

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCE

Zhodnocení vývoje rentability společnosti Centroprojekt a. s.

The evaluation profitability of the company Centroprojekt a. s.

Student: Jana Odstrčilová

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Dagmar Richtarová

Ostrava 2008

Zadání bakalářské práce co mi vrátí

„Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh vypracovala samostatně, kromě přílohy č. 1, která mi byla dána k dispozici“.

V Ostravě 25. 4. 2008

.....

podpis

OBSAH

Úvod	2
1 Metodologie finanční analýzy	2
1.1 Zdroje informací pro finanční analýzu.....	4
1.2 Uživatelé finanční analýzy.....	6
1.3 Metody finanční analýzy.....	7
1.4 Analýza rentability.....	10
1.5 Analýza absolutních ukazatelů	14
1.6 Pyramidový rozklad finančních ukazatelů.....	15
1.6.1 Rozklad rentability vlastního kapitálu (ROE)	15
1.6.2 Metody kvantifikace vlivu dílčích ukazatelů.....	17
2 Charakteristika společnosti Centroprojekt a. s.....	20
2.1 Historie společnosti	20
2.2 Současný profil společnosti	22
2.3 Analýza absolutních ukazatelů společnosti	23
2.3.1 Důležité změny společnosti Centroprojekt a. s.	23
2.3.2 Majetková struktura společnosti.....	23
2.3.3 Finanční struktura společnosti	26
2.3.4 Struktura výnosů a nákladů	27
3 Zhodnocení analýzy ukazatelů rentability	29
3.1 Analýza poměrových ukazatelů	29
3.2 Pyramidový rozklad ukazatele ROE.....	35
3.3 Odvětvová analýza.....	40
3.4 Zhodnocení výsledků.....	42
Závěr	44
Seznam literatury a dalších zdrojů	45
Seznam zkratk a symbolů	46
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce.....	48
Seznam příloh	49

Úvod

Finanční analýza je součástí každého finančního řízení a je podkladem pro jakékoliv finanční rozhodování. Na jejich výsledcích je založeno řízení majetkové i finanční struktury podniku, investiční rozhodování, cenová politika, řízení zásob a pohledávek. Finanční analýza zahrnuje celou řadu metod, jejichž hlavním cílem je vyjádřit pokud možno komplexně finanční situaci podniku. Jako nezbytný zdroj informací slouží výsledky finanční analýzy celé řadě uživatelů, např. vlastníkům, manažerům, obchodním partnerům a věřitelům.

Základním nástrojem finanční analýzy jsou poměrové ukazatele, kterých existuje značné množství. Měřítkem úspěšnosti podniku při dosahování zisku a tvorbě nových zdrojů jsou ukazatele rentability, na jejichž rozbor je zaměřena tato bakalářská práce. Výnosnost (rentabilita) je jednou z podmínek pro zajištění finančního zdraví podniku. V tržní ekonomice to znamená schopnost vytvářet svou činností dostatečný přebytek výnosů nad náklady - zisk.

Cílem bakalářské práce je zhodnotit pomocí ukazatelů rentability společnost Centroprojekt a. s., za období 2004 až 2007.

Bakalářská práce je rozdělena na tři části. Nejprve bude popsána metodologická část, která tvoří podklad pro část praktickou, zabývající se interpretací základních pojmů a metod finanční analýzy. Bude objasněna úloha finanční analýzy a význam ukazatelů rentability. Pro rozbor rentability jsou využity vybrané ukazatele poměrové analýzy. Součástí analýzy rentability bude také pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu.

Ve druhé části bude představena společnost Centroprojekt a.s., její historie a současný profil. Součástí této kapitoly bude také provedení analýzy absolutních ukazatelů - rozbor vertikální a horizontální struktury rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

Poslední, praktická část bude věnována celkovému zhodnocení vývoje rentability společnosti Centroprojekt a.s. prostřednictvím dosažených ekonomických výsledků. K tomuto posouzení budou využity základní ukazatele rentability, a to rentabilita aktiv (ROA), rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu (ROCE), rentabilita vlastního kapitálu (ROE) a rentabilita nákladů (ROS). Dále bude na základě metody postupných změn a metody logaritmické proveden rozklad rentability vlastního kapitálu. Ekonomické výsledky analýzy jsou využity pro odvětvovou analýzu.

V závěru práce bude provedeno celkové zhodnocení rentability společnosti Centroprojekt a.s.

1 Metodologie finanční analýzy

Finanční analýza je oblastí, která tvoří významnou součást soustavy podnikového řízení. Úzce propojuje dva hlavní nástroje podnikového vedení, jimiž jsou účetnictví a finanční řízení firmy. Finanční analýza představuje rozbor získaných dat, které jsou obsaženy především v účetních výkazech. Zahrnuje v sobě hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucího finančního hospodaření podniku. K tomuto hodnocení využívá celou řadu metod a aktivit.

Hlavním smyslem je připravit podklady pro kvalitní rozhodování o fungování podniku. Je zřejmé, že účetnictví, jako hlavní zdroj dat předkládá do určité míry přesné hodnoty peněžních údajů, které se však vztahují pouze k jednomu časovému okamžiku. Pro hodnocení finančního zdraví podniku musí být tato data podrobena finanční analýze. Z časového hlediska nám poskytuje hodnocení vývoje firmy z minulosti až do současnosti. Slouží jako základ pro finanční plánování, a to jak plánování krátkodobé, spojené s běžným chodem firmy, tak i plánování strategické související s jejím dlouhodobým rozvojem.

Finanční analýza plní svůj účel především v tom, že *komplexně* popisuje majetkovou a finanční situaci podniku a stává se tak podkladem pro interní rozhodování managementu. Hlavní zájem podniku a investorů je v zajištění vysoké výnosnosti vloženého kapitálu, nízké zadluženosti, která zvyšuje *finanční důvěryhodnost*. Nezbytným předpokladem je *soustavnost* provádění finanční analýzy, jako součást řízení každého podniku. Pro zhodnocení celkového vývoje hospodaření je potřebné provádět analýzu nikoli jednou do roka, ale vycházet minimálně s měsíčních účetních výkazů.

Cílem finanční analýzy je získat znalosti o finančním zdraví firmy, identifikovat slabiny, které by mohly v budoucnosti vést k problémům a vymezit silné stránky, na kterých by firma mohla stavět. Za finančně zdravý podnik je možné považovat takový, který je schopen naplňovat smysl své existence, tzn. je schopen trvale dosahovat takové míry zhodnocení vloženého kapitálu, tak jak požadují investoři, vzhledem k rizikovosti podnikové činnosti. Současně se jedná o podnik, který nemá problémy včas uhrazovat své splatné závazky.

Pro rozhodování finančních manažerů je finanční analýza nepostradatelným přínosem, poskytujícím široké spektrum výhod pro jejich práci. Vedle výhod této analýzy, však existují i její nedostatky. Jedním z nich je vliv sezónních faktorů, které analýza většinou nebere v úvahu (např. vývoj ve stavebnictví, zemědělství, je jiný přes léto a jiný přes zimní období). Pro jejich vyčíslení je možné využít průměry za celý rok, avšak mnoho analytiků vypovídací

schopnost průměrů neuznává, protože hodnota z počátku a konce období, z nichž je průměr většinou vypočten, také ne dost dobře charakterizuje vývoj během celého období.

1.1 Zdroje informací pro finanční analýzu

Základní podmínkou finanční analýzy je kvalita i komplexnost použitých vstupních informací, protože sebelepší metoda nebo technika analýzy nemůže poskytnout ze špatných podkladů hodnotné výsledky. Zdroje těchto informací se člení na 3 hlavní skupiny, kterými jsou finanční informace, kvantifikovatelné a nekvantifikovatelné nefinanční informace.

Finanční informace - čerpají z účetních výkazů a výročních zpráv, informací vnitropodnikového účetnictví, prognóz finančních analytiků a manažerů podniku, zpráv o vývoji měnových kurzů a úrokových měr, burzovních informací.

Kvantifikovatelné nefinanční informace – zahrnují firemní statistiky výroby, odbytu, zaměstnanosti, interní směrnice, normy spotřeby a prospekty.

Nekvantifikovatelné nefinanční informace – obsahují zprávy a komentáře vedoucích pracovníků jednotlivých útvarů firmy, komentáře odborného tisku, nezávislá hodnocení a prognózy.

Nejdůležitější vstupní data pro finanční analýzu poskytují výkazy finančního účetnictví, které zachycují pohyb firemních financí a majetku ve všech jejich formách a fázích. Standardními externími účetními výkazy tvořícími součást účetních závěrek jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty a přehled o peněžních tocích (cash flow).

Rozvaha

Rozvaha zachycuje bilanční formou stav majetku podniku (aktiv) a zdrojů jejich financování (pasiv) vždy k určitému datu, v peněžním vyjádření. Představuje statický přehled o stavu majetku a kapitálu. Pro zajištění dynamického pohledu je nutné srovnávat rozvahy za více období.

Konkrétní formy majetku, které podnik používá pro svou činnost jsou zachyceny na *straně aktiv*. Základním hlediskem členění aktiv je jejich funkce a doba vázanosti v reprodukčním cyklu. Jde tedy o členění podle likvidity, a to od položek nejméně likvidních, až po nejlíkvidnější. Z tohoto pohledu se aktiva člení na stálá a oběžná. **Stálá aktiva** zahrnují majetkové položky, u nichž je doba využitelnosti delší než jeden rok, které se zároveň nespotřebovávají najednou, ale postupně se opotřebovávají, nejčastěji ve formě odpisů. Peněžní prostředky a věcné položky, které jsou určeny k přechodnému užívání, např. ke spotřebě nebo prodeji, u nichž je doba využitelnosti do jednoho roku, jsou v rozvaze uvedeny

jako **aktiva oběžná**. Jejich struktura je obvykle tvořena zásobami, dlouhodobými a krátkodobými pohledávkami a finančním majetkem. Tato aktiva probíhají postupně celým hospodářským koloběhem a nabývají různých podob. Na výši celkového majetku mají vliv tři základní faktory: rozsah podnikových výkonů, stupeň využití celkového majetku a jeho cena.

Stranu pasiv je možné označit jako stranu zdrojů financování firmy. Základním kritériem členění pasiv je vlastnictví. Z tohoto pohledu rozlišujeme vlastní kapitál a cizí zdroje (kapitál). Vlastní kapitál představuje zdroje, které byly do podnikání vloženy nebo byly vytvořeny vlastní hospodářskou činností. Cizí zdroje představují dluh společnosti, který musí být uhrazen. Zahrnují rezervy a závazky podniku.

Výkaz zisku a ztráty

Písemný přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období nám poskytuje výkaz zisku a ztráty. Tento účetní výkaz konkretizuje jednotlivé položky nákladů a výnosů, které se podílejí na tvorbě výsledku hospodaření zobrazeného v rozvaze jako jediný údaj. Slouží k posouzení firemní ziskovosti a schopnosti zhodnocovat vložený kapitál.

Výkaz zisku a ztráty se vztahuje vždy k určitému časovému intervalu. Obsahuje tokové veličiny, jejichž změny v čase nemusejí být rovnoměrné, což mimo jiné znamená, že transakce jsou zachycovány a vykazovány v období, jehož se časově i věcně týkají. Nezohledňuje tedy, zda došlo v daném období k peněžnímu příjmu nebo výdaji a výsledný čistý zisk tak neobsahuje skutečně dosaženou hotovost získanou hospodařením v daném období.

Výkaz cash flow

Analýza výkazu cash flow slouží k posouzení skutečné finanční situace. Je účetním výkazem, který informuje o příjmech a výdajích realizovaných v minulém účetním období, tj. změně peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů. Výkaz je možno rozčlenit na tři části.

Provozní činnost – představuje základní výdělečnou činnost podniku. Peněžní toky jsou zde vyčísleny jako rozdíl mezi příjmy a výdaji, související s běžnou činností firmy. Tato část výkazu cash flow nám umožňuje vymežit, míru v jaké výsledek hospodaření za běžnou činnost odpovídá skutečně vydělaným penězům a jak je produkce peněz ovlivněna změnami pracovního kapitálu a jeho složkami.

Investiční činnost – zachycuje výdaje, týkající se pořízení dlouhodobého majetku a rozsah příjmů z prodeje tohoto majetku. Spadá zde i poskytování úvěrů, půjček a výpomocí, které nejsou považovány za provozní činnost.

Finanční činnost – hodnotí vnější financování, především pohyb dlouhodobého kapitálu (přijímání a splácení úvěrů a půjček, výplata dividend, změny vlastního kapitálu apod.).

1.2 Uživatelé finanční analýzy

Informace o finančním zdraví firmy jsou využívány značným množstvím uživatelů přicházejících do kontaktu s danou firmou. Finanční analýza zajímá především ty subjekty, které jsou nějakým způsobem zainteresovány na jejím hospodaření. K *externím uživatelům* patří investoři, banky a jiní věřitelé, obchodní partneři, stát a jeho orgány, konkurence apod. Finanční analýza na úrovni podniku je důležitá především pro *interní uživatele*, kterými jsou manažeři, odboráři, nebo zaměstnanci.

Investory a akcionáře, kteří poskytují rizikový kapitál, zajímají informace o finanční výkonnosti podniku pro posouzení, zdali je pro ně výhodné do podniku investovat či nikoli. Druhým důvodem je možnost kontroly, jak manažeři nakládají se zdroji, které investoři podniku poskytli.

Banky a ostatní věřitelé vyžadují informace o finanční situaci jejich potencionálních nebo již existujících dlužníků, pro zhodnocení jejich likvidity, schopnosti generovat peníze a včas splácet své závazky. Tyto znalosti jsou nezbytné při rozhodování o poskytnutí či neposkytnutí úvěru, jeho výši a stanovení podmínek splácení.

Obchodní partnery, **dodavatele**, zajímá schopnost podniku hradit včas své splatné závazky. Každý dodavatel má zájem, aby mezi jeho odběratele patřily především podniky solventní, s dobrou likviditou a nízkou zadlužeností. **Zákazníky (odběratele)** zajímá spolehlivost, finanční stabilita jejich dodavatelů, na kterých závisí samotný chod jejich podniku a vlastní zajištění výroby. Finanční analýza je nezbytným pomocníkem při výběru vhodných dodavatelů a odběratelů firmy.

Konkurenti využívají finanční informace (výsledky hospodaření, rentabilita, cenová politika, investiční aktivity, výše a hodnota zásob) jednotlivých podniků nebo celého odvětví, ke srovnání s vlastními výsledky a k odhalování silných a slabých stránek.

Stát a jeho orgány směřují pozornost na kontrolu správnosti placení daní, kontrolu podniků se státní majetkovou účastí, na správné rozdělování finanční výpomoci podnikům, statistická šetření. Finanční analýza je pro stát a jeho orgány podstatným zdrojem informací pro utváření hospodářské politiky státu.

Manažeři využívají informace poskytované finanční analýzou pro operativní i strategické řízení podniku. Znalost finanční situace jim umožňuje adekvátně se rozhodovat

v mnoha oblastech (získávání finančních zdrojů, zajištění optimální kapitálové struktury, alokace peněžních prostředků atd.). Kromě toho umožňuje finanční analýza přijímat správné podnikatelské záměry, správnou volbu cílů a strategie k jejich dosažení.

Zaměstnanci chtějí znát hospodářskou a finanční situaci svého podniku. Jsou rádi, je-li jejich podnik úspěšným. Jde jim především o jistotu zaměstnání a perspektivu mzdových podmínek. Někdy jsou také hmotně zainteresováni na výsledku hospodaření.

Existuje celá řada dalších zájemců o tyto informace (daňoví poradci, analytici, odborové svazy, burzovní makléři, univerzity, novináři a také široká veřejnost).

1.3 Metody finanční analýzy

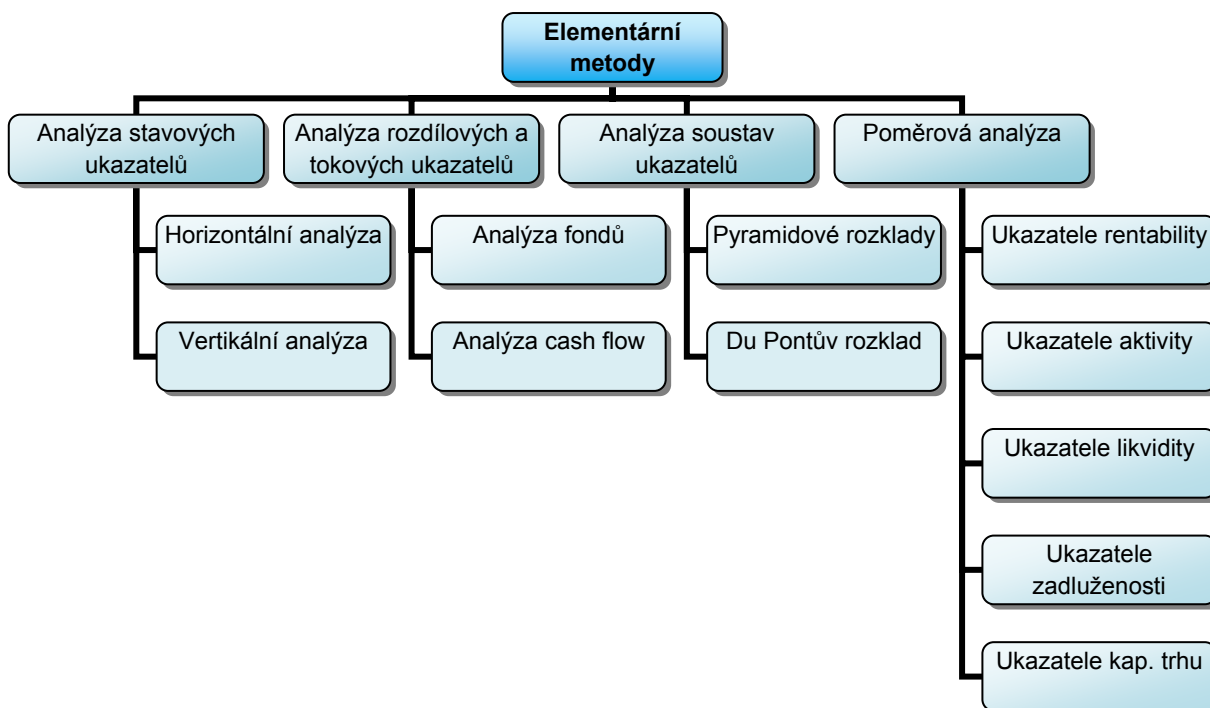
Pro zhodnocení finančního zdraví firmy byla vyvinuta celá řada metod finanční analýzy, které je možno aplikovat v každodenní praxi. Kořenem těchto metod jsou finanční ukazatele. Finanční analýza využívá dvě skupiny základních metod, kterými jsou **metody elementární** a **metody vyšší**. Uvedené členění vychází z odlišného charakteru jednotlivých výpočetních postupů analýzy. Použití vyšších metod není v běžné praxi obvyklé, je založeno na složitějších matematických, ekonomických, praktických i teoretických postupech. Základní metody pracují jenom s jednoduchými matematickými operacemi. Jedná se o metody elementární, jejichž standardní členění ukazatelů je na:

- *absolutní ukazatele*, které využívají přímo údaje z jednotlivých účetních výkazů;
- *rozdílové ukazatele* představující rozdíl absolutních ukazatelů, tedy rozdíl určité položky aktiv s určitou položkou pasiv;
- *poměrové ukazatele*, které jsou základním nástrojem finanční analýzy a zároveň definovány, jako podíl dvou položek uvedených ve výkazech. Pomocí vzájemných poměrů se provádějí různá časová srovnání, průřezové a srovnávací analýzy apod. Často slouží i jako základ pro regresní a korelační metody;
- *speciální ukazatele elasticity* vyjadřující procentní změnu závislé veličiny při změně veličiny nezávislé.

V dnešní době je často využíváno členění ukazatelů na **objemové (extenzivní)** a **relativní (intenzivní)**. *Objemové ukazatele* zobrazují rozsah či objem analyzované položky, která je v případě analýzy základních účetních výkazů vyjádřena v peněžních jednotkách. Tyto ukazatele se člení na stavové, rozdílové, tokové a ukazatele nefinanční. *Relativní ukazatele* charakterizují míru, v jaké jsou objemové ukazatele v podniku využívány a jak silně či rychle se mění. Rozlišujeme u nich relativní ukazatele stejnorodé a nestickejnorodé.

Elementární metody lze rozdělit do několika skupin, které jako celek poskytují souhrnný finanční rozbor hospodaření podniku.

