ukazatel je podíl čistého zisku na provozním hospodářském výsledku.

Tabulka 13: 2. úroveň pyramidového rozkladu ROE v roce 2011

2. úroveň	a_{i2010}	a_{i2011}	ΔA_i	$\Delta EAT/T_{ai}$	Pořadí
EAT/EBIT	0,274	0,652	0,378	0,006	2.
EBIT/EBT	1,078	1,336	0,258	0,003	3.
EBT/T	0,015	0,030	0,015	0,013	1.

Pramen: Vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti.

V posledním sledovaném roce měl největší podíl na hodnotě ROE ukazatel rentabilita tržeb, viz tabulka č. 14. Tento ukazatel zapříčinil pokles ROE o -15 %. Druhým ukazatelem, který měl na ROE negativní vliv, byl ukazatel finanční páky. Finanční páka

zapříčinila pokles ROE o -1,4 %. Pouze ukazatel obrat aktiv měl pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu.

Tabulka 14: 1. úroveň pyramidového rozkladu ukazatele ROE v roce 2012

1. úroveň	a_{i2011}	a_{i2012}	ΔA_i	ΔROE_{ai}	Pořadí
EAT/T	0,026	0,009	0,017	-0,150	1.
T/A	1,381	1,526	0,145	0,008	3.
A/VK	6,397	5,362	1,035	-0,014	2.

Pramen: Vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti.

U rentability tržeb v roce 2012 byl zaznamenán negativní vývoj. Nejvíce se na tomto vývoji podílel ukazatel podílu zisku před zdaněním na tržbách, -1,2 %, viz tabulka č. 15. Druhým ukazatelem, který se nejvíce podílel na rentabilitě tržeb, byl podíl provozního hospodářského výsledku na zisku před zdaněním. Tento ukazatel se na rentabilitě tržeb podílel jen o něco méně, než nejsilnější ukazatel. Rentabilita tržeb byla pozitivně ovlivněna pouze ukazatelem podíl čistého zisku na provozním hospodářském výsledku.

Tabulka 15: 2. úroveň pyramidového rozkladu ROE v roce 2012

2. úroveň	a_{i2011}	a_{i2012}	ΔA_i	$\Delta EAT/T_{ai}$	Pořadí
EAT/EBIT	0,652	0,806	0,154	0,006	3.
EBIT/EBT	1,336	0,881	-0,455	-0,011	2.
EBT/T	0,030	0,013	-0,017	-0,012	1.

Pramen: Vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti.

5.5.1 LOGARITMICKÁ METODA

V roce 2009 má na pozitivní vývoj ukazatele ROE, na první úrovni, největší vliv ukazatel podílu čistého zisku na tržbách (rentabilita tržeb), viz tabulka č. 16. Pozitivně ukazatel ovlivňují i ostatní dílčí ukazatele. Mezi ukazatelem podíl tržeb na aktivech (obrat aktiv) a podíl aktiv na vlastním kapitálu (finanční páka) je jen minimální rozdíl.

Tabulka 16: 1. úroveň pyramidového rozkladu ukazatele ROE v roce 2009

1. úroveň	a_{i2008}	a_{i2009}	I_{ai}	ΔROE_{ai}	Pořadí
EAT/T	0,016	0,037	2,313	0,278	1.
T/A	1,671	2,006	1,200	0,060	3.
A/VK	6,126	7,892	1,288	0,084	2.

Pramen: Vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti.

Ve 2. úrovni je rozložen ukazatel 1. úrovně, který má největší vliv na změnu ROE, viz tabulka č. 17. V tomto případě se jedná o ukazatel rentabilita tržeb. Na ukazatel EAT/T má největší pozitivní vliv podíl zisku před zdaněním na tržbách. Druhý největší vliv na vývoj EAT/T má ukazatel podílu čistého zisku na provozním zisku. Ukazatel podílu provozního zisku na zisku před zdaněním ovlivňuje rentabilitu tržeb negativně.

Tabulka 17: 2. úroveň pyramidového rozkladu ROE v roce 2009

2. úroveň	a_{i2008}	a_{i2009}	I_{ai}	$\Delta EAT/T_{ai}$	Pořadí
EAT/EBIT	0,623	0,728	1,169	0,004	2.
EBIT/EBT	1,069	1,027	0,961	-0,001	3.
EBT/T	0,024	0,049	2,042	0,018	1.

Pramen: Vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti.

V roce 2010 mají na ukazatel ROE v 1. úrovni všechny dílčí ukazatele negativní vliv, viz tabulka č. 18. Největší vliv má stále ukazatel rentabilita tržeb, která se podílela na změně ROE -45,5 %. Druhý největší vliv měl ukazatel finanční páka, který se podílel na změně hodnoty ROE -8,1 %.

Tabulka 18: 1. úroveň pyramidového rozkladu ROE v roce 2010

1. úroveň	a_{i2009}	a_{i2010}	I_{ai}	ΔROE_{ai}	Pořadí
EAT/T	0,037	0,004	0,108	-0,455	1.
T/A	2,006	1,808	0,901	-0,021	3.
A/VK	7,892	5,322	0,674	-0,081	2.

Pramen: Vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti.

Na 2. úrovni je rozložen ukazatel 1. úrovně rentabilita tržeb, viz tabulka č. 19. Na ukazatel EAT/T má největší vliv podíl zisku před zdaněním na tržbách. Jedná se o negativní ovlivnění vrcholového ukazatele. Druhý největší vliv na vývoj EAT/T má ukazatel podílu čistého zisku na provozním zisku. Ukazatel podílu provozního zisku na zisku před zdaněním ovlivňuje rentabilitu tržeb minimálně.

Tabulka 19: 1. úroveň pyramidového rozkladu ROE v roce 2010

2. úroveň	a_{i2009}	a_{i2010}	I_{ai}	$\Delta EAT/T_{ai}$	Pořadí
EAT/EBIT	0,728	0,274	0,376	-0,015	2.
EBIT/EBT	1,027	1,078	1,050	0,000	3.
EBT/T	0,049	0,015	0,306	-0,018	1.

Pramen: Vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti.

V roce 2011 má stále na ukazatel ROE největší vliv ukazatel rentabilita tržeb, viz tabulka č. 20. V tomto roce ovlivnila rentabilita tržeb ROE pozitivně. Pozitivně ukazatel ovlivnil i ukazatel finanční páky, přibližně 2 %. Druhý nejsilnější dílčím ukazatelem byl ale ukazatel obrat aktiv, který měl na ROE negativní vliv -3 %.

Tabulka 20: 2. úroveň pyramidového rozkladu ROE v roce 2011

1. úroveň	a_{i2010}	a_{i2011}	I_{ai}	ΔROE_{ai}	Pořadí
EAT/T	0,004	0,026	6,500	0,209	1.
T/A	1,808	1,381	0,764	-0,030	2.
A/VK	5,322	6,397	1,202	0,021	3.

Pramen: Vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti.

Na ukazatel EAT/T má ve 2. úrovni pyramidového rozkladu ROE v roce 2011 největší pozitivní vliv podíl zisku před zdaněním na tržbách, viz tabulka č. 21. Hodnota činí 1 %. Druhý největší vliv na vývoj EAT/T má ukazatel podíl zisku před zdaněním na tržbách. Ukazatel EAT/T ovlivnil 0,8 %. Ukazatel podílu provozního zisku na zisku před zdaněním ovlivňuje rentabilitu tržeb 0,3 %.

Tabulka 21: 2. úroveň pyramidového rozkladu ROE v roce 2011

2. úroveň	a_{i2010}	a_{i2011}	I_{ai}	$\Delta EAT/T_{ai}$	Pořadí
EAT/EBIT	0,274	0,652	2,380	0,010	1.
EBIT/EBT	1,078	1,336	1,239	0,003	3.
EBT/T	0,015	0,030	2,000	0,008	2.

Pramen: Vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti.

V posledním sledovaném roce má na 1. úrovni největší vliv, na vývoj ukazatele ROE, ukazatel rentabilita tržeb, viz tabulka č. 22. Rentabilita tržeb se na změně ROE podílí -15 %. Druhý největší negativní vliv má ukazatel finanční páky. Pozitivně ukazatel ROE ovlivňuje pouze ukazatel obrat aktiv, a to 1,4 %.

