

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

# BAKALÁŘSKÁ PRÁCE



**PODNIKOVÁ EKONOMIKA**

# VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

## NÁZEV BAKALÁŘSKÉ PRÁCE/TITLE OF THESIS

Finanční analýza společnosti Imperial Karlovy Vary a.s. a Imperial nemovitostní, uzavřený investiční fond a.s.

## TERMÍN UKONČENÍ STUDIA A OBHAJOBA (MĚSÍC/ROK)

Leden/2016

## JMÉNO A PŘÍJMENÍ / STUDIJNÍ SKUPINA

David Hynek / PPE 10

## JMÉNO VEDOUCÍHO BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Ing. Lenka Holečková

## PROHLÁŠENÍ STUDENTA

Odevzdáním této práce prohlašuji, že jsem zadanou bakalářskou práci na uvedené téma vypracoval/a samostatně a že jsem ke zpracování této bakalářské práce použil/a pouze literární prameny v práci uvedené.

Jsem si vědom/a skutečnosti, že tato práce bude v souladu s § 47b zák. o vysokých školách zveřejněna, a souhlasím s tím, aby k takovému zveřejnění bez ohledu na výsledek obhajoby práce došlo.

Prohlašuji, že informace, které jsem v práci užil/a, pocházejí z legálních zdrojů, tj. že zejména nejde o předmět státního, služebního či obchodního tajemství či o jiné důvěrné informace, k jejichž použití v práci, popř. k jejichž následné publikaci v souvislosti s předpokládanou veřejnou prezentací práce, nemám potřebné oprávnění.

Datum a místo: 20.11.2015, Karlovy Vary

## PODĚKOVÁNÍ

Rád bych tímto poděkoval vedoucímu bakalářské práce, za metodické vedení a odborné konzultace, které mi poskytl při zpracování mé bakalářské práce.

# VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

## SOUHRN

### 1. Cíl práce:

Cílem bakalářské práce je zpracování finanční analýzy společností Imperial Karlovy Vary a.s. a Imperial nemovitostní uzavřený investiční fond, a.s. Společnosti se zabývají provozem nestátního zdravotnického zařízení včetně pronájmu. Hodnocené období bylo zvoleno 2010 - 2014. Dílčí cíle: výpočet finančních ukazatelů a interpretace výsledků, dopady rozdělení na oba analyzované subjekty a zhodnocení finanční situace a návrh doporučení.

### 2. Výzkumné metody:

V práci byly využity především metody analýzy a komparace. Bakalářská práce se dělí na dvě hlavní části, a to část teoretickou a část praktickou. V teoretické části byly využity zdroje a informace zabývající se daným tématem, dostupné z odborné literatury. V praktické části byly využity informace, které jsou veřejně dostupné.

### 3. Výsledky výzkumu/práce:

Struktura majetku se výrazně změnila v roce 2011. Jednalo se o vyvedení majetku a části zdrojů do Fondu. Hlavním smyslem vytvoření Fondu je vlastně daňový aspekt. Z tohoto důvodu bylo vhodné analyzovat obě společnosti. Z pohledu obou společností lze konstatovat, že finanční situace je stabilní a na dobré úrovni.

### 4. Závěry a doporučení:

Na základě výsledku práce autor konstatuje finanční pozici u obou společností na dobré úrovni. Obě společnosti se snaží chovat ekonomicky, tj. optimalizovat výsledky hospodaření. Doporučení pro Imperial - teritoriální diverzifikaci klientů. U investičního fondu směřovat volné finanční prostředky do rozšíření hlavní činnosti.

## KLÍČOVÁ SLOVA

Finanční analýza, absolutní ukazatele, poměrové ukazatel, rozdílové ukazatele, horizontální analýza

# VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

## SUMMARY

### 1. Main objective:

The aim of this thesis is the processing of financial analysis company Imperial Karlovy Vary a.s. Imperial and real estate closed-end investment fund, a.s. Companies engaged in the operation of private health care facilities, including rent. The evaluation period was chosen in 2010 - 2014. Specific objectives: calculation of financial indicators and interpretation of results, the impact on both the analyzed entities and assess the financial position and the draft recommendation.

### 2. Research methods:

Methods of analysis and comparison were used in this work. The bachelor thesis consists of two main parts, the theoretical and the practical ones. The theoretical part was used resources and information concerned with the topic, available from the literature. In the practical part were used information publicly available.

### 3. Result of research:

Assets structure changed considerably in 2011. This was due to allocating of assets and resources to the fund. The main purpose of creating a fund is actually a tax aspect. It was therefore appropriate to analyze both companies. From the perspective of both companies we can say that the financial situation is stable and good.

### 4. Conclusions and recommendation:

Based on the results, the author notes the financial position of both companies on a good level. Both companies are trying to behave economically, ie. to optimize financial results. Recommendations for Imperial - territorial diversification of clients. For an investment fund to direct available funds to the expansion of the main activities.

## KEYWORDS

Financial analysis, absolute indicators, differential indicators, ration indicators, horizontal analysis,

## JEL CLASSIFICATION

G300 - Corporate Finance and Governance: General

G310 - Financing Policy, Financial Risk and Risk Management

# VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Jméno a příjmení:	David Hynek
Studijní program:	Ekonomika a management (Bc.)
Studijní obor:	Podniková ekonomika
Studijní skupina:	PPE 10
Název BP:	Finanční analýza společnosti Imperial Karlovy Vary a.s. a Imperial nemovitostní, uzavřený investiční fond a.s.
Zásady pro vypracování (stručná osnova práce):	<ol style="list-style-type: none"><li>1 Úvod</li><li>2 Teoretická část<ol style="list-style-type: none"><li>2.1 Zdroje finanční analýzy</li><li>2.2 Uživatelé finanční analýzy</li><li>2.3 Metody finanční analýzy</li></ol></li><li>3 Praktická část<ol style="list-style-type: none"><li>3.1 Charakteristika Imperial Karlovy Vary a.s. a Imperial nemovitostní, uzavřený investiční fond a.s.</li><li>3.2 Analýza absolutních ukazatelů</li><li>3.3 Analýza poměrových ukazatelů</li><li>3.4 Analýza rozdílových ukazatelů</li><li>3.5 Shrnutí a doporučení</li></ol></li><li>4 Závěr</li></ol>
Seznam literatury: (alespoň 4 zdroje)	<ul style="list-style-type: none"><li>• KALOUDA, F. <i>Finanční analýza a řízení podniku</i>. Plzeň : Aleš Čeněk, 2015. 287 s. ISBN 978-80-7380-526-5.</li><li>• KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D. <i>Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady</i>. 1. vyd. Praha : Grada, 2010. 205 s. ISBN 978-80-247-3349-4.</li><li>• MRKVIČKA, J. <i>Finanční analýza</i>. 2. přeprac. vyd. Praha : ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.</li><li>• SEDLÁČEK, J. <i>Finanční analýza podniku</i>. 2. aktualiz. vyd. Brno : Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.</li></ul>
Harmonogram	<ul style="list-style-type: none"><li>• Zpracování cílů a metodiky do 20.9.2015</li><li>• Zpracování teoretické části do 20.10.2015</li><li>• Zpracování výsledků do 20.11.2015</li><li>• Finální verze do 1.12.2015</li></ul>
Vedoucí BP:	Ing. Lenka Holečková

V Praze dne 22.8.2015

Prof. Ing. Milan Žák, CSc.  
rektor

Prof. Ing.  
Milan  
Žák CSc.

Digitálně podepsal Prof. Ing.  
Milan Žák CSc.  
DN: c=CZ, cn=Prof. Ing. Milan Žák  
CSc., o=Vysoká škola ekonomie a  
managementu, o.p.s.,  
title=Rektor, serialNumber=ICA-  
10340169, serialNumber=IDCCZ  
113308764  
Datum: 2015.08.22 15:39:11  
+02'00'

# VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

## Obsah

1 Úvod.....	1
2 Teoreticko-metodologická část .....	3
2.1 Zdroje finanční analýzy.....	3
2.1.1 Rozvaha.....	4
2.1.2 Výkaz zisku a ztráty .....	4
2.1.3 Výkaz cash-flow.....	5
2.1.4 Výroční zpráva .....	5
2.2 Uživatelé finanční analýzy .....	5
2.3 Metody finanční analýzy .....	6
2.4 Analýza absolutních ukazatelů.....	6
2.4.1 Vertikální analýza .....	6
2.4.2 Horizontální analýza .....	7
2.5 Analýza poměrových ukazatelů .....	7
2.5.1 Ukazatele rentability .....	8
2.5.2 Ukazatele aktivity.....	9
2.5.3 Ukazatele likvidity .....	10
2.5.4 Ukazatele zadluženosti.....	11
2.6 Analýza rozdílových ukazatelů .....	11
3 Praktická část.....	13
3.1 Charakteristika Imperial Karlovy Vary a.s. a Imperial nemovitostní, uzavřený investiční fond, a.s. ....	13
3.2 Analýza absolutních ukazatelů.....	15
3.2.1 Vertikální analýza rozvahy Imperialu .....	15
3.2.2 Horizontální analýza rozvahy Imperialu .....	17
3.2.3 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty Imperialu .....	19
3.2.4 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty Imperialu .....	21
3.2.5 Vertikální analýza rozvahy Fondu .....	22
3.2.6 Horizontální analýza rozvahy Fondu .....	24
3.2.7 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty Fondu .....	26
3.2.8 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty Fondu .....	27
3.3 Analýza poměrových ukazatelů .....	27
3.4 Analýza rozdílových ukazatelů .....	32
3.5 Souhrn .....	32
4 Závěr.....	34

# VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

## Seznam zkratk

ČPK	čistý pracovní kapitál
EAT	výsledek hospodaření za účetní období
EBIT	zisk před úroky a zdaněním
EBITDA	zisk před úroky, odpisy a zdaněním
EBT	zisk před zdaněním
OA	oběžná aktiva
ROA	rentabilita celkových vložených aktiv
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROI	rentabilita vloženého kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
VH	výsledek hospodaření
VZZ	výkaz zisku a ztráty

## Seznam tabulek

Tabulka 1: Rozvaha.....	4
Tabulka 2: Vztah mezi úrovněmi zisku.....	7
Tabulka 3: Čistý pracovní kapitál ve struktuře rozvahy .....	12
Tabulka 4: Základní údaje o obou společnostech .....	13
Tabulka 5: Vertikální analýza aktiv Imperialu (v procentním vyjádření).....	15
Tabulka 6: Vertikální analýza pasiv Imperialu (v procentním vyjádření) .....	16
Tabulka 7: Horizontální analýza aktiv Imperialu (v absolutním a relativním vyjádření) 17	
Tabulka 8: Horizontální analýza pasiv Imperialu (v absolutním a relativním vyjádření) 18	
Tabulka 9: Vertikální analýza VZZ Imperialu (v procentním vyjádření).....	20
Tabulka 10: Horizontální analýza VZZ Imperialu (v procentním a relativním vyjádření) 21	
Tabulka 11: Vertikální analýza aktiv Fondu (v procentním vyjádření).....	22
Tabulka 12: Vertikální analýza pasiv Fondu (v procentním vyjádření).....	23
Tabulka 13: Horizontální analýza aktiv Fondu (v absolutním a relativním vyjádření) ...	24
Tabulka 14: Horizontální analýza pasiv Fondu (v absolutním a relativním vyjádření) ...	25
Tabulka 15: Vertikální analýza VZZ Fondu (v procentním vyjádření) .....	26
Tabulka 16: Horizontální analýza VZZ Fondu (v procentním a relativním vyjádření) ...	27
Tabulka 17: Ukazatele rentability (v %) .....	28
Tabulka 18: Ukazatele likvidity (v absolutních hodnotách) .....	29
Tabulka 19: Ukazatele aktivity (v obrátkách a ve dnech).....	30
Tabulka 20: Ukazatele zadluženosti.....	31
Tabulka 21: Rozdílové ukazatele .....	32

## 1 Úvod

Finanční analýza slouží v obecném smyslu ke zhodnocení finanční situace daného podnikatelského subjektu. Hlavním smyslem finanční analýzy je identifikace silných stránek, popřípadě slabých. Silné stránky představují případný potenciál budoucího rozvoje, slabé stránky pak specifikují oblasti možných rizik. Z těchto důvodů je finanční analýza nezbytnou součástí finančního řízení příslušného podnikatelského subjektu. Podkladem pro finanční analýzu jsou zejména účetní výkazy včetně výroční zprávy. Výstupy z finanční analýzy mohou využívat interní, tak i externí uživatelé.

Autor analýzy absolvoval dvoutýdenní praxi ve společnosti Imperial Karlovy Vary a.s. před 5 lety a v té době se začala realizovat transakce rozdělení společnosti. Z toho důvodu se autor rozhodl pro zpracování tohoto tématu. Hlavním cílem práce je tedy zpracování analýzy u společnosti Imperial Karlovy Vary a.s. a Imperial nemovitostní, uzavřený investiční fond a.s. Mezi dílčí cíle patří:

- výpočet finančních ukazatelů a interpretace výsledků;
- dopady rozdělení na oba analyzované subjekty;
- zhodnocení finanční situace a návrh doporučení;

Struktura bakalářské práce je rozdělena do čtyř kapitol. Pro větší přehlednost jsou využity u jednotlivých kapitol podkapitoly. První kapitola představuje samotný úvod, druhá kapitola popisuje teoreticko-metodologickou část. Třetí kapitola je věnována praktické části, tj. zhodnocení konkrétního podnikatelského subjektu a poslední kapitola obsahuje shrnutí výsledků práce.

V teoreticko-metodologické části je vymezen základní pojem finanční analýzy. Následují zdroje finanční analýzy s podrobnějším vysvětlením a uživatelé analýzy s rozdělením na interní a externí. Tato část dále pokračuje metodami finanční analýzy, tj. analýza absolutních ukazatelů, analýza poměrových ukazatelů a rozdílových ukazatelů. Ukazatele uvedené v této části byly využity autorem při zpracování praktické části bakalářské práce.

V praktické části jsou jednotlivé metody finanční analýzy aplikovány na vybrané subjekty. Součástí kapitoly je představení konkrétních podniků, tj. Imperial Karlovy Vary a.s. jako provozovatel nestátního zdravotnického zařízení, komplexní ústavní a ambulantní lázeňské péče a Imperial nemovitostní, uzavřený investiční fond a.s. jako pronajímatele hmotného majetku.

Následně je provedena horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Dále jsou využity poměrové ukazatele finanční výkonnosti podniku např. ukazatele rentability, aktivity, likvidity, zadluženosti a poslední oblastí je analýza rozdílových ukazatelů.

### Metodika práce

Prvním krokem při zpracování práce byla pozornost zaměřena na teoretickou část finanční analýzy. V této oblasti autor vycházel z literatury, která se týká této oblasti. Byla použita



# VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

metoda literární rešerše. Seznam literatury, ze které bylo čerpáno, je uveden za závěrem práce.

Jako zdroje pro praktickou část byly využity informace z Veřejného rejstříku a Sbírký listin, tj. výroční zprávy z let 2010 - 2014 obou subjektů, jejichž součástí jsou i účetní výkazy. Vzhledem k tomu, že jsou informace z veřejně dostupných zdrojů, jedná se o externí finanční analýzu.

Data byla použita pro výpočet jednotlivých finančních ukazatelů, které jsou uvedeny v teoretické části práce na základě rešerší z odborných publikací. Současně jsou uvedena i v praktické části, kde byla data dosazena do vzorců a výsledky podle dosažených hodnot interpretovány.

Autor v závěru bakalářské práce shrnuje základní výsledky finanční analýzy uvedené v praktické části.

## 2 Teoreticko-metodologická část

Finanční analýzu již definovalo mnoho autorů, a proto se můžeme setkat s celou řadou definic tohoto pojmu.

Mrkvička (2006, str. 14) uvádí, že cílem finanční analýzy je poznat finanční zdraví firmy, identifikovat slabé stránky, které by mohly firmě v budoucnu působit menší či větší problémy, naopak stanovit její silné stránky, o které by mohla v budoucnu opírat svou činnost.

Knapková, Pavelková, Štekera (2013, str. 17) uvádějí, že finanční analýza slouží ke komplexnímu zhodnocení situace podniku. Pomáhá odhalit, zda je podnik dostatečně ziskový, zda má vhodnou kapitálovou strukturu. Průběžná znalost finanční situace firmy umožňuje manažerům správně se rozhodovat při získávání finančních zdrojů, při stanovení optimální finanční struktury, při alokaci volných peněžních prostředků apod.

Finanční analýza podle Sedláčka (2011, str. 3) je pojmána jako metoda hodnocení finančního hospodaření podniku, při kterém se získaná data třídí, poměřují mezi sebou navzájem. Dále autor uvádí, že finanční analýza je zaměřena na identifikaci problémů, silných a slabých stránek. Informace získané pomocí finanční analýzy umožňují dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku.

Autorky Kubičková, Jindřichovská (2015, str. 6) uvádí dvě pojetí finanční analýzy v užším a širším pojetí. V užším pojetí je hodnocení stavu a finančního zdraví podniku a jeho vývoje na základě rozboru dat z účetních výkazů právě uplynulého období. V širším pojetí je pak chápáno komplexní posouzení finančního zdraví podniku a jeho vývoje v delším časovém období v kontextu širších podmínek i efektů průběžně přijímaných opatření k jeho regulaci.

Autoři se jednoznačně shodují v tom, že finanční analýza představuje:

- komplexní zhodnocení finanční situace podniku
- identifikaci slabých a silných stránek

### 2.1 Zdroje finanční analýzy

Základní informace pro vytvoření finanční analýzy nám poskytují účetní výkazy.

Knápková, Pavelková, Štekera (2013, str. 18) uvádí, že zpracování finanční analýzy vyžaduje získání dat, jež tvoří východisko pro kvalitní zpracování a dosažení relevantních výsledků. Základní zdroj dat představují účetní výkazy podniku. Při analýze je možno využít informací z výroční zprávy, která bývá také zveřejňována společně s výkazy.

Mezi základní výkazy řadíme:

- rozvaha
- výkaz zisku a ztráty
- výkaz cash flow (přehled o finančních tocích) - tento výkaz není vždy zpracováván

Tyto výkazy včetně výroční zprávy jsou veřejně dostupné. Firmy mají povinnost je zveřejňovat v obchodním rejstříku.

## 2.1.1 Rozvaha

Rozvaha vyjadřuje stav aktiv a pasiv k určitému datu. Na levé straně rozvahy jsou zobrazena aktiva podniku (struktura majetku) a na pravé straně se nachází pasiva (zdroje krytí). Bilance se stavuje určitému okamžiku. Účetní výkazy se zpravidla sestavují ve čtvrtletní periodicitě. Povinně se rozvaha sestavuje ke konci hospodářského roku v souvislosti s účetní závěrkou. Můžeme se setkat s počáteční rozvahou, která se sestavuje při založení podniku. Rozvaha se musí vždy rovnat, čili aktiva = pasiva.

**Tabulka 1: Rozvaha**

AKTIVA		PASIVA	
<b>A.</b>	<b>Pohledávky za upsaný ZK</b>	<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	A.I.	Základní kapitál
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II.	Kapitalové fondy
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A.III.	Rezervní fondy, ...
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	A.IV.	VH minulých let
		A.V.	VH běžného úč. Období
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>
C.I.	Zásoby	B.I.	Rezervy
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	B.II.	Dlouhodobé závazky
C.III.	Krátkodobé pohledávky	B.III.	Krátkodobé závazky
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
<b>D</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>C.</b>	<b>Časové rozlišení</b>

Zdroj: Knápková (2013, str. 23)

Dle Kubíčkové, Jindřichovské (2015, str. 27) je uvedeno, že rozvaha je základní účetní výkaz, podává přehled o celkové finanční situaci podniku. Obsahuje údaje stavu majetku k určitému datu, a to v uspořádání údajů podle jednotlivých forem prostředků (aktivech) a zdrojích tohoto majetku (pasivech) v uspořádání podle původu zdrojů.

## 2.1.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty poskytuje informace o nákladech, výnosech a výsledku hospodaření podniku za určité období. Může být uspořádán v druhovém nebo účelovém členění. Výsledný hospodářský výsledek se skládá z běžného a mimořádného výsledku hospodaření.

Kubíčková, Jindřichovská (2015, str. 28) konstatují, že výkaz zisku a ztráty podává přehled o tvorbě zisku, tj. o nákladech a výnosech příslušného účetního období. Obsahuje údaje vztahující se k určitému období (tokové), nikoli k určitému okamžiku, jako je tomu u bilance. Forma výkazu zisku a ztráty může být horizontální nebo vertikální. Horizontální udává náklady a výnosy odděleně, vertikální forma přiřazuje k sobě výnosy a náklady, které se vážou k určité oblasti činnosti. Výkaz zisku a ztráty je možné sestavovat v plné nebo zkrácené podobě.

## 2.1.3 Výkaz cash-flow

Pro finanční situaci podniku je důležité zajištění dostatek peněžních prostředků ke své hospodářské činnosti. Z tohoto důvodu je sestavován výkaz cash-flow, který bývá využíván spíše k hlubší finanční analýze. Záleží přitom na účelu a potřebě vlastní finanční analýzy, kdy je nejčastějším záměrem vyjádřit finanční potenciál podniku.

Výkaz peněžních prostředků bývá součástí přílohy k účetním výkazům. Dává přehled o příjmech a výdajích peněžních prostředků při hospodářské činnosti. Kubičková, Jindřichovská (2015, str. 30) uvádí, že příjmy a výdaje jsou ve výkazu cash flow povinně členěny do tří oblastí:

- oblast provozní,
- oblast investiční,
- oblast financování.

**Oblast provozní činnosti** - představuje základní aktivity podniku, které přenášejí výnosy. Současně se zde zahrnuje změna pracovního kapitálu (pohledávky, krátkodobé závazky, zásoby)

**Oblast investiční činnosti** - představuje v obecném vymezení oblast nakládání s dlouhodobými aktivy (mezi hlavní položky patří zejména příjmy z prodeje + platby za pořízení atd...).

**Oblast financování** - představuje oblast nakládání s dlouhodobými zdroji financování, vlastními i cizími. (Mezi hlavní položky patří zejména příjmy z přijatých úvěrů a půjček + výdaje na úhradu splátek atd...).