Obr. 1.1 Elementární metody



Zdroj: Růčková P., Finanční analýza

Analýza absolutních ukazatelů (stavových) obsahuje horizontální a vertikální analýzu.

Horizontální analýza (analýza vývojových trendů) vyjadřuje časové změny absolutních ukazatelů. Nutnou podmínkou pro zajištění přesnosti samotné analýzy je tvorba dostatečně dlouhých časových řad. K rozboru využívá řetězových a bazických indexů.

Vertikální analýza (procentní rozbor) slouží k posouzení vnitřní struktury absolutních ukazatelů. Poměruje jednotlivé položky základních účetních výkazů k celkové sumě aktiv či pasiv.

Analýza rozdílových a tokových ukazatelů se zabývá rozbohem účetních výkazů, které v sobě nesou tokové položky. Konkrétně jde o analýzu fondů finančních prostředků, která prostřednictvím rozdílových ukazatelů určuje optimální výši jednotlivých položek oběžných aktiv a stanovuje jejich optimální výši. Druhou je analýza cash flow, vyjadřující schopnost podniku vytvářet hospodářské přebytky k financování důležitých potřeb podniku.

Analýza soustav ukazatelů, zahrnuje Du Pontův rozklad rentability, pyramidové soustavy ukazatelů a metody účelově vybraných ukazatelů, kde spadají bonitní a bankrotní modely.

Poměrová analýza (analýza intenzivních ukazatelů) patří k nejčastěji používaným metodám finanční analýzy, jejímž základním nástrojem jsou soustavy vybraných poměrových ukazatelů. Vychází z údajů ze základních účetních výkazů. „Zkoumá strukturu podnikových aktiv, kvalitu a intenzitu jejich využívání, způsob financování, profitabilitu firmy, solventnost, likviditu a další rysy jejího finančního života. Výsledky zkoumání napomáhají investorům, věřitelům a managementu určit celkovou momentální ekonomickou situaci podniku. Cenným rysem metody finanční analýzy je schopnost srovnat výsledky několika období a na základě toho ohodnotit vývojový trend hospodaření podniku.“¹

Poměrový ukazatel je vyčíslen jako poměr jedné nebo několika položek účetního výkazu k jiné položce nebo jejich skupině. Základní soustava ukazatelů umožňuje zhodnocení hospodářské a finanční situace podniku. Poměrové ukazatele jsou rozděleny do pěti skupin.

Ukazatele aktivity - vyjadřují relativní vázanost kapitálu v různých formách krátkodobých i dlouhodobých aktiv. Reprezentují ukazatele, které dávají do vzájemných vztahů jednotlivé položky rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Využívají se pro měření efektivnosti podnikatelské činnosti a využití zdrojů podle rychlosti obratu jednotlivých položek rozvahy.

Zadluženost (finanční stabilita) - tyto ukazatele zkoumají výši rizika, které firma podstupuje při použití cizích zdrojů k financování svých aktiv. Jádrem je nalezení optimálního vztahu mezi vlastním a cizím kapitálem. Použití výlučně vlastního kapitálu snižuje celkovou výnosnost vloženého kapitálu a využitím jen cizích zdrojů vzniká problém se získáním kapitálu.

Likvidita – je schopností podniku hradit své závazky. Ukazatelé likvidity v podstatě poměřují to, čím je možno platit (čítatel) s tím, co je nutné zaplatit (jmenovatel). Podle toho, jakou míru jistoty požadujeme od tohoto měření, dosazujeme do čitatele majetkové složky s různou dobou likvidnosti, tj. přeměnitelností na peníze. Pro hodnocení platební schopnosti podnik nejčastěji využívá ukazatele celkové, pohotové a okamžité likvidity. Vhodné je jejich doplnění o ukazatele struktury aktiv.

Ukazatele kapitálového trhu – vyjadřují tržní hodnocení minulé činnosti podniku a jeho budoucí výhled. Vychází jak z údajů účetních, tak i údajů kapitálového trhu.

¹) BLAHA, Z. S., JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 1. vyd. Praha: Management Press, 1994.

Jsou důležité pro investory, kteří chtějí mít jistotu, zda jim investice zajistí přiměřenou návratnost. Pro podnik mají tyto ukazatele význam tehdy, pokud má zájem získat zdroje financování na kapitálovém trhu.

Ukazatele rentability (výnosnosti) – obecně definované jako poměr zisku a vloženého kapitálu, slouží k hodnocení úspěšnosti při dosahování podnikových cílů.

Vzhledem k tomu, že bakalářská práce je zaměřena na analýzu rentability, bude v další části věnována pozornost pouze této skupině ukazatelů.

1.4 Analýza rentability

Rentabilita je měřítkem celkové schopnosti podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Vyjadřuje míru zisku, který v tržní ekonomice slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu. Poměrové ukazatele rentability vychází ze dvou základních účetních výkazů, kterými jsou výkaz zisku a ztráty a rozvaha. Jednoznačně nejvíce zajímají potencionální investory, akcionáře, kterým slouží k hodnocení efektivnosti vložených prostředků. Nesporný význam mají i pro samotnou firmu a ostatní skupiny uživatelů.

Základem pro hodnocení rentability je rentabilita vloženého kapitálu. „Vložený kapitál se používá zpravidla ve třech různých formách. Podle toho jaký typ kapitálu je použit, se rozlišují tyto ukazatele:

- rentabilita aktiv;
- rentabilita vlastního kapitálu;
- rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu.“²

V praxi se používají různé modifikace ukazatelů rentability, které se liší podle toho, jaký zisk pro výpočet použijeme.

Zpravidla jsou vykazovány tři nejdůležitější kategorie zisku:

- EBIT (Earnings Before Interest and Taxes);
- EBT (Earning Before Taxes);
- EAT (Earnings After Taxes).

První kategorií je **EBIT**, který představuje **zisk před úhradou úroků a daní**. V praxi je často označován jako provozní výsledek hospodaření. Používá se pro výpočet některých ukazatelů rentability, jimiž lze zajistit mezifirmní srovnání.

² DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1. vyd. Ekopres, s.r.o., 2006.

Vychází se z faktu, že i kdyby měly firmy stejné daňové zatížení, rozdílná výše jejich úroků může ovlivnit náhled na tvorbu výsledku hospodaření.

EBT – zisk před zdaněním. Jde o provozní zisk již snížený nebo zvýšený o finanční a mimořádný výsledek hospodaření, který ještě nebyl zdaněn. Nejčastěji se využívá pro srovnání výkonnosti firem s rozdílným daňovým zatížením.

Čistý zisk, označovaný jako **EAT**, je zisk po úhradě úroků a daní. Této kategorie zisku se využívá ve všech ukazatelích pro hodnocení výkonnosti firmy. Ve výkazu zisku a ztráty je vyjádřen jako výsledek hospodaření za běžné účetní období.

Rentabilita celkových aktiv (ROA – return on assets)

Ukazatel ROA (rentabilita celkového kapitálu) je klíčovým měřítkem rentability, vyjadřujícím celkovou efektivnost firmy. „Odráží celkovou výnosnost kapitálu bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly podnikatelské činnosti financovány.“³ Poměří tedy zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání.

$$ROA = \frac{EBIT}{A}, \quad (1.1)$$

kde EBIT je zisk před zdaněním a úroky, A jsou celková aktiva.

Jeho výsledná hodnota udává, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč celkového vloženého kapitálu. Čím je ukazatel vyšší, tím více firma zhodnocuje vložený kapitál. Své opodstatnění má tento ukazatel v případě, kdy chceme srovnávat podniky s rozdílným daňovým zatížením a rozdílnými úrokovými sazbami.

Užití výsledku hospodaření před zdaněním a úroky umožňuje srovnání s odvětvovými hodnotami ROA. Rentabilitu aktiv lze vypočítat i v případě, že do čitatele zahrneme částku čistého zisku (EAT) zvýšeného o úrok po zdanění jako výnos z cizího kapitálu. Smyslem ukazatele je poměřit vložené prostředky nejen se ziskem, ale také se zhodnocením cizího kapitálu.

$$ROA = \frac{EAT + \text{úroky} \cdot (1 - \text{sazba daně})}{A} \quad (1.2)$$

³⁾ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2007.

Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu (ROCE – return on capital employed)

Tento ukazatel poměří výnosy investorů (úroky pro věřitele a čistý zisk pro akcionáře) a dlouhodobé zdroje, které má podnik k dispozici, tj. suma dlouhodobě investovaného kapitálu, jak akcionářů, tak věřitelů.

ROCE vyjadřuje míru zhodnocení aktiv společnosti financovaných vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem. V praxi je využíván k prostorovému srovnání firem.

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}} \quad (1.3)$$

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – return on equity)

ROE je měřítkem výnosnosti kapitálu, který do firmy vložili jeho akcionáři či vlastníci. Patří mezi ukazatele pro hodnocení výkonnosti a efektivnosti firmy. Úroveň tohoto ukazatele je závislá na rentabilitě celkového kapitálu a úrokové míře cizího kapitálu. Hodnota ROE se může měnit z několika důvodů. Růst ukazatele může být způsoben větší ziskovostí firmy, poklesem úrokové míry cizího kapitálu, zmenšením podílu vlastního kapitálu na celkovém kapitálu a možnou kombinací předchozích důvodů. Pokles ukazatele, způsobený zvýšením vlastního kapitálu na celkových zdrojích (z důvodu kumulace nerozděleného zisku minulých účetních období), signalizuje chybnou investiční politiku firmy.

$$ROE = \frac{EAT}{VK} \quad (1.4)$$

Míra zisku vypočtená z vlastního kapitálu je ukazatelem, který zajímá především akcionáře, při hodnocení, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos. Cena vlastního kapitálu placená ve formě dividend či podílů na zisku je všeobecně vyšší než cena cizího kapitálu placeného ve formě úroků. Tato skutečnost vyplývá právě z toho, že požadavky na výnosnost vlastníků kapitálu jsou často vyšší, než úroky cizího kapitálu. Obecně tedy platí, že výnosnost vlastního kapitálu by měla být vyšší, než výnosnost cenných papírů garantovaných státem.

Rentabilita tržeb (ROS – return on sales)

Ukazatel rentability tržeb poměří různé podoby výsledku hospodaření k tržbám. Je měřítkem schopnosti podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb. V praxi je často nazýván jako ziskové rozpětí či zisková marže. Ziskové rozpětí lze podle úrovně použitého zisku členit na čisté a provozní ziskové rozpětí.

Provozní ziskové rozpětí vychází z pojetí hrubého zisku před úroky a daněmi. Vylučuje vliv rozdílného úrokového zatížení cizího kapitálu jednotlivých firem a je vhodným měřítkem pro mezipodnikové porovnání.

$$ROS = \frac{EBIT}{T} \quad (1.5)$$

Čisté ziskové rozpětí poměřuje čistý zisk k tržbám. Je-li hodnota tohoto ukazatele menší než oborový průměr, jsou náklady firmy příliš vysoké nebo cena výrobků příliš nízká. Výpočet tohoto ukazatele je založen na znalosti dlouhodobého vývoje podniku a hodnoty příslušného odvětví.

$$ROS = \frac{EAT}{T} \quad (1.6)$$

Doporučené hodnoty ROS nebyly přesně stanoveny. Obecně však platí, že čím vyšší je rentabilita tržeb, tím lepší je produkce podniku. Jeho nízká úroveň naopak dokumentuje chybné řízení firmy. Ukazatel je nejčastěji používán pro mezipodnikové srovnání a srovnání v čase.

Rentabilita nákladů (ROC – return on cost)

Rentabilita nákladů je často využívána jako doplňkový ukazatel k ukazateli rentability tržeb. Jedná se o poměr celkových nákladů k tržbám podniku. Vhodné je sledovat vývoj tohoto ukazatele v jednotlivých letech.

$$ROC = \frac{EAT}{\text{celkové náklady}} \quad (1.7)$$

1.5 Analýza absolutních ukazatelů

Základním zdrojem pro analýzu absolutních ukazatelů jsou data obsažená ve finančních výkazech, v hodnotovém vyjádření. Absolutní ukazatele tvoří základní východisko rozboru. Analýza představuje důležitou část, v níž jde o rozbor vertikální a horizontální struktury účetních výkazů.

Vertikální analýza

Vertikální analýza (analýza struktury) vyjadřuje procentní rozbor základních účetních výkazů. Cílem je zjistit, jak se jednotlivé položky podílely na zvoleném základu.

Vzhledem k tomu, že vertikální rozbor je vyjadřován v procentech je možné jej využít pro srovnání s firmami v rámci stejného oboru podnikání, nebo s odvětvovými průměry. Obecný vzorec má tvar:

$$\text{Podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i}, \quad (1.8)$$

kde U_i je hodnota dílčího ukazatele, $\sum U_i$ je velikost absolutního ukazatele.

Využívá se především při analýze aktiv a pasiv podniku. V rámci analýzy výkazu zisku a ztráty hodnotíme položky, které nejvíce ovlivňovaly výsledek hospodaření.

Horizontální analýza

Horizontální analýza (analýza vývojových trendů) společnosti zjišťuje změnu jednotlivých položek finančních výkazů v čase. Vyjádření této změny může být jak procentní, tak absolutní. Je podstatné mít k dispozici údaje za minimálně dvě po sobě jdoucí období. Rozbor lze zpracovat v meziročním srovnání jako řetězový index, nebo může být uskutečněno srovnání s výchozím obdobím pomocí bazického indexu. Já jsem při analýze využila řetězové indexy, protože při meziročním srovnání mají vyšší vypovídací schopnost.

Při interpretaci změn je nutné brát v úvahu změny absolutní i relativní, z nichž lze odvodit vývoj příslušných položek v budoucnosti.

$$\text{Absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t, \quad (1.9)$$

$$\text{Relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \Delta \frac{U_t}{U_{t-1}}, \quad (1.10)$$

kde U_t je hodnota ukazatele, t je běžný rok, $t-1$ je předcházející rok. Horizontální analýza společnosti je zachycena v příloze č. 4. a č. 5, vertikální v příloze č. 6 a č. 7.

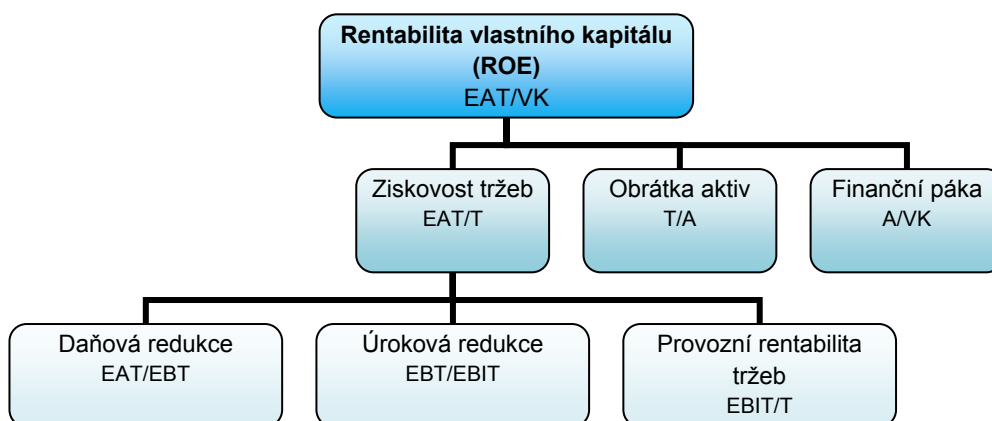
1.6 Pyramidový rozklad finančních ukazatelů

Pyramidové soustavy ukazatelů jsou standardními nástroji tradiční finanční analýzy, které lze na rozdíl od paralelních soustav ukazatelů vyjádřit matematickou rovnicí. Celá pyramida tak vyjadřuje soustavu rovnic. Základem pyramidové soustavy je rozklad vybraného klíčového ukazatele do dalších dílčích ukazatelů pomocí aditivních či multiplikativních vazeb. Smyslem těchto pyramid je identifikovat a kvantifikovat vlivy dílčích ukazatelů na změnu vrcholového ukazatele. Pyramidové rozklady se využívají především pro hodnocení finančního zdraví podniku. K adekvátnímu posouzení, nestačí finančnímu analytikovi znát pouze údaje o dosahovaném zisku firmy. Nutnou podmínkou je znalost vývoje faktorů, které na změny rentability působí. Zisk po zdanění je nejčastěji ovlivněn sazbou daně z příjmů, úrokovou mírou, zadlužeností, objemem produkce, cenovými vlivy a vývojem nákladů. Nejtypičtějším je Du Pont rozklad zaměřený na rozklad rentability vlastního kapitálu.

1.6.1 Rozklad rentability vlastního kapitálu (ROE)

Na vývoj ukazatele ROE působí dvě základní skupiny ukazatelů. První je skupina charakterizující tvorbu produkční síly (ROA), vyjadřující schopnost aktiv vytvořit zisk před úroky a daněmi (EBIT). Druhá skupina charakterizuje vliv zdanění, vliv podílu a cenu úročených cizích zdrojů. Pyramidový rozklad ukazatele ROE zachycuje následující obrázek.

Obr. 1.2 Rozklad ROE



Zdroj: vlastní

Základní Du Pontova rovnice rozkládá ukazatel rentability aktiv na ukazatel rentability tržeb (provozní rentabilitu) a ukazatel obratu aktiv.

$$ROA = \frac{EAT}{T} = \frac{EAT}{T} \cdot \frac{T}{A} \quad (1.11)$$

Z tohoto rozkladu vyplývá, že ROA lze ovlivňovat docílenou provozní rentabilitou a vyšší obratovostí aktiv, tedy efektivnějším využitím majetku. Čím vyšší obrátka aktiv, tím větší je intenzita využití majetku podniku. Většina podniků pro svou činnost využívá i cizí kapitál, proto se základní rovnice rozšiřuje:

$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK} \quad (1.12)$$

Ukazatel rentability vlastního kapitálu lze rozdělit na součin tří základních ukazatelů, kterými jsou zisková marže, obrátka aktiv a finanční páka. Z rozkladu vyplývá, že rentabilita vlastního kapitálu je ovlivněna docílenou rentabilitou aktiv a finanční pákou, tedy stupněm zadlužení podniku.

Jestliže do Du Pontova rozkladu začleníme vliv zdanění a vliv úročených cizích zdrojů, získáme rozklad čistého zisku, vyjadřující vztah mezi rentabilitou aktiv a rentabilitou vlastního kapitálu.

Konečný rozklad rentability vlastního kapitálu, tak získá tvar:

$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK} \quad (1.13)$$

Je zřejmé, že vývoj ROE je ovlivněn rentabilitou celkového kapitálu, zdaněním a zadlužeností. Vliv zadluženosti zde vyjadřují dva z výše uvedených ukazatelů, úroková redukce zisku a tzv. finanční páka, přičemž tyto faktory působí protichůdně.

Efekt finanční páky je vyjádřením podílu cizích zdrojů ve finanční struktuře podniku. Obecně platí, že s růstem podílu cizích zdrojů na financování podnikových aktivit, roste i ukazatel finanční páky, který má pozitivní vliv na ROE. Ovšem zvyšování zadluženosti (podílu cizích zdrojů) je zpravidla doprovázeno růstem úroků, které snižují podíl zisku a způsobují pokles ukazatele úrokové redukce a tím i pokles ROE. Společný vliv obou faktorů charakterizuje komplexní ukazatel tzv. **ziskový účinek finanční páky**:

$$e = \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{A}{VK} \quad (1.14)$$

Je-li ziskový účinek finanční páky *větší než 1*, tak zvýšení stupně zadlužení při dané úrokové míře působí pozitivně na vývoj ROE. Pokud je účinek finanční páky *menší než 1*, tak zvýšení zadlužení působí negativně na vývoj ROE.

Z těchto uvedených vztahů vyplývá, že při zapojení cizího kapitálu do činnosti podniku, musíme docílit vyšší rentabilitu aktiv, než kolik činí úroková míra úročených cizích zdrojů.

