



VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Analýza rentability společnosti v sektoru stavebnictví

Profitability Analysis of the Company in the Building Sector

Student: Lenka Danielová

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Miroslav Čulík, Ph.D.

Ostrava 2012

## Zadání bakalářské práce

Student: **Lenka Danielová**  
Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa  
Studijní obor: 6202R010 Finance  
Specializace: 00 Finance  
Téma: **Analýza rentability společnosti v sektoru stavebnictví**  
**Profitability Analysis of the Company in the Building Sector**

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
2. Charakteristika a popis metod finanční analýzy
3. Popis vybrané společnosti
4. Aplikace metod finanční analýzy a zhodnocení výsledků
5. Závěr

Seznam použité literatury

Seznam zkratk

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Seznam příloh

Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční rozhodování a řízení podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. vyd. Praha: Grada, 2011. 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Miroslav Čulík, Ph.D.**

Datum zadání: 25.11.2011

Datum odevzdání: 11.05.2012

Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.  
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová  
děkanka fakulty

„Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně. Přílohy č. 1 a 2, dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnila.“

V Ostravě dne .....

.....  
Lenka Danielová

## Obsah

1	Úvod.....	5
2	Charakteristika a popis metod finanční analýzy .....	6
2.1	Podstata finanční analýzy .....	6
2.2	Zdroje dat pro finanční analýzu.....	7
2.2.1	Rozvaha.....	7
2.2.2	Výkaz zisku a ztráty .....	9
2.2.3	Výkaz cash flow .....	10
2.3	Metody finanční analýzy .....	11
2.3.1	Horizontální analýza .....	12
2.3.2	Vertikální analýza .....	13
2.3.3	Poměrová analýza .....	13
2.4	Ukazatele rentability.....	14
2.5	Pyramidový rozklad.....	16
2.5.1	Analýza odchylek.....	17
2.6	Predikční modely finanční úrovně.....	20
2.6.1	Index IN05.....	22
3	Popis vybrané společnosti .....	23
3.1	Základní informace.....	23
3.2	Historie a současnost .....	24
3.3	Produkty společnosti.....	26
4	Aplikace metod finanční analýzy a zhodnocení výsledků .....	27
4.1	Horizontální analýza rozvahy .....	27
4.2	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty .....	30
4.3	Vertikální analýza rozvahy .....	33
4.4	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty .....	38
4.5	Analýza ukazatelů rentability .....	40

4.6	Pyramidový rozklad a analýza odchylek ukazatele ROE .....	45
4.6.1	Analýza odchylek pomocí metody postupných změn .....	46
4.6.2	Analýza odchylek pomocí metody logaritmické .....	47
4.6.3	Analýza odchylek pomocí metody funkcionální .....	49
4.7	Predikční modely .....	52
4.7.1	Index IN05 .....	52
5	Závěr .....	55
	Seznam použité literatury .....	57
	Seznam zkratk .....	59
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
	Seznam příloh	
	Přílohy	

# 1 Úvod

V současnosti finanční analýza představuje nedílnou součást podnikového řízení, jelikož odkrývá silné a slabé stránky podniku. Finanční analýza je utvořena souborem nástrojů a metod, ze kterých jsou voleny ty nejvhodnější vzhledem k účelu, pro který bude analýza finanční výkonnosti provedena. V rámci vyhodnocování finančních analýz je zapotřebí využívat výkazy, ve kterých jsou zachyceny opravdové stavy majetku a zdrojů krytí, skutečné toky výnosů a nákladů a reálné toky příjmů a výdajů. Na základě těchto jmenovaných výkazů je finančními analytiky vyhodnoceno to, jak si podnik vedl v minulosti, ale i jaká je prognóza vývoje podniku do budoucnosti.

Cílem bakalářské práce je analýza rentability společnosti pomocí vybraných metod v letech 2006 až 2010.

Práce je systematicky rozdělena do pěti kapitol.

V druhé kapitole je popsána použitá metodologie. Nejprve je vysvětlen pojem finanční analýzy a jsou uvedeny zdroje dat pro její správné sestavení. Dále je předloženo obecné rozdělení metod, ze kterých je vybrána a blíže popsána analýza trendů, struktury a také poměrová analýza. V následujících částech této kapitoly je řešeno stěžejní téma rentability, problematika pyramidového rozkladu a analýza odchylek. Kapitola je uzavřena popisem predikčních modelů finanční úrovně.

Třetí kapitola se zabývá charakteristikou společnosti TONDACH Česká republika s.r.o. Zde jsou uvedeny základní údaje o společnosti a její produkty. Dále je nastíněn historický a současný vývoj tohoto podniku.

Do čtvrté kapitoly je zahrnuta vypočtená horizontální a vertikální analýza účetních výkazů, tedy rozvahy a výkazu zisku a ztráty, za období let 2006 až 2010. V následující pasáži je provedena analýza ukazatelů rentability a je uveden pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu, tento vrcholový instrument je rozložen na pět dílčích prvků. Poté je navázáno analýzou odchylek. Na závěr poslední části je předložen predikční model Inky a Ivana Neumaierových.

## 2 Charakteristika a popis metod finanční analýzy

V předložené kapitole je vymezen pojem a předmět finanční analýzy. V jednotlivých podkapitolách jsou rozebrány zdroje informací pro správné vyhodnocení finanční analýzy, metody, dále je pojednáno o pyramidovém rozkladu finančních ukazatelů, odchylkách a do poslední části této kapitoly jsou zahrnuty predikční modely finanční úrovně. Druhá kapitola vychází z publikací Dluhošová (2010), Hnilica, Kislingerová (2008) a Růčková (2011).

### 2.1 Podstata finanční analýzy

Finanční analýza představuje souhrn nástrojů, kterými je hodnocena finanční situace v podniku. Prospívající společnost se bez analýzy výkonnosti neobejde a finanční analýza je dnes neopomenutelnou složkou v řízení podniku. Mezi hlavní důvody, proč je finanční analýza často využívána je, že souhrnně hodnotí situaci finanční úrovně nejen v přítomnosti, ale hodnotí i výkonnost v minulosti a dále poskytuje přibližné informace, jak si bude podnik vést v budoucnosti.

Cílem správně sestavené finanční analýzy je zhotovit podklady, které slouží podniku pro jeho další efektivní rozhodování. Je evidentní, že je zde spojitost mezi rozhodováním a účetnictvím, jelikož prostřednictvím účetnictví jsou poskytnuta data pro věrné vyhodnocení finanční situace.

„Finanční analýzu lze rozdělit na tři na sebe navazující postupné fáze: diagnóza základních charakteristik (indikátorů) finanční situace, hlubší rozbor příčin zjištěného stavu, identifikace hlavních faktorů nežádoucího vývoje a návrh opatření.“<sup>1</sup>

Finanční zdraví podniku zjištěné prostřednictvím nástrojů finanční analýzy je předmětem zájmu několika subjektů. Mezi tyto skupiny lze řadit investory, manažery, obchodní partnery, zaměstnance, banky a jiné věřitele a v neposlední řadě stát a státní orgány.

---

<sup>1</sup> DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční rozhodování a řízení podniku*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. Str. 71.



## **2.2 Zdroje dat pro finanční analýzu**

Správné vyhodnocení finanční analýzy závisí na použitých vstupních informacích. Tyto zdroje informací jsou obsaženy v účetních výkazech a pro správné provedení analýzy by měly být kvalitní a úplné.

Základní prameny pro vyhodnocení finanční výkonnosti lze nalézt ve výkazech finančního a vnitropodnikového účetnictví.

### ***Výkazy finančního účetnictví***

Těmito zdroji dat jsou poskytovány podklady především vnějším uživatelům. Mezi výkazy finančního účetnictví patří rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow, které jsou samostatně popsány níže.

### ***Výkazy vnitropodnikového účetnictví***

Vnitropodnikové výkazy jsou podnikem vytvářeny podle vlastního uvážení. Jsou vytvářeny pouze pro potřeby samotného podniku a tudíž nejsou veřejně přístupné. Mezi výkazy vnitropodnikového účetnictví lze zařadit výkazy o nákladech, jejich vynakládání nebo spotřebě, a to v členění na určité výkony nebo za jednotlivá vnitropodniková střediska.

### **2.2.1 Rozvaha**

Rozvaha je řazena mezi hlavní účetní výkazy. Jedná se o bilanci, ve které je na jedné straně zobrazen majetek podniku, a na druhé straně jsou zchyceny zdroje krytí tohoto majetku. Obecně jsou tyto dvě strany označovány jako aktiva a pasiva. Rozvaha je obvykle sestavována k poslednímu dni účetního období.

Aktiva jsou členěna na dlouhodobý majetek, který se vyskytuje v podniku po dobu delší než je jeden rok a je postupně opotřebován. Tato dlouhodobá aktiva jsou ve společnosti zastoupena ve formě nehmotného, hmotného a finančního majetku. Druhá složka aktiv je tvořena oběžnými aktivy, které jsou vyznačeny svojí krátkodobostí, očekává se, že jejich přeměna na peněžní prostředky bude uskutečněna do jednoho roku. Z názvu lze usoudit, že v podniku obíhají, tudíž jedna forma se mění v druhou. V oběžných aktivech jsou zastoupeny zásoby, pohledávky a krátkodobý finanční majetek.

Pasiva jsou dělena na své složky z hlediska vlastnictví těchto zdrojů krytí. Vlastní kapitál představuje to, co bylo do společnosti vloženo, nebo bylo vytvořeno vlastní činností. Z časového hlediska je vlastní kapitál považován za dlouhodobý. Součástí vlastního kapitálu je zejména základní kapitál, fondy a v neposlední řadě výsledek hospodaření. Cizí zdroje z hlediska časového v sobě zahrnují jak dlouhodobou, tak i krátkodobou složku. Obecně tento cizí kapitál představuje pro podnik dluh. Jedná se o rezervy, závazky a bankovní úvěry.

Po celkovém úhrnu aktiv a pasiv musí platit bilanční pravidlo:

$$\text{AKTIVA} = \text{PASIVA.}$$

Podrobnější struktura rozvahy, její položky a označení jsou obsaženy v Tab. 2.1.

Tab. 2.1: Rozvaha

Označ.	Položka	Hodnota	Označ.	Položka	Hodnota
	<b>AKTIVA CELKEM</b>			<b>PASIVA CELKEM</b>	
<b>A.</b>	<b>Pohledávky za upsaný základní kapitál</b>		<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>		A. I.	Základní kapitál	
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek		A. II.	Kapitálové fondy	
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek		A. III.	Fondy ze zisku	
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek		A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>		A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	
C. I.	Zásoby		<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>	
C. II.	Dlouhodobé pohledávky		B. I.	Rezervy	
C. III.	Krátkodobé pohledávky		B. II.	Dlouhodobé závazky	
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek		B. III.	Krátkodobé závazky	
<b>D.</b>	<b>Ostatní aktiva</b>		B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	
D. I.	Časové rozlišení		<b>C.</b>	<b>Ostatní pasiva</b>	
			C. I.	Časové rozlišení	

Zdroj: Dluhošová (2010)

## 2.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty je sestavován pro účely zjištění výsledku hospodaření podniku. V tomto výkazu jsou obsaženy náklady a výnosy členěné do provozních, finančních a mimořádných oblastí. Z každé této skupiny je vyčíslen výsledek hospodaření samostatně. Obecně platí rovnice:

$$VH = VÝNOSY - NÁKLADY.$$

Pokud výnosy převyšují svou hodnotou náklady, tak je výsledkem hospodaření zisk, v opačném případě se jedná o ztrátu.

Základní nákladové a výnosové položky pro sestavení výkazu zisku a ztráty jsou zahrnuty do Tab. 2.2.

Tab. 2.2: Výkaz zisku a ztráty

Symbol	Položka	Hodnota
OM	+ OBCHODNÍ MARŽE	
$T_p$	+ Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	
$N_p$	- Provozní náklady	
<b><math>VH_p</math></b>	<b>= Provozní výsledek hospodaření</b>	
$V_f$	+ Výnosy z finanční činnosti	
$N_f$	- Náklady z finanční činnosti	
<b><math>VH_f</math></b>	<b>= Finanční výsledek hospodaření</b>	
$D_B$	- Daň z příjmu za běžnou činnost	
<b><math>VH_B</math></b>	<b>= Výsledek hospodaření za běžnou činnost (<math>VH_p + VH_f - D_B</math>)</b>	
$V_M$	+ Mimořádné výnosy	
$N_M$	- Mimořádné náklady	
$D_M$	- Daň z mimořádné činnosti	
<b><math>VH_M</math></b>	<b>= Mimořádný výsledek hospodaření</b>	
<b>VH</b>	<b>= Výsledek hospodaření za účetní období (<math>VH_B + VH_M</math>)</b>	

Zdroj: Dluhošová (2010)

Výkazu zisku a ztráty je připisováno větší důležitosti než rozvaze, jelikož lze jednodušeji zjistit schopnost zhodnocovat vložené prostředky. Z hlediska finanční analýzy se uplatňuje několik kategorií zisku, jedná se především o:

- zisk před úhradou úroků a daní - EBIT (Earnings before Interest and Taxes),
- zisk před úhradou daní; hrubý zisk - EBT (Earnings before Taxes),

- zisk po úhradě daní; čistý zisk - EAT (Earnings after Taxes).

### 2.2.3 Výkaz cash flow

„Účelem analýzy výkazu peněžních toků (Cash Flow, CF) je objasnit hlavní faktory, které ovlivňují příjem (Inflow), výdej (Outflow) hotovosti a z toho plynoucí stav hotovosti k určitému okamžiku. Cash Flow je toková veličina vyjadřující rozdíl příjmu a odtoku hotovosti za určité období.“<sup>2</sup>

Pro sestavení výkazu cash flow je používána metoda přímá nebo nepřímá. Metoda přímá je ve své podstatě jednoduchá pro sestavení, kde hodnota cash flow je získána z rozdílu příjmů a výdajů. Naopak nepřímá metoda může být z hlediska konstrukce náročnější. Při této metodě je použit čistý zisk za dané období a jsou k němu přičítány či odečítány změny určitých položek aktiv a pasiv. Skladba výkazu je obvykle tříděna na cash flow z provozní, investiční a finanční činnosti podniku.

Nepřímá metoda pro výpočet cash flow je přehledněji uvedena v Tab. 2.3.

Tab. 2.3: Nepřímý způsob výpočtu cash flow

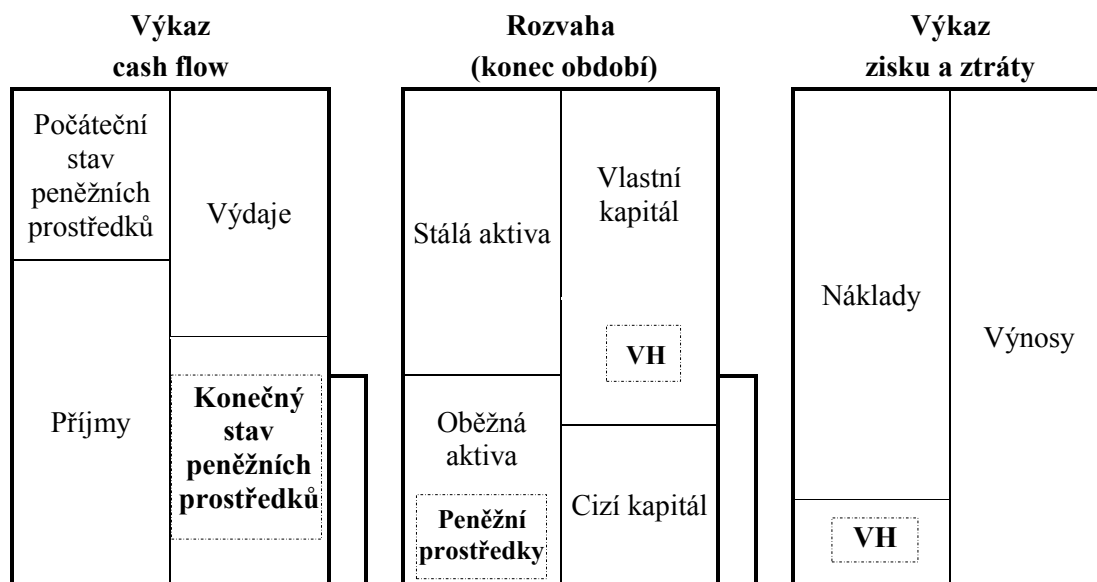
Symbol	Položka	Hodnota
EAT	+ Čistý zisk	
ODP	+ Odpisy	
$\Delta$ ZAS	- Změna stavu zásob	} $\Delta$ ČPK (bez finančního majetku)
$\Delta$ POHL	- Změna stavu pohledávek	
$\Delta$ KZAV	+ Změna stavu krátkodobých závazků	
<b>CF<sub>prov</sub></b>	<b>= Cash flow z provozní činnosti</b>	
$\Delta$ DA	- Přírůstek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

Zdroj: Dluhošová (2010)

<sup>2</sup> DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční rozhodování a řízení podniku*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. Str. 59.

Mezi výše popsanými účetními výkazy existuje určitá provázanost. Na straně aktiv v rozvaze je zachycen konečný stav peněžních prostředků zjištěný z výpočtu cash flow. A na druhé straně pasiv je doplněn výsledek hospodaření (zisk nebo ztráta) z výkazu zisku a ztráty. Struktury výkazů se spojovacími prvky jsou uvedeny v Obr. 2.1.

Obr. 2.1: Vazby mezi finančními výkazy



Zdroj: Dluhošová (2010)

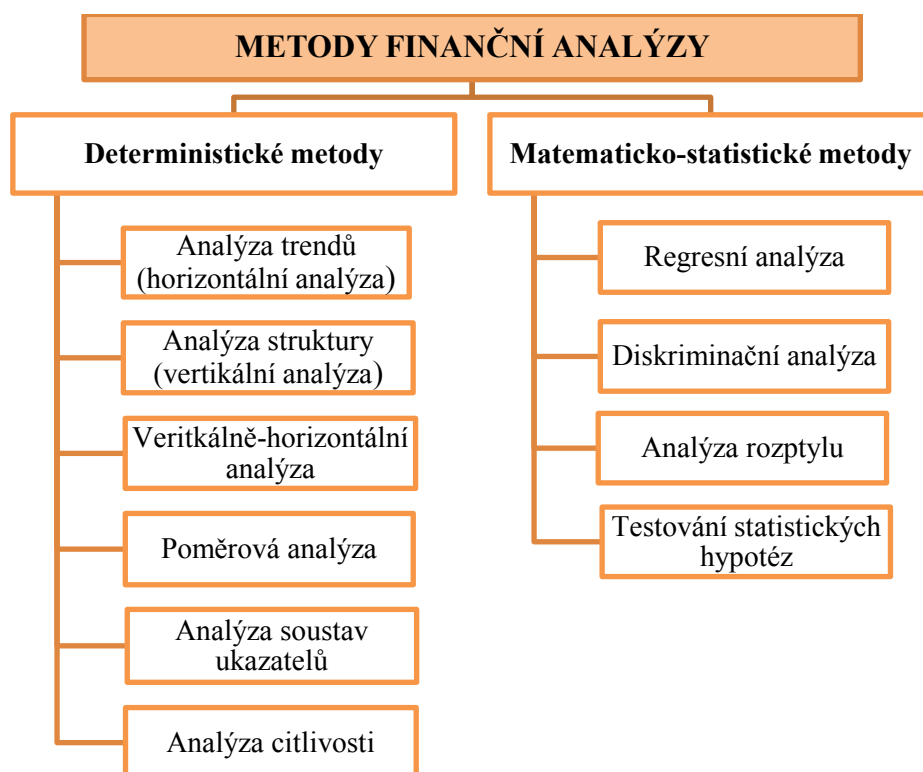
### 2.3 Metody finanční analýzy

Pomocí ekonomických a statistických disciplín došlo ke vzniku nespočtu metod pro hodnocení finančního zdraví podniku. Při vyhodnocení analýzy je potřeba dbát na patřičnost výběru mezi metodami finanční analýzy.

Při výběru metody je potřeba přihlížet na účelnost, tedy za jakým cílem má být analýza provedena, dále je potřeba myslet na to, že provádění metod nese s sebou časovou a kvalifikační náročnost, při kterých vznikají náklady. V neposlední řadě je nutno pro provedení spolehlivé finanční analýzy vyčerpat všechna dostupná data, aby byly dosažené výsledky co nejpravdivější.

Obecně lze metody finanční analýzy členit na deterministické a matematicko-statistické. Základní členění a příklady analýz u jednotlivých metod jsou uvedeny v Obr. 2.2.

Obr. 2.2: Členění metod finanční analýzy



Zdroj: Dluhošová (2010)

Východiskem pro každou finanční analýzu je analýza trendů a analýza struktury. Oběma metodami je prováděn rozbor účetních výkazů. Horizontální i vertikální analýza je blíže popsána v následujících odstavcích.

### 2.3.1 Horizontální analýza

Pomocí této metody lze vyjádřit vývoj analyzované položky v čase, a tedy její meziroční změnu. Je zapotřebí, aby zkoumání byly podrobeny delší časové řady, neboť pouze z dostatečně dlouhého horizontu lze odhalit příčiny změn souhrnných položek. Horizontální analýzou jsou spočteny absolutní, nebo relativní meziroční změny.

$$\text{Absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t, \quad (2.1)$$

$$\text{Relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}, \quad (2.2)$$

kde  $U_t$  je hodnota ukazatele,  $t$  běžný rok,  $t-1$  je předchozí rok.