## 2.1.4 Výroční zpráva

Výroční zpráva je dokument o hospodářské a finanční situaci společností za uplynulý rok. Autorky Kubičková, Jindřichovská (2015, str. 34) uvádí následující strukturu výroční zprávy.

1. Základní údaje o akciové společnosti.
2. Podnikatelské činnosti.
3. Zhodnocení uplynulého období a předpokládaný vývoj společnosti v dalších letech.
4. Účetní závěrka v nezkráceném rozsahu včetně přílohy.
5. Výsledky hospodaření společnosti v daném roce.
6. Rozdělení hospodářského výsledku v daném roce.
7. Audit účetní závěrky včetně použitých účetních metod a postupů.

Výroční zprávu zpracovávají povinně společnosti, které naplňují podmínky uvedené v zákoně o účetnictví č. 563/1991 Sb., § 20 odst. 1.

## 2.2 Uživatelé finanční analýzy

Informace, které se týkají finanční situace podniku, jsou předmětem zájmu mnoha subjektů. Finanční analýza je důležitá pro akcionáře, věřitele a další externí uživatele, rovněž tak i pro podnikové manažery. Každá z těchto skupin má své specifické zájmy, s nimiž je spojen určitý typ ekonomických rozhodovacích úloh.

Autorky Kubičková, Jindřichovská (2015, str. 11) definují tyto subjekty:

## A. interní uživatelé

- **vlastníci podniku** (akcionáři, společníci) - vyžívají především pro posouzení míry zhodnocení vloženého kapitálu
- **management podniku** - využívání pro operativní i strategické řízení procesů v podniku: pro řízení struktury majetku a kapitálu atd.
- **zaměstnanci** - využití především pro posouzení finanční a celkové stability firmy a perspektivnosti zaměstnání

## B. externí uživatelé

- **banky** - využití především pro rozhodování o poskytnutí úvěru a záruk za úvěry, dále pro posouzení schopnosti podniku splácet úvěr
- **obchodní věřitelé** - využití pro výběr obchodní partnerů
- **věřitelé** (držitelé úvěrových cenných papírů) - využité především pro hodnocení schopnosti splácet emitované dluhy spolu s úroky
- **investoři** (účastníky kapitálového trhu) - využití výsledků finanční analýzy pro rozhodování o investicích do daného podniku, pro hodnocení cenných papírů v rámci vytváření optimální portfolia cenných papírů
- **odběratele** - využití především pro rozhodování o volbě dodavatele, v rámci plánování své činnosti, pro posouzení stability
- **konkurenční firmy** - využití především pro porovnání podmínek a výsledků s vlastními podmínkami a výsledky
- **státní orgány** - využití především pro státní statistiku, analytické činnosti na úrovni celého národního hospodářství
- **veřejnost, regionální orgány** - výsledky finanční analýzy slouží především k posouzení stability a výkonu firmy z hlediska perspektiv rozvoje regionů, pracovních míst

## 2.3 Metody finanční analýzy

### 2.4 Analýza absolutních ukazatelů

Při použití údajů obsažených v účetních výkazech přímo pro hodnocení finanční situace pracujeme s absolutními ukazateli. Knápková, Pavelková, Štekerová (2013, str. 67.) uvádějí, že k rozboru absolutních ukazatelů se používá analýza trendů (horizontální analýza) a procentní rozbor (vertikální analýza). Již při této analýze nám účetní výkazy napoví mnohé o ekonomice firmy. Analýza trendů a procentní rozbor jsou součástí výročních zpráv podniků.

#### 2.4.1 Vertikální analýza

Vertikální analýza popisuje jednotlivé položky finančních výkazů s jejich procentním podílem na součtové položce. Struktura aktiv vypovídá o složení majetku. Struktura pasiv definuje jednotlivé zdroje krytí majetku. Optimální majetková struktura (aktiva) a kapitálová struktura (pasiva) se pro jednotlivé činnosti liší.

Autor Kalouda (2015, str. 56) píše, že vertikální analýza pracuje se strukturou zvolených ukazatelů. Předpokládá se přitom, že tato struktura se bude v čase měnit. V každém případě se

jako základ bere celková suma analyzovaného ukazatele. V případě analýzy struktury aktiv je to tedy suma aktiv, adekvátně to platí i pro pasiva.

Knápková, Pavelková, Štekera (2013, str. 68) uvádí, že vertikální analýza spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu k jediné zvolené - základně položené jako 100 %. Pro rozbor rozvahy je obvykle za základnu zvolena výše aktiv (pasiv) a pro rozbor výkazu zisku a ztráty velikost celkových výnosů nebo nákladů

## 2.4.2 Horizontální analýza

Horizontální analýza se používá velice běžně. Označuje se také jako analýza časových řad. Vykazuje hodnoty z analyzovaných položek v určitém časovém období. Změna položek je sledována v absolutních částkách nebo v procentech.

Autor Kalouda (2015, str. 56) definuje analýzu jako analýzu vývoje finančních ukazatelů v závislosti na čase. Obvyklým výstupem je časový trend analyzovaného ukazatele, využitelný speciálně pro predikci jeho budoucího vývoje.

Autoři Knápková, Pavelková, Štekera (2013, str. 68) konstatují, že horizontální analýza se zabývá porovnáním změn položek jednotlivých výkazů v časové posloupnosti. Výstupem je absolutní výše změn a její procentní vyjádření k výchozímu roku.

## 2.5 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů je nejběžnější používanou technickou finanční analýzou. Základní charakteristiky:

- časově nenáročná a poskytuje informace, kde hledat příčiny podnikových problémů
- slouží podniku k hlubší analýze
- lze použít pro podniková srovnání a na základě rozborů ukazatelů lze také modelovat budoucí vývoj podniku nebo vyhodnotit silné a slabé stránky

Pro názornost slouží tabulka č.2, která osvětluje některé ukazatele z poměrových ukazatelů. např. EBIT, EBIT

**Tabulka 2: Vztah mezi úrovněmi zisku**

<b>EBITDA</b>	
EBIT	
odpisy	
EBT	
úroky	
EAT	
daně	
čistý zisk, hosp. výsl. za účetní období	
zisk před zdaněním, hospodářský výsledek, výsledek hospodaření	
zisk před zdaněním a úroky, provozní hospodářský výsledek,	
zisk před zdaněním, úroky a odpisy	

Zdroj: EBITDA (2015)

## Vztah mezi úrovněmi zisku:

Tržby - náklady (bez odpisů, úroků, daní) = zisk před odpisy, úroky, daněmi (EBITDA, EBDIT)

EBITDA - odpisy = zisk před úroky a daněmi (EBIT)

EBIT - úroky (nákladové) = zisk před zdaněním (EBT)

EBT - daň z příjmu = zisk po zdanění (EAT)

## 2.5.1 Ukazatele rentability

V obecném pojetí Kubíčkové, Jindřichovské (2015, str. 120) je rentabilita chápána jako základní indikátor finančního zdraví podniku. Označuje schopnost podniku zhodnocovat vložené prostředky ve formě zisku. Rentabilita je konkrétnější podoba obecnějšího vztahu pro měření efektivity, který poměruje výstupy a vstupy.

$$\text{Efektivnost} = \frac{\text{Výstup}}{\text{Vstup}} (\times 100 = \%)$$

Pozn. Následující ukazatele rentability vycházejí z pojetí autorky Kubíčkové, Jindřichovské (2015, str. 120 - 130)

**Rentabilita celkového kapitálu (Return on Assets, ROA)** - poměruje zisk celkovými aktivitami investovanými do podnikání bez ohledu na zdroj, ze kterého jsou pořízena. Obecně lze tvrdit, že vyjadřuje dovednost managementu využít aktiva ve prospěch vlastníků.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Zisk (EBIT)}}{\text{Celková aktiva}}$$

**Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity, ROE)** - reprezentuje zájem vlastníků. Zisk je zde uvažován nejčastěji na úrovni zisku po zdanění (EAT), protože představuje konečný efekt, který kapitál jeho vlastníků přináší.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Zisk na úrovni EAT (event. EBT)}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

**Rentabilita dlouhodobého kapitálu (Return on Capital Employed, ROCE)** - měří výkonnost kapitálu dlouhodobě vloženého do podniku. Dlouhodobě vložený kapitál je v rozvaze zastoupen položkami dlouhodobé cizí zdroje (bankovní úvěry, dlouhodobé dluhopisy apod...) + vlastní kapitál.

$$\text{ROCE} = \frac{\text{Zisk (EBIT)}}{\text{Dlouhodobý kapitál}}$$

**Rentabilita tržeb (Return on Sales, ROS)** - měří schopnost podniku dosahovat zisk při dané úrovni tržeb, resp. výnosu. Ukazatel vypovídá, kolik zisku bylo vyprodukováno v jedné koruně tržeb.

$$\text{ROS} = \frac{\text{Zisk (EBT, EBIT)}}{\text{Tržby (Výnosy)}}$$

Dále autorky píší, že na místě zisku se používá variantě ukazatel zisku na různých úrovních. Může to být:

- ukazatel zisku před úroky a daněmi (EBIT)
- ukazatel zisku před zdaněním (EBT)
- ukazatel zisku po zdanění (EAT)

Na místě tržeb se může použít:

- tržby za vlastní výkony a zboží
- celkové výnosy

## 2.5.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity nám poskytují informace o tom, jak efektivně firma hospodaří se svými aktivy (majetkem, pohledávkami, zásobami). Má-li jich více než je účelné, vznikají tedy zbytečné náklady a tím i nižší zisk, to samé platí i naopak.

Kislingerová, Hnilica (2005, str. 33) uvádějí, že pro každé odvětví jsou typické jiné hodnoty, a proto zejména u této skupiny ukazatelů platí, že je nutné hodnotit jejich stav či vývoj vždy ve vztahu k odvětví, ve kterém podnik působí.

**Obrat aktiv** - ukazatel nám říká efektivnost využití celkových aktiv. Obrat aktiv udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za jeden rok.

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}}$$

Knápková, Pavelková, Štekera (2013, str. 104) uvádějí, že minimální doporučená hodnota tohoto ukazatele je 1, hodnotu však ovlivňuje i příslušnost k odvětví.

**Obrat zásob** - autor Sedláček (2007, str. 63) píše, že ukazatel nám říká, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob podniku prodána a znovu uskladněna.

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}}$$

**Doba obratu zásob** - autor Sedláček (2007, str. 63) píše, že ukazatel nám označuje průměrný počet dnů za období (např. rok - 360 dnů), po které jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby nebo prodeje.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\frac{\text{Tržby}}{360}}$$

**Doba obratu pohledávek** - autor Sedláček (2007, str. 63) píše, že výsledkem je počet dnů, během nichž je inkaso peněz za každodenní tržby zadrženo v pohledávkách. Podle Knápkové, Pavelkové, Štekera (2013, str. 104) se uvádí, že ukazatel vyjadřuje období od okamžiku prodeje na obchodní úvěr, po které musí podniku v průměru čekat, než obdrží platby od svých odběratelů.



$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\frac{\text{Tržby}}{360}}$$

**Doba obratu závazků** - autor Sedláček (2007, str. 63) uvádí, že ukazatel doby obratu závazků udává, jak dlouho firma odkládá platbu faktur svým dodavatelům. Dle Knápkové, Pavelkové, Štekera (2013, str. 104) je definováno, že průměrná doba obratu závazků vyjadřuje dobu od vzniku závazku do doby jeho úhrady. Tento ukazatel by měl dosáhnout alespoň hodnoty doby obratu pohledávek.

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\frac{\text{Tržby}}{360}}$$

### 2.5.3 Ukazatele likvidity

Autor Sedláček (2007, str. 66) píše, že ukazatel likvidity charakterizuje schopnost dostat svým závazkům. Likvidita je vlastně souhrn všech potenciálně likvidních prostředků, které má podnik k dispozici pro úhradu svých splatných závazků. Ukazatele likvidity poměruje to, čím je možno platit (čítatel), tím, co je nutno zaplatit (jmenovatel). Zabývají se nejlikvidnější částí aktiv podniku a rozdělují se podle likvidnosti položek aktiv dosazovaných do čitatele z rozvahy. Z toho vyplývají tři druhy likvidity:

**Běžná likvidita** (bývá označována jako likvidita 3. stupně), kterou autoři definují např. takto: Podle Knápkové, Pavelkové, Štekera (2013, str. 91) běžná likvidita udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé cizí zdroje podniku.

Kubíčková, Jindřichovská (2015, str. 132) uvádí, že běžná likvidita vyjadřuje schopnost firmy uhradit do jednoho roku splatné závazky, kdy za prostředky schopné uhradit závazky se považují oběžná aktiva.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}}$$

Knápková, Pavelková, Štekera (2013, str. 92) uvádějí, že doporučená hodnota ukazatele je v rozmezí 1,5 - 2,5. Při rovnosti oběžného majetku a krátkodobých závazků (hodnota ukazatele je rovna 1) je podniková likvidita značně riziková, pokud je obrat krátkodobých cizích zdrojů vyšší než obrat oběžných aktiv. Příliš vysoké hodnoty ukazatele mohou svědčit o neproduktivním vázání prostředků.

**Pohotová likvidita** (likvidita 2. stupně) - podle autora Kaloudy (2015, str. 60) vyjadřuje schopnost podniku vyrovnávat své závazky z krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku, tj. bez prodeje zásob. Zásoby bývají považovány za nejméně likvidní zdroj z oběžných aktiv.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Krátkodobé pohledávky} + \text{krát. finanční majetek}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}}$$

Knápková, Pavelková, Štekera (2013, str. 92) uvádějí, že ukazatel by měl nabývat hodnot v rozmezí 1 - 1,5. Při poměru menší než 1 musí podnik spoléhat na případný prodej zásob.

**Peněžní likvidita** (likvidita 1. stupně) neboli okamžitá (hotovostní) likvidita je ukazatel, který vyjadřuje okamžitou schopnost společnosti uhradit své krátkodobé závazky, tj. krátkodobého finančního majetku. Podle autora Kaloudy (2015, str. 60) tento ukazatel určuje nejvyšší uvažovanou likviditu.

$$\text{Peněžní likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}}$$

Knápková, Pavelková, Štekera (2013, str. 92) uvádějí, že ukazatel by měl nabývat hodnot v rozmezí 0,2 - 0,5. Vysoké hodnoty ukazatele svědčí o neefektivním využití finančních prostředků.

## 2.5.4 Ukazatele zadluženosti

Autor Sedláček (2007, str. 63) píše, že ukazatele zadluženosti udávají vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování podniku.

**Ukazatel celkové zadluženosti (ukazatel věřitelského rizika - Debt Ratio)** Knápková, Pavelková, Štekera (2013, str. 85) uvádějí, že celková zadluženost je základním ukazatelem zadluženosti. Doporučení hodnota, na kterou se odvolává řada autorů odborné literatury, se pohybuje mezi 30-60 %. U posuzování zadluženosti je však nutné respektovat příslušnost k odvětví a samozřejmě také schopnost splácet úroky z dluhů plynoucí.

$$\text{Ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}}$$

**Koeficient samofinancování (kvóta vlastního kapitálu - Equity Ratio)**, Sedláček (2007, str. 65) píše, že jedná se o doplňkový ukazatel. Vyjadřuje finanční nezávislost podniku. Jednoznačně platí, že koeficient celkové zadluženosti + koeficient samofinancování = 100 %.

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}}$$

**Koeficient zadluženosti (Debt to Equity Ration)** - neboli míra zadluženosti. Knápková, Pavelková, Štekera (2013, str. 86) uvádějí, že se jedná o poměrně významný ukazatel, který využívají například banky. Pro posuzování ukazatele je důležitý časový vývoj. Ukazatel signalizuje, do jaké míry by mohly být ohroženy nároky věřitelů.

$$\text{Koeficient zadluženosti} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

## 2.6 Analýza rozdílových ukazatelů

Autorky Kubíčková, Jindřichovská (2015, str. 97) uvádějí, že název "rozdílové ukazatel" charakterizuje způsob výpočtu těchto ukazatelů. Autorky uvádí tyto ukazatele:

- ukazatele fondů finančních prostředků
- ukazatele zisku na různých úrovních
- ukazatele na bázi přidané hodnoty

Autor se v práci zaměřil na ukazatele fondů finančních prostředků.

**Čistý pracovní kapitál (Net Working Capital – NWC)** - Čistý pracovní kapitál bývá též někdy označován jako provozní nebo provozovací kapitál, je nejčastěji udávaným ukazatelem vypočteným, jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky.

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobé závazky}$$

Pro větší přehlednost v tabulce č. 3 je znázorněno, v jakém případě ČPK vykazuje záporné a kladné hodnoty.

**Tabulka 3: Čistý pracovní kapitál ve struktuře rozvahy**

Stála aktiva	Vlastní kapitál	Stála aktiva	Vlastní kapitál
	Cizí kapitál dlouhodobý		Cizí kapitál dlouhodobý
<b>ČPK (kladný)</b>		<b>ČPK (záporný)</b>	
Oběžná aktiva	Cizí kapitál krátkodobý	Oběžná aktiva	Cizí kapitál krátkodobý

Zdroj: Kubičková, Jindřichovská (2015, str. 99)

Autorky Kubičková, Jindřichovská (2015, str. 102) uvádějí, doporučené hodnoty ČPK: Pokud hodnota ČPK > 0 znamená to, že dlouhodobé zdroje převyšují objem stálých aktiv a že oběžná aktiva jsou kryta i zdroji dlouhodobými.

Pokud hodnota ČPK < 0 znamená to, že část stálých aktiv je financována zdroji krátkodobými. Obecně platí, že čím vyšší hodnota ČPK, tím vyšší schopnost hradit závazky. Také záleží na přihlížení k tomu, že velikost ČPK závisí na charakteru odvětví či oboru, Hodnota ČPK by se měla pohybovat kolem hodnot blízkých nule.

## 3 Praktická část

V praktické části bakalářské práce jsou charakterizovány analyzované společnosti a v dalších podkapitolách jsou aplikovány metody finanční analýzy na společnosti Imperial Karlovy Vary a.s. (dále jen "Imperial") a Imperial nemovitostní, uzavřený investiční fond a.s. (dále jen "Fond") Jako zdroje informací byly využity výroční zprávy včetně účetních výkazů, prospekt akcii a internetové stránky společností. Předmětem analýzy jsou roky 2010 - 2014.

Účetní výkazy, tj. rozvaha a výkaz zisku a ztráty, u Fondu mají mírně odlišnou obsahovou náplň a strukturu oproti standardním účetním výkazům. Účetní výkazy Fondu jsou přiloženy v příloze. V praktické části při analýze byly výkazy Fondu mírně uzpůsobeny standardnímu formátu ve zkráceném znění - viz dále. Důvodem je větší přehlednost, srovnatelnost se standardními účetními výkazy.

### 3.1 Charakteristika Imperial Karlovy Vary a.s. a Imperial nemovitostní, uzavřený investiční fond, a.s.

Pro stručnou přehlednost tabulka č. 4 uvádí základní údaje a charakteristiky obou hodnocených společností.

**Tabulka 4: Základní údaje o obou společnostech**

Imperial Karlovy Vary a. s.		Imperial nemovitostní, uzavřený investiční fond a.s.
Datum zápisu	7. května 1992	31. prosince 2010
Obchodní jméno	Imperial Karlovy Vary a.s.	Imperial nemovitostní, uzavřený investiční fond a.s.
Základní kapitál	90 730 187,- Kč	3 572 000,- Kč
Sídlo	U Imperiálu 7/31, 360 01 Karlovy Vary	U Imperiálu 7/31, 360 01 Karlovy Vary
Identifikační číslo	453 59 318	291 12 460
Právní forma	Akciová společnost	Akciová společnost

Zdroj: Ministerstvo spravedlnosti (2015) - vlastní úprava

#### Charakteristika Imperial Karlovy Vary a.s.

Imperial Karlovy Vary a.s. je jedním z nejvýznamnějších poskytovatelů komplexní **lázeňské a wellness péče** v České republice. Má charakter nestátního zdravotnického zařízení. Zaměřeni na zahraniční klientelu. Z pohledu teritoriálního se jedná o klienty především z Ruska, což vyplývá z tradice hotelu z druhé poloviny minulého století.

Společnost se značnou měrou podílí na dobrém renomé českého lázeňství. Důkazem kvality jsou ocenění jako **World Travel Awards - Czech Republic's Leading Spa Resort**, které získal **Hotel Imperial v letech 2005, 2006, 2008, 2013, 2014 a Spa Resort Sanssouci v letech 2010, 2011, 2012.**

#### Historie hotelu Imperial

- 1910-1912 - výstavba hotelu pro náročnou klientelu, který se brzy dostal do širšího povědomí.
- 1948 - léčivé minerální zdroje a lázeňská zařízení byly znárodněny, hotel byl zaměřen zhruba od 60. let minulého století na hosty z bývalého Sovětského Svazu.
- 1992 - v rámci privatizace nastupuje akciová společnost Imperial Karlovy Vary a.s s novými soukromými vlastníky (do současné doby beze změny)
- 1999 - společnost Imperial kupuje hotel Sanssouci

# VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

- 2000 - další rozšíření kapacit - zakoupení hotelu Švýcarský dvůr + Villa Mercedes
- 2003 - ukončena generální rekonstrukce hotelu Imperial
- 2009 - vznik Spa Resort Sanssouci = Hotel Sanssouci + Švýcarský dvůr + Villa Mercedes
- 2010 - vznik investičního fondu a následující rok vyčlenění dlouhodobého majetku do Fondu

Celkový počet pokojů činí 853 - Imperial 219 a Spa Resort Sanssouci 634. Počet zaměstnanců se pohyboval ve sledovaném období 430 - 450.

Poskytované služby:

- provoz nestátního zdravotnického zařízení
- komplexní ústavní a ambulantní lázeňská péče s využitím místních přírodních zdrojů
- provozování cestovní kanceláře - Pentalog Tour
- wellness pobyty

Specifika společnosti:

- obor činnosti spočívá v kombinaci zdravotnické péče, lázeňství a ubytování za současného využití přírodních léčebných pramenů
- v ekonomické oblasti odlišnosti v DPH – nárok na odpočet DPH je krácen s využitím koeficientu.