1.6.2 Metody kvantifikace vlivu dílčích ukazatelů

Metoda pyramidového rozkladu je jednou z metod, které pomáhají kvantifikovat faktory, přispívající k odchylkám vrcholového ukazatele. Hlavní podstatou pyramidové soustavy ukazatelů je její správná konstrukce a výběr vhodných metod pro vyčíslení vlivu změn dílčích ukazatelů na změnu klíčového parametru. Změny ukazatelů lze vyčíslit pomocí relativních či absolutních odchylek.

$$\text{Absolutní odchylka: } \Delta X_{abs.} = X_1 - X_0, \quad (1.15)$$

$$\text{Relativní odchylka: } \Delta X_{rel.} = \frac{X_1 - X_0}{X_0}. \quad (1.16)$$

Rozklad vrcholového ukazatele lze vyjádřit pomocí dvou hlavních vazeb, aditivní nebo multiplikativní vazby. Tyto vazby vyjadřují, že ukazatele působí na vrcholový ukazatel sloučením svého vlivu s jiným (vztah kumulativní) nebo násobí vliv jiných činitelů (vztah multiplikativní).

Aditivní vazba

Kvantifikace vlivu determinujících činitelů je u aditivních vazeb jednodušší, než u vazeb multiplikativních. Vyčíslení celkové změny je rozděleno podle poměru změny ukazatele k celkové změně ukazatelů,

$$\Delta X_{ai} = \frac{\Delta a_i}{\sum_t a_i} \cdot \Delta Y_x, \quad (1.17)$$

- kde
- $a_{i,0}$ je dílčí ukazatel ve výchozím období,
 - $a_{i,1}$ je dílčí ukazatel v (běžném) následujícím období,
 - X je analyzovaný ukazatel,
 - ΔX_{ai} je vliv dílčího ukazatele a_i na analyzovaný ukazatel X ,
 - Δa_i je změna dílčího ukazatele v čase,
 - ΔY_x je přírůstek vlivů ukazatele X .

Multiplikativní vazba

U multiplikativních vazeb je vyčíslení vlivu změny jednotlivých ukazatelů náročnější. Vrcholový ukazatel lze rozložit na součin či podíl dílčích ukazatelů. V zásadě rozlišujeme čtyři metody:

- **metoda postupných změn**

Předností této metody je její jednoduchost výpočtu a bezezbytkový rozklad. Za nedostatek lze považovat skutečnost, že velikost vlivu změn jednotlivých ukazatelů je závislá na pořadí ukazatelů ve výpočtu. Tato metoda rozděluje celkovou odchylku mezi dílčí vlivy. V případě součinu ukazatelů, $x = a_1 \cdot a_2 \cdot a_3$, jsou vlivy vyčísleny následovně:

$$\Delta x_{a_1} = \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \quad (1.18)$$

$$\Delta x_{a_2} = a_{1,1} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \quad (1.19)$$

$$\Delta x_{a_3} = a_{1,1} \cdot a_{2,2} \cdot \Delta a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}. \quad 4) \quad (1.20)$$

- **metoda rozkladu se zbytkem**

U této metody jsou vlivy vyčísleny se zbytkem, který je výsledkem kombinace současných změn více ukazatelů. Existence zbytkové složky, kterou nelze jednoznačně vyčíslit a přiřadit jednotlivým vlivům, je zásadním problémem této metody. Její velkou předností je, že výsledky nejsou ovlivněny pořadím ukazatelů. Použití této metody je možné pouze při výskytu malého zbytku.

- **logaritmická metoda**

Logaritmická metoda odráží současnou změnu všech ukazatelů. Rozklad pomocí této metody je založen na spojitém výnosu. Vlivy jednotlivých ukazatelů jsou vyjádřeny následovně:

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\ln I_{a_i}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x, \quad (1.21)$$

4) DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1. vyd. Ekopres, s.r.o., 2006.

kde I_{a_i} je index změny vysvětlujících ukazatelů,

I_x je index změny vrcholového ukazatele,

Δy_x je absolutní (relativní) změna vrcholového ukazatele.

V tomto vztahu platí, že $I_x = \frac{x_1}{x_0}$ a $I_{a_i} = \frac{a_{i,1}}{a_{i,0}}$ jsou indexy analyzovaného a dílčího ukazatele.

Výhodou je, že rozklad odráží současnou změnu všech analyzovaných ukazatelů zároveň a nevznikají ani problémy s pořadím ukazatelů, ani se vznikem zbytku. Nedostatkem je skutečnost, že metoda vychází z logaritmu indexů, přičemž je nutnou podmínkou kladný tvar indexu.

- ***funkcionální metoda***

Tato metoda pracuje s diskrétními výnosy. Její přednost spočívá v odstranění problému záporných indexů ukazatelů. Další její výhody jsou shodné s metodou logaritmickou.

První a druhá metoda vychází z toho že, změna jednoho z ukazatelů nemá vliv na hodnoty ostatních ukazatelů. Poslední dvě metody postihují současně změnu všech ukazatelů, které mají vliv na hlavní analyzovaný ukazatel. Pro jednoduché rozklady se z praktických důvodů nejčastěji využívá metoda postupných změn. U složitějších situací, kde se vyskytují pouze indexy kladné, je častější využití metody logaritmické. Tuto metodu nelze aplikovat pouze v případě záporných indexů.

2 Charakteristika společnosti Centroprojekt a. s.

2.1 Historie společnosti

Kořeny dnešní akciové společnosti Centroprojekt sahají do roku **1925**, ve kterém vzniká jako součást stavebního závodu firmy Baťa ve Zlíně, její projektové oddělení. Byl tak vytvořen základ firmy, jejíž projektové metody i pojetí architektury ovlivňovaly rozhodujícím způsobem koncepci výstavby nejen v samotném Zlíně, ale i v jiných místech tehdejšího Československa a v zahraničí. Originální urbanistická řešení se uplatnila při budování výrobních a obytných celků během předválečné expanze Baťova koncernu, např. v Sezimově Ústí, Třebíči, Partizánském, Borovu (bývalá Jugoslávie), Tilbury (Anglie), Belcampu (USA), Batanageru (Indie). Ke spolupráci byli zváni vynikající architekti své doby, jako František Gahura, Kotěra, Vladimír Karfík, ale také inženýři jako prof. Bechyně, prof. Hurban a další.

Po II. světové válce přešel zlínský závod do státního vlastnictví a byl přejmenován na Svit. Přejmenováno bylo také město Zlín, které dostalo nový název - Gottwaldov. Projektová i prováděcí složka stavebního závodu se podílela na poválečné obnově koncernu a na výstavbě města. S rozvojem celostátních investičních programů došlo k vyčlenění projektové složky do samostatné organizace "*Projektční závody lehkého průmyslu, n.p. Gottwaldov*", která je později přejmenována na "*Státní ústav pro projektování závodů lehkého průmyslu*".

Po sloučení se "Státním projektovým ústavem pro projektování dřevařského průmyslu" vznikl v roce **1958** "*Státní ústav pro projektování závodů spotřebního průmyslu Centroprojekt Gottwaldov*" s pobočkou v Praze a pracovišti v Jablonci nad Nisou a Ružomberku. Centroprojekt se v tomto období významně podílel na vypracování typových podkladů pro vícepodlažní monolitické univerzální objekty, které byly využity pro výstavbu obuvnických, gumárenských, strojírenských, sklářských a textilních závodů v České a Slovenské republice.

O 7 let později se pražské pracoviště Skloprojekt vyčlenilo jako samostatný ústav zaměřený na sklářský a keramický průmysl. Tím byla dovršena řízená specializace Centroprojektu na projektování závodů kožedělného a textilního průmyslu. **V 60. letech** se začaly měnit požadavky na koncepci univerzálních objektů. Rozmanitost druhů průmyslových výrob vyžadovala vytvoření velkoprostoru ve stavbách halových i vícepodlažních. V rámci ministerstva spotřebního průmyslu vykonával Centroprojekt jako hlavní projektová organizace funkci "generálního projektanta" pro rozsáhlé a složité výrobní celky ve všech stupních investiční výstavby - později pod názvem "*Centroprojekt, projektová a inženýrská organizace, Gottwaldov*".

V roce 1968 Centroprojekt dokončil stavbu nové provozní budovy v centru města, kam byly soustředěny veškeré útvary, poskytující služby nejen v oborech tradiční specializace, ale i v dalších odvětvích průmyslu a služeb. Centroprojekt při přípravě a realizaci mnoha investičních celků spolupracoval s řadou zahraničních závodů (např. v Mongolsku, Sýrii, na Kubě a v zemích bývalého Sovětského svazu, koželužen v Etiopii, Barmě, Bangladéši nebo textilních závodů v Libyi, Indii, Alžírsku).

Období 1970 – 1985, bylo charakteristické realizací řady průmyslových i občanských staveb, z nichž mnohé získaly ocenění v různých soutěžích. Společenské a ekonomické změny **po roce 1989** přinesly uvolnění vazeb na nadřízený orgán a klasické tržní prostředí, ale i podstatné omezení investiční výstavby především velkých průmyslových celků.

V dubnu 1992 se uskutečnila transformace Centroprojektu ze státního podniku na akciovou společnost, která byla v roce 1993 privatizována metodou kupónové privatizace pod názvem **Centroprojekt Zlín a.s.**, využívajícím původní historické jméno města, v němž má firma své sídlo.

Důsledkem celospolečenských změn byla i změna skladby zakázek. V průmyslovém sektoru ubylo realizace velkých staveb, naopak mnohem častější byly realizovány modernizace a rekonstrukce stávajících výrobních kapacit. Nově se rozvíjela spolupráce se zahraničními investory v České republice. Značný objem činnosti firmy se přesunul do oblasti občanské výstavby, kde jsou kromě bytových a administrativních objektů úspěšně realizovány stavby hypermarketů a distribučních center pro obchodní síť. Mezi ekologickými stavbami dominovala výstavba nových a modernizace stávajících čistíren odpadních vod a dobudování kanalizačních sítí v městech a obcích.

Rok 1996 - vrcholový management a zaměstnanci odkupují vlastnické podíly investičních fondů a některých drobných akcionářů. Do rukou lidí pracujících ve firmě se tak dostává výrazně majoritní část akcií společnosti. Je založena společnost **AM INTERIÉR a.s.**, zabývající se návrhy a dodávkami interiérů na klíč, s rozhodující účastí Centroprojektu.

2000-2002 - v anketě pořádané českou agenturou Czech Top 100 se firma umístila na prvním místě ze všech firem ve stavebním sektoru v hodnocení nejvíce obdivovaných firem za rok 2000. O rok později byla oceněna Referenčním listem Hlavního města Prahy za profesionální provedení řady zakázek. Ve stejném roce vznikla dceřiná společnost **Centroprojekt do Brasil** se sídlem v brazilském Sao Paulu, v níž je Centroprojekt většinovým podílníkem.

V roce 2004 zaniká Centroprojekt Zlín a.s. bez likvidace převodem jmění na hlavního akcionáře. Nástupnickou společností přebírající kapitál včetně veškerých práv, povinností a závazků je **CENTROPROJEKT a.s.** Minoritní akcionáři byli vyplaceni. Tímto dochází ke 100% koncentraci vlastnických podílů v rukou managementu a klíčových zaměstnanců firmy. Prodejem vlastnických podílů ve společnosti AM INTERIÉR, a.s. končí přímá účast firmy na podnikání v oblasti výroby interiérů. K rozvíjení podnikatelských aktivit na Slovensku zakládá Centroprojekt a.s. jako jediný společník novou společnost **CENTROPROJEKT s.r.o.** se sídlem v Novém Meste nad Váhom.

O rok později Centroprojekt rozšiřuje působnost na trzích v Jižní Americe a zakládá další dceřinou společnost **Centroprojekt Chile** se sídlem v hlavním městě Santiagu.

2.2 Současný profil společnosti

V současnosti patří akciová společnost Centroprojekt k předním projektovým a inženýrským firmám v České republice. Firma má své sídlo v krajském městě Zlín. Hlavním zaměřením společnosti je projektová, inženýrská a dodavatelská činnost v oblasti staveb průmyslových, energetických, občanských a vodohospodářských, aquaparků a bazénové technologie.

Centroprojekt úspěšně projektuje, v řadě případů také realizuje stavby v zemích celého světa. V současnosti je nejvýznamnější zahraniční aktivitou zajišťování dodávek technologií na úpravu vody a čištění odpadních vod prostřednictvím dceřiné společnosti Centroprojekt do Brasil v Jižní Americe. Činnost mateřské společnosti ve Zlíně je zaměřena nejen na spolupráci se zahraničními investory a projektanty působícími v České republice. Daří se jí také realizovat řadu zahraničních projektů ve východní Evropě a v rozvojových zemích.

Za účelem trvalého zvyšování kvality a konkurenceschopnosti na domácích i zahraničních trzích má společnost zaveden a certifikován systém řízení jakosti dle norem ISO 9001:2001, systém environmentálního managementu dle ČSN EN ISO 14001:2005 a systém managementu bezpečnosti a ochrany zdraví při práci dle norem řady OHSAS 18001:1999.

Jednou z priorit, kterou společnost uplatňuje ve všech oborech své činnosti je zachování kvalitního životního prostředí. Centroprojekt poskytuje své projekční služby v oblasti ekologických staveb a staveb financovaných z fondů Evropské Unie.

2.3 Analýza absolutních ukazatelů společnosti

2.3.1 Důležité změny společnosti Centroprojekt a. s.

Společnost Centroprojekt podstoupila výrazné organizační změny v letech 2003-2004 a v roce 2007.

Po té, kdy se podařilo soustředit do rukou skupiny zaměstnanců více než 90 % akcií společnosti, rozhodla vlná hromada v září roku 2003 o převzetí jmění hlavním akcionářem (podle §220 odst. p obchodního zákoníku). Tímto rozhodnutím došlo k přeměně společnosti. Společnost Centroprojekt Zlín a.s. zanikla a současně vznikla nová společnost Centroprojekt a.s. Zánik bez likvidace proběhl do konce roku 2003. Z důvodu převzetí jmění hlavním akcionářem společnost sestavovala k rozhodnému dni 2. 10. 2003 mimořádnou účetní závěrku. V daném roce účetní období trvalo 10 kalendářních měsíců a následovalo 15-ti měsíční účetní období, končící 31. 12. 2004.

Další změna nastala k datu 1. 1. 2007, kdy byla společnosti Centroprojekt a.s. rozdělena odštěpením (dle §220zb obchodního zákoníku). Hlavním záměrem vedení společnosti bylo odštěpit činnosti, které nesouvisejí s hlavním předmětem podnikání Centroprojektu. Zejména se jedná o realitní činnost, která vyplývala z vlastnictví budovy sídla společnosti. Konkrétně byl odštěpen tento obchodní majetek:

- nemovitosti včetně pozemků a související drobný movitý majetek;
- pohledávky a závazky související s nemovitostmi;
- podíl ve společnosti LERO SPORT s.r.o. Zlín (dlouhodobý finanční majetek),

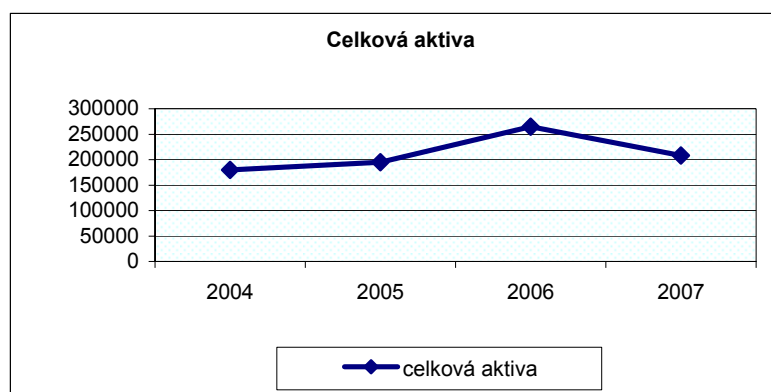
který se stal součástí nové společnosti CTP REAL a.s. Odštěpená společnost byla zapsána do obchodního rejstříku dne 26. 6. 2007.

2.3.2 Majetková struktura společnosti

Majetková struktura společnosti hodnotí složení stálých a oběžných aktiv. Je závislá na předmětu činnosti a finanční politice firmy.

Vývoj jednotlivých položek finančních výkazů ovlivnily organizační změny společnosti, které proběhly v roce 2003 a na přelomu let 2006 a 2007. Vlivem rozdílně dlouhých účetních období v letech 2003 a 2004 nelze účinně porovnávat zejména položky výkazu zisku a ztráty a jednotlivých ukazatelů finanční analýzy.

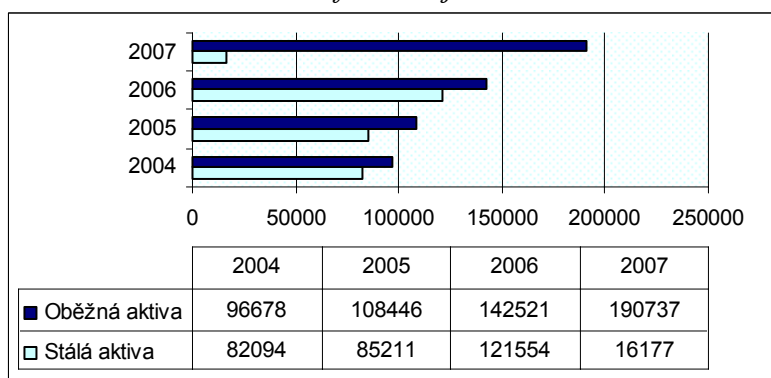
Graf 2.1 Celková aktiva



Celková hodnota aktiv vykazovala ve sledovaném období, tj. 2004 - 2006 rostoucí tendenci. K největšímu meziročnímu nárůstu aktiv došlo v závěru roku 2006, který byl však přímo ovlivněn přeceněním odštěpeného majetku znalcem tak, jak to ukládá Obchodní zákoník. Celková aktiva se zvýšila o 36 % a dosáhla hodnoty 265 088 tis. Kč, z toho oběžná aktiva vzrostla o 31 %. Výrazný pokles celkových aktiv (o 21 %) byl v roce 2007 způsoben odštěpením části obchodního jmění společnosti.

Dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek je oceňován v pořizovacích cenách. Dlouhodobý nehmotný majetek v pořizovací ceně do 60 tis. Kč je považován za služby a účtován přímo do nákladů v účetním období, ve kterém byl pořízen. O dlouhodobém hmotném majetku v pořizovací ceně do 40 ti. Kč je účtováno jako o zásobách, přímo do nákladů. Dlouhodobý nehmotný majetek společnosti tvoří zřizovací výdaje, spojené se založením nové společnosti, software a v roce 2006 také goodwill, který vznikl v souvislosti s oceněním odštěpovaného majetku znalcem. Dlouhodobý hmotný majetek tvořil do okamžiku přecenění 41,44 % aktiv. Dominantní část byla dlouhodobě tvořena položkami stavby a pozemky. Odštěpením k 1. 1. 2007 došlo k zásadní změně struktury majetku ve prospěch oběžných aktiv.

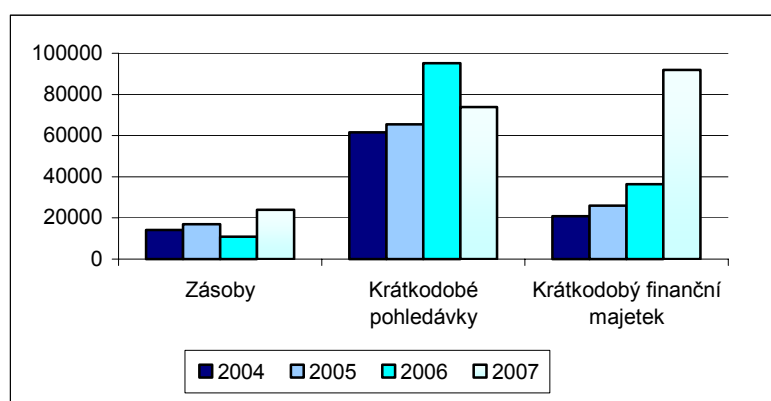
Graf 2.2 Majetek



Oběžná aktiva byla ve sledovaném období proměnlivá. V období 2004 až 2006 měly největší podíl na oběžných aktivech krátkodobé pohledávky, které zaznamenaly největší nárůst v roce 2006. Vysoká úroveň pohledávek byla způsobena dokončením a fakturací velkých zakázek v závěru roku, které byly splatné až v roce následujícím. Největší podíl na krátkodobých pohledávkách ve sledovaných letech mají dle rozvahy, pohledávky z obchodního styku. V roce 2006 došlo v oblasti oběžných aktiv k největšímu meziročnímu nárůstu (195 %) na dohadných účtech aktivních. Firma účtovala o prodeji majetkové účasti v Tenisu Vršava v souladu se smlouvou. Druhou významnou změnu zaznamenala položka „Stát a daňové pohledávky“, kde došlo k 100% poklesu. Změna nastala až v roce 2007, kdy největší podíl na oběžném majetku tvořil krátkodobý finanční majetek, který zaznamenal meziroční nárůst 152 %. Tento jev, lze pokládat za jev negativní, protože firma váže velké množství finančních prostředků na bankovních účtech, které v daném roce tvořily 44 % celkových aktiv.