### 2.3.2 Vertikální analýza

Tato metoda je též označována jako analýza komponent, jelikož je zkoumáno kolik procent z celkové vrcholové položky odpovídá jednotlivým dílčím složkám. Ve skutečnosti se jedná o porovnání jednotlivých položek k určité základní položce. Pomocí vertikální analýzy je zkoumáno, jak se měnila struktura analyzovaných účetních výkazů v čase.

$$\text{Podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i}, \quad (2.3)$$

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

Při vertikální analýze rozvahy je jednoznačně dána velikost absolutního ukazatele, tedy hodnota aktiv, resp. pasiv. Naproti tomu u výkazu zisku a ztráty je jako základní veličina nejčastěji používána suma tržeb nebo nákladů.

### 2.3.3 Poměrová analýza

Poměrová analýza je někdy nazývána přímou analýzou intenzivních ukazatelů a řadí se mezi nejvyužívanější a nejrozšířenější metody finanční analýzy.

K tomu, aby byla správně vyjádřena finanční situace podniku, je zapotřebí použít nikoli jeden ukazatel, nýbrž celou soustavu těchto ukazatelů. Mezi elementární ukazatele finanční analýzy patří ukazatele rentability, likvidity, aktivity, finanční stability a ukazatele s využitím údajů kapitálového trhu.

#### *Ukazatele rentability*

Ukazateli rentability je především analyzována výdělečná schopnost dané firmy. Dle stanoveného cíle práce je rentabilita podniku blíže popsána v samostatné podkapitole 2.4.

#### *Ukazatele likvidity*

Za pomocí ukazatelů likvidity je v podniku měřena platební schopnost, tedy zda je podnik způsobilý hradit včas své závazky.

### ***Ukazatele aktivity***

Je patrné, že každý podnik disponuje určitým majetkem. Pomocí ukazatelů aktivity je zjištěno, zda je tento majetek optimálně využíván.

### ***Ukazatele finanční stability***

Při analyzování pomocí ukazatelů zadluženosti je sledována kapitálová struktura podniku.

### ***Ukazatele kapitálového trhu***

Prostřednictvím těchto ukazatelů trhu je hodnocena atraktivita podniku pro investory.

## **2.4 Ukazatele rentability**

V rámci poměrové analýzy jsou ukazatele rentability řazeny k těm nejsledovanějším, jelikož informují o výsledku, který byl docílen vloženým kapitálem. Tímto kapitálem se především rozumí aktiva, vlastní kapitál nebo dlouhodobě investované zdroje.

Pro výpočet je používáno různých modifikací zisku podle toho, jaký vztah zaujímají k vloženému kapitálu. Jedná se především o zisk před zdaněním a úroky (EBIT) a čistý zisk (EAT).

U všech uvedených ukazatelů rentability je žádoucí rostoucí tendence v čase.

### ***Rentabilita aktiv (Return on Assets, ROA)***

Ukazatel ROA patří mezi hlavní kritéria vyjadřující rentabilitu podniku. U tohoto ukazatele je poměřován EBIT k celkovým aktivům, resp. pasivům. Zisk před úhradou daní a úroků je zde použit, jelikož jmenovatel v osobě zahrnuje jak vlastní, tak i cizí kapitál, a tudíž je vhodné zde obsadit výnos, který plyne vlastníkům, státu i věřitelům, čili EBIT.

$$ROA = \frac{EBIT}{A}, \quad (2.4)$$

kde *EBIT* je zisk před úhradou daní a úroků, *A* souhrnná výše aktiv.



### ***Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity, ROE)***

Ukazatel ROE představuje ziskovost kapitálu vloženého vlastníky a akcionáři společnosti. Z výsledku lze usoudit, zda je investorův kapitál dostatečně zhodnocen s ohledem na připadající riziko. Do čitatele je dosažen EAT, tedy zisk, který je očištěn od daní a úroků, a plyne pouze vlastníkům.

V některých případech může být výsledek ukazatele rentability vlastního kapitálu poměřován s bezrizikovou výnosností státních cenných papírů, v případě, kdy by byla tato bezriziková sazba vyšší než ROE, nebudou investoři do takového podniku ukládat svůj kapitál.

$$ROE = \frac{EAT}{VK}, \quad (2.5)$$

kde *EAT* je čistý zisk po zdanění, *VK* je vlastní kapitál.

### ***Rentabilita dlouhodobých zdrojů (Return on Capital Employed, ROCE)***

Do ukazatele ROCE vstupuje celkový investovaný kapitál, jedná se o zhodnocení vlastního kapitálu a cizího investovaného kapitálu věřitelů.

Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů bývá často předmětem srovnávání mezi podniky.

$$ROCE = \frac{EBIT}{VK + CK_{DL}}, \quad (2.6)$$

kde *EBIT* je zisk před úhradou daní a úroků, *VK* je vlastní kapitál a *CK<sub>DL</sub>* jsou dlouhodobé dluhy.

### ***Rentabilita tržeb (Return on Sales, ROS)***

Ukazatel rentability tržeb může mít dvě podoby. Jejich rozdíl je v dosaženém zisku. Při použití ukazatele čisté rentability tržeb je k tržbám poměřován EAT, tedy čistý zisk. Naopak u ukazatele provozního ziskového rozpětí je do čitatele dosažen EBIT, tato skutečnost

je vhodná v případě mezipodnikového srovnání, jelikož je vyloučeno odlišné úrokové zatížení.

O tom, jaké tržby budou do tohoto vztahu dosaženy, rozhoduje podnik. Nejpoužívanější formou tržeb jsou ty, které jsou zahrnuty do provozní činnosti, a tvoří provozní výsledek hospodaření.

$$ROC (\text{provozní}) = \frac{EBIT}{T}, \quad (2.7)$$

$$ROC (\text{čistá}) = \frac{EAT}{T}, \quad (2.8)$$

kde  $EBIT$  je zisk před úhradou daní a úroků,  $EAT$  je čistý zisk,  $T$  jsou tržby.

### ***Rentabilita celkových nákladů (Return on Costs, ROC)***

„Čím vyšší je ukazatel rentability nákladů, tím lépe jsou zhodnoceny vložené náklady do hospodářského procesu, tím vyšší je procento zisku.“<sup>3</sup> V některých případech nejsou do jmenovatele uvedeny celkové náklady, ale náklady provozní, popřípadě finanční, a ty pak mohou být předmětem porovnání mezi podniky.

Tento ukazatel rentability celkových nákladů je používán jako doplnění k ukazateli rentability tržeb.

$$ROC = \frac{EAT}{CN}, \quad (2.9)$$

kde  $EAT$  je čistý zisk,  $CN$  jsou celkové náklady.

## **2.5 Pyramidový rozklad**

Pyramidový rozklad slouží k dekompozici vrcholového ukazatele na dílčí ukazatele za pomoci aditivních nebo multiplikatивních vazeb. „Cílem pyramidových soustav je na jedné straně popsání vzájemné závislosti jednotlivých ukazatelů a na straně druhé analyzování

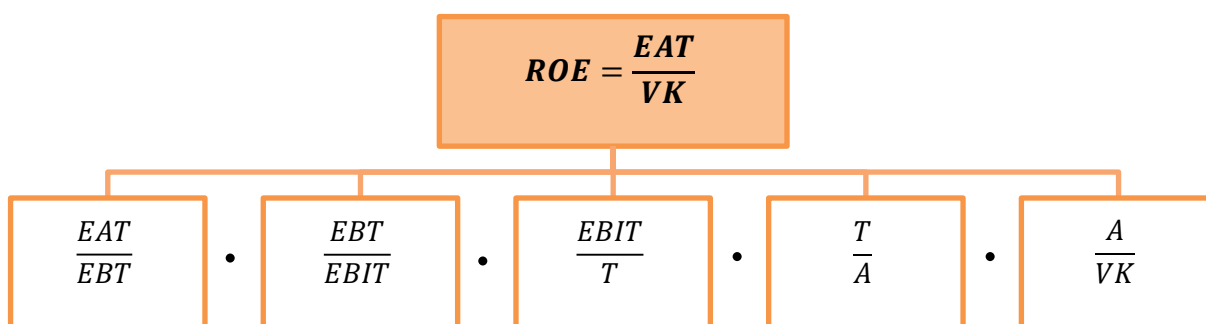
---

<sup>3</sup> DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční rozhodování a řízení podniku*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. Str. 82.

složitých vnitřních vazeb v rámci pyramidy. Jakýkoliv zásah do jednoho ukazatele se pak projeví v celé vazbě. “<sup>4</sup>

Pyramidové soustavy jsou různorodé, nejčastěji je však využíván rozklad ukazatelů ROE, ROA a EVA, jelikož jsou řazeny v podniku k těm nejsledovanějším. V rámci této práce bude představen pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu, který je ukázán v následujícím Obr. 2.3.

Obr. 2.3: První úroveň rozkladu ukazatele ROE



Zdroj: Dluhošová (2010)

Ukazatel  $\frac{EAT}{EBT}$  vyjadřuje daňovou redukci zisku,  $\frac{EBT}{EBIT}$  úrokovou redukci zisku,  $\frac{EBIT}{T}$  provozní rentabilitu tržeb,  $\frac{T}{A}$  obrátku celkových aktiv a ukazatel  $\frac{A}{VK}$  představuje finanční páku.

Z Obr. 2.3 je patrné, že hodnota ukazatele ROE je ovlivněna zhodnocením majetku podniku, dále dosaženou rentabilitou tržeb a zadlužeností podniku. V neposlední řadě na ukazatel rentability vlastního kapitálu působí to, jaká část zisku připadne na odvedení daní a splacení úroků.

### 2.5.1 Analýza odchylek

Jak je popsáno výše, mezi jednotlivými ukazateli pyramidové soustavy existuje matematická provázanost. Postupná dekompozice vrcholového ukazatele odhaluje jednotlivé vazby a spojitosti s dalšími ukazateli. Pomocí analýzy odchylek lze stanovit vliv dílčích ukazatelů na ukazatel vrcholový. A dochází tedy k vyčíslení příčin jednotlivých odchylek.

<sup>4</sup> RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. Str. 71.

Součet odchylek dílčích činitelů je roven odchylce ukazatele souhrnného. Tuto skutečnost lze vyjádřit následovně:

$$\Delta y_x = \sum_i \Delta x_{a_i}, \quad (2.10)$$

kde  $x$  je zkoumaný ukazatel,  $\Delta y_x$  představuje změnu zkoumaného ukazatele,  $a_i$  je dílčí vysvětlující ukazatel,  $\Delta x_{a_i}$  je vliv dílčího ukazatele  $a_i$  na zkoumaný ukazatel  $x$ .

V pyramidových rozkladech finančních ukazatelů jsou uplatňovány aditivní nebo multiplikační vazby.

### ***Aditivní vazba***

Pokud mezi ukazateli existuje aditivní vazba, tak to znamená, že vrcholový činitel je rozložen do součtu nebo rozdílu dvou a více ukazatelů. Aditivní vazba lze vyjádřit pomocí vztahu:

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\Delta a_i}{\sum_i \Delta a_i} \cdot \Delta y_x, \quad (2.11)$$

zde  $\Delta a_i = a_{i,1} - a_{i,0}$ , přitom  $a_{i,0}$  je hodnota ukazatele  $i$  pro výchozí stavu a  $a_{i,1}$  je hodnota ukazatele pro následný stav.

### ***Multiplikační vazba***

O multiplikační vazbu se jedná v případě, že vrcholový ukazatel je představován jako součin nebo podíl dvou a více dalších ukazatelů. Mezi metody s multiplikačními vazbami jsou řazeny: metoda postupných změn, metoda rozkladu se zbytkem, metoda logaritmická a metoda funkcionální.

### ***Metoda postupných změn***

Tato metoda je řazena k nejjednodušším z hlediska pracnosti a při jejím rozkladu nevzniká žádný zbytek. Nevýhodou je, že výsledky velikostí vlivů dílčích ukazatelů jsou odvislé od stanoveného pořadí těchto ukazatelů při výpočtu. Pokud se jedná o součin tří dílčích ukazatelů, tak jsou vlivy vyčísleny následovně,

$$\begin{aligned}
\Delta x_{a_1} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\
\Delta x_{a_2} &= a_{1,1} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\
\Delta x_{a_3} &= a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot \Delta a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x},
\end{aligned} \tag{2.12}$$

kde  $\Delta y_x$  je přírůstek vlivu vrcholového ukazatele,  $\Delta x_{a_{1,2,3}}$  jsou vlivy dílčích ukazatelů  $a_1, a_2, a_3$  na vrcholový ukazatel.

### ***Metoda rozkladu se zbytkem***

U této metody jsou vlivy vyčísleny za pomoci zbytku  $Z$ , který je výsledkem kombinace současných změn více ukazatelů. Právě tato skutečnost činí tuto metodu obtížnou, jelikož neexistuje obecný způsob, jak rozdělit zbytky mezi vlivy. Jednoznačnou výhodou u této metody je, že dosažené výsledky nejsou ovlivněny určeným pořadím při jejich výpočtu. V případě součinu tří dílčích ukazatelů a za předpokladu, že pro každý vliv je určen stejný podíl zbytku, jsou vlivy vyčísleny následovně,

$$\begin{aligned}
\Delta x_{a_1} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{Z}{3}, \\
\Delta x_{a_2} &= a_{1,0} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{Z}{3}, \\
\Delta x_{a_3} &= a_{1,0} \cdot a_{2,0} \cdot \Delta a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{Z}{3},
\end{aligned} \tag{2.13}$$

přítom zbytek  $Z = \Delta y_x - [\Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} + a_{1,0} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} + a_{1,0} \cdot a_{2,0} \cdot \Delta a_3] \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}$ .

### ***Metoda logaritmická***

U logaritmické metody je brána v úvahu současná změna všech zkoumaných činitelů zároveň a nevznikají problémy se stanoveným pořadím jednotlivých ukazatelů ani se zbytkem. Tuto metody nelze uplatnit za situace, kdy jsou indexy změn ukazatelů záporné, jelikož jsou při výpočtu použity logaritmy. Metoda pracuje s logaritmem  $\ln I_{a_i}$ , což vyjadřuje spojitý výnos dílčích ukazatelů  $a_i$ , a logaritmem  $\ln I_x$ , který představuje spojitý výnos vrcholového ukazatele  $x$ .

$$\begin{aligned}\Delta x_{a_1} &= \frac{\ln I_{a_1}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x, \\ \Delta x_{a_2} &= \frac{\ln I_{a_2}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x, \\ \Delta x_{a_3} &= \frac{\ln I_{a_3}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x,\end{aligned}\tag{2.14}$$

přitom  $I_x = \frac{x_1}{x_0}$  a  $I_{a_i} = \frac{a_{i,1}}{a_{i,0}}$  jsou indexy změn vrcholového a dílčího ukazatele.

### **Metoda funkcionální**

Stejně jako u předchozí metody je i zde reflektována kombinovaná změna všech ukazatelů. Metoda funkcionální pracuje s diskrétními výnosy  $R_{a_i}$  a  $R_x$ , které vyjadřují diskrétní výnos dílčích ukazatelů  $a_i$  a vrcholového ukazatele  $x$ . Tuto metodu lze použít i v případě záporných indexů změn jednotlivých ukazatelů. Při součinu tří ukazatelů je postupováno následovně,

$$\begin{aligned}\Delta x_{a_1} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_1} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_2} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_2} \cdot R_{a_3}\right) \cdot \Delta y_x, \\ \Delta x_{a_2} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_2} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_1} \cdot R_{a_3}\right) \cdot \Delta y_x, \\ \Delta x_{a_3} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_3} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_2} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_1} \cdot R_{a_2}\right) \cdot \Delta y_x,\end{aligned}\tag{2.15}$$

kde  $R_{a_j} = \frac{\Delta a_j}{a_{j,0}}$ ,  $R_x = \frac{\Delta x}{x_0}$ ,  $\Delta a_i = a_{i,1} - a_{i,0}$ .

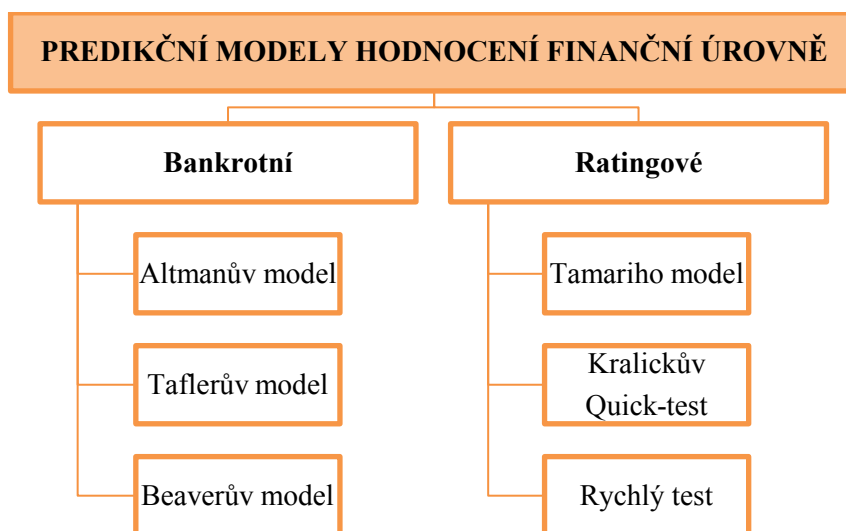
## **2.6 Predikční modely finanční úrovně**

„Pro hodnocení finanční pozice se používají kromě jednotlivých skupin poměrových ukazatelů také tzv. souhrnné indexy nebo souhrnné modely hodnocení finanční úrovně podniku. Jedná se o specifické metody ve finančních analýzách, jejichž smyslem je vyjádřit úroveň finanční situace a výkonnost podniku jedním číslem.“<sup>5</sup>

<sup>5</sup> DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční rozhodování a řízení podniku. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. Str. 93.

Obecně lze tyto predikční modely finanční úrovně rozčlenit na dvě odlišné skupiny. Jsou to modely bankrotní a ratingové. V Obr. 2.4 je znázorněno toto členění a jsou zde příkladně vyjmenovány konkrétní modely.

Obr. 2.4: Přehled vybraných predikčních modelů finanční úrovně



Zdroj: Dluhošová (2010)

### ***Bankrotní***

Úkolem bankrotních modelů je poskytnutí včasných informací o možnosti hrozícího úpadku, neboli bankrotu. Ve skutečnosti je očekáváno, že v podniku, který je ohrožen, se v čas objevují určité příznaky přicházejícího bankrotu. Například může nastat problém v oblasti řízení běžné likvidity, s výší ČPK, anebo problém s rentabilitou.

### ***Ratingové***

Ratingové modely, v některých publikacích označovány jako bonitní, byly vyvinuty za účelem zjištění finančního zdraví firmy. Rozdíl oproti bankrotním modelům spočívá v tom, že u bonitních modelů je vyhodnocována možnost zhoršení finanční úrovně podniku. Při použití těchto modelů se vypočtenými body hodnotí bonita analyzovaného podniku a dále může být podnik srovnáván s oborovými výsledky.

Je třeba brát v úvahu, že ne všechny modely mohou být použity v ekonomických podmínkách České republiky. Manželé Neumaierovi tuto skutečnost vzali v potaz a vyvinuli predikční model s názvem IN, který je blíže popsán v podkapitole 2.6.1.

## 2.6.1 Index IN05

Indexy IN95, IN99, IN01 a IN05 byly vyvinuty v podmínkách českých podniků a stále dochází k jejich modernizaci ve vztahu ke změně ekonomického prostředí. Index IN05 je charakteristický tím, že v sobě kombinuje nebezpečí bankrotu i schopnost tvorby hodnoty. V indexu je zahrnuto pět známých indikátorů, kterým jsou přiděleny váhy z hlediska důležitosti. Jsou stanoveny obecné hranice 1,6 a 0,9 pro zařazení podniku, kterými jsou vytyčena pole finančního zdraví a finanční tísně. Pokud se analyzovaný podnik nachází mezi těmito dvěma hodnotami, tak je v tzv. šedé zóně.

Index IN05 má tvar:

$$IN05 = 0,13 \cdot \frac{A}{CZ} + 0,04 \cdot \frac{EBIT}{Ú} + 3,97 \cdot \frac{EBIT}{A} + 0,21 \cdot \frac{V}{A} + 0,09 \cdot \frac{OA}{KZ + KBÚ}, \quad (2.16)$$

zde  $A$  jsou aktiva společnosti,  $CZ$  cizí zdroje,  $EBIT$  zisk před zdaněním a úroky,  $Ú$  jsou úroky,  $V$  celkové výnosy,  $OA$  oběžná aktiva společnosti,  $KZ$  krátkodobé závazky a  $KBÚ$  krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci.

„Když se podnik dostane pod dolní hranici indexu, lze o něm říci, že z 97% spěje k bankrotu a ze 76% nebude tvořit hodnotu. Podnik v šedé zóně bude mít prakticky 50% pravděpodobnost bankrotu a ze 70% bude tvořit hodnotu. Podniky nad horní hranicí budou mít 92% pravděpodobnost, že nezbankrotují a 95% pravděpodobnost tvorby hodnoty.“<sup>6</sup>

Důvodem, proč se stal tento index oblíbeným je fakt, že jeho výpočet je jednoduchý, je využíváno dostupných informací, vyjadřuje jednoznačné výsledky, ale hlavně index IN05 kombinuje vlastnický i věřitelský pohled na finanční situaci v daném podniku.