Tabulka 22: 2. úroveň pyramidového rozkladu ROE v roce 2012

1. úroveň	a_{i2011}	a_{i2012}	I_{ai}	ΔROE_{ai}	Pořadí
EAT/T	0,026	0,009	0,346	-0,149	1.
T/A	1,381	1,526	1,105	0,014	3.
A/VK	6,397	5,362	0,838	-0,025	2.

Pramen: Vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti.

Ve 2. úrovni je rozložen ukazatel rentabilita tržeb, který má největší vliv na změnu ROE, viz tabulka č. 23. Na ukazatel EAT/T má největší vliv podíl zisku před zdaněním na tržbách. Tento ukazatel zapříčinil pokles EAT/T o -1,3 %. Druhý největší vliv na vývoj EAT/T má ukazatel podíl provozního zisku na zisku před zdaněním, který také ovlivňuje hlavní ukazatel negativně. Podíl čistého zisku na provozním zisku ovlivnil pozitivně ukazatel rentabilita tržeb.

Tabulka 23: 2. úroveň pyramidového rozkladu ROE v roce 2012

2. úroveň	a_{i2011}	a_{i2012}	I_{ai}	$\Delta EAT/T_{ai}$	Pořadí
EAT/EBIT	0,652	0,806	1,236	0,003	3.
EBIT/EBT	1,336	0,881	0,659	-0,007	2.
EBT/T	0,030	0,013	0,433	-0,013	1.

Pramen: Vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti.

5.5.2 SOUHRN VÝSLEDKŮ PYRAMIDOVÉHO ROZKLADU ROE

Každá z použitých metod má výhody a nevýhody. Výhodou metody postupných změn je možnost pracovat s kladnými nebo zápornými změnami vysvětlujících ukazatelů a také při rozkladu nevzniká zbytek. Nevýhodou této metody je ovlivnitelnost výsledků pořadím vysvětlujících ukazatelů. Na základě této nevýhody byl proveden potvrzující pyramidový rozklad logaritmickou metodou.

Výhodou této metody je, že velikost vlivu vysvětlujících ukazatelů není ovlivněna jejich pořadím. Nevýhodou však může být, že tuto metodu nelze použít v případě, kdy indexy změny vysvětlujících ukazatelů nebo vrcholového ukazatele jsou záporné. K tomuto však v této práci nedošlo a proto mohla být logaritmická metoda použita. V tabulce č. 24 jsou uvedeny výsledné hodnoty metody postupných změn a logaritmické metody. V případě, že pomocí obou metod bude stanoveno jiné pořadí vysvětlujících ukazatelů, budou preferovány výsledky logaritmické metody.

V roce 2009 stanovily obě hodnoty na první úrovni rozkladu ROE stejné pořadí vysvětlujících ukazatelů. Na druhé úrovni se však výsledné hodnoty obou metod lišily. Obě shodně určily jako nejsilnější ukazatel podíl zisku před zdaněním na tržbách, ale na dalším pořadí již shoda nebyla. V následujícím roce nastala u obou metod shoda na pořadí vysvětlujících ukazatelů na první úrovni. Na druhé úrovni byl však jako hlavní vysvětlující ukazatel, metodou postupných změn, určen podíl čistého zisku na provozním hospodářském výsledku. Logaritmickou metodou byl stanoven jako nejsilnější ukazatel podíl zisku před zdaněním na tržbách. V roce 2011 se jako v předešlých letech pořadí ukazatelů na první úrovni nelišilo. Pořadí ukazatelů bylo ve druhé úrovni odlišné. Metodou postupných změn byl jako hlavní ukazatel, který má největší vliv na vrcholový ukazatel, stanoven podíl zisku před zdaněním na tržbách. Druhou metodou byl za nejsilnější vysvětlující ukazatel považován podíl čistého zisku na provozním výsledku hospodaření. V posledním roce za sledované období se pořadí vysvětlujících ukazatelů shodovalo u obou použitých metod. Na první úrovni byl, jako ukazatel s největším vlivem, určen ukazatel rentabilita tržeb. Na druhé úrovni byl oběma metodami stanoven, jako nejsilnější ukazatel, ukazatel podílu zisky před zdaněním na tržbách.

Tabulka 24: Porovnání výsledků použitých metod pyramidového rozkladu

1.úr.	2009		2010		2011		2012	
	MP Z	LO G	MP Z	LO G	MP Z	LO G	MP Z	LO G
EAT/T	1.	1.	1.	1.	1.	1.	1.	1.
T/A	3.	3.	3.	3.	2.	2.	3.	3.
A/VK	2.	2.	2.	2.	3.	3.	2.	2.
2.úr.								
EAT/E BIT	3.	2.	1.	2.	2.	1.	3.	3.
EBIT/ EBT	2.	3.	3.	3.	3.	3.	2.	2.
EBT/T	1.	1.	2.	1.	1.	2.	1.	1.

Pramen: Vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti.

MPZ- metoda postupných změn

LOG- Logaritmická metoda

5.6 TAFLERŮV MODEL

Jedná se o model, který k výpočtu využívá základní charakteristiky platební neschopnosti společnosti.⁴⁶

V případě, že je výsledná hodnota nižší než 0, tak je společnost vystavena velkému riziku bankrotu. Pokud je výsledek vyšší než 0, tak je pravděpodobnost bankrotu pro společnost nízká⁴⁷.

⁴⁶ DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.

⁴⁷ RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. 128 s. ISBN 978-80-247-2481-2.

V tabulce č. 25 jsou uvedeny výsledné hodnoty Taflerova modelu pro společnost CGM Czech, a. s. Z tabulky je patrné, že ve všech letech, za sledované období, jsou výsledné hodnoty větší než 0. Znamená to tedy, že dle Taflerova modelu není podnik zatím ohrožen bankrotem. Výsledné hodnoty jsou však pouze nepatrně vyšší než nula a tak mohou velice rychle pod hodnotu 0 poklesnout. V případě, že by se výsledná hodnota zaokrouhlila na celé číslo, tak se výsledná hodnota, ve všech letech, rovná nule. Společnost by měla být tedy obezřetná a zlepšit finanční situaci a řízení podniku.

Tabulka 25: Taflerův model

Ro k	EBT/K Z	OA/ ZÁVAZ KY	KZ/ A	FIN MAJ/ (PROVOZNÍ NÁKLADY - ODPISY)	Výsledná hodnota
200 8	0,050	0,961	0,82 3	0,014	0,30181
200 9	0,123	1,123	0,79 9	0,020	0,35820
201 0	0,040	0,929	0,68 0	0,107	0,28149
201 1	0,055	0,955	0,76 1	0,035	0,29588
201 2	0,025	0,878	0,78 6	0,431	0,33783

Pramen: Vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti.

5.7 INDEX DŮVĚRYHODNOSTI IN

V tabulce č. 26 jsou uvedeny váhy, které jsou určeny pro ekonomické odvětví stavebnictví, ve kterém působí společnost CGM Czech, a. s.

Tabulka 26: Váhy pro odvětví stavebnictví

V1	0,34
V2	0,11
V3	5,74
V4	0,35
V5	0,01
V6	16,54

Dle indexu důvěryhodnosti IN je finanční situace společnosti CGM Czech, a. s. dobrá, viz tabulka č. 27. Podnik se za sledované období nedostal do rizika nesplacení závazků. Ve všech letech překročil doporučenou hodnotu indexu důvěryhodnosti. Nejvyšší hodnota indexu 6,48 byla dosažena v roce 2009.

Tabulka 27: Index IN95

Rok	A/CZ	EBIT/U	EBIT/A	T/A	OA/KZ	ZPL/T	IN	Finanční zdraví podniku
2008	1,195	7,922	0,251	0,044	0,979	0,061	3,12	F.S.P.
2009	1,183	42,031	0,101	2,006	1,146	0,01	6,48	F.S.P.
2010	1,356	12,199	0,029	1,808	0,979	0,041	3,30	F.S.P.
2011	1,271	5,576	0,056	1,381	0,98	0,123	3,90	F.S.P.
2012	1,266	2,118	0,018	1,526	0,883	0,17	4,11	F.S.P.