Nepravidelný vývoj zásob je způsobena především výší nedokončené výroby k ultimu jednotlivých let. Z grafu 2.3 je patrné, že podíl zásob v roce 2006 meziročně klesl o 36 %, oproti tomu v dalším roce vzrostl o 119 %. Stav nedokončené výroby závisí na stupni rozpracovanosti zakázek k určitému datu. Sklad materiálu byl ke konci roku 2007 ve výši 5 299 tis. Kč, zahrnující sklad bazénové technologie, materiál pro reprografii, režijní materiál a kancelářské potřeby. Zboží na skladě je převážně tvořeno zbožím v prodejně bazénové technologie. Obě tyto položky zásob nevykazují meziročně výraznější odchylky.

Graf 2.3 Vzájemný poměr zásob, krátkodobých pohledávek a finančního majetku

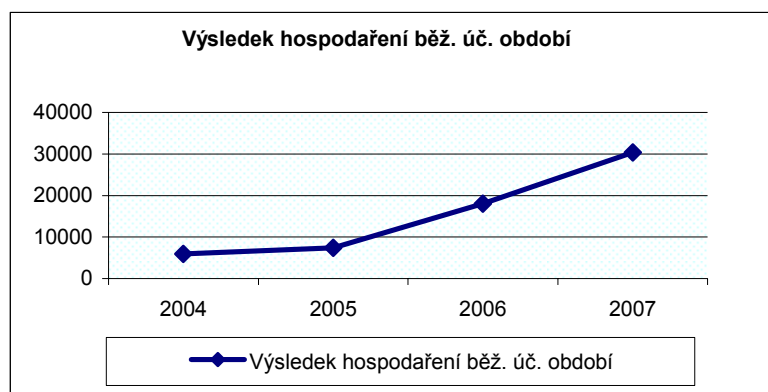


2.3.3 Finanční struktura společnosti

Z hlediska zdrojů financování je možné konstatovat, že došlo k výraznému posunu, neboť až do roku 2006 byly v kapitálové struktuře v dominantním postavení vlastní zdroje financování, zatímco v roce 2007 převažovaly zdroje cizí. Příčinou bylo rozhodnutí valné hromady v říjnu 2006 o snížení základního kapitálu o 50 % v souvislosti s restrukturalizací společnosti. K poklesu základního kapitálu došlo snížením jmenovité hodnoty akcií. Do obchodního rejstříku bylo snížení zapsáno dne 26. 6. 2007. Pro firmu je obecně výhodnější využívání krátkodobých cizích zdrojů financování, neboť dlouhodobé zdroje financování jsou dražší. Je tedy možné tuto změnu považovat za jev pozitivní.

V oblasti vlastních zdrojů financování došlo k významnému růstu ve výsledku hospodaření za účetní období, relativně v roce 2006 vzrostl o 144 % a v roce 2007 o 68 %. Jedná se samozřejmě o jev velice pozitivní, neboť zisk zajišťuje permanentní růst společnosti a dividendy akcionářům.

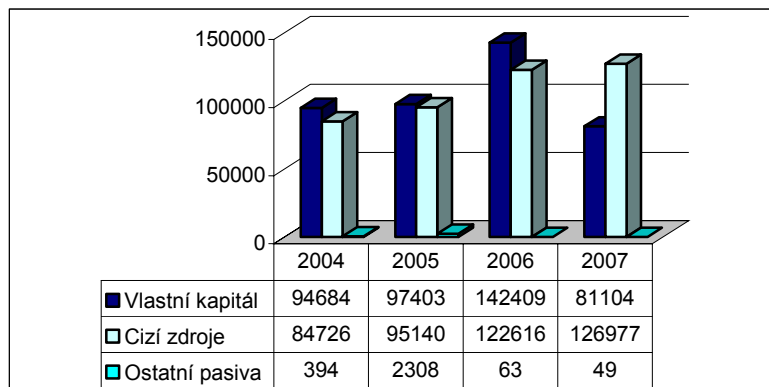
Graf 2.4 Výsledek hospodaření běžného účetního období po zdanění



Největší podíl na cizích zdrojích měly krátkodobé závazky, konkrétně závazky z obchodních vztahů, které v posledním roce činily 58 997 tis. Kč. Z důvodu zádržného po dobu záruční lhůty u poddodávek nebo na základě smluvního ujednání, že závazky za poddodávky budou hrazeny až po obdržení platby z nosné zakázky. Vysoký podíl měly také závazky za zaměstnanci, které představují stav vnitropodnikové spořitelny a daňové závazky. Růst daňových závazků vyplývá z nárůstu výkonů (DPH) i z vyššího zisku (daň z příjmů). Narůstající trend má i položka „Rezervy“, kde společnost eviduje rezervy na záruční opravy dodavatelských zakázek, u nichž podle smlouvy ručí za kvalitu díla po dobu záruční lhůty. Výše těchto rezerv odpovídá velkému objemu dokončených dodavatelských zakázek, zejména aquaparků a bazénových technologií.

Při pohledu na bankovní úvěry je zřejmé, že společnost ve sledovaném období nečerpala žádný bankovní úvěr. To lze z hlediska zadluženosti i z hlediska věřitelského hodnotit jako jev pozitivní, bez potencionálního rizika pro věřitele.

Graf 2.5 Zdroje krytí



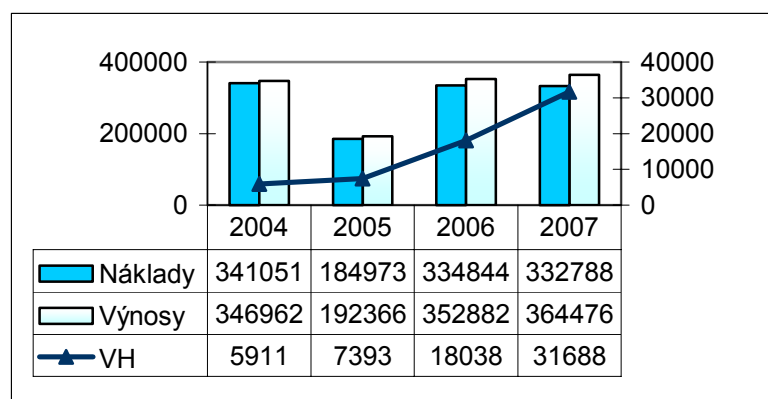
2.3.4 Struktura výnosů a nákladů

Vývoj nákladů a výnosů ve sledovaném období byl proměnlivý. Z grafu 2.6 je patrné, že v roce 2005 došlo k prudkému poklesu nákladů i výnosů a naopak v letech následujících k jejich růstu, což mělo podstatný vliv na výsledek hospodaření společnosti.

Rozsah výkonů je silně závislý na struktuře fakturovaných zakázek. V případě dodavatelských zakázek, které společnost realizuje inženýrským způsobem, se tržby nabalují o nakoupené hmotné subdodávky tvořící větší část fakturace konečnému odběrateli. Meziročně tak objem výkonů může významně kolísat podle poměru mezi projektovými a dodavatelskými zakázkami.

Z výkazu zisků a ztráty lze vzájemně poměřovat tržby z vlastních výrobků a služeb a výkonnou spotřebu. Zmíněné tržby představují zejména tržby z projektové, inženýrské, dodavatelské, reprografické činnosti a v minulých obdobích také z pronájmu nebytových prostor. Tyto tržby během sledovaného období rostly, ale výkonná spotřeba se vyvíjela nepravidelně. V roce 2005 položka výkonové spotřeby zaznamenala meziroční pokles o 55 % a naproti tomu již v roce 2006 nárůst o 117 %, rok 2007 vykazoval opět pokles. Výrazné změny této položky také podstatně ovlivňují vývoj celkových nákladů. Její výkyvy jsou opět způsobeny poměrem mezi projektovými a dodavatelskými zakázkami.

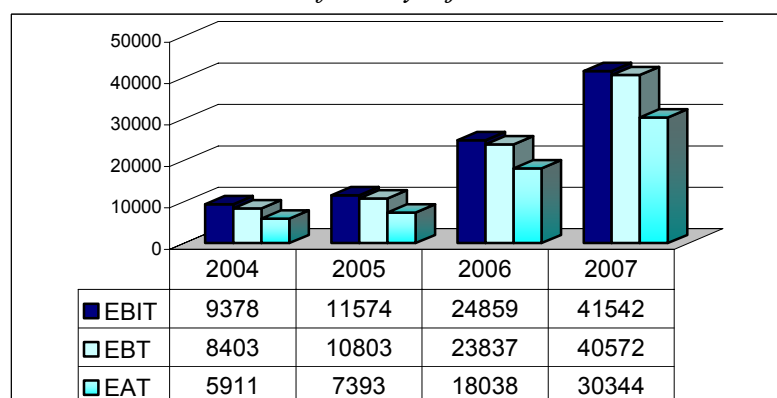
Graf 2.6 Vývoj nákladů a výnosů



Všeobecně rozlišujeme několik stupňů výsledku hospodaření. Jednotlivé výsledky se od sebe liší tím, jaké náklady a výnosy do jejich struktury vstupují. Z grafu 2.7, zobrazujícího vývoj jednotlivých kategorií výsledku hospodaření, je patrné, že ve všech položkách došlo k růstu, což je velmi pozitivní. Nejdůležitější položkou je ve všech sledovaných letech provozní výsledek hospodaření, neboť odráží schopnost firmy ve své hlavní podnikatelské činnosti dosahovat zisku. Jeho příznivý vývoj je možné názorně pozorovat v horizontální analýze výkazu zisku a ztráty. V roce 2006 byl jeho meziroční růst v absolutním vyjádření 13 036 tis. Kč. Rostoucí trend byl zachován i v posledním roce, v němž meziročně stoupl o 18 067 tis. Kč.

Z výkazu zisku a ztráty je patrné, že výsledek hospodaření z finančních operací byl po celé období záporný. Velikost ztráty v této položce se ve sledovaném období prohlubovala. Ztrátu z finančních operací stále ve větší míře ovlivňují kurzové ztráty s tím, jak společnost proniká na zahraniční trhy a současně s posilujícím kurzem české koruny.

Graf 2.7 Vývoj zisku



3 Zhodnocení analýzy ukazatelů rentability

Bakalářská práce je v této části zaměřena na praktický výpočet poměrových ukazatelů rentability, umožňující zhodnocení hospodářské a finanční situace společnosti Centroprojekt a.s. K výpočtům jsou využity vstupní údaje z výkazů účetní závěrky (rozhaha, výkaz zisku a ztráty) za období 2004-2007 [přílohy č. 2 a č. 3].

3.1 Analýza poměrových ukazatelů

Nejrůznější modifikace ukazatelů rentability se liší podle toho, jakou úroveň zisku berou v úvahu. Nezbytné je přesné vymezení, v jakých formách bude zisk při výpočtu použit.

Tab. 3.1 Zisk

Zisk	Jednotka	2004	2005	2006	2007
EBIT - zisk před zdaněním a úroky	tis. Kč	9378	11574	24859	41542
Úroky	tis. Kč	975	771	1022	970
EBT - zisk před zdaněním	tis. Kč	8403	10803	23837	40572
Daň	tis. Kč	2492	3410	5799	10228
EAT -zisk po zdanění	tis. Kč	5911	7393	18038	30344

Ve sledovaných letech byla firma zisková, především v důsledku zvyšování provozního výsledku hospodaření. Nejvyššího výsledku hospodaření za běžnou činnost firma dosáhla v posledním roce. Příznivý vliv na zisk měly nákladové úroky, placené zaměstnancům za užívání finančních prostředků uložených ve vnitropodnikové spořitelně. Výhodou tohoto způsobu částečného financování je možnost pomocí vnitropodnikových pravidel regulovat výši prostředků podle potřeby i výši úrokové sazby, byť se odvíjí od základní bankovní sazby. Zaměstnanci naopak mají své peníze lépe zhodnocené než v případě uložení prostředků na běžném účtu. Aktuální úroková sazba ve vnitropodnikové spořitelně je 3 % p. a., na rozdíl od úrokových sazeb běžných účtů, které se pohybují okolo 0,6 % p. a.

Nejmenší úroky platila firma v roce 2005. Analýza úroků běžně využívá ukazatele úrokové krytí a úrokové zatížení. Pro vyčíslení těchto ukazatelů lze použít jak hrubý zisk, tak provozní zisk.

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}, \quad (3.1)$$

$$\text{úrokové zatížení} = \frac{\text{nákladové úroky}}{EBIT}. \quad (3.2)$$

Tab. 3.2 Analýza nákladových úroků

úrokové krytí a úrokové zatížení	Jednotka	2004	2005	2006	2007
EBIT	tis. Kč	9378	11574	24859	41542
Nákladové úroky	tis. Kč	975	771	1022	970
Úrokové krytí (3.1)	Kč	9,62	15,01	24,32	42,83
Úrokové zatížení (3.2)	Kč	0,10	0,07	0,04	0,02

Ukazatel *úrokové krytí* vyjadřuje, kolikrát jsou úroky kryty výší výdělku (celkovým efektem), neboli kolikrát výdělek firmy může pokrýt úhradu úroků. Čím vyšší hodnota tohoto ukazatele, tím je to pro firmu příznivější. Hodnoty ukazatele rovny 1 znamenají, že firma vydělává pouze na úhradu úroků, je-li hodnota menší než 1 není zajištěna ani úhrada úroků, ale ani jiných efektů. Společnost Centroprojekt měla tento ukazatel po celé období dostatečně vysoký. V roce 2007 vytvořila na úhradu jedné koruny úroků zisk ve výši 42,83 Kč.

Úrokové zatížení je převrácenou hodnotou ukazatele úrokového krytí a představuje tu část celkového vytvořeného efektu, kterou odčerpají úroky. Hodnoty ukazatele v čase klesaly, což znamená, že i úrokové zatížení firmy se v čase zmenšovalo. Z analýzy nákladových úroků vyplývá, že firma si může v dalším období dovolit větší využití cizích zdrojů. Několikanásobné krytí nákladových úroků ziskovou schopností firmy ocení především věřitelé a akcionáři společnosti.

Tab. 3.3 Rentabilita aktiv

Rentabilita aktiv	Jednotka	2004	2005	2006	2007
EBIT	tis. Kč	9378	11574	24859	41542
Nákladové úroky	tis. Kč	975	771	1022	970
Aktiva	tis. Kč	179804	194851	265088	208130
Hodnota ROA (1.1)	%	5,22%	5,94%	9,38%	19,96%

Ukazatel *rentability aktiv* poměruje výsledný efekt, kterého firma dosáhla s celkovými aktivy, aniž se rozlišuje, z jakých zdrojů byla aktiva financována. Ukazatel ROA v roce 2004 byl ve výši 5,22 %, v následujících dvou letech jeho hodnota rostla, a to především díky růstu provozního zisku. V roce 2007 dosáhl ukazatel nejvyšší hodnoty, kdy každá koruna investována do majetku firmy byla zhodnocena 19,96 %. Meziročně tak ukazatel ROA vzrostl o 10 %. Tento nárůst byl způsoben výrazným poklesem celkových aktiv v důsledku odštěpení části obchodního majetku společnosti. V dlouhodobém hmotném majetku došlo k úplnému vyloučení pozemků a staveb. U dlouhodobého finančního majetku byl celkový úbytek způsoben odštěpením společnosti LERO SPORT a prodejem podílu v Tenisu Vršava.

Ukazatel ROA vyjadřuje míru zhodnocení majetku firmy. V souvislosti s tímto zhodnocením je vhodné stanovit zdroje krytí majetku. Poměr mezi vlastními a cizími zdroji vymezují dva základní ukazatele z oblasti zadluženosti, jejichž součet by měl oscilovat kolem hodnoty 100 %.

Konkrétně se jedná o tyto ukazatele:

$$\text{ukazatel podílu VK na A} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva}}, \quad (3.3)$$

$$\text{ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva}}. \quad (3.4)$$

Tab. 3.4 Zadluženost

	Jednotka	2004	2005	2006	2007
Vlastní kapitál	tis. Kč	94684	97403	142409	81104
Cizí kapitál	tis. Kč	84726	95140	122616	126977
Aktiva	tis. Kč	179804	194851	265088	208130
Ukazatel podílu VK na A (3.3)	%	52,66%	49,99%	53,72%	38,97%
Ukazatel celkové zadluženosti (3.4)	%	47,12%	48,83%	46,25%	61,01%

Poměr vlastního kapitálu a aktiv charakterizuje dlouhodobou finanční stabilitu firmy a její schopnost krýt majetek z vlastních zdrojů. Je vyjádřením rozsahu, v němž jsou aktiva společnosti financována penězi akcionářů. Zvyšování tohoto ukazatele značí upevňování finanční stability firmy. Neúměrně vysoké hodnoty se však stávají hrozbou. Z vypočtených údajů je zřejmé, že hodnoty toho ukazatele v čase kolísaly. V roce 2004 a 2006 byly prostředky kryty převážně z vlastních zdrojů. Naopak v roce 2005 a 2007 převažovalo financování majetku z cizích zdrojů.

Ukazatel *celkové zadluženosti* (věřitelského rizika) představuje podíl celkových dluhů k celkovým aktivům. Je zároveň měřítkem účasti věřitelů na financování majetku firmy. Čím vyšší je jeho hodnota, tím je firma závislejší na cizím kapitálu a tím je věřitelské riziko větší. Z vypočtených hodnot je patrné jeho zvýšení v posledním roce, což znamená, že věřitelé poskytli více než polovinu celkových zdrojů. Důvodem byl nárůst krátkodobých přijatých záloh, které se meziročně zvýšily o 798 %. Firma využívá přijaté zálohy při realizaci velkých zakázek, jako jeden ze zdrojů jejich financování. Neopomenutelné také bylo zvýšení závazků z obchodních vztahů, způsobené tím, že společnost platí svým subdodavatelům, až dostane peníze od odběratelů, kteří si projekt objednali. Kapitálovou strukturu společnosti lze tedy hodnotit jako poměrně vyrovnanou.

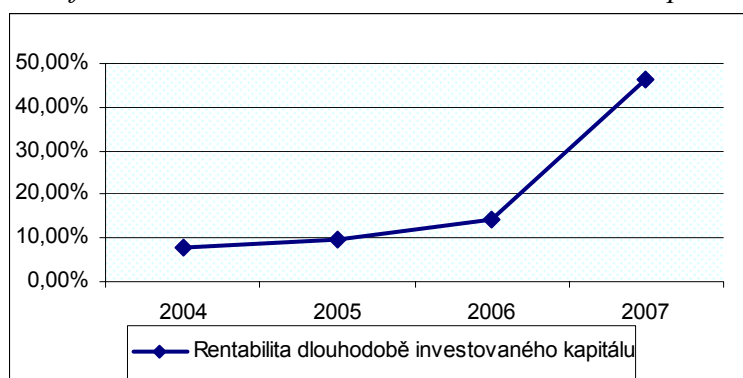
Tab. 3.5 Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu

Rentabilita dl. investovaného kapitálu	Jednotka	2004	2005	2006	2007
EBIT	tis. Kč	9378	11574	24859	41542
Dl. investovaný kapitál	tis. Kč	120646	121156	174844	89353
• Vlastní kapitál	tis. Kč	94684	97403	142409	81104
•CKdl – rezervy	tis. Kč	3821	2324	8062	8249
- dl.závazky	tis. Kč	22141	21429	24373	0
- dl. úvěr	tis. Kč	0	0	0	0
Hodnota ROCE (1.3)	%	7,77%	9,55%	14,22%	46,49%

Ukazatel *rentability dlouhodobě investovaného kapitálu* hodnotí dlouhodobé investování na základě výnosnosti dlouhodobých zdrojů (vlastní kapitál a cizí kapitál dlouhodobý). Vyjadřuje procentní výnos z vloženého dlouhodobého kapitálu a zisk připadající na 1 korunu vloženého dlouhodobého kapitálu.