---

<sup>6</sup> Index IN05. In: NEUMAIER, Ivan a Inka NEUMAIEROVÁ. *Evropské finanční systémy: Sborník příspěvků z mezinárodní vědecké konference* [online]. Brno: Masarykova univerzita v Brně, 2005, str. 146 [cit. 2012-02-15]. ISBN 80-210-3753-9. Dostupné z: <http://is.muni.cz/do/1456/sborniky/2005/evropske-financi-systemy-2005.pdf>



### 3 Popis vybrané společnosti

V následující kapitole je stručně charakterizována společnost TONDACH Česká republika s.r.o. Veškeré informace o společnosti byly získány z internetových stránek této společnosti.

#### 3.1 Základní informace

Obchodní firma:	TONDACH Česká republika s.r.o.
Sídlo:	Hranice, Bělotínská 722, PSČ 753 18
IČ:	25828584
Právní forma:	společnost s ručením omezeným
Společníci:	TONDACH Gleinstätten AG
Výše podílu:	100%
Základní kapitál:	250 100 000,- Kč
Kontakt:	581 673 111
	<a href="http://www.tondach.cz">www.tondach.cz</a>
	<a href="mailto:info@tondach.cz">info@tondach.cz</a>

Společnost je zapsána v Obchodním rejstříku vedeném Krajským soudem v Ostravě, oddíl C, vložka 19239.

Hlavním předmětem podnikání společnosti TONDACH je výroba stavebních hmot, stavebních výrobků (cihly a pálené krytiny), hornická činnost při dobývání cihlářských surovin povrchovým způsobem a obchodní činnost.

Společnost TONDACH je řazena na pozici významného výrobce střešních systémů a neustále udává směr v kvalitě výrobků i služeb. Společnost je držitelem řady certifikátů kvality jak v oblasti standardizace firemních procesů, tak v oblasti výroby.

Jedná se o největšího výrobce pálené střešní krytiny, který poskytuje nejdelší záruku na pálené střešní tašky vyráběné v České republice. Společnost chce svým zákazníkům nabízet jen tu nejvyšší kvalitu, a proto poskytuje záruku 33 let na pálené střešní tašky.

### 3.2 Historie a současnost

V roce 1881 byla v Gleinstättenu postavena první cihelna, kde byly cihly ručně vylisované a vypalované v kruhové peci vytápěné dřevem. Od té doby musela uběhnout řada let, aby se společnost TONDACH stala tím, čím je dnes.

V devadesátých letech vstoupil koncern na zahraniční trhy a v současné době patří do tohoto uskupení 21 výrobních závodů v rámci celé Evropy. Konkrétně je to 5 v České republice, 5 v Maďarsku a 4 v Rakousku, 2 závody v Chorvatsku a po jednom ve Slovinsku, Slovensku, Srbsku, Makedonii a Rumunsku. TONDACH Gleinstätten Europe AG zaměstnává více než 3100 lidí v 11 zemích. Celkové výrobní kapacity koncernu činí cca 500 000 tis. kusů tašek a cca 300 mil. c.j. zdicích materiálů.

Obr. Výrobní závody a zastoupení koncernu



Zdroj: [www.tondach.cz](http://www.tondach.cz)

TONDACH Česká republika realizuje předmět svého podnikání v pěti závodech na území České republiky, a to v Hranicích, Šlapanicích, Jirčanech, Stodu a Blížejově.

#### ***Výrobní závod TONDACH Hranice***

Závod s dlouholetou tradicí výroby zdicích materiálů a krytiny byl zprivatizován v roce 1992. V roce 1996 prošel velmi rozsáhlou rekonstrukcí všech provozů. V závodě Hranice je vyráběno pět modelů velkoformátových ražených tašek včetně kompletního systému keramických doplňků.

#### ***Výrobní závod TONDACH Šlapanice***

Závod, který vznikl po rozdělení Brněnských cihelen, byl současným vlastníkem zakoupen v roce 1992. Cihelna, která byla postavena v roce 1987, patřila mezi nejmodernější u nás. Ve výrobním programu jsou modely tašek klasického formátu, keramické doplňky, termoizolační bloky a broušené cihly.

#### ***Výrobní závod TONDACH Blížejov***

Výroba pálené střešní krytiny a zdicích materiálů má v Blížejově více než stoletou tradici. Současný závod byl v letech 1996 a 1997 tehdejším německým majitelem nákladně přebudován na výrobu tažených tašek - bobrovek. Tato klasická střešní krytina v režném provedení se dodává jak do české obchodní sítě, tak i na trhy v Německu a Rakousku.

#### ***Výrobní závod TONDACH Stod***

Závod ve Stodu má mnohaletou tradici výroby cihelných materiálů (zdicí prvky se zde vyráběly již v 18. století). Nejmodernější výrobní technologie tak umožňuje v tomto závodě vyrábět vysoce kvalitní cihelní materiály žádané prakticky ve všech zemích střední Evropy.

#### ***Centrální sklad Jirčany***

Dříve se jednalo o závod s výrobu maloformátových a velkoformátových střešních krytin, veškerá výroba byla převedena do závodu Blížejov a do závodu Stod. V současnosti se závod využívá jako centrální sklad.

### 3.3 Produkty společnosti

Portfolio hlavních výrobků společnosti TONDACH tvoří:

- střešní krytiny (velkoformátové tašky, maloformátové tašky, keramické doplňky, tondach tuning (držáky, přichytky, prosvětlení, protisněhové zábrany),
- cihly (broušené a velkoformátové),
- doplňkové střešní tašky a keramické i nekeramické příslušenství pro kompletní střešní plášť.

Mezi důvody, proč jsou výrobky společnosti TONDACH vyhledávané, lze řadit:

- mnohostranné využití,
- vysoká kvalita,
- záruka 33 let,
- nejdelší tradice materiálu,
- jednoduchost pokládky,
- trvanlivost a stálobarevnost materiálu,
- široká škála barev,
- ekologický a zdravotně nezávadný produkt,
- vynikající odolnost,
- cenová dostupnost.

## 4 Aplikace metod finanční analýzy a zhodnocení výsledků

Tato kapitola je prakticky zaměřená a vychází z použité metodologie, která je popsána v druhé kapitole.

Jako první jsou představeny horizontální a vertikální analýzy výkazů finančního účetnictví. Dále je navázáno na analýzu poměrových ukazatelů, resp. ukazatelů rentability. Na základě pyramidového rozkladu byl dekomponován ukazatel rentability vlastního kapitálu a je zde provedena analýza odchylek třemi různými metodami. V závěru čtvrté kapitoly je aplikován predikční model IN05 na datech analyzované společnosti.

### 4.1 Horizontální analýza rozvahy

V následujících odstavcích bude popsána horizontální analýza rozvahy, kde je sledován časový průběh aktivních položek, jako jsou dlouhodobý majetek a oběžná aktiva, a dále pasivních hodnot vlastního kapitálu a cizích zdrojů. Na horizontální analýzu byly aplikovány vzorce (2.1) a (2.2). Všechny položky byly získány z rozvahy podniku uvedené v příloze č. 1. Podrobná horizontální analýza rozvahy je zahrnuta do přílohy č. 3.

#### *Aktiva*

Pro horizontální analýzu aktiv byly zahrnuty použité údaje do Tab. 4.1.

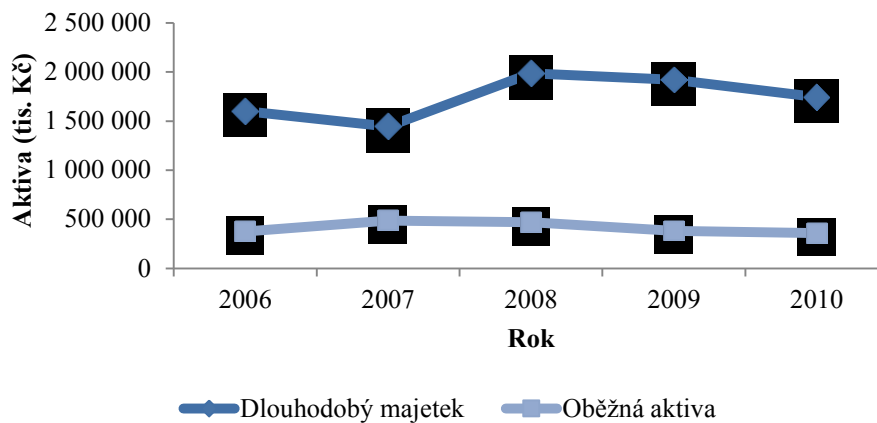
Tab. 4.1: Hodnoty aktiv (tis. Kč)

Položka	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>AKTIVA</b>	<b>1 980 683</b>	<b>1 940 029</b>	<b>2 458 777</b>	<b>2 305 970</b>	<b>2 102 917</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	1 600 973	1 446 353	1 986 916	1 920 677	1 743 091
<b>Oběžná aktiva</b>	375 282	488 461	469 850	382 895	358 306
<b>Časové rozložení</b>	4 428	5 215	2 011	2 398	1 520

Zdroj: Vlastní zpracování

Průběh dlouhodobého majetku a oběžných aktiv za celé sledované období je znázorněn v Grafu 4.1.

Graf 4.1: Vývoj aktiv v čase



Zdroj: Vlastní zpracování

Z Grafu 4.1 je patrné, že v celkových aktivech společnosti je ve vyšší míře zastoupen dlouhodobý majetek než oběžná aktiva. Téměř zanedbatelnou částí celkových aktiv jsou ostatní aktiva, která proto nejsou zahrnuta do grafu.

Na počátku sledovaného období činil dlouhodobý majetek společnosti 1 600 973 tis. Kč. Meziroční skok v letech 2006 až 2008 byl zapříčiněn zejména položkou dlouhodobého hmotného majetku, která byla mezi lety 2006 a 2007 snížena o 130 480 tis. Kč. V dalším období následoval nárůst té samé položky o 535 810 tis. Kč, relativně o 37,1% oproti roku 2007. V roce 2008 byla plně rozběhnuta výstavba nové linky na výrobu střešních tašek a vlivem toho došlo ke značnému navýšení nedokončených investic a poskytnutých záloh, tedy položek dlouhodobého hmotného majetku. V tomto roce bylo docíleno nejvyšší částky přibližující se k číslu 2 000 000 tis. Kč. V letech 2009 až 2010 následuje u dlouhodobého majetku klesající charakter. V roce 2009 nastaly změny v dlouhodobém hmotném majetku. Výstavba výrobní linky byla ukončena a dále došlo k úbytku majetku v důsledku prodeje nevyužívaného výrobního areálu. V posledním sledovaném roce byla naplánována obnova vozového parku, staré vozy byly vyřazeny a nové nakoupeny na leasing, tudíž si je firma nemohla zahrnout do svého majetku.

Oběžná aktiva se během sledovaného období příliš nemění. Vrcholu je dosaženo v roce 2007, kdy oběžná aktiva činila 488 461 tis. Kč, poté následoval každoroční pokles, který byl způsoben poklesem celkových zásob, společnost vydávala během posledních let opatření vedoucí ke snížení stavu skladových zásob. Těmito prostředky bylo reagováno na celkový útlum ve stavebnictví.

Ve vybrané společnosti není evidován žádný dlouhodobý finanční majetek.

## Pasiva

V Tab. 4.2 jsou vyčísleny hlavní položky pasiv pro výpočet horizontální analýzy.

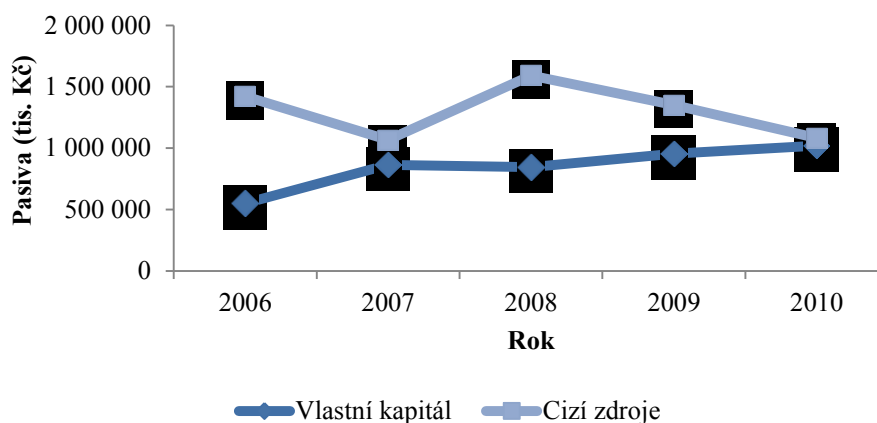
Tab. 4.2: Hodnoty pasiv (tis. Kč)

Položka	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>PASIVA</b>	<b>1 980 683</b>	<b>1 940 029</b>	<b>2 458 777</b>	<b>2 305 970</b>	<b>2 102 917</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	549 933	863 322	846 016	955 015	1 020 579
<b>Cizí zdroje</b>	1 420 658	1 065 961	1 590 881	1 350 850	1 082 247
<b>Časové rozlišení</b>	10 092	10 746	21 880	105	91

Zdroj: Vlastní zpracování

Následně je uveden Graf 4.2, ve kterém je znázorněn trend pasivních položek v letech 2006 až 2010.

Graf 4.2: Vývoj pasiv v čase



Zdroj: Vlastní zpracování

V Grafu 4.2 jsou popsány výše vlastní kapitál a cizích zdrojů v jednotlivých letech. Cizí zdroje dosahují v každém období vyšších hodnot než vlastní kapitál.

U vlastní kapitálu lze v průběhu let 2006 až 2010 příznivý rostoucí trend. Mezi lety 2006 a 2007 byl zachycen nejvýraznější relativní nárůst u výsledku hospodaření minulých let o 572,5%. V dalším období došlo ke skoro nepatrnému poklesu vlastní kapitálu o 2%. Od roku 2008 pokračuje růst hodnot, v roce 2009 byl zjištěn nárůst této položky o 108 999 tis. Kč, který byl způsoben hlavně nerozděleným ziskem minulých let. Položka kapitálové fondy se v průběhu let 2006 až 2009 vůbec neměnila a činila 114 787 tis. Kč, ale ke konci roku 2010 nastal nárůst o 2 518 tis. Kč. Kapitálové fondy byly zvýšeny o hodnotu promlčeného závazku vůči dřívějším minoritním akcionářům, jejich

čtyřletá lhůta pro uplatnění nároku na vypořádání akcií v roce 2010 vypršela. V menší míře i díky této události byla navýšena celková hodnota vlastního kapitálu.

Cizí zdroje činily v prvním roce 1 420 658 tis. Kč. Období let 2006 až 2008 bylo provázáno kolísáním, kdy byl nejprve zaznamenán propad o 25% oproti roku předešlému, a poté nárůst téměř o 50% oproti roku 2007. Meziroční změna mezi rokem 2007 a 2008 byla zapříčiněna nárůstem bankovních úvěrů o 470 390 tis. Kč. Tento příbytek úvěrového zatížení vznikl čerpáním investičního úvěru u Komerční banky na výstavbu nové výrobní linky na výrobu střešních tašek. V roce 2008 je dosahováno u cizích zdrojů nejvyšší hodnoty za celé sledované období. V dalších etapách tyto zdroje klesají. V období 2008/2009 byl evidován pokles krátkodobých závazků o 92 166 tis. Kč a také byly postupně spláceny bankovní úvěry, kdy nejvýraznější relativní pokles byl zaznamenán u položky krátkodobých bankovních úvěrů, jednalo se o 70,5% změnu oproti roku 2008. V roce 2010 byl způsoben pokles stejnými vlivy jako v roce předešlém.

## 4.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Pro účely posouzení vývoje hodnot ve sledovaném období byly jednotlivé položky ve výkazu zisku a ztráty rozděleny do provozních nákladů, výnosů a dále do finančních nákladů, výnosů. K vyjádření výsledků byly použity vztahy (2.1) a (2.2). Hodnoty byly čerpány z výkazu zisku a ztráty podniku zařazeném v příloze č. 2. Horizontální analýza všech položek výkazu zisku a ztráty je zařazena do přílohy č. 4.

### *Provozní činnost*

Pro přehlednost byla vytvořena Tab. 4.3, ve které jsou vyčísleny provozní výnosy a náklady.

Tab. 4.3: Hodnoty provozních výnosů a nákladů (tis. Kč)

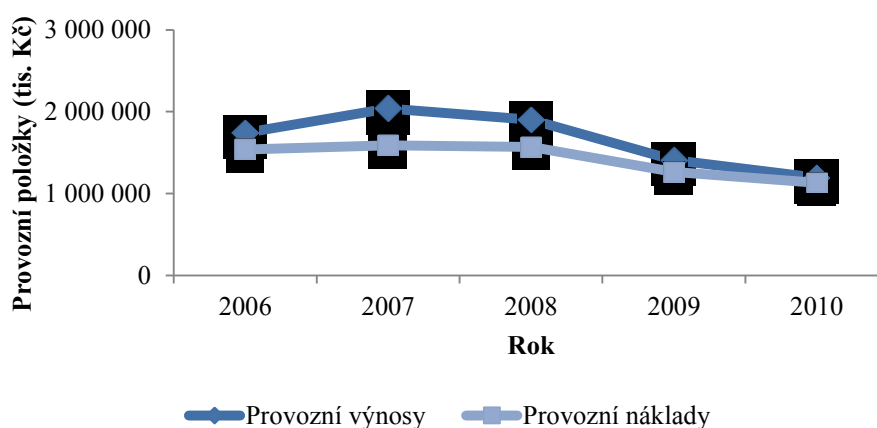
Položka	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Provozní výnosy</b>	1 743 152	2 039 326	1 900 384	1 408 228	1 192 399
<b>Provozní náklady</b>	1 536 688	1 589 946	1 569 923	1 265 667	1 131 648

Zdroj: Vlastní zpracování

Průběh provozních položek výnosů a nákladů za rok 2006 až 2010 je zachycen v Grafu 4.3.



Graf 4.3: Vývoj provozních výnosů a nákladů v čase



Zdroj: Vlastní zpracování

Z Grafu 4.3 vyplývá, že jak výnosy, tak i náklady mají ve sledovaném období kolísavý charakter, přičemž svého vrcholu obě tyto položky dosáhly v roce 2007 a poté podobným tempem klesají. Největšího propadu bylo dosaženo mezi lety 2008 a 2009, kdy nastalo největší absolutní snížení tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb, a to 353 238 tis. Kč. Tento pokles byl zapříčiněn útlumem poptávky v sektoru stavebnictví, který byl způsoben celosvětovou hospodářskou krizí. Naopak v rámci provozních nákladů nastal meziroční pokles o 160 980 tis. Kč u položky spotřeba materiálu a energie v důsledku redukce výroby.

V každém roce je u provozních výnosů dosahováno vyšších hodnot než u provozních nákladů, což se projeví v kladném výsledku hospodaření z provozní činnosti. V posledním roce došlo k největšímu přiblížení sledovaných položek a bylo tedy dosahováno nejnižšího provozního výsledku hospodaření.

### ***Finanční činnost***

Výnosy a náklady z finanční činnosti jsou zahrnuty za celé analyzované období do Tab. 4.4.

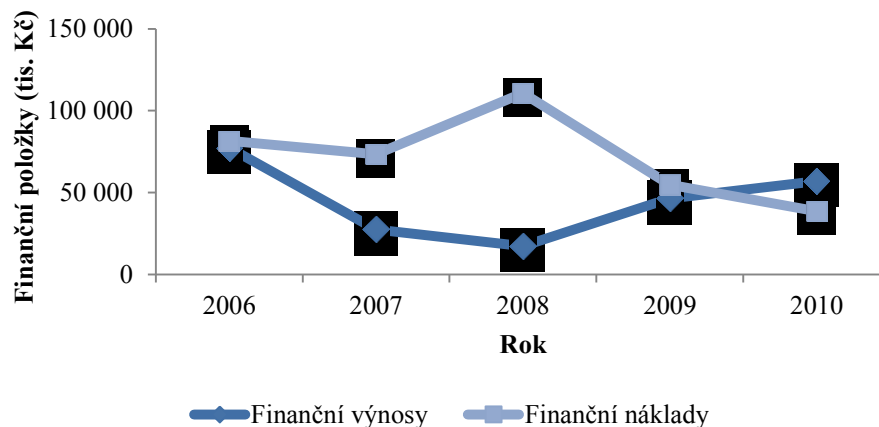
Tab. 4.4: Hodnoty finančních výnosů a nákladů (tis. Kč)

Položka	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Finanční výnosy</b>	77 398	27 450	17 309	46 389	56 922
<b>Finanční náklady</b>	81 565	73 437	110 690	54 853	38 518

Zdroj: Vlastní zpracování

Průběh položek finančních výnosů a nákladů v letech 2006 až 2010 je zachycen v Grafu 4.4.

Graf 4.4: Vývoj finančních výnosů a nákladů v čase



Zdroj: Vlastní zpracování

V letech 2007 až 2010 docházelo k vývoji položek finančních výnosů a nákladů protichůdným směrem. Z Grafu 4.4 lze usoudit, že výnosy jsou v letech 2006 až 2009 pod úrovní nákladů a lze tedy očekávat záporný finanční výsledek hospodaření, nejvyšší ztráta byla zachycena v roce 2008, a to 93 381 tis. Kč. Naopak v posledním roce je u výnosů dosahováno vyšší hodnoty a je tedy poprvé docíleno dílčího zisku v rámci finančního výsledku hospodaření.

Tyto finanční položky jsou tvořeny především výnosy a náklady, které jsou ovlivněny pohybem kurzu. Tyto kurzové přepočty působí na zahraniční úvěry a díky této skutečnosti lze v posledních dvou obdobích vypořádat narůst finančních výnosů.

Z porovnání výnosů a nákladů vyplývá výsledek hospodaření. Druhy výsledků hospodaření a jejich dosažené hodnoty jsou uvedeny v Tab. 4.5.