## **Charakteristika Imperial nemovitostní, uzavřený investiční fond, a.s.**

Účelem založení společnosti je využití Fondu k soustředění potřebného majetku pro investice do nemovitostí, zejména hotelového a lázeňského charakteru. Společnost vznikla zápisem do OR na základě předchozího rozhodnutí České národní banky o udělení povolení k činnosti společnosti jako Fondu kvalifikovaných investorů podle § 56 a násl. zákona o kolektivním investování. Činnost Fondu je zahájena v roce 2011.

V roce 2011 došlo k "rozdělení společnosti Imperial Karlovy Vary a.s. odštěpením sloučením s Imperial nemovitostní, uzavřený investiční fond a.s.". V rámci tohoto procesu je ze společnosti vyčleněna část jejího majetku, která přechází na Fond. V podstatě se jednalo o vyvedení hmotného majetku, tj. nemovitostí a pozemků a příslušných zdrojů krytí (vlastní kapitál a cizí zdroje). Následným krokem je pak pronájem nemovitého majetku společnosti Imperial, ze které se podstatě stává společnost provozního charakteru.

Specifika společnosti:

- finanční instituce, odlišné účetní výkazy od standardního znění
- daň z příjmu ve výši 5 %
- DPH – Fond uplatňuje nárok na odpočet DPH bez omezení
- každoročně je přeceňován hmotný majetek

Vlastníci Fondu jsou totožní s vlastníky společnosti Imperial Karlovy Vary a.s. Současně vlastníci nemají žádné majetkové podíly v jiných společnostech.

## 3.2 Analýza absolutních ukazatelů

V této podkapitole je zpracována nejdříve vertikální a horizontální analýza rozvahy, poté vertikální a horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.

### 3.2.1 Vertikální analýza rozvahy Imperialu

Vertikální analýza rozvahy zachycuje, kolika procenty se podílejí jednotlivé položky aktiv, popřípadě pasiv na celkové bilanční sumě. Tabulka č. 5 a č. 6 zachycuje pouze hlavní položky aktiv a pasiv. Vertikální analýza všech položek je přiložena v příloze č. 2.

**Tabulka 5: Vertikální analýza aktiv Imperialu (v procentním vyjádření)**

Označ.	Aktiva - Imperial	2010	2011	2012	2013	2014
	<b>AKTIVA CELKEM (A. + B. +C. +D.I.)</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek (B.I. + B.II. + B.III. )</b>	<b>83,13%</b>	<b>28,52%</b>	<b>19,07%</b>	<b>11,49%</b>	<b>9,04%</b>
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (součet B.I.1. B.I.8.)	0,29%	0,69%	0,70%	0,39%	0,24%
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek (součet B.II. 1 až B.II.9)	82,84%	27,83%	18,37%	11,10%	8,81%
B.II.1.	Pozemky	8,11%	0,01%	0,01%	0,03%	0,04%
2.	Stavby	63,72%	0,40%	0,30%	0,26%	0,39%
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva (C.I. + C.II. + C.III. +C.IV.)</b>	<b>15,15%</b>	<b>67,72%</b>	<b>77,30%</b>	<b>85,44%</b>	<b>87,25%</b>
C.I.	Zásoby (součet C.I.1. až C.I.6)	0,86%	2,66%	2,06%	1,99%	2,75%
C.II.	Dlouhodobé pohledávky (součet C.II.1. až C.II.8.)	0,02%	2,60%	46,81%	41,88%	57,74%
C.III.	Krátkodobé pohledávky (součet C.III.1. až C.III.9.)	1,92%	7,08%	7,95%	6,35%	14,00%
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek (součet C.IV.1. až C.IV.5.)	12,35%	55,37%	20,48%	33,79%	12,76%
<b>D.I.</b>	<b>Časové rozlišení (D.I.1 + D.I.3.)</b>	<b>1,72%</b>	<b>3,77%</b>	<b>3,63%</b>	<b>3,07%</b>	<b>3,71%</b>

Zdroj: Výroční zprávy Imperial Karlovy Vary a.s., vlastní zpracování

První rok sledovaného období je charakterizován standardním stavem, kdy v bilanci společnosti je zahrnut veškerý majetek, který slouží k podnikatelské aktivitě, tj. stálá aktiva a oběžné prostředky. Dominantní úlohu v celkových aktivech představují stálá aktiva, a to na úrovni zhruba 4/5.

Následující rok nastává zásadní změna v aktivech společnosti u DHM, tj. nemovitosti a pozemky byly vyvedeny z bilance klienta (viz transakce rozdělení společnosti str. 14). V bilanci ve stálých aktivech zůstávají pouze movité věci a oceňovací rozdíly k nabytému majetku v objemu 72 mil Kč. Stálá aktiva se podílí necelými 30 % na celkových aktivech.

Uvedenou transakcí se stává hlavní položkou aktiv oběžná aktiva (OA). Významnou položkou v těchto aktivech představuje krátkodobý finanční majetek s podílem 80 % na OA.

Rok 2012 s navýšením celkových aktiv a změnou jejich struktury. Tento stav byl ovlivněn transakcí, která spočívala koupi pohledávky od akcionářů za Fondem. Tím došlo ke zvýšení podílu OA na celkových aktivech zhruba o 10 %. Dlouhodobý majetek zaznamenal pokles z důvodu pravidelného odpisu oceňovacích rozdílů majetku. Sice došlo k navýšení movitého majetku o cca 10 mil. Kč, což se však neprojevovalo výraznějším způsobem.

Následující rok 2013 dochází v aktivech a struktuře k obdobné situaci jako v předchozím období, tj. snížení stálých aktiv a opětovný odpis oceňovacího rozdílu. Oběžná aktiva i nadále v růstu, tentokrát se jednalo o finanční prostředky na účtech, což byly zřejmě prostředky



# VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

připravené na splátku úvěru poskytnutého Fondem (viz analýza pasiv). Tím došlo k dalšímu posílení oběžných aktiv v celkové struktuře.

Poslední rok hodnoceného období z hlediska struktury na zhruba obdobné úrovni jako předchozí období. V oblasti hmotného majetku došlo k plnému odepsání oceňovacího rozdílu a oběžná aktiva byla poznamenána splátkou úvěru, tj. poklesem finančního majetku.

**Tabulka 6: Vertikální analýza pasiv Imperialu (v procentním vyjádření)**

Označ.	PASIVA - Imperial	2010	2011	2012	2013	2014
	<b>PASIVA CELKEM (A.+B.+C.I.)</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál (A.I. + A.II. + A.III. + A.IV. + A.V. + A.VI.)</b>	<b>59,71%</b>	<b>29,04%</b>	<b>17,95%</b>	<b>15,93%</b>	<b>22,06%</b>
A.I.	Základní kapitál (A.I.1 + A.I.2 + A.I.3.)	8,70%	27,46%	21,94%	19,62%	26,97%
A.II.	Kapitálové fondy (součet A.II.1 až A.II. 6)	34,55%	-5,13%	-3,13%	-2,80%	0,00%
A.III.	Fondy ze zisku (A.III. 1. + A.III. 2.)	1,74%	5,49%	4,39%	3,92%	0,00%
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (A.IV.1. až A.IV.3.)	10,56%	0,00%	0,00%	-4,69%	-5,07%
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	4,16%	1,21%	-5,25%	-0,12%	0,16%
<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje (B.I. + B.II. + B.III. + B.IV.)</b>	<b>40,13%</b>	<b>67,14%</b>	<b>76,88%</b>	<b>81,14%</b>	<b>75,51%</b>
B.I.	Rezervy (součet B.I.1 až B.I.4)	1,80%	0,00%	0,00%	0,07%	0,17%
B.II.	Dlouhodobé závazky (součet B.II.1 až B.II.10.)	28,19%	22,62%	48,56%	43,45%	59,73%
B.III.	Krátkodobé závazky (součet B.III.1 až B.III.11.)	8,27%	44,52%	28,32%	36,19%	15,61%
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (součet B.IV.1 až B.IV.3.)	1,87%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>C. I.</b>	<b>Časové rozlišení (C.I.1. + C.I.2.)</b>	<b>0,16%</b>	<b>3,83%</b>	<b>5,17%</b>	<b>2,93%</b>	<b>2,43%</b>

Zdroj: Výroční zprávy Imperial Karlovy Vary a.s., vlastní zpracování

První rok sledovaného období je charakteristický vyšším podílem vlastních zdrojů na úrovni 60 % celkových pasiv. Kapitálové fondy tvoří hlavní položku vlastního kapitálu s podílem 34,55 % a výsledek hospodaření minulých let 10,56 %. V cizích zdrojích vykazují nejvyšší podíl dlouhodobé závazky 28,19 %.

Následující rok výrazná změna, která je odvislá od změny v aktivech, a to vyvedení části majetku z bilance – viz. str. 14 rozdělení společnosti. Změna výše bilanční sumy ovlivnila podíl vlastních a cizích zdrojů. Dochází ke snížení podílu vlastního kapitálu na 29,04 %. Díky rozdělení byly z bilance vyvedeny vlastní zdroje - kapitálové fondy včetně kompletního výsledku hospodaření. V oblasti cizích zdrojů došlo k vyčlenění (převod na Fond) závazku ve výši 185 mil. Kč (závazek za akcionáři) + rezerv týkající se hmotného majetku. V souvislosti s transakcí rozdělení se podíl cizích zdrojů, a to i přes částečné snížení, zvýšil na 67,14 %. Vyvedením dlouhodobého závazku došlo ke změně ve struktuře cizích zdrojů. Zvýšil se podíl krátkodobých závazků, které navíc byly zvýšeny o neuhraný nájem Fondu v objemu cca 68 mil. Kč.

Pro rok 2012 je charakteristický pokles vlastního kapitálu díky ztrátovému hospodaření v tomto roce. Zvýšení cizích zdrojů je svázáno s vystavením dluhopisů v objemu 200 mil. Kč, čímž dochází ke zvýšení podílu dlouhodobých závazků. Imperial emitoval dluhopisy ve výši 200 mil. Kč, které odkoupili akcionáři společnosti. Akcionáři získali zdroje na koupi dluhopisů prodejem své pohledávky za Fondem. Splatnost těchto dluhopisů je v roce 2027 a jsou úročeny úrokovou sazbou 5,8 % p.a. Lze předpokládat, že bylo využito možnosti nulového zdanění.

# VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Následující rok je vývoj ve struktuře obdobný jako v předcházejícím roce, tj. klesá podíl vlastního kapitálu 15,93 % na celkových zdrojích krytí majetku, HV podstatě na nule. Cizí zdroje posíleny na 81,14 %, hlavní změna se odehrála v krátkodobých závazcích. Zvýšení na 36,19 % ovlivněno závazkem - ovládající řídicí osoba (má charakter půjčky) 100 000 tis Kč. Tím došlo i ke snížení dlouhodobých závazků na 43,45 %.

Na strukturu pasiv v r. 2014 působilo splacení krátkodobého závazku (půjčka). Tím došlo k tomu, že se snížila celková výše pasiv, což mělo za následek zvýšení podílu vlastního kapitálu (HV opět v podstatě na nule). Podíl VK se zvýšil na 22,06 %.

### 3.2.2 Horizontální analýza rozvahy Imperialu

Horizontální analýza rozvahy zachycuje změny jednotlivých položek aktiv a pasiv v absolutním a procentním vyjádření, následující rok je porovnáván s předcházejícím. Tabulka č. 7 a č. 8 zachycuje opět pouze hlavní položky aktiv a pasiv. Celková horizontální analýza je přiložena v příloze č. 3

**Tabulka 7: Horizontální analýza aktiv Imperialu (v absolutním a relativním vyjádření)**

Ozna č.	AKTIVA - Imperial	2011 / 2010		2012 / 2011		2013 / 2012		2014 / 2013	
		v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%
	<b>AKTIVA CELKEM (A. + B. + C. + D.I.)</b>	<b>-712 033</b>	<b>-68,3%</b>	<b>83 212</b>	<b>25,2%</b>	<b>48 844</b>	<b>11,8%</b>	<b>-125 969</b>	<b>-27,2%</b>
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek (B.I. + B.II. + B.III. )</b>	<b>-772 351</b>	<b>-89,1%</b>	<b>-15 345</b>	<b>-16,3%</b>	<b>-25 727</b>	<b>-32,6%</b>	<b>-22 720</b>	<b>-42,8%</b>
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (součet B.I.1. B.I.8.)	-724	-24,2%	628	27,7%	-1 082	-37,4%	-1 015	-56,0%
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek (součet B.II. 1 až B.II.9)	-771 627	-89,4%	-15 973	-17,4%	-24 645	-32,4%	-21 705	-42,3%
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva (C.I. + C.II. + C.III. + C.IV.)</b>	<b>65 798</b>	<b>41,7%</b>	<b>95 998</b>	<b>42,9%</b>	<b>75 381</b>	<b>23,6%</b>	<b>-101 533</b>	<b>-25,7%</b>
C.I.	Zásoby (součet C.I.1. až C.I.6)	-130	-1,5%	-276	-3,1%	675	7,9%	68	0,7%
C.II.	Dlouhodobé pohledávky (součet C.II.1. až C.II.8.)	8 410	4646,4%	185 009	2153,5%	47	0,0%	626	0,3%
C.III.	Krátkodobé pohledávky (součet C.III.1. až C.III.9.)	3 368	16,8%	9 480	40,5%	3 117	9,5%	11 101	30,8%
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek (součet C.IV.1. až C.IV.5.)	54 150	42,1%	-98 211	-53,7%	71 542	84,4%	-113 328	-72,5%
<b>D.I.</b>	<b>Časové rozlišení (D.I.1 + D.I.3.)</b>	<b>-5 480</b>	<b>-30,6%</b>	<b>2 559</b>	<b>20,6%</b>	<b>-810</b>	<b>-5,4%</b>	<b>-1 716</b>	<b>-12,1%</b>

Zdroj: Výroční zprávy Imperial Karlovy Vary a.s., vlastní zpracování

Výše celkových aktiv je v průběhu sledovaných let ovlivněna již dříve zmíněnými skutečnostmi. Po vyvedení dlouhodobého majetku z bilance 2011 do Fondu v bilanci zůstávají pouze věci movité, oceňovací rozdíl k nabytému majetku + další menší položky jako jiný dlouhodobý hmotný majetek, stavby a pozemky hodnotě 1,2 mil. Kč.

Trend u dlouhodobého majetku i po vyvedení části je sestupný. Tuto skutečnost ovlivňuje oceňovací rozdíl k nabytému majetku (odpis). Druhá významná položka jsou samostatné věci movité, kdy v roce 2012 došlo ke zvýšení. Následující roky bez výraznější změny, tj. do movitého majetku bylo investováno na úrovni odpisů tohoto majetku (zhruba 10 mil. Kč ročně).

Pro OA celkem je charakteristický postupný růst s výjimkou roku 2014. Při bližším pohledu zjistíme, že tento růst byl ovlivňován:

- **r. 2011** - kumulací finančních prostředků na účtech společností, kdy došlo ke zvýšení celkových OA o 42,1 %, což představuje 54 150 tis. Kč. Tato skutečnost byla ovlivněna s největší pravděpodobností neprovedení úhrady nájemného (viz nízký stav finančního majetku a vyšší objem pohledávek u Fondu) a současně růstem



# VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

dlouhodobých pohledávek o 4 646,4 % (8 410 tis. Kč). U dlouhodobé pohledávky se jednalo o pohledávku za ovládající a řídicí osobu.

- **v roce 2012** další zvýšení OA a výrazný nárůst pohledávek za ovládající řídicí osobou 185 mil. Kč. Z dílčích informací je možno usuzovat, na úzkou souvislost s upsání dluhopisů v tomto roce. Společnost odkoupila od akcionářů pohledávku za Fondem 185 mil. Kč a současně emitovala dluhopisy, které si odkoupili akcionáři.
- **následující rok 2013** opět další růst oběžných aktiv o 23,6 % (75 381 tis. Kč), tento nárůst souvisel s růstem krátkodobého finančního majetku o 84,4 % (71 542 tis. Kč). Ovlivněno poskytnutým úvěrem od Fondu, kdy prostředky ke konci roku zůstaly na účtech společnosti.
- **v posledním roce** hodnoceného období dochází poklesu oběžných aktiv o 25,7 % (101 533 tis. Kč). Tento pokles byl vyvolán snížením stavu finančního majetku o 72,5 % (-113 328 tis. Kč). Důvodem tohoto poklesu byla splátka úvěru Fondu.

Ostatní položky OA se nepodílejí zásadním způsobem na oběžných prostředcích, a proto jim nebyla věnována bližší pozornost.

**Tabulka 8: Horizontální analýza pasiv Imperialu (v absolutním a relativním vyjádření)**

Označ	PASIVA - Imperial	2011 / 2010		2012 / 2011		2013 / 2012		2014/2013	
		v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%
	<b>PASIVA CELKEM (A.+B.+C.I.)</b>	<b>-712 033</b>	<b>-68,3%</b>	<b>83 212</b>	<b>25,2%</b>	<b>48 844</b>	<b>11,8%</b>	<b>-125 969</b>	<b>-27,2%</b>
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál (A.I. + A.II. + A.III. + A.IV. + A.V. + A.VI. + A.VI.)</b>	<b>-526 497</b>	<b>-84,59%</b>	<b>-21 707</b>	<b>-22,63%</b>	<b>-547</b>	<b>-0,74%</b>	<b>535</b>	<b>0,73%</b>
A.I.	Základní kapitál (A.I.1 + A.I.2 + A.I.3.)	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
A.II.	Kapitálové fondy (součet A.II.1 až A.II.6)	-377 124	-104,71%	4 007	-23,64%	0	0,00%	12 944	-100,00%
A.III.	Fondy ze zisku (A.III.1. + A.III.2.)	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	-18 146	-100,00%
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (A.IV.1. až A.IV.3)	-110 049	-100,00%	0	0,00%	-21 707	0,00%	4 655	-21,44%
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	-39 324	-90,75%	-25 714	-641,73%	21 160	-97,48%	1 082	-197,81%
<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje (B.I. + B.II. + B.III. + B.IV.)</b>	<b>-196 510</b>	<b>-46,98%</b>	<b>96 166</b>	<b>43,36%</b>	<b>57 247</b>	<b>18,00%</b>	<b>-121 142</b>	<b>-32,29%</b>
B.I.	Rezervy (součet B.I.1 až B.I.4)	-18 752	-100,00%	0	0,00%	331	0,00%	232	70,09%
B.II.	Dlouhodobé závazky (součet B.II.1 až B.II.10.)	-219 130	-74,57%	126 129	168,80%	61	0,03%	70	0,03%
B.III.	Krátkodobé závazky (součet B.III.1 až B.III.11.)	60 908	70,68%	-29 963	-20,37%	50 240	42,90%	-114 829	-68,61%
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (součet B.IV.1 až B.IV.3.)	-19 537	-100,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
<b>C. I.</b>	<b>Časové rozlišení (C.I.1. + C.I.2.)</b>	<b>10 974</b>	<b>659,10%</b>	<b>8 753</b>	<b>69,25%</b>	<b>-7 856</b>	<b>-36,72%</b>	<b>-5 362</b>	<b>-39,61%</b>

Zdroj: Výroční zprávy Imperial Karlovy Vary a.s., vlastní zpracování

Po vyvedení hmotného majetku došlo k již citovanému snížení bilanční sumy na 1/3. V souvislosti s touto transakcí došlo k dramatickému snížení vlastního kapitálu 84,59 % (526 497 tis. Kč). Tímto výrazným způsobem vzrostla zadluženost společnosti. Následující roky jsou typické částečným růstem bilanční sumy za dalšího poklesu respektive stagnace vlastního kapitálu. Rok 2014 zaznamenal pokles bilanční sumy.

Pokles vlastního kapitálu v roce 2011 byl ovlivněn transakcí vyvedení hmotného majetku a tím současně i kapitálových fondů včetně kompletního výsledku hospodaření včetně nerozděleného. Součástí vlastního kapitálu je i rezervní fond, který je na stabilní úrovni 18 mil. Kč, poslední rok sledovaného období vynulován. Bylo započteno se zápornou hodnotou kapitálových fondů a hospodářským výsledkem minulých let (celek byl pak zahrnut v položce výsledek hospodaření v minulých let). U hospodářského výsledku zásadní změna. Tvorba zisku přesunuta do Fondu. Generování zisku v posledních dvou letech se pohybuje zhruba na úrovni nula. V roce 2012 ztráta 22 mil. Kč s přímým dopadem do poklesu vlastního kapitálu. Poslední tři roky sledovaného období vlastní kapitál se pohybuje na stabilní úrovni 74 mil.

Kč. V oblasti cizích zdrojů po vyvedení hmotného majetku a části závazků v roce 2011 je zřetelný postupný růst cizích zdrojů s výjimkou roku 2014.

Růst závazků v roce 2012 o 43,36 % (96 166 tis. Kč) byl ovlivněn emitováním dluhopisů 200 mil. Kč. Nárůst cizích zdrojů celkem z titulu emitace dluhopisů byl částečně eliminován snížením krátkodobých závazků. Došlo k úhradě závazku v objemu 68 mil. Kč - závazek z titulu neuhrazeného nájemného z předchozího roku. O nárůstu jiných krátkodobých závazků o 23 mil. Kč nejsou k dispozici bližší informace. Pro úplnost je třeba zmínit růst časového rozlišení o 69,25 % (8 753 tis. Kč).

Následující rok ve znamení dalšího růstu cizích zdrojů, a to o 18 %, což představuje 57 247 tis. Kč. Způsobeno růstem krátkodobých závazků - jednoznačný vliv závazku za ovládající osobou vyplývající z poskytnutého úvěru od Fondu v objemu 100 mil. Kč. Nárůst byl eliminován o snížení jiných krátkodobých závazků o necelých 42 mil. Kč, opět bez bližších informací.

Poslední rok hodnoceného období odlišný od předchozích let - pokles cizích zdrojů o 32,29 % (121 142 tis. Kč). Hlavním důvodem této skutečnosti byla splátka úvěru Fondu.

### 3.2.3 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty Imperialu

Následující tabulka č. 9 zachycuje zkrácenou verzi výkazu zisku a ztráty. Pro zjednodušení byly některé položky menších absolutních hodnot zahrnuty do „ostatních výnosů“ a „ostatních nákladů“.