Značný vliv na ROCE měl v analyzovaném období základní kapitál. V letech 2004 až 2006 byla jeho hodnota stejná a to ve výši 41 663 tis. Kč. V roce 2007 valná hromada rozhodla o snížení základního kapitálu snížením jmenovité hodnoty akcií, a proto v tomto roce klesl základní kapitál na hodnotu 20 831 tis. Kč. Dále bylo ROCE ovlivněno položkou kapitálové fondy, která v posledním roce klesla o 72 % z důvodu krytí odštěpeného majetku. Na straně dlouhodobých cizích zdrojů došlo k nárůstu dlouhodobých rezerv. Naproti tomu dlouhodobé závazky a dlouhodobé úvěry byly ke konci roku 2007 nulové. Společnost Centroprojekt po celé období nečerpala žádný dlouhodobý úvěr, což vypovídá o její dobré bonitě. Výnosnost vloženého dlouhodobého kapitálu v čase rostla. Největší byl ukazatel v roce 2007. Příčinou růstu bylo několik faktorů. Nejvýznamnějším byl vliv provozního výsledku hospodaření, který v roce 2007 meziročně stoupl o 71 %. Nezanedbatelný byl i výrazný pokles vlastního kapitálu a úplné snížení dlouhodobých závazků.

Graf 3.1 Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu



Po celé analyzované období ukazatel ROCE rostl. Jeho růst znamená, že společnosti se po celou dobu dařilo příznivě zhodnocovat vložený kapitál. Výnosnost investovaného kapitálu v roce 2007 stoupla až na 46,49%. V posledním roce tak na 1 Kč dlouhodobého kapitálu připadá přibližně 47 Kč zisku.

Tab. 3.6 Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita VK	Jednotka	2004	2005	2006	2007
EAT	tis. Kč	5911	7393	18038	30344
Vlastní kapitál	tis. Kč	94684	97403	142409	81104
Hodnota ROE (1.4)	%	6,24%	7,59%	12,67%	37,41%

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) měří celkovou výnosnost vlastních zdrojů. Tato výnosnost měla v období 2004 – 2007 rostoucí tendenci. Nejlepším rokem byl rok 2007. Každá koruna, kterou vložili vlastníci firmy, byla zhodnocena 37,41 %. Růst tohoto ukazatele byl pozitivně ovlivněn výší čistého zisku, který v posledním roce dosáhl až na hodnotu 30 344 tis. Kč.

Úroveň vlastního kapitálu se až do roku 2006 zvyšovala. Nárůst v závěru roku 2006 opět souvisí s rozdělením společnosti odštěpením, protože vyšší ocenění odštěpovaného majetku je účtováno proti vlastnímu kapitálu. Obecně platí, že větší využívání vlastních zdrojů má negativní vliv na ROE a způsobuje jeho pokles. Nicméně růst vlastního kapitálu byl současně doprovázen růstem zisku, jehož tempo růstu bylo podstatně větší. Negativní vliv vlastního kapitálu tak byl negován růstem čistého zisku, který zachoval příznivý vývoj ROE. Tento vývoj je možné názorně pozorovat v horizontální analýze rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Změna nastala až v roce posledním. Výrazné snížení základního kapitálu a kapitálových fondů způsobilo meziroční pokles vlastního kapitálu o 43 %. Důsledkem byl značný růst ukazatele ROE.

Tab. 3.7 Finanční páka a její ziskový účinek

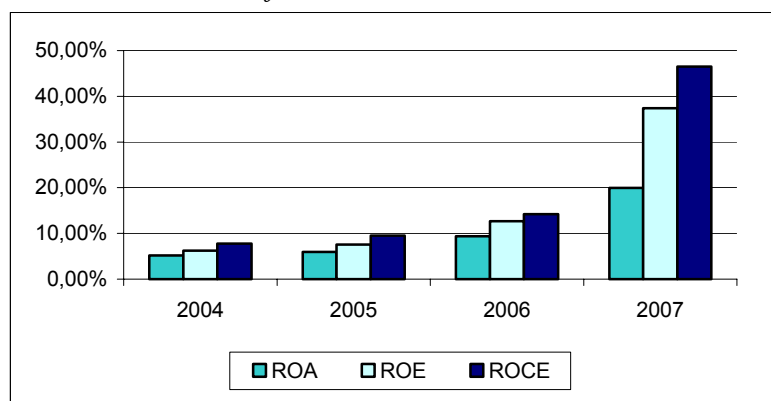
	Jednotka	2004	2005	2006	2007
EBT	tis. Kč	8403	10803	23837	40572
EBIT	tis. Kč	9378	11574	24859	41542
Akativa	tis. Kč	179804	194851	265088	208130
Vlastní kapitál	tis. Kč	94684	97403	142409	81104
Finanční páka	%	1,90	2,00	1,86	2,57
Ziskový účinek FP (1.14)	%	1,70	1,87	1,78	2,51

Souvisejícím ukazatelem je také tzv. *finanční páka neboli majetkový koeficient*, který je vyčíslen jako podíl celkových aktiv firmy k vlastním kapitálům. Ukazatel finanční páky byl ve sledovaném období proměnlivý. Jeho hodnoty s větším využitím cizích zdrojů rostly. Z tab. 3.7 je zřejmé, že nejvyšší hodnotu měl ukazatel v roce 2007, který byl současně prvním rokem, v němž cizí zdroje převažovaly nad zdroji vlastními. Tento růst podílu cizích zdrojů (zadluženosti) je všeobecně doprovázen zvyšováním úroků a poklesem ukazatele úrokové redukce. Oba tyto faktory charakterizuje *ziskový účinek finanční páky*.

Z vypočtených hodnot je patrné, že ve všech letech byl ziskový účinek finanční páky větší než 1. Růst zadluženosti tak působil pozitivně na vývoj ROE. Společnost Centroprojekt si proto může dovolit větší využití cizího kapitálu. Tento příznivý jev je důsledkem toho, že společnost ve sledovaném období nečerpala žádný úvěr a zvýšení podílu cizích zdrojů v posledním roce bylo způsobeno snížením základního kapitálu o polovinu jeho hodnoty.

Pro zhodnocení ukazatele ROE je nezbytné jeho srovnání s vývojem ukazatele úhrnného vloženého kapitálu. Celková aktiva firmy se číselně rovnají celkovému objemu pasiv, rentabilita majetku ROA se proto číselně shoduje s rentabilitou úhrnného vloženého kapitálu. Všeobecně platí, že výnosnost vlastního kapitálu by měla být vyšší, než výnosnost úhrnného vloženého kapitálu. Společnost Centroprojekt tuto podmínku ve všech letech splňovala. Ukazatel ROE vždy převyšoval ukazatel ROA. Vlastníci společnosti tak mohou pro financování svých potřeb využívat i cizích zdrojů financování.

Graf 3.2 ROA, ROE, ROCE



Ukazatel *rentability tržeb* poměřuje různé úrovně zisku k tržbám. Vyjadřuje, kolik procent z tržeb představuje zisk. Pokud chceme ukazatel použít pro vzájemné srovnání různých firem, je nutné vyloučit vliv rozdílné kapitálové struktury a použít EBIT. Ve výpočtu jsou použity tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb a tržby za prodané zboží.

Provozní ziskové rozpětí by mělo ve vývojové řadě vykazovat stoupající tendenci, což reprezentuje i ukazatel společnosti Centroprojekt. Největší nárůst byl zaznamenán v roce 2007, kdy se ukazatel meziročně zvýšil o 5,06 %. Příznivý vliv na něj měla zvýšená provozní ziskovost společnosti a mírný pokles tržeb za prodej výrobků a služeb. Hodnota 12,17 % znamená, že z každé koruny tržeb, kterou firma vyinkasovala, získala 12,17 Kč zisku. EBIT se v letech 2004 – 2007 vyvíjel z hlediska vlivu na ROS velmi příznivě. Nepravidelný trend však měly tržby, které v roce 2005 výrazně klesly a o rok později zaznamenaly opětovný růst. Výkyvy tržeb jsou způsobeny strukturou fakturovaných zakázek, konkrétně poměrem mezi projektovými a dodavatelskými zakázkami.

Čisté ziskové rozpětí bylo příznivě ovlivněno čistým ziskem. Hodnoty ukazatele v čase rostly. Největší meziroční nárůst byl v roce posledním, a to o 3,73 %.

Tab. 3.8 Rentabilita tržeb a Rentabilita nákladů

	Jednotka	2004	2005	2006	2007
EBIT	tis. Kč	9378	11574	24859	41542
EAT	tis. Kč	5911	7393	18038	30344
Tržby za zboží, výrobky a služby	tis. Kč	348592	189997	349634	341441
Provozní náklady	tis. Kč	335762	180179	327344	312656
ROS - provozní ziskové rozpětí (1.5)	%	2,69%	6,09%	7,11%	12,17%
ROS - čisté ziskové rozpětí (1.6)	%	1,70%	3,89%	5,16%	8,89%
ROC (1.7)	%	1,76%	4,10%	5,51%	9,71%

Ukazatel *rentability provozních nákladů* stejně jako předchozí ukazatele, má během sledovaného období rostoucí tendenci, což je velmi pozitivní. Firmě se tak daří lépe zhodnocovat náklady vložené do hospodářského procesu, a tím dosahovat i vyšších procent zisku.

3.2 Pyramidový rozklad ukazatele ROE

V této části bakalářské práce je provedena analýza odchylek ukazatele ROE pomocí tří dílčích ukazatelů: rentability tržeb, obratu aktiv a finanční páky. Analýza jednotlivých vlivů je provedena za období 2004 - 2005, 2005 – 2006 a 2006 – 2007. V rozkladu jsou mezi ukazateli použity multiplikační vazby. Pro vyčíslení jejich změn je proto aplikována metoda postupných změn a metoda logaritmická. U obou metod jsou propočteny vlivy pro první i druhou úroveň rozkladu. Druhá úroveň rozkládá ziskovost tržeb na ukazatel provozní rentability tržeb, úrokovou a daňovou redukci.

Pro společnost Centroprojekt a. s. jsou v jednotlivých letech známy následující základní údaje.

Tab. 3.9 Vstupní údaje

	Jednotka	2004	2005	2006	2007
Vlastní kapitál	tis. Kč	94684	97403	142409	81104
Tržby	tis. Kč	348592	189997	349634	341441
Aktiva	tis. Kč	179804	194851	265088	208130
EAT	tis. Kč	5911	7393	18038	30344
EBT	tis. Kč	8403	10803	23837	40572
EBIT	tis. Kč	9378	11574	24859	41542
ROE	%	6,24%	7,59%	12,67%	37,41%

Tržby jsou zde vyčísleny jako součet tržeb za prodej výrobků a služeb a tržeb za prodej zboží.

Tab. 3.10 Metoda postupných změn v letech 2004 - 2005

1. úroveň rozkladu ROE

	a_0	a_1	Δa	$\Delta X a_i$	Pořadí vlivů
EAT/T	0,0170	0,0389	0,0220	8,08%	1
T/A	1,9387	0,9751	-0,9636	-7,12%	3
A/VK	1,8990	2,0005	0,1015	0,39%	2
Δ ROE		x	x	1,35%	

2. úroveň rozkladu ROE

	a_0	a_1	Δa	$\Delta X a_i$	Pořadí vlivů
EAT / EBT	0,7034	0,6843	-0,0191	-0,05%	3.
EBT / EBIT	0,8960	0,9334	0,0374	0,07%	2.
EBIT / T	0,0269	0,0609	0,0340	2,17%	1.
Δ ziskovost tržeb	x	x	x	2,20%	

Ukazatel ROE dosáhl v roce 2004 hodnoty 6,24 % a v roce následujícím 7,59 %. Meziročně tak vzrostl o 1,35 %. Největší vliv na ROE měla ziskovost tržeb, jejíž kladná hodnota způsobila její meziroční růst. Negativně působila obrátka aktiv, která klesla o 7,12 %. To vyjadřuje menší využívání majetku podniku.

Na ROE prostřednictvím ziskovosti tržeb nejvíce působila provozní rentabilita tržeb, která v důsledku zvýšení provozního zisku a poklesu tržeb za prodej výrobků a služeb vzrostla o 2,17 %.

Logaritmická metoda za období 2004 – 2005: 1. a 2. úroveň rozkladu

Ukazatel	
hodnota t_0	hodnota t_1
rozdíl	index
změna absolutní	změna relativní

ROE	
0,0624	0,0759
0,0135	1,2158
1,35%	21,58%

ziskovost tržeb	
0,0170	0,0389
0,0220	2,2947
5,73%	91,73%

obrátka aktiv	
1,9387	0,9751
-0,9636	0,5030
-4,74%	-75,90%

finanční páka	
1,8990	2,0005
0,1015	1,0534
0,36%	5,75%

daňová redukce	
0,7034	0,6843
-0,0191	0,9729
-0,19%	-3,04%

úroková redukce	
0,8960	0,9334
0,0374	1,0417
0,28%	4,51%

ziskové rozpětí	
0,0269	0,0609
0,0340	2,2644
5,64%	90,26%

Za použití logaritmické metody bylo pořadí vlivů dílčích ukazatelů stejné, i když velikost těchto vlivů byla vyšší. Nejvíce na ROE působila ziskovost tržeb a to jak v relativním, tak i v absolutním vyjádření. V případě relativního vyjádření zvyšovala hodnotu ROE o 91,73 %. Nejmenší změnu způsobil ukazatel finanční páka, který v relativním vyjádření vyvolal 5,75% růst. Prostřednictvím ziskovosti tržeb mělo největší vliv na ROE, jako u metody postupných změn, provozní ziskové rozpětí. Jeho relativní vyjádření zvyšovalo hodnotu ziskovosti tržeb, neboť bylo stanoveno ve výši 90,26 %. Druhý největší vliv měl ukazatel úroková redukce s relativním vlivem 4,51 %. Na pokles ziskovosti tržeb působila daňová redukce, a to jak v absolutním, tak i v relativním vyjádření.

Tab. 3.11 Metoda postupných změn v letech 2005 – 2006

1. úroveň rozkladu

	a_0	a_1	Δa	$\Delta X a_i$	Pořadí vlivů
EAT/T	0,0389	0,0516	0,0127	2,47%	2.
T/A	0,9751	1,3189	0,3438	3,55%	1.
A/VK	2,0005	1,8615	-0,1390	-0,95%	3.
Δ ROE	x	x	x	5,08%	

2. úroveň rozkladu

	a_0	a_1	Δa	$\Delta X a_i$	Pořadí vlivů
EAT / EBT	0,6843	0,7567	0,0724	0,41%	2.
EBT / EBIT	0,9334	0,9589	0,0255	0,12%	3.
EBIT / T	0,0609	0,0711	0,0102	0,74%	1.
Δ ziskovost tržeb	x	x	x	1,27%	

Úroveň ukazatele ROE opět zaznamenala v letech 2005 až 2006 příznivý růst a to o 5,08 %. ROE v roce 2006 dosáhl na hodnotu 12,67 %. Velikost vlivů dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel byla v tomto období podstatně nižší než v období předcházejícím. Nejvyšší vliv na zvýšení rentability vlastního kapitálu měla obrátka aktiv a v druhé řadě i ziskovost tržeb. Hodnotu ROE naopak snižoval ukazatel finanční páky. V druhé úrovni rozkladu ziskovost tržeb nejvíce ovlivnilo provozní ziskové rozpětí a naopak nejmenší vliv měla úroková redukce.

Logaritmická metoda za období 2005 – 2006: 1. a 2. úroveň rozkladu

ROE	
0,0759	0,1267
0,0508	1,6688
5,08%	66,88%

ziskovost tržeb		obrátky aktiv		finanční páka	
0,0389	0,0516	0,9751	1,3189	2,0005	1,8615
0,0127	1,3259	0,3438	1,3526	0,9305	0,9305
2,80%	36,84%	2,99%	39,45%	-0,71%	-9,41%

daňová redukce		úroková redukce		ziskové rozpětí	
0,6843	0,7567	0,9334	0,9589	0,0609	0,0711
0,0724	1,1058	0,0255	1,0273	0,0102	1,1672
1,00%	13,13%	0,27%	3,52%	1,53%	20,19%

Z výpočtů metody logaritmické je zřejmé, že nejvyšších hodnot dosáhla obrátka aktiv. V absolutním i relativním vyjádření rostla. Relativně se obrátka aktiv zvýšila o 39,45 %. Značnou změnu ukazatele ROE způsobila i ziskovost tržeb, která se relativně zvýšila o 36,84 %. Na ziskovost tržeb nejvíce působilo provozní ziskové rozpětí a daňová redukce. Ziskové rozpětí dosáhlo v relativním vyjádření na hodnotu 20,19 % a daňová redukce na hodnotu 13,13 %. U úrokové redukce bylo dosaženo nejnižších hodnot a tudíž i její vliv na ziskovost tržeb byl nejmenší. Na vrcholový ukazatel ROE nejméně působila finanční páka, která jej snižovala o 9,41 %.

Tab. 3.12 Metoda postupných změn v letech 2006 – 2007
1. úroveň rozkladu

	a_0	a_1	Δa	$\Delta X a_i$	Pořadí vlivů
EAT/T	0,0516	0,0889	0,0373	9,15%	2.
T/A	1,3189	1,6405	0,3216	5,32%	3.
A/VK	1,8615	2,5662	0,7048	10,27%	1.
ΔROE	x	x	x	24,75%	

2. úroveň rozkladu

	a_0	a_1	Δa	$\Delta X a_i$	Pořadí vlivů
EAT / EBT	0,7567	0,7479	-0,0088	-0,06%	3.
EBT / EBIT	0,9589	0,9767	0,0178	0,09%	2.
EBIT / T	0,0711	0,1217	0,0506	3,69%	1.
Δ ziskovost tržeb	x	x	x	3,73%	

Ukazatel ROE dosáhl v roce 2007 na hodnotu 37,41%, což znamenalo jeho opětovný růst. Tento jev je pro společnost velmi pozitivní, neboť poukazuje na její schopnost vytvářet nové zdroje a dosahovat tak zisku. V posledním sledovaném období byly vlivy všech dílčích ukazatelů podstatně vyšší než v minulých obdobích. Největší nárůst ukazatele ROE způsobila finanční páka, která v letech předcházejících měla naopak vliv nejmenší. Příčinou bylo větší využívání cizích zdrojů v posledním roce. Druhý největší vliv měla ziskovost tržeb. Nejmenší změnu zaznamenala obrátka aktiv, přesto však její hodnota působila na růst ROE.

U druhé úrovni rozkladu mělo nejsilnější vliv provozní ziskové rozpětí, které působilo na růst ziskovosti tržeb. Naopak její pokles způsoboval ukazatel daňové redukce.

Logaritmická metoda za období 2006 – 2007: 1. a 2. úroveň rozkladu

ROE	
0,1267	0,3741
0,2475	2,9538
24,75%	195,38%

ziskovost tržeb		obrátka aktiv		finanční páka	
0,0516	0,0889	1,3189	1,6405	1,8615	2,5662
0,0373	1,7226	0,3216	1,2438	0,7048	1,3786
12,42%	98,10%	4,99%	39,36%	7,34%	57,92%

daňová redukce		úroková redukce		ziskové rozpětí	
0,7567	0,7479	0,9589	0,9767	0,0711	0,1217
-0,0088	0,9883	0,0178	1,0185	0,0506	1,7112
-0,27%	-2,11%	0,42%	3,31%	12,27%	96,90%

Celková absolutní změna ukazatele ROE byla v roce 2007 24,75 %. Při použití logaritmické metody je zřejmé, že všechny tři páky (ziskovost tržeb, obrátka aktiv i finanční páka) působily na růst rentability vlastního kapitálu. Největších hodnot dosáhla v absolutním i relativním vyjádření ziskovost tržeb. Relativně byl její růst značný a to o 98,10 %. Druhý nejvýznamnější růst zaznamenala finanční páka. Nejmenší, i když příznivý vliv měla obrátka aktiv, která relativně dosáhla na hodnotu 39,36 %.

Ziskovost tržeb byla, při použití logaritmické metody, stejně jako v minulých obdobích výrazně ovlivněna provozní rentabilitou tržeb. V roce 2007, provozní rentabilita tržeb relativně dosáhla na hodnotu 96,91 %. Její příznivý vývoj byl způsoben zvýšením provozního výsledku hospodaření, který v roce 2007 meziročně stoupl o 16 683 tis. Kč. Nejméně na ziskovost tržeb působila daňová redukce, jejíž vliv byl v absolutním i relativním vyjádření záporný.