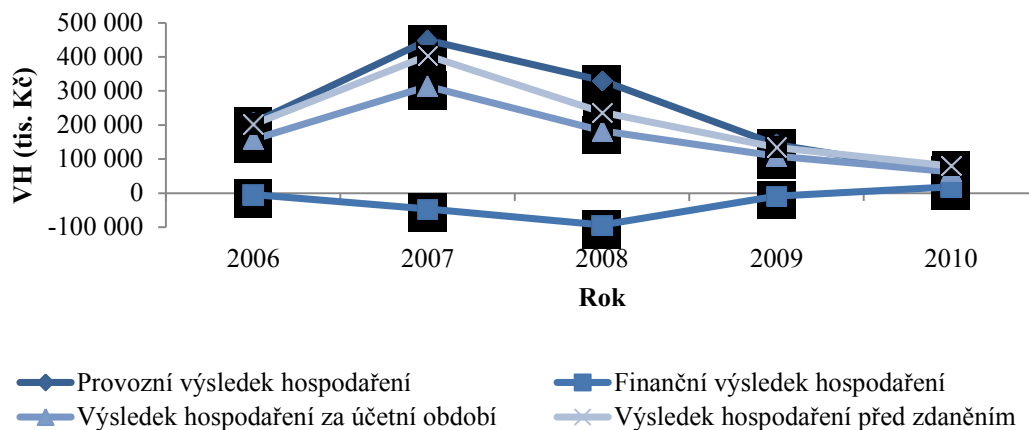
Tab. 4.5: Hodnoty výsledků hospodaření (tis. Kč)

Položka	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	206 464	449 380	330 461	142 561	60 751
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	-4 167	-45 987	-93 381	-8 464	18 404
<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	157 775	313 390	182 693	109 000	63 046
<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	-249	0	0	0	0
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	157 526	313 390	182 693	109 000	63 046
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	202 048	403 393	237 080	134 097	79 155

Zdroj: Vlastní zpracování

Částky výsledků hospodaření za celé analyzované období jsou znázorněny v Grafu 4.5.

Graf 4.5: Vývoj výsledků hospodaření v čase



Zdroj: Vlastní zpracování

Z tohoto Grafu 4.5 je zřejmé, že v prvním sledovaném období došlo k největšímu relativnímu nárůstu u položky provozní výsledek hospodaření, a to o 117,7 %. V roce 2007 byla zaznamenána u položek výsledků hospodaření z provozní a z finanční činnosti nejvyšší hodnota, vyjádřený výsledek hospodaření za účetní období v tomto maximu činil 313 390 tis. Kč. V následujících letech docházelo k postupnému poklesu, který byl způsoben již zmíněným útlumem ve stavebnictví.

Opačným případem z hlediska vývoje je finanční výsledek hospodaření, který je do roku 2009 vyznačován zápornými čísly, a ovlivňuje tak negativně celkový výsledek hospodaření. Až v posledním roce 2010 je dosahováno u této položky dílčího zisku ve výši 18 404 tis. Kč.

V Grafu 4.5 není uveden mimořádný výsledek hospodaření, protože ve společnosti byla tato položka vykázána pouze v roce 2006 a to v zanedbatelné výši. Tudíž není vyjádřen ani výsledek hospodaření z běžné činnosti, protože je zcela kopírován křivkou výsledku hospodaření za účetní období.

### 4.3 Vertikální analýza rozvahy

Vertikální analýza vyjadřuje, jak se na souhrnné položce podílí její dílčí části, a jak se tento podíl mění v čase. U vertikální analýzy rozvahy jsou těmito souhrnnými položkami

aktiva a pasiva. Na vertikální analýzu byl aplikován vzorec (2.3). Pro výpočet této analýzy byly využity informace z rozvahy, která je obsažena v příloze č. 1. Celková vertikální analýza rozvahy je uvedena v příloze č. 5.

### **Aktiva**

Údaje z vypočtené vertikální analýzy aktiv jsou obsaženy v Tab. 4.6 a Tab. 4.7.

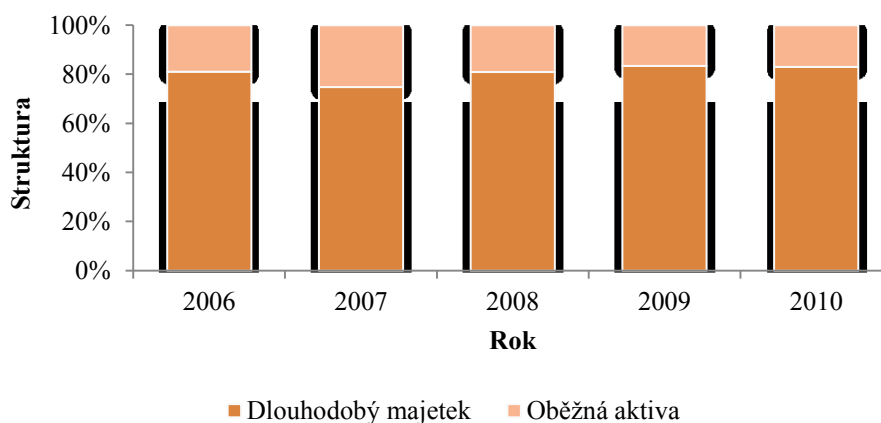
Tab. 4.6: Struktura vybraných položek aktiv (%)

Položka	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>AKTIVA</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	81	75	81	83	83
<b>Oběžná aktiva</b>	19	25	19	17	17

Zdroj: Vlastní zpracování

Získané hodnoty z procentního rozboru komponent jsou přeneseny do Grafu 4.6.

Graf 4.6: Vývoj struktury aktiv v čase



Zdroj: Vlastní zpracování

Z Grafu 4.6 lze vyčíst, že v letech 2006 až 2010 převažuje u dané společnosti dlouhodobý majetek, tato skutečnost je dána tím, že pro analyzovanou společnost je potřeba značného majetkového zabezpečení, tedy výrobních hal, pecí, různých strojů, linek atd. Ve vymezeném období se podíl dlouhodobého majetku a oběžných aktiv příliš nemění.

Při rozboru struktury dlouhodobého majetku se ukázalo, že dlouhodobý nehmotný majetek se podílí na celkovém dlouhodobém majetku jen nepatrně, ve sledovaném období tato hodnota při své nejvyšší částce činila 1,6%. Proto tedy je tento dlouhodobý majetek z většiny tvořen dlouhodobým hmotným majetkem. Pro tuto skutečnost není uveden graf vývoje struktury dlouhodobého majetku, jelikož by jeho význam byl nepodstatný.

Oběžná aktiva se podílejí na celkových aktivech společnosti přibližně 20%. Jejich struktura je členitější než jak tomu bylo u dlouhodobého majetku. Položky podílející se na celkové výši oběžných aktiv jsou shrnuty v Tab. 4.7.

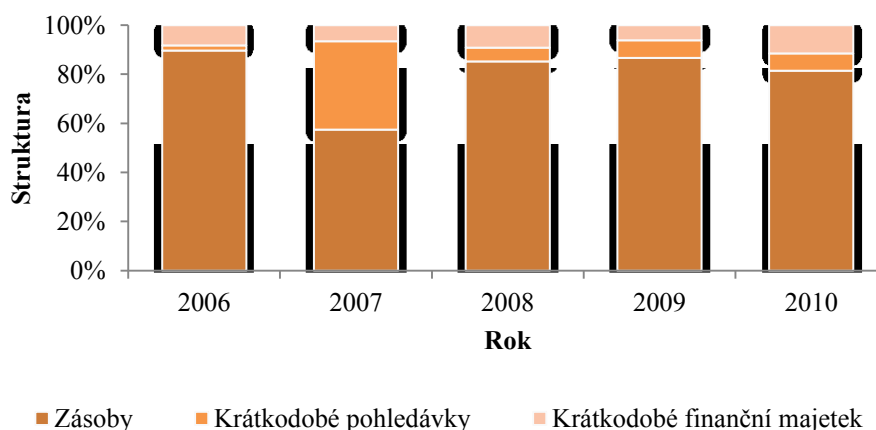
Tab. 4.7: Struktura vybraných položek oběžných aktiv (%)

Položka	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
Zásoby	90	58	85	87	81
Krátkodobé pohledávky	2	36	6	7	7
Krátkodobé finanční majetek	8	7	9	6	12

Zdroj: Vlastní zpracování

V největší míře působí na vývoj oběžných aktiv položka zásoby. V roce 2007 bylo zaznamenáno snížení podílu zásob oproti roku předešlému, tento pokles činil přes 30%. Společností byl rok 2007 považován jako obchodně velmi úspěšný a tudíž došlo k nebyvalému prodeji střešní krytiny a zdících materiálů. Díky této situaci došlo ke snížení skladových zásob. Kromě tohoto zmíněného roku se poměr mezi jednotlivými složkami oběžných aktiv, jak ukazuje Graf 4.7, téměř neměnil.

Graf 4.7: Vývoj struktury oběžných aktiv v čase



Zdroj: Vlastní zpracování

### *Pasiva*

Na druhé straně, největšího podílu na pasivech bylo zaujato cizími zdroji, u kterých se pohybuje podíl od 51% do 72%, jak je vyjádřeno v Tab. 4.8. Lze usoudit, že podnik kryje svou činnost vypůjčeným kapitálem.

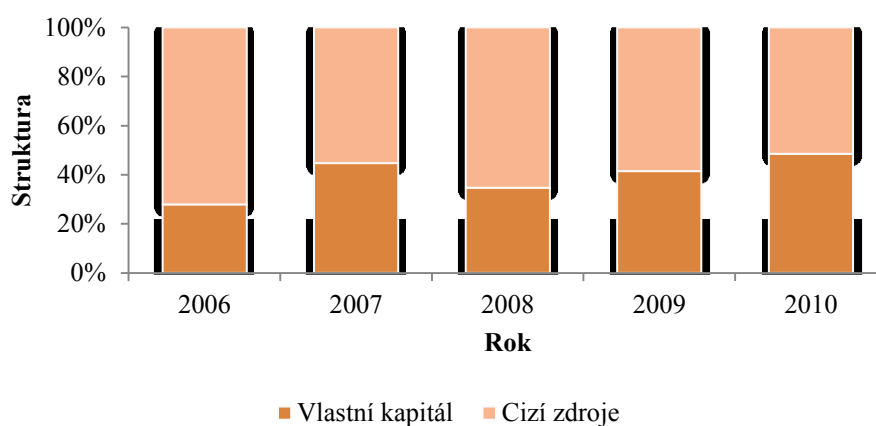
Tab. 4.8: Struktura vybraných položek pasiv (%)

Položka	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>PASIVA</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	28	45	35	41	49
<b>Cizí zdroje</b>	72	55	65	59	51

Zdroj: Vlastní zpracování

Procentní rozbor dvou hlavních složek pasiv, tzn. vlastního kapitálu a cizích zdrojů je přehledně zobrazen v Grafu 4.8.

Graf 4.8: Vývoj struktury pasiv v čase



Zdroj: Vlastní zpracování

V Tab. 4.9 jsou uvedeny dosažené hodnoty z vertikální analýzy vlastních a cizích zdrojů.

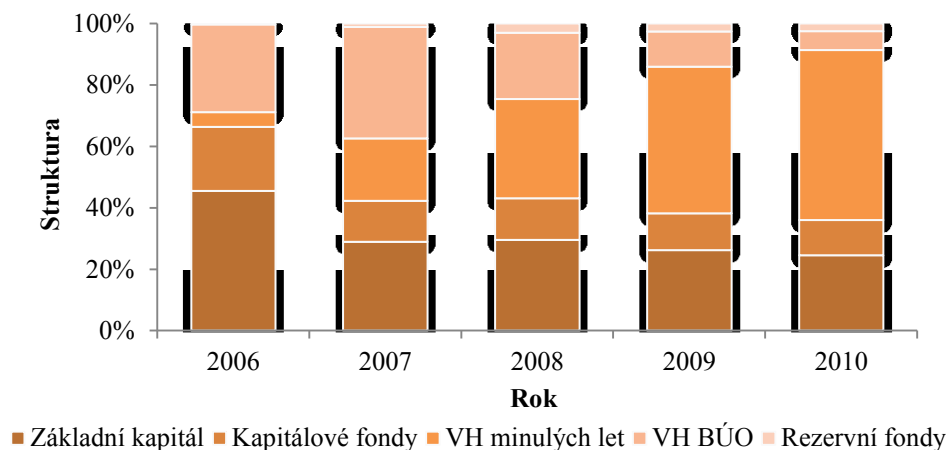
Tab. 4.9: Struktura vybraných položek vlastního kapitálu a cizích zdrojů (%)

Položka	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
<b>Základní kapitál</b>	46	29	30	26	25
<b>Kapitálové fondy</b>	21	13	14	12	12
<b>Rezervní fond</b>	0	1	3	3	3
<b>VH minulých let</b>	5	20	32	48	55
<b>VH běžného účetního období</b>	29	36	22	11	6
<b>CIZÍ ZDROJE</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
<b>Rezervy</b>	6	7	5	5	7
<b>Dlouhodobí závazky</b>	31	22	15	18	22
<b>Krátkodobé závazky</b>	14	21	17	13	11
<b>Bankové úvěry a výpomoci</b>	49	50	63	64	60

Zdroj: Vlastní zpracování

Částky z vertikální analýzy vlastního kapitálu a cizích zdrojů jsou uvedeny samostatně do Grafu 4.9 a Grafu 4.10.

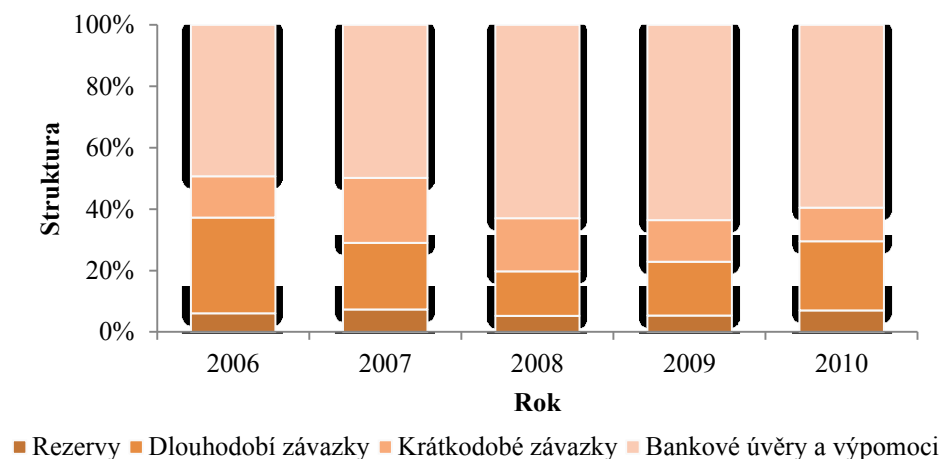
Graf 4.9: Vývoj struktury vlastního kapitálu v čase



Zdroj: Vlastní zpracování

V Grafu 4.9 lze vidět, že procentní podíl jednotlivých složek vlastního kapitálu se v průběhu let 2006 až 2010 mění. Podíly základního kapitálu a VH minulých let se vyvíjely protichůdně. Zatímco podíl základního kapitálu se postupem času snižoval, naopak podíl VH minulých let na vlastním kapitálu se zvyšoval.

Graf 4.10: Vývoj struktury cizích zdrojů v čase



Zdroj: Vlastní zpracování

V podrobnějším rozboru cizích zdrojů, který je zachycen v Grafu 4.10, je největšího podílu dosahováno u položky bankovní úvěry. Jsou to především úvěry dlouhodobé, které byly společností využity pro investiční záležitosti. Nejvyššího podílu na celkových cizích zdrojích je dosahováno samozřejmě v roce 2008, kdy došlo ke zmíněné výstavbě výrobní

linky. Od tohoto roku se daří postupně snižovat úvěrové zatížení. Druhý největší podíl na výši cizích zdrojů v průběhu let zajišťují střídavě závazky dlouhodobé a krátkodobé.

#### 4.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Pro účely vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty není stanovena jednoznačná základna, jak tomu bylo u vertikální analýzy rozvahy. A tudíž byly zvoleny jako základ provozní výnosy a provozní náklady. Vertikální analýza byla vypočtena dle vzorce (2.3). Komplexní vertikální analýza výkazu zisku a ztráty je zahrnuta do přílohy č. 6. A do následující Tab. 4.10 jsou zahrnuty hlavní položky, které se podílejí na provozních výnosech a nákladech.

Tab. 4.10: Struktura vybraných položek provozních výnosů a nákladů (%)

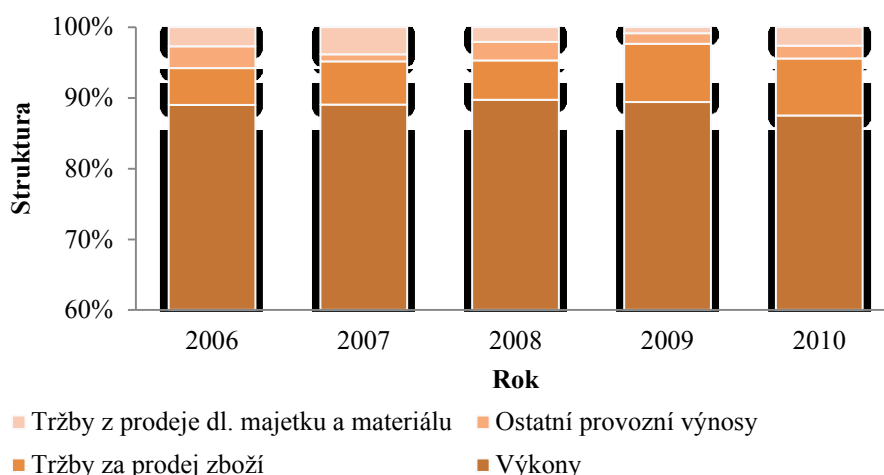
Položka	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>PROVOZNÍ VÝNOSY</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
Tržby za prodej zboží	5	6	6	8	8
Výkony	89	89	90	89	88
Tržby z prodeje DHM a materiálu	3	4	2	1	3
Ostatní provozní výnosy	3	1	3	6	2
<b>PROVOZNÍ NÁKLADY</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
Náklady vynaložené na prodané zboží	4	5	4	7	6
Výkonová spotřeba	57	58	60	55	51
Osobní náklady	18	18	19	21	20
Odpisy DHM a DNM	12	10	9	14	18
ZC prodaného DM a materiálu	3	7	3	1	2
Ostatní provozní náklady	5	2	4	2	3

Zdroj: Vlastní zpracování

Nejprve je zobrazen Graf 4.11, který zahrnuje podíl jednotlivých složek provozních výnosů v letech 2006 až 2010.



Graf 4.11: Vývoj struktury provozních výnosů v čase

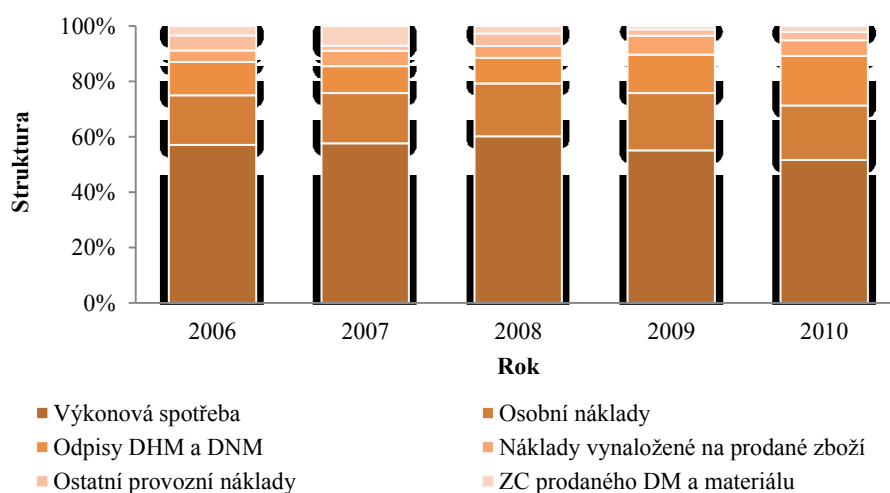


Zdroj: Vlastní zpracování

Po provedeném rozboru struktury bylo zjištěné, že nejpodstatnější část z provozních výnosů je tvořena výkony společnosti, tato položka se v průběhu let významně nemění a podíl se pohybuje průměrně kolem 89%. Výkony společnosti jsou tvořeny tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb, především tržbami z prodeje střešních krytin a zděicích materiálů. Druhou významnou položkou podílející se na výši provozních výnosů jsou tržby za prodej zboží.

Skladba provozních nákladů je více členitější a je zachycena v Grafu 4.12 za celé analyzované období.

Graf 4.12: Vývoj struktury provozních nákladů v čase



Zdroj: Vlastní zpracování

Z Grafu 4.12 vyplývá, že provozní náklady jsou ve srovnání s provozními výnosy více strukturované. Na provozních nákladech se nejvíce podílí výkonová spotřeba. Tato položka je

tvořena především spotřebou materiálu a energie. Podíl zůstává v letech 2006 až 2010 téměř konstantní, pohybuje se v rozmezí 51,1% až 60,1%. Další složka provozních nákladů, která tvoří podíl těsně pod 20%, je položka osobních nákladů, kde jsou nejvýznamnější mzdové náklady. V posledních obdobích roste význam odpisů dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku, které jsou vázány na nově zařazený majetek. Nejvyšších částek je dosahováno u odpisů linky přípravný suroviny, lisovny, technologie sušárny, tunelové pece a linky balení.