- **ostatní výnosy** zahrnují položky jako tržby za prodej zboží, tržby z prodeje hmotného majetku a materiálu a ostatní provozní a finanční výnosy včetně výnosů z úroků.
- **ostatní náklady** zahrnují náklady vynaložené na prodané zboží, daně a poplatky, ZC prodaného majetku a materiálu, ostatní provozní a finanční náklady a nákladové úroky.

# VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

**Tabulka 9: Vertikální analýza VZZ Imperialu (v procentním vyjádření)**

Zjednodušený výkaz zisku a ztráty - Imperial	2010	2011	2012	2013	2014
Výkony	462 182	514 388	574 080	603 597	542 911
Ostatní výnosy	53 469	62 212	25 111	44 159	26 693
<b>Výnosy celkem</b>	<b>515 651</b>	<b>576 600</b>	<b>599 191</b>	<b>647 756</b>	<b>569 604</b>
Přidaná hodnota	257 999	192 862	230 151	255 891	266 593
Výkonová spotřeba	205 307	322 752	345 037	348 704	277 250
Služby	119 151	131 410	137 257	138 646	119 122
Material	86 156	191 342	207 780	210 058	158 128
Osobní náklady	153 662	166 946	179 159	185 304	173 759
Odpisy	49 400	32 074	33 914	36 567	32 802
Ostatní náklady	44 999	42 006	60 832	70 019	81 004
<b>Náklady celkem</b>	<b>453 368</b>	<b>563 778</b>	<b>618 942</b>	<b>640 594</b>	<b>564 813</b>
Daň z příjmu za běžnou činnost	18 952	8 815	1 956	7 709	4 254
<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>43 331</b>	<b>4 007</b>	<b>-21 707</b>	<b>-547</b>	<b>533</b>

  

Zjednodušený výkaz zisku a ztráty - Imperial	2010	2011	2012	2013	2014
Výkony	89,63%	89,21%	95,81%	93,18%	95,31%
Ostatní výnosy	10,37%	10,79%	4,19%	6,82%	4,69%
<b>Výnosy celkem</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
Výkonová spotřeba	45,28%	57,25%	55,75%	54,43%	49,09%
Osobní náklady	33,89%	29,61%	28,95%	28,93%	30,76%
Odpisy	10,90%	5,69%	5,48%	5,71%	5,81%
Ostatní náklady	9,93%	7,45%	9,83%	10,93%	14,34%
<b>Náklady celkem</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Zdroj: Výroční zprávy Imperial Karlovy Vary a.s., vlastní zpracování

V oblasti celkových výnosů tvoří dominantní část výkony, což je hlavní hospodářská činnost společnosti. Podíl ostatních výnosů se v prvních dvou letech období pohybují na úrovni 10 - 11 % a jsou tvořeny zejména kurzovými zisky - v roce 2010 na úrovni 35 mil. Kč, následující rok 43 mil. Kč. V dalších letech změna ve struktuře výnosů, kdy došlo ke snížení podílu ostatních výnosů. To bylo ovlivněno i snížením kurzových zisků - r. 2012 zhruba 8 mil. Kč, r. 2013 20 mil. Kč a r. 2014 necelých 5 mil. Kč. Pozn. Společnost využívá možnost zajištění proti měnovému riziku. Jako nástroje jsou využívány forwardy a opce.

Hlavní položkou celkových nákladů je výkonová spotřeba, která osciluje na úrovni zhruba 50 %. Druhou nejvýznamnější položkou jsou osobní náklady s necelou 1/3. Změna ve struktuře nákladů od roku 2011 je ovlivněna placeným nájmem za nemovitý majetek. To byl hlavní důvod růstu podílu výkonové spotřeby o 11,97 % v r. 2011. U osobních nákladů v tomto roce došlo k nárůstu absolutní hodnoty, přesto podíl na celkových nákladech zaznamenal pokles o 4,38 %. Pokles podílu odpisů v roce 2011 byl ovlivněn vyvedením hmotného majetku.

Druhou významnější změnou ve struktuře nákladů je možno zaznamenat v roce 2014. Vlivem snížení tržeb došlo i k reakci v nákladech. To se projevilo snížením výkonové spotřeby a poklesem podílu na 49,09 % (vliv slevy na nájmem v částce cca 40 mil. Kč, nižší opravy a udržování atd.). Došlo ke zvýšení podílu ostatních nákladů, což bylo ovlivněno zejména položkou kurzové ztráty (25 mil. Kč).

Ostatní náklady se nepodílejí významnějším podílem. Mírné změny v podílu na celkových nákladech jsou ovlivňovány zejména kurzovými ztrátami (postupný růst) a položkou

# VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

neuplatněné DPH. Považuji za vhodné ještě zmínit skutečnost, že od roku 2013 tato položka obsahuje i placené úroky z emitovaných dluhopisů částce 11,6 mil. Kč.

### 3.2.4 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty Imperialu

U horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty bylo použito v tabulce č. 10 obdobného přístupu ke zjednodušení uvedeného výkazu jako u vertikální analýzy VZZ.

**Tabulka 10: Horizontální analýza VZZ Imperialu (v procentním a relativním vyjádření)**

Zjednodušený výkaz zisku a ztráty - Imperial	2011 / 2010		2012 / 2011		2013 / 2012		2014 / 2013	
	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%
Výkony	52 206	11,30%	59 692	11,60%	29 517	5,14%	-60 686	-10,05%
Ostatní výnosy	8 743	16,35%	-37 101	-59,64%	19 048	75,86%	-17 466	-39,55%
Výnosy Celkem	60 949	11,82%	22 591	3,92%	48 565	8,11%	-78 152	-12,07%
Přidaná hodnota	-65 137	-25,25%	37 289	19,33%	25 740	11,18%	10 702	4,18%
Výkonová spotřeba	117 445	57,20%	22 285	6,90%	3 667	1,06%	-71 454	-20,49%
Služby	12 259	10,29%	5 847	4,45%	1 389	1,01%	-19 524	-14,08%
Material	105 186	122,09%	16 438	8,59%	2 278	1,10%	-51 930	-24,72%
Osobní náklady	13 284	8,64%	12 213	7,32%	6 145	3,43%	-11 545	-6,23%
Odpisy	-17 326	-35,07%	1 840	5,74%	2 653	7,82%	-3 765	-10,30%
Ostatní náklady	-2 993	-6,65%	18 826	44,82%	9 187	15,10%	10 985	15,69%
Náklady Celkem	110 410	24,35%	55 164	9,78%	21 652	3,50%	-75 779	-11,83%
Daň z příjmu za běžnou činnost	-10 137	-53,49%	-6 859	-77,81%	5 753	294,12%	-3 455	-44,82%
Výsledek hospodaření po zdanění	-39 324	-90,75%	-25 714	-641,73%	21 160	-97,48%	1 082	-197,81%

Zdroj: Výroční zprávy Imperial Karlovy Vary a.s., vlastní zpracování

Výnosy celkem vykazují v jednotlivých letech postupný trend růstu. Výjimkou je pouze rok 2014. Je zřejmé, že tato skutečnost je způsobena hlavní činností, tj. výkony společnosti. Pokles výkonů v roce 2014 o 10,05 % byl ovlivněn geopolitickou situací na Ukrajině a v Rusku (krize, včetně propadu kurzu).

Ostatní výnosy mají trend nevyrovnaný v duchu sinusoidy. Tento stav ovlivňují zejména kurzové zisky - r. 2010 34,6 mil. Kč, r. 2011 42,8 mil. Kč, r. 2012 8,2 mil. Kč, r. 2013 20,3 mil. Kč, r. 2014 4,8 mil. Kč.

Celkové náklady obdobně jako výnosy postupněm trendu růstu s poklesem v posledním roce. Tento vývoj je ovlivněn 2 hlavními položkami, a to výkonovou spotřebou a osobními náklady. Obě položky v trendu růstu:

- výkonová spotřeba ovlivněna zejména sjednaným nájmem od roku 2011
- osobní náklady s růstem ve vazbě na růst tržeb

Pokles celkových nákladů v roce 2014 v souvislosti se snížením tržeb s dopadem do snížení výkonové spotřeby a osobních nákladů.

Ostatní náklady v podstatě trendu růstu hlavně v posledních 3 letech - roční růst zhruba v rozmezí 9 - 14 %. Nárůst v r. 2012 ovlivněn ostatními provozními náklady (neuplatněné DPH + ostatní provozní náklady) a zvýšení kurzových ztrát o 5 mil. Kč. V r. 2013 se projevil nový vliv úroků z dluhopisů. Poslední rok byl ovlivněn vysokou kurzovou ztrátou - nárůst 13,5 mil. Kč.



# VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

## 3.2.5 Vertikální analýza rozvahy Fondu

V příloze č.7 je uvedena rozvaha Fondu. Jedná se o výkaz, který je mírně odlišný od standardního výkazu. V následujících tabulkách č. 11 a č. 12 jsou uvedeny hlavní položky aktiv a pasiv, které byly mírně modifikovány za účelem přiblížení se standardnímu formátu. Základní smysl a obsah byl zachován. Obsah jednotlivých položek je následující:

- **krátkodobý finanční majetek** - zahrnuje pohledávky za bankami, dluhové cenné papíry a akcie, podílové listy a ostatní podíly
- **krátkodobé pohledávky** - zahrnují ostatní aktiva a pohledávky za nebankovními subjekty
- **dlouhodobé závazky** - závazky vůči nebankovním subjektům, tj. 185 mil. Kč
- **krátkodobé závazky** - ostatní pasiva včetně zbývajících částí dlouhodobých závazků nad 185 mil. Kč

Tabulka 11: Vertikální analýza aktiv Fondu (v procentním vyjádření)

Označ.	AKTIVA - Fond	2010	2011	2012	2013	2014
	<b>AKTIVA CELKEM (A. + B. +C. +D.I.)</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek (B.I. + B.II. + B.III.)</b>	<b>0,00%</b>	<b>89,27%</b>	<b>81,71%</b>	<b>75,10%</b>	<b>65,62%</b>
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (součet B.I.1. B.I.8)	0,00%	0,02%	0,02%	0,01%	0,02%
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek (součet B.II. 1 až B.II.8)	0,00%	89,24%	81,52%	75,08%	65,60%
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek (součet B.III.1.1 až B.III.1.8)	0,00%	0,00%	0,16%	0,00%	0,00%
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva (C.I. + C.II. + C.III. +C.IV.)</b>	<b>99,92%</b>	<b>10,73%</b>	<b>18,27%</b>	<b>24,88%</b>	<b>34,35%</b>
C.I.	Zásoby (součet C.I.1. až C.I.6)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
C.II.	Dlouhodobé pohledávky (součet C.II.1. až C.II.8.)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
C.III.	Krátkodobé pohledávky (součet C.III.1. až C.III.9.)	0,00%	8,98%	2,62%	12,24%	1,10%
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek (součet C.IV.1. až C.IV.8.)	99,92%	1,76%	15,66%	12,64%	33,25%
<b>D.I.</b>	<b>Časové rozlišení (D.I.1 + D.I.3.)</b>	<b>0,08%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,02%</b>	<b>0,02%</b>	<b>0,03%</b>

Zdroj: Výroční zprávy Imperial nemovitostní, uzavřený investiční fond a.s.

Rok 2010 je rokem vzniku Fondu, kde v podstatě neprobíhala žádná činnost. Z toho důvodu v rámci dalšího hodnocení nebude tento rok brán v úvahu.

Rok 2011 jednalo se o zásadní rok, kdy byl vložen hmotný majetek ze společnosti Imperial do Fondu. Dlouhodobý majetek tvoří 89,27 % z celkových aktiv, zbývajících část je tvořena oběžnými aktivy, kde se podílejí 8,98 % krátkodobé pohledávky. Jednalo se o pohledávku vyplývající z nájemního vztahu s Imperialem.

V r. 2012 dlouhodobý majetek s mírným nárůstem zhruba 30 milionů. Nicméně došlo ke snížení stálých aktiv. Jednoznačně ovlivněno růstem finančního majetku, tj. oběžná aktiva se zvýšila na 18,27 %. Způsobeno kumulací finančních prostředků u banky - uhrazena pohledávka z pronájmu nemovitosti z minulého roku + inkasovaný nájem v roce 2012. Na pohledávkách pouze 11 764 tis. Kč, tj. neuhrazené nájemné z roku 2012.

Následný rok dlouhodobý majetek v absolutní hodnotě téměř na stejné úrovni, avšak stále klesá podíl na aktivech. Opět posílila oběžná aktiva a jejich podíl činil 24,88 % v souvislosti se zvýšením krátkodobých pohledávek. Fond uzavřel s Imperialem úvěrovou smlouvu, na

# VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

základě které byl poskytnut úvěr ve výši 100 milionů Kč. Na straně Fondu evidováno na krátkodobých pohledávkách, což se podílelo na růstu. Ostatní aktiva bez výraznějších změn.

Poslední rok sledovaného období došlo k výraznější změně v oblasti hmotného majetku. Došlo ke změně reálné hodnoty snížením o 250 941 tis. Kč. To se projevilo v poklesu podílu na celkových aktivech. Tato skutečnost + další příjmy z nájmu posílily podíl oběžných aktiv na 34,35 %. Ve struktuře oběžných aktiv změny:

- došlo k zaplacení pohledávky (úvěr pro Imperial) 100 mil. Kč
- část volných prostředků byla použita na nákup dluhových cenných papírů 24 239 tis. Kč a akcií a podílových listů v celkové hodnotě 63 507 tis. Kč. Zároveň došlo ke zvýšení prostředků na účtech díky inkasu nájmu. Za zmínku stojí skutečnost, že na pohledávkách z obchodního vztahu bylo evidováno pouze 3 879 tis. Kč.

**Tabulka 12: Vertikální analýza pasiv Fondu (v procentním vyjádření)**

Označ.	PASIVA - Fond	2010	2011	2012	2013	2014
	<b>PASIVA CELKEM (A.+B.+C.I.)</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál (A.I. + A.II. + A.III. +A.IV. +A.V. +A.VI.)</b>	<b>98,57%</b>	<b>71,68%</b>	<b>75,43%</b>	<b>77,53%</b>	<b>72,60%</b>
A.I.	Základní kapitál (A.I.1 + A.I.2 + A.I.3.)	100,06%	0,43%	0,37%	0,34%	0,44%
A.II.	Kapitálové fondy (součet A.II.1 až A.II. 6)	0,00%	44,63%	39,20%	35,99%	47,36%
A.II.3	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0,00%	0,00%	1,92%	1,76%	-28,39%
A.III.	Fondy ze zisku (A.III. 1. + A.III. 2.)	0,00%	0,09%	0,07%	0,07%	0,00%
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (A.IV.1. až A.IV.4.)	0,00%	18,31%	23,10%	30,95%	47,76%
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	-1,48%	8,22%	10,77%	8,42%	5,43%
<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje (B.I. + B.II. + B.III. +B.IV.)</b>	<b>0,00%</b>	<b>28,32%</b>	<b>24,57%</b>	<b>22,47%</b>	<b>27,38%</b>
B.I.	Rezervy (součet B.I.1 až B.I.4)	0,00%	2,51%	1,28%	1,10%	0,16%
B.II.	Dlouhodobé závazky (součet B.II.1 až B.II.10.)	0,00%	22,09%	19,32%	17,73%	22,58%
B.III.	Krátkodobé závazky (součet B.III.1 až B.III.11.)	0,00%	3,66%	3,98%	3,64%	4,63%
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (součet B.IV.1 až B.IV.4.)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>C. I.</b>	<b>Časové rozlišení (C.I.1. + C.I.2.)</b>	<b>1,43%</b>	<b>0,06%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,02%</b>

Zdroj: Výroční zprávy Imperial nemovitostní, uzavřený investiční fond a.s.

Vlastní činnost fondu začala v roce 2011, kde byl převeden majetek. Vlastní zdroje byly tvořeny hlavně převodem kapitálových fondů, které představují podíl na pasivech 44,63 %. Další významnou položku představuje převod výsledku hospodaření z minulých let Imperial s podílem 18,31 %. Zároveň v roce 2011 se zapojili i zdroje z nájmu v podobě výsledku hospodaření běžného účetního období s podílem 8,22 % na celkových pasivech.

V celkových cizích zdrojích (28,32 %) se nejvýznamnější měrou podílel dlouhodobý závazek s podílem 23,66 % (198 144 tis. Kč). Hlavní položku pak představoval dlouhodobý závazek 185 000 tis. Kč.

Pro strukturu pasiv v r. 2012 je zřejmé, že dochází ke zvýšení podílu vlastního kapitálu - podíl činí 75,43 %. Jednoznačně ovlivněno hospodářským výsledkem. Uvedený stav zároveň ovlivňuje i položka oceňovací rozdíly k nabytému majetku 18 383 tis. Kč, a to základě každoročního přecenění majetku. Absolutní hodnota cizích zdrojů na úrovni předchozího roku. Vzhledem k růstu celkových pasiv se jejich podíl snížil.

# VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Struktura následující rok, tj. 2013 s obdobným vývojem jako předchozí rok. Zvýšení celkové úrovně pasiv díky tvorbě hospodářského výsledku. Dochází ke zvýšení podílu vlastního kapitálu na 77,53 %. V rámci vlastního kapitálu roste podíl výsledku hospodaření z minulých let 30,95 %.

V posledním roce hodnoceného období (2014) dochází k výraznější změně, která byla ovlivněna přeceněním hmotného majetku s dopadem do zdrojů krytí. Změny se odehrály na straně vlastního kapitálu:

- přecenění hmotného majetku má vliv na vykázání záporné hodnoty položky oceňovací rozdíly z majetku (mínus 232 558 tis. Kč)
- druhým vlivem bylo rozdělení hospodářského výsledku za rok 2013 - byla realizována výplata dividend a tantiém členům orgánům fondu v hodnotě 20 088 tis. Kč

Tímto dochází ke snížení podílu vlastního kapitálu na 72,60 %. Na druhé straně došlo samozřejmě ke zvýšení podílu cizích zdrojů, a to i při poklesu jejich absolutní hodnoty zhruba o 10 milionů Kč. Na snížení cizích zdrojů se podílelo čerpání téměř celého zůstatku rezerv (podíl 0,16 %) včetně snížení dlouhodobých závazků. U krátkodobých závazků došlo ke zvýšení podílu na 4,63 % - ovlivněno dohadnými účty pasivními. Ty zahrnují dohad na slevu na nájemném splatnou po dodání finančních výkazů nájemce ve výši 13 947 tis. Kč

## 3.2.6 Horizontální analýza rozvahy Fondu

U horizontální analýzy rozvahy v tabulkách č. 13 a č. 14 bylo využito obdobného přístupu k úpravě výkazu, jako u vertikální analýzy.

**Tabulka 13: Horizontální analýza aktiv Fondu (v absolutním a relativním vyjádření)**

Dzmac	AKTIVA - Fond	2011 / 2010		2012 / 2011		2013 / 2012		2014 / 2013	
		v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%
	<b>AKTIVA CELKEM (A. + B. + C. + D.I.)</b>	<b>834 013</b>	<b>23361,71%</b>	<b>120 177</b>	<b>14,35%</b>	<b>85 414</b>	<b>8,92%</b>	<b>-223 954</b>	<b>-21,47%</b>
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek (B.I. + B.II. + B.III.)</b>	<b>747 690</b>	<b>0,00%</b>	<b>34 862</b>	<b>4,66%</b>	<b>853</b>	<b>0,11%</b>	<b>-245 864</b>	<b>-31,38%</b>
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (součet B.I.1. B.I.8.)	205	0,00%	2	0,98%	-68	-32,85%	-1	-0,72%
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek (součet B.II. 1 až B.II.9)	747 485	0,00%	33 292	4,45%	2 489	0,32%	-245 863	-31,39%
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek (součet B.III.1.1 až B.III.7.)	0	0,00%	1 568	0,00%	-1 568	-100,00%	0	0,00%
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva (C.I. + C.II. + C.III. + C.IV.)</b>	<b>86 326</b>	<b>2420,13%</b>	<b>85 108</b>	<b>94,68%</b>	<b>84 576</b>	<b>48,33%</b>	<b>21 829</b>	<b>8,41%</b>
C.I.	Zásoby (součet C.I.1. až C.I.6)	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
C.II.	Dlouhodobé pohledávky (součet C.II.1. až C.II.8.)	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
C.III.	Krátkodobé pohledávky (součet C.III.1. až C.III.9.)	75 177	0,00%	-50 118	-66,67%	102 677	409,74%	-118 715	-92,94%
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek (součet C.IV.1. až C.IV.5.)	11 149	0,00%	135 226	918,90%	-18 101	-12,07%	140 544	106,60%
<b>D.I.</b>	<b>Časové rozlišení (D.I.1 + D.I.3.)</b>	<b>-3</b>	<b>-100,00%</b>	<b>207</b>	<b>0,00%</b>	<b>-15</b>	<b>-7,25%</b>	<b>81</b>	<b>42,19%</b>

Zdroj: Výroční zprávy Imperial nemovitostní, uzavřený investiční fond a.s.

Celková výše majetku průběhu sledovaného období průběžně rostla s výjimkou roku 2014. Postupný růst se týkal let 2012 a 2013. Poslední rok výraznější pokles o 21,47 % (223 954 tis. Kč).

Růst dlouhodobého hmotného majetku pouze v roce 2013 díky nové investici v objemu 11 513 tis. Kč a změny reálné hodnoty z důvodu přecenění majetku o 20 890 tis. Kč. Tímto došlo ke zvýšení dlouhodobého hmotného majetku o 4,45 % (33 292 tis. Kč). V roce 2014 došlo dalšímu přecenění. Hodnota nemovitého majetku klesla o 245 863 tis. Kč (31,39 %).



# VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Souviselo to s aktuální situací na trhu, kde působí klient, respektive provozní společnost Imperial.

Oběžná aktiva se značnou měrou podílela na změnách, tj. růstu celkových aktiv. U oběžných aktiv celkem je možno zaznamenat postupný trend růstu ve všech sledovaných letech. Tento fakt vyplývá z hlavního smyslu založení Fondu, tj. přesunu tvorby zisku z Imperialu do Fondu formou nájmu. Jednoznačně dochází k růstu finančních prostředků na účtech Fondu. V roce 2011 vykazovaly finanční prostředky nízkou úroveň (15 mil. Kč), nájmené za tento rok nebylo uhrazeno a byl dosažen vyšší objem ostatních aktiv, tj. pohledávka.

