

UNIVERZITA PALACKÉHO V OLOMOUCI
FILOZOFICKÁ FAKULTA

KATEDRA NEDERLANDISTIKY

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

Analýza finančního zdraví vybraného nizozemského podniku

Financial health analysis of a selected Dutch company

Student: Martin Matýsek

Vedoucí práce: prof. dr. Wilken Engelbrecht, cand. Litt.

Olomouc 2014

„Prohlašuji, že jsem celou bakalářskou práci vypracoval samostatně, kromě příloh č. 1 a č. 2, které mi byly dány k dispozici.“

V Olomouci dne _____

.....

Martin Matýsek

Poděkování

Touto cestou bych chtěl poděkovat prof. dr. Wilkenovi Engelbrechtovi za jeho ochotný přístup, odborné vedení a věcná doporučení při zpracování bakalářské práce.

Mé poděkování patří také Radomíru Valešovi za jeho psychickou podporu a věcné připomínky.

OBSAH

1	INLEIDING	6
2	BESCHRIJVING EN KENMERKEN VAN DE FINANCIËLE ANALYSE METHODE	8
2.1.	ONDERWERP EN DOEL VAN DE FINANCIËLE ANALYSE	8
2.2.	GEbruikers VAN DE FINANCIËLE ANALYSE	8
2.3.	BRONNEN VAN DE INFORMATIE VOOR DE FINANCIËLE ANALYSE	10
2.4.	VERGELIJKING VAN DE RESULTATEN VAN DE FINANCIËLE ANALYSE	11
2.5.	METHODEN VAN DE FINANCIËLE ANALYSE	11
2.5.1.	<i>Verticale analyse</i>	12
2.5.2.	<i>Horizontale analyse</i>	13
2.5.3.	<i>Ratio analyse</i>	13
2.5.3.1.	Indexen van rentabiliteit	13
2.5.3.2.	Indexen van de activiteit	15
2.5.3.3.	Indexen van de liquiditeit	16
2.5.3.4.	Indexen van de stabiliteit	17
3	BESCHRIJVING EN KENMERKEN VAN DE GESELECTEERDE ONDERNEMING.....	20
3.1.	GESCHIEDENIS VAN DE ONDERNEMING	20
3.2.	BASIS INFORMATIE VAN DE CIREX S.R.O.	21
4	FINANCIËLE ANALYSE VAN DE GESELECTEERDE ONDERNEMING	24
4.1.	HORIZONTALE ANALYSE	24
4.1.1.	<i>Horizontale analyse van de balans</i>	24
4.1.1.1.	Horizontale analyse van de activa	24
4.1.1.2.	Horizontale analyse van de passiva	27
4.2.	VERTICALE ANALYSE	29
4.2.1.	<i>Verticale analyse van de balans</i>	29
4.2.1.1.	Verticale analyse van de activa.....	29
4.2.1.2.	Verticale analyse van de passiva	32
4.3.	RATIO ANALYSE.....	34
4.3.1.	<i>Analyse van de rentabiliteit</i>	34
4.3.1.1.	De rentabiliteit van het totale vermogen (RTV)	35
4.3.1.2.	Return on capital employed (ROCE)	35
4.3.1.3.	De rentabiliteit op het eigen vermogen (REV).....	36
4.3.1.4.	Return on sales (ROS)	37
4.3.2.	<i>Analyse van de activiteit</i>	38
4.3.2.1.	Omlooptijd van de activa.....	39
4.3.2.2.	Rotatie van de activa	39
4.3.2.3.	Omlooptijd van de voorraad	40
4.3.2.4.	Rotatie van de voorraad	41
4.3.2.5.	Omlooptijd van de crediteuren	41
4.3.2.6.	Rotatie van de crediteuren	42
4.3.2.7.	Omlooptijd van de debiteuren	42
4.3.2.8.	Rotatie van de debiteuren	43
4.3.3.	<i>Analyse van de liquiditeit</i>	43
4.3.3.1.	Current ratio	44
4.3.3.2.	Quick Ratio	44
4.3.3.3.	Cash Ratio.....	45
4.4.	WAARDERING VAN DE ANALYSE	46
5	CONCLUSIE.....	47

BIBLIOGRAFIE

RESUMÉ

RESUME

ANOTACE

BIJLAGES

1 Inleiding

Financiële analyse, als één van de belangrijkste deel van de ondernemings- en financiële besturing, moet tot de basisbekwaamheden van een financieel manager behoren. Deze analyse is nauw verbonden met de boekhouding van de onderneming, die data en informatie biedt voor financiële beslissingen door middel van de basis financiële staten: de balans, de resultatenrekening en het kasstroomoverzicht. De financiële analyse dient om trends en ontwikkeling van betreffende gebieden van de analyse te analyseren, verder voor de prognose van aanstaande ontwikkeling, waardeoordelen en besturing van een financiële situatie.

Voor financiële besturing is een goede kennis van de financiële situatie (vermogen en financiële positie) van een onderneming belangrijk, d.w.z. de rentabiliteit, liquiditeit, financiële draagkracht en financiële stabiliteit. Deze gebieden van het vermogen van de onderneming betreffen enkele delen van de staten en geven doelgerichte informatie voor beslissing van de managers. Sommige belangrijke indexen kunnen door andere indexen ontleden zijn, die helpen onderzoeken welke sfeer de grootste invloed op een index heeft en hoe groot die invloed is.

Het doel van deze scriptie is om de financiële gezondheid en situatie van Cirex, s.r.o. onderneming te beoordelen en advies te geven voor een voorziening, die tot verbetering verbeteren van de financiële situatie van de onderneming zou kunnen leiden. De Cirex, s.r.o. werd gekozen, omdat het is een grote Nederlandse bedrijf in de Noord Moraviën en het is mogelijk van de managers van deze onderneming verschillende financiële informatie te krijgen. Voor de beoordeling van de financiële situatie worden instrumenten van de financiële analyse met richten op rentabiliteit en piramidaal decompositie van een geselecteerde rentabiliteit index gebruikt. Financiële staten worden met behulp van verticale en horizontale analyse en ratio-analyse voor periode 2003 - 2013 geanalyseerd.

Deze scriptie bestaat uit drie opeenvolgende hoofdstukken. In het eerste hoofdstuk wordt een theoretisch financiële analyse uitgewerkt. Er worden fundamentele begrippen van de werkwijze en principes van de financiële analyse uitgelegd d.w.z. dit hoofdstuk zal een zekere beknopte instructie voor financiële waardering van de onderneming vormen.

Het volgende hoofdstuk is op de beschrijving van de onderneming gericht. Hier wordt niet alleen de organisatiestructuur beschreven maar ook de ontwikkeling en reikwijdte van de onderneming.

In het praktische deel worden concreet fundamentele begrippen en werkwijzen van de financiële analyse op Cirex, s.r.o. toegepast. In de conclusie zal de financiële situatie van de onderneming voor de periode 2003-2013 op grond van het resultaat van de analyse worden gewaardeerd.

2 Beschrijving en kenmerken van de financiële analyse methode

Dit hoofdstuk zal zich met de theorie van de financiële analyse bezighouden. Hier worden voorwerp en doel van de financiële analyse, zijn gebruiker en informatiebronnen beschreven. Dit hoofdstuk gaat uit van de publicaties van Ooghe (2006), Valach (1999), Grünwald, Holečková (2007), Kislingerová, Hnilica (2008), Brealey, Meyers (2007) en Dluhošová (2008).

2.1.Onderwerp en doel van de financiële analyse

De financiële analyse waardeert het verleden en het heden en geeft aanbevelingen, die geschikt zijn voor de veronderstelde ontwikkeling van de onderneming. Het doel is om de financiële situatie en gezondheid van de onderneming te waarderen op, het waarderen van de sterke en zwakke kanten en van gebieden, die tot eventueel complicaties in de toekomst kunnen leiden. De analyse van de onderneming zegt dus niet alleen hoe de onderneming zich ontwikkelde, maar geeft ook zekere mogelijkheden om te kijken naar de dichtbij toekomst van de onderneming. Een analyse kan bevestigen, dat de ontwikkeling leidt tot de gevraagde richting of dat er een verandering van de financiële politiek nodig is.

Het doel van de analyse is het, zo mogelijk, complex opwaarderen van de financiële en vermogenssituatie van de onderneming. Dat betekent het opvangen van alle elementen, die invloed kunnen hebben op de financiële gang van zaken in de onderneming. De grondsteen van de financiële analyse is complexiteit, d.w.z. een correlatieve waardering en beoordeling van alle omstandigheden en elementen, die invloed op het economisch proces hebben. Deze correlatieve waardering is heel belangrijk. Alle gebieden van een geheel worden tot op zekere hoogte verbonden en dus verbetering in één gebied kan een positief effect op andere gebieden hebben, maar er kunnen ook tegenstrijdige neigingen geregistreerd worden. Daarom is het belangrijk om juist de financiële situatie van de onderneming te waarderen. Met deze taak moet de directeur, of analist goed behandelen.

2.2.Gebruikers van de financiële analyse

Veel subjecten die in contact zijn met de gegeven onderneming, zijn om verschillende redenen in informatie over de financiële situatie van de onderneming er geïnteresseerd, Deze subjecten kunnen in de twee groepen worden verdeeld. Deze groepen zijn volgens die uit komen verdelen, namelijk:

- externe gebruikers,

- interne gebruikers.