3.3 Odvětvová analýza

Účelem prováděné odvětvové analýzy je posoudit finanční situaci firmy v rámci skupiny vzájemně podobných subjektů. Podobnost je určena předmětem jejich činnosti, podle technologických postupů, či z hlediska poskytovaných služeb. Pro třídění jednotlivých subjektů se v naší praxi využívá odvětvové klasifikace ekonomických činností (OKEČ). V současnosti patří Centroprojekt a.s. k předním projektovým a inženýrským firmám v České republice. V rámci OKEČ spadá Centroprojekt do oblasti 74 - Ostatní podnikatelská činnost, dle podrobnější klasifikace se jedná o 74.20 1 Architektonické a inženýrské činnosti (včetně projektování). Tato podtřída zahrnuje poradenské služby v oblasti architektury, design strojů a výrobních závodů, činnosti projektové spojené s výstavbou výrobních objektů, vypracování projektů zahrnujících v sobě stavební inženýrství, hydrauliku, projekty pro realizaci rozvodu elektřiny, pro použití klimatizace a další.

Datovou základnou pro odvětvovou analýzu je „Analýza vývoje ekonomiky ČR a odvětví“ poskytovaná Ministerstvem průmyslu a obchodu (MPO). Zveřejňovaná analýza vychází z aktuálních dat českého statistického úřadu a z resortního šetření MPO. Aktuálně dostupné informace jsou do roku 2006. Pro rok 2007 data za odvětví dosud nebyla zveřejněna.

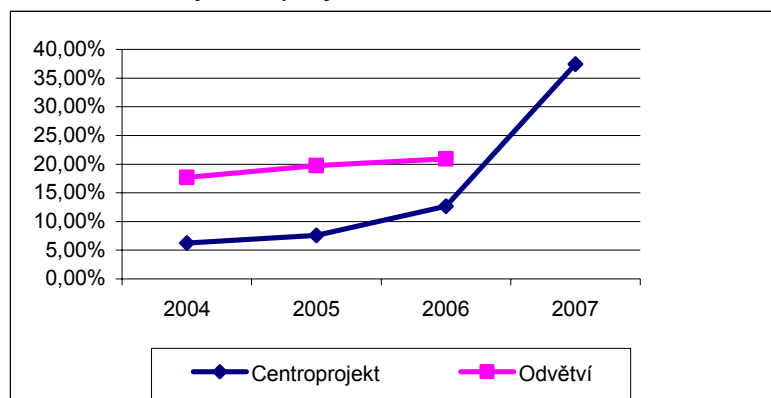
Tab. 3.13 Odvětvové srovnání ROE

ROE	2004	2005	2006	2007
Centroprojekt	6,24%	7,59%	12,67%	37,41%
Odvětví	17,71%	19,77%	20,92%	x

Pro odvětvovou analýzu byl jako srovnávací kritérium vybrán ukazatel rentability vlastního kapitálu, jehož hodnoty společnosti Centroprojekt jsou srovnávány s hodnotami v odvětví. Ukazatel ROE společnosti Centroprojekt se po celé analyzované období vyvíjel příznivě, jeho hodnoty v čase rostly. Z hlediska odvětvového srovnání je však úroveň ukazatele pod odvětvovým průměrem. Odlišnosti mohou být způsobeny především tím, že ve

zveřejněné analýze dle MPO jsou pouze souhrnná data za činnosti v oblasti nemovitostí a pronájmu. Kromě projekční činnosti jsou zde zahrnuta i další odvětví jako např. činnosti v oblasti výpočetní techniky, nemovitostí, pronájmu strojů, reklamní činnosti aj. Výsledné ukazatele dle MPO tak nelze přímo srovnávat s analyzovanou společností a jsou spíše informativního charakteru.

Graf 3.3 Vývoj ROE z hlediska odvětví



Z grafu 3.3 je patrné, že hodnoty analyzovaného ukazatele společnosti Centroprojekt zachovávaly po celé sledované období stejný trend s odvětvím, což je pro společnost jev velmi příznivý. Lze předpokládat, že již v roce 2007 dosáhly na hodnotu odvětví.

3.4 Zhodnocení výsledků

Zhodnocení hospodaření společnosti Centroprojekt a.s. za období 2004 – 2007 vychází z provedených analýz. Základním zdrojem informací pro jejich zpracování byla data obsažená ve finančních výkazech. Při analýze absolutních ukazatelů byla použita metoda horizontální a vertikální analýzy, která umožňuje posouzení vývoje jednotlivých položek v čase a zhodnocení struktury aktiv a pasiv, nákladů a výnosů.

Poměrová analýza byla zaměřena na zhodnocení ukazatelů rentability. Celkově lze jejich vývoj hodnotit jako velmi pozitivní. Po celé sledované období všechny analyzované ukazatele v čase rostly. Tento příznivý trend byl v převážné míře způsoben zvyšující se ziskovostí firmy. Provozní výsledek hospodaření mezi obdobími 2004 až 2007 stoupl o 32 164 tis. Kč. Významný vliv na rentabilitu společnosti měla nejen její ziskovost, ale i výrazný pokles vlastního kapitálu, dlouhodobých závazků a majetku v posledním roce. Ukazatel ROA potvrdil schopnost firmy příznivě zhodnocovat vložený majetek. Na 1 Kč vloženého kapitálu připadlo v roce 2007 asi 0,20 Kč zisku. Po celé období se firmě dařilo zabezpečovat i výnosnost dlouhodobě investovaného kapitálu. Dlouhodobý kapitál byl nejvíce zhodnocen v posledním roce, kdy na 1 Kč kapitálu připadalo 46,49 Kč zisku.

Celková výnosnost vlastních zdrojů postupně rostla. V posledním roce dosáhla na hodnotu 37,41 %. Rentabilita vlastního kapitálu byla značně ovlivněna zvyšující se ziskovostí a poklesem základního kapitálu a kapitálových fondů, což bylo spojeno s restrukturalizací společnosti. Stoupající trend vykazovalo i provozní ziskové rozpětí, přestože tržby vykazovaly mírné výkyvy způsobené strukturou fakturovaných zakázek.

Pro lepší posouzení byla provedena analýza nákladových úroků, prostřednictvím ukazatele úrokového krytí, úrokové zatížení a zhodnocena zadluženost firmy. Zadluženost hodnotil ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech a ukazatel celkové zadluženosti. V letech 2004 a 2006 byla potvrzena schopnost firmy financovat svůj majetek vlastním kapitálem. Naproti tomu v roce posledním převažovalo krytí potřeb společnosti z cizích zdrojů. Celková zadluženost v čase kolísala, mírný nárůst o 14,75 % byl zaznamenán v roce posledním. Tento nerovnoměrný vývoj byl vyvolán dvěma faktory. Prvním z nich je počet realizovaných zakázek a tím i růst krátkodobých přijatých záloh, které firma využívá k jejich financování. Druhým je skutečnost, že společnost platí svým subdodavatelům, až dostane peníze od odběratelů, kteří si projekt objednali. Příčinou zadluženosti není růst dlouhodobých závazků ani bankovních úvěrů. Kapitálová struktura je poměrně vyrovnaná a zadluženost nepředstavuje pro firmu nutnou hrozbu. Tento fakt potvrzuje ziskový účinek finanční páky.

Růst zadluženosti působil pozitivně na vývoj rentability vlastního kapitálu a firma si tak může dovolit financovat své potřeby i z cizích zdrojů.

Pro vyčíslení vlivu změn dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel rentability vlastního kapitálu byla provedena analýza první a druhé úrovně Du Pontova rozkladu.

Tab. 3.14 Pořadí vlivů u metody postupných změn

	2004 - 2005	Pořadí vlivů	2005-2006	Pořadí vlivů	2006-2007	Pořadí vlivů
Ziskovost tržeb	8,08%	1.	2,47%	2.	9,15%	2.
Obrátka aktiv	-7,12%	3.	3,55%	1.	5,32%	3.
Finanční páka	0,39%	2.	-0,95%	3.	10,27%	1.

Při použití metody postupných změn, bylo hlavním cílem zjistit významnost jednotlivých ukazatelů na změnu ROE. Pořadí vlivů se v jednotlivých letech měnilo. V prvním období měla největší vliv ziskovost tržeb. Velkou změnu zaznamenala i obrátka aktiv, která snižovala hodnotu ROE. Naopak v druhém období, obrátka aktiv působila nejvíce na růst ukazatele ROE. Nerovnoměrný vývoj tohoto ukazatele byl způsoben výrazným poklesem tržeb v roce 2005 a jejich opětovným zvýšením v roce 2006. Výkyvy tržeb v roce 2005 byly ovlivněny nižším podílem dodavatelských zakázek zajišťovaných inženýrským způsobem. Všechny dílčí hodnoty působily v posledním období na růst vrcholového ukazatele, ten byl nejvíce ovlivněn finanční pákou a naopak nejméně obrátkou aktiv. V případě druhé úrovně rozkladu měla ve všech třech analyzovaných obdobích největší vliv provozní rentabilita tržeb. Tato skutečnost byla potvrzena i při použití metody logaritmické.

Pro společnost Centropjekt byl z hlediska dosažených výsledků nejpříznivější poslední rok. Společnost tak plně navázala na úspěšný vývoj posledních let. Výsledky analýzy rentability lze označit za velmi pozitivní, neboť byl ve sledovaném období u všech ukazatelů zaznamenán rostoucí trend. Zadluženost, způsobená růstem přijatých záloh a závazků z obchodních vztahů, v posledním roce mírně stoupla. Ziskovost firmy však nebyla ohrožena. Po celé období nebyl čerpán žádný bankovní úvěr a v posledním roce došlo k úplnému snížení dlouhodobých cizích zdrojů. Firma realizuje konzervativní politiku a k financování svých potřeb převážně používá vlastních kapitál. Možným doporučením pro ni je více se zaměřit na využití krátkodobých a dlouhodobých cizích zdrojů, představujících levnější způsob financování.

Závěr

Cílem bakalářské práce bylo zhodnotit vývoj ukazatelů rentability společnosti Centroprojekt a.s. za období 2004 – 2007. Za tímto účelem byly provedeny potřebné výpočty a analýzy. Bakalářská práce byla rozdělena do tří kapitol – metodologie finanční analýzy, charakteristika společnosti a analýza ukazatelů rentability.

Nejprve byla popsána teoretická východiska finanční analýzy jako základ pro zhodnocení vývoje ukazatelů rentability, obsahující nástroje pro výpočty a rozbory. Pomocí vertikální a horizontální analýzy byly posouzeny nejdůležitější změny v položkách rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Tyto změny byly vyčísleny jak v absolutním, tak i v relativním vyjádření. Praktická část byla zaměřena na analýzu ukazatelů rentability. Pro zajištění lepší vypovídací schopnosti byly využity i některé ukazatele zadluženosti. Pyramidový rozklad je základním nástrojem pro vyčíslení vlivu dílčích ukazatelů na změnu ROE. Dílčí vlivy byly kvantifikovány pomocí metody postupných změn a metody logaritmické.

Z provedené analýzy vyplývá, že vývoj rentability společnosti Centroprojekt je pozitivní. Všechny ukazatele rentability v čase rostly. Hlavní příčinou byla zvyšující se ziskovost. Ve všech letech se společnosti dařilo zhodnocovat vložený kapitál. Hodnoty rentability vlastního kapitálu, byly po celé období vyšší než výnosnost úhrnného vloženého kapitálu. K financování potřeb firmy lze tak využívat i cizích zdrojů. Největší zhodnocení dlouhodobého kapitálu bylo v posledním roce. Rostoucí trend rentability tržeb a rentability provozních nákladů potvrzuje správné řízení firmy a schopnost úspěšně zhodnocovat náklady vložené do podnikání.

Zadluženost společnosti byla v jednotlivých letech ovlivněna počtem realizovaných zakázek, s nimi spojeným růstem přijatých záloh a závazků z obchodních vztahů. Ukazatel úrokového krytí potvrdil schopnost porýt ve všech letech splátky nákladových úroků svým výsledkem hospodaření. Úrokové zatížení v čase klesalo. Společnost si tak může dovolit vyšší podíl cizích zdrojů na financování svých potřeb.

V mezipodnikovém srovnání byly hodnoty ukazatelů Centroprojektu pod odvětvovým průměrem, avšak na jeho obranu lze říci, že v provedené analýze se nacházela i jiná odvětví, která přímo nesouvisí s projekční činností. Výsledné hodnoty mají spíše informativní charakter.

Na základě provedených analýz lze konstatovat, že během sledovaných let 2004 – 2007 se jednotlivé ukazatele rentability vyvíjely příznivě. Společnosti se dařilo zhodnocovat vložený kapitál a dosahovat zisku.

Seznam literatury a dalších zdrojů

Knižní zdroje:

- [1] BLAHA, Z. S., JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. vyd. Praha: Management Press, 2006. 149 s. ISBN 80-7261-145-3.
- [2] DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 194 s. ISBN 80-86119-58-0.
- [3] GRÜNWARD, R. a HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 320 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [4] KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 760 s. ISBN 978-80-7179-903-0.
- [5] RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2007. 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1.
- [6] MAREK, P. *Studijní průvodce financemi podniku*. 1. Vyd. Praha: Ekopress, 2006. 624 s. ISBN 80-86119-37-8.
- [7] STROUHAL, J. *Finanční řízení firmy v příkladech*. 1. Vyd. Praha: Computer press, 2006. 184 s. ISBN 80-251-0913-5.
- [8] SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. Vyd. Praha: Computer press, 2008. 152 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

Internetové zdroje:

- [1] www.centroprojekt.cz
- [2] www.czso.cz
- [3] www.cnb.cz
- [4] www.mpo.cz

Firemní zdroje:

- [1] Rozvaha a výkaz zisku a ztráty společnosti za období 2004 - 2007

Seznam zkratk a symbolů

A	aktiva
a.s.	akciová společnost
aj.	a jiné
apod.	a podobně
č.	číslo
ČR	Česká republika
ČSN EN ISO	česká státní norma
EAT	zisk po zdanění (Earnings After Taxes)
EBIT	zisk před úroky a zdaněním (Earnings Before Interest and Taxes)
EBT	zisk před zdaněním (Earnings Before Taxes)
FP	finanční páka
HV	hospodářský výsledek
ISO	Mezinárodní organizace pro normalizaci
Kč	korun českých
mil.	milióny
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
n. p.	národní podnik
např.	například
obr.	obrázek
OHSAS	Mezinárodní specifikace systému bezpečnosti a ochrany zdraví při práci
OKEČ	Oborová klasifikace ekonomických činností
p. a.	per arum
ROA	rentabilita aktiv (Return on Assets)
ROC	rentabilita nákladů (Return on Cost)
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů (Return on Capital Employed)
ROE	rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity)
ROS	rentabilita tržeb (Return on Sales)
T	tržby
tab.	tabulka

tj.	to je
tzn.	to znamená
tzv.	tak zvaný
VK	vlastní kapitál
%	procento

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- byl(a) jsem seznámen(a) s tím, že na mou diplomovou (bakalářskou) práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo,
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně ke své vnitřní potřebě diplomovou (bakalářskou) práci užít (§ 35 odst. 3),
- souhlasím s tím, že jeden výtisk diplomové (bakalářské) práce bude uložen v Ústřední knihovně VŠB-TUO k prezenčnímu nahlédnutí a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové (bakalářské) práce. Souhlasím s tím, že údaje o diplomové (bakalářské) práci, obsažené v Záznamu o závěrečné práci, umístěném v příloze mé diplomové (bakalářské) práce, budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO,
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona,
- bylo sjednáno, že užít své dílo – diplomovou (bakalářskou) práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne

.....
jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:

.....

Seznam příloh

Příloha č. 1 Organizační struktura Centroprojekt a.s.

Příloha č. 2 Rozvaha společnosti Centroprojekt a.s. za léta 2004 - 2007

Příloha č. 3 Výkaz zisku a ztráty společnosti Centroprojekt a.s. za léta 2004 - 2007

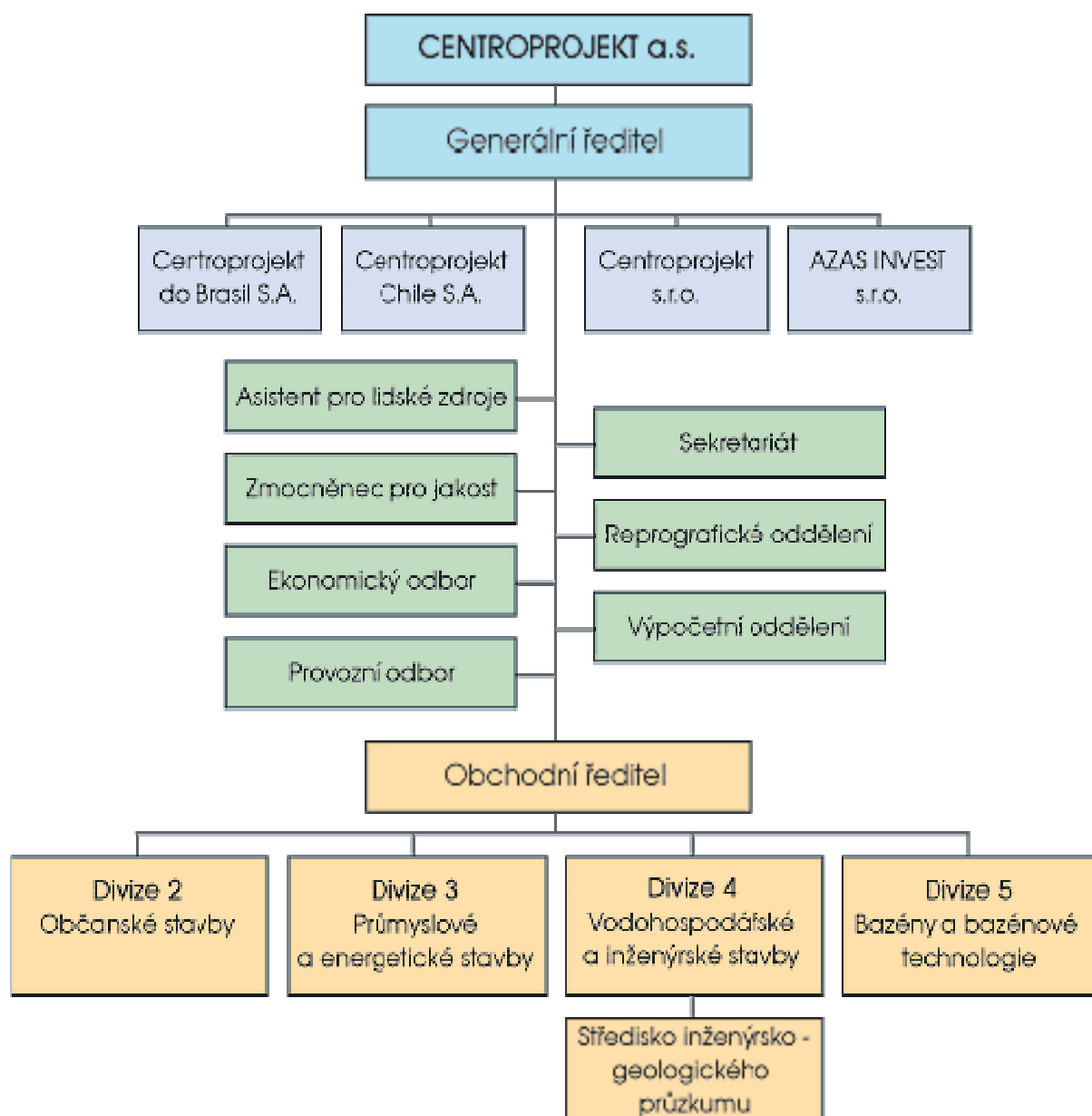
Příloha č. 4 Horizontální analýza rozvahy

Příloha č. 5 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Příloha č. 6 Vertikální analýza rozvahy

Příloha č. 7 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Organizační struktura Centroprojekt a.s.