V roce 2013 Fond poskytl provozní společnosti úvěr ve výši 100 mil. Kč - viz. položka ostatní pohledávky. V roce 2014 došlo k investování volných prostředků do cenných papírů a podílových listů v hodnotě 88 mil. Kč. Součástí oběžných aktiv jsou ostatní aktiva, která se se svou absolutní hodnotou nepodílí významnějším způsobem na OA.

**Tabulka 14: Horizontální analýza pasiv Fondu (v absolutním a relativním vyjádření)**

Označ.	Pasiva - Fond	2011 / 2010		2012 / 2011		2013 / 2012		2014 / 2013	
		v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%
	<b>PASIVA CELKEM (A.+B.+C.I.)</b>	<b>834 013</b>	<b>23361,71%</b>	<b>120 177</b>	<b>14,35%</b>	<b>85 414</b>	<b>8,92%</b>	<b>-223 954</b>	<b>-21,47%</b>
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál (A.I. + A.II. + A.III. + A.IV. + A.V. + A.VI. + A.VII.)</b>	<b>596 829</b>	<b>16960,19%</b>	<b>122 081</b>	<b>20,34%</b>	<b>86 322</b>	<b>11,95%</b>	<b>-213 998</b>	<b>-26,46%</b>
A.I.	Základní kapitál (A.I.1 + A.I.2 + A.I.3.)	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
A.II.	Kapitálové fondy (součet A.II.1 až A.II.6)	373 849	0,00%	1 588	0,42%	0	0,00%	12 547	3,34%
A.III.	Fondy ze zisku (A.III. 1. + A.III. 2.)	714	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	-714	-100,00%
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (A.IV.1. až A.IV.3.)	153 381	0,00%	67 832	44,22%	101 610	45,93%	68 448	21,20%
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	68 885	-129971,70%	34 278	49,80%	-15 288	-14,83%	-43 338	-49,35%
<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje (B.I. + B.II. + B.III. + B.IV.)</b>	<b>237 235</b>	<b>0,00%</b>	<b>-1 904</b>	<b>-0,80%</b>	<b>-944</b>	<b>-0,40%</b>	<b>-10 123</b>	<b>-4,32%</b>
B.I.	Rezervy (součet B.I.1 až B.I.4)	21 062	0,00%	-8 817	-41,86%	-806	-6,58%	-10 113	-88,41%
B.II.	Dlouhodobé závazky (součet B.II.1 až B.II.10.)	185 000	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
B.III.	Krátkodobé závazky (součet B.III.1 až B.III.11.)	30 677	0,00%	7 409	24,15%	-138	-0,36%	-10	-0,03%
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (součet B.IV.1 až B.IV.3.)	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
<b>C. I.</b>	<b>Časové rozlišení (C.I.1. + C.I.2.)</b>	<b>445</b>	<b>872,55%</b>	<b>-496</b>	<b>-100,00%</b>	<b>36</b>	<b>0,00%</b>	<b>167</b>	<b>463,89%</b>

Zdroj: Výroční zprávy Imperial nemovitostní, uzavřený investiční fond a.s.

Vývoj celkových pasiv odpovídá vývoji celkových aktiv. Na nárůstu vlastních zdrojů (vlastního kapitálu) se největší měrou podílel hospodářský výsledek běžného účetního období, resp. jeho kumulace ve výsledku hospodaření minulých let. Vlastní kapitál v roce 2012 s nárůstem o 20,34 % (122 081 tis. Kč) následující rok o 11,95% (86 322 tis. Kč). Kapitálové fondy se v absolutní hodnotě pohybovaly zhruba na shodné úrovni. Z toho vyplývá, že jejich podíl se postupně snižoval. V roce 2014 došlo ke snížení celkové bilanční sumy vlivem přecenění hmotného majetku, což se analogicky projevilo ve snížení hodnoty oceňovacích rozdílů z přecenění majetku o 238 394 tis. Kč (60,53 %). Je třeba ještě poznamenat, že v tomto roce došlo k výplatě dividend v objemu 20 mil. Kč

Vývoj cizích zdrojů na stabilní úrovni s nepatrným poklesem v rozmezí 0,40 % až 4,32 %. Podstatnou částí (necelých 80 %) cizích zdrojů byl závazek za společností Imperial. Výše závazku po sledovaném období beze změny. Ostatní položky cizích zdrojů v podstatě nepříliš významné.



# VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

## 3.2.7 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty Fondu

Následující tabulka č. 15 zachycuje zkrácenou verzi výkazu zisku a ztráty Fondu. Za účelem zpřehlednění byly některé položky výnosů a nákladů nižších absolutních hodnot sloučeny do „ostatních výnosů“ a „ostatních nákladů“.

- **ostatní výnosy** zahrnují položky jako výnosy z úroků a podobné výnosy, výnosy z akcií a podílů, výnosy z poplatků a provizí a zisk nebo ztráta z finančních operací.
- **ostatní náklady** zahrnují náklady na úroky a podobné náklady, náklady na poplatky a provize a ostatní provozní náklady.

**Tabulka 15: Vertikální analýza VZZ Fondu (v procentním vyjádření)**

Zjednodušený výkaz zisku a ztráty - Fond	2010	2011	2012	2013	2014
Ostatní provozní výnosy	0	87 460	107 752	104 673	66 224
Ostatní výnosy	-5	0	60	3 955	4 880
<b>Výnosy celkem</b>	<b>-5</b>	<b>87 460</b>	<b>107 812</b>	<b>108 628</b>	<b>71 104</b>
Ostatní správní náklady	-51	7 183	4 808	6 172	19 952
Odpisy, tvorba a použití rezerv a opr. položek	0	-601	-10 154	310	-7 511
Osobní náklady	0	861	2 457	2 627	2 720
Ostatní náklady	0	1 483	2 034	7 075	9 109
<b>Náklady celkem</b>	<b>-51</b>	<b>8 926</b>	<b>-855</b>	<b>16 184</b>	<b>24 270</b>
Daň z příjmu	3	9 702	5 557	4 622	2 350
<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>-53</b>	<b>68 832</b>	<b>103 110</b>	<b>87 822</b>	<b>44 484</b>
Zjednodušený výkaz zisku a ztráty - Fond	2010	2011	2012	2013	2014
Ostatní provozní výnosy	0,00%	100,00%	99,94%	96,36%	93,14%
Ostatní výnosy	100,00%	0,00%	0,06%	3,64%	6,86%
<b>Výnosy celkem</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
Ostatní správní náklady	100,00%	80,47%	-562,34%	38,14%	82,21%
Odpisy, tvorba a použití rezerv a opr. položek	0,00%	-6,73%	1187,60%	1,92%	-30,95%
Osobní náklady	0,00%	9,65%	-287,37%	16,23%	11,21%
Ostatní náklady	0,00%	16,61%	-237,89%	43,72%	37,53%
<b>Náklady celkem</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Zdroj: Výroční zprávy Imperial nemovitostní, uzavřený investiční fond a.s.

Oblast celkových výnosů je charakteristická jednoduchou strukturou. Základ tvoří ostatní provozní výnosy, které představují inkasovaný nájem za pronájem nemovitostí. Podíl se pohybuje v průběhu sledovaných let v rozmezí 93 - 100 %. Ostatní výnosy pak představují zejména úrokové výnosy, popřípadě zisky z finančních situací. V roce 2013 podíl ostatních výnosů (3,64 %) představovaly úroky z poskytnutého úvěru společnosti Imperial a zisk z finančních operací (kurzový zisk). Následující rok došlo k dalšímu zvýšení ostatních výnosů na hranici téměř 7 %. Ovlivněno opět přijatými úroky z úvěru + ziskem z finančních operací v celkové částce 2,6 mil. Kč. (zisk z CP a podílových listů).

Struktura nákladů je významně ovlivňována skutečností, že v rámci položky "odpisy, tvorba a použití rezerv..." je účtováno čerpání rezerv na hmotný majetek, které se účtují minusovou hodnotou a tím dochází ke zkreslení celkových nákladů. V roce 2012 došlo k vysokému

# VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

čerpání rezerv v objemu 11 876 tis. Kč a celkové náklady vykázaly zápornou hodnotu 855 tis. Kč. Současně i v r. 2014 byly rezervy čerpány na úrovni 7 832 tis. Kč s dopadem do snížení celkových nákladů. V tomto případě není použití vertikální analýzy zcela vypovídající ve vazbě na strukturu nákladů. Můžeme pouze konstatovat významnější nákladové položky jako např. ostatní správní náklady, kterou ovlivňuje položka opravy a udržování a ostatní náklady, kde je zahrnutý úrok ze závazku za Imperialem. Podrobnější informace v horizontální analýze.

### 3.2.8 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty Fondu

U horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty bylo použito v tabulce č. 16 obdobného přístupu ke zjednodušení uvedeného výkazu jako u vertikální analýzy.

**Tabulka 16: Horizontální analýza VZZ Fondu (v procentním a relativním vyjádření)**

Zjednodušený výkaz zisku a ztráty - Fond	2011 / 2010		2012 / 2011		2013 / 2012		2014 / 2013	
	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%
Ostatní provozní výnosy	87460	0,00%	20292	23,20%	-3079	-2,86%	-38 449	-36,73%
Ostatní výnosy	5	-100,00%	60	0,00%	3895	6491,67%	925	23,39%
Výnosy Celkem	87465	-1749300,00%	20352	23,27%	816	0,76%	-37 524	-34,54%
Ostatní správní náklady	7234	-14184,31%	-2375	-33,06%	1364	28,37%	13 780	223,27%
Odpisy, tvorba a použití rezerv a opr. položek	-601	0,00%	-9553	1589,52%	10464	-103,05%	-7 821	-2522,90%
Osobní náklady	861	0,00%	1596	185,37%	170	6,92%	93	3,54%
Ostatní náklady	1483	0,00%	551	37,15%	5041	247,84%	2 034	28,75%
Náklady Celkem	8977	-17601,96%	-9781	-109,58%	17039	-1992,87%	8 086	49,96%
Daň z příjmu	9699	323300,00%	-4145	-42,72%	-935	-16,83%	-2 272	-49,16%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	68885	-129971,70%	34278	49,80%	-15288	-14,83%	-43 338	-49,35%

Zdroj: Výroční zprávy Imperial nemovitostní, uzavřený investiční fond a.s.

Trend hlavní položky výnosů, tj. nájemné v intencích paraboly - po prvním roce růst s následující stabilizací a poslední rok sledovaného období pokles (vazba na pokles tržeb). Je zřejmé, že výše nájemného se odvíjí od tržních podmínek a možnostem Imperialu. Ostatní výnosy zaznamenány v posledních dvou letech a týkaly se zisku z cenných papírů a podílových listů + přijatých úroků z úvěru poskytnutého Imperialu.

V oblasti nákladů považují za hlavní část ostatní správní náklady. V této položce jsou účtovány náklady na opravy a udržování hmotného majetku. V letech 2011 - 2013 se tento náklad pohybuje zhruba na 50 % ostatních správních nákladů. V r. 2014 činily opravy a udržování 16,2 mil. Kč, což byl dominantní náklad roku 2014. Zbývající část ostatních správních nákladů pak tvoří různé poplatky spojené s administrací a správou fondu, právní služby apod. Druhou významnou částí v letech 2013 - 2014 představují placené úroky - závazek za Imperialem. Poslední významnější částí představuje účetní položka "odpisy, tvorba a čerpání rezerv...". Fond hmotný majetek podstatě neodepisuje. Odpisy se pohybují na minimální hranici 100 - 200 tis. Kč. Důležitou částí je čerpání rezerv, která významným způsobem ovlivňuje náklady zejména v letech 2012 (11,9 mil. Kč) a 2014 (7,8 mil. Kč).

### 3.3 Analýza poměrových ukazatelů

V této části bakalářské práce jsou vypočteny ukazatele, které byly zahrnuty v teoreticko-metodologické části práce. Jedná se o ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti.

### 3.3.1 Ukazatele rentability

Následující tabulka č. 17 zachycuje vývoj ukazatelů rentability u obou hodnocených společností. Pro čitatele jednotlivých ukazatelů byl použit zisk na úrovni EBIT, pouze u ukazatele ROE bylo využito EAT.

**Tabulka 17: Ukazatele rentability (v %)**

Společnost	Imperial					Fond				
	2010	2011	2012	2013	2014	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Ukazatele rentability</b>										
<b>ROA</b>	6,0	3,9	-4,7	4,7	5,4	-1,3	9,4	11,3	9,4	6,5
<b>ROE</b>	7,0	4,2	-29,2	-0,7	0,7	-1,5	11,5	14,3	10,9	7,5
<b>ROCE</b>	6,6	7,5	-7,0	7,9	6,6	-1,4	9,7	11,8	9,8	6,8
<b>ROS</b>	13,5	2,5	-3,3	3,6	3,4	1000,0	89,8	100,8	90,6	74,3

Zdroj: Výroční zprávy Imperial Karlovy Vary a.s. a Imperial nemovitostní, uzavřený investiční fond a.s., vlastní zpracování

#### **Imperial:**

**ROA** - takto konstruovaný ukazatel charakterizuje výkonnost společnosti bez vlivu zadluženosti (úroky) a zdanění. Vývoj tohoto ukazatele první třech letech vykazuje sestupnou tendenci s následným růstem v dalších dvou letech. První rok sledovaného období můžeme považovat za standardní, kdy bilance obsahovala kompletní majetek, který sloužil k podnikatelské činnosti. Z tohoto pohledu hodnotím ukazatel ROA jako poměrně příznivý vzhledem ke skutečnosti, že úrokové náklady činili pouze 507 tis. Kč. Následující rok došlo k poklesu tohoto ukazatele, což se dalo předpokládat v souvislosti s vyčlenění aktiv a převodu tvorby zdrojů na Fond. Díky ponecháním části zisku ve společnosti nedošlo k výraznějšímu poklesu (-1/3). Rok 2012 se zápornou hodnotou ukazatele s vlivem generování ztráty v objemu 20 mil. Kč. Mezi hlavní vlivy je možno zařadit zvýšení nájmu zhruba o 20 mil. Kč, nižší kurzové zisky o 35 mil. Kč. Následující dva roky ukazatel s růstovým trendem na úrovni 4,7 %, respektive 5,4 %. Tyto hodnoty jsou jednoznačně ovlivněny placenými úroky (zejména úroky z dluhopisů). Pozn.: v případě, že do čitatele dáme EBT ukazatel ROA se pohybuje na úrovni +/- 0 v obou letech.

Ukazatel **ROE** je důležitý zejména pro vlastníky, protože dává informaci, jakým způsobem je zhodnocen vlastní kapitál, tzn. prostředky vlastníků. Trend tohoto ukazatele je shodný s vývojem ROA. Dosaženou úroveň v roce 2010 lze považovat z pohledu vlastníků za příznivé zhodnocení vlastního kapitálu. Na pokles ukazatele v následujícím roce se podílelo samozřejmě snížení vlastního kapitálu a převod tvorby zdrojů na Fond. Zbývající 3 roky hodnota ukazatele záporná, respektive 0,7 % v r. 2014. Tento stav jednoznačně ovlivněn zájmem vlastníků o převod tvorby zdrojů na Fond.

Ukazatel **ROCE** charakterizuje rentabilitu dlouhodobě vloženého kapitálu vlastního i cizího na dobu delší než jeden rok. Jako u předchozích dvou ukazatelů rentability, také u tohoto je v prvním roce hodnota ukazatele v příznivých relacích. Poměrně překvapivý je vývoj v následujícím v roce, kdy došlo ke zvýšení ukazatele na 7,5 %. Ovlivněno ponecháním částí zdrojů ve firmě a pokles vlastního kapitálu včetně dlouhodobých závazků. Rok 2012 u tohoto ukazatele obdobný charakter jako u předchozích dvou ukazatelů rentability. Následující dva roky hodnota 7,9 % respektive 6,6 %. Hlavní měrou způsobenou vykázanými nákladovými úroky (dluhopisy).

# VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

**ROS** - jedná se o ukazatel ziskovosti tržeb, tj. vypovídá o tom, kolik zisku bylo vyprodukováno na jednu korunu tržeb. Vývoj tohoto ukazatele je jednoznačně ovlivněn odčerpáváním zdrojů od roku 2011 a daňovou optimalizací.

## Fond:

**ROA** - trend ukazatele z počátku v pozitivním růstu, následně v posledních dvou letech zaznamenán pokles. Zvýšení ukazatele v roce 2012 bylo ovlivněno růstem hospodářského výsledku. To způsobily dvě skutečnosti, a to růst nájmu (+30 mil. Kč) a výraznější rozpouštění rezerv s přímým dopadem do výše celkových nákladů. Mírný pokles následujícího roku byl způsoben částečným poklesem HV - náklady již nebyly eliminovány rozpouštěním rezerv. Příčinou poklesu v posledním roce byla zhoršená geopolitická situace, která se týkala hlavního segmentu návštěvníků - situace na Ukrajině a krize v Rusku propadu rublu. To způsobilo negativní dopad do hospodaření Imperialu s následnou slevou nájmu a současně přeceněním majetku Fondu (snížení hodnoty).

**ROE** - u tohoto ukazatele se projevují shodné tendence ve vývoji jako u ROA. Je třeba poznamenat, že ROE vykazuje vyšších hodnot než ROA. Z pohledu vlastníků jsou dosahované výsledky více než příznivé.

**ROCE** - stejně jako u předchozích ukazatelů, tak i tohoto ukazatele je možno konstatovat shodný vývoj včetně vlivů, které působily.

**ROS** - ukazatel je sice uveden v přehledu, ale nepovažuji jej za příliš vhodný/vypovídající z důvodu charakteru Fondu. Vývoj ukazatele ovlivňují obdobné vlivy jako u výše uvedených ukazatelů rentability, za zmínku stojí rok 2012, kdy hodnota ukazatele převyšuje 100 % (celkové náklady v minusově hodnotě)

## 3.3.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele běžné, pohotovostní a peněžní likvidity jsou zachyceny v tabulce č. 18 za sledované období, a to u obou společností.

**Tabulka 18: Ukazatele likvidity (v absolutních hodnotách)**

Společnost	Imperial					Fond				
	2010	2011	2012	2013	2014	2010	2011	2012	2013	2014
Ukazatele likvidity										
Běžná likvidita	1,54	1,39	0,96	1,11	1,71	0,00	4,99	4,59	6,83	7,42
Pohotovostní likvidita	1,45	1,33	0,90	1,06	1,56	0,00	4,99	4,59	6,83	7,42
Peněžní likvidita	1,20	1,15	0,61	0,83	0,71	0,00	0,82	3,94	3,47	7,18

Zdroj: Výroční zprávy Imperial Karlovy Vary a.s. a Imperial nemovitostní, uzavřený investiční fond a.s., vlastní zpracování

## Imperial:

Vývoj a stav běžné likvidity můžeme hodnotit jako poměrně uspokojivý. Úroveň likvidity se pohybuje na spodní úrovni doporučených hodnot, pouze v letech 2012 a 2013 zhruba na úrovni 1. Pokles likvidity v roce 2012 byl ovlivněn snížením finančního majetku zhruba o 100 mil. Kč (nákup pohledávky od akcionářů za Fondem - účtováno v dlouhodobých pohledávkách). Následující rok negativně ovlivnilo likviditu poskytnutí úvěru od Fondu (účtováno v krátkodobých závazcích)



# VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

U pohotové likvidity dochází ke shodnému vývoji a vykazované hodnoty se příliš neliší od běžné likvidity. To je ovlivněno tím, že zásoby se podílí na celkových OP nízkou hodnotou, což je to dáno charakterem činnosti. S výjimkou roku 2012 se vykazované hodnoty pohybují v intencích doporučovaného rozpětí.

Peněžní likvidita dosahuje v průběhu sledovaného období úrovně nad doporučované hodnoty. To svědčí o tom, že hospodaření s finančními prostředky má částečné rezervy. Trend tohoto ukazatele vykazuje sestupné hodnoty, což může nasvědčovat o efektivnějším hospodaření. Nutno však vzít úvahu zásadní transakci, tj. přesun tvorby zdrojů na Fond.

## Fond:

Obecně pro všechny 3 typy likvidit je zřejmý postupný růst, což je ovlivňováno postupnou kumulací zdrojů a tím i finančních prostředků v bilanci. Výše jednotlivých typů likvidit vysoko nad doporučovanými hodnotami. Vysoké finanční rezervy dávají prostor pro případné další investice do stávajícího majetku, případně pro další investování.

### 3.3.3 Ukazatele aktivity

Následující tabulka č. 19 zachycuje ukazatele aktivity, tj. obrat aktiv, obrat zásob, doba obratu zásob, pohledávek a závazků u společnosti Imperial. Pro Fond se tyto ukazatele jeví jako nevhodné vzhledem charakteru investičního fondu.

Tabulka 19: Ukazatele aktivity (v obrátkách a ve dnech)

Společnost	Imperial				
Ukazatele aktivity	2010	2011	2012	2013	2014
Obrat aktiv	0,4	1,6	1,4	1,3	1,6
Obrat zásob	52,2	59,0	67,9	66,0	58,9
Doba obratu zásob (ve dnech)	6,9	6,1	5,3	5,5	6,1
Doba obratu pohledávek (ve dnech)	15,5	16,3	20,5	21,4	31,1
Doba obratu závazků (ve dnech)	82,9	111,0	86,2	111,2	39,9

Zdroj: Výroční zprávy Imperial Karlovy Vary a.s., vlastní zpracování

Obrat aktiv v prvním roce hodnoceného období vypovídá o tom, že společnost byla majetkově výrazně vybavena - to vyplývá z oboru podnikání a situace, kdy v bilanci je veškerý hmotný majetek, který byl využíván k podnikatelské činnosti. Následující roky je situace odlišná díky jednoznačnému důvodu, který je specifikován v předcházejících částech této práce. V podstatě tento ukazatel vypovídá, že 1 Kč celkových aktiv vyprodukuje 1,3 až 1,6 Kč tržeb, tj. zhruba 4x méně oproti roku 2010.

Další 2 ukazatele tj. obrat zásob a doba obratu zásob nejsou příliš vypovídající o hospodaření společnosti. Doba obratu zásob se pohybuje po sledované období v rozmezí 5,3 – 6,9 dne. Důvodem je to, že zásoby (materiál) společnosti neslouží výraznějším způsobem k realizaci tržeb. Na celkových aktivech se podílí zhruba 0,86 % - 2,75 %.