Externe gebruikers zijn afnemers van een zogenaamde externe financiële analyse, die op de waardering en de interpretatie van de publieke financiële staten is gebaseerd. Met behulp van de externe analyse beoordelen die gebruikers de geloofwaardigheid (of betrouwbaarheid van de financiële kant). Een analyse van de financiële staten behoort tot de basis voor financiële analyse. Tot externe gebruikers behoren:

- De *Investeerdere* (ook eigenaars en aandeelhouders van de onderneming) zijn de bronnen van het vermogen van de onderneming. Zij zijn in de financiële informatie geïnteresseerd, want zij beslissen over de toekomstige geldbelegging en vooral volgt zij risicograad en rentabiliteit van hun vermogen. Zij gebruiken ook de financiële informatie als een controle van de managers van de onderneming.
- De *Banken en andere schuldeisers* vragen om zo veel mogelijk informatie over de financiële situatie van de potentiële schuldenaar om goed te beslissen of krediet te geven, op welke hoogte en onder welke voorwaarden.
- De *Afnemers* zijn bij een langdurige handelsrelatie vooral in de financiële situatie van hun leverancier geïnteresseerd, zodat zijzelf geen probleem hebben met verzekering van de productie bij mogelijke moeilijkheden van de leverancier. Afnemers willen zekerheid hebben dat de leverancier de vordering nakomt.
- De *Leveranciers* zijn in de vraag of bekwaamheid van de onderneming zijn verplichtingen na te komen geïnteresseerd. In een langdurige handelsrelatie gaat over de langdurige stabiliteit van de afnemers, om afzet van de productie van de leveranciers te verzekeren
- De *Staat* volgt de financiële informatie van verschillende redenen. Bijvoorbeeld statistische redenen, voor controle van de belastingplicht en voor controle van de onderneming met de staatdeelneming, etc.
- De *Concurrenten* volgen informatie van de gelijke ondernemingen of hele branche. Dankzij deze informatie kunnen ze gaten in de markt vinden, waarderen zij hun sterke en zwakke kanten en dergelijke.

Interne financiële analyse wordt door de ondernemingsafdelingen en ook door aangewezen of competente personen gedaan als controlerend accountant, ratingbureaus, e.d.

Het ondernemingsmanagement heeft een breder spectrum van financiële informatie. Tot de interne gebruikers van de analyse behoren:

- *Managers* gebruiken informatie vooral voor de langdurige operationele en strategische financiële besturing. Deze informatie biedt terugkoppeling over gevolgen die beslissing van de manager hebben gehad.
- *Werknemers* zijn in prosperiteit van de onderneming geïnteresseerd omdat zij hun baan willen behouden, en daarmee ook regelmatige inkomsten.
- *Vakbonden* zijn organisaties, waardoor werknemers hun invloed op besturing van de onderneming laten gelden. Zij volgen ook het economisch resultaat.

2.3. Bronnen van de informatie voor de financiële analyse

Bronnen voor de financiële analyse zijn vooral:

- *Financiële staten* waaronder staten van de financiële en bedrijfsinterne boekhouding worden gerangschikt. De staten van de financiële boekhouding bieden een overzicht over de situatie en structuur van het vermogen en de bronnen van de dekking van het vermogen (de balans), over de vorming en het gebruik van de nettowinst (de resultatenrekening) en over de beweging van de kasstroom (het kasstroomoverzicht). Elk bedrijf vormt de staten van de bedrijfsinterne boekhouding volgens zijn behoeften. De staten hebben een intern karakter en zijn meestal niet openbaar.
- *Financiële informatie* is inclusief de boekhoudingstaten, jaarberichten, bedrijfsinterne informatie en berichten over de ontwikkeling van de koers.
- *Kwantificeerbaar niet financieel informatie* is inclusief de bedrijfsstatistiek van de productie, afzet, werkgelegenheid, interne richtlijnen etc.
- *Niet kwantificeerbare informatie* betekent berichten en commentaren van de managers van de afzonderlijke afdelingen van de onderneming en de vakpers, verder onafhankelijke beoordelingen, prognoses, etc.

2.4. Vergelijking van de resultaten van de financiële analyse

De basis voor de beoordeling van de economische situatie van de onderneming is de vergelijking. Vergelijking kan worden uitgevoerd:

- volgens de norm,
- in de ruimte,
- in de tijd.

De kern van de vergelijking volgens de norm is de vergelijking van de afzonderlijke ratio's met hen wenselijke geplande waarden. Deze waarden kunnen als gemiddelde waarden, minimale waarden, maximale waarden, kwantilen of als intervallen uitgedrukt worden. In de praktijk is het niet geschikt om de bereikende resultaten te vergelijken met zogenaamde aanbevolen waarden, die in de vakliteratuur zijn gepubliceerd. Deze hoeft geen rekening te houden met de omgeving, waarin de onderneming zijn activiteit voert, en de specificiteit van de onderneming.

Bij de vergelijking in de ruimte zijn de ratio's van de onderneming met dezelfde ratio's van andere ondernemingen bij bepaalde periode vergeleken. Bij deze vergelijking is het belangrijk om de onderneming met een vergelijkbare onderneming te vergelijken. De basis voorwaarden daarvan zijn vergelijkbaarheid in tijd, vakinhoudelijke vergelijkbaarheid en legislatieve vergelijkbaarheid. De vergelijkbaarheid in tijd betekent, dat de financiële informatie van de onderneming alleen vergelijkbaar is in het geval, als het van dezelfde periode komt. Een belangrijke voorwaarde is de vakinhoudelijke vergelijkbaarheid, want bijna alle financiële parameters zijn bepaald door het technisch-economische type van de onderneming. Het is mogelijk de onderneming te vergelijken, waarin vergelijkbare methodologische werkwijzen zijn gebruiken. Verschillende wettelijke regelingen van de boekwerkwijzen in de verschillende staten maken de internationale vergelijking moeilijk.

De vergelijking in de tijd is de waardering van de tijdreeksen van de afzonderlijke ratio, dat wil zeggen dynamische beoordeling van de ontwikkeling van de ratio's.

2.5. Methodes van de financiële analyse

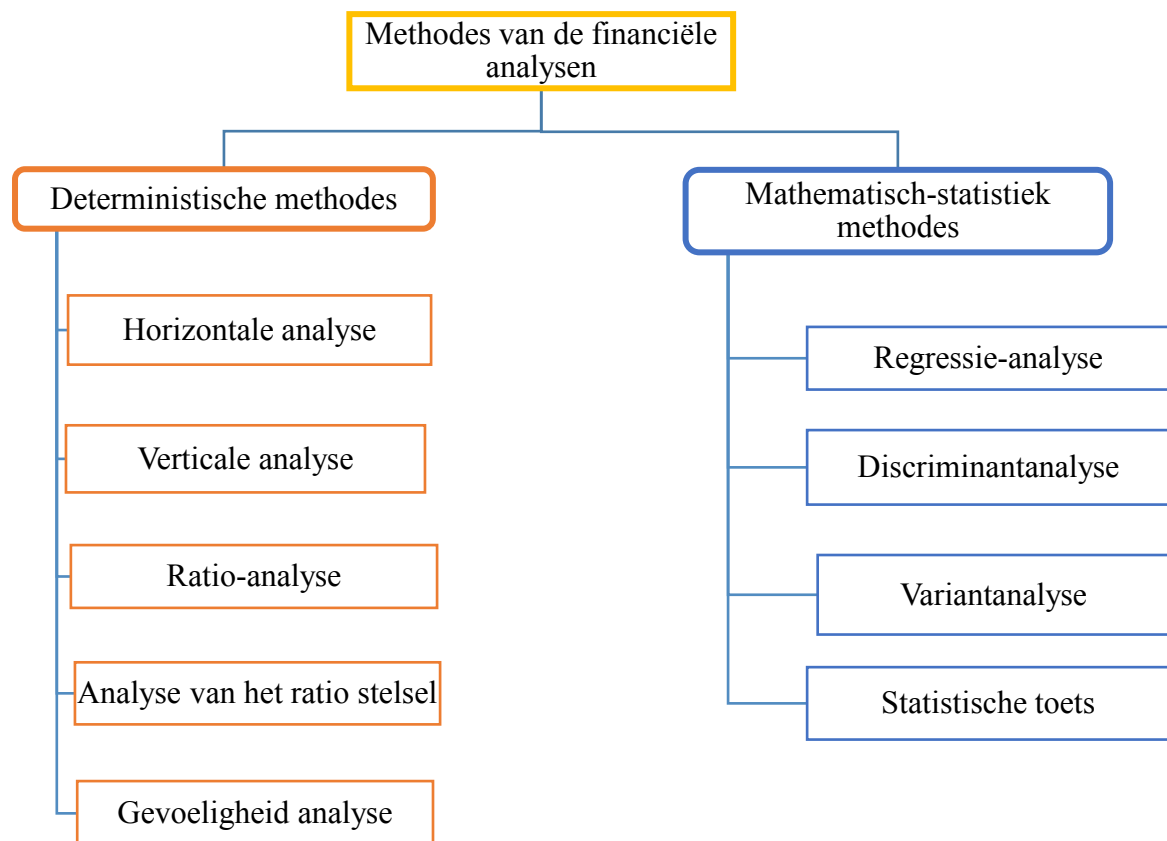
De methodes van de financiële analyse worden in de vakliteratuur verschillend ingedeeld, maar in meeste gevallen is de indeling als in tabel 2.1.

De mathematisch-statistische methodes worden voor een langere tijdperiode gebruikt en deze methodes waarderen factoren van de ontwikkeling en de verbanden tussen de ratio's. Managers volgen de langlopende ontwikkeling van de vastgestelde waarden.

De deterministische methodes worden door managers gebruikt bij dagelijkse waardering van de financiële situatie van de onderneming in een kortere tijdperiode. Door middel van de deterministische methodes wordt een afwijking van de gewenste toestand vastgesteld.

De volgende paragrafen zullen aan de deterministische methodes worden gewijd.

Tab. 2.1: Indeling van de financiële analyse methodes



Bron: Dluhošová (2008)

2.5.1. Verticale analyse

De verticale analyse of de analyse van de structuur houdt zich bezig met de beoordeling van het gewicht van de afzonderlijke posten van de financiële overzichten in verband met een bepaalde basis. De algemene formule kan worden opgeschreven als:

$$A_i = \frac{x_i}{\sum x_i}, \quad (2.1)$$

waarin A_i het aandeel aan het geheel is in tijd i , X_i is de waarde van de deelindex en ΣX_i is de grootte van de absolute index.