Rozvaha společnosti Centroprojekt a.s. za léta 2004 - 2007

Označ.	ř.	AKTIVA	Běžné účetní období - netto				
			2004 10-12	2005	2006	2007	
	1	AKTIVA CELKEM (ř. 2+3+31+63)=ř.	179804	194851	265088	208130	
A.	2	Pohledávky za upsaný základní kapitál					
B	3	Stálá aktiva (ř.4+13+23)	82094	85211	121554	16177	
B. I.	4	Dlouhodobý nehmotný majetek	861	962	893	609	
B. I. 1.	5	Zřizovací výdaje	88	59	30		
	2.	6	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje				
	3.	7	Software	298	903	849	609
	4.	8	Ocenitelná práva				
	5.	9	Goodwill			14	
	6.	10	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek				
	7.	11	Nedokončený dl.nehmotný majetek	475			
	8.	12	Poskytnuté zálohy na dl. nehm. majetek				
B. II.	13	Dlouhodobý hmotný majetek (ř.14až22)	72286	72750	109860	7667	
B. II. 1.	14	Pozemky	4132	4132	18345		
	2.	15	Stavby	62487	61936	86045	
	3.	16	Samostatné movité věci a sou.mov. věci	5272	6388	5176	7637
	4.	17	Pěstitelské celky trvalých porostů				
	5.	18	Základní stádo a tažná zvířata				
	6.	19	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	294	294	294	
	7.	20	Nedokončený dl. Hm. Majetek	101			
	8.	21	Poskytnuté zálohy na dl. Hm. Majetek				30
	9.	22	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku				
B. III.	23	Dlouhodobý finanční majetek	8947	11499	10801	7901	
B. III.1.	24	Podíly v ovladatelných a řízených jed.	6581	9133	8362	7901	
	2.	25	Podíly v úč. jednotkách pod podst. vlivem			73	
	3.	26	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	2366	2366	2366	
	4.	27	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí os.pod. vliv				
	5.	28	Jiný dlouhodobý finanční majetek				
	6.	29	Požizovaný dlouhodobý finanční majetek				
	7.	30	Poskytnuté zálohy na dl. fin. majetek				
C.	31	Oběžná aktiva (ř. 32+39+48+58)	96678	108446	142521	190737	
C. I.	32	Zásoby	14220	17011	10929	23949	
C. I. 1.	33	Materiál	4160	4464	4156	5299	
	2.	34	Nedokončená výroba a polotovary	8446	8337	5627	17342
	3.	35	Výrobky				
	4.	36	Zvířata				
	5.	37	Zboží	1545	1385	1109	1211
	6.	38	Poskytnuté zálohy na zásoby	69	2825	37	97
C. II.	39	Dlouhodobé pohledávky (ř.40 až47)	53			930	
C. II.1.	40	Pohledávky z obchodních vztahů	53				
	2.	41	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba				
	3.	42	Pohledávky - podstatný vliv				
	4.	43	Pohledávky za společníky				

5.	44	Dlouhodobé poskytnuté zálohy				
6.	45	Dohadné účty aktivní	80			
7.	46	Jiné pohledávky	3182			
8.	47	Odložená daňová pohledávka				930
C. III.	48	Krátkodobé pohledávky	61577	65400	95144	73913
C.III.1.	49	Pohledávky z obchodních vztahů	58277	62014	92819	71571
2.	50	Pohledávky - ovládající a řídící osoba				
3.	51	Pohledávky - podstatný vliv				
4.	52	Pohledávky za společníky	38	2		
5.	53	Sociální zabezpečení a zdravot. Pojištění				
6.	54	Stát - daňové pohledávky		256		
7.	55	Krátkodobé poskytnuté zálohy		237	257	461
8.	56	dohadné účty aktivní		112	330	
9.	57	Jiné pohledávky		2779	1738	1881
C. IV.	58	Krátkodobý finanční majetek	20828	26035	36448	91945
C.IV.1.	59	Peníze	196	426	302	102
2.	60	Účty v bankách	20632	25609	36146	91843
3.	61	krátkodobé cenné papíry a podíly				
4.	62	Požizovaný krátkodobý finanční majetek				
D. I.	63	Ostatní aktiva - Časové rozlišení	1032	1194	1013	1216
D. I. 1.	64	Náklady příštích období	928	1191	1000	1216
2.	65	Komplexní náklady příštích období				
3.	66	Příjmy příštích období	104	3	13	

Označ.	ř.	PASIVA	Běžné účetní období - netto			
			2004 10-12	2005	2006	2007
	67	PASIVA CELKEM (ř.68+85+118)=ř.1	179804	194851	265088	208130
A.	68	Vlastní kapitál (ř.69+73+78+81+84)	94684	97403	142409	81104
A. I.	69	Základní kapitál (ř.70 až 72)	41663	41663	41663	20831
A. I. 1.	70	Základní kapitál (ř.70 až 72)	41663	41663	41663	20831
2.	71	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly				
3.	72	Změny základního kapitálu				
A. II.	73	Kapitálové fondy	47084	47124	81079	22790
A. II. 1.	74	Emisní ážio				
2.	75	Ostatní kapitálové fondy	47783	46193	46047	22391
3.	76	Oceňovací rozdíly z přecenění maj. a závazků	-699	913	161	399
4.	77	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách			34871	
A. III.	78	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ost. fondy	26	1223	1629	2582
A. III.1.	79	Zákonný rezervní fond / nedělitelný fond		1182	1552	2454
2.	80	Statutární a ostatní fondy	26	41	77	128
A. IV.	81	Výsledek hospodaření minulých let				4557
A.IV.1.	82	Nerozdělený zisk minulých let				4557
2.	83	Neuhrazená ztráta minulých let				

A. V.	84	Výsledek hospodaření běžného úč. období (ř. 1-69-73-78-81-85-118)=ř.61 výkaz zisku a ztráty v plném rozsahu	5911	7393	18038	30344
B.	85	Cizí zdroje (ř.86+91+102+114)	84726	95140	122616	126977
B. I. 1.	86	Rezervy (ř.87až90)	3821	2324	8062	8249
2.	87	Rezervy podle zvláštních právních předpisů				
3.	88	Rezerva na důchody a podobné závazky				
4.	89	Rezerva na daň z příjmů				
B. II.	90	Ostatní rezervy	3821	2324	8062	8249
B. II. 1.	91	Dlouhodobé závazky	22141	21429	24373	
1.	92	Závazky z obchodních vztahů				
2.	93	Závazky - ovládající a řídicí osoba				
3.	94	Závazky - podstatný vliv				
4.	95	Závazky ke společníkům				
5.	96	Dlouhodobé přijaté zálohy	21262	18685	16109	
6.	97	Vydané dluhopisy				
7.	98	Dlouhodobé směnky k úhradě				
8.	99	Dohadné účty pasivní				
9.	100	Jiné závazky				
10.	101	Odložený daňový závazek	879	2744	8264	
B. III.	102	Krátkodobé závazky	58764	71387	90181	118728
B. III. 1.	103	Závazky z obchodních vztahů	30992	32914	42028	58997
2.	104	Závazky - ovládající a řídicí osoba				
3.	105	Závazky - podstatný vliv		798	138	
4.	106	Závazky ke společníkům	13			
5.	107	Závazky k zaměstnancům	20493	24280	30897	25277
6.	108	Závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. poj.	2786	2685	3325	4170
7.	109	Stát - daňové závazky a dotace	3189	3977	10086	11141
8.	110	Krátkodobé přijaté zálohy		5370	1964	17645
9.	111	Vydané dluhopisy				
10.	112	Dohadné účty pasivní	87	46		
11.	113	Jiné závazky	1204	1317	1743	1498
B. IV.	114	Bankovní úvěry a výpomoci				
B. IV. 1.	115	Bankovní úvěry dlouhodobé				
2.	116	Krátkodobé bankovní úvěry				
3.	117	Krátkodobé finanční výpomoci				
C. I.	118	Časové rozlišení	394	2308	63	49
C. I. 1.	119	Výdaje příštích období	394	172	63	49
2.	120	Výnosy příštích období		2136		

Výkaz zisku a ztráty společnosti Centroprojekt a.s. za léta 2004 – 2007

Označ.	ř.	text	Běžné účetní období - netto			
			2004 10-12	2005	2006	2007
I.	1	Tržby za prodej zboží	6453	1612	1720	2263
A.	2	<i>Náklady vynaložené na prodané zboží</i>	5717	1105	1087	1325
plus	3	Obchodní marže	736	507	633	938
II.	4	Výkony	336812	188290	345203	350893
II. 1.	5	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	342139	188385	347914	339178
	2.	6 Změna stavu zásob vlastní činnosti	-5327	-109	-2711	11715
	3.	7 Aktivace		14		
B.	8	<i>Výkonová spotřeba</i>	245691	110285	239743	226374
B. 1.	9	Spotřeba materiálu a energie	45062	23972	50107	27714
B. 2.	10	Služby	200629	86313	189636	198660
plus	11	Přidaná hodnota	91857	78512	106093	125457
C.	12	Osobní náklady	73089	60995	67651	75233
C. 1.	13	<i>Mzdové náklady</i>	53065	44306	49211	54788
C. 2.	14	Odměny členům orgánů společnosti				
C. 3.	15	Náklady na soc. zab. a zdrav. poj.	18430	15413	17170	19101
C. 4.	16	<i>Sociální náklady</i>	1594	1276	1270	1344
D.	17	<i>Daně a poplatky</i>	435	357	586	567
E.	18	<i>Odpisy dl. hmot. a nemhot. maj.</i>	6309	5150	5137	3062
III.	19	Tržby z prodeje dlouh. majetku a materiálu	1383	1462	3603	1495
III. 1.	20	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	503	100	2175	693
III. 2.	21	Tržby z prodeje materiálu	880	1362	1428	802
F.	22	<i>ZC prodaného dlouh. maj. a materiálu</i>	620	1025	1991	656
F. 1.	23	<i>ZC prodaného dlouhodobého majetku</i>	114		981	133
F. 2.	24	Prodáný materiál	506	1025	1010	523
G.	25	<i>Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období</i>	-129	-1741	5789	1344
IV.	26	Ostatní provozní výnosy	779	552	1465	414
H.	27	<i>Ostatní provozní náklady</i>	4030	2496	4727	3157
V.	28	Převod provozních výnosů				
I.	29	Převod provozních nákladů				
*	30	Provozní výsledek hospodaření [ř.11-12-17-1-+19-22-(+/-25)+26-27+(-28)-(-29)]	9665	12244	25280	43347
VI.	31	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	500			2366
J.	32	<i>Prodáné cenné papíry a podíly</i>	500			2346
VII.	33	Výnosy z dlouhodobého finančního maj.				
VII. 1.	34	Výnosy z podílů ovládaných a řízených os.				
VII. 2.	35	Výnosy z ostatních dlouh. CP a podílů				
VII. 3.	36	Výnosy z ostat.dl. finančního majetku				
VIII.	37	Výnosy z krátkodobého finančního majetku				
K.	38	<i>Náklady z finančního majetku</i>				
IX.	39	Výnosy z přecenění CP a derivátů				
L.	40	<i>Náklady z přecenění maj. papírů a derivátů</i>				
M.	41	Změna stavu rezerv a op. položek ve fin. ob.				

Příloha č. 3/2

X.	42	Výnosové úroky	549	147		1412
N.	43	Nákladové úroky	975	771	1022	970
XI.	44	Ostatní finanční výnosy	396	271	650	4286
O.	45	Ostatní finanční náklady	1322	1120	1312	4526
XII.	46	Převod finančních výnosů				
P.	47	Převod finančních nákladů				
*	48	Finanční výsledek hospodaření [ř.31-32+33+37-38+39-40-(+/-41)+42-43+44-45+(-46)-(-47)]	-1352	-1473	-1446	-2778
Q.	49	Daň z příjmů za běžnou činnost	2467	3402	5799	10228
Q. 1.	50	splatná	2675	1537	6673	991
Q. 2.	51	odložená	-208	1865	-874	317
**	52	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	5846	7369	18035	30341
XIII.	53	Mimořádné výnosy	90	32	3	3
R.	54	Mimořádné náklady				
S.	55	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	25	8		
S. 1.	56	splatná	25	8		
S. 2.	57	odložená				
*	58	Mimořádný výsledek hospodaření	65	24	3	3
T.	59	Převod podílu na výsledku hos.spol.				
**	60	Výsledek hospodaření za účetní období	5911	7393	18038	30344
**	61	Výsledek hospodaření před zdaněním	8403	10803	23837	40572

Horizontální analýza rozvahy

Označ.	ř.	AKTIVA	2005		2006		2007	
			absolutně	v %	absolutně	v %	absolutně	v %
	1	AKTIVA CELKEM (ř. 2+3+31+63)=ř.	15047	8%	70237	36%	-56958	-21%
A.	2	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	x	0	x	0	x
B	3	Stálá aktiva (ř.4+13+23)	3117	4%	36343	43%	-105377	-87%
B. I.	4	Dlouhodobý nehmotný majetek	101	12%	-69	-7%	-284	-32%
B. I. 1.	5	Zřizovací výdaje	-29	-33%	-29	-49%	-30	-100%
	2.	6 Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	x	0	x	0	x
	3.	7 Software	605	203%	-54	-6%	-240	-28%
	4.	8 Ocenitelná práva	0	x	0	x	0	x
	5.	9 Goodwill	0	x	14	x	-14	-100%
	6.	10 Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	x	0	x	0	x
	7.	11 Nedokončený dl. nehmotný majetek	-475	-100%	0	x	0	x
	8.	12 Poskytnuté zálohy na dl. nehm. majetek	0	x	0	x	0	x
B. II.	13	Dlouhodobý hmotný majetek (ř.14až22)	464	1%	37110	51%	-102193	-93%
B. II. 1.	14	Pozemky	0	0%	14213	344%	-18345	-100%
	2.	15 Stavby	-551	-1%	24109	39%	-86045	-100%
	3.	16 Samostatné movité věci a sou.mov. věcí	1116	21%	-1212	-19%	2461	48%
	4.	17 Pěstitelské celky trvalých porostů	0	x	0	x	0	x
	5.	18 Základní stádo a tažná zvířata	0	x	0	x	0	x
	6.	19 Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0%	0	0%	-294	-100%
	7.	20 Nedokončený dl. Hm. Majetek	-101	-100%	0	x	0	x
	8.	21 Poskytnuté zálohy na dl. Hm. Majetek	0	x	0	x	30	x
	9.	22 Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	x	0	x	0	x
B. III.	23	Dlouhodobý finanční majetek	2552	29%	-698	-6%	-2900	-27%
B. III. 1.	24	Podíly v ovladatelných a řízených jed.	2552	39%	-771	-8%	-461	-6%

Příloha č. 4/2

2.	25	Podíly v úč. Jednotkách pod podst. vlivem	0	x	73	x	-73	-100%
3.	26	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0%	0	0%	-2366	-100%
4.	27	Půjčky a úvěry - ovládající a řídící os.,pod. vliv	0	x	0	x	0	x
5.	28	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	x	0	x	0	x
6.	29	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	x	0	x	0	x
7.	30	Poskytnuté zálohy na dl. fin. majetek	0	x	0	x	0	x
C.	31	Oběžná aktiva (ř. 32+39+48+58)	11768	12%	34075	31%	48216	34%
C. I.	32	Zásoby	2791	20%	-6082	-36%	13020	119%
C. I. 1.	33	Materiál	304	7%	-308	-7%	1143	28%
2.	34	Nedokončená výroba a polotovary	-109	-1%	-2710	-33%	11715	208%
3.	35	Výrobky	0	x	0	x	0	x
4.	36	Zvířata	0	x	0	x	0	x
5.	37	Zboží	-160	-10%	-276	-20%	102	9%
6.	38	Poskytnuté zálohy na zásoby	2756	3994%	-2788	-99%	60	162%
C. II.	39	Dlouhodobé pohledávky (ř.40 až47)	-53	-100%	0	x	930	x
C. II. 1.	40	Pohledávky z obchodních vztahů	-53	-100%	0	x	0	x
2.	41	Pohledávky - ovládající a řídící osoba	0	x	0	x	0	x
3.	42	Pohledávky - podstatný vliv	0	x	0	x	0	x
4.	43	Pohledávky za společníky	0	x	0	x	0	x
5.	44	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	x	0	x	0	x
6.	45	Dohadné účty aktivní	-80	-100%	0	x	0	x
7.	46	Jiné pohledávky	-3182	-100%	0	x	0	x
8.	47	Odložená daňová pohledávka	0	x	0	x	930	x
C. III.	48	Krátkodobé pohledávky	3823	6%	29744	45%	-21231	-22%
C. III. 1.	49	Pohledávky z obchodních vztahů	3737	6%	30805	50%	-21248	-23%
2.	50	Pohledávky - ovládající a řídící osoba	0	x	0	x	0	x
3.	51	Pohledávky - podstatný vliv	0	x	0	x	0	x
4.	52	Pohledávky za společníky	-36	-95%	-2	-100%	0	x
5.	53	Sociální zabezpečení a zdravot. Pojištění	0	x	0	x	0	x
6.	54	Stát - daňové pohledávky	256	x	-256	-100%	0	x
7.	55	Krátkodobé poskytnuté zálohy	237	x	20	8%	204	79%

8.	56	dohadné účty aktivní	112	x	218	195%	-330	-100%
9.	57	Jiné pohledávky	2779	x	-1041	-37%	143	8%
C. IV.	58	Krátkodobý finanční majetek	5207	25%	10413	40%	55497	152%
C. IV. 1.	59	Peníze	230	117%	-124	-29%	-200	-66%
2.	60	Účty v bankách	4977	24%	10537	41%	55697	154%
3.	61	krátkodobé cenné papíry a podíly	0	x	0	x	0	x
4.	62	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	0	x	0	x	0	x
D. I.	63	Ostatní aktiva - Časové rozlišení	162	16%	-181	-15%	203	20%
D. I. 1.	64	Náklady příštích období	263	28%	-191	-16%	216	22%
2.	65	Komplexní náklady příštích období	0	x	0	x	0	x
3.	66	Příjmy příštích období	-101	-97%	10	333%	-13	-100%

Označ.	ř.	PASIVA	2005		2006		2007	
			absolutně	v %	absolutně	v %	absolutně	v %
	67	PASIVA CELKEM (ř.68+85+118)=ř.1	15047	8%	70237	36%	-56958	-21%
A.	68	Vlastní kapitál (ř.69+73+78+81+84)	2719	3%	45006	46%	-61305	-43%
A. I.	69	Základní kapitál (ř.70 až 72)	0	0%	0	0%	-20832	-50%
A. I. 1.	70	Základní kapitál (ř.70 až 72)	0	0%	0	0%	-20832	-50%
2.	71	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0	x	0	x	0	x
3.	72	Změny základního kapitálu	0	x	0	x	0	x
A. II.	73	Kapitálové fondy	40	0%	33955	72%	-58289	-72%
A. II. 1.	74	Emisní ážio	0	x	0	x	0	x
2.	75	Ostatní kapitálové fondy	-1590	-3%	-146	0%	-23656	-51%
3.	76	Oceňovací rozdíly z přecenění maj. a závazků	1612	-231%	-752	-82%	238	148%
4.	77	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0	x	34871	x	-34871	-100%
A. III.	78	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ost. fondy	1197	4604%	406	33%	953	59%
A. III. 1.	79	Zákonný rezervní fond / nedělitelný fond	1182	x	370	31%	902	58%
2.	80	Statutární a ostatní fondy	15	58%	36	88%	51	66%

Příloha č. 4/4

A. IV.	81	Výsledek hospodaření minulých let	0	x	0	x	4557	x
A. IV. 1.	82	Nerozdělený zisk minulých let	0	x	0	x	4557	x
2.	83	Neuhrazená ztráta minulých let	0	x	0	x	0	x
A. V.	84	Výsledek hospodaření běžného úč. období (ř. 1-69-73-78-81-85-118)=ř.61 výkaz zisku a ztráty v plném rozsahu	1482	25%	10645	144%	12306	68%
B.	85	Cizí zdroje (ř.86+91+102+114)	10414	12%	27476	29%	4361	4%
B. I. 1.	86	Rezervy (ř.87až90)	-1497	-39%	5738	247%	187	2%
2.	87	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	x	0	x	0	x
3.	88	Rezerva na důchody a podobné závazky	0	x	0	x	0	x
4.	89	Rezerva na daň z příjmů	0	x	0	x	0	x
B. II.	90	ostatní rezervy	-1497	-39%	5738	247%	187	2%
B. II. 1.	91	dlouhodobé závazky	-712	-3%	2944	14%	-24373	-100%
1.	92	Závazky z obchodních vztahů	0	x	0	x	0	x
2.	93	Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	x	0	x	0	x
3.	94	Závazky - podstatný vliv	0	x	0	x	0	x
4.	95	Závazky ke společníkům	0	x	0	x	0	x
5.	96	Dlouhodobé přijaté zálohy	-2577	-12%	-2576	-14%	-16109	-100%
6.	97	Vydané dluhopisy	0	x	0	x	0	x
7.	98	Dlouhodobé směnky k úhradě	0	x	0	x	0	x
8.	99	Dohadné účty pasivní	0	x	0	x	0	x
9.	100	Jiné závazky	0	x	0	x	0	x
10.	101	Odložený daňový závazek	1865	212%	5520	201%	-8264	-100%
B. III.	102	Krátkodobé závazky	12623	21%	18794	26%	28547	32%
B. III. 1.	103	Závazky z obchodních vztahů	1922	6%	9114	28%	16969	40%
2.	104	Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	x	0	x	0	x
3.	105	Závazky - podstatný vliv	798	x	-660	-83%	-138	-100%
4.	106	Závazky ke společníkům	-13	-100%	0	x	0	x
5.	107	Závazky k zaměstnancům	3787	18%	6617	27%	-5620	-18%
6.	108	Závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. poj.	-101	-4%	640	24%	845	25%
7.	109	Stát - daňové závazky a dotace	788	25%	6109	154%	1055	10%
8.	110	Krátkodobé přijaté zálohy	5370	x	-3406	-63%	15681	798%