Provozní náklady jsou tvořeny ještě dalšími položkami, které nejsou zahrnuty do grafu, jelikož jejich podíl je minimální. U daní a poplatků se toto číslo pohybuje v průměru kolem 0,5% a u položky změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti je to také částka pohybující se kolem nuly.

#### 4.5 Analýza ukazatelů rentability

Ukazateli rentability je měřena výdělečná schopnost vynaložených prostředků, tedy aktiv, kapitálu nebo jiných veličin. S těmito vynaloženými prostředky je poměřován zisk. Při výpočtu se rozlišují dvě formy zisku: čistý zisk nebo zisk před zdanění a úroky, volba zisku by měla vycházet z účelu, za jakým je tento ukazatel počítán.

Pro výpočet rentability byly použity položky z rozvahy a výkazu zisku a ztráty, které jsou zobrazeny v Tab. 4.11.

Tab. 4.11: Vstupní údaje pro výpočet rentability (tis. Kč)

Položka	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Aktiva</b>	1 980 683	1 940 029	2 458 777	2 305 970	2 102 917
<b>Vlastní kapitál</b>	549 933	863 322	846 016	955 015	1 020 579
<b>Cizí kapitál (dlouhodobý)</b>	1 009 563	701 832	1 131 797	1 066 271	887 043
<b>EBIT</b>	<b>257 262</b>	<b>450 727</b>	<b>286 417</b>	<b>182 412</b>	<b>114 434</b>
<b>EAT</b>	<b>157 526</b>	<b>313 390</b>	<b>182 693</b>	<b>109 000</b>	<b>63 046</b>
<b>Tržby</b>	1 655 701	1 989 478	1 710 770	1 367 193	1 157 409
<b>Celkové náklady</b>	1 665 481	1 755 806	1 737 569	1 350 126	1 190 160

Zdroj: Vlastní zpracování

Ze vstupních údajů z rozvahy a výkazu zisku a ztráty byly vypočteny hodnoty jednotlivých ukazatelů rentability, které jsou vyjádřeny v následující Tab. 4.12.

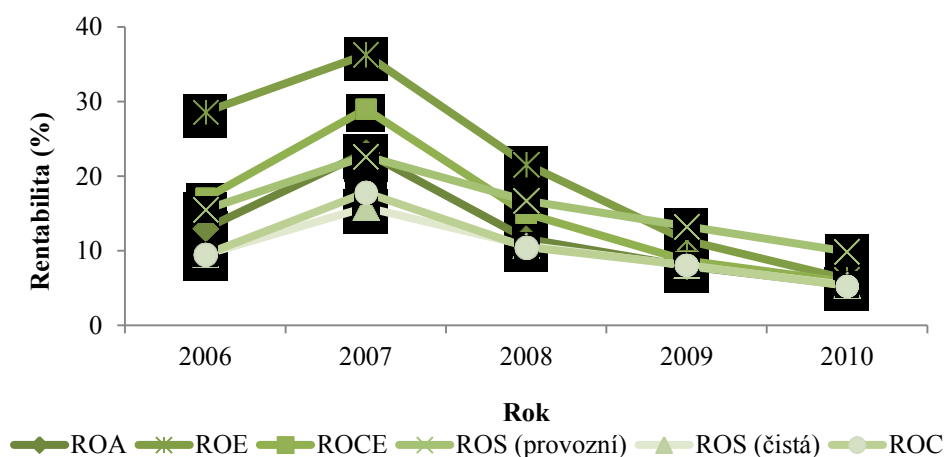
Tab. 4.12: Hodnoty ukazatelů rentability (%)

Ukazatel	Vzorec	Rok				
		2006	2007	2008	2009	2010
ROA	(2.4)	13,0	23,2	11,6	7,9	5,4
ROE	(2.5)	28,6	36,3	21,6	11,4	6,2
ROCE	(2.6)	16,5	28,8	14,5	9,0	6,0
ROS (provozní)	(2.7)	15,5	22,7	16,7	13,3	9,9
ROS (čistá)	(2.8)	9,5	15,8	10,7	8,0	5,4
ROC	(2.9)	9,5	17,8	10,5	8,1	5,3

Zdroj: Vlastní zpracování

Pro společnost je pozitivní, když jednotlivé ukazatele v čase rostou, znamená to, že dokáže účelně zhodnotit vložené prostředky. U všech počítaných ukazatelů rentabilit je příznivých nárůstů dosahováno pouze do roku 2007, kdy jednotlivé hodnoty dosahují nejvyšších čísel za celé období let 2006 až 2010. Vývoj uvedených rentabilit je u všech stejný. První etapa je charakteristická nárůstem hodnot, poté následuje výrazný pokles oproti roku předešlému a v následujících obdobích se hodnoty rok od roku snižují. V posledním roce je dosahováno nejnižších hodnot ze všech. Ukazatele jsou společně s Grafem 4.13 uvedeny níže.

Graf 4.13: Vývoj ukazatelů rentability v čase



Zdroj: Vlastní zpracování

### **Rentabilita aktiv (ROA)**

ROA dává do poměru zisk před zdanění a úroky a celková aktiva společnosti. U tohoto ukazatele je uveden do čitatele EBIT, jelikož by měla tato zhodnocená aktiva přispět i na úhradu daní a úroků.

Nejvyššího maxima, kterého bylo dosaženo v rámci sledovaného období, nastalo v roce 2007 a hodnota ROA činila 23,2%. Došlo tedy k tomu, že 1 Kč aktiv byla zhodnocena

ve výši 0,232 Kč zisku. Rapidní pokles následujícího období činil 11,6 p. b. Tento pokles byl způsoben meziroční změnou o 36,5% u položky EBIT, ale i v menší míře nárůstem aktiv v důsledku navýšení dlouhodobého hmotného majetku. Následující snížení hodnot zkoumaného ukazatele byly způsobeny také vlivem zisku, avšak byly tyto poklesy menší. EBIT postupně klesal nejen z již zmíněné skutečnosti, kdy došlo k útlumu v sektoru stavebnictví, ale i z důvodů poklesu nákladových úroků. Společnosti v posledních letech ubývalo bankovních úvěrů, dokonce v roce 2010 nebyly evidovány žádné krátkodobé úvěry.

### ***Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)***

ROE vyjadřuje, jak jsou dobře společností zhodnoceny vlastní zdroje. U tohoto ukazatele je do čitatele zahrnut EAT, tedy zisk po zdanění a odečtení nákladových úroků. Obecným pravidlem je, že hodnota ROE by měla být větší než hodnota ROA, je totiž žádoucí, aby zhodnocení vlastního kapitálu bylo vyšší než zhodnocení majetku, jelikož vlastní kapitál je dražší. Vývoj ROE je především sledován vlastníky, pro které je klíčovým.

K největší ziskovosti vlastního kapitálu společnosti bylo dosaženo v roce 2007, který byl obecně označen jako velmi úspěšný pro podnik. Hodnota ve vrcholu činila 36,3%. A tedy 1 Kč investovaného vlastního kapitálu přinesla 0,363 Kč čistého zisku. Pokles v dalších letech byl způsoben, kromě poklesu čistého zisku, i z menší částí nárůstem vlastního kapitálu, který byl navyšován díky položce nerozděleného zisku z minulých let.

Pro rentabilitu vlastního kapitálu bude v další podkapitole zpracován pyramidový rozklad a provedena analýza odchylek.

### ***Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)***

Tímto ukazatelem je poměřován EBIT k cizímu kapitálu dlouhodobému. Určuje se ziskovost nejenom vlastního kapitálu, ale i cizích zdrojů dlouhodobých, do kterých patří dlouhodobé závazky a bankovní úvěry dlouhodobé.

V roce 2007, kdy hodnoty dosahovaly svého maxima, společnost dokázala z 1 Kč dlouhodobých zdrojů vytvořit 0,288 Kč zisku. Po tomto roce se projevil propad o 14,3 p. b. K tomuto poklesu bylo přispěno i díky meziročnímu nárůstu dlouhodobých cizích zdrojů o 61%. Po detailnějším zkoumání bylo zjištěno, že za změnu této položky se zapříčinily bankovní úvěry dlouhodobé. Firma si v té době vypůjčovala u bankovních institucí na výrobní

zařízení. V dalších letech schopnost zhodnotit dlouhodobé zdroje klesala úměrně s poklesem zisku.

### ***Rentabilita tržeb (ROS provozní a čistá)***

Rozdíl mezi výpočtem provozní a čisté rentability tržeb spočívá v použitém zisku. U provozní je použit zisk před zdanění a úroky (EBIT) a čistá je vypočtena s dosazením čistého zisku (EAT). Tento ukazatel slouží ke zjištění toho, kolik je 1 Kč tržeb vyprodukováno zisku. Pro účely výpočtu tohoto ukazatele byly do jmenovatele zahrnuty tržby za prodej zboží a tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb.

V roce 2007 je u provozní rentability tržeb docílen EBIT ve výši 0,227 Kč a u čisté rentability tržeb činí EAT 0,158 Kč na 1 Kč tržeb. Dále následuje rovnoběžný pokles obou těchto rentabilit zapříčiněný klesajícím výsledkem hospodaření.

Čistá rentabilita představuje ve všech sledovaných letech nižší procentní hodnoty než rentabilita provozní. Je to dáno tím, že EAT je očištěn od daně a nákladových úroků, tudíž jeho vyjádření je nižší.

Při mezipodnikovém porovnání je více využíváno rentability tržeb, kdy je v čitateli zahrnut EBIT, protože jednotlivé firmy mohou mít odlišné úrokové zatížení, které by výsledek zkreslovalo.

### ***Rentabilita celkových nákladů (ROC)***

Ukazatel ROC vyjadřuje poměr čistého zisku a celkových nákladů. Čím vyšších hodnot je dosahováno, tím jsou účelněji zhodnoceny vložené náklady. Do celkových nákladů byly zahrnuty jak náklady z provozní, tak i náklady z finanční činnosti.

Rentabilita nákladů téměř přesně kopíruje křivku čisté rentability tržeb, jelikož je u celkových nákladů a tržeb dosahováno prakticky stejných částek, jen v roce 2007 ukazuje ROC vyšší hodnotu než ROS. V tomto maximálním bodě 1 Kč vložených nákladů byla zhodnocena ve výši 0,178 Kč čistého zisku. V ostatních letech docházelo, jako u předešlých rentabilit, k poklesu.

### ***Srovnání rentability s konkurenční firmou***

Jako konkurenční podnik ke společnosti TONDACH byla vybrána společnost KM-Beta. Tato společnost je označována jako největší český výrobce betonové střešní krytiny

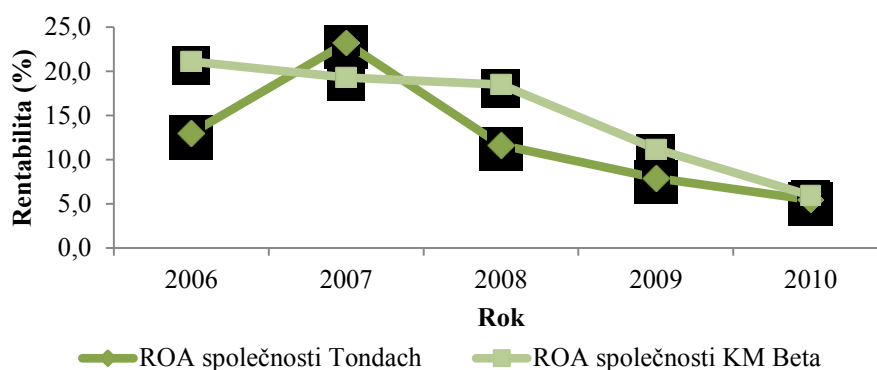
a vápenopískových cihel. Hodnoty ROA a ROE obou společností pro roky 2006 až 2010 jsou obsaženy v Tab. 4.13. Získané hodnoty jsou přeneseny do Grafů 4.14 a 4.15.

Tab. 4.13: Hodnoty ROA a ROE pro mezipodnikové srovnání (%)

Společnost	Rok 2006		Rok 2007		Rok 2008		Rok 2009		Rok 2010	
	ROA	ROE	ROA	ROE	ROA	ROE	ROA	ROE	ROA	ROE
<b>TONDACH</b>	13	28,6	23,2	36,3	11,6	21,6	7,9	11,4	5,4	6,2
<b>KM-Beta</b>	21,1	42,5	19,3	33,8	18,5	20,2	11,2	9,3	5,9	6,4

Zdroj: Vlastní zpracování

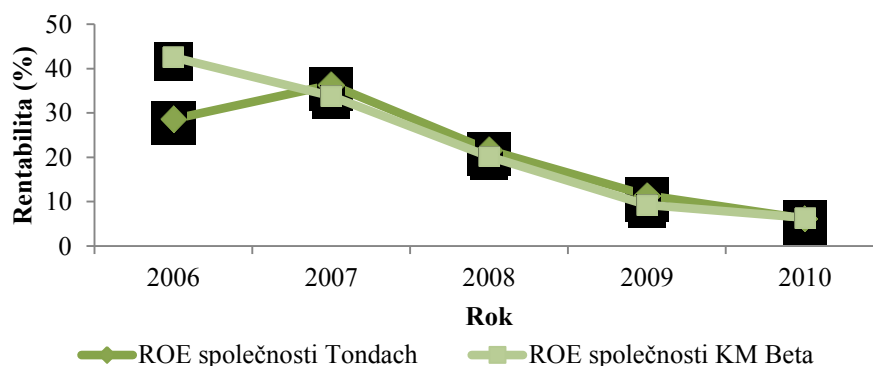
Graf 4.14: Vývoj ROA mezi podniky v čase



Zdroj: Vlastní zpracování

Z Grafu 4.14 vyplývá, že u společnosti KM-Beta je kromě roku 2007 dosahováno vyšších hodnot ukazatele rentability aktiv. ROA společnosti TONDACH klesá od roku 2007 strměji, než jak je zachyceno u konkurenčního podniku. Z této skutečnosti vyplývá, že analyzovaná společnost TONDACH nedokáže zhodnotit aktiva tak dobře jako její konkurence.

Graf 4.15: Vývoj ROE mezi podniky v čase



Zdroj: Vlastní zpracování

V Grafu 4.15 je znázorněn vývoj ukazatele rentability vlastního kapitálu. Lze vidět, že v roce 2006 je dosahováno vyšší hodnoty ukazatele rentability vlastního kapitálu

ve společnosti KM-Beta, rozdíl oproti společnosti TONDACH je 13,9 p. b. Od roku 2007 se hodnoty ukazatele rentability vlastního kapitálu společností TONDACH a KM-Beta téměř shodují. Je možno usoudit, že analyzovaná společnost TONDACH dokáže zhodnotit svůj vlastní kapitál stejně dobře jako její konkurence.

#### 4.6 Pyramidový rozklad a analýza odchylek ukazatele ROE

V následující části budou předloženy tabulky, ve kterých jsou zachyceny vlivy dílčích instrumentů finanční analýzy na vrcholový ukazatel ROE. Rentabilita vlastního kapitálu je rozložena na daňovou redukci zisku, úrokovou redukci zisku, rentabilitu tržeb, obrátku aktiv a majetkový koeficient.

Pro analýzu odchylek byly zvoleny tři multiplikativní metody: metoda postupných změn, logaritmická a funkcionální.

V Tab. 4.14 jsou obsaženy položky, které byly použity pro vyčíslení jednotlivých ukazatelů, a jsou čerpány z rozvahy a výkazu zisku a ztráty obsažených v přílohách č. 1 a 2.

Tab. 4.14: Vstupní údaje pro výpočet odchylek (tis. Kč)

Položka	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
EAT	157 526	313 390	182 693	109 000	63 046
EBT	202 048	403 393	237 080	134 097	79 155
EBIT	257 262	450 727	286 417	182 412	114 434
Tržby	1 655 701	1 989 478	1 710 770	1 367 193	1 157 409
Aktiva	1 980 683	1 940 029	2 458 777	2 305 970	2 102 917
Vlastní kapitál	549 933	863 322	846 016	955 015	1 020 579

Zdroj: Vlastní zpracování

V Tab. 4.15 je uveden vrcholový ukazatel v letech a jeho absolutní změny.

Tab. 4.15: Vyčíslení ROE a meziročních změn (%)

Ukazatel	Rok					Meziroční změna			
	2006	2007	2008	2009	2010	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010
ROE	28,6	36,3	21,6	11,4	6,2	7,7	-14,7	-10,2	-5,2

Zdroj: Vlastní zpracování

#### 4.6.1 Analýza odchylek pomocí metody postupných změn

Pro metodu postupných změn byly spočteny výsledky pomocí vzorce (2.12). U této metody je charakteristickým znakem snadný výpočet, což je výhodou. Naopak negativem je, že velikost vlivů vysvětlujících ukazatelů by mohla být ovlivněna určením pořadí při výpočtu.

Pro první období bude uvedena Tab. 4.16, ve které jsou obsaženy dílčí ukazatele, absolutní změny a také je uvedeno, jak je konkrétními prvky přispíváno ke změně ukazatele ROE. Další období jsou takto rozpracované v příloze č. 7. V Tab. 4.17 jsou předloženy procentní vlivy složek rozkladu v jednotlivých obdobích a je uvedeno jejich pořadí.

Tab. 4.16: Vyčíslení vlivů metodou postupných změn pro období 2006–2007

Ukazatel	$a_{2006}$	$a_{2007}$	$\Delta a$	$\Delta Xa_i$	Pořadí vlivu
$a_1 = \text{EAT/EBT}$	0,780	0,777	-0,003	-0,10%	5.
$a_2 = \text{EBT/EBIT}$	0,785	0,895	0,110	3,98%	4.
$a_3 = \text{EBIT/T}$	0,155	0,227	0,071	14,90%	2.
$a_4 = \text{T/A}$	0,836	1,025	0,190	10,76%	3.
$a_5 = \text{A/VK}$	3,602	2,247	-1,355	-21,88%	1.
<b>Celkem</b>	<b>28,6%</b>	<b>36,3%</b>	-	<b>7,7%</b>	-

Zdroj: Vlastní zpracování

Z Tab. 4.16 je patrné, že na dosaženou změnu ukazatele rentability vlastního kapitálu se v největší míře podílel negativní vliv finanční páky. Nutno podotknout, že pokles u tohoto ukazatele o 21,88% se v daném období výrazně lišil oproti dalším prováděným metodám. Naopak kladným vlivem se na meziročním zvýšení vrcholového ukazatele podílela rentabilita tržeb, svými 14,9% přispěla k celkovému nárůstu ROE. Nejmenší účinek má daňová redukce.

Tab. 4.17: Vyčíslení vlivů a určení pořadí metodou postupných změn v letech 2006-2010

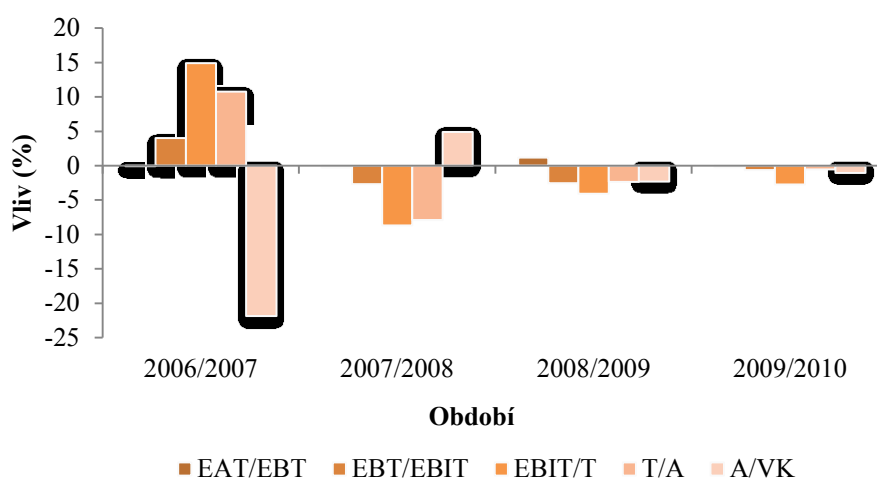
Ukazatel	$\Delta Xa_i$							
	2006/2007	Pořadí	2007/2008	Pořadí	2008/2009	Pořadí	2009/2010	Pořadí
$a_1 = \text{EAT/EBT}$	-0,10%	5.	-0,29%	5.	1,18%	5.	-0,23%	5.
$a_2 = \text{EBT/EBIT}$	3,98%	4.	-2,71%	4.	-2,55%	2.	-0,66%	3.
$a_3 = \text{EBIT/T}$	14,90%	2.	-8,69%	1.	-4,11%	1.	-2,73%	1.
$a_4 = \text{T/A}$	10,75%	3.	-7,91%	2.	-2,38%	3.	-0,56%	4.
$a_5 = \text{A/VK}$	-21,88%	1.	4,90%	3.	-2,32%	4.	-1,06%	2.
$\sum \Delta Xa_i$	<b>7,7%</b>	-	<b>-14,7%</b>	-	<b>-10,2%</b>	-	<b>-5,2%</b>	-



Největší vliv na změnu vrcholového ukazatele ROE byl zaznamenán v druhém až čtvrtém období u rentability tržeb, význam tohoto členu postupně klesal. Naopak nejmenší měrou je přispěno daňovou redukcí zisku v každém ze sledovaných období. Lze vypořádat, že druhé až čtvrté pořadí bylo z hlediska významnosti ukazatelů skoro pokaždé změněno.

Následuje Graf 4.16, ve kterém je zobrazeno, jaký procentní vliv měly jednotlivé složky na ukazatel ROE v celém analyzovaném období.