2.5.2. Horizontale analyse

De analyse van de trends dient voor de beoordeling van de tijdsverandering van de indexen. Analytici kunnen de ontwikkeling van de veranderingen van de tijdreeksen onderzoeken en zij kunnen ook de langlopende trends van de belangrijke posten onthullen. Deze analyse neemt zowel absolute veranderingen als relatieve veranderingen in overweging. Deze veranderingen kunnen uitgerekend worden als:

$$\Delta X_{abs} = X_i - X_{i-1}, \quad (2.2)$$

waarin ΔX_{abs} de absolute verandering van de index is, X_i is de waarde van de deelindex in het jaar i , X_{i-1} is de waarde van de deelindex in het voorafgaande jaar, en:

$$\Delta X_{rel} = \frac{X_i - X_{i-1}}{X_{i-1}}, \quad (2.3)$$

waarin ΔX_{rel} de relatieve verandering van de index is, X_i is de waarde van de deelindex in het jaar i , X_{i-1} is de waarde van de deelindex in het voorafgaande jaar.

2.5.3. Ratio analyse

De ratio analyse is de vaakst gebruikte methode van de financiële analyse. Deze analyse gaat uit van de financiële overzichten zoals de balans, de resultatenrekening en het kasstroomoverzicht. Deze financiële overzichten zijn publiek, zodoende kan de ratio analyse ook door externe gebruikers worden gebruikt. De ratio analyse maakt het mogelijk om zich een snelle voorstelling van de financiële situatie van de onderneming te maken. In de praktijk worden er een aantal indexen van de brede scala van de indexen afgescheiden, die het meest gebruikte worden. Deze indexen kunnen naar groepen volgens de gebieden van de waardering van de huishouding van de onderneming en de financiële gezondheid van de onderneming worden ingedeeld. Het zijn vooral groepen van de indexen van de rentabiliteit, activiteit, liquiditeit etc.

2.5.3.1. Indexen van rentabiliteit

Indexen van de rentabiliteit waarden de rentabiliteit van de onderneming. De rentabiliteit van het ingelegde kapitaal is de zekere mate van winstgevendheid en hij wordt ook voor het beslissen over de onderneming gebruiken. Bijvoorbeeld bij een beslissing over

de investeringen. Bij het beslissen over de investeringen is het nodig om factoren in overweging nemen, die een invloed op de investeringen hebben zoals risico, liquiditeit en rentabiliteit. De verbetering van één factor veroorzaakt meestal een verergering van een andere factor. Het is niet mogelijk om ineens ideale waarden voor alle factoren te bereiken. Daarom zal het van de mening van de verantwoordelijke personen afhangen, welk compromis zal worden bereikt.

Het basiscriterium van de rentabiliteit is de rentabiliteit van het ingelegde kapitaal. Op grond van om welk type kapitaal het gaat, worden er indexen van de rentabiliteit van het totale vermogen, rentabiliteit op het eigen vermogen, *return on capital employed* en *return on sales* onderscheiden.

De rentabiliteit van het totale vermogen (RTV) wordt als de beslissende index van de rentabiliteit beschouwd. Er is een relatie tussen de winst en de totale activa, die in de onderneming werden ingebracht. Het is niet belangrijk van welke bronnen de activa komen. Het is gewenst, dat deze index in de tijd stijgt. Deze index kan worden uitgerekend als:

$$RTV = \frac{EBIT}{A} \cdot 100, \quad (2.4)$$

waarin *EBIT* een maatstaf is voor de operationele inkomsten van een onderneming vóór aftrek van rente en belasting en *A* zijn de totale activa. Of:

$$RTV = \frac{EAT + \text{rente} \cdot (1-t)}{A} \cdot 100, \quad (2.5)$$

waarin *EAT* een maatstaf na belasting is, *t* is de rentevoet.

De rentabiliteit op het eigen vermogen drukt rentabiliteit van de eigen bronnen uit. Dus bronnen die in de onderneming door de eigenaars of aandeelhouders werden ingevoegd. Dankzij deze index kunnen de eigenaars en aandeelhouders vaststellen, of hun vermogen volgens hun voorstellingen voldoende opgewaardeerd is. Het is nodig dat de index in de tijd stijgt. Deze index kan uitgerekend worden als:

$$REV = \frac{EAT}{EV} \cdot 100, \quad (2.6)$$

waarin *EV* het eigen vermogen is.

Return on capital employed waardeert rentabiliteit van het langdurige investeren ongeacht van welke bronnen geïnvesteerde kapitaal komt. Het is gewenst dat deze index in de tijd stijgt, wat effectief gebruik en effectieve opwaardering van het geïnvesteerde kapitaal betekent. Deze index kan worden uitgerekend als:

$$ROCE = \frac{EBIT}{CE} \cdot 100, \quad (2.7)$$

waarin CE capital employed is.

Return on sales wordt voor tussentijdse vergelijking en voor vergelijking in de tijd gebruikt. Deze index zegt op hoeveel geldeenheden valt één munteenheid. Deze index kan uitgerekend worden als:

$$ROS = \frac{EBIT}{O} \cdot 100, \quad (2.8)$$

of

$$ROS = \frac{EAT}{O} \cdot 100, \quad (2.9)$$

waarin O de omzet is.

2.5.3.2. *Indexen van de activiteit*

Indexen van de activiteit of efficiëntie ratio's waarderen de bekwaamheid van de onderneming om van haar vermogen te profiteren. Deze indexen worden met behulp van de omloopsnelheid en door de omlooptijd gemeten. De omlooptijd wordt in dagen uitgedrukt. Het zegt, hoelang één omloop duurt. De omloop drukt uit hoeveel keer in de jaar een bepaalde post, waarmee wordt er gerekend, in geld veranderd wordt. Tot de indexen van de activiteit behoort omlooptijd van de activa, omlooptijd van de vorderingen, omlooptijd van de voorraad, omlooptijd van de debiteuren en activarotatie, vorderingenrotatie, voorraadrotatie en verplichtingrotatie toe.

Omlooptijd van de activa drukt uit hoelang de transformatie van alle activa naar omzet duurt. Hoe kleiner is deze index, des te beter gebruikt de onderneming zijn activa. De index moet in de tijd dalen. Deze index kan uitgerekend worden als:

$$Omlooptijd\ van\ de\ activa = \frac{A}{O} \cdot 360. \quad (2.10)$$

Omlooptijd van de voorraad geeft hoe lang (in dagen) de activa in de vorm van de voorraad gebonden worden. Hoe kleiner deze index is, des te beter gebruikt de onderneming zijn voorraad. Deze index kan uitgerekend worden als:

$$Omlooptijd\ van\ de\ voorraad = \frac{voorraad}{O} \cdot 360. \quad (2.11)$$

Omlooptijd van de vorderingen geeft hoe lang (in dagen) activa in de vorm van de vordering gebonden worden, dus hoe lang de betaling van de vorderingen door de afnemers duurt. Deze index kan uitgerekend worden als:

$$\text{Omlooptijd van vorderingen} = \frac{\text{vordering}}{o} \cdot 360. \quad (2.12)$$

Omlooptijd van de debiteuren geeft aan hoe lang de dekking van de verplichtingen door de onderneming duurt. Deze index kan uitgerekend worden als:

$$\text{Omlooptijd van debiteuren} = \frac{\text{debiteuren}}{o} \cdot 360. \quad (2.13)$$

Andere indexen zijn de **activarotatie**, **vorderingenrotatie**, **voorraadrotatie** en **debiteurenrotatie**. Het begrip rotatie zegt, hoeveel keer in het jaar een post in geld wordt veranderd. Hoe groter deze index is, des te beter. De algemene berekening van de index is:

$$\text{rotatie } X = \frac{o}{X} \cdot 360, \quad (2.13)$$

waarin X de gemeten post betekent.

2.5.3.3. Indexen van de liquiditeit

De liquiditeit, die duurzame solvabiliteit is, is één van de basisvoorwaarden voor het succesvol langdurig bestaan van de onderneming. Een onderneming, die een hoge liquiditeit heeft, kan haar verplichtingen nakomen. Met de liquiditeit hangt ook solvabiliteit samen. De solvabiliteit karakteriseert hoe bekwaam de onderneming in het voldoen van haar verplichtingen is.

Current ratio is de basisindex van de liquiditeit. Het is een kengetal om vlottende activa tot kort vreemd vermogen te meten. Het zegt hoeveel geldeenheden van de beperkte vlottende activa één munteenheid van het kort vermogen dekken. De geschikte waarde voor dit kengetal ligt tussen 1,5 en 2,5. Dat betekent dat van 1,5 tot 2,5 munteenheden van de vlottende activa op één munteenheid van het vermogen vallen. Deze wordt met de volgende formule berekend:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{vlottende activa}}{\text{kort vreemd vermogen}}, \quad (2.15)$$

Quick ratio kan vanaf parate middelen meten worden, dus de kasgeld, het geld op bankrekening en de voorordering. Het zegt hoeveel munteenheden van de parate middelen één munteenheid van het kort vermogen dekken. De aanbevolen waarde van deze index is tussen 1,0 tot 1,5. Deze index kan uitgerekend worden als:

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{vlottende activa} - \text{voorraden}}{\text{kort vreemd vermogen}}, \quad (2.16)$$

Cash ratio wordt door het meest liquide middelen meten. Deze liquide middelen bestaan uit contant geld, geld op de bankrekening en cheques. Deze index is heel instabiel,

dus het als aanvullende ratio wordt gebruiken. Deze index wordt met de volgende formule berekend:

$$\text{Cash ratio} = \frac{\text{het meest liquide middelen}}{\text{kort vreemd vermogen}}, \quad (2.17)$$

De groei van de index van het **quotiënt van de vorderingen op vlottende activa** is positief in geval van regelmatige aflossing van de vorderingen op afnemers. Als er is veel oninbare vorderingen, of vorderingen met het lange tijd na vervaltijd, dan het beter is om de index te dalen. Deze index kan uitgerekend worden als:

$$\text{quotiënt van de vorderingen op vlottende activa} = \frac{\text{voordering}}{\text{vlottende activa}}, \quad (2.18)$$

Quotiënt van de voorraden tot vlottende activa meet één van de tenminste liquide posten van de vlottende activa, namelijk de voorraden. De waarde van de index hangt op individuele behoeften van de onderneming af. Het is wenselijk om de ontwikkeling van deze index stabiel in de tijd te zijn. Deze index kan uitgerekend worden als:

$$\text{quotiënt van de voorraden tot vlottende activa} = \frac{\text{voorraden}}{\text{vlottende activa}}, \quad (2.19)$$

Netto werkkapitaal is het verschil tussen de vlottende activa (voorraden, debiteuren, liquide middelen) van de onderneming en de vlottende passiva (crediteuren en overige kortlopende schulden). Deze index kan uitgerekend worden als:

$$NWK = \text{vlottende activa} - \text{vlottende passiva}. \quad (2.20)$$

2.5.3.4. *Indexen van de stabiliteit*

Deze indexen zijn geïnteresseerd in de wijze van financiering van de onderneming en de financiële structuur van de onderneming. De onderneming gebruikt voor de financiering van zijn activa niet alleen eigen middelen, maar ook vreemde middelen of eenschuld. Het is niet mogelijk alle activa alleen uit eigen middelen of alleen uit vreemde middelen financieren. Bij het theoretisch gebruik alleen van eigen middelen, zal het om het dalen van de rentabiliteit gaan.