Pramen: Vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti

F.S.P.- Finančně stabilní podnik

5.8 VÝPOČET UKAZATELE EVA

K výpočtu ukazatele EVA byl použit vzorec $EVA = (ROE - R_E) \cdot E$,

kde ROE představuje rentabilitu vlastního kapitálu, R_E náklady kapitálu a E vlastní kapitál. Dále byl použit vzorec pro výpočet nákladů na celkový kapitál dle stavebnicové metody $WACC_{nezadl} = R_F + R_{pod} + R_{finstb} + R_{LA}$, kde R_F znamená bezrizikovou úrokovou míru, R_{pod} je riziková přírážka za obchodní podnikatelské riziko a R_{finstb} je riziková přírážka za riziko z finanční stability. V našem případě se však jedná o zadluženou společnost a proto bylo nutné zjistit náklady na celkový kapitál pro zadlužený podnik dle vzorce $WACC = WACC_{nezadl} \cdot \left(1 - \frac{UZ}{A} \cdot t\right)$, kde UZ představuje úplatné cizí zdroje, A aktiva a t je sazba daně z příjmu.

Hodnota EVA je vyjádřena na bázi zúženého pojetí hodnotového rozpětí, což představuje ekonomickou rentabilitu. Pro vlastníka je žádoucí, aby rozdíl mezi ROE a R_E byl co největší, minimálně kladný. Pouze v tomto případě investice do podniku přináší vlastníkovvi více, než by mu vynesla alternativní investice.⁴⁸

Výsledné hodnoty jednotlivých dílčích ukazatelů jsou znázorněny v Tabulce č. 28 a v Tabulce č. 29.

Tabulka 28: Výpočet ukazatele náklady na celkový kapitál

	R_f	R_{LA}	R_{podnikatelské}	R_{fin. stab}	WACC_{nezadl}
2009	4,09 %	5,00 %	10,00 %	10,00 %	29,09 %
2010	3,75 %	5,00 %	10,00 %	10,00 %	28,75 %

⁴⁸ DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.

2011	3,43 %	5,00 %	10,00 %	10,00 %	28,43 %
2012	1,45 %	5,00 %	10,00 %	10,00 %	26,45 %

Pramen: Vlastní výpočty a ČNB

Tabulka 29: Výpočet ukazatele EVA

Ukazatel	2009	2010	2011	2012
WACC společnosti nezadlužené	29,09	28,75	28,43	26,45
WACC společnosti zadlužené	27,60	27,50	27,40	25,30
Náklady cizího kapitálu	5,20	5,30	22,30	16,20
Náklady vlastního kapitálu	41,40	33,10	29,90	28,80
EVA	-14 485	-42 095	-9 104	-32 130

Pramen: Vlastní výpočty

Z Tab č. 29 vyplývá, že ani v jednom roce ukazatel EVA neměl kladnou hodnotu. Společnost by tak měla investovat do oblastí, kde návratnost finanční prostředků převyšuje WACC, zvýšit efektivitu využívání stávajícího kapitálu, případně zvolit restrukturalizaci tohoto kapitálu anebo snížit poměr závazků k vlastnímu kapitálu.

Závěr

Cílem této práce bylo vyhodnotit finanční situaci stavební společnosti CGM CZECH a.s. a její vývoj v letech 2008-2012 a navrhnout opatření, která by společnosti zajistila lepší výsledky.

Výsledky provedené analýzy v aplikační části práce svědčí o nepříliš stabilní finanční situaci společnosti, a to jak z pohledu jednotlivých stránek finanční situace, tak i z pohledu jejího vývoje ve sledovaném období.

Ve vývoji všech ukazatelů je možné vidět pokles v roce 2010, což je možné přičíst dopadu ekonomické krize, která se do tohoto odvětví promítla s dvouletým odstupem. V letech následujících se pak ukazatele finanční situace dané firmy vyvíjely různě.

Z hlediska rentability dosahuje společnost po poklesu v roce 2010 nárůst ve všech ukazatelích v roce 2011, v roce 2012 však nastává další pokles. Z hlediska ukazatele likvidity se ve sledovaném období vyvíjejí obdobně, tj. po poklesu v roce 2010 nastává nárůst v roce 2011, který je vystřídán poklesem v dalším roce. Z hlediska celkové zadluženosti byl zaznamenán v roce 2010 také pokles, který byl následován nárůstem jak v roce 2011, tak v roce 2012. Zadluženost vlastního kapitálu, která měla podobný vývoj, však v posledním roce také poklesla. S ohledem na to, že cizí kapitál je zastoupen převážně krátkodobými závazky, je možné vývoj zadluženosti spojovat s vývojem v celém odvětví, protože objem vlastního kapitálu se kromě prvního sledovaného roku neměnil.

Z provedené analýzy vyplívá, že na vývoj rentability vlastního kapitálu měla největší vliv rentabilita tržeb, což odpovídá vývoji situace v celém odvětví.

Podobný vývoj finanční situace potvrzují i bankrotní a bonitní modely – pokles v roce 2010 a následný růst v roce 2011 a 2012. Oba použité modely potvrzují dobrou finanční situaci.

Poněkud jinou výpověď o finanční výkonnosti podávají vypočtené hodnoty ukazatele EVA, ten dosahoval po všechny sledované roky zápornou hodnotu s tím, že

vývoj opět kopíruje ostatní ukazatele, tj. výrazně klesá v roce 2010 s následným nárůstem v roce 2011 a poklesem v roce 2012.

V souhrnu tedy lze říci, že se jedná o společnost, jejíž finanční situace je těsně svázána se specifiky odvětví a vlivy, které na něj působí. Přesto je možné vyhodnotit její finanční situaci v souhrnu jako stabilizovanou, která přes všechna úskalí vykazuje všechny ukazatele na relativně dobré úrovni, což dosvědčují především bonitní modely, které hodnotí situaci komplexně.

Na základě těchto zjištění je možné konstatovat, že se hypotéza formulovaná v úvodu v obou bodech plně potvrdila.

Na základě provedené analýzy lze formulovat i doporučení pro finanční řízení firmy. Protože je hlavním faktorem ovlivňujícím rentabilitu vlastního kapitálu rentabilita tržeb a s ohledem na situaci v ekonomice a odvětví, kde nelze předpokládat možnost zvyšování cen, je jedinou cestou jak využít tohoto faktoru snižování nákladů. Rozborem a opodstatněností jednotlivých složek nákladů by měl finanční management věnovat pozornost v nadcházejících letech.

Druhou oblastí, na kterou by se měl management zaměřit, je i relativně vysoký podíl vlastního kapitálu, který nedává možnost využít efektu finanční páky. Při dané úrovni dosahované rentability vlastního kapitálu a jejím kolísání není však zvyšování podílu cizího kapitálu vhodné.

SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

Seznam použitých českých zdrojů

BLECHOVÁ, Beata a Jana JANOUŠKOVÁ. *Podvojně účetnictví v příkladech*. Praha: Grada, 1999, s. 21 - 24. Účetnictví a daně. ISBN 978-80-247-4185-7

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0

FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. *Podnikatelský záměr a investiční rozhodování*. 1. vyd. Praha: Grada, 2005, s. 129. ISBN 80-247-0939-2

KALOUDA, František. *Finanční řízení podniku*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2009, s. 11. ISBN 978-80-7380-174-8

KRÁLOVÁ, Irena. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Fortuna, 2009, s. 8. ISBN 978-80-7373-060-4

KISLINGEROVÁ, Eva. *Finanční analýza: krok za krokem*. Vyd. 1. Praha: C. H. Beck, 2005, s. 12. ISBN 80-717-9321-3

KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, s. 36. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3349-4

MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku*. 3. upr. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2011, s. 98 - 99. ISBN 978-80-86929-67-5

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozš. vyd. Praha: Grada, 2010, s. 20. ISBN 978-80-247-3308-1

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualiz. vyd. Praha, 2011. S. 114. ISBN 978-80-247-3916-8

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. 128 s. ISBN 978-80-247-2481-2

SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 1. vyd. Praha: Grada, 2008. S. 22 - 24. ISBN 978-80-247-2424-9

SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2007, 452 s. ISBN 978-80-247-1992-4

SYNEK, Miloslav. *Podniková ekonomika*. 5., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, s. 132. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-336-3

VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011, s. 204. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-3647-1

Seznam použitých internetových zdrojů

CGM CZECH, a. s. *CGM Czech - stavební společnost* [online]. 2010 [cit. 2013-03-05]. Dostupné z: <http://www.cgmczech.cz/>

Justice.cz: Obchodní rejstřík. MINISTERSTVO SPRAVEDLNOSTI ČR. [online]. 2012 [cit. 2013-03-05]. Dostupné z: <http://portal.justice.cz/Justice2/Uvod/uvod.aspx>