Graf 4.16: Velikost vlivů dílčích ukazatelů v období 2006–2010 (metoda postupných změn)



Zdroj: Vlastní zpracování

#### 4.6.2 Analýza odchylek pomocí metody logaritmické

Na metodu logaritmickou byl aplikován vzorec (2.14). Při použití této metody nejsou výsledky ovlivněny určeným pořadím, jak tomu bylo u metody předešlé. Jelikož je tato metoda počítána pomocí logaritmů, tak v případě záporných indexů změn nelze být použita.

Následuje Tab. 4.18, kde jsou vyčísleny složky pyramidového rozkladu, indexy dílčích ukazatelů a procentní vlivy na změnu vrcholového ukazatele. Tabulky pro následující období jsou uvedeny v příloze č. 7.

Tab. 4.18: Vyčíslení vlivů metodou logaritmickou pro období 2006-2007

Ukazatel	a <sub>2006</sub>	a <sub>2007</sub>	Ia <sub>i</sub>	Δ Xa <sub>i</sub>	Pořadí vlivu
a <sub>1</sub> = EAT/EBT	0,780	0,777	0,996	-0,11%	5.
a <sub>2</sub> = EBT/EBIT	0,785	0,895	1,140	4,22%	4.
a <sub>3</sub> = EBIT/T	0,155	0,227	1,458	12,19%	2.
a <sub>4</sub> = T/A	0,836	1,025	1,227	6,61%	3.
a <sub>5</sub> = A/VK	3,602	2,247	0,624	-15,25%	1.
<b>Celkem</b>	<b>28,6%</b>	<b>36,3%</b>	-	<b>7,7%</b>	-

Zdroj: Vlastní zpracování

Z Tab. 4.18 lze vyčíst, že na meziroční změnu souhrnného ukazatele ROE o 7,7% bylo nejvíce zapůsobeno majetkovým koeficientem, který negativně ovlivňuje dosaženou rentabilitu vlastního kapitálu. Nástrojem rentability tržeb bylo 12,19% přispěno k nárůstu vrcholového ukazatele. Zanedbatelný účinek na změnu ROE má daňová redukce.

Dále je uvedena Tab. 4.19, ve které jsou zobrazeny procentní vlivy ukazatelů a<sub>1</sub> – a<sub>5</sub> ve všech zkoumaných obdobích spočtené pomocí logaritmické metody, a je stanoveno pořadí ukazatelů z hlediska důležitosti.

Tab. 4.19: Vyčíslení vlivů a určení pořadí metodou logaritmickou v letech 2006-2010

Ukazatel	Δ Xa <sub>i</sub>							
	2006/2007	Pořadí	2007/2008	Pořadí	2008/2009	Pořadí	2009/2010	Pořadí
a <sub>1</sub> = EAT/EBT	-0,11%	5.	-0,23%	5.	0,85%	5.	-0,17%	5.
a <sub>2</sub> = EBT/EBIT	4,22%	4.	-2,21%	4.	-1,89%	4.	-0,52%	4.
a <sub>3</sub> = EBIT/T	12,19%	2.	-8,56%	2.	-3,62%	1.	-2,56%	1.
a <sub>4</sub> = T/A	6,61%	3.	-10,98%	1.	-2,55%	3.	-0,63%	3.
a <sub>5</sub> = A/VK	-15,25%	1.	7,28%	3.	-2,96%	2.	-1,35%	2.
Σ Δ Xa <sub>i</sub>	<b>7,7%</b>	-	<b>-14,7%</b>	-	<b>-10,2%</b>	-	<b>-5,2%</b>	-

Zdroj: Vlastní zpracování

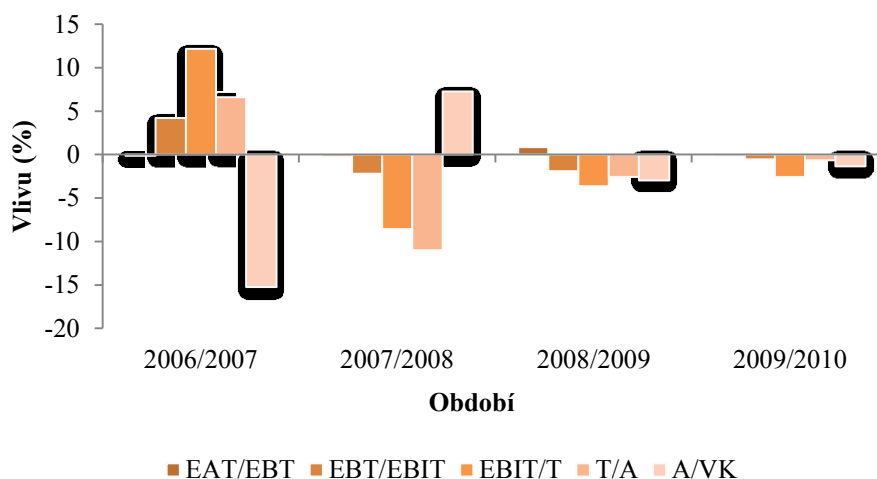
V druhém období byl zaznamenán výrazný absolutní pokles hodnoty rentability vlastního kapitálu o 14,7%. K tomuto snížení bylo nejvýznamněji přispěno ukazatelem obrátky aktiv ve výši 10,98%. V dalších obdobích se meziroční pokles ROE postupně snižoval a první místo z hlediska významnosti bylo obsazeno rentabilitou tržeb.

Z Tab. 4.19 lze dále vysledovat, že při použití metody logaritmické došlo ke skutečnosti, že v obdobích 2008/2009 a 2009/2010 se neliší vypočtené pořadí vlivů

jednotlivých faktorů z hlediska významnosti. Nástroji úrokové a daňové redukce zisku jsou obsazeny poslední místa ve všech sledovaných obdobích.

Význam vysvětlujících ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE v čase je zachycen v Grafu 4.17.

Graf 4.17: Velikost vlivů dílčích ukazatelů v období 2006–2010 (metoda logaritmická)



Zdroj: Vlastní zpracování

### 4.6.3 Analýza odchylek pomocí metody funkcionální

Metoda funkcionální je považována za nejvýhodnější, jelikož výsledky nezávisí na volbě pořadí jednotlivých složek, a navíc u této metody odpadá problém s negativními indexy ukazatelů. Je vhodné ji použít tehdy, kdy selhává metoda logaritmická. Výsledky byly spočteny pomocí vztahu (2.15).

V Tab. 4.20 jsou uvedeny výsledky dílčích ukazatelů, jejich meziroční změny, diskretní výnosy jednotlivých složek pyramidového rozkladu a určení pořadí z hlediska významnosti. Další takto rozpracované tabulky jsou zahrnuty do přílohy č. 7. Porovnání procentních vlivů jednotlivých faktorů a stanovení pořadí za celé sledované období jsou obsažena v Tab. 4.21.

Tab. 4.20: Vyčíslení vlivů metodou funkcionální pro období 2006-2007

Ukazatel	a <sub>2006</sub>	a <sub>2007</sub>	Δa	R <sub>a</sub>	Δ Xa <sub>i</sub>	Pořadí vlivu
a <sub>1</sub> = EAT/EBT	0,780	0,777	-0,003	-0,004	-0,12%	5.
a <sub>2</sub> = EBT/EBIT	0,785	0,895	0,110	0,140	4,36%	4.
a <sub>3</sub> = EBIT/T	0,155	0,227	0,071	0,458	12,53%	2.
a <sub>4</sub> = T/A	0,836	1,025	0,190	0,227	6,82%	3.
a <sub>5</sub> = A/VK	3,602	2,247	-1,355	-0,376	-15,94%	1.
<b>Celkem</b>	<b>28,6%</b>	<b>36,3%</b>	-	-	<b>7,7%</b>	-

Zdroj: Vlastní zpracování

I u této poslední metody má největší význam na změně vrcholového ukazatele ROE finanční páka. Tento význam je negativní a tudíž snižuje svými 15,94% docílenou hodnotu ROE. V prvním období je určení pořadí z hlediska významnosti totožné s metodou postupných změn a metodou logaritmickou.

Tab. 4.21: Vyčíslení vlivů a určení pořadí metodou funkcionální v letech 2006-2010

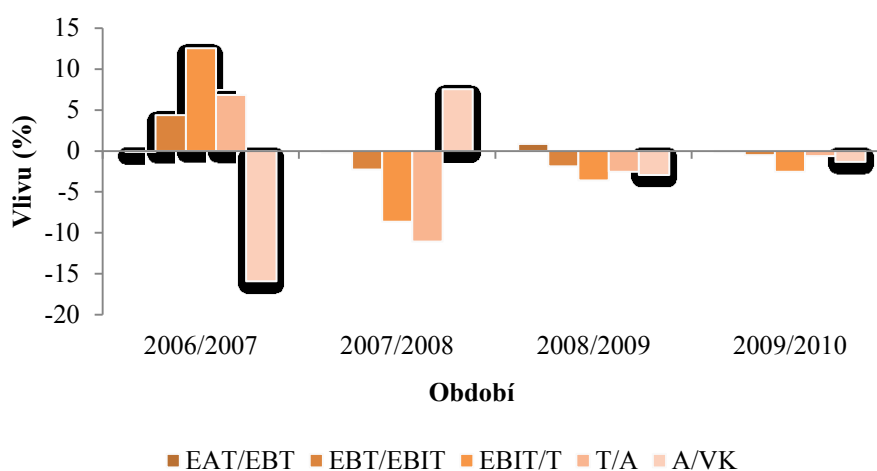
Ukazatel	Δ Xa <sub>i</sub>							
	2006/2007	Pořadí	2007/2008	Pořadí	2008/2009	Pořadí	2009/2010	Pořadí
a <sub>1</sub> = EAT/EBT	-0,12%	5.	-0,24%	5.	0,86%	5.	-0,17%	5.
a <sub>2</sub> = EBT/EBIT	4,36%	4.	-2,26%	4.	-1,90%	4.	-0,52%	4.
a <sub>3</sub> = EBIT/T	12,53%	2.	-8,68%	2.	-3,62%	1.	-2,54%	1.
a <sub>4</sub> = T/A	6,82%	3.	-11,09%	1.	-2,56%	3.	-0,64%	3.
a <sub>5</sub> = A/VK	-15,94%	1.	7,56%	3.	-2,96%	2.	-1,36%	2.
Σ Δ Xa <sub>i</sub>	7,7%	-	-14,7%	-	-10,2%	-	-5,2%	-

Zdroj: Vlastní zpracování

Ze souhrnné Tab. 4.21 lze vyčíst, že i v dalších obdobích je pořadí vlivů jednotlivých instrumentů působících na souhrnný ukazatel ROE identické s výsledky logaritmické metody.

V Grafu 4.18 je znázorněn procentní význam jednotlivých instrumentů působících na ukazatel rentability vlastního kapitálu v čase.

Graf 4.18: Velikost vlivů dílčích ukazatelů v období 2006–2010 (metoda funkcionální)



Zdroj: Vlastní zpracování

V uvedené Tab. 4.22 jsou přehledně shrnuty pořadí vlivů dílčích členů pyramidového rozkladu na změnu ukazatele vrcholového dle jednotlivých metod a analyzovaných období.

Tab. 4.22: Pořadí vlivů vysvětlujících ukazatelů dle jednotlivých metod

Ukazatel	2006/2007			2007/2008			2008/2009			2009/2010		
	MPZ	LM	FM	MPZ	LM	FM	MPZ	LM	FM	MPZ	LM	FM
$a_1 = \text{EAT/EBT}$	5.	5.	5.	5.	5.	5.	5.	5.	5.	5.	5.	5.
$a_2 = \text{EBT/EBIT}$	4.	4.	4.	4.	4.	4.	2.	4.	4.	3.	4.	4.
$a_3 = \text{EBIT/T}$	2.	2.	2.	1.	2.	2.	1.	1.	1.	1.	1.	1.
$a_4 = \text{T/A}$	3.	3.	3.	2.	1.	1.	3.	3.	3.	4.	3.	3.
$a_5 = \text{A/VK}$	1.	1.	1.	3.	3.	3.	4.	2.	2.	2.	2.	2.

Zdroj: Vlastní zpracování

Je patrné, že v období 2006/2007 jsou všechny tři metody ve vyčíslení vlivů shodné. V celém analyzovaném období let 2006 až 2010 je vyjádřené pořadí finančních instrumentů z hlediska významnosti u metody logaritmické a funkcionální totožné. Lze tedy usoudit, že výsledky z těchto dvou metod jsou více přesné než z metody postupných změn, která se neshoduje. Důvodem je skutečnost, že u této metody záleží na stanovení pořadí jednotlivých prvků ( $a_1 - a_5$ ) při výpočtu.

Na závěr je uvedena Tab. 4.23, kde jsou určeny minimální a maximální procentní vlivy dílčích ukazatelů v jednotlivých zkoumaných obdobích a je uveden jejich absolutní rozdíl.

Tab. 4.23: Vyčíslení absolutních rozdílů ukazatelů (%)

Ukazatel	2006/2007			2007/2008			2008/2009			2009/2010		
	Min.	Max.	Abs. rozdíl	Min.	Max.	Abs. rozdíl	Min.	Max.	Abs. rozdíl	Min.	Max.	Abs. rozdíl
$a_1 = \text{EAT/EBT}$	-0,10	-0,12	0,02	-0,23	-0,29	0,06	0,85	1,18	0,33	-0,17	-0,23	0,06
$a_2 = \text{EBT/EBIT}$	3,98	4,36	0,38	-2,21	-2,71	0,49	-1,89	-2,55	0,65	-0,52	-0,66	0,14
$a_3 = \text{EBIT/T}$	12,19	14,90	2,71	-8,56	-8,69	0,13	-3,62	-4,11	0,48	-2,54	-2,73	0,18
$a_4 = \text{T/A}$	6,61	10,75	4,15	-7,91	-11,09	3,17	-2,38	-2,56	0,18	-0,56	-0,64	0,08
$a_5 = \text{A/VK}$	-15,25	-21,88	6,63	4,90	7,56	2,66	-2,32	-2,96	0,64	-1,06	-1,36	0,29

Zdroj: Vlastní zpracování

Z Tab. 4.23 vyplývá, že největšího absolutního rozdílu bylo dosaženo v období 2006/2007 u ukazatele finanční páky. Maximální vliv -21,88% byl zjištěn metodou postupných změn a minimální vliv -15,25% byl spočten metodou logaritmickou. Důvodem, proč je rozpětí finanční páky tak vysoké, může být, že u metody postupných změn zaleží při výpočtu na stanoveném pořadí ukazatelů.

## 4.7 Predikční modely

Predikční modely jsou používány pro vyhodnocení finančního zdraví podniku. Pro posouzení finanční úrovně analyzované společnosti je v této práci aplikován index důvěryhodnosti IN.

### 4.7.1 Index IN05

V tomto indexu je zahrnuto jak nebezpečí úpadku, tak i tvorba hodnoty. Index IN05 je složen z pěti finančních ukazatelů, kterým jsou přiděleny váhy z hlediska důležitosti. Pro zařazení podniku je stanovena hranice finančního zdraví a finanční tísně.

V následující Tab. 4.24 jsou vyčísleny položky rozvahy a výkazu zisku a ztráty, které byly potřebné pro stanovení hodnoty indexu IN05. Podrobný výpočet tohoto indexu je obsažen v příloze č. 8.

Tab. 4.24: Vstupní údaje pro výpočet indexu IN05 (tis. Kč)

Položka	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Aktiva</b>	1 980 683	1 940 029	2 458 777	2 305 970	2 102 917
<b>Oběžná aktiva</b>	375 282	488 461	469 850	382 895	358 306
<b>Cizí zdroje</b>	1 420 658	1 065 961	1 590 881	1 350 850	1 082 247
<b>Krátkodobé závazky</b>	191 909	225 245	274 495	182 329	118 791
<b>Krátkodobé úvěry</b>	132 145	60 771	101 775	30 000	0
<b>Výnosy</b>	1 820 550	2 066 776	1 917 693	1 454 617	1 249 321
<b>Nákladové úroky</b>	55 214	47 334	49 337	48 315	35 279
<b>EBIT</b>	257 262	450 727	286 417	182 412	114 434

Zdroj: Vlastní zpracování

Index IN05 byl vyjádřen pomocí vztahu (2.16). V Tab. 4.25 jsou uvedeny hodnoty indexu za jednotlivé analyzované roky.

Tab. 4.25: Hodnoty indexu IN05

	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>IN05</b>	1,18	1,90	1,17	0,98	0,99

Zdroj: Vlastní zpracování

Vypočtené hodnoty indexu IN05 a hranice pro zařazení podniku jsou zachyceny v Grafu 4.19.

Graf 4.19: Vývoj indexu IN05



Zdroj: Vlastní zpracování

Z Grafu 4.19 je patrné, že se společnost ani v jednom roce nedostala za hranici finanční tísně, což je samozřejmě pozitivní informace. Většina získaných hodnot jsou umístěny v tzv. šedé zóně, což znamená, že je 50% pravděpodobnost úpadku společnosti, avšak ze 70% je tvořena hodnota.

První období je vyznačeno růstem křivky a v roce 2007 je dosahováno nejvyšší hodnoty za celé sledované období. Nárůst indexu byl způsoben výrazným navýšením položky EBIT. Pouze v tomto roce bylo docíleno pásma prosperity. V období 2007/2008 byl jako v předešlých analýzách projevěn útlum. K poklesu došlo hlavně díky propadu ukazatele ROA, kterému je v rámci tohoto modelu přikládáno největší váhy. I v dalším období je zachycen pokles ze stejných důvodů. V roce 2009 bylo společností dosaženo nejnižší hodnoty (0,98), tedy téměř hranice finanční tísně. Následně byl zaznamenán mírný vzestup hodnoty indexu IN05, který byl určen poklesem podílu krátkodobých cizích zdrojů.



## 5 Závěr

Cílem předložené bakalářské práce bylo provést finanční analýzu ukazatelů rentability společnosti TONDACH Česká republika s.r.o., která působí v oblasti stavebnictví. Analýze byly podrobeny data za období 2006 až 2010.

Práce byla rozčleněna do pěti kapitol.

Do druhé kapitoly byly zahrnuty teoretické znalosti z oblasti finanční analýzy. Byly uvedeny metody analýzy (horizontální, vertikální a poměrová analýza). Stěžejní část této kapitoly se zabývala analýzou rentability a problematikou pyramidového rozkladu.

Třetí kapitola popsala základní charakteristiku vybrané společnosti.

Ve čtvrté kapitole byly aplikovány teoretické a metodické poznatky na konkrétní podmínky reality vybraného podniku, tzn. že byly provedeny analýzy na skutečných datech. Tato část byla zaměřena především na analýzu ukazatelů rentability a vypočtení odchylek v rámci pyramidového rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu. Ke konci čtvrté kapitoly je zmíněn predikční index IN05.

Z praktické části vyplývá, že se společnost v posledních letech potýká s klesající rentabilitou. Od roku 2007 je ve společnosti zaznamenáván každoroční pokles zisku. Tato skutečnost je dána celkovým útlumem ve stavebnictví. Nejvyšší hodnota byla dosažena ukazatelem rentability vlastního kapitálu v roce 2007, tento rok byl pro společnost velmi příznivý, tudíž i ostatní ukazatele dosahují v tomto roce svého vrcholu. Jelikož ukazatel ROE patří v podniku ke klíčovým, byla provedena analýza odchylek, ze které bylo odhaleno, že významnost jednotlivých faktorů na vrcholový ukazatel se v čase měnila, a proto nelze jednoznačně určit, který prvek měl na změnu ukazatele rentability vlastního kapitálu největší vliv. Jen u ukazatelů daňové a úrokové redukce bylo ve všech obdobích dosaženo posledních míst z hlediska významnosti. Vlivy byly vypočteny pomocí tří metod a bylo zjištěno, že pořadí vlivů ukazatelů spočtené metodou logaritmickou a funkcionální je shodné. Naopak metoda postupných změn se odlišovala a to bylo dáno tím, že výsledky této metody jsou závislé na stanoveném pořadí ukazatelů při výpočtu.

Poslední část praktické pasáže byla věnována indexu IN05. Tento index kombinuje bankrotní i bonitní přístup. Jeho hodnota dosahovala nejvyšší částky taktéž v roce 2007, jak tomu bylo i u rentability. Společnost byla pouze v tomto roce považována za finančně zdravá.

V následujících letech hodnota indexu kolísala v tzv. šedém pásmu, kde je 50% pravděpodobnost bankrotu. Pozitivní informací je, že ani v jednom roce nebyla ekonomická situace společnosti tak nepříznivá, že by se TONDACH dostala do pole finanční tísně. V posledním roce byl zaznamenán mírný nárůst indexu IN05 oproti roku 2009, díky tomuto výsledku je možno věřit, že i přes pravděpodobnost bankrotu je ekonomická situace stabilizována.

## Seznam použité literatury

### **Odborná kniha:**

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [2] GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [3] HNILICA, Jiří a Eva KISLINGEROVÁ. *Finanční analýza - krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [4] MAREK, Petr. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2009. 634 s. ISBN 978-80-86929-49-1.
- [5] MARINIČ, Pavel a Romana NÝVLTOVÁ. *Finanční řízení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3158-2.
- [6] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. vyd. Praha: Grada, 2011. 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8.
- [7] ZMEŠKAL, Zdeněk. *Finanční modely*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2004. 236 s. ISBN 80-86119-87-4.