Příloha č. 4/5

9.	111	Vydané dluhopisy	0	x	0	x	0	x
10.	112	Dohadné účty pasivní	-41	-47%	-46	-100%	0	x
11.	113	Jiné závazky	113	9%	426	32%	-245	-14%
B. IV.	114	Bankovní úvěry a výpomoci	0	x	0	x	0	x
B. IV. 1.	115	Bankovní úvěry dlouhodobé	0	x	0	x	0	x
2.	116	Krátkodobé bankovní úvěry	0	x	0	x	0	x
3.	117	Krátkodobé finanční výpomoci	0	x	0	x	0	x
C. I.	118	Časové rozlišení	1914	486%	-2245	-97%	-14	-22%
C. I. 1.	119	Výdaje příštích období	-222	-56%	-109	-63%	-14	-22%
2.	120	Výnosy příštích období	2136	x	-2136	-100%	0	x

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Označ.	ř.	text	2005		2006		2007	
			absolutně	v %	absolutně	v %	absolutně	v %
I.	1	Tržby za prodej zboží	-4841	-75%	108	7%	543	32%
A.	2	Náklady vynaložené na prodané zboží	-4612	-81%	-18	-2%	238	22%
plus	3	Obchodní marže	-229	-31%	126	25%	305	48%
II.	4	Výkony	-148522	-44%	156913	83%	5690	2%
II. 1.	5	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	-153754	-45%	159529	85%	-8736	-3%
2.	6	Změna stavu zásob vlastní činnosti	5218	-98%	-2602	2387%	14426	-532%
3.	7	Aktivace	14	x	-14	-100%	0	x
B.	8	Výkonová spotřeba	-135406	-55%	129458	117%	-13369	-6%
B. 1.	9	Spotřeba materiálu a energie	-21090	-47%	26135	109%	-22393	-45%
B. 2.	10	Služby	-114316	-57%	103323	120%	9024	5%
plus	11	Přidaná hodnota	-13345	-15%	27581	35%	19364	18%
C.	12	Osobní náklady	-12094	-17%	6656	11%	7582	11%
C. 1.	13	Mzdové náklady	-8759	-17%	4905	11%	5577	11%
C. 2.	14	Odměny členům orgánů společnosti	0	x	0	x	0	x
C. 3.	15	Náklady na soc. zab. a zdrav. poj.	-3017	-16%	1757	11%	1931	11%
C. 4.	16	Sociální náklady	-318	-20%	-6	0%	74	6%
D.	17	Daně a poplatky	-78	-18%	229	64%	-19	-3%
E.	18	Odpisy dl. hmot. a nemhot. maj.	-1159	-18%	-13	0%	-2075	-40%
III.	19	Tržby z prodeje dlouh. majetku a materiálu	79	6%	2141	146%	-2108	-59%
III. 1.	20	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	-403	-80%	2075	2075%	-1482	-68%
III. 2	21	Tržby z prodeje materiálu	482	55%	66	5%	-626	-44%
F.	22	ZC prodaného dlouh. maj. a materiálu	405	65%	966	94%	-1335	-67%
F. 1.	23	ZC prodaného dlouhodobého majetku	-114	-100%	981	x	-848	-86%
F. 2.	24	Prodaný materiál	519	103%	-15	-1%	-487	-48%
**	52	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	1523	26%	10666	145%	12306	68%
XIII.	53	Mimořádné výnosy	-58	-64%	-29	-91%	0	0%

Příloha č. 5/2

R.	54	Mimořádné náklady	0	x	0	x	0	x
S.	55	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	-17	-68%	-8	x	0	x
S. 1.	56	splatná	-17	-68%	-8	x	0	x
S. 2.	57	odložená	0	x	0	x	0	x
*	58	Mimořádný výsledek hospodaření	-41	-63%	-21	-88%	0	0%
T.	59	Převod podílu na výsledku hos.spol.	0	x	0	x	0	x
**	60	Výsledek hospodaření za účetní období	1482	25%	10645	144%	12306	68%
**	61	Výsledek hospodaření před zdaněním	2400	29%	13034	121%	16735	70%

Vertikální analýza rozvahy

Podíl na celkových aktivech/pasivech (v %)						
Označ.	ř.	AKTIVA	2004	2005	2006	2007
	1	AKTIVA CELKEM (ř. 2+3+31+63)=ř.	100,00	100,00	100,00	100,00
A.	2	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0,00	0,00	0,00	0,00
B	3	Stálá aktiva (ř.4+13+23)	45,66	43,73	45,85	7,77
B. I.	4	Dlouhodobý nehmotný majetek	0,48	0,49	0,34	0,29
B. I. 1.	5	Zřizovací výdaje	0,05	0,03	0,01	0,00
	2.	6 Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0,00	0,00	0,00	0,00
	3.	7 Software	0,17	0,46	0,32	0,29
	4.	8 Ocenitelná práva	0,00	0,00	0,00	0,00
	5.	9 Goodwill	0,00	0,00	0,01	0,00
	6.	10 Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0,00	0,00	0,00	0,00
	7.	11 Nedokončený dl.nehmotný majetek	0,26	0,00	0,00	0,00
	8.	12 Poskytnuté zálohy na dl. nehm. majetek	0,00	0,00	0,00	0,00
B. II.	13	Dlouhodobý hmotný majetek (ř.14až22)	40,20	37,34	41,44	3,68
B. II. 1.	14	Pozemky	2,30	2,12	6,92	0,00
	2.	15 Stavby	34,75	31,79	32,46	0,00
	3.	16 Samostatné movité věci a sou.mov. věci	2,93	3,28	1,95	3,67
	4.	17 Pěstitelské celky trvalých porostů	0,00	0,00	0,00	0,00
	5.	18 Základní stádo a tažná zvířata	0,00	0,00	0,00	0,00
	6.	19 Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,16	0,15	0,11	0,00
	7.	20 Nedokončený dl. Hm. Majetek	0,06	0,00	0,00	0,00
	8.	21 Poskytnuté zálohy na dl. Hm. Majetek	0,00	0,00	0,00	0,01
	9.	22 Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0,00	0,00	0,00	0,00
B. III.	23	Dlouhodobý finanční majetek	4,98	5,90	4,07	3,80
B. III.1.	24	Podíly v ovladatelných a řízených jed.	3,66	4,69	3,15	3,80
	2.	25 Podíly v úč. Jednotkách pod podst. vlivem	0,00	0,00	0,03	0,00
	3.	26 Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	1,32	1,21	0,89	0,00
	4.	27 Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí os.pod. vliv	0,00	0,00	0,00	0,00
	5.	28 Jiný dlouhodobý finanční majetek	0,00	0,00	0,00	0,00
	6.	29 Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0,00	0,00	0,00	0,00
	7.	30 Poskytnuté zálohy na dl. fin. majetek	0,00	0,00	0,00	0,00
C.	31	Oběžná aktiva (ř. 32+39+48+58)	53,77	55,66	53,76	91,64
C. I.	32	Zásoby	7,91	8,73	4,12	11,51
C. I. 1.	33	Materiál	2,31	2,29	1,57	2,55
	2.	34 Nedokončená výroba a polotovary	4,70	4,28	2,12	8,33
	3.	35 Výrobky	0,00	0,00	0,00	0,00
	4.	36 Zvířata	0,00	0,00	0,00	0,00
	5.	37 Zboží	0,86	0,71	0,42	0,58
	6.	38 Poskytnuté zálohy na zásoby	0,04	1,45	0,01	0,05
C. II.	39	Dlouhodobé pohledávky (ř.40 až47)	0,03	0,00	0,00	0,45
C. II. 1.	40	Pohledávky z obchodních vztahů	0,03	0,00	0,00	0,00
	2.	41 Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0,00	0,00	0,00	0,00
	3.	42 Pohledávky - podstatný vliv	0,00	0,00	0,00	0,00
	4.	43 Pohledávky za společníky	0,00	0,00	0,00	0,00

Příloha č. 6/2

5.	44	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0,00	0,00	0,00	0,00
6.	45	Dohadné účty aktivní	0,04	0,00	0,00	0,00
7.	46	Jiné pohledávky	1,77	0,00	0,00	0,00
8.	47	Odložená daňová pohledávka	0,00	0,00	0,00	0,45
C. III.	48	Krátkodobé pohledávky	34,25	33,56	35,89	35,51
C. III.1.	49	Pohledávky z obchodních vztahů	32,41	31,83	35,01	34,39
2.	50	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0,00	0,00	0,00	0,00
3.	51	Pohledávky - podstatný vliv	0,00	0,00	0,00	0,00
4.	52	Pohledávky za společníky	0,02	0,00	0,00	0,00
5.	53	Sociální zabezpečení a zdravot. Pojištění	0,00	0,00	0,00	0,00
6.	54	Stát - daňové pohledávky	0,00	0,13	0,00	0,00
7.	55	Krátkodobé poskytnuté zálohy	0,00	0,12	0,10	0,22
8.	56	dohadné účty aktivní	0,00	0,06	0,12	0,00
9.	57	Jiné pohledávky	0,00	1,43	0,66	0,90
C. IV.	58	Krátkodobý finanční majetek	11,58	13,36	13,75	44,18
C.IV.1.	59	Peníze	0,11	0,22	0,11	0,05
2.	60	Účty v bankách	11,47	13,14	13,64	44,13
3.	61	krátkodobé cenné papíry a podíly	0,00	0,00	0,00	0,00
4.	62	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	0,00	0,00	0,00	0,00
D. I.	63	Ostatní aktiva - Časové rozlišení	0,57	0,61	0,38	0,58
D. I. 1.	64	Náklady příštích období	0,52	0,61	0,38	0,58
2.	65	Komplexní náklady příštích období	0,00	0,00	0,00	0,00
3.	66	Příjmy příštích období	0,06	0,00	0,00	0,00

Označ.	ř.	PASIVA	2004	2005	2006	2007
	67	PASIVA CELKEM (ř.68+85+118)=ř.1	100,00	100,00	100,00	100,00
A.	68	Vlastní kapitál (ř.69+73+78+81+84)	52,66	49,99	53,72	38,97
A. I.	69	Základní kapitál (ř.70 až 72)	23,17	21,38	15,72	10,01
A. I. 1.	70	Základní kapitál (ř.70 až 72)	23,17	21,38	15,72	10,01
2.	71	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0,00	0,00	0,00	0,00
3.	72	Změny základního kapitálu	0,00	0,00	0,00	0,00
A. II.	73	Kapitálové fondy	26,19	24,18	30,59	10,95
A. II. 1.	74	Emisní ážio	0,00	0,00	0,00	0,00
2.	75	Ostatní kapitálové fondy	26,58	23,71	17,37	10,76
3.	76	Oceňovací rozdíly z přecenění maj. a závazků	-0,39	0,47	0,06	0,19
4.	77	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0,00	0,00	13,15	0,00
A. III.	78	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ost. fondy	0,01	0,63	0,61	1,24
A. III.1.	79	Zákonný rezervní fond / nedělitelný fond	0,00	0,61	0,59	1,18
2.	80	Statutární a ostatní fondy	0,01	0,02	0,03	0,06
A. IV.	81	Výsledek hospodaření minulých let	0,00	0,00	0,00	2,19
A. IV.1.	82	Nerozdělený zisk minulých let	0,00	0,00	0,00	2,19
2.	83	Neuhrazená ztráta minulých let	0,00	0,00	0,00	0,00
A. V.	84	Výsledek hospodaření běžného úč. období (ř. 1-69-73-78-81-85-118)=ř.61 výkaz zisku a ztráty v plném rozsahu	3,29	3,79	6,80	14,58
B.	85	Cizí zdroje (ř.86+91+102+114)	47,12	48,83	46,25	61,01

Příloha č. 6/3

B. I. 1.	86	Rezervy (ř.87až90)	2,13	1,19	3,04	3,96
2.	87	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0,00	0,00	0,00	0,00
3.	88	Rezerva na důchody a podobné závazky	0,00	0,00	0,00	0,00
4.	89	Rezerva na daň z příjmů	0,00	0,00	0,00	0,00
B. II.	90	ostatní rezervy	2,13	1,19	3,04	3,96
B. II.1.	91	dlouhodobé závazky	12,31	11,00	9,19	0,00
1.	92	Závazky z obchodních vztahů	0,00	0,00	0,00	0,00
2.	93	Závazky - ovládající a řídicí osoba	0,00	0,00	0,00	0,00
3.	94	Závazky - podstatný vliv	0,00	0,00	0,00	0,00
4.	95	Závazky ke společníkům	0,00	0,00	0,00	0,00
5.	96	Dlouhodobé přijaté zálohy	11,83	9,59	6,08	0,00
6.	97	Vydané dluhopisy	0,00	0,00	0,00	0,00
7.	98	Dlouhodobé směnky k úhradě	0,00	0,00	0,00	0,00
8.	99	Dohadné účty pasivní	0,00	0,00	0,00	0,00
9.	100	Jiné závazky	0,00	0,00	0,00	0,00
10.	101	Odložený daňový závazek	0,49	1,41	3,12	0,00
B. III.	102	Krátkodobé závazky	32,68	36,64	34,02	57,05
B.III.1.	103	Závazky z obchodních vztahů	17,24	16,89	15,85	28,35
2.	104	Závazky - ovládající a řídicí osoba	0,00	0,00	0,00	0,00
3.	105	Závazky - podstatný vliv	0,00	0,41	0,05	0,00
4.	106	Závazky ke společníkům	0,01	0,00	0,00	0,00
5.	107	Závazky k zaměstnancům	11,40	12,46	11,66	12,14
6.	108	Závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. poj.	1,55	1,38	1,25	2,00
7.	109	Stát - daňové závazky a dotace	1,77	2,04	3,80	5,35
8.	110	Krátkodobé přijaté zálohy	0,00	2,76	0,74	8,48
9.	111	Vydané dluhopisy	0,00	0,00	0,00	0,00
10.	112	Dohadné účty pasivní	0,05	0,02	0,00	0,00
11.	113	Jiné závazky	0,67	0,68	0,66	0,72
B. IV.	114	Bankovní úvěry a výpomoci	0,00	0,00	0,00	0,00
B.IV.1.	115	Bankovní úvěry dlouhodobé	0,00	0,00	0,00	0,00
2.	116	Krátkodobé bankovní úvěry	0,00	0,00	0,00	0,00
3.	117	Krátkodobé finanční výpomoci	0,00	0,00	0,00	0,00
C. I.	118	Časové rozlišení	0,22	1,18	0,02	0,02
C. I. 1.	119	Výdaje příštích období	0,22	0,09	0,02	0,02
2.	120	Výnosy příštích období	0,00	1,10	0,00	0,00

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Podíl v % na tržbách						
Označ.	ř.	text	2004	2005	2006	2007
I.	1	Tržby za prodej zboží	1,85	0,85	0,49	0,66
A.	2	Náklady vynaložené na prodané zboží	1,64	0,58	0,31	0,39
plus	3	Obchodní marže	0,21	0,27	0,18	0,27
II.	4	Výkony	96,62	99,10	98,73	102,77
II. 1.	5	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	98,15	99,15	99,51	99,34
2.	6	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-1,53	-0,06	-0,78	3,43
3.	7	Aktivace	0,00	0,01	0,00	0,00
B.	8	Výkonová spotřeba	70,48	58,05	68,57	66,30
B. 1.	9	Spotřeba materiálu a energie	12,93	12,62	14,33	8,12
B. 2.	10	Služby	57,55	45,43	54,24	58,18
plus	11	Přidaná hodnota	26,35	41,32	30,34	36,74
C.	12	Osobní náklady	20,97	32,10	19,35	22,03
C. 1.	13	Mzdové náklady	15,22	23,32	14,08	16,05
C. 2.	14	Odměny členům orgánů společnosti	0,00	0,00	0,00	0,00
C. 3.	15	Náklady na soc. zab. a zdrav. poj.	5,29	8,11	4,91	5,59
C. 4.	16	Sociální náklady	0,46	0,67	0,36	0,39
D.	17	Daně a poplatky	0,12	0,19	0,17	0,17
E.	18	Odpisy dl. hmot. a nemhot. maj.	1,81	2,71	1,47	0,90
III.	19	Tržby z prodeje dlouh. majetku a materiálu	0,40	0,77	1,03	0,44
III. 1.	20	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0,14	0,05	0,62	0,20
III. 2.	21	Tržby z prodeje materiálu	0,25	0,72	0,41	0,23
F.	22	ZC prodaného dlouh. maj. a materiálu	0,18	0,54	0,57	0,19
F. 1.	23	ZC prodaného dlouhodobého majetku	0,03	0,00	0,28	0,04
F. 2.	24	Prodaný materiál	0,15	0,54	0,29	0,15
G.	25	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-0,04	-0,92	1,66	0,39
IV.	26	Ostatní provozní výnosy	0,22	0,29	0,42	0,12
H.	27	Ostatní provozní náklady	1,16	1,31	1,35	0,92
V.	28	Převod provozních výnosů	0,00	0,00	0,00	0,00
I.	29	Převod provozních nákladů	0,00	0,00	0,00	0,00
*	30	Provozní výsledek hospodaření [ř.11-12-17-1-+19-22-(+/-25)+26-27+(-28)-(-29)]	2,77	6,44	7,23	12,70
VI.	31	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0,14	0,00	0,00	0,69
J.	32	Prodané cenné papíry a podíly	0,14	0,00	0,00	0,69
VII.	33	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0,00	0,00	0,00	0,00
VII. 1.	34	Výnosy z podílů ovládaných a řízených os.	0,00	0,00	0,00	0,00
VII. 2.	35	Výnosy z ostatních dlouh. CP a podílů	0,00	0,00	0,00	0,00
VII. 3.	36	Výnosy z ostat.dl. finančního majetku	0,00	0,00	0,00	0,00
VIII.	37	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0,00	0,00	0,00	0,00
K.	38	Náklady z finančního majetku	0,00	0,00	0,00	0,00
IX.	39	Výnosy z přecenění CP a derivátů	0,00	0,00	0,00	0,00
L.	40	Náklady z přecenění maj. papírů a derivátů	0,00	0,00	0,00	0,00

Příloha č. 7/2

M.	41	Změna stavu rezerv a op. položek ve fin. ob.	0,00	0,00	0,00	0,00
X.	42	Výnosové úroky	0,16	0,08	0,00	0,41
N.	43	Nákladové úroky	0,28	0,41	0,29	0,28
XI.	44	Ostatní finanční výnosy	0,11	0,14	0,19	1,26
O.	45	Ostatní finanční náklady	0,38	0,59	0,38	1,33
XII.	46	Převod finančních výnosů	0,00	0,00	0,00	0,00
P.	47	Převod finančních nákladů	0,00	0,00	0,00	0,00
*	48	Finanční výsledek hospodaření [ř.31-32+33+37-38+39-40-(+/-41)+42-43+44-45+(-46)-(-47)]	-0,39	-0,78	-0,41	-0,81
Q.	49	Daň z příjmů za běžnou činnost	0,71	1,79	1,66	3,00
Q. 1.	50	splatná	0,77	0,81	1,91	0,29
Q. 2.	51	odložená	-0,06	0,98	-0,25	0,09
**	52	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	1,68	3,88	5,16	8,89
XIII.	53	Mimořádné výnosy	0,03	0,02	0,00	0,00
R.	54	Mimořádné náklady	0,00	0,00	0,00	0,00
S.	55	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0,01	0,00	0,00	0,00
S. 1.	56	splatná	0,01	0,00	0,00	0,00
S. 2.	57	odložená	0,00	0,00	0,00	0,00
*	58	Mimořádný výsledek hospodaření	0,02	0,01	0,00	0,00
T.	59	Převod podílu na výsledku hos.spol.	0,00	0,00	0,00	0,00
**	60	Výsledek hospodaření za účetní období	1,70	3,89	5,16	8,89
**	61	Výsledek hospodaření před zdaněním	2,41	5,69	6,82	11,88