SEDLÁČEK, Peter. Ukazatele zadluženosti. In: [online]. [cit. 2013-03-05]. Dostupné z: <http://www.quantastock.com/cz/podpora/vzdelavani/ukazatele-zadluzenosti>

ZIKMUND, Martin. Čtyři pravidla, která ochrání vaše finance. [online]. 2010, č. 2 [cit. 2013-03-11]. Dostupné z: <http://www.businessvize.cz/financni-rizeni/ctyri-pravidla-ktera-ochrani-vase-finance>

Seznam obrázků, tabulek a grafů

Seznam tabulek

Tabulka 1: Horizontální analýza rozvahy podniku	44
Tabulka 2: Horizontální analýza výsledovky podniku	45
Tabulka 3: Vertikální analýza rozvahy podniku	47
Tabulka 4: Vertikální analýza výsledovky podniku	48
Tabulka 5: Zlaté bilanční pravidlo	49
Tabulka 6: Pravidlo vyrovnaní rizika	50
Tabulka 7: Pari pravidlo	51
Tabulka 8: 1. úroveň pyramidového rozkladu ukazatele ROE v roce 2009	61
Tabulka 9: 2. úroveň pyramidového rozkladu ROE v roce 2009	61
Tabulka 10: 1. úroveň pyramidového rozkladu ukazatele ROE v roce 2010	62
Tabulka 11: 2. úroveň pyramidového rozkladu ROE v roce 2010	62
Tabulka 12: 1. úroveň pyramidového rozkladu ukazatele ROE v roce 2011	63
Tabulka 13: 2. úroveň pyramidového rozkladu ROE v roce 2011	63
Tabulka 14: 1. úroveň pyramidového rozkladu ukazatele ROE v roce 2012	64
Tabulka 15: 2. úroveň pyramidového rozkladu ROE v roce 2012	64
Tabulka 16: 1. úroveň pyramidového rozkladu ukazatele ROE v roce 2009	65
Tabulka 17: 2. úroveň pyramidového rozkladu ROE v roce 2009	65
Tabulka 18: 1. úroveň pyramidového rozkladu ROE v roce 2010	66

Tabulka 19: 1. úroveň pyramidového rozkladu ROE v roce 2010	66
Tabulka 20: 2. úroveň pyramidového rozkladu ROE v roce 2011	67
Tabulka 21: 2. úroveň pyramidového rozkladu ROE v roce 2011	67
Tabulka 22: 2. úroveň pyramidového rozkladu ROE v roce 2012	68
Tabulka 23: 2. úroveň pyramidového rozkladu ROE v roce 2012	68
Tabulka 24: Porovnání výsledků použitých metod pyramidového rozkladu	70
Tabulka 25: Taflerův model	71
Tabulka 26: Váhy pro odvětví stavebnictví	72
Tabulka 27: Index IN95	72
Tabulka 28: Výpočet ukazatele náklady na celkový kapitál.....	73
Tabulka 29: Výpočet ukazatele EVA	74

Seznam obrázků

Obrázek 1: Časové hledisko hodnocení informací v rámci finanční analýzy.....	12
Obrázek 2: Základní schéma rozvahy.....	16
Obrázek 3: Vztah mezi výkazem cash flow, výkazem zisků a ztrát a rozvahou....	22
Obrázek 4: Elementární metody finanční analýzy	25
Obrázek 5: Čistý pracovní kapitál	29
Obrázek 6: Čistý pracovní kapitál	34

Seznam grafů

Graf 1: Ukazatelé rentability za období 2008-2012.....	52
Graf 2: Ukazatel celkové zadluženosti v období 2008-2012.....	53
Graf 3: Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu v období 2008-2012.....	54
Graf 4: Ukazatel úrokové krytí za období 2008-2012	55
Graf 5: Ukazatelé likvidity za období 2008 - 2012	57
Graf 6: Ukazatel čistý pracovní kapitál za období 2008-2009	58
Graf 7: Ukazatel podkapitalizování za období 2008-2012	59
Graf 8: Ukazatelé aktivity za období 2008 - 2012.....	60

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha A - Rozvaha 2009	I
Příloha B - Rozvaha 2010	V
Příloha C - Rozvaha 2011	IX
Příloha D - Rozvaha 2012	XIII
Příloha E - Výkaz zisků a ztrát 2009	XVII
Příloha F - Výkaz zisků a ztrát 2010	XIX
Příloha G - Výkaz zisků a ztrát 2009	XXI
Příloha H - Výkaz zisků a ztrát 2010	XXIII

Minimální závazný výčet informací podle vyhlášky č. 500/2002 Sb	ROZVAHA v plném rozsahu	Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky CGM Czech a.s.
	ke dni 30.4.2009 (v celých tisících Kč)	Sídlo nebo bydliště účetní jednotky a místo podnikání liší-li se od bydliště Táborská 1148
	IČ	Říčany
	49973215	251 01
		Česká republika

Označen a	TEXT b	Číslo řádku c	Běžné účetní období			Min. úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	AKTIVA CELKEM	001	1 126 564	-25 780	1 100 784	359 273
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	002				
B.	Dlouhodobý majetek	003	88 555	-7 826	80 729	51 071
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	150	-50	100	150
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	005				
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006				
3.	Software	007	150	-50	100	150
4.	Ocenitelná práva	008				
5.	Goodwill	009				
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010				
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011				
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012				
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	013	46 171	-7 776	38 395	43 507
B. II. 1.	Pozemky	014	367		367	34 919
2.	Stavby	015	2 354	-548	1 806	1 496
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	12 344	-7 228	5 116	7 092
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	017				
5.	Základní stádo a tažná zvířata	018				
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019				
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020				
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	31 106		31 106	
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022				
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	023	42 234		42 234	7 414
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených jednotkách	024	42 216		42 216	7 400
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025				
3..	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	18		18	14
4.	Půjčky a úvěry - ovládající a řídící osoba, podstatný vliv	027				
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028				
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029				
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030				

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Běžné účetní období			Min. úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
C.	Oběžná aktiva	031	1 026 426	-17 954	1 008 472	288 977
C. I.	Zásoby	032	2 888		2 888	30 650
C. I. 1.	Materiál	033	234		234	339
2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	2 654		2 654	30 311
3.	Výrobky	035				
4.	Zvířata	036				
5.	Zboží	037				
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	038				
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	039	3 201		3 201	
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040				
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	041				
3.	Pohledávky - podstatný vliv	042				
4.	Pohledávky za společníky, členy družstev a za účastníky sd	043				
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044				
6.	Dohadné účty aktivní	045				
7.	Jiné pohledávky	046				
8.	Odložená daňová pohledávka	047	3 201		3 201	
C. III.	Krátkodobé pohledávky	048	1 011 262	-17 954	993 308	257 131
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	908 822	-17 954	890 868	176 323
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	050	23 749		23 749	19 615
3.	Pohledávky - podstatný vliv	051				
4.	Pohledávky za společníky, členy družstev a za účastníky sd	052				
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053				
6.	Stát - daňové pohledávky	054	38 829		38 829	7 148
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	12 251		12 251	13 718
8.	Dohadné účty aktivní	056	10 068		10 068	652
9.	Jiné pohledávky	057	17 543		17 543	39 675
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	058	9 075		9 075	1 196
C. IV. 1.	Peníze	059	809		809	1 060
2.	Účty v bankách	060	8 266		8 266	136
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061				
4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	062				
D. I.	Časové rozlišení	063	11 583		11 583	19 225
D. I. 1.	Náklady příštích období	064	11 449		11 449	19 225
2.	Komplexní náklady příštích období	065				
3.	Příjmy příštích období	066	134		134	