Tot de belangrijkste indexen, die de verschillende kanten van de financiële stabiliteit waarden, behoort de index van het **quotiënt van het eigen vermogen tot activa**. Deze index karakteriseert de langdurige financiële stabiliteit en het zegt, hoe financieel zelfstandig de onderneming is. Dat betekent in hoeverre de onderneming zijn bezit met eigen middelen kan dekken. De groei van de index betekent de groei van de zelfstandigheid van de onderneming, dus de verbetering van de financiële stabiliteit. Maar een te hoge waarde van de

index kan verlaging van de rentabiliteit van de ingevoegde middelen betekenen. Deze index kan uitgerekend worden als:

$$\text{quotiënt van het EV tot activa} = \frac{EV}{\text{activa}}, \quad (2.21)$$

waarin EV het eigen vermogen is.

Een andere index van de financiële stabiliteit is de **dekkingsgraad van de vaste activa**, die zegt hoe veel vaste activa door het lang vermogen gedekt zijn. Het langdurige vermogen zal door langdurige middelen dekken worden. De waarde van deze index zal minstens 100% zijn, d.w.z. alle vaste activa zijn door lange middelen gedekt. Deze index kan uitgerekend worden als:

$$\text{dekkingsgraad van de vaste activa} = \frac{LM}{VA}, \quad (2.22)$$

waarin LM de lange middelen zijn en VA de vaste activa zijn.

Leverage of hefboom zegt hoeveel munteenheden van de vaste activa op één munteenheid van het eigen vermogen vallen. Het belangrijke doel van de financiële besturing is het bereik van de optimale quotiënt van de eigen bronnen van de financiering en de vreemd bronnen van de financiering, in andere woorden het bereik van de optimale schuld. Deze index kan uitgerekend worden als:

$$\text{hefboom} = \frac{A}{EV}. \quad (2.23)$$

Index van de totale schuld meet alle verplichtingen tot alle activa en het meet het aandeel van de crediteuren op het totale vermogen, waardoor de onderneming is financieren. Deze index heeft betekenis voor langdurige crediteuren als bijvoorbeeld banken. De schuld is niet altijd een negatief verschijnsel in de onderneming, want het is niet nodig om voor de financiering van de behoefte van de onderneming alleen eigen vermogen te gebruiken. Deze wordt met de volgende formule berekend:

$$\text{totale schuld} = \frac{\text{vreemd middelen}}{A}. \quad (2.24)$$

Interestdekkingskengetal is belangrijk voor de crediteuren en eigenaars van de onderneming. Op de basis van de waarden, die deze index bereikt, kan de ontwikkeling van de bedrijfsvoering beoordeeld worden. Als de waarde van de index is 100%, dat betekent dat de onderneming alleen op rentelasten verdient, d.w.z. de onderneming heeft geen winst. Als de waarde is kleiner dan 100% dan kan de onderneming de rentelasten niet dekken. Deze wordt met de volgende formule berekend:

$$\text{interestdekkingskengetal} = \frac{EBIT}{\text{rentelasten}}. \quad (2.25)$$

Interestbelastingkengetal zegt hoeveel winst door de interesten wordt opgenomen. Deze index hangt af van de rentabiliteit en de bronnen van financiering, die de onderneming door krediet, emissie van aandelen, etc. heeft verdiend. Deze index kan uitgerekend worden als:

$$\text{interestbelastingkengetal} = \frac{\text{rentelasten}}{EBIT}. \quad (2.26)$$

3 Beschrijving en kenmerken van de geselecteerde onderneming

Dit hoofdstuk beschrijft de geselecteerde onderneming en zijn kenmerken, verder wordt dit hoofdstuk in een aantal delen, die geschiedenis van de onderneming, structuur van de onderneming, etc. beschrijven, verdeeld. Dit hoofdstuk gaat uit van de jaarverslagen van de onderneming van 2003 tot en met 2013. De naam van de onderneming is Cirex s.r.o.

3.1. Geschiedenis van de onderneming

De oorsprong van het bedrijf is in jaar 1947. In dit jaar experimenteerde Philips, door zijn oprichten afdeling, die Natuurkundig Laboratorium heet, met de verloren wasmethode, waarmee precisie-gietwerk kon worden uitgevoerd. Het was belangrijk want Philips wilde steeds meer geavanceerde producten maken, waar uiteenlopende metalen onderdelen had nodig die moeilijk verspaanbaar waren. Dankzij de verloren wasmethode was het mogelijk, om zonder te verspanen, zeer nauwkeurig gietwerk te verkrijgen. Verspanen is de term voor alle vormen van materiaalbewerking waarbij door middel van bepaald hand- of machinegereedschap materiaaldelen worden weggenomen waarbij spanen ontstaan. Hierbij neemt de massa af en verandert de oorspronkelijke vorm blijvend.

Tijdens de bewerking wordt het materiaal verwijderd door afschuiving waarbij dan spanen of krullen ontstaan. Tegenover de verspanende bewerking staat de niet-verspanende bewerking. Hierbij ontstaan geen spanen, de massa van het materiaal verandert niet.

De Philips Machinefabrieken heeft het proces in 1952 overgenomen en in 1957 heeft Cirex B.V. samengevoegd met de Twentsche IJzergieterij te Borne.

Een nieuwe fabriek werd in 1962 te Almelo gebouwd. Deze fabriek lag naast de aanwezige vestiging van de Philips Machinefabrieken. Verder Cirex B.V. is een joint venture met Stork-Werkspoor aangegaan, dat een deel van zijn eigen gieterij inbracht. Vanaf dit moment kon de onderneming Cirex B.V. zowel met zandvormen als met wasmodellen gieten.

Helaas voldeed de onderneming Cirex B.V. niet aan de verwachtingen van Stork-Werkspoor en dus in 1968 kreeg Philips het geheel van Cirex B.V. Naast orders van Philips ging het bedrijf steeds meer voor derden werken. In 1987 werd het bedrijf afgestoten en kwam in bezit van Koninklijke Hoogovens.

In 1996 waren er al weer plannen om het 220 werknemers omvattende bedrijf tewerk te stellen.

Pas in 2000 werd de onderneming verkocht aan de investeringsmaatschappij Nimbus. Ondertussen werd in het Tsjechische Republiek te Kopřivnice de nevenvestiging Cirex, s.r.o. opgericht.

In 2011 is de gieterij uitgebreid met een tweede volledig automatische sinter- en gietinstallatie. Hierdoor is de smeltcapaciteit gestegen naar 5.000 ton per jaar.

Nu is Cirex B.V. een onderdeel van Gietburg Holding.

3.2. Basis informatie van de Cirex s.r.o.

Naam van de onderneming: Cirex s.r.o.

Rechtsvorm: besloten vennootschap

Doel van de onderneming:

- het produceren van grote en kleinere series wasmodelgietwerk in staal
- het afwerken van de gietwerken
- ondersteuning aan klanten

Zetel: Kopřivnice – Vlčovice, Průmyslový park 301

Vennoten: Cirex Holding B.V.
Zeist, Driebergseweg 17

Aandelenkapitaal: 72 132 000,- CZK

Bestuurders: Jeroen Johannes Gerhardus Spoelder
Johannes Bernardus Franciscus Alferink

Certificaten: ISO 9001:2008
ISO/TS 16949:2009
ISO 14001:2004

Producten: *Personenwagens:*

- motor,
- versnellingsbak,
- chassis,
- cabrioletdaken.

Bedrijfswagen:

- motor,
- versnellingsbak,

- automatische deursystemen.

Truck & Bus:

- motor,
- versnellingsbak,
- versnellingsbak mechanisme.

Vliegtuigbouw:

- vrachtbelading,
- cabine en motor,
- diverse anderen toepassingen.

Pharma & Food:

- klephuizen,
- afsluiters,
- pompen.

Petrochemie:

- aandrijving,
- boorsystemen,
- gasbranders.

Hydrauliek:

- aandrijving,
- filtersystemen,
- sensoren.