### **Příspěvek ve sborníku:**

- [8] Index IN05. In: NEUMAIER, Ivan a Inka NEUMAIEROVÁ. *Evropské finanční systémy: Sborník příspěvků z mezinárodní vědecké konference* [online]. Brno: Masarykova univerzita v Brně, 2005, s. 143-148 [cit. 2012-02-15]. ISBN 80-210-3753-9. Dostupné z: <http://is.muni.cz/do/1456/sborniky/2005/evropske-financni-systemy-2005.pdf>

### **Elektronické zdroje:**

- [9] OBCHODNÍ REJSTŘÍK. *Sbírka listin: TONDACH Česká republika s.r.o.* [online]. 2012 [cit. 2011-10-20]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl?subjektId=isor%3a346484&klic=MUTB93BpWiu1Ueon9zJVnw%3d%3d>

- [10] OBCHODNÍ REJSTŘÍK. *Sbírka listin: KM Beta a.s.* [online]. 2012 [cit. 2012-03-01]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl?subjektId=isor%3a242699&klic=LfJvEip0c5OHA0W2wcoDPg%3d%3d>
- [11] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Analytické materiály a statistiky: Finanční analýzy podnikové sféry průmyslu a stavebnictví* [online]. 2005 [cit. 2011 11 10]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category238>
- [12] *TONDACH Česká republika s.r.o.* [online]. 2010 [cit. 2012-03-22]. Dostupné z: <http://www.tondach.cz/>

## Seznam zkratek

A	aktiva
$a_1, a_2, a_3, a_4, a_5$	dílčí ukazatele pyramidového rozkladu
abs.	absolutní
atd.	a tak dále
CK	cizí kapitál
CN	celkové náklady
ČPK	čistý pracovní kapitál
dl.	dlouhodobý
EAT	čistý zisk
EBT	zisk před úhradou daní
EBIT	zisk před úhradou daní a úroků
EVA	ekonomická přidaná hodnota
FM	funkcionální metoda
I	index změny
KBÚ	krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci
Kč	korun českých
KZ	krátkodobé závazky
LM	logaritmická metoda
ln	logaritmus
max.	maximum
min.	minimum
MPZ	metoda postupných změn

OA	oběžná aktiva
obr.	obrázek
P	pasiva
p. b.	procentní bod
R	diskrétní výnos
resp.	respektive
ROA	rentabilita aktiv
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROS	rentabilita tržeb
ROC	rentabilita nákladů
s.r.o.	společnost s ručením omezeným
tab.	tabulka
T	tržby
t	rok
tis.	tisíc
tzv.	takzvaný
U	ukazatel
Ú	úroky
V	výnosy
VK	vlastní kapitál
VH	výsledek hospodaření
Z	zbytek

## Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou 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, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci 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, 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

## Seznam příloh

Příloha č. 1	Rozvaha
Příloha č. 2	Výkaz zisku a ztráty
Příloha č. 3	Horizontální analýza rozvahy
Příloha č. 4	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty
Příloha č. 5	Vertikální analýza rozvahy
Příloha č. 6	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty
Příloha č. 7	Analýza odchylek ukazatele ROE
Příloha č. 8	Výpočet indexu IN05



**Příloha č. 1: Rozvaha (tis. Kč)**
**(1/1)**

AKTIVA	ROK				
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>AKTIVA celkem</b>	<b>1 980 683</b>	<b>1 940 029</b>	<b>2 458 777</b>	<b>2 305 970</b>	<b>2 102 917</b>
Dlouhodobý majetek	1 600 973	1 446 353	1 986 916	1 920 677	1 743 091
Dlouhodobý nehmotný majetek	25 568	1 428	6 181	8 914	23 273
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	133	43	9	0	0
Software	260	78	138	110	36
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	25 175	1 202	5 968	8 804	23 237
Nedokončený DNM	0	105	66	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	1 575 405	1 444 925	1 980 735	1 911 763	1 719 818
Pozemky	158 674	158 611	159 111	159 983	160 178
Stavby	961 184	875 558	855 563	1 002 449	957 437
SMV a SMV	431 556	332 733	291 885	738 558	594 761
Nedokončený DHM	14 803	48 112	397 895	3 513	2 373
Poskytnuté zálohy na DHM	648	21 632	269 072	1 121	0
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	8 540	8 279	7 209	6 139	5 069
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva	375 282	488 461	469 850	382 895	358 306
Zásoby	336 690	281 012	400 483	331 798	291 905
Materiál	124 058	119 510	142 598	108 442	87 849
Nedokončená výroba a polotovary	10 165	11 025	12 749	10 954	6 286
Výrobky	175 082	122 355	200 548	200 290	183 307
Zboží	27 385	28 122	44 588	12 112	14 463
Krátkodobé pohledávky	7 528	175 553	26 279	27 563	24 964
Pohledávky z obchodních vztahů	4 246	1 991	15 725	22 201	21 706
Pohledávky - ovládací a řídicí osoba	0	159 720	0	0	0
Stát - daňové pohledávky	0	0	8 213	0	0
Krátkodobé poskytnuté zálohy	2 701	12 756	1 082	1 184	615
Dohadné účty aktivní	0	18	269	882	17
Jiné pohledávky	581	1 068	990	3 296	2 626
Krátkodobé finanční majetek	31 064	31 896	43 088	23 534	41 437
Peníze	629	399	772	639	572
Účty v bankách	30 435	31 497	42 316	22 895	40 865
Časové rozložení	4 428	5 215	2 011	2 398	1 520
Náklady příštích období	4 372	5 183	1 991	2 398	1 520
Příjmy příštích období	56	32	20	0	0

**Příloha č. 1: Rozvaha (tis. Kč)**
**(1/2)**

PASIVA	ROK				
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>PASIVA celkem</b>	<b>1 980 683</b>	<b>1 940 029</b>	<b>2 458 777</b>	<b>2 305 970</b>	<b>2 102 917</b>
Vlastní kapitál	549 933	863 322	846 016	955 015	1 020 579
Základní kapitál	250 100	250 100	250 100	250 100	250 100
Základní kapitál	250 100	250 100	250 100	250 100	250 100
Kapitálové fondy	114 787	114 787	114 787	114 787	117 305
Ostatní kapitálové fondy	114 787	114 787	114 787	114 787	117 305
RF, NF a ostatní fondy ze zisku	1 390	9 266	24 936	25 010	25 010
Zákonný RF/NF	1 390	9 266	24 936	25 010	25 010
VH minulých let	26 130	175 779	273 500	456 118	565 118
Nerozdělený zisk minulých let	26 407	175 779	273 500	456 118	565 118
Neuhrazená ztráta minulých let	-277	0	0	0	0
VH BÚO	157 526	313 390	182 693	109 000	63 046
Cizí zdroje	1 420 658	1 065 961	1 590 881	1 350 850	1 082 247
Rezervy	87 041	78 113	82 814	72 250	76 413
Rezervy podle zvl. práv. předpisů	59 252	40 834	37 301	22 345	22 788
Ostatní rezervy	27 789	37 279	45 513	49 905	53 625
Dlouhodobí závazky	442 129	231 502	232 081	237 233	243 065
Závazky - ovládající a řídicí osoba	394 865	186 340	188 510	185 255	175 420
Odložený daňový závazek	47 264	45 162	43 571	51 978	67 645
Krátkodobé závazky	191 909	225 245	274 495	182 329	118 791
Závazky z obchodních vztahů	95 960	104 596	160 485	149 721	85 511
Závazky k zaměstnancům	12 944	13 676	14 999	11 367	10 821
Závazky ze soc. zabezp. a zdrav. poj.	7 818	8 485	8 164	5 762	5 306
Stát-daňové závazky a dotace	62 140	83 883	0	3 774	9 369
Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	59	123	70
Dohadné účty pasivní	6 412	11 222	7 647	6 507	5 291
Jiné závazky	6 635	3 383	83 141	5 075	2 423
Bankové úvěry a výpomoci	699 579	531 101	1 001 491	859 038	643 978
Bankovní úvěry dlouhodobé	567 434	470 330	899 716	829 038	643 978
Krátkodobé bankovní úvěry	132 145	60 771	101 775	30 000	0
Časové rozlišení	10 092	10 746	21 880	105	91
Výdaje příštích období	10 092	10 746	21 880	105	91

**Příloha č. 2: Výkaz zisku a ztráty (tis. Kč)**
**(2/1)**

POLOŽKA	ROK				
	2006	2007	2008	2009	2010
Tržby za prodej zboží	90 331	124 242	106 331	115 992	96 148
Náklady vynaložené na prodané zboží	63 236	86 552	66 441	86 191	63 351
Obchodní marže	27 095	37 690	39 890	29 801	32 797
Výkony	1 551 590	1 816 147	1 704 826	1 258 924	1 043 433
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	1 565 370	1 865 236	1 604 439	1 251 201	1 061 261
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-21 807	-51 941	80 368	-1 725	-21 579
Aktivace	8 027	2 852	20 019	9 448	3 751
Výkonová spotřeba	871 705	915 312	942 772	700 043	578 572
Spotřeba materiálu a energie	581 395	581 273	615 131	454 151	386 645
Služby	290 310	334 039	327 641	245 892	191 927
Přidaná hodnota	706 980	938 525	801 944	588 682	497 658
Osobní náklady	274 804	287 552	299 463	262 915	220 815
Mzdové náklady	202 441	211 434	222 388	199 561	163 982
Náklady na soc. zabezp. a zdrav. poj.	69 906	73 698	74 506	58 845	52 948
Sociální náklady	2 457	2 420	2 569	4 509	3 885
Daně a poplatky	8 331	10 866	6 816	3 935	6 558
Odpisy DHM a DNM	183 749	154 858	144 264	176 906	200 859
Tržby z prodeje DHM a materiálu	47 590	78 770	39 776	11 987	30 988
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	1 797	21 188	1 076	6 241	11 415
Tržby z prodeje materiálu	45 793	57 582	38 700	5 746	19 573
ZC prodaného DM a materiálu	50 660	110 343	41 265	14 083	22 572
ZC prodaného dlouhodobého majetku	1 322	56 873	0	5 456	12
Prodaný materiál	49 338	53 470	41 265	8 627	22 560
Změna stavu rezerv a opravných pol.	808	-6 590	-1 693	-8 335	5 259
Ostatní provozní výnosy	53 641	20 167	49 451	21 325	21 830
Ostatní provozní náklady	83 395	31 053	70 595	29 929	33 662
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>206 464</b>	<b>449 380</b>	<b>330 461</b>	<b>142 561</b>	<b>60 751</b>
Výnosové úroky	21 101	1 262	4 380	110	276
Nákladové úroky	55 214	47 334	49 337	48 315	35 279
Ostatní finanční výnosy	56 297	26 188	12 929	46 279	56 646
Ostatní finanční náklady	26 351	26 103	61 353	6 538	3 239
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-4 167</b>	<b>-45 987</b>	<b>-93 381</b>	<b>-8 464</b>	<b>18 404</b>
Daň z příjmů za běžnou činnost	44 522	90 003	54 387	25 097	16 109
splatná	35 517	92 105	55 978	16 689	443
odložená	9 005	-2 102	-1 591	8 408	15 666
<b>VH za běžnou činnost</b>	<b>157 775</b>	<b>313 390</b>	<b>182 693</b>	<b>109 000</b>	<b>63 046</b>
Mimořádné náklady	249	0	0	0	0
Mimořádný VH	-249	0	0	0	0
<b>VH za účetní období</b>	<b>157 526</b>	<b>313 390</b>	<b>182 693</b>	<b>109 000</b>	<b>63 046</b>
VH před zdaněním	202 048	403 393	237 080	134 097	79 155

**Příloha č. 3: Horizontální analýza rozvahy (tis. Kč)**
**(3/1)**

AKTIVA	MEZIROČNÍ ZMĚNA (ABSOLUTNÍ)			
	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010
<b>AKTIVA celkem</b>	<b>-40 654</b>	<b>518 748</b>	<b>-152 807</b>	<b>-203 053</b>
Dlouhodobý majetek	-154 620	540 563	-66 239	-177 586
Dlouhodobý nehmotný majetek	-24 140	4 753	2 733	14 359
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	-90	-34	-9	0
Software	-182	60	-28	-74
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	-23 973	4 766	2 836	14 433
Nedokončený DNM	105	-39	-66	0
Dlouhodobý hmotný majetek	-130 480	535 810	-68 972	-191 945
Pozemky	-63	500	872	195
Stavby	-85 626	-19 995	146 886	-45 012
SMV a SMV	-98 823	-40 848	446 673	-143 797
Nedokončený DHM	33 309	349 783	-394 382	-1 140
Poskytnuté zálohy na DHM	20 984	247 440	-267 951	-1 121
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	-261	-1 070	-1 070	-1 070
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
Oběžná aktiva	113 179	-18 611	-86 955	-24 589
Zásoby	-55 678	119 471	-68 685	-39 893
Materiál	-4 548	23 088	-34 156	-20 593
Nedokončená výroba a polotovary	860	1 724	-1 795	-4 668
Výrobky	-52 727	78 193	-258	-16 983
Zboží	737	16 466	-32 476	2 351
Krátkodobé pohledávky	168 025	-149 274	1 284	-2 599
Pohledávky z obchodních vztahů	-2 255	13 734	6 476	-495
Pohledávky - ovládací a řídicí osoba	159 720	-159 720	0	0
Stát - daňové pohledávky	0	8 213	-8 213	0
Krátkodobé poskytnuté zálohy	10 055	-11 674	102	-569
Dohadné účty aktivní	18	251	613	-865
Jiné pohledávky	487	-78	2 306	-670
Krátkodobé finanční majetek	832	11 192	-19 554	17 903
Peníze	-230	373	-133	-67
Účty v bankách	1 062	10 819	-19 421	17 970
Časové rozložení	787	-3 204	387	-878
Náklady příštích období	811	-3 192	407	-878
Příjmy příštích období	-24	-12	-20	0

**Příloha č. 3: Horizontální analýza rozvahy (%)**
**(3/2)**

AKTIVA	MEZIROČNÍ ZMĚNA (RELATIVNÍ)			
	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010
<b>AKTIVA celkem</b>	<b>-2,1</b>	<b>26,7</b>	<b>-6,2</b>	<b>-8,8</b>
Dlouhodobý majetek	-9,7	37,4	-3,3	-9,2
Dlouhodobý nehmotný majetek	-94,4	332,8	44,2	161,1
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	-67,7	-79,1	-100,0	-
Software	-70,0	76,9	-20,3	-67,3
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	-95,2	396,5	47,5	163,9
Nedokončený DNM	-	-37,1	-100,0	-
Dlouhodobý hmotný majetek	-8,3	37,1	-3,5	-10,0
Pozemky	0,0	0,3	0,5	0,1
Stavby	-8,9	-2,3	17,2	-4,5
SMV a SMV	-22,9	-12,3	153,0	-19,5
Nedokončený DHM	225,0	727,0	-99,1	-32,5
Poskytnuté zálohy na DHM	3238,3	1143,9	-99,6	-100,0
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	-3,1	-12,9	-14,8	-17,4
Dlouhodobý finanční majetek	-	-	-	-
Oběžná aktiva	30,2	-3,8	-18,5	-6,4
Zásoby	-16,5	42,5	-17,2	-12,0
Materiál	-3,7	19,3	-24,0	-19,0
Nedokončená výroba a polotovary	8,5	15,6	-14,1	-42,6
Výrobky	-30,1	63,9	-0,1	-8,5
Zboží	2,7	58,6	-72,8	19,4
Krátkodobé pohledávky	2232,0	-85,0	4,9	-9,4
Pohledávky z obchodních vztahů	-53,1	689,8	41,2	-2,2
Pohledávky - ovládací a řídicí osoba	-	-100,0	-	-
Stát - daňové pohledávky	-	-	-100,0	-
Krátkodobé poskytnuté zálohy	372,3	-91,5	9,4	-48,1
Dohadné účty aktivní		1394,4	227,9	-98,1
Jiné pohledávky	83,8	-7,3	232,9	-20,3
Krátkodobé finanční majetek	2,7	35,1	-45,4	76,1
Peníze	-36,6	93,5	-17,2	-10,5
Účty v bankách	3,5	34,3	-45,9	78,5
Časové rozložení	17,8	-61,4	19,2	-36,6
Náklady příštích období	18,5	-61,6	20,4	-36,6
Příjmy příštích období	-42,9	-37,5	-100,0	-

**Příloha č. 3: Horizontální analýza rozvahy (tis. Kč)**
**(3/3)**

PASIVA	MEZIROČNÍ ZMĚNA (ABSOLUTNÍ)			
	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010
<b>PASIVA celkem</b>	<b>-40 654</b>	<b>518 748</b>	<b>-152 807</b>	<b>-203 053</b>
Vlastní kapitál	313 389	-17 306	108 999	65 564
Základní kapitál	0	0	0	0
Základní kapitál	0	0	0	0
Kapitálové fondy	0	0	0	2 518
Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	2 518
RF, NF a ostatní fondy ze zisku	7 876	15 670	74	0
Zákonný RF/NF	7 876	15 670	74	0
VH minulých let	149 649	97 721	182 618	109 000
Nerozdělený zisk minulých let	149 372	97 721	182 618	109 000
Neuhrazená ztráta minulých let	277	0	0	0
VH BÚO	155 864	-130 697	-73 693	-45 954
Cizí zdroje	-354 697	524 920	-240 031	-268 603
Rezervy	-8 928	4 701	-10 564	4 163
Rezervy podle zvl. práv. předpisů	-18 418	-3 533	-14 956	443
Ostatní rezervy	9 490	8 234	4 392	3 720
Dlouhodobí závazky	-210 627	579	5 152	5 832
Závazky - ovládající a řídicí osoba	-208 525	2 170	-3 255	-9 835
Odložený daňový závazek	-2 102	-1 591	8 407	15 667
Krátkodobé závazky	33 336	49 250	-92 166	-63 538
Závazky z obchodních vztahů	8 636	55 889	-10 764	-64 210
Závazky k zaměstnancům	732	1 323	-3 632	-546
Závazky ze soc. zabezp. a zdrav. poj.	667	-321	-2 402	-456
Stát-daňové závazky a dotace	21 743	-83 883	3 774	5 595
Krátkodobé přijaté zálohy	0	59	64	-53
Dohadné účty pasivní	4 810	-3 575	-1 140	-1 216
Jiné závazky	-3 252	79 758	-78 066	-2 652
Bankové úvěry a výpomoci	-168 478	470 390	-142 453	-215 060
Bankovní úvěry dlouhodobé	-97 104	429 386	-70 678	-185 060
Krátkodobé bankovní úvěry	-71 374	41 004	-71 775	-30 000
Časové rozlišení	654	11 134	-21 775	-14
Výdaje příštích období	654	11 134	-21 775	-14

**Příloha č. 3: Horizontální analýza rozvahy (%)**
**(3/4)**

PASIVA	MEZIROČNÍ ZMĚNA (RELATIVNÍ)			
	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010
<b>PASIVA celkem</b>	<b>-2,1</b>	<b>26,7</b>	<b>-6,2</b>	<b>-8,8</b>
Vlastní kapitál	57,0	-2,0	12,9	6,9
Základní kapitál	0,0	0,0	0,0	0,0
Základní kapitál	0,0	0,0	0,0	0,0
Kapitálové fondy	0,0	0,0	0,0	2,2
Ostatní kapitálové fondy	0,0	0,0	0,0	2,2
RF, NF a ostatní fondy ze zisku	566,6	169,1	0,3	0,0
Zákonný RF/NF	566,6	169,1	0,3	0,0
VH minulých let	572,7	55,6	66,8	23,9
Nerozdělený zisk minulých let	565,7	55,6	66,8	23,9
Neuhrazená ztráta minulých let	-100,0	-	-	-
VH BÚO	98,9	-41,7	-40,3	-42,2
Cizí zdroje	-25,0	49,2	-15,1	-19,9
Rezervy	-10,3	6,0	-12,8	5,8
Rezervy podle zvl. práv. předpisů	-31,1	-8,7	-40,1	2,0
Ostatní rezervy	34,2	22,1	9,6	7,5
Dlouhodobí závazky	-47,6	0,3	2,2	2,5
Závazky - ovládající a řídicí osoba	-52,8	1,2	-1,7	-5,3
Odložený daňový závazek	-4,4	-3,5	19,3	30,1
Krátkodobé závazky	17,4	21,9	-33,6	-34,8
Závazky z obchodních vztahů	9,0	53,4	-6,7	-42,9
Závazky k zaměstnancům	5,7	9,7	-24,2	-4,8
Závazky ze soc. zabezp. a zdrav. poj.	8,5	-3,8	-29,4	-7,9
Stát-daňové závazky a dotace	35,0	-100,0	-	148,3
Krátkodobé přijaté zálohy	-	-	108,5	-43,1
Dohadné účty pasivní	75,0	-31,9	-14,9	-18,7
Jiné závazky	-49,0	2357,6	-93,9	-52,3
Bankové úvěry a výpomoci	-24,1	88,6	-14,2	-25,0
Bankovní úvěry dlouhodobé	-17,1	91,3	-7,9	-22,3
Krátkodobé bankovní úvěry	-54,0	67,5	-70,5	-100,0
Časové rozlišení	6,5	103,6	-99,5	-13,3
Výdaje příštích období	6,5	103,6	-99,5	-13,3