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Stav v běžném účetním období 5	Stav v minulém účetním období 6
	PASIVA CELKEM	067	1 100 784	359 273
A.	Vlastní kapitál	068	139 480	58 644
A. I.	Základní kapitál	069	28 000	28 000
A. I. 1.	Základní kapitál	070	28 000	28 000
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071		
3.	Změny základního kapitálu	072		
A. II.	Kapitálové fondy	073	557	557
A. II. 1.	Emisní ážio	074		
2.	Ostatní kapitálové fondy	075	557	557
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076		
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	077		
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	078	7 500	7 500
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	079	2 800	2 800
2.	Statutární a ostatní fondy	080	4 700	4 700
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	081	22 586	12 812
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	082	22 586	12 812
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	083		
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	084	80 837	9 775
B.	Cizí zdroje	085	930 465	300 564
B. I.	Rezervy	086	32 742	
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	087	2 039	
2.	Rezervy na důchody a podobné závazky	088		
3.	Rezerva na daň z příjmu	089	30 703	
4.	Ostatní rezervy	090		
B. II.	Dlouhodobé závazky	091	1 822	5 181
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	092		
2.	Závazky - ovládací a řídicí osoba	093		
3.	Závazky - podstatný vliv	094		
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	095		
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	096		
6.	Vydané dluhopisy	097		
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	098		
8.	Dohadné účty pasivní	099		
9.	Jiné závazky	100	1 822	4 852
10.	Odložený daňový závazek	101		329
B. III.	Krátkodobé závazky	102	855 907	265 176

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Stav v běžném účetním období 5	Stav v minulém účetním období 6
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	103	756 487	220 163
2.	Závazky - ovládací a řídicí osoba	104		
3.	Závazky - podstatný vliv	105		
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	106		
5.	Závazky k zaměstnancům	107	4 466	3 217
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	2 315	1 472
7.	Stát - daňové závazky a dotace	109		
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	110	63 762	17 463
9.	Vydané dluhopisy	111		
10.	Dohadné účty pasivní	112	28 874	22 861
11.	Jiné závazky	113	3	
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	114	39 994	30 207
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	16 000	
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116	23 994	30 207
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	117		
C. I.	Časové rozlišení	118	30 839	65
C. I. 1.	Výdaje příštích období	119		1
2.	Výnosy příštích období	120	30 839	64

Pozn:

Sestaveno dne:	Podpisový záznam statutárního orgánu účetní jednotky nebo podpisový záznam fyzické osoby, která je účetní jednotkou <i>Ing. Jaromír Kazda</i>
Právní forma účetní jednotky <i>akciová společnost</i>	Předmět podnikání <i>provádění staveb včetně jejich změn, udržovacích prací na nich a jejich odstraňování</i>

Příloha B – Rozvaha 2010

<p>Minimální závazný výčet informací podle vyhlášky č. 500/2002 Sb</p>	<p>ROZVAHA v plném rozsahu</p> <p>ke dni <u>30.4.2010</u> (v celých tisících Kč)</p> <p style="border: 1px solid black; padding: 2px; text-align: center;">IČ</p> <p style="border: 1px solid black; padding: 2px; text-align: center;">49973215</p>	<p>Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky CGM Czech a.s.</p> <hr/> <p>Sídlo nebo bydliště účetní jednotky a místo podnikání (liši-li se od bydliště) Táborská 1148</p> <hr/> <p>Říčany</p> <hr/> <p>251 01</p> <hr/> <p>Česká republika</p>
--	--	--

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Běžné účetní období			Min. úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	AKTIVA CELKEM	001	831 312	-56 066	775 246	1 100 784
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	002				
B.	Dlouhodobý majetek	003	245 701	-10 221	235 480	80 729
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	150	-100	50	100
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	005				
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006				
3.	Software	007	150	-100	50	100
4.	Ocenitelná práva	008				
5.	Goodwill	009				
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010				
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011				
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012				
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	013	77 777	-10 121	67 656	38 395
B. II. 1.	Pozemky	014	367		367	367
2.	Stavby	015	3 540	-618	2 922	1 806
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	16 415	-9 503	6 912	5 116
4.	Pěstlivelské celky trvalých porostů	017				
5.	Základní stádo a tažná zvířata	018				
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019				
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	3 872		3 872	
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	53 583		53 583	31 106
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022				
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	023	167 774		167 774	42 234
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených jednotkách	024	167 756		167 756	42 216
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025				
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	18		18	18
4.	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	027				
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028				
6.	Požizovaný dlouhodobý finanční majetek	029				
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030				

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Běžné účetní období			Min. úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
C.	Oběžná aktiva	031	561 479	-45 845	515 634	1 008 472
C. I.	Zásoby	032	13 078		13 078	2 888
C. I. 1.	Materiál	033	228		228	234
2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	12 850		12 850	2 654
3.	Výrobky	035				
4.	Zvířata	036				
5.	Zboží	037				
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	038				
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	039	581		581	3 201
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040				
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	041				
3.	Pohledávky - podstatný vliv	042				
4.	Pohledávky za společnosti, členy družstev a za účastníky sd	043				
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044				
6.	Dohadné účty aktivní	045				
7.	Jiné pohledávky	046				
8.	Odložená daňová pohledávka	047	581		581	3 201
C. III.	Krátkodobé pohledávky	048	526 457	-45 845	480 612	993 308
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	428 486	-45 845	382 641	890 868
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	050	31 401		31 401	23 749
3.	Pohledávky - podstatný vliv	051				
4.	Pohledávky za společnosti, členy družstev a za účastníky sd	052				
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053				
6.	Stát - daňové pohledávky	054				38 829
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	5 102		5 102	12 251
8.	Dohadné účty aktivní	056	7 433		7 433	10 068
9.	Jiné pohledávky	057	54 035		54 035	17 543
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	058	21 363		21 363	9 075
C. IV. 1.	Peníze	059	2 205		2 205	809
2.	Účty v bankách	060	19 158		19 158	8 266
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061				
4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	062				
D. I.	Časové rozlišení	063	24 132		24 132	11 583
D. I. 1.	Náklady příštích období	064	2 003		2 003	11 449
2.	Komplexní náklady příštích období	065				
3.	Příjmy příštích období	066	22 129		22 129	134

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Stav v běžném účetním období 5	Stav v minulém účetním období 6
	PASIVA CELKEM	067	775 246	1 100 784
A.	Vlastní kapitál	068	145 658	139 480
A. I.	Základní kapitál	069	28 000	28 000
A. I. 1.	Základní kapitál	070	28 000	28 000
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071		
3.	Změny základního kapitálu	072		
A. II.	Kapitálové fondy	073	557	557
A. II. 1.	Emisní ážio	074		
2.	Ostatní kapitálové fondy	075	557	557
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076		
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	077		
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	078	7 500	7 500
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	079	2 800	2 800
2.	Statutární a ostatní fondy	080	4 700	4 700
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	081	103 424	22 586
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	082	103 424	22 586
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	083		
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	084	6 177	80 837
B.	Cizí zdroje	085	571 539	930 465
B. I.	Rezervy	086	16 550	32 742
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	087	4 078	2 039
2.	Rezervy na důchody a podobné závazky	088		
3.	Rezerva na daň z příjmu	089	12 472	30 703
4.	Ostatní rezervy	090		
B. II.	Dlouhodobé závazky	091	741	1 822
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	092		
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	093		
3.	Závazky - podstatný vliv	094		
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	095		
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	096		
6.	Vydané dluhopisy	097		
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	098		
8.	Dohadné účty pasivní	099		
9.	Jiné závazky	100	741	1 822
10.	Odložený daňový závazek	101		
B. III.	Krátkodobé závazky	102	525 795	855 907

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Stav v běžném účetním období 5	Stav v minulém účetním období 6
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	103	358 339	756 487
2.	Závazky - ovládací a řídicí osoba	104		
3.	Závazky - podstatný vliv	105		
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	106	32	
5.	Závazky k zaměstnancům	107	5 039	4 466
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	2 593	2 315
7.	Stát - daňové závazky a dotace	109	5 822	
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	110	20 000	63 762
9.	Vydané dluhopisy	111		
10.	Dohadné účty pasivní	112	56 964	28 874
11.	Jiné závazky	113	77 006	3
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	114	28 453	39 994
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	27 400	16 000
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116	1 053	23 994
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	117		
C. I.	Časové rozlišení	118	58 049	30 839
C. I. 1.	Výdaje příštích období	119	-18	
2.	Výnosy příštích období	120	58 067	30 839

Pozn:

Sestaveno dne:	Podpisový záznam statutárního orgánu účetní jednotky nebo podpisový záznam fyzické osoby, která je účetní jednotkou <i>Ing. Jaromír Kazda</i>
Právní forma účetní jednotky <i>akciová společnost</i>	Předmět podnikání <i>provádění staveb včetně jejich změn, udržovacích prací na nich a jejich odstraňování</i>