Machinebouw:

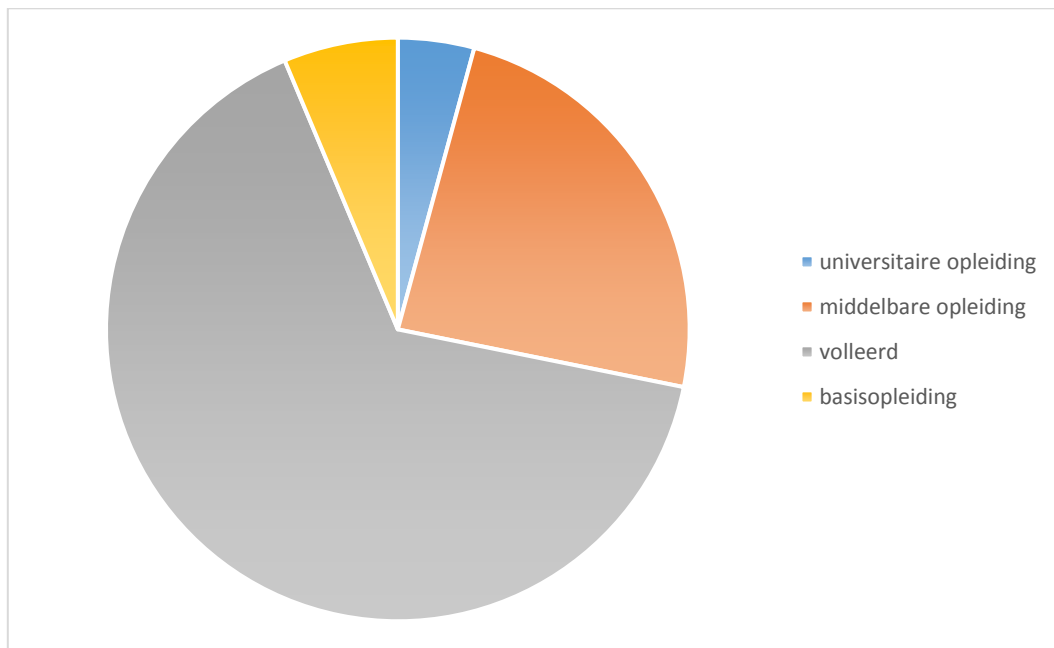
- transporttechniek,
- revalidatietechniek,
- landbouwmachines.

Getal van de werknemers: 142

Structuur van de weknemers:

- 76 mannen, 66 vrouwen, waarvan 14 gesalarieerd werkers, 19 regiewerkers en 109 productie werkers
- doorsneeleeftijd is 43,12 jaar; doorsneeleeftijd voor mannen is 41,74 en voor vrouwen is 44,7

Grafiek 3.1Structuur van de werkers volgens opleiding



Bron: jaarverslagen van de Cirex s.r.o.

4 Financiële analyse van de geselecteerde onderneming

In deze deel van de scriptie zal de financiële situatie van de onderneming Cirex, s.r.o. waarden. Voor de waardering wordt er horizontale analyse, verticale analyse en ratio analyse gebruikt. Informatie voor het gebruik van de geselecteerde methodes is van de financiële staten van jaar 2002 tot en met 2012, namelijk de balans en de resultatenrekening, opgedaan. Financiële staten voor jaar 2013 en 2014 worden nog niet gepubliceerd. Voor de berekening de financiële analyse is er van de relaties en de methodes van het tweede hoofdstuk uitgegaan.

4.1. Horizontale analyse

In deze deel zal alleen horizontale analyse van de balans van 2002 tot en met 2012 verwerken, want het is alleen demonstratief voorbeeld van de methodes van de financiële analyse. Deze scriptie houdt meer met ratio analyse bezig. De horizontale analyse drukt een verandering van een zekere grootheid tegen het vorige boektijdvak uit. Het treft een verandering zowel absolute verandering als relatieve verandering. Het absolute verschillen zijn in duizenden Tsjechische kronen uitgedrukt en het relatieve verschillen zijn in de procenten uitgedrukt. Horizontale analyse is volgens de formules (2.2) en (2.3) uitgerekend.

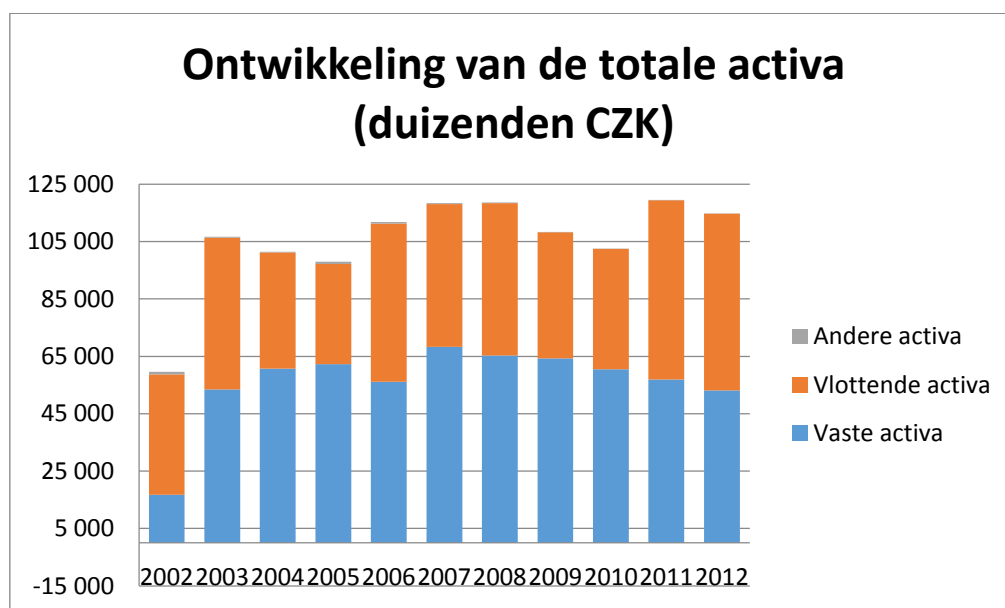
4.1.1. Horizontale analyse van de balans

In deze deel is horizontale analyse van de balans gedaan.

4.1.1.1. Horizontale analyse van de activa

In dit hoofdstuk wordt totale activa van de onderneming met behulp van de horizontale analyse geanalyseerd. De activa wordt verder gedetailleerd vanaf het uitzicht van de vaste activa en de vlottende activa onderzocht.

Grafiek 4.2: De ontwikkeling van de totale activa

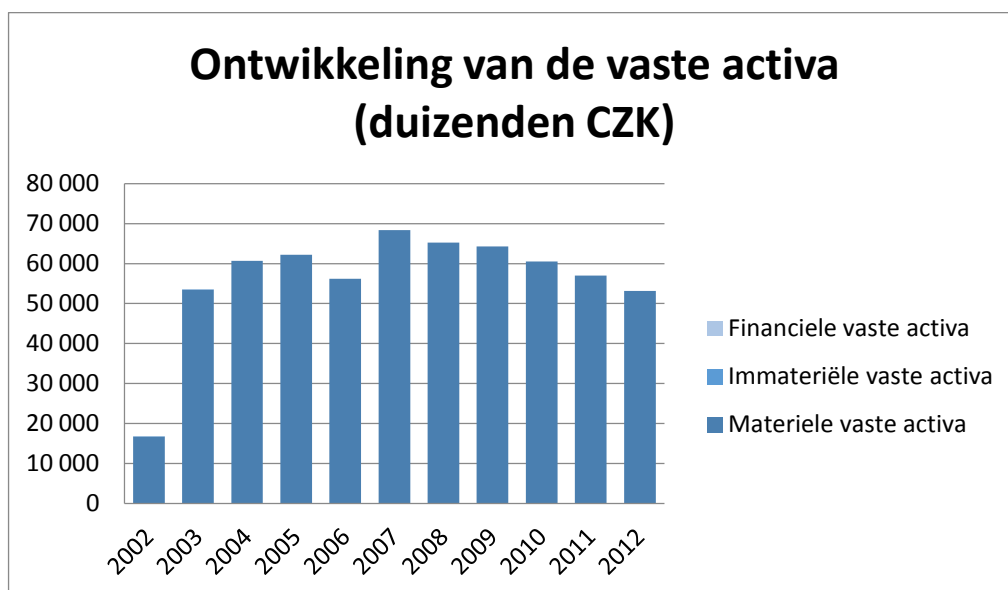


Bron: eigen verwerking

Het bleek uit grafiek 4.1, dat de grootste groei van de totale activa was tussen jaar 2002 en 2003 en na het jaar 2003 is de hoogte van de vaste activa min of meer vergelijkbaar. De groei tussen jaar 2002 en 2003 is door de vaste activa veroorzaakt.

Het grootste schommelingen in de ontwikkeling heeft de vaste activa. Dit kunnen wij vanaf Grafiek 4.2: zien.

Grafiek 4.2: De ontwikkeling van de vaste activa



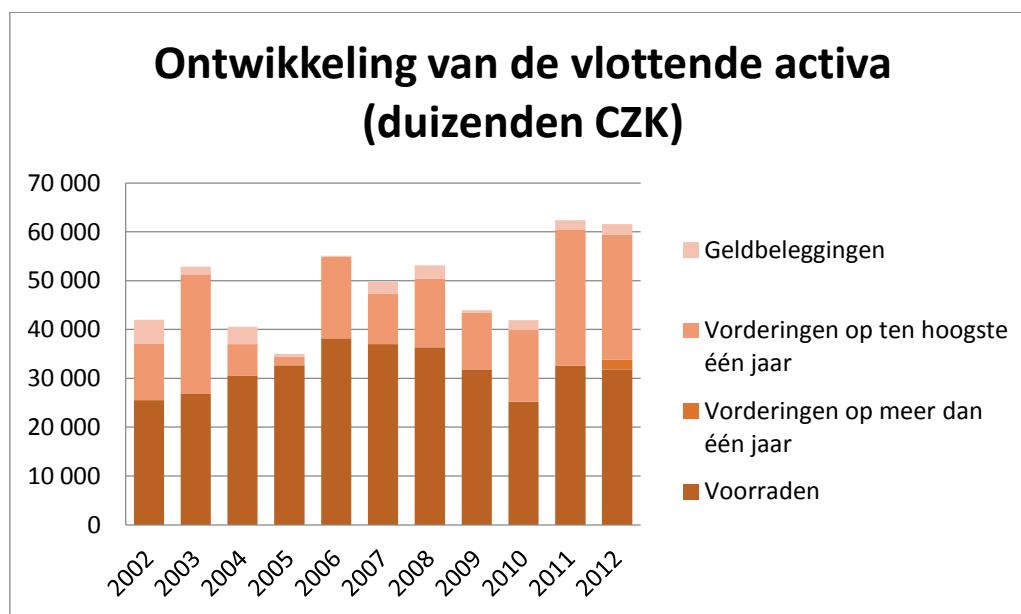
Bron: eigen verwerking

De vaste activa is in het geval van deze onderneming samengesteld alleen uit materiële vaste activa. Tot deze vaste activa behoren alleen terreinen en gebouwen, installaties, machines en uitrusting, meubilair en rollend materieel. De groei tussen jaar 2002 en 2003 is door de verhuizing naar een nieuwe productiehal veroorzaakt. Deze nieuwe hal heeft een grote productie mogelijk gemaakt, dus de onderneming kon nieuwe machines kopen. Vanaf deze tijd is de ontwikkeling van de vaste activa min of meer dezelfde.