Doba obratu pohledávek na poměrně nízké úrovni v rozmezí 15 – 31 dní, což souvisí s charakterem podnikatelské činnosti. Lze předpokládat, že se jedná o pohledávky za cestovními kancelářemi, část tržeb je realizována hotově, popř. platebními kartami. Ukazatel

# VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

vykazuje postupnou tendenci růstu, hodnota za sledované období se v podstatě zdvojnásobila. Tento stav byl ovlivněn poklesem tržeb a částečně růstem pohledávek. Toto zvýšení nebylo způsobeno růstem pohledávek z obchodního styku, ale položkou dohadné účty aktivní (+14 mil. Kč).

Doba obratu závazků (krátkodobých) je poměrně vysoká, což ovlivňují poměrně stabilními částkami přijaté zálohy, dohadné účty pasivní a první 3 roky i jiné závazky. Ukazatel vykazuje výkyv v letech 2011 a 2013. V roce 2011 došlo ke zvýšení krátkodobých závazků z obchodního styku (neuhrazené nájemné). Rok 2013 opět růst krátkých závazků, kde byl evidován přijatý úvěr od Fondu. Poslední rok hodnoceného období ukazatel na úrovni 40 dnů – zejména ovlivněno splacením přijatého úvěru.

### 3.3.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti, tj. celková zadluženost, koeficient samofinancování a koeficient zadluženosti jsou zachyceny v tabulce č. 20 u obou společností.

**Tabulka 20: Ukazatele zadluženosti**

Společnost	Imperial					Fond				
	2010	2011	2012	2013	2014	2010	2011	2012	2013	2014
Ukazatele zadluženosti										
Celková zadluženost	40,3	71,0	82,1	84,1	77,9	1,4	26,8	24,6	22,5	27,4
Koeficient samofinancování	59,7	29,0	17,9	15,9	22,1	93,8	71,7	75,4	77,5	72,6
Koeficient zadluženosti	67,5	244,4	457,2	527,6	353,4	1,4	37,4	32,6	29,0	37,7

Zdroj: Výroční zprávy Imperial Karlovy Vary a.s. a Imperial nemovitostní, uzavřený investiční fond a.s., vlastní zpracování

#### **Imperial:**

Trend ukazatele zadluženosti vykazuje postupné zvyšování, tzn., že dochází k posilování cizích zdrojů. Zásadním způsobem se projevilo snížení bilanční sumy oddělením části aktiv a pasiv. Na následující roky působí svým způsobem, tj. od roku 2012, vliv transformace tvorby zdrojů na Fond. Tím dochází ke snížení resp. stagnaci vývoje vlastního kapitálu s dopadem do zadluženosti. Zadluženost v posledním roce byla ovlivněna realizovanou splátkou úvěru při zachování výše vlastních zdrojů - pozitivní dopad do zadluženosti. Výše ukazatele od roku 2011 dosahuje úrovně nad doporučené rozmezí. Je třeba však vzít úvahu skutečnost, že dluhopisy mají v držení vlastníci společnosti. Podíl dluhopisů na celkových cizích zdrojích je např. v r. 2014 78,8 %.

Koeficient samofinancování - vzhledem k tomu, že se podstatě jedná o "převrácený ukazatel" k zadluženosti, je jeho vývoj i důvody změn shodné s ukazatelem zadluženosti. Rozdíl je v tom, že se na ukazatel nahlíží z pohledu vlastního kapitálu.

Koeficient zadluženosti - na výši tohoto ukazatele jednoznačně působí rozdělení společnosti s vysokým vlastním kapitálem. V roce 2010 na úrovni 67,5 %, následující rok růst na 244,4 % díky rozdělení společnosti. Rok 2012 a dále ukazatel vykazuje další růstu až na 527,6 %. Působí 2 vlivy, a to vydání dluhopisů v r. 2012 s dopadem do růstu cizích zdrojů, přijatý úvěr v r. 2013 a tvorba zdrojů bez vlivu na zvýšení vlastního kapitálu. Poslední rok pokles ukazatele na 353,4 % - splacení úvěru.

## Fond:

Letným pohledem na rozvahu Fondu se dá předpokládat, že hodnoty ukazatelů zadluženosti se budou pohybovat v příznivých relacích. Zadluženost se pohybuje okolo úrovně 25 % s menšími výkyvy a adekvátně v obrácené relaci koeficient samofinancování. Obdobným způsobem se to týká i koeficientu zadluženosti.

## 3.4 Analýza rozdílových ukazatelů

Analýza rozdílových ukazatelů se zaměřuje především na nejvýznamnější ukazatel této skupiny, kterým je čistý pracovní kapitál. Vývoj dokumentuje tabulka č. 21.

**Tabulka 21: Rozdílové ukazatele**

Společnost	Imperial					Fond				
Rozdílové ukazatele	2010	2011	2012	2013	2014	2010	2011	2012	2013	2014
Čistý pracovní kapitál	57 622	61 828	-4 956	20 787	43 153	3 567	71 864	136 915	221 593	243 468

Zdroj: Výroční zprávy Imperial Karlovy Vary a.s. a Imperial nemovitostní, uzavřený investiční fond a.s., vlastní zpracování

## Imperial:

ČPK má kolísavý trend, v r. 2012 vykázána záporná hodnota. Tento stav byl ovlivněn nákupem pohledávky od akcionářů za Fondem, tj. pokles finančního majetku. Následující roky v příznivém trendu postupného růstu. Kladná hodnota tohoto ukazatele naznačuje i skutečnost, že veškeré krátkodobé zdroje slouží ke krytí krátkodobého majetku a část tohoto krátkodobého majetku je kryta i dlouhodobými zdroji.

## Fond:

Ukazatel ČPK u Fondu má jednoznačný vývoj, tj. rostoucí trend. Hodnota ČPK v r. 2011 vykázána na úrovni 72 mil. Kč se postupem let v podstatě ztrojnásobila. Hlavním důvodem je kumulování prostředků na účtech, resp. v r. 2013 i na pohledávce (krátkodobý úvěr) s naprosto jasným trendem postupného růstu v souvislosti s kumulací zdrojů - viz. finanční majetek a pohledávka (úvěr) v roce 2013.

## 3.5 Souhrn

Po provedení analýzy obou společností v předchozí části této práce lze konstatovat, že zásadním momentem v průběhu sledovaných let bylo uskutečnění rozdělení společnosti Imperial Karlovy Vary a.s. odštěpením sloučením s Imperial nemovitostní, uzavřený investiční fond a.s.

Pro společnost Imperial tato skutečnost znamenala částečné zhoršení její pozice, zejména se jednalo o zvýšení zadluženosti nad obvykle doporučovanou úroveň. Současně dochází k převodu výsledku hospodaření na Fond. To vede k situaci, kdy ukazatele rentability a finanční stability Imperialu byly negativně ovlivněny, tj. byl zaznamenán jejich pokles. I přes tyto negativní momenty je možno celkovou pozici a dosahované výsledky považovat za uspokojivé při existenci faktu, že hlavní část cizích zdrojů tvoří dluhopisy, které jsou v držení vlastníků obou společností.

# VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Autor považuje výsledky Fondu jako velmi příznivé. Souvisí s převodem tvorby zdrojů formou nájmu ze společnosti Imperial. Vytvářené zdroje zůstávají v bilanci a slouží ke kumulaci finančních prostředků. Ukazatele rentability na poměrně vysokých úrovních.

Na obě společnosti nelze nahlížet samostatně, je třeba brát úvahu, že vlastník obou společností je totožný. Z tohoto pohledu je zřejmé, že obě společnosti jednají ve shodě. To se projevilo v roce 2014, kdy v důsledku poklesu obrátu došlo ke snížení nájmu formou slevy.



## 4 Závěr

Cílem bakalářské práce byla finanční analýza Imperialu Karlovy Vary a.s. a Imperial nemovitostní, uzavřený investiční fond, a.s. za období 2010 - 2014. Finanční analýza byla provedena pomocí analýzy absolutních, poměrových a rozdílových ukazatelů na základě dat získaných z veřejně dostupných zdrojů. Jako dílčí cíle autor stanovil - výpočet finančních ukazatelů a interpretace výsledků, dopady rozdělení na oba analyzované subjekty, zhodnocení finanční situace a návrh doporučení.

Základním momentem v průběhu sledovaných let bylo rozdělení společnosti **Imperial Karlovy Vary a.s.** v roce 2011. U společnosti Imperial se tato skutečnost projevila 2 hlavními událostmi:

- došlo ke změně výše bilanční sumy (pokles zhruba na 1/3) a struktury pasiv a aktiv. Výraznějším způsobem byl snížen podíl hmotného majetku, v bilanci zůstal zejména movitý majetek. Současně došlo ke snížení vlastního kapitálu o 526,5 mil. Kč (o 85 %) a posílení cizích zdrojů.
- druhou zásadní skutečností bylo odčerpávání vytvářených zdrojů, tj. výsledku hospodaření do Fondu prostřednictvím nájmu. Výsledek hospodaření se v průběhu let 2011 - 2014 pohyboval na velmi nízkých úrovních. Daňová zátěž byla přenesena na Fond.

Společnost Imperial ve sledovaných letech byla ovlivněna ještě dalšími skutečnostmi, které měly dopad do hospodaření, resp. bilanční strukturu. V roce 2012 společnost emitovala dluhopisy v hodnotě 200 mil. Kč, úroková sazba 5,8 % p.a. Zároveň dochází i k odčerpávání zdrojů formou úroků. Držitelé těchto dluhopisů jsou vlastníci obou společností, tj. 3 fyzické osoby. V roce 2014 dochází v důsledku mezinárodní situace ke snížení dosahovaných tržeb. Hlavní dopad se týká tvorby výsledku hospodaření, a to se v konečném důsledku projevilo u Fondu, kde byl realizován nižší výsledek hospodaření z důvodu poskytnuté slevy na nájmem.

Z analýzy výkazy zisku a ztráty v oblasti výnosů vyplývá postupný roční růst tržeb v rozmezí 5-10%. Poslední rok 2014 s již zmiňovaným poklesem. Ostatní výnosy jsou ovlivňovány zejména kurzovými zisky, výraznější pokles v letech 2012 a 2014, což má dopad i do snížení podílu ostatních výnosů na celkových výnosech o cca 5 %, a to na úroveň zhruba 5%. Oblast nákladů je výrazněji ovlivněna růstem výkonové spotřeby – vliv placeného nájmem. Dochází i ke zvýšení podílu na celkových nákladech. Ostatní náklady postupný trend růstu, výraznější v . 2014 – vliv kurzových ztrát, kdy se plně projevila oslabení kurzu koruny (po intervenci ČNB závěrem roku 2013).

Uvedené změny ve společnosti Imperial měly dopad do **ukazatelů rentability**. Vývoj ukazatelů je možno charakterizovat jako kolísavý. Po realizované změně dochází v r. 2011 k většímu snížení hodnot většiny ukazatelů. Následující rok je vykázána ztráta, což se projevilo v záporné hodnotě ukazatelů. V posledních dvou letech hodnoceného období dosahuje ve většině případů kladných hodnot (mimo ROE) – důvodem je zvolený čítec zbyvajících ukazatelů na úrovni EBIT a nově vykázanými úroky z dluhopisů.

U ukazatelů **likvidity** je rovněž cítit částečný pokles. Negativní výkyv v r. 2012 u 2 ukazatelů likvidity (mimo peněžní) byl způsoben odčerpáním finančního majetku. Následující roky se

hodnoty pohybují na úrovni spodní hranice doporučovaných hodnot, u peněžní likvidity mírně nad doporučovaným rozmezím.

Na ukazatele **zadluženosti** působí zásadním způsobem rozdělení společnosti, a „vyvedením“ vlastního kapitálu v objemu zhruba 85 %. Zároveň působí i vydání dluhopisů. Zadluženost se pohybuje v rozmezí 70 – 80%, tj. zvýšení oproti 2010 o 30 – 40 %. Poslední ukazatel analýzy **ČPK** v kladných hodnotách s výjimkou v roce 2012 - vliv odčerpání finančního majetku.

## **U Fondu lze konstatovat následující fakta:**

"Tržby" Fondu tvoří nájemné za pronajatý nemovitý majetek

V rozvaze Fondu se velmi příznivě projevil „vklad“ podstatné části majetku společnosti Imperial krytý vysokým vlastním kapitálem. Z pohledu celkové bilanční sumy je patrný postupný růst a zvyšování podílu oběžných aktiv. Na navyšování podílu oběžných aktiv se jednoznačně podílí postupná kumulace finančních prostředků, což je dáno příznivou tvorbou zisku. Poslední rok hodnoceného období Fondu je zprostředkovaně ovlivněn zhoršením hospodaření společnosti Imperial. To se projevilo u Fondu přeceněním hmotného majetku, kdy došlo ke snížení o zhruba 230 mil. Kč a současně i ke změně struktury bilance. Byl zaznamenán pokles celkových aktiv o 21,5 % a současně zvýšením podílu oběžných aktiv o 5 %, tj. na 34 %. Ve vazbě na rok 2014 je nutno zmínit i snížení „tržeb“, kdy byla poskytnuta sleva na nájemném. Pro oběžná aktiva ve sledovaném období jsou charakteristické postupně rostoucí zůstatky finančních prostředků. V posledním roce je realizováno částečné zhodnocení volných finančních prostředků formou nákupu cenných papírů a podílových listů. Finanční prostředky zůstávají v bilanci, pouze v posledním roce hodnoceného období došlo k výplatě dividend zhruba na úrovni 20 mil. Kč.

Pasiva Fondu jsou v souhrnu ovlivňována obdobně jako aktiva. Díky tvorbě zisku je postupně posilován vlastní kapitál vč. zvyšujícího se jeho podílu na celkových pasivech. V roce 2014 dochází v souvislosti s přeceněním hmotného majetku k poklesu vlastního kapitálu o cca 26,5 %, částečně i snížen jeho podíl na celkových pasivech.

Struktura výnosů u Fondu je jednoduchá, 93 – 100 % tvoří příjmy z nájmu. U ostatních výnosů se podíl na celkových výnosech postupně zvyšuje z 0 až na necelých 7 %. Jedná se hlavně o poslední 2 roky, kdy se na tomto stavu podílely přijaté úroky z půjčky a zisk z finančních operací. Příjmy z nájmu v jednotlivých letech s částečnými výkyvy, zejména rok 2014, kdy byla poskytnuta sleva na nájemném. Úroveň nákladů je možno označit jako kolísavou, současně dochází i ke změně ve struktuře. Na tomto stavu se podílelo více skutečností, jako např. rozpouštění rezerv (zejména v r. 2012, kdy díky rezervám byla vykázána záporná hodnota celkových nákladů ve výši 0,8 mil. Kč), realizace oprav v r. 2014 v objemu 16 mil. Kč nebo účtování nákladových úroků (závazek za Imperialem). Tyto vlivy plně dopadly i na výši hospodářského výsledků.

Ukazatele **rentability** jsou samozřejmě ovlivňovány velmi příznivými výsledky hospodaření. Jednoznačná závislost na výši účtovaného nájmu. Vzhledem k rozpouštění rezerv a nízkým ostatním nákladům i tato skutečnost působí na úroveň ukazatelů rentability. Celkově se výše jednotlivých ukazatelů pohybuje s menšími výkyvy okolo hranice 10 %. Poslední rok

sledovaného období odlišný v závislosti na poskytnuté slevě na nájemném - hlavní ukazatele rentability v úrovni 6 – 7 %.

Ukazatele **likvidity** s postupným trendem růstu - v podstatě z úrovně 4,5 na 7,42. Ovlivněno vysokým stavem finančních prostředků, které zůstávají ve Fondu.

Ukazatele **zadluženosti** na poměrně stabilní úrovni, klasický ukazatel zadluženosti osciluje okolo hranice 25 %.

Z provedení analýzy vyplývají tyto základní závěry:

- Na obě společnosti je nutno nahlížet jako na celek, jsou spolu navzájem provázány. Při posuzování jednotlivých společností je možno i Imperial hodnotit příznivě, i když je dosahováno zadluženosti na vyšší úrovni. Je však nutno vzít v úvahu, že část cizích zdrojů představují dluhopisy, které jsou v držení vlastníků společnosti.
- Lze předpokládat, že hlavním důvodem rozdělení společnosti Imperial byly daňové optimalizace vytvářeného zisku, tj. nižší zdanění u Fondu, a to i přes náklady spojené s administrací Fondu. Dalším důvodem byla optimalizace v rámci uplatnění DPH u části týkající se nemovitého majetku v bilanci Fondu.
- Transakce s dluhopisy vypovídá o další daňové optimalizace, tentokrát ve vazbě na vlastníky (držitelé dluhopisů).
- Výsledky hospodaření, tj. zisky zůstávají v bilanci u Fondu. Dividendy byly rozděleny pouze v r. 2014. na relativně nízké úrovni. Zde je třeba poznamenat, že jsou odčerpávány prostředky formou úroků z dluhopisů.
- Typický vysoký stav finančních prostředků umožňuje vlastníkům realizovat pohotově případné rozvojové plány.
- V bilanci obou dvou firem jsou cizí zdroje, které jsou v podstatě ve vlastnictví vlastníků.

Finanční analýza dokládá, že se jedná o společnosti s dobrou finanční pozicí, přestože u Imperialu dochází ke mírnému zhoršení pozice, avšak i nadále ji lze posuzovat na dobré úrovni. Z předchozí analýzy a vývoje obou společností je autor práce toho názoru, že doporučení u společnosti Imperial by mělo být orientováno na větší teritoriální diverzifikaci klientského portfolia. U Fondu autor doporučuje využití volných finančních prostředků spíše směrem k rozšíření hlavní činnosti, tj. provozu nestátního zdravotnického zařízení.

Závěrem lze konstatovat, že hlavní cíl včetně dílčích cílů byly naplněny.

## Literatura

### Primární zdroje

Výpis z obchodního rejstříku společnosti Imperial Karlovy Vary a.s. *Ministerstvo spravedlnosti České republiky* [online]. 2015 [cit. 2015-01-11]. Dostupné z WWW: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=489679&typ=UPLNY>

Výroční zprávy za roky 2010-2014 společnosti Imperial Karlovy Vary a.s. *Ministerstvo spravedlnosti České republiky* [online]. 2015 [cit. 2015-01-11]. Dostupné z WWW: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=489679>

Výpis z obchodního rejstříku společnosti Imperial nemovitostní, uzavřený investiční fond a.s. *Ministerstvo spravedlnosti České republiky* [online]. 2015 [cit. 2015-01-11]. Dostupné z WWW: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=195082&typ=UPLNY>

Výroční zprávy za roky 2010-2014 společnosti Imperial nemovitostní, uzavřený investiční fond a.s. *Ministerstvo spravedlnosti České republiky* [online]. 2015 [cit. 2015-01-11]. Dostupné z WWW: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=195082>

Prospekt akcií - Imperial nemovitostní uzavřený investiční fond. *Imperial - fond* [online]. 2015 [cit.2015-01-11].Dostupné z WWW: [www.imperial-fond.cz/data/1505\\_prospekt\\_Imperial.pdf](http://www.imperial-fond.cz/data/1505_prospekt_Imperial.pdf)

### Monografie

KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2015, 287 s. ISBN 978-80-7380-526-5.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013, 236 s. Prosperita firmy. ISBN 9788024744568.

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. Vyd. 1. Praha: C.H. Beck, 2005, xiii, 137 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 8071793213.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, 2007, v, 154 s. Praxe manažera (Computer Press). ISBN 978-80-251-1830-6.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011, v, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Vydání první. V Praze: C.H. Beck, 2015, xxiii, 342 stran. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.

# VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku* Praha : Oeconomica, 2002. ISBN 80-245-0422-7.

MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006, 228 s. Vzdělávání a certifikace účetních. ISBN 80-7357-219-2.

RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza* 4. aktual. vyd. Praha : Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3916-8.