Příloha C – Rozvaha 2011

<p>Minimální závazný výčet informací podle vyhlášky č. 500/2002 Sb</p>	<p>ROZVAHA v plném rozsahu</p> <p>ke dni 30.4.2011 (v celých tisících Kč)</p> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; text-align: center;"> <p>IČ</p> <p>49973215</p> </div>	<p>Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky CGM Czech a.s.</p> <p>Sídlo nebo bydliště účetní jednotky a místo podnikání liší-li se od bydliště Táborská 1148</p> <p>Říčany</p> <p>251 01</p> <p>Česká republika</p>
--	--	--

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Běžné účetní období			Min. úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	AKTIVA CELKEM	001	920 322	-24 368	895 954	782 239
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	002				
B.	Dlouhodobý majetek	003	233 339	-12 665	220 674	234 966
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	216	-169	47	50
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	005				
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006				
3.	Software	007	216	-169	47	50
4.	Ocenitelná práva	008				
5.	Goodwill	009				
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010				
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011				
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012				
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	013	190 889	-12 496	178 393	192 682
B. II. 1.	Pozemky	014	19 843		19 843	5 246
2.	Stavby	015	16 834	-1 285	15 549	15 891
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	19 959	-11 211	8 748	6 787
4.	Pěstelské celky trvalých porostů	017				
5.	Základní stádo a tažná zvířata	018				
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019				
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	1 384		1 384	6 236
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	60 811		60 811	81 317
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022	72 058		72 058	77 205
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	023	42 234		42 234	42 234
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených jednotkách	024	42 216		42 216	42 216
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025				
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	18		18	18
4.	Půjčky a úvěry - ovládací a řídicí osoba, podstatný vliv	027				
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028				
6.	Požizovaný dlouhodobý finanční majetek	029				
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030				

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Běžné účetní období			Min. úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
C.	Oběžná aktiva	031	679 691	-11 703	667 988	523 022
C. I.	Zásoby	032	23 940		23 940	13 078
C. I. 1.	Materiál	033	1 222		1 222	228
2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	22 718		22 718	12 850
3.	Výrobky	035				
4.	Zvřata	036				
5.	Zboží	037				
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	038				
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	039	2 339		2 339	581
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040				
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	041				
3.	Pohledávky - podstatný vliv	042				
4.	Pohledávky za společníky, členy družstev a za účastníky sd	043				
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044				
6.	Dohadné účty aktivní	045				
7.	Jiné pohledávky	046				
8.	Odložená daňová pohledávka	047	2 339		2 339	581
C. III.	Krátkodobé pohledávky	048	653 578	-11 703	641 875	486 431
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	525 729	-11 703	514 026	382 580
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	050	25 426		25 426	31 401
3.	Pohledávky - podstatný vliv	051				
4.	Pohledávky za společníky, členy družstev a za účastníky sd	052	941		941	
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053				
6.	Stát - daňové pohledávky	054	35		35	28
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	7 223		7 223	5 802
8.	Dohadné účty aktivní	056	14 866		14 866	7 433
9.	Jiné pohledávky	057	79 358		79 358	59 187
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	058	-166		-166	22 932
C. IV. 1.	Peníze	059	2 288		2 288	2 437
2.	Účty v bankách	060	-2 454		-2 454	20 495
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061				
4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	062				
D. I.	Časové rozlišení	063	7 292		7 292	24 251
D. I. 1.	Náklady příštích období	064	2 041		2 041	2 104
2.	Komplexní náklady příštích období	065				
3.	Příjmy příštích období	066	5 251		5 251	22 147

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Stav v běžném účetním období 5	Stav v minulém účetním období 6
	PASIVA CELKEM	067	895 954	782 239
A.	Vlastní kapitál	068	140 054	113 717
A. I.	Základní kapitál	069	28 000	28 000
A. I. 1.	Základní kapitál	070	28 000	28 000
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071		
3.	Změny základního kapitálu	072		
A. II.	Kapitálové fondy	073	-5 859	557
A. II. 1.	Emisní ážio	074		
2.	Ostatní kapitálové fondy	075	557	557
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076	-6 416	
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	077		
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	078	7 500	7 900
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	079	2 800	3 200
2.	Statutární a ostatní fondy	080	4 700	4 700
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	081	77 660	77 260
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	082	77 660	77 260
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	083		
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	084	32 753	
B.	Cizí zdroje	085	705 124	610 455
B. I.	Rezervy	086	5 348	16 960
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	087	3 462	4 078
2.	Rezervy na důchody a podobné závazky	088		
3.	Rezerva na daň z příjmu	089		12 472
4.	Ostatní rezervy	090	1 886	410
B. II.	Dlouhodobé závazky	091	231	741
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	092		
2.	Závazky - ovládací a řídicí osoba	093		
3.	Závazky - podstatný vliv	094		
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	095		
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	096		
6.	Vydané dluhopisy	097		
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	098		
8.	Dohadné účty pasivní	099		
9.	Jiné závazky	100	231	741
10.	Odložený daňový závazek	101		
B. III.	Krátkodobé závazky	102	666 811	564 301

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Stav v běžném účetním období 5	Stav v minulém účetním období 6
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	103	462 575	362 374
2.	Závazky - ovládací a řídicí osoba	104	36 416	
3.	Závazky - podstatný vliv	105		
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	106		32
5.	Závazky k zaměstnancům	107	4 816	5 341
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	2 605	2 773
7.	Stát - daňové závazky a dotace	109	3 415	3 278
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	110	190	21 000
9.	Vydané dluhopisy	111		
10.	Dohadné účty pasivní	112	54 635	59 012
11.	Jiné závazky	113	102 159	110 491
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	114	32 734	28 453
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	17 900	27 400
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116	14 834	1 053
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	117		
C. I.	Časové rozlišení	118	50 776	58 067
C. I. 1.	Výdaje příštích období	119		
2.	Výnosy příštích období	120	50 776	58 067

Pozn:

Sestaveno dne: 31.10.2011	Podpisový záznam statutárního orgánu účetní jednotky nebo podpisový záznam fyzické osoby, která je účetní jednotkou <i>Ing. Jaromír Kazda</i>
Právní forma účetní jednotky <i>akciová společnost</i>	Předmět podnikání <i>provádění staveb včetně jejich změn, udržovacích prací na nich a jejich odstraňování</i>

Příloha D – Rozvaha 2012

<p>Minimální závazný výčet informací podle vyhlášky č. 500/2002 Sb</p>	<p>ROZVAHA v plném rozsahu</p> <p>ke dni30.4.2012..... (v celých tisících Kč)</p> <table border="1" style="margin: auto;"> <tr> <td style="text-align: center;">IČ</td> </tr> <tr> <td style="text-align: center;">49973215</td> </tr> </table>	IČ	49973215	<p>Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky CGM Czech a.s.</p> <hr/> <p>Sídlo nebo bydliště účetní jednotky a místo podnikání liší-li se od bydliště Táborská 1148</p> <p>Říčany</p> <p>251 01</p> <p>Česká republika</p>
IČ				
49973215				

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Běžné účetní období			Min. úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	AKTIVA CELKEM	001	849 488	-36 837	812 651	895 954
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	002				
B.	Dlouhodobý majetek	003	237 543	-14 072	223 471	220 674
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	216	-191	25	47
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	005				
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006				
3.	Software	007	216	-191	25	47
4.	Ocenitelná práva	008				
5.	Goodwill	009				
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010				
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011				
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012				
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	013	195 093	-13 881	181 212	178 393
B. II. 1.	Pozemky	014	19 843		19 843	19 843
2.	Stavby	015	16 834	-1 518	15 316	15 549
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	22 181	-12 363	9 818	8 748
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	017				
5.	Základní stádo a tažná zvířata	018				
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019				
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	1 384		1 384	1 384
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	67 940		67 940	60 811
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022	66 911		66 911	72 058
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	023	42 234		42 234	42 234
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených jednotkách	024	42 216		42 216	42 216
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025				
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	18		18	18
4.	Půjčky a úvěry - ovládající a fiduci osoba, podstatný vliv	027				
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028				
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029				
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030				