In de 2007 was de kleinere groei van de vaste activa door de verhuur van een andere productiehal vanaf Kopřivnice en de vernieuwing van sommige machines.

De daling in de volgende jaren is door de afschrijving veroorzaakt.

Grafiek 4.3: De ontwikkeling van de vlottende activa



Bron: eigen verwerking

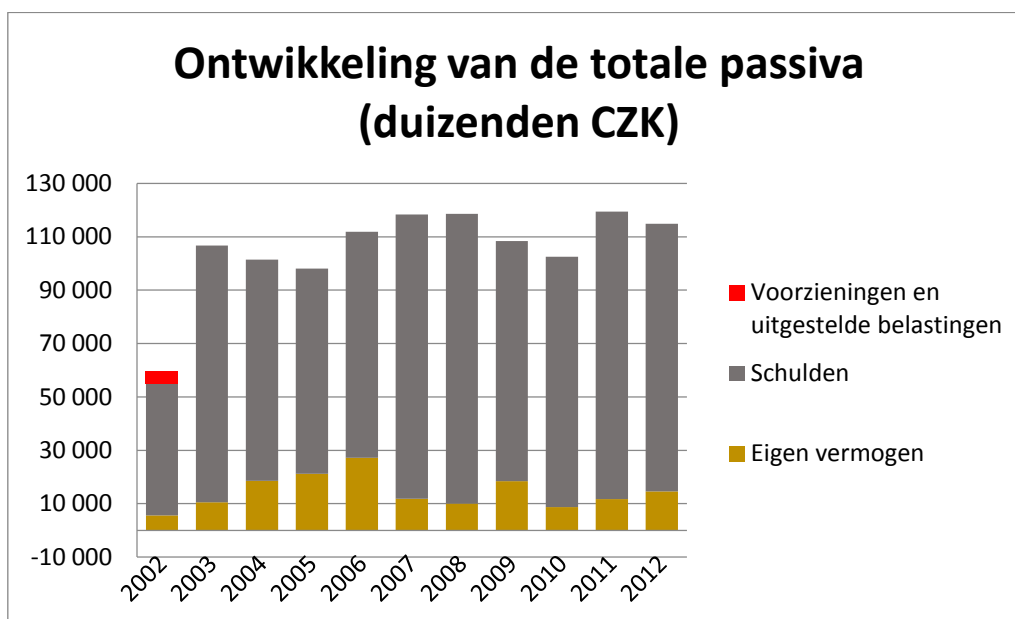
De ontwikkeling van de vlottende activa is relatief stabiel. De hoogte van de voorraden beweegt zich rond dertig miljoen CZK. Een meer schommelende ontwikkeling hebben de vorderingen op ten hoogste één jaar. Het wordt in 2005 door een groei van de handelsvorderingen en overige vorderingen veroorzaakt. Maar het bestaat meestal uit handelsvorderingen, want de onderneming heeft de productie uitgebreid, dus het kon meer producten produceren en van dit geval moesten meer afnemers voor deze producten betalen. De groei van de vorderingen op ten hoogste één jaar wordt in 2011 ook veroorzaakt door een groei van de handelsvorderingen en overige vorderingen. De reden voor de groei is dezelfde als in 2005.

De onderneming Cirex, s.r.o. houdt een stabiele hoogte van deze soort van de vlottende activa, dat wil zeggen kasgeld en geld op bankrekeningen.

4.1.1.2. *Horizontale analyse van de passiva*

In dit hoofdstuk worden de totale passiva van de onderneming met behulp van de horizontale analyse geanalyseerd. De passiva wordt verder gedetailleerd onderzocht vanuit het gezichtspunt van het eigen vermogen en de schulden.

Grafiek 4.4: De ontwikkeling van de totale passiva



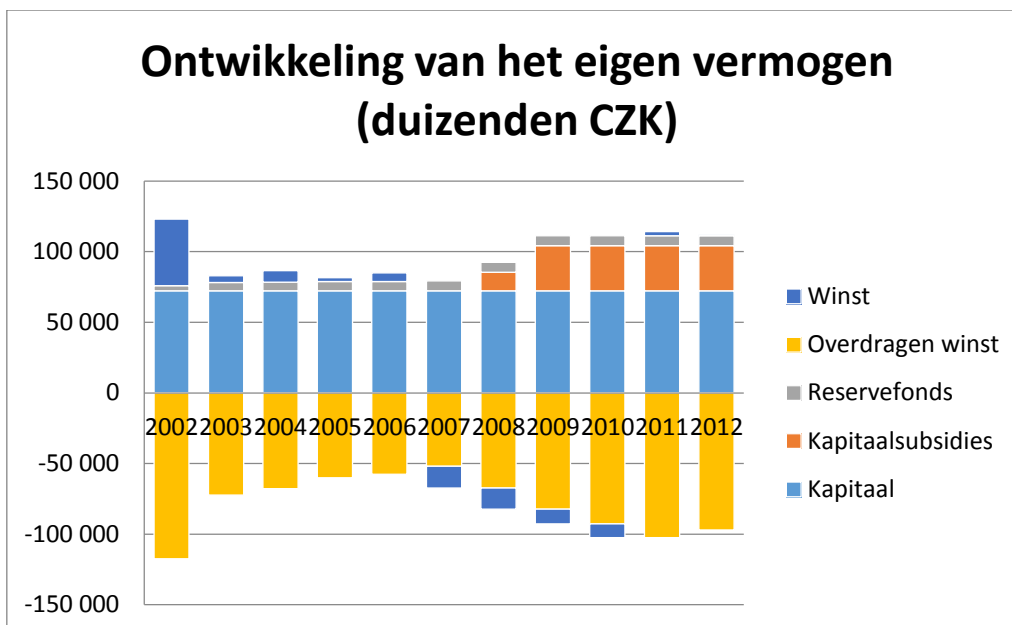
Bron: eigen verwerking

Het blijkt uit de grafiek 4.4 dat de ontwikkeling van de totale passiva stabiel is rond één honderd tien miljoen CZK. De totale passiva bestaan vooral uit schulden en eigen vermogen. In 2002 bestaan de voorzieningen en uitgestelde belastingen uit overige risico's en kosten, namelijk koersverlies.

De ontwikkeling van het eigen vermogen is interessant. Uit grafiek 4.5 blijkt dat dit vooral stabiel kapitaal en reservefonds zijn. Uit de grafiek blijkt ook dat de onderneming bijna geen winst heeft. Zelfs tussen jaren 2007 en 2010 had deze onderneming negatieve winst dus verlies. Negatief is ook de overgedragen winst. Het is veroorzaakt door een groot verlies dat de onderneming had in het jaar 2002. Dit verlies werd door de oprichting van de onderneming Cirex veroorzaakt, omdat er nieuwe machines moesten worden gekocht en een nieuwe hal gebouwd. Dit verlies is nog niet afbetaald, maar het maakt niet uit omdat het een langdurig proces is om een nieuwe onderneming die in de zware industrie werkt op te richten. De

moederonderneming Cirex Holding B.V. heeft genoeg geld, dus het is geen probleem daarvoor.

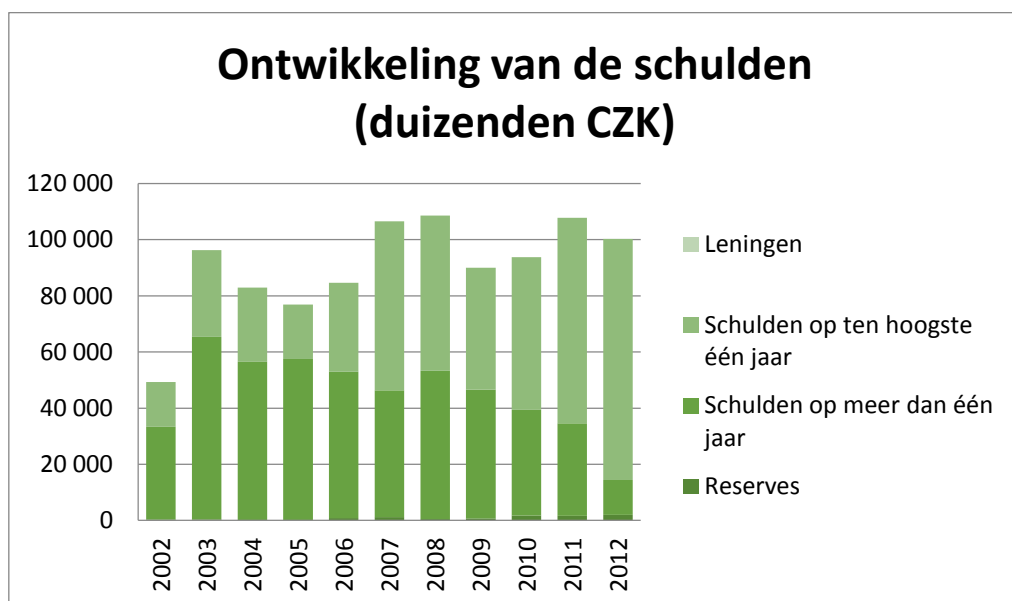
Grafiek 4.5: De ontwikkeling van het eigen vermogen



Bron: eigen verwerking

De schulden van de onderneming Cirex, s.r.o. bestaan uit schulden op ten hoogste één jaar en schulden op meer dan één jaar. De schulden op ten hoogste één jaar bestaan vooral uit bezoldigingen en sociale lasten, financiële schulden en handelsschulden.