## **Internetové zdroje**

Oficiální web společnosti Imperial Karlovy Vary a.s. . [online]. 2015 [cit. 2015-01-11]. Dostupné z WWW: <http://www.imperial-group.cz/cz/>

EBITDA . [online]. 2015 [cit. 2015-01-11]. Dostupné z WWW: <http://ebitda.cz>

# VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

## Přílohy

### Příloha 1

#### Rozvaha společnosti Imperial Karlovy Vary a.s. v letech 2010 - 2014 (v tis. Kč)

Označ.	AKTIVA - Imperial	2010	2011	2012	2013	2014
	<b>AKTIVA CELKEM (A. + B. +C. +D.I.)</b>	<b>1 042 407</b>	<b>330 374</b>	<b>413 586</b>	<b>462 430</b>	<b>336 461</b>
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek (B.I. + B.II. + B.III.)</b>	<b>866 567</b>	<b>94 216</b>	<b>78 871</b>	<b>53 144</b>	<b>30 424</b>
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (součet B.I.1. B.I.8.)	2 990	2 266	2 894	1 812	797
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	167	100
3.	Software	434	31	262	183	182
4.	Ocenitelná práva	2 556	2 235	2 432	1 462	515
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	200	0	0
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek (součet B.II. 1 až B.II.9)	863 577	91 950	75 977	51 332	29 627
B.II.1.	Pozemky	84 557	31	31	132	132
2.	Stavby	664 226	1 306	1 257	1 208	1 320
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	11 919	14 329	24 008	25 058	24 324
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	3 736	3 736	3 736	3 851	3 851
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	1 159	0	230	0	0
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	200	0	0	0
9.	Oceňovací rozdíly k nabytému majetku	97 980	72 348	46 715	21 083	0
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva (C.I. + C.II. + C.III. +C.IV.)</b>	<b>157 915</b>	<b>223 713</b>	<b>319 711</b>	<b>395 092</b>	<b>293 559</b>
C.I.	Zásoby (součet C.I.1. až C.I.6)	8 913	8 783	8 507	9 182	9 250
C.I.1.	Materiál	8 391	8 205	7 841	8 547	8 603
2.	Nedokončená výroba a polotovary	0	0	0	0	48
5.	Zboží	522	578	666	635	599
C.II.	Dlouhodobé pohledávky (součet C.II.1. až C.II.8.)	181	8 591	193 600	193 647	194 273
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0	8 398	193 398	193 398	193 398
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	181	193	202	249	875
C.III.	Krátkodobé pohledávky (součet C.III.1. až C.III.9.)	20 033	23 401	32 881	35 998	47 099
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	15 932	17 066	20 115	34 559	29 436
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0	214	0	0	0
6.	Stát - daňové pohledávky	242	2 678	9 658	241	895
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	3 133	2 668	929	657	1 878
8.	Dohadné účty aktivní	206	288	1	1	14 565
9.	Jiné pohledávky	520	487	2 178	540	325
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek (součet C.IV.1. až C.IV.5.)	128 788	182 938	84 723	156 265	42 937
C.IV.1.	Peníze	2 261	2 336	2 332	2 262	2 276
2.	Účty v bankách	126 527	180 602	82 391	154 003	40 661
<b>D.I.</b>	<b>Časové rozlišení (D.I.1 + D.I.3.)</b>	<b>17 925</b>	<b>12 445</b>	<b>15 004</b>	<b>14 194</b>	<b>12 478</b>
D.I.1.	Náklady příštích období	10 832	6 048	7 687	7 629	8 198
3.	Příjmy příštích období	7 093	6 397	7 317	6 565	4 280



# VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Označ.	PASIVA - Imperial	2010	2011	2012	2013	2014
	<b>PASIVA CELKEM (A.+B.+C.I.)</b>	<b>1 042 407</b>	<b>330 374</b>	<b>413 586</b>	<b>462 430</b>	<b>336 461</b>
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál (A.I. + A.II. + A.III. + A.IV. + A.V. + A.V.)</b>	<b>622 429</b>	<b>95 932</b>	<b>74 225</b>	<b>73 678</b>	<b>74 213</b>
A.I.	Základní kapitál (A.I.1 + A.I.2 + A.I.3.)	90 730	90 730	90 730	90 730	90 730
A.I.1.	Základní kapitál	90 730	90 730	90 730	90 730	90 730
A.II.	Kapitálové fondy (součet A.II.1 až A.II.6)	360 173	-16 951	-12 944	-12 944	0
2.	Ostatní kapitálové fondy	360 173	-16 951	-12 944	-12 944	0
A.III.	Fondy ze zisku (A.III.1. + A.III.2.)	18 146	18 146	18 146	18 146	0
A.III.1.	Rezervní fond	18 146	18 146	18 146	18 146	0
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (A.IV.1. až A.IV.3)	110 049	0	0	-21 707	-17 052
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	110 049	0	0	-21 707	-17 052
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	43 331	4 007	-21 707	-547	535
<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje (B.I. + B.II. + B.III. + B.IV.)</b>	<b>418 313</b>	<b>221 803</b>	<b>317 969</b>	<b>375 216</b>	<b>254 074</b>
B.I.	Rezervy (součet B.I.1 až B.I.4)	18 752	0	0	331	563
4.	Ostatní rezervy	18 750	0	0	331	563
B.II.	Dlouhodobé závazky (součet B.II.1 až B.II.10.)	293 853	74 723	200 852	200 913	200 983
6.	Vydané dluhopisy	0	0	200 000	200 000	200 000
9.	Jiné závazky	280 223	74 124	0	0	0
10.	Odložený daňový závazek	13 630	599	852	913	983
B.III.	Krátkodobé závazky (součet B.III.1 až B.III.11.)	86 172	147 080	117 117	173 972	52 528
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	14 553	82 026	17 981	12 000	8 682
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	106 615	0
5.	Závazky k zaměstnancům	7 463	8 507	11 971	10 612	8 243
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a z dravotního pojištění	4 109	4 809	5 852	6 080	4 533
7.	Stát - daňové závazky a dotace	15 479	1 552	2 745	4 946	1 440
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	10 897	17 229	20 647	18 037	21 660
10.	Dohadné účty pasivní	10 408	9 280	10 836	10 429	4 707
11.	Jiné závazky	23 264	23 677	47 085	5 253	3 263
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (součet B.IV.1 až B.IV.3.)	19 537	0	0	0	0
B.IV.1	Bankovní úvěry dlouhodobé	19 537	0	0	0	0
<b>C. I.</b>	<b>Časové rozlišení (C.I.1. + C.I.2.)</b>	<b>1 665</b>	<b>12 639</b>	<b>21 392</b>	<b>13 536</b>	<b>8 174</b>
C.I.1.	Výdaje příštích období	1 496	12 611	21 267	13 251	7 885
2.	Výnosy příštích období	169	28	125	285	289

Zdroj: Vlastní zpracování rozvahy na základě výročních zpráv z období 2010 - 2014

# VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

## Příloha 2

Vertikální analýza rozvahy společnosti Imperial Karlovy Vary a.s. v letech 2010 - 2014  
(v procentním vyjádření)

Označ.	AKTIVA - Imperial	2010	2011	2012	2013	2014
	<b>AKTIVA CELKEM (A. + B. + C. + D.I.)</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek (B.I. + B.II. + B.III.)</b>	<b>83,13%</b>	<b>28,52%</b>	<b>19,07%</b>	<b>11,49%</b>	<b>9,04%</b>
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (součet B.I.1. B.I.8.)	0,29%	0,69%	0,70%	0,39%	0,24%
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0,00%	0,00%	0,00%	0,04%	0,03%
3.	Software	0,04%	0,01%	0,06%	0,04%	0,05%
4.	Ocenitelná práva	0,25%	0,68%	0,59%	0,32%	0,15%
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0,00%	0,00%	0,05%	0,00%	0,00%
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek (součet B.II. 1 až B.II.9)	82,84%	27,83%	18,37%	11,10%	8,81%
B.II.1.	Pozemky	8,11%	0,01%	0,01%	0,03%	0,04%
2.	Stavby	63,72%	0,40%	0,30%	0,26%	0,39%
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	1,14%	4,34%	5,80%	5,42%	7,23%
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,36%	1,13%	0,90%	0,83%	1,14%
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0,11%	0,00%	0,06%	0,00%	0,00%
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0,00%	0,06%	0,00%	0,00%	0,00%
9.	Oceňovací rozdíly k nabytému majetku	9,40%	21,90%	11,30%	4,56%	0,00%
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva (C.I. + C.II. + C.III. + C.IV.)</b>	<b>15,15%</b>	<b>67,72%</b>	<b>77,30%</b>	<b>85,44%</b>	<b>87,25%</b>
C.I.	Zásoby (součet C.I.1. až C.I.6)	0,86%	2,66%	2,06%	1,99%	2,75%
C.I.1.	Materiál	0,80%	2,48%	1,90%	1,85%	2,56%
2.	Nedokončená výroba a polotovary	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%
5.	Zboží	0,05%	0,17%	0,16%	0,14%	0,18%
C.II.	Dlouhodobé pohledávky (součet C.II.1. až C.II.8.)	0,02%	2,60%	46,81%	41,88%	57,74%
2.	Pohledávky - ovládací a řídicí osoba	0,00%	2,54%	46,76%	41,82%	57,48%
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0,02%	0,06%	0,05%	0,05%	0,26%
C.III.	Krátkodobé pohledávky (součet C.III.1. až C.III.9.)	1,92%	7,08%	7,95%	7,78%	14,00%
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	1,53%	5,17%	4,86%	7,47%	8,75%
2.	Pohledávky - ovládací a řídicí osoba	0,00%	0,06%	0,00%	0,00%	0,00%
6.	Stát - daňové pohledávky	0,02%	0,81%	2,34%	0,05%	0,27%
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	0,30%	0,81%	0,22%	0,14%	0,56%
8.	Dohadné účty aktivní	0,02%	0,09%	0,00%	0,00%	4,33%
9.	Jiné pohledávky	0,05%	0,15%	0,53%	0,12%	0,10%
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek (součet C.IV.1. až C.IV.5.)	12,35%	55,37%	20,48%	33,79%	12,76%
C.IV.1.	Peníze	0,22%	0,71%	0,56%	0,49%	0,68%
2.	Účty v bankách	12,14%	54,67%	19,92%	33,30%	12,08%
<b>D.I.</b>	<b>Časové rozlišení (D.I.1 + D.I.3.)</b>	<b>1,72%</b>	<b>3,77%</b>	<b>3,63%</b>	<b>3,07%</b>	<b>3,71%</b>
D.I.1.	Náklady při štích období	1,04%	1,83%	1,86%	1,65%	2,44%
3.	Příjmy při štích období	0,68%	1,94%	1,77%	1,42%	1,27%



# VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Označ.	PASIVA - Imperial	2010	2011	2012	2013	2014
	<b>PASIVA CELKEM (A.+B.+C.I.)</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál (A.I. + A.II. + A.III. + A.IV. + A.V. + A.V)</b>	<b>59,71%</b>	<b>29,04%</b>	<b>17,95%</b>	<b>15,93%</b>	<b>22,06%</b>
A.I.	Základní kapitál (A.I.1 + A.I.2 + A.I.3.)	8,70%	27,46%	21,94%	19,62%	26,97%
A.I.1.	Základní kapitál	8,70%	27,46%	21,94%	19,62%	26,97%
A.II.	Kapitálové fondy (součet A.II.1 až A.II. 6)	34,55%	-5,13%	-3,13%	-2,80%	0,00%
2.	Ostatní kapitálové fondy	34,55%	-5,13%	-3,13%	-2,80%	0,00%
A.III.	Fondy ze zisku (A.III. 1. + A.III. 2.)	1,74%	5,49%	4,39%	3,92%	0,00%
A.III.1.	Rezervní fond	1,74%	5,49%	4,39%	3,92%	0,00%
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (A.IV. 1. až A.IV.3)	10,56%	0,00%	0,00%	-4,69%	-5,07%
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	10,56%	0,00%	0,00%	-4,69%	-5,07%
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	4,16%	1,21%	-5,25%	-0,12%	0,16%
<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje (B.I. + B.II. + B.III. +B.IV.)</b>	<b>40,13%</b>	<b>67,14%</b>	<b>76,88%</b>	<b>81,14%</b>	<b>75,51%</b>
B.I.	Rezervy (součet B.I.1 až B.I.4)	1,80%	0,00%	0,00%	0,07%	0,17%
4.	Ostatní rezervy	1,80%	0,00%	0,00%	0,07%	0,17%
B.II.	Dlouhodobé závazky (součet B.II.1 až B.II.10.)	28,19%	22,62%	48,56%	43,45%	59,73%
6.	Vydané dluhopisy	0,00%	0,00%	48,36%	43,25%	59,44%
9.	Jiné závazky	26,88%	22,44%	0,00%	0,00%	0,00%
10.	Odložený daňový závazek	1,31%	0,18%	0,21%	0,20%	0,29%
B.III.	Krátkodobé závazky (součet B.III.1 až B.III.11.)	8,27%	44,52%	28,32%	37,62%	15,61%
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	1,40%	24,83%	4,35%	2,59%	2,58%
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	0,00%	0,00%	0,00%	23,06%	0,00%
5.	Závazky k zaměstnancům	0,72%	2,57%	2,89%	2,29%	2,45%
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a z dravotního pojištění	0,39%	1,46%	1,41%	1,31%	1,35%
7.	Stát - daňové závazky a dotace	1,48%	0,47%	0,66%	1,07%	0,43%
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	1,05%	5,21%	4,99%	3,90%	6,44%
10.	Dohadné účty pasivní	1,00%	2,81%	2,62%	2,26%	1,40%
11.	Jiné závazky	2,23%	7,17%	11,38%	1,14%	0,97%
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (součet B.IV.1 až B.IV.3.)	1,87%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B.IV.1	Bankovní úvěry dlouhodobé	1,87%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>C. I.</b>	<b>Časové rozlišení (C.I.1. + C.I.2.)</b>	<b>0,16%</b>	<b>3,83%</b>	<b>5,17%</b>	<b>2,93%</b>	<b>2,43%</b>
C.I.1.	Výdaje příštích období	0,14%	3,82%	5,14%	2,87%	2,34%
2.	Výnosy příštích období	0,02%	0,01%	0,03%	0,06%	0,09%

Zdroj: Vlastní zpracování vertikální analýzy rozvahy na základě výročních zpráv z období 2010 - 2014

# VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

## Příloha 3

Horizontální analýza rozvahy společnosti Imperial Karlovy Vary a.s. v letech 2010 - 2014 (v absolutním a procentním vyjádření)

Ozna č.	AKTIVA - Imperial	2011 / 2010		2012 / 2011		2013 / 2012		2014 / 2013	
		v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%
	<b>AKTIVA CELKEM (A. + B. +C. +D.I.)</b>	<b>-712 033</b>	<b>-68,31%</b>	<b>83 212</b>	<b>25,19%</b>	<b>48 844</b>	<b>11,81%</b>	<b>-125 969</b>	<b>-27,24%</b>
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek (B.I. + B.II. + B.III. )</b>	<b>-772 351</b>	<b>-89,13%</b>	<b>-15 345</b>	<b>-16,29%</b>	<b>-25 727</b>	<b>-32,62%</b>	<b>-22 720</b>	<b>-42,75%</b>
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (součet B.I.1. B.I.8.)	-724	-24,21%	628	27,71%	-1 082	-37,39%	-1 015	-56,02%
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0,00%	0	0,00%	167	0,00%	-67	-40,12%
3.	Software	-403	-92,86%	231	745,16%	-79	-30,15%	-1	-0,55%
4.	Ocenitelná práva	-321	-12,56%	197	8,81%	-970	-39,88%	-947	-64,77%
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0,00%	200	0,00%	-200	-100,00%	0	0,00%
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek (součet B.II. 1 až B.II.9)	-771 627	-89,35%	-15 973	-17,37%	-24 645	-32,44%	-21 705	-42,28%
B.II.1.	Pozemky	-84 526	-99,96%	0	0,00%	101	325,81%	0	0,00%
2.	Stavby	-662 920	-99,80%	-49	-3,75%	-49	-3,90%	112	9,27%
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	2 410	20,22%	9 679	67,55%	1 050	4,37%	-734	-2,93%
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0,00%	0	0,00%	115	3,08%	0	0,00%
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	-1 159	-100,00%	230	0,00%	-230	-100,00%	0	0,00%
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	200	0,00%	-200	-100,00%	0	0,00%	0	0,00%
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	-25 632	-26,16%	-25 633	-35,43%	-25 632	-54,87%	-21 083	-100,00%
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva (C.I. + C.II. + C.III. +C.IV.)</b>	<b>65 798</b>	<b>41,67%</b>	<b>95 998</b>	<b>42,91%</b>	<b>75 381</b>	<b>23,58%</b>	<b>-101 533</b>	<b>-25,70%</b>
C.I.	Zásoby (součet C.I.1. až C.I.6)	-130	-1,46%	-276	-3,14%	675	7,93%	68	0,74%
C.I.1.	Materiál	-186	-2,22%	-364	-4,44%	706	9,00%	56	0,66%
2.	Nedokončená výroba a polotovary	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	48	0,00%
5.	Zboží	56	10,73%	88	15,22%	-31	-4,65%	-36	-5,67%
C.II.	Dlouhodobé pohledávky (součet C.II.1. až C.II.8.)	8 410	4646,41%	185 009	2153,52%	47	0,02%	626	0,32%
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	8 398	0,00%	185 000	2202,91%	0	0,00%	0	0,00%
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	12	6,63%	9	4,66%	47	23,27%	626	251,41%
C.III.	Krátkodobé pohledávky (součet C.III.1. až C.III.9.)	3 368	16,81%	9 480	40,51%	3 117	9,48%	11 101	30,84%
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	1 134	7,12%	3 049	17,87%	14 444	71,81%	-5 123	-14,82%
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	214	0,00%	-214	-100,00%	0	0,00%	0	0,00%
6.	Stát - daňové pohledávky	2 436	1006,61%	6 980	260,64%	-9 417	-97,50%	654	271,37%
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	-465	-14,84%	-1 739	-65,18%	-272	-29,28%	1 221	185,84%
8.	Dohadné účty aktivní	82	39,81%	-287	-99,65%	0	0,00%	14 564	100,00%
9.	Jiné pohledávky	-33	-6,35%	1 691	347,23%	-1 638	-75,21%	-215	-39,81%
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek (součet C.IV.1. až C.IV.5.)	54 150	42,05%	-98 215	-53,69%	71 542	84,44%	-113 328	-72,52%
C.IV.1.	Peníze	75	3,32%	-4	-0,17%	-70	-3,00%	14	0,62%
2.	Účty v bankách	54 075	42,74%	-98 211	-54,38%	71 612	86,92%	-113 342	-73,60%
<b>D.I.</b>	<b>Časové rozlišení (D.I.1 + D.I.3.)</b>	<b>-5 480</b>	<b>-30,57%</b>	<b>2 559</b>	<b>20,56%</b>	<b>-810</b>	<b>-5,40%</b>	<b>-1 716</b>	<b>-12,09%</b>
D.I.1.	Náklady příštích období	-4 784	-44,17%	1 639	27,10%	-58	-0,75%	569	7,46%
3.	Příjmy příštích období	-696	-9,81%	920	14,38%	-752	-10,28%	-2 285	-34,81%



# VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Oz nač.	PASIVA - Imperial	2011 / 2010		2012 / 2011		2013 / 2012		2014 / 2013	
		v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%
	<b>PASIVA CELKEM (A.+B.+C.I.)</b>	<b>-712 033</b>	<b>-68,31%</b>	<b>83 212</b>	<b>25,19%</b>	<b>48 844</b>	<b>11,81%</b>	<b>-125 969</b>	<b>-27,24%</b>
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál (A.I. + A.II. + A.III. + A.IV. + A.V. + A.VI. + A.V.2)</b>	<b>-526 497</b>	<b>-84,59%</b>	<b>-21 707</b>	<b>-22,63%</b>	<b>-547</b>	<b>-0,74%</b>	<b>535</b>	<b>0,73%</b>
A.I.	Základní kapitál (A.I.1 + A.I.2 + A.I.3.)	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
A.I.1	Základní kapitál	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
A.II.	Kapitálové fondy (součet A.II.1 až A.II. 6)	-377 124	-104,71%	4 007	-23,64%	0	0,00%	12 944	-100,00%
2.	Ostatní kapitálové fondy	-377 124	-104,71%	4 007	-23,64%	0	0,00%	12 944	-100,00%
A.III	Fondy ze zisku (A.III. 1. + A.III. 2.)	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	-18 146	-100,00%
A.III	Rezervní fond	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	-18 146	-100,00%
A.IV	Výsledek hospodaření minulých let (A.IV.1. až A.IV.3)	-110 049	-100,00%	0	0,00%	-21 707	0,00%	4 655	-21,44%
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	-110 049	-100,00%	0	0,00%	-21 707	0,00%	4 655	-21,44%
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	-39 324	-90,75%	-25 714	-641,73%	21 160	-97,48%	1 082	-197,81%
<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje (B.I. + B.II. + B.III. + B.IV.)</b>	<b>-196 510</b>	<b>-46,98%</b>	<b>96 166</b>	<b>43,36%</b>	<b>57 247</b>	<b>18,00%</b>	<b>-121 142</b>	<b>-32,29%</b>
B.I.	Rezervy (součet B.I.1 až B.I.4)	-18 752	-100,00%	0	0,00%	331	0,00%	232	70,09%
4.	Ostatní rezervy	-18 750	-100,00%	0	0,00%	331	0,00%	232	70,09%
B.II.	Dlouhodobé závazky (součet B.II.1 až B.II.10.)	-219 130	-74,57%	126 129	168,80%	61	0,03%	70	0,03%
6.	Vydané dluhopisy	0	0,00%	200 000	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
9.	Jiné závazky	-206 099	-73,55%	-74 124	-100,00%	0	0,00%	0	0,00%
10.	Odložený daňový závazek	-13 031	-95,61%	253	42,24%	61	7,16%	70	7,67%
B.III	Krátkodobé závazky (součet B.III.1 až B.III.11.)	60 908	70,68%	-29 963	-20,37%	56 855	48,55%	-121 444	-69,81%
B.III	Závazky z obchodních vztahů	67 473	463,64%	-64 045	-78,08%	-5 981	-33,26%	-3 318	-27,65%
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0,00%	0	0,00%	106 615	0,00%	-106 615	-100,00%
5.	Závazky k zaměstnancům	1 044	13,99%	3 464	40,72%	-1 359	-11,35%	-2 369	-22,32%
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	700	17,04%	1 043	21,69%	228	3,90%	-1 547	-25,44%
7.	Stát - daňové závazky a dotace	-13 927	-89,97%	1 193	76,87%	2 201	80,18%	-3 506	-70,89%
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	6 332	58,11%	3 418	19,84%	-2 610	-12,64%	3 623	20,09%
10.	Dohadné účty pasivní	-1 128	-10,84%	1 556	16,77%	-407	-3,76%	-5 722	-54,87%
11.	Jiné závazky	413	1,78%	23 408	98,86%	-41 832	-88,84%	-1 990	-37,88%
B.IV	Bankovní úvěry a výpomoci (součet B.IV.1 až B.IV.3.)	-19 537	-100,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
B.IV	Bankovní úvěry dlouhodobé	-19 537	-100,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
<b>C. I.</b>	<b>Časové rozlišení (C.I.1. + C.I.2.)</b>	<b>10 974</b>	<b>659,10%</b>	<b>8 753</b>	<b>69,25%</b>	<b>-7 856</b>	<b>-36,72%</b>	<b>-5 362</b>	<b>-39,61%</b>
C.I.1	Výdaje příštích období	11 115	742,98%	8 656	68,64%	-8 016	-37,69%	-5 366	-40,50%
2.	Výnosy příštích období	-141	-83,43%	97	346,43%	160	128,00%	4	1,40%

Zdroj: Vlastní zpracování horizontální analýzy rozvahy na základě výročních zpráv z období 2010 - 2014

# VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

## Příloha 4

Výkaz zisku a ztráty společnosti Imperial Karlovy Vary a.s. v letech 2010 - 2014 (v tis. Kč)