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Běžné účetní období			Min. úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
C.	Oběžná aktiva	031	586 264	-22 765	563 499	667 988
C. I.	Zásoby	032	38 912		38 912	23 940
C. I. 1.	Materiál	033	812		812	1 222
2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	38 100		38 100	22 718
3.	Výrobky	035				
4.	Zvláštní	036				
5.	Zboží	037				
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	038				
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	039	3 170		3 170	2 339
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040				
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	041				
3.	Pohledávky - podstatný vliv	042				
4.	Pohledávky za společníky, členy družstev a za účastníky sd	043				
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044				
6.	Dohadné účty aktivní	045				
7.	Jiné pohledávky	046				
8.	Odložená daňová pohledávka	047	3 170		3 170	2 339
C. III.	Krátkodobé pohledávky	048	533 889	-22 765	511 124	641 875
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	419 926	-22 765	397 161	514 026
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	050	4 665		4 665	25 426
3.	Pohledávky - podstatný vliv	051				
4.	Pohledávky za společníky, členy družstev a za účastníky sd	052	6		6	941
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053				
6.	Stát - daňové pohledávky	054	4 244		4 244	35
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	8 282		8 282	7 223
8.	Dohadné účty aktivní	056	2 267		2 267	14 866
9.	Jiné pohledávky	057	94 499		94 499	79 358
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	058	10 293		10 293	-166
C. IV. 1.	Peníze	059	324		324	2 288
2.	Účty v bankách	060	9 969		9 969	-2 454
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061				
4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	062				
D. I.	Časové rozlišení	063	25 681		25 681	7 292
D. I. 1.	Náklady příštích období	064	1 699		1 699	2 041
2.	Komplexní náklady příštích období	065				
3.	Příjmy příštích období	066	23 982		23 982	5 251

Označení	TEXT	Číslo řádku	Stav v běžném účetním období	Stav v minulém účetním období
a	b	c	5	6
	PASIVA CELKEM	067	812 651	895 954
A.	Vlastní kapitál	068	151 556	140 054
A. I.	Základní kapitál	069	28 000	28 000
A. I. 1.	Základní kapitál	070	28 000	28 000
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071		
3.	Změny základního kapitálu	072		
A. II.	Kapitálové fondy	073	-5 859	-5 859
A. II. 1.	Emisní ážio	074		
2.	Ostatní kapitálové fondy	075	557	557
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076	-6 416	-6 416
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	077		
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	078	7 500	7 500
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	079	2 800	2 800
2.	Statutární a ostatní fondy	080	4 700	4 700
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	081	110 413	77 660
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	082	142 354	109 601
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	083	-31 941	-31 941
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	084	11 502	32 753
B.	Cizí zdroje	085	641 795	705 124
B. I.	Rezervy	086		5 348
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	087		3 462
2.	Rezervy na důchody a podobné závazky	088		
3.	Rezerva na daň z příjmu	089		
4.	Ostatní rezervy	090		1 886
B. II.	Dlouhodobé závazky	091	1 395	231
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	092		
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	093		
3.	Závazky - podstatný vliv	094		
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	095		
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	096		
6.	Vydané dluhopisy	097		
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	098		
8.	Dohadné účty pasivní	099		
9.	Jiné závazky	100	1 395	231
10.	Odložený daňový závazek	101		
B. III.	Krátkodobé závazky	102	606 789	666 811

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Stav v běžném účetním období 5	Stav v minulém účetním období 6
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	103	409 599	462 575
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	104	44 084	36 416
3.	Závazky - podstatný vliv	105		
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	106	680	
5.	Závazky k zaměstnancům	107	4 481	4 816
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	2 392	2 605
7.	Stát - daňové závazky a dotace	109	5 006	3 415
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	110	2 146	190
9.	Vydané dluhopisy	111		
10.	Dohadné účty pasivní	112	42 034	54 635
11.	Jiné závazky	113	96 367	102 159
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	114	33 611	32 734
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	1 900	17 900
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116	31 711	14 834
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	117		
C. I.	Časové rozlišení	118	19 300	50 776
C. I. 1.	Výdaje příštích období	119	7 024	
2.	Výnosy příštích období	120	12 276	50 776

Pozn:

Sestaveno dne: 18.10.2012	Podpisový záznam statutárního orgánu účetní jednotky nebo podpisový záznam fyzické osoby, která je účetní jednotkou <i>Ing. Jaromír Kazda</i>
Právní forma účetní jednotky akciová společnost	Předmět podnikání <i>provádění staveb včetně jejich změn, údržovacích prací na nich a jejich odstraňování</i>

Příloha E – Výkaz zisků a ztrát 2009

<p>Minimální závazný výčet informací podle vyhlášky č. 500/2002 Sb</p>	<p>VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY v plném rozsahu</p> <p>ke dni 30.4.2009</p> <p>(v celých tisících Kč)</p> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; width: fit-content; margin: 0 auto;"> <p style="text-align: center;">IČ</p> <p style="text-align: center;">49973215</p> </div>	<p>Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky CGM Czech a.s.</p> <hr/> <p>Sídlo nebo bydliště účetní jednotky a místo podnikání liší-li se od bydliště</p> <p>Táborská 1148</p> <p>Říčany</p> <p>251 01</p> <p>Česká republika</p>
--	---	---

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
I.	Tržby za prodej zboží	01		
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02		
+	Obchodní marže	03		
II.	Výkony	04	2 177 408	557 019
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	2 205 064	597 143
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	-27 656	-40 124
3.	Aktivace	07		
B.	Výkonová spotřeba	08	1 938 441	513 125
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	104 883	84 821
B. 2.	Služby	10	1 833 558	428 304
+	Přidaná hodnota	11	238 967	43 894
C.	Osobní náklady	12	80 936	53 476
C. 1.	Mzdové náklady	13	63 387	39 634
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14		
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	17 501	13 787
C. 4.	Sociální náklady	16	48	55
D.	Daně a poplatky	17	461	824
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	2 378	2 166
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	2 840	3 103
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	985	2 175
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	21	1 855	928
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	22	3 063	1 608
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	1 470	898
2.	Prodaný materiál	24	1 593	710
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních ná	25	14 370	-24 254
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	504 749	61 820
H.	Ostatní provozní náklady	27	534 344	59 311
V.	Převod provozních výnosů	28		
I.	Převod provozních nákladů	29		
*	Provozní výsledek hospodaření	30	111 004	15 686

Inter-Consult 2003 - 2010

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31		
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32		
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	33		
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách po	34		
2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35		
3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36		
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37		
K.	Náklady z finančního majetku	38		
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39		
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40		
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41		
X.	Výnosové úroky	42	1 794	1 072
N.	Nákladové úroky	43	2 641	1 980
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	1 496	698
O.	Ostatní finanční náklady	45	3 607	803
XII.	Převod finančních výnosů	46		
P.	Převod finančních nákladů	47		
*	Finanční výsledek hospodaření	48	-2 958	-1 013
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	49	27 209	4 898
Q. 1.	- splatná	50	30 739	
2.	- odložená	51	-3 530	4 898
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	80 837	9 775
XIII.	Mimořádné výnosy	53		
R.	Mimořádné náklady	54		
S.	Daň z příjmu z mimořádné činnosti	55		
S. 1.	- splatná	56		
2.	- odložená	57		
*	Mimořádný výsledek hospodaření	58		
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59		
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	60	80 837	9 775
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	61	108 046	14 673

Pozn:

Sestaveno dne:	Podpisový záznam statutárního orgánu účetní jednotky nebo podpisový záznam fyzické osoby, která je účetní jednotkou Ing. Jaromír Kazda
Právní forma účetní jednotky akciová společnost	Předmět podnikání provádění staveb včetně jejich změn, udržovacích prací na nich a jejich odstraňování

Příloha F – Výkaz zisků a ztrát 2010

<p>Minimální závazný výčet informací podle vyhlášky č. 500/2002 Sb</p>	<p>VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY v plném rozsahu</p> <p>ke dni 30.4.2010 (v celých tisících Kč)</p> <p style="border: 1px solid black; padding: 5px; display: inline-block;">IČ 49973215</p>	<p>Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky CGM Czech a.s.</p> <p>Sídlo nebo bydliště účetní jednotky a místo podnikání (liš-li se od bydliště) Táborská 1148 Říčany 251 01 Česká republika</p>
--	--	--