Grafiek 4.6: De ontwikkeling van de schulden



Bron: eigen verwerking

Het blijkt uit grafiek 4.6 dat de ontwikkeling van de schulden op ten hoogste één jaar stabiel is van 2002 tot 2006. Dan zijn deze schulden gegroeid. Het wordt in 2007 door de groei van de financiële schulden en handelsschulden veroorzaakt. De financiële schulden zijn gegroeid, want de onderneming heeft een lening van de moederonderneming voor de nieuwe machines en nieuwe productiehal gekregen. De handelsschulden zijn gegroeid, omdat de onderneming de leveranciers van de machines moest betalen. De schulden op ten hoogste één jaar zijn in de volgende jaren gegroeid omdat de onderneming in het jaar 2007 de productie is begonnen uit te breiden. Om deze reden zijn de handelsschulden gegroeid. De financiële schulden zijn gegroeid, want de onderneming kreeg elke jaar een lening van de moederonderneming voor modernisering van de productie.

De schulden op meer dan één jaar bestaan vooral uit financiële leasing voor vernieuwing van de inrichting van de onderneming en financiële schulden voor de moederonderneming. Het blijkt uit grafiek 4.6 dat de schulden op meer dan één jaar verlagen. Het hoogste niveau van deze schulden was in 2003, want de onderneming heeft met een grote renovatie van de machines en de productiehal begonnen. Dus de onderneming heeft in dit jaar de financiële leasing en lening van de moederonderneming gekregen en vanaf deze tijd wordt de leasing en lening betaald.

4.2. Verticale analyse

De verticale analyse werd van jaar 2002 tot en met 2012 gedaan. De vermelde resultaten worden in percentages uitgedrukt. De verticale analyse wordt volgens formule (2.1.) berekend. Met behulp van de verticale wordt het procentuele aandeel van een bepaalde post tot een gekozen basis uitgedrukt. De activa (of de passiva) is de gekozen basis van de balans.

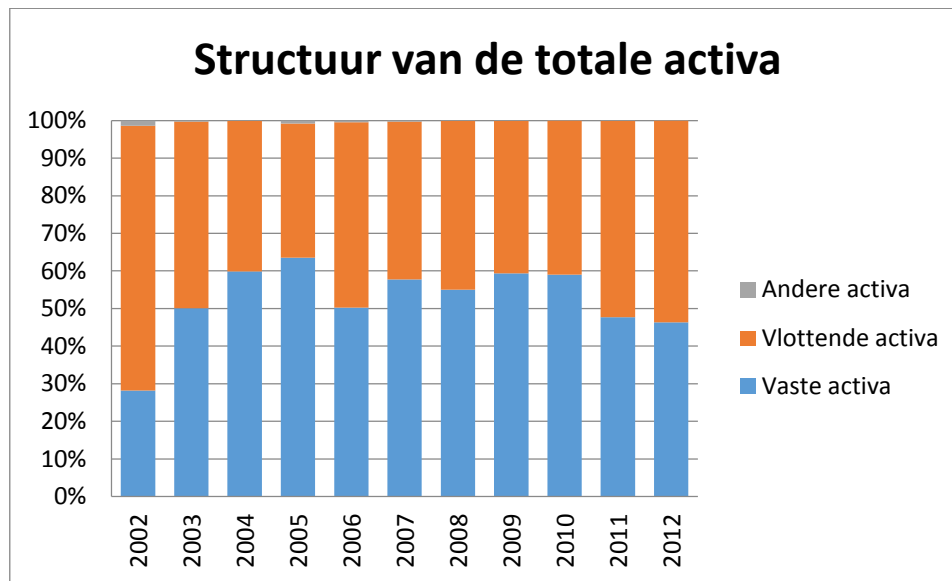
4.2.1. Verticale analyse van de balans

De verticale analyse vangt de structuur van de activa en de passiva op.

4.2.1.1. Verticale analyse van de activa

In dit hoofdstuk wordt hele activa van de onderneming met behulp van de verticale analyse geanalyseerd. Verder zijn de activa gedetailleerd vanuit het punt van de vaste en vlottende activa onderzocht.

Grafiek 4.7: Structuur van de totale activa

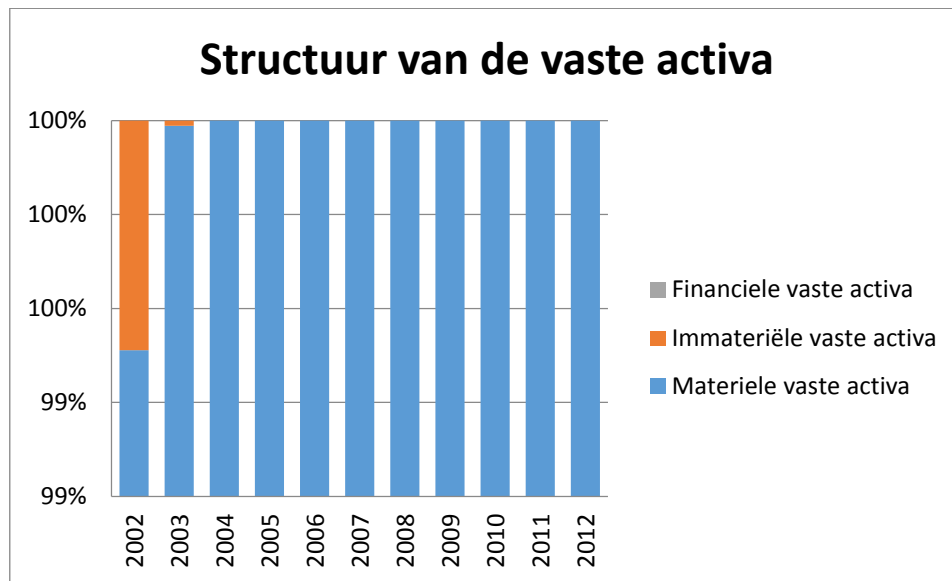


Bron: eigen verwerking

Uit grafiek 4.7 blijkt dat het aandeel op de structuur van de totale activa bijna hetzelfde is voor de vlottende en vaste activa. In de 2002 hebben de vlottende activa het grootste aandeel in de totale activa. Het was voor de verhuizing van de onderneming naar grotere productiehal en voor de modernisering van de machines. Dat betekent dat het meest geld in 2002 in voorraden was gebonden. In 2003 is de onderneming naar de nieuwe productiehal verhuisd en de onderneming ook nieuwe machines heeft gekocht. De grootste modernisering heeft tot aan 2005 geduurd. In het jaar 2006 daalde het niveau van de vaste activa een beetje, want sommige oude machines werden verkocht. Die daling is ook door de afschrijving veroorzaakt. Na het jaar 2006 werden er ook van 2007 tot en met 2010 nieuwe machines gekocht. Na 2011 is het aandeel van de vaste activa op de structuur van de totale activa rond 50%.

Uit grafiek 4.8 blijkt dat de structuur van de vaste activa alleen uit materiële vaste activa bestaat. Alleen in 2002 en 2003 bestaat de structuur van de vaste activa uit immateriële activa. Bij de immateriële activa gaat het om software. Maar het niveau van de software is om de veroudering gedaald. Vanaf 2004 bestaat de structuur van de vaste activa alleen uit materiële vaste activa. Tot deze vaste activa behoren alleen terreinen en gebouwen, installaties, machines en uitrusting, meubilair en rollend materieel.

Grafiek 4.8: Structuur van de vaste activa



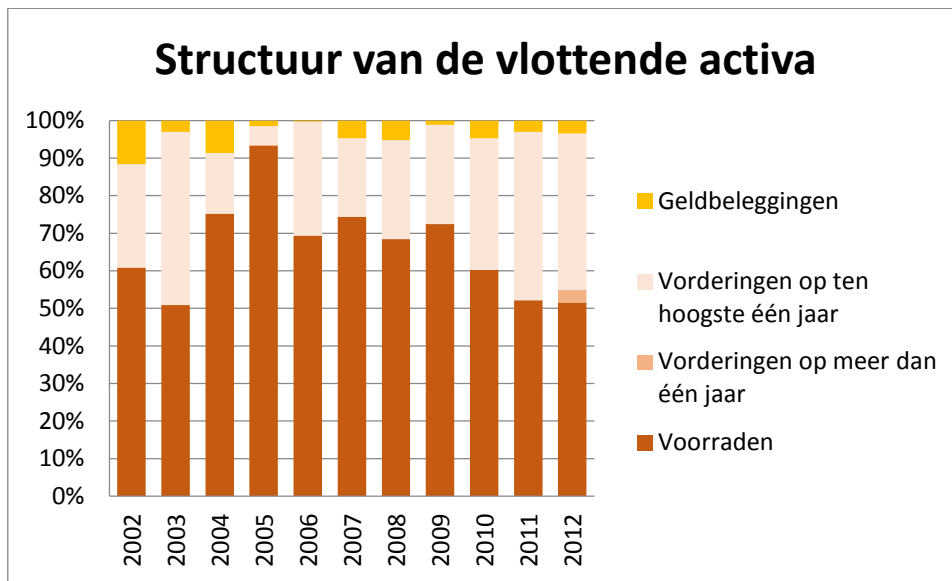
Bron: eigen verwerking

Meer interessant is de structuur van de vlottende activa. Het blijkt uit de grafiek dat de vlottende activa vooral uit voorraden, dan uit vorderingen op ten hoogste één jaar bestaat. Het kleinste aandeel op de structuur van de vlottende activa hebben geldbeleggingen. Die geldbeleggingen zijn kasgeld en geld op bankrekeningen. De onderneming heeft zo veel kasgeld en geld op bankrekeningen nodig, omdat de onderneming de voorraden van het materieel niet zo vaak koopt en de andere kosten zijn niet zo frequent en zo hoog om veel geld te hebben.

Vorderingen op ten hoogste één jaar hebben een veranderlijke ontwikkeling in de structuur. Deze vorderingen bestaan vooral uit de handelsvorderingen en overige vorderingen. De hoogte van de vorderingen is van 30% tot 45%. Het is zo hoog omdat de onderneming veel dure producten produceert. Deze producten moeten door de afnemers worden betaald. Het laagste niveau is in 2005.

Het hoogste niveau in de structuur van de vlottende activa hebben de voorraden. De onderneming Cirex, s.r.o, produceert veel producten per jaar. Deze producten hebben veel materialen nodig, als ijzer, staal, keramiekvormen etc. De kosten voor deze materialen zijn hoog. Daarom is het niveau van de voorraden zo hoog.