**Příloha č. 4: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (tis. Kč)**
**(4/1)**

POLOŽKA	MEZIROČNÍ ZMĚNA (ABSOLUTNÍ)			
	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010
Tržby za prodej zboží	33 911	-17 911	9 661	-19 844
Náklady vynaložené na prodané zboží	23 316	-20 111	19 750	-22 840
Obchodní marže	10 595	2 200	-10 089	2 996
Výkony	264 557	-111 321	-445 902	-215 491
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	299 866	-260 797	-353 238	-189 940
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-30 134	132 309	-82 093	-19 854
Aktivace	-5 175	17 167	-10 571	-5 697
Výkonová spotřeba	43 607	27 460	-242 729	-121 471
Spotřeba materiálu a energie	-122	33 858	-160 980	-67 506
Služby	43 729	-6 398	-81 749	-53 965
Přidaná hodnota	231 545	-136 581	-213 262	-91 024
Osobní náklady	12 748	11 911	-36 548	-42 100
Mzdové náklady	8 993	10 954	-22 827	-35 579
Náklady na soc. zabezp. a zdrav. poj.	3 792	808	-15 661	-5 897
Sociální náklady	-37	149	1 940	-624
Daně a poplatky	2 535	-4 050	-2 881	2 623
Odpisy DHM a DNM	-28 891	-10 594	32 642	23 953
Tržby z prodeje DHM a materiálu	31 180	-38 994	-27 789	19 001
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	19 391	-20 112	5 165	5 174
Tržby z prodeje materiálu	11 789	-18 882	-32 954	13 827
ZC prodaného DM a materiálu	59 683	-69 078	-27 182	8 489
ZC prodaného dlouhodobého majetku	55 551	-56 873	5 456	-5 444
Prodáný materiál	4 132	-12 205	-32 638	13 933
Změna stavu rezerv a opravných pol.	-7 398	4 897	-6 642	13 594
Ostatní provozní výnosy	-33 474	29 284	-28 126	505
Ostatní provozní náklady	-52 342	39 542	-40 666	3 733
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>242 916</b>	<b>-118 919</b>	<b>-187 900</b>	<b>-81 810</b>
Výnosové úroky	-19 839	3 118	-4 270	166
Nákladové úroky	-7 880	2 003	-1 022	-13 036
Ostatní finanční výnosy	-30 109	-13 259	33 350	10 367
Ostatní finanční náklady	-248	35 250	-54 815	-3 299
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-41 820</b>	<b>-47 394</b>	<b>84 917</b>	<b>26 868</b>
Daň z příjmů za běžnou činnost	45 481	-35 616	-29 290	-8 988
splatná	56 588	-36 127	-39 289	-16 246
odložená	-11 107	511	9 999	7 258
<b>VH za běžnou činnost</b>	<b>155 615</b>	<b>-130 697</b>	<b>-73 693</b>	<b>-45 954</b>
Mimořádné náklady	-249	0	0	0
Mimořádný VH	249	0	0	0
<b>VH za účetní období</b>	<b>155 864</b>	<b>-130 697</b>	<b>-73 693</b>	<b>-45 954</b>
VH před zdaněním	201 345	-166 313	-102 983	-54 942



**Příloha č. 4: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (%)**

**(4/2)**

POLOŽKA	MEZIROČNÍ ZMĚNA (RELATIVNÍ)			
	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010
Tržby za prodej zboží	37,5	-14,4	9,1	-17,1
Náklady vynaložené na prodané zboží	36,9	-23,2	29,7	-26,5
Obchodní marže	39,1	5,8	-25,3	10,1
Výkony	17,1	-6,1	-26,2	-17,1
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	19,2	-14,0	-22,0	-15,2
Změna stavu zásob vlastní činnosti	138,2	-254,7	-102,1	1151,0
Aktivace	-64,5	601,9	-52,8	-60,3
Výkonová spotřeba	5,0	3,0	-25,7	-17,4
Spotřeba materiálu a energie	0,0	5,8	-26,2	-14,9
Služby	15,1	-1,9	-25,0	-21,9
Přidaná hodnota	32,8	-14,6	-26,6	-15,5
Osobní náklady	4,6	4,1	-12,2	-16,0
Mzdové náklady	4,4	5,2	-10,3	-17,8
Náklady na soc. zabezp. a zdrav. poj.	5,4	1,1	-21,0	-10,0
Sociální náklady	-1,5	6,2	75,5	-13,8
Daně a poplatky	30,4	-37,3	-42,3	66,7
Odpisy DHM a DNM	-15,7	-6,8	22,6	13,5
Tržby z prodeje DHM a materiálu	65,5	-49,5	-69,9	158,5
Tržby z podeje dlouhodobého majetku	1079,1	-94,9	480,0	82,9
Tržby z prodeje materiálu	25,7	-32,8	-85,2	240,6
ZC prodaného DM a materiálu	117,8	-62,6	-65,9	60,3
ZC prodaného dlouhodobého majetku	4202,0	-100,0	-	-99,8
Prodaný materiál	8,4	-22,8	-79,1	161,5
Změna stavu rezerv a opravných pol.	-915,6	-74,3	392,3	-163,1
Ostatní provozní výnosy	-62,4	145,2	-56,9	2,4
Ostatní provozní náklady	-62,8	127,3	-57,6	12,5
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>117,7</b>	<b>-26,5</b>	<b>-56,9</b>	<b>-57,4</b>
Výnosové úroky	-94,0	247,1	-97,5	150,9
Nákladové úroky	-14,3	4,2	-2,1	-27,0
Ostatní finanční výnosy	-53,5	-50,6	257,9	22,4
Ostatní finanční náklady	-0,9	135,0	-89,3	-50,5
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>1003,6</b>	<b>103,1</b>	<b>-90,9</b>	<b>-317,4</b>
Daň z příjmů za běžnou činnost	102,2	-39,6	-53,9	-35,8
splatná	159,3	-39,2	-70,2	-97,3
odložená	-123,3	-24,3	-628,5	86,3
<b>VH za běžnou činnost</b>	<b>98,6</b>	<b>-41,7</b>	<b>-40,3</b>	<b>-42,2</b>
Mimořádné náklady	-100,0	-	-	-
Mimořádný VH	-100,0	-	-	-
<b>VH za účetní období</b>	<b>98,9</b>	<b>-41,7</b>	<b>-40,3</b>	<b>-42,2</b>
VH před zdaněním	99,7	-41,2	-43,4	-41,0

**Příloha č. 5: Vertikální analýza rozvahy (%)**

**(5/1)**

POLOŽKA	ROK				
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>AKTIVA celkem</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Dlouhodobý majetek	80,8	74,6	80,8	83,3	82,9
Dlouhodobý nehmotný majetek	1,3	0,1	0,3	0,4	1,1
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Software	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	1,3	0,1	0,2	0,4	1,1
Nedokončený DNM	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dlouhodobý hmotný majetek	79,5	74,5	80,6	82,9	81,8
Pozemky	8,0	8,2	6,5	6,9	7,6
Stavby	48,5	45,1	34,8	43,5	45,5
SMV a SMV	21,8	17,2	11,9	32,0	28,3
Nedokončený DHM	0,7	2,5	16,2	0,2	0,1
Poskytnuté zálohy na DHM	0,0	1,1	10,9	0,0	0,0
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0,4	0,4	0,3	0,3	0,2
Dlouhodobý finanční majetek	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Oběžná aktiva	18,9	25,2	19,1	16,6	17,0
Zásoby	17,0	14,5	16,3	14,4	13,9
Materiál	6,3	6,2	5,8	4,7	4,2
Nedokončená výroba a polotovary	0,5	0,6	0,5	0,5	0,3
Výrobky	8,8	6,3	8,2	8,7	8,7
Zboží	1,4	1,4	1,8	0,5	0,7
Krátkodobé pohledávky	0,4	9,0	1,1	1,2	1,2
Pohledávky z obchodních vztahů	0,2	0,1	0,6	1,0	1,0
Pohledávky - ovládací a řídicí osoba	0,0	8,2	0,0	0,0	0,0
Stát - daňové pohledávky	0,0	0,0	0,3	0,0	0,0
Krátkodobé poskytnuté zálohy	0,1	0,7	0,0	0,1	0,0
Dohadné účty aktivní	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jiné pohledávky	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1
Krátkodobé finanční majetek	1,6	1,6	1,8	1,0	2,0
Peníze	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Účty v bankách	1,5	1,6	1,7	1,0	1,9
Časové rozložení	0,2	0,3	0,1	0,1	0,1
Náklady příštích období	0,2	0,3	0,1	0,1	0,1
Příjmy příštích období	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

**Příloha č. 5: Vertikální analýza rozvahy (%)**
**(5/2)**

PASIVA	ROK				
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>PASIVA celkem</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Vlastní kapitál	27,8	44,5	34,4	41,4	48,5
Základní kapitál	12,6	12,9	10,2	10,8	11,9
Základní kapitál	12,6	12,9	10,2	10,8	11,9
Kapitálové fondy	5,8	5,9	4,7	5,0	5,6
Ostatní kapitálové fondy	5,8	5,9	4,7	5,0	5,6
RF, NF a ostatní fondy ze zisku	0,1	0,5	1,0	1,1	1,2
Zákonný RF/NF	0,1	0,5	1,0	1,1	1,2
Výsledek hospodaření minulých let	1,3	9,1	11,1	19,8	26,9
Nerozdělený zisk minulých let	1,3	9,1	11,1	19,8	26,9
Neuhrazená ztráta minulých let	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
VH běžného účetního období	8,0	16,2	7,4	4,7	3,0
Cizí zdroje	71,7	54,9	64,7	58,6	51,5
Rezervy	4,4	4,0	3,4	3,1	3,6
Rezervy podle zvl. práv. předpisů	3,0	2,1	1,5	1,0	1,1
Ostatní rezervy	1,4	1,9	1,9	2,2	2,6
Dlouhodobí závazky	22,3	11,9	9,4	10,3	11,6
Závazky - ovládající a řídící osoba	19,9	9,6	7,7	8,0	8,3
Odložený daňový závazek	2,4	2,3	1,8	2,3	3,2
Krátkodobé závazky	9,7	11,6	11,2	7,9	5,6
Závazky z obchodních vztahů	4,8	5,4	6,5	6,5	4,1
Závazky k zaměstnancům	0,7	0,7	0,6	0,5	0,5
Závazky ze soc. zabezp. a zdrav. poj.	0,4	0,4	0,3	0,2	0,3
Stát-daňové závazky a dotace	3,1	4,3	0,0	0,2	0,4
Krátkodobé přijaté zálohy	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dohadné účty pasivní	0,3	0,6	0,3	0,3	0,3
Jiné závazky	0,3	0,2	3,4	0,2	0,1
Bankové úvěry a výpomoci	35,3	27,4	40,7	37,3	30,6
Bankovní úvěry dlouhodobé	28,6	24,2	36,6	36,0	30,6
Krátkodobé bankovní úvěry	6,7	3,1	4,1	1,3	0,0
Časové rozlišení	0,5	0,6	0,9	0,0	0,0
Výdaje příštích období	0,5	0,6	0,9	0,0	0,0

**Příloha č. 6: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty (%)**

**(6/1)**

PROVOZNÍ VÝNOSY A NÁKLADY	ROK				
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Provozní výnosy</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Tržby za prodej zboží	5,2	6,1	5,6	8,2	8,1
Výkony	89,0	89,1	89,7	89,4	87,5
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	89,8	91,5	84,4	88,8	89,0
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-1,3	-2,5	4,2	-0,1	-1,8
Aktivace	0,5	0,1	1,1	0,7	0,3
Tržby z prodeje DM a materiálu	2,7	3,9	2,1	0,9	2,6
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0,1	1,0	0,1	0,4	1,0
Tržby z prodeje materiálu	2,6	2,8	2,0	0,4	1,6
Ostatní provozní výnosy	3,1	1,0	2,6	1,5	1,8
<b>Provozní náklady</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Náklady vynaložené na prodané zboží	4,1	5,4	4,2	6,8	5,6
Výkonová spotřeba	56,7	57,6	60,1	55,3	51,1
Spotřeba materiálu a energie	37,8	36,6	39,2	35,9	34,2
Služby	18,9	21,0	20,9	19,4	17,0
Osobní náklady	17,9	18,1	19,1	20,8	19,5
Mzdové náklady	13,2	13,3	14,2	15,8	14,5
Náklady na soc. zabezp. a zdrav. poj.	4,5	4,6	4,7	4,6	4,7
Sociální náklady	0,2	0,2	0,2	0,4	0,3
Daně a poplatky	0,5	0,7	0,4	0,3	0,6
Odpisy DHM a DNM	12,0	9,7	9,2	14,0	17,7
ZC prodaného DM a materiálu	3,3	6,9	2,6	1,1	2,0
ZC prodaného DM	3,3	6,9	2,6	1,1	2,0
Prodaný materiál	3,2	3,4	2,6	0,7	2,0
Změna stavu rezerv a opravných pol.	0,1	-0,4	-0,1	-0,7	0,5
Ostatní provozní náklady	5,4	2,0	4,5	2,4	3,0

FINANČNÍ VÝNOSY A NÁKLADY	ROK				
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Finanční výnosy</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Výnosové úroky	27,3%	4,6%	25,3%	0,2%	0,5%
Ostatní finanční výnosy	72,7%	95,4%	74,7%	99,8%	99,5%
<b>Finanční náklady</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Nákladové úroky	67,7	64,5	44,6	88,1	91,6
Ostatní finanční náklady	32,3	35,5	55,4	11,9	8,4

**Příloha č. 7: Analýza odchylek ukazatele ROE**

(7/1)

*Vyčíslení vlivů metodou postupných změn pro období 2007-2008*

Ukazatel	a <sub>2007</sub>	a <sub>2008</sub>	Δ a	Δ Xa <sub>i</sub>	Pořadí vlivu
a <sub>1</sub> = EAT/EBT	0,777	0,771	-0,006	-0,29%	5.
a <sub>2</sub> = EBT/EBIT	0,895	0,828	-0,067	-2,71%	4.
a <sub>3</sub> = EBIT/T	0,227	0,167	-0,059	-8,69%	1.
a <sub>4</sub> = T/A	1,025	0,696	-0,330	-7,91%	2.
a <sub>5</sub> = A/VK	2,247	2,906	0,659	4,90%	3.
<b>Celkem</b>	<b>36,3%</b>	<b>21,6%</b>	-	<b>-14,7%</b>	-

*Vyčíslení vlivů metodou postupných změn pro období 2008-2009*

Ukazatel	a <sub>2008</sub>	a <sub>2009</sub>	Δ a	Δ Xa <sub>i</sub>	Pořadí vlivu
a <sub>1</sub> = EAT/EBT	0,771	0,813	0,042	1,18%	5.
a <sub>2</sub> = EBT/EBIT	0,828	0,735	-0,093	-2,55%	2.
a <sub>3</sub> = EBIT/T	0,167	0,133	-0,034	-4,11%	1.
a <sub>4</sub> = T/A	0,696	0,593	-0,103	-2,38%	3.
a <sub>5</sub> = A/VK	2,906	2,415	-0,492	-2,32%	4.
<b>Celkem</b>	<b>21,6%</b>	<b>11,4%</b>	-	<b>-10,2%</b>	-

*Vyčíslení vlivů metodou postupných změn pro období 2009-2010*

Ukazatel	a <sub>2009</sub>	a <sub>2010</sub>	Δ a	Δ Xa <sub>i</sub>	Pořadí vlivu
a <sub>1</sub> = EAT/EBT	0,813	0,796	-0,016	-0,23%	5.
a <sub>2</sub> = EBT/EBIT	0,735	0,692	-0,043	-0,66%	3.
a <sub>3</sub> = EBIT/T	0,133	0,099	-0,035	-2,73%	1.
a <sub>4</sub> = T/A	0,593	0,550	-0,043	-0,56%	4.
a <sub>5</sub> = A/VK	2,415	2,061	-0,354	-1,06%	2.
<b>Celkem</b>	<b>11,4%</b>	<b>6,2%</b>	-	<b>-5,2%</b>	-

**Příloha č. 7: Analýza odchylek ukazatele ROE**

(7/2)

*Vyčíslení vlivů metodou logaritmickou pro období 2007-2008*

Ukazatel	a <sub>2007</sub>	a <sub>2008</sub>	Ia <sub>i</sub>	Δ Xa <sub>i</sub>	Pořadí vlivu
a <sub>1</sub> = EAT/EBT	0,777	0,771	0,992	-0,23%	5.
a <sub>2</sub> = EBT/EBIT	0,895	0,828	0,925	-2,21%	4.
a <sub>3</sub> = EBIT/T	0,227	0,167	0,739	-8,56%	2.
a <sub>4</sub> = T/A	1,025	0,696	0,678	-10,98%	1.
a <sub>5</sub> = A/VK	2,247	2,906	1,293	7,28%	3.
<b>Celkem</b>	<b>36,3%</b>	<b>21,6%</b>	-	<b>-14,7%</b>	-

*Vyčíslení vlivů metodou logaritmickou pro období 2008-2009*

Ukazatel	a <sub>2008</sub>	a <sub>2009</sub>	Ia <sub>i</sub>	Δ Xa <sub>i</sub>	Pořadí vlivu
a <sub>1</sub> = EAT/EBT	0,771	0,813	1,055	0,85%	5.
a <sub>2</sub> = EBT/EBIT	0,828	0,735	0,888	-1,89%	4.
a <sub>3</sub> = EBIT/T	0,167	0,133	0,797	-3,62%	1.
a <sub>4</sub> = T/A	0,696	0,593	0,852	-2,55%	3.
a <sub>5</sub> = A/VK	2,906	2,415	0,831	-2,96%	2.
<b>Celkem</b>	<b>21,6%</b>	<b>11,4%</b>	-	<b>-10,2%</b>	-

*Vyčíslení vlivů metodou logaritmickou pro období 2009-2010*

Ukazatel	a <sub>2009</sub>	a <sub>2010</sub>	Ia <sub>i</sub>	Δ Xa <sub>i</sub>	Pořadí
a <sub>1</sub> = EAT/EBT	0,813	0,796	0,980	-0,17%	5.
a <sub>2</sub> = EBT/EBIT	0,735	0,692	0,941	-0,52%	4.
a <sub>3</sub> = EBIT/T	0,133	0,099	0,741	-2,56%	1.
a <sub>4</sub> = T/A	0,593	0,550	0,928	-0,63%	3.
a <sub>5</sub> = A/VK	2,415	2,061	0,853	-1,35%	2.
<b>Celkem</b>	<b>11,4%</b>	<b>6,2%</b>	-	<b>-5,2%</b>	-

*Vyčíslení vlivů metodou funkcionální pro období 2007-2008*

$$R_x = -40,5\%$$

Ukazatel	a <sub>2007</sub>	a <sub>2008</sub>	Δa	R <sub>a</sub>	Δ Xa <sub>i</sub>	Pořadí vlivu
a <sub>1</sub> = EAT/EBT	0,777	0,771	-0,006	-0,008	-0,24%	5.
a <sub>2</sub> = EBT/EBIT	0,895	0,828	-0,067	-0,075	-2,26%	4.
a <sub>3</sub> = EBIT/T	0,227	0,167	-0,059	-0,261	-8,68%	2.
a <sub>4</sub> = T/A	1,025	0,696	-0,330	-0,322	-11,09%	1.
a <sub>5</sub> = A/VK	2,247	2,906	0,659	0,293	7,56%	3.
<b>Celkem</b>	<b>36,3%</b>	<b>21,6%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-14,7%</b>	<b>-</b>

*Vyčíslení vlivů metodou funkcionální pro období 2008-2009*

$$R_x = -47,1\%$$

Ukazatel	a <sub>2008</sub>	a <sub>2009</sub>	Δa	R <sub>a</sub>	Δ Xa <sub>i</sub>	Pořadí vlivu
a <sub>1</sub> = EAT/EBT	0,771	0,813	0,042	0,055	0,86%	5.
a <sub>2</sub> = EBT/EBIT	0,828	0,735	-0,093	-0,112	-1,90%	4.
a <sub>3</sub> = EBIT/T	0,167	0,133	-0,034	-0,203	-3,62%	1.
a <sub>4</sub> = T/A	0,696	0,593	-0,103	-0,148	-2,56%	3.
a <sub>5</sub> = A/VK	2,906	2,415	-0,492	-0,169	-2,96%	2.
<b>Celkem</b>	<b>21,6%</b>	<b>11,4%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-10,2%</b>	<b>-</b>

*Vyčíslení vlivů metodou funkcionální pro období 2009-2010*

$$R_x = -45,9\%$$

Ukazatel	a <sub>2009</sub>	a <sub>2010</sub>	Δa	R <sub>a</sub>	Δ Xa <sub>i</sub>	Pořadí vlivu
a <sub>1</sub> = EAT/EBT	0,813	0,796	-0,016	-0,020	-0,18%	5.
a <sub>2</sub> = EBT/EBIT	0,735	0,692	-0,043	-0,059	-0,52%	4.
a <sub>3</sub> = EBIT/T	0,133	0,099	-0,035	-0,259	-2,54%	1.
a <sub>4</sub> = T/A	0,593	0,550	-0,043	-0,072	-0,64%	3.
a <sub>5</sub> = A/VK	2,415	2,061	-0,354	-0,147	-1,36%	2.
<b>Celkem</b>	<b>11,4%</b>	<b>6,2%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-5,2%</b>	<b>-</b>

**Příloha č. 8: Výpočet indexu IN05****(8/1)**

UKAZATEL	VÁHA	ROK				
		2006	2007	2008	2009	2010
A/CZ	0,13	0,18	0,24	0,20	0,22	0,25
EBIT/Ú	0,04	0,19	0,36	0,23	0,15	0,13
EBIT/A	3,97	0,52	0,92	0,46	0,31	0,22
V/A	0,21	0,19	0,22	0,16	0,13	0,12
OA/(KZ+KBÚ)	0,09	0,10	0,15	0,11	0,16	0,27
IN05	-	1,18	1,90	1,17	0,98	0,99