Ozná	Výkaz zisku a ztráty - Imperial	2010	2011	2012	2013	2014
I.	Tržby za prodej zboží	3 206	3 716	3 852	3 871	3 331
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2 082	2 490	2 744	2 873	2 399
+	Obchodní marže (I.-A)	1 124	1 226	1 108	998	932
II.	Výkony (II.1 až II.3)	462 182	514 388	574 080	603 597	542 911
II.1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	462 182	514 388	574 080	602 406	541 217
3	Aktivace	0	0	0	1 191	1 694
B.	Výkonová spotřeba (B.1. + B.2.)	205 307	322 752	345 037	348 704	277 250
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	119 151	131 410	137 257	138 646	119 122
2.	Služby	86 156	191 342	207 780	210 058	158 128
+	Přidaná hodnota (I. - A + II. - B)	257 999	192 862	230 151	255 891	266 593
C.	Osobní náklady (součet C.1. až C.4.)	153 662	166 946	179 159	185 304	173 759
C.	Mzdové náklady	111 981	122 359	132 659	136 935	128 545
2.	Odměny členům orgánů obchodní korporace	2 500	1 820	1 156	909	913
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	37 706	41 229	43 526	45 695	42 660
4.	Sociální náklady	1 475	1 538	1 818	1 765	1 641
D.	Daně a poplatky	997	1 391	929	927	605
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	49 400	32 074	33 914	36 567	32 802
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (III.1. + III.2.)	1 153	348	198	462	1 141
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	1 152	348	195	447	1 127
2.	Tržby z prodeje materiálu	1	0	3	15	14
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (F.1. + F.2.)	24	73	0	0	435
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	24	73	0	0	427
2.	Prodaný materiál	0	0	0	0	8
G.	Změna st. Rezerv a opr. Pol. V prov. Obl. A komplex. Nakl. Příštích období	-1 023	784	84	-1 205	-4 255
IV.	Ostatní provozní výnosy	14 195	14 196	11 921	13 088	11 206
H.	Ostatní provozní náklady	31 531	28 237	42 488	38 280	40 413
*	Provozní výsledek hospodaření (zohlednění položek +. Až V.)	38 756	-22 099	-14 304	9 568	35 181
X.	Výnosové úroky	280	709	432	6 026	6 017
N.	Nákladové úroky	507	20	451	14 529	13 491
XI.	Ostatní finanční výnosy	34 635	43 243	8 708	20 712	4 998
O.	Ostatní finanční náklady	10 881	9 011	14 136	14 615	27 916
*	Finanční výsledek hospodaření (zohlednění položek VI. Až P.)	23 527	34 921	-5 447	-2 406	-30 392
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	18 952	8 815	1 956	7 709	4 254
Q.1.	splatná	18 071	8 702	1 704	7 648	4 184
2.	odložená	881	113	252	61	70
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (PVH + FVH - Q)	43 331	4 007	-21 707	-547	535
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (VH + MVH - T)	43 331	4 007	-21 707	-547	535
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (PVH + FVH + MVH - R)	62 283	12 822	-19 751	7 162	4 789



# VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

## Příloha 5

**Zjednodušený výkaz a horizontální analýza VZZ společnosti Imperial Karlovy Vary a.s. v letech 2010 - 2014 (v absolutním a procentním vyjádření)**

Zjednodušený výkaz zisku a ztráty - Imperial	2011 / 2010		2012 / 2011		2013 / 2012		2014 / 2013	
	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%
Výkony	52 206	11,30%	59 692	11,60%	29 517	5,14%	-60 686	-10,05%
Ostatní výnosy	8 743	16,35%	-37 101	-59,64%	19 048	75,86%	-17 466	-39,55%
Výnosy Celkem	60 949	11,82%	22 591	3,92%	48 565	8,11%	-78 152	-12,07%
Přidaná hodnota	-65 137	-25,25%	37 289	19,33%	25 740	11,18%	10 702	4,18%
Výkonová spotřeba	117 445	57,20%	22 285	6,90%	3 667	1,06%	-71 454	-20,49%
Služby	12 259	10,29%	5 847	4,45%	1 389	1,01%	-19 524	-14,08%
Material	105 186	122,09%	16 438	8,59%	2 278	1,10%	-51 930	-24,72%
Osobní náklady	13 284	8,64%	12 213	7,32%	6 145	3,43%	-11 545	-6,23%
Odpisy	-17 326	-35,07%	1 840	5,74%	2 653	7,82%	-3 765	-10,30%
Ostatní náklady	-2 993	-6,65%	18 826	44,82%	9 187	15,10%	10 985	15,69%
Náklady Celkem	110 410	24,35%	55 164	9,78%	21 632	3,50%	-75 779	-11,83%
Daň z příjmu za běžnou činnost	-10 137	-53,49%	-6 859	-77,81%	5 753	294,12%	-3 455	-44,82%
Výsledek hospodaření po zdanění	-39 324	-90,75%	-25 714	-641,73%	21 160	-97,48%	1 082	-197,81%

Zdroj: Vlastní zpracování horizontální analýzy VZZ na základě výročních zpráv v letech 2010 - 2014

## Příloha 6

**Zjednodušený výkaz a vertikální analýza VZZ společnosti Imperial Karlovy Vary a.s. v letech 2010 - 2014 (v tis. Kč a procentním vyjádření)**

Zjednodušený výkaz zisku a ztráty - Imperial	2010	2011	2012	2013	2014
Výkony	462 182	514 388	574 080	603 597	542 911
Ostatní výnosy	53 469	62 212	25 111	44 159	26 693
Výnosy celkem	515 651	576 600	599 191	647 756	569 604
Přidaná hodnota	257 999	192 862	230 151	255 891	266 593
Výkonová spotřeba	205 307	322 752	345 037	348 704	277 250
Služby	119 151	131 410	137 257	138 646	119 122
Material	86 156	191 342	207 780	210 058	158 128
Osobní náklady	153 662	166 946	179 159	185 304	173 759
Odpisy	49 400	32 074	33 914	36 567	32 802
Ostatní náklady	44 999	42 006	60 832	70 019	81 004
Náklady celkem	453 368	563 778	618 942	640 594	564 815
Daň z příjmu za běžnou činnost	18 952	8 815	1 956	7 709	4 254
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	43 331	4 007	-21 707	-547	535

  

Zjednodušený výkaz zisku a ztráty - Imperial	2010	2011	2012	2013	2014
Výkony	89,63%	89,21%	95,81%	93,18%	95,31%
Ostatní výnosy	10,37%	10,79%	4,19%	6,82%	4,69%
Výnosy celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Výkonová spotřeba	45,28%	57,25%	55,75%	54,43%	49,09%
Osobní náklady	33,89%	29,61%	28,95%	28,93%	30,76%
Odpisy	10,90%	5,69%	5,48%	5,71%	5,81%
Ostatní náklady	9,93%	7,45%	9,83%	10,93%	14,34%
Náklady celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Zdroj: Vlastní zpracování vertikální analýzy VZZ na základě výročních zpráv v letech 2010 - 2014

# VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

## Příloha 7

Rozvaha společnosti Imperial nemovitostní, uzavřený investiční fond, a.s. v letech 2010 - 2014 (v tis. Kč)

Označ.	AKTIVA - Fond	2010	2011	2012	2013	2014
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>3 570</b>	<b>837 583</b>	<b>957 760</b>	<b>1 043 174</b>	<b>819 220</b>
1.	Pokladni hotovost	0	0	1	0	1
3.	Pohledávky za bankami	3 567	14 716	149 942	131 840	184 639
a)	splatné na požádání	0	14 716	9 842	9 340	25 911
b)	ostatní pohledávky	0	0	140 100	122 500	158 728
4.	Pohledávky za nebankovními subjekty	0	0	0	100 000	0
b)	ostatní pohledávky	0	0	0	100 000	0
5.	Dluhové cenné papíry	0	0	0	0	24 239
6.	Akcie, podílové listy a ostatní podíly	0	0	0	0	63 507
8.	Účasti s rozhodujícím vlivem	0	0	1 568	0	0
9.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0	205	207	139	138
10.	Dlouhodobý hmotný majetek	0	747 485	780 777	783 266	537 403
a)	provozní	0	88	977	832	503
b)	neprovozní	0	747 397	779 800	782 434	536 900
11.	Ostatní aktiva	3	75 177	25 058	27 737	9 020
13.	Náklady a příjmy v příštích období	0	0	207	192	273
Označ.	PASIVA - Fond	2010	2011	2012	2013	2014
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>3 570</b>	<b>837 583</b>	<b>957 760</b>	<b>1 043 174</b>	<b>819 220</b>
2.	Závazky vůči nebankovním subjektům	0	0	0	185 000	185 000
b)	ostatní závazky	0	0	0	185 000	185 000
4.	Ostatní pasiva	51	215 677	223 086	37 948	37 939
5.	Výnosy a výdaje příštích období	0	494	0	36	203
6.	Rezervy	0	21 062	12 245	11 439	1 326
b)	na daně	0	2 920	4 413	3 607	1 314
c)	ostatní	0	18 142	7 832	7 832	12
8.	Základní kapitál	3 572	3 572	3 572	3 572	3 572
10.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	0	714	714	714	0
a)	povinné rezervní fondy	0	714	714	714	0
12.	Kapitálové fondy	0	373 849	375 437	375 437	387 984
13.	Oceňovací rozdíly z majetku	0	0	18 383	18 383	-232 558
a)	z majetku a závazků	0	0	18 383	18 383	-232 558
14.	Nerozdělený zisk z předchozích období	0	153 381	221 213	322 823	391 271
15.	Zisk za účetní období	-53	68 832	103 110	87 822	44 484

Zdroj: Vlastní zpracování rozvahy na základě výročních zpráv z období 2010 - 2014



# VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

## Příloha 8

Vertikální analýza rozvahy společnosti Imperial nemovitostní, uzavřený investiční fond, a.s. v letech 2010 - 2014 (v procentním vyjádření)

Označ.	AKTIVA - Fond	2010	2011	2012	2013	2014
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
1.	Pokladni hotovost	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3.	Pohledávky za bankami	99,92%	1,76%	15,66%	12,64%	22,54%
a)	splatné na požádání	0,00%	1,76%	1,03%	0,90%	3,16%
b)	ostatní pohledávky	0,00%	0,00%	14,63%	11,74%	19,38%
4.	Pohledávky za nebankovními subjekty	0,00%	0,00%	0,00%	9,59%	0,00%
b)	ostatní pohledávky	0,00%	0,00%	0,00%	9,59%	0,00%
5.	Dluhové cenné papíry	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	2,96%
6.	Akcie, podílové listy a ostatní podíly	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	7,75%
8.	Účasti s rozhodujícím vlivem	0,00%	0,00%	0,16%	0,00%	0,00%
9.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0,00%	0,02%	0,02%	0,01%	0,02%
10.	Dlouhodobý hmotný majetek	0,00%	89,24%	81,52%	75,08%	65,60%
a)	provozní	0,00%	0,01%	0,10%	0,08%	0,06%
b)	neprovozní	0,00%	89,23%	81,42%	75,01%	65,54%
11.	Ostatní aktiva	0,08%	8,98%	2,62%	2,66%	1,10%
13.	Náklady a příjmy v příštích období	0,00%	0,00%	0,02%	0,02%	0,03%
Označ.	PASIVA - Fond	2010	2011	2012	2013	2014
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
2.	Závazky vůči nebankovním subjektům	0,00%	0,00%	0,00%	17,73%	22,58%
b)	ostatní závazky	0,00%	0,00%	0,00%	17,73%	22,58%
4.	Ostatní pasiva	1,43%	25,75%	23,29%	3,64%	4,63%
5.	Výnosy a výdaje příštích období	0,00%	0,06%	0,00%	0,00%	0,02%
6.	Rezervy	0,00%	2,51%	1,28%	1,10%	0,16%
b)	na daně	0,00%	0,35%	0,46%	0,35%	0,16%
c)	ostatní	0,00%	2,17%	0,82%	0,75%	0,00%
8.	Základní kapitál	100,06%	0,43%	0,37%	0,34%	0,44%
10.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	0,00%	0,09%	0,07%	0,07%	0,00%
a)	povinné rezervní fondy	0,00%	0,09%	0,07%	0,07%	0,00%
12.	Kapitálové fondy	0,00%	44,63%	39,20%	35,99%	47,36%
13.	Oceňovací rozdíly z majetku	0,00%	0,00%	1,92%	1,76%	-28,39%
a)	z majetku a závazků	0,00%	0,00%	1,92%	1,76%	-28,39%
14.	Nerozdělený zisk z předchozích období	0,00%	18,31%	23,10%	30,95%	47,76%
15.	Zisk za účetní období	-1,48%	8,22%	10,77%	8,42%	5,43%

Zdroj: Vlastní zpracování vertikální analýzy rozvahy na základě výročních zpráv z období 2010 - 2014

# VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

## Příloha 9

Horizontální analýza rozvahy společnosti Imperial nemovitostní, uzavřený investiční fond, a.s. v letech 2010 - 2014 (v absolutním a procentním vyjádření)

Ozn ač.	AKTIVA - Fond	2011 / 2010		2012 / 2011		2013 / 2012		2014 / 2013	
		v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>834 013</b>	<b>23361,71%</b>	<b>120 177</b>	<b>14,35%</b>	<b>85 414</b>	<b>8,92%</b>	<b>-223 954</b>	<b>-21,47%</b>
1.	Pokladni hotovost	0	0,00%	1	0,00%	-1	-100,00%	1	0,00%
3.	Pohledávky za bankami	11 149	312,56%	135 226	918,90%	-18 102	-12,07%	52 799	40,05%
a)	splatné na požádání	14 716	0,00%	-4 874	-33,12%	-502	-5,10%	16 571	177,42%
b)	ostatní pohledávky	0	0,00%	140 100	0,00%	-17 600	-12,56%	36 228	29,57%
4.	Pohledávky za nebankovními subjekty	0	0,00%	0	0,00%	100 000	0,00%	-100 000	-100,00%
b)	ostatní pohledávky	0	0,00%	0	0,00%	100 000	0,00%	-100 000	-100,00%
5.	Dluhové cenné papíry	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	24 239	0,00%
6.	Akcie, podílové listy a ostatní podíly	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	63 507	0,00%
8.	Účasti s rozhodujícím vlivem	0	0,00%	1 568	0,00%	-1 568	-100,00%	0	0,00%
9.	Dlouhodobý nehmotný majetek	205	0,00%	2	0,98%	-68	-32,85%	-1	-0,72%
10.	Dlouhodobý hmotný majetek	747 485	0,00%	33 292	4,45%	2 489	0,32%	-245 863	-31,39%
a)	provozní	88	0,00%	889	1010,23%	-145	-14,84%	-329	-39,54%
b)	neprovozní	747 397	0,00%	32 403	4,34%	2 634	0,34%	-245 534	-31,38%
11.	Ostatní aktiva	75 174	2505800,00%	-50 119	-66,67%	2 679	10,69%	-18 717	-67,48%
13.	Náklady a příjmy v přístich období	0	0,00%	207	0,00%	-15	-7,25%	81	42,19%

Označ	PASIVA - Fond	2011 / 2010		2012 / 2011		2013 / 2012		2014 / 2013	
		v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>834 013</b>	<b>23361,71%</b>	<b>120 177</b>	<b>14,35%</b>	<b>85 414</b>	<b>8,92%</b>	<b>-223 954</b>	<b>-21,47%</b>
2.	Závazky vůči nebankovním subjektům	0	0,00%	0	0,00%	185 000	0,00%	0	0,00%
b)	ostatní závazky	0	0,00%	0	0,00%	185 000	0,00%	0	0,00%
4.	Ostatní pasiva	215 626	422796,08%	7 409	3,44%	-185 138	-82,99%	-9	-0,02%
5.	Výnosy a výdaje přístich období	494	0,00%	-494	-100,00%	36	0,00%	167	463,89%
6.	Rezervy	21 062	0,00%	-8 817	-41,86%	-806	-6,58%	-10 113	-88,41%
b)	na daně	2 920	0,00%	1 493	51,13%	-806	-18,26%	-2 293	-63,57%
c)	ostatní	18 142	0,00%	-10 310	-56,83%	0	0,00%	-7 820	-99,85%
8.	Základní kapitál	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
10.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	714	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	-714	-100,00%
a)	povinné rezervní fondy	714	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	-714	-100,00%
12.	Kapitálové fondy	373 849	0,00%	1 588	0,42%	0	0,00%	12 547	3,34%
13.	Oceňovací rozdíly z majetku	0	0,00%	18 383	0,00%	0	0,00%	-250 941	-1365,07%
a)	z majetku a závazků	0	0,00%	18 383	0,00%	0	0,00%	-250 941	-1365,07%
14.	Nerozdělený zisk z předchozích období	153 381	0,00%	67 832	44,22%	101 610	45,93%	68 448	21,20%
15.	Zisk za účetní období	68 885	-129971,70%	34 278	49,80%	-15 288	-14,83%	-43 338	-49,35%

Zdroj: Vlastní zpracování horizontální analýzy rozvahy na základě výročních zpráv z období 2010 - 2014



# VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

## Příloha 10

Výkaz zisku a ztráty společnosti Imperial nemovitostní, uzavřený investiční fond, a.s. v letech 2010 - 2014 (v tis. Kč)

Ozna	Výkaz zisku a ztráty - Fond	2010	2011	2012	2013	2014
1.	Výnosy z úroků a podobné výnosy	0	0	60	2 817	2 078
	z toho: úroky z dlouhových cenných papírů	0	0	0	0	318
2.	Náklady na úroky a podobné náklady	0	0	0	6 013	6 013
3.	Výnosy z akcií a podílů	0	0	0	0	79
c)	v tom: c) výnosy z ostatních akcií a podílů	0	0	0	0	79
4.	Výnosy z poplatků a provizi	-5	0	0	0	57
5.	Náklady na poplatky a provize	0	960	22	31	78
6.	Zisk nebo ztráta z finančních operací	0	0	0	1 138	2 666
7.	Ostatní provozní výnosy	0	87 460	107 752	104 673	66 224
8.	Ostatní provozní náklady	0	523	2 012	1 031	3 018
9.	Správní náklady	-51	8 044	7 265	8 799	22 672
a)	náklady na zaměstnance	0	861	2 457	2 627	2 720
aa)	mzdy a platy	0	790	1 580	1 580	1 649
ab)	sociální a zdravotní pojištění	0	71	877	1 047	1 071
b)	ostatní správní náklady	0	7 183	4 808	6 172	19 952
11	Odpisy, tvorba a použití rezerv a opravných položek...	0	-601	-10 154	310	-7 511
*	Provozní výsledek hospodaření (zohlednění položek +. Až V.	-56	78 534	108 667	92 444	46 834
23.	Daň z příjmů	3	9 702	5 557	4 622	2 350
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (PVH + FVH - Q)	-53	68 832	103 110	87 822	44 484
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (VH + MVH - T)	-53	68 832	103 110	87 822	44 484
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (PVH + FVH + MVH - R)	-50	78 534	108 667	92 444	46 834

Zdroj: Vlastní zpracování horizontální analýzy VZZ na základě výročních zpráv v letech 2010 - 2014

## Příloha 11

Zjednodušený výkaz a horizontální analýza VZZ společnosti Imperial nemovitostní, uzavřený investiční fond, a.s. v letech 2010 - 2014 (v absolutním a procentním vyjádření)

Zjednodušený výkaz zisku a ztráty - Fond	2011 / 2010		2012 / 2011		2013 / 2012		2014 / 2013	
	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%
Ostatní provozní výnosy	87460	0,00%	20292	23,20%	-3079	-2,86%	-38 449	-36,73%
Ostatní výnosy	5	-100,00%	60	0,00%	3895	6491,67%	925	23,39%
Výnosy Celkem	87465	-1749300,00%	20352	23,27%	816	0,76%	-37 524	-34,54%
Ostatní správní náklady	7234	-14184,31%	-2375	-33,06%	1364	28,37%	13 780	223,27%
Odpisy, tvorba a použití rezerv a opr. položek	-601	0,00%	-9553	1589,52%	10464	-103,05%	-7 821	-2522,90%
Osobní náklady	861	0,00%	1596	185,37%	170	6,92%	93	3,54%
Ostatní náklady	1483	0,00%	551	37,15%	5041	247,84%	2 034	28,75%
Náklady Celkem	8977	-17601,96%	-9781	-109,58%	17039	-1992,87%	8 086	49,96%
Daň z příjmu	9699	323300,00%	-4145	-42,72%	-935	-16,83%	-2 272	-49,16%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	68885	-129971,70%	34278	49,80%	-15288	-14,83%	-43 338	-49,35%

Zdroj: Vlastní zpracování horizontální analýzy VZZ na základě výročních zpráv v letech 2010 - 2014

# VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

## Příloha 12

Zjednodušený výkaz a vertikální analýza společnosti Imperial nemovitostní, uzavřený investiční fond, a.s. v letech 2010 - 2014 (v tis. Kč a procentním vyjádření)

Zjednodušený výkaz zisku a ztráty - Fond	2010	2011	2012	2013	2014
Ostatní provozní výnosy	0	87 460	107 752	104 673	66 224
Ostatní výnosy	-5	0	60	3 955	4 880
<b>Výnosy Celkem</b>	<b>-5</b>	<b>87 460</b>	<b>107 812</b>	<b>108 628</b>	<b>71 104</b>
Ostatní správní náklady	-51	7 183	4 808	6 172	19 952
Odpisy	0	-601	-10 154	310	-7 511
Osobní náklady	0	861	2 457	2 627	2 720
Ostatní náklady	0	1 483	2 034	7 075	9 109
<b>Náklady Celkem</b>	<b>-51</b>	<b>8 926</b>	<b>-855</b>	<b>16 184</b>	<b>24 270</b>
Daň z příjmu	3	9 702	5 557	4 622	2 350
<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>-53</b>	<b>68 832</b>	<b>103 110</b>	<b>87 822</b>	<b>44 484</b>

  

Zjednodušený výkaz zisku a ztráty - Fond	2010	2011	2012	2013	2014
Ostatní provozní výnosy	0,00%	100,00%	99,94%	96,36%	93,14%
Ostatní výnosy	100,00%	0,00%	0,06%	3,64%	6,86%
<b>Výnosy Celkem</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
Ostatní správní náklady	100,00%	80,47%	-562,34%	38,14%	82,21%
Odpisy	0,00%	-6,73%	1187,60%	1,92%	-30,95%
Osobní náklady	0,00%	9,65%	-287,37%	16,23%	11,21%
Ostatní náklady	0,00%	16,61%	-237,89%	43,72%	37,53%
<b>Náklady Celkem</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Zdroj: Vlastní zpracování horizontální analýzy VZZ na základě výročních zpráv v letech 2010 - 2014