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
I.	Tržby za prodej zboží	01		
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02		
+	Obchodní marže	03		
II.	Výkony	04	1 410 902	2 177 408
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	1 400 706	2 205 064
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	10 196	-27 656
3.	Aktivace	07		
B.	Výkonová spotřeba	08	1 224 971	1 938 441
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	74 773	104 883
B. 2.	Služby	10	1 150 198	1 833 558
+	Přidaná hodnota	11	185 931	238 967
C.	Osobní náklady	12	92 585	80 936
C. 1.	Mzdové náklady	13	69 566	63 387
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14		
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	22 963	17 501
C. 4.	Sociální náklady	16	56	48
D.	Daně a poplatky	17	275	461
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	2 622	2 378
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	1 196	2 840
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	75	985
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	21	1 121	1 855
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	22	441	3 063
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	35	1 470
2.	Prodaný materiál	24	406	1 593
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních ná	25	29 930	14 370
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	380 071	504 749
H.	Ostatní provozní náklady	27	418 801	534 344
V.	Převod provozních výnosů	28		
I.	Převod provozních nákladů	29		
*	Provozní výsledek hospodaření	30	22 544	111 004

Inter-Consult 2003 - 2010

Označení a	T E X T b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31		
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32		
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	33		
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách po	34		
2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35		
3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36		
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37		
K.	Náklady z finančního majetku	38		
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39		
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40		
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41		
X.	Výnosové úroky	42	2 406	1 794
N.	Nákladové úroky	43	1 848	2 641
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	385	1 496
O.	Ostatní finanční náklady	45	2 568	3 607
XII.	Převod finančních výnosů	46		
P.	Převod finančních nákladů	47		
*	Finanční výsledek hospodaření	48	-1 625	-2 958
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	49	14 742	27 209
Q. 1.	- splatná	50	12 122	30 739
2.	- odložená	51	2 620	-3 530
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	6 177	80 837
XIII.	Mimořádné výnosy	53		
R.	Mimořádné náklady	54		
S.	Daň z příjmu z mimořádné činnosti	55		
S. 1.	- splatná	56		
2.	- odložená	57		
*	Mimořádný výsledek hospodaření	58		
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59		
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	60	6 177	80 837
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	61	20 919	108 046

Pozn:

Sestaveno dne:	Podpisový záznam statutárního orgánu účetní jednotky nebo podpisový záznam fyzické osoby, která je účetní jednotkou Ing. Jaromír Kazda
Právní forma účetní jednotky akciová společnost	Předmět podnikání provádění staveb včetně jejich změn, udržovacích prací na nich a jejich odstraňování

Příloha G – Výkaz zisků a ztrát 2011

Minimální závazný výčet informací podle vyhlášky č. 500/2002 Sb	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY v plném rozsahu	Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky CGM Czech a.s.
	ke dni 30.4.2011 (v celých tisících Kč)	Sídlo nebo bydliště účetní jednotky a místo podnikání liší-li se od bydliště Táborská 1148
	IČ	Říčany
	49973215	251 01
		Česká republika

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
I.	Tržby za prodej zboží	01		
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02		
+	Obchodní marže	03		
II.	Výkony	04	1 176 874	
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	1 169 489	
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	7 385	
3.	Aktivace	07		
B.	Výkonová spotřeba	08	1 078 098	
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	86 454	
B. 2.	Služby	10	991 644	
+	Přidaná hodnota	11	98 776	
C.	Osobní náklady	12	83 891	
C. 1.	Mzdové náklady	13	63 603	
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14		
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	20 222	
C. 4.	Sociální náklady	16	66	
D.	Daně a poplatky	17	428	
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	3 501	
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	68 069	
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	63 336	
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	21	4 733	
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	22	63 179	
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	62 865	
2.	Prodaný materiál	24	314	
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních ná	25	-29 830	
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	12 165	
H.	Ostatní provozní náklady	27	7 593	
V.	Převod provozních výnosů	28		
I.	Převod provozních nákladů	29		
*	Provozní výsledek hospodaření	30	50 248	

Inter-Consult 2003 - 2010

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31		
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32		
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	33		
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách po	34		
2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35		
3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36		
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37		
K.	Náklady z finančního majetku	38		
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39		
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40		
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41		
X.	Výnosové úroky	42	3 540	
N.	Nákladové úroky	43	9 011	
XI.	Ostatní finanční výnosy	44		
O.	Ostatní finanční náklady	45	7 164	
XII.	Převod finančních výnosů	46		
P.	Převod finančních nákladů	47		
*	Finanční výsledek hospodaření	48	-12 635	
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	49	4 859	
Q. 1.	- splatná	50	6 617	
2.	- odložená	51	-1 758	
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	32 754	
XIII.	Mimofádné výnosy	53		
R.	Mimofádné náklady	54		
S.	Daň z příjmu z mimofádné činnosti	55		
S. 1.	- splatná	56		
2.	- odložená	57		
*	Mimofádný výsledek hospodaření	58		
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59		
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	60	32 753	
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	61	37 613	

Pozn:

Sestaveno dne: 31.10.2011	Podpisový záznam statutárního orgánu účetní jednotky nebo podpisový záznam fyzické osoby, která je účetní jednotkou Ing. Jaromír Kazda
Právní forma účetní jednotky akciová společnost	Předmět podnikání provádění staveb včetně jejich změn, udržovacích prací na nich a jejich odstraňování

Příloha H – Výkaz zisků a ztrát 2012

Minimální závazný výčet informací podle vyhlášky č. 500/2002 Sb	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY v plném rozsahu	Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky CGM Czech a.s.
	ke dni 30.4.2012 (v celých tisících Kč)	Sídlo nebo bydliště účetní jednotky a místo podnikání (lži-š se od bydliště)
	IČ 49973215	Táborská 1148
		Říčany
		251 01
		Česká republika

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
I.	Tržby za prodej zboží	01		
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02		
+	Obchodní marže	03		
II.	Výkony	04	1 213 831	1 176 874
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	1 198 449	1 169 489
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	15 382	7 385
3.	Aktivace	07		
B.	Výkonová spotřeba	08	1 085 220	1 078 098
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	44 394	86 454
B. 2.	Služby	10	1 040 826	991 644
+	Přidaná hodnota	11	128 611	98 776
C.	Osobní náklady	12	86 672	83 891
C. 1.	Mzdové náklady	13	65 004	63 603
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14		
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	21 626	20 222
C. 4.	Sociální náklady	16	42	66
D.	Daně a poplatky	17	1 187	428
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	2 976	3 501
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	41 268	68 069
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	936	63 336
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	21	40 332	4 733
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	22	40 891	63 179
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	558	62 865
2.	Prodaný materiál	24	40 333	314
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních ná	25	10 861	-29 830
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	6 653	12 165
H.	Ostatní provozní náklady	27	19 677	7 593
V.	Převod provozních výnosů	28		
I.	Převod provozních nákladů	29		
*	Provozní výsledek hospodaření	30	14 268	50 248

Inter-Consult 2003 - 2010

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31		
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32		
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	33		
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách po	34		
2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35		
3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36		
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37		
K.	Náklady z finančního majetku	38		
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39		
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40		
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41		
X.	Výnosové úroky	42	3 502	3 540
N.	Nákladové úroky	43	6 735	9 011
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	5 704	
O.	Ostatní finanční náklady	45	539	7 164
XII.	Převod finančních výnosů	46		
P.	Převod finančních nákladů	47		
*	Finanční výsledek hospodaření	48	1 932	-12 635
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	49	4 698	4 859
Q. 1.	- splatná	50	5 529	6 617
2.	- odložená	51	-831	-1 758
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	11 502	32 754
XIII.	Mimořádné výnosy	53		
R.	Mimořádné náklady	54		
S.	Daň z příjmu z mimořádné činnosti	55		
S. 1.	- splatná	56		
2.	- odložená	57		
*	Mimořádný výsledek hospodaření	58		
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59		
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	60	11 502	32 753
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	61	16 200	37 613

Pozn:

Sestaveno dne: 18.10.2012	Podpisový záznam statutárního orgánu účetní jednotky nebo podpisový záznam fyzické osoby, která je účetní jednotkou Ing.Jaromír Kazda
Právní forma účetní jednotky akciová společnost	Předmět podnikání provádění staveb včetně jejich změn, udržovacích prací na nich a jejich odstraňování

BIBLIOGRAFICKÉ ÚDAJE

Jméno autora: Martin Zapletal

Obor: Evropská hospodářskosprávní studia

Forma studia: Kombinované

Název práce: Měření a hodnocení finanční stability a výkonnosti stavební firmy

Rok: 2015

Počet stran textu bez příloh: 78

Celkový počet stran příloh: 24

Počet titulů českých použitých zdrojů: 15

Počet titulů zahraničních použitých zdrojů:

Počet internetových zdrojů: 4

Vedoucí práce: Ing. Dana Kubičková, CSc.