Grafiek 4.9: Structuur van de vlottende activa

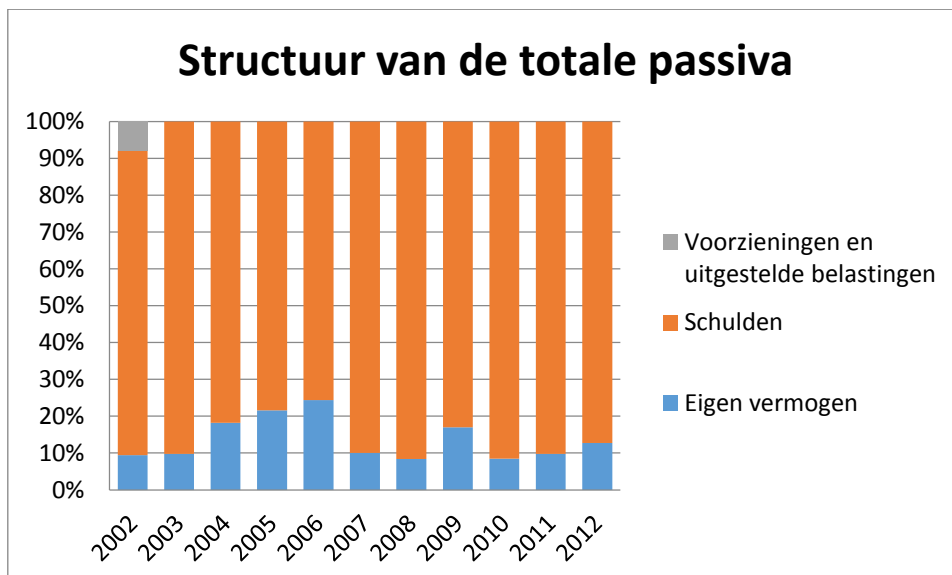


Bron: eigen verwerking

4.2.1.2. Verticale analyse van de passiva

In dit hoofdstuk worden de hele passiva van de onderneming met behulp van de verticale analyse geanalyseerd. Verder zijn de passiva gedetailleerd vanuit het punt van de eigen vermogen en de schulden onderzocht.

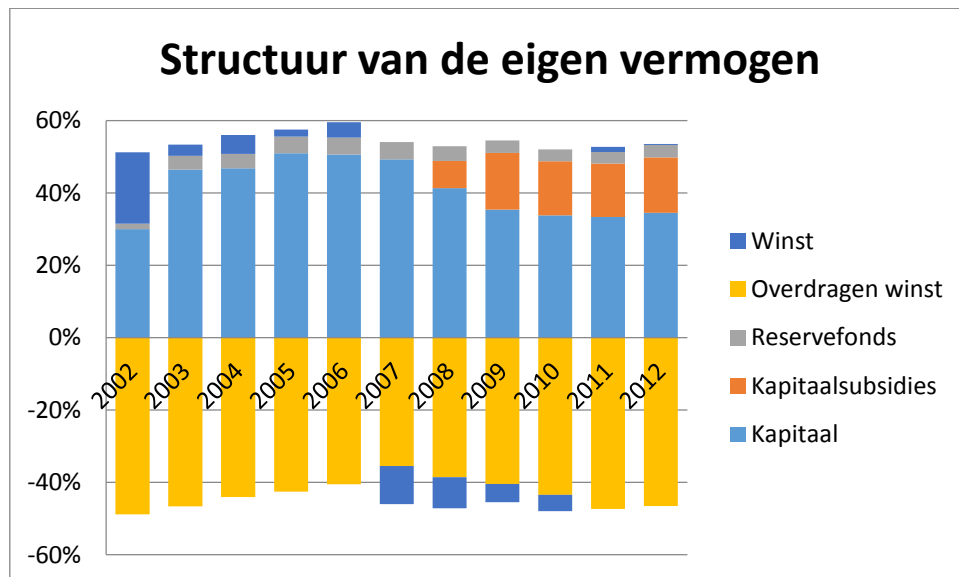
Grafiek 4.10: Structuur van de totale passiva



Bron: eigen verwerking

Het blijkt uit de grafiek dat de totale passiva bestaan vooral uit schulden en eigen vermogen. In 2002 waren er in de structuur voorzieningen en uitgestelde belastingen, die bestaan uit overige risico's en kosten, namelijk koersverlies.

Grafiek 4.11: Structuur van de kapitaal



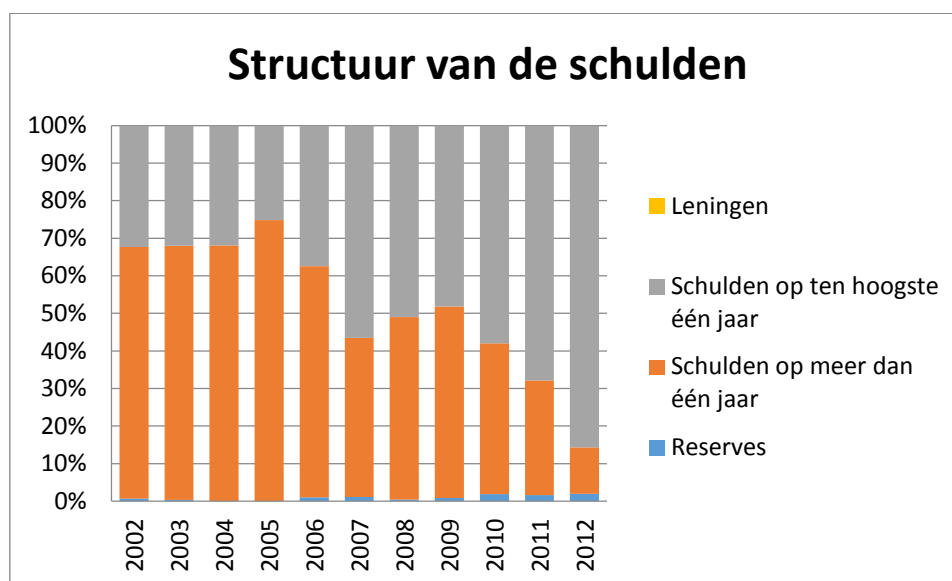
Bron: eigen verwerking

De structuur van het eigen vermogen is interessant. De onderneming heeft van 2002 tot en met 2006 en in 2011 en 2012 een kleine winst gehad. Het niveau was van 1% tot 10%. Van 2007 tot en met 2010 heeft de onderneming alleen verlies gemaakt.

In alle jaren van deze periode heeft de onderneming negatief overgedragen winst. Het is veroorzaakt door een groot verlies dat de onderneming had in het jaar 2002. Het niveau is rond -40%. Het is erg hoog, maar het maakt niet uit, omdat de moederonderneming Cirex Holding B.V. genoeg geld heeft, dus het is daarvoor geen probleem.

Uit grafiek 4.12 blijkt dat de structuur van de schulden bestaat uit schulden op ten hoogste één jaar en schulden op meer dan één jaar. Van 2002 tot en met 2004 is het niveau stabiel. Vanaf 2005 stijgt het niveau van de schulden op ten hoogste één jaar. Het was door de groei van de financiële schulden en handelsschulden veroorzaakt. De financiële schulden zijn gegroeid, want de onderneming heeft een lening van de moederonderneming voor nieuwe machines en de nieuwe productiehal gekregen.

Grafiek 4.12: Structuur van de schulden



Bron: eigen verwerking

4.3. Ratio analyse

In dit hoofdstuk wordt analyse van de rentabiliteit, activiteit, liquiditeit en financiële stabiliteit gedaan. Deze ratio-analyse wordt van 2002 tot en met 2012 met behulp van gekozen ratio geïndexeerd.

4.3.1. Analyse van de rentabiliteit

Dit hoofdstuk houdt zich met analyse van de rentabiliteit met behulp van de gekozen indexen bezig. De waarden van de indexen zijn in tabel 4.1 vermeld.

Tabel 4.1: De waarden van de indexen van de rentabiliteit van 2002 t/m 2012

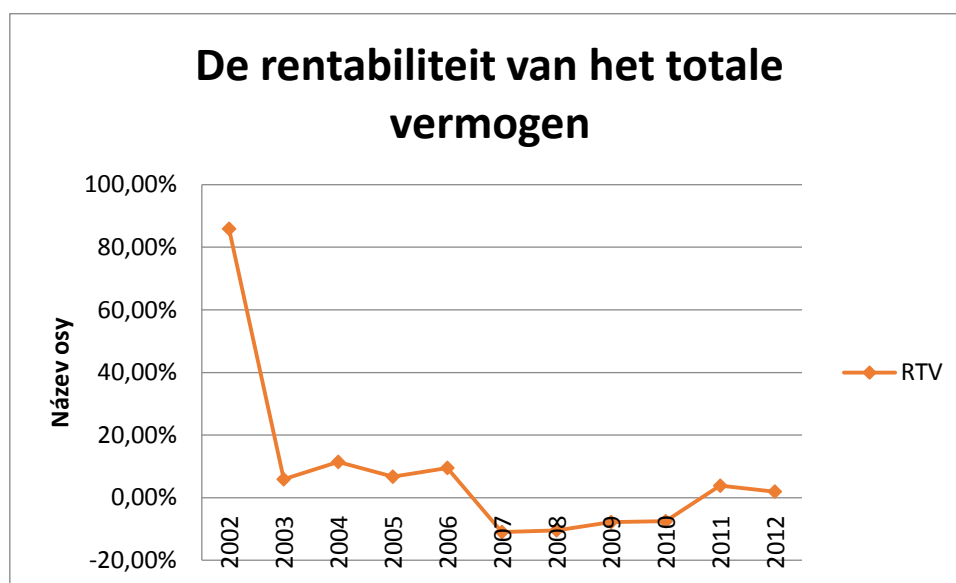
	RTV	ROCE	REV	ROS operational	ROS netto
	(2.4)	(2.7)	(2.6)	(2.8)	(2.9)
2002	85,88%	131,33%	909,87%	45,89%	45,89%
2003	5,89%	8,28%	60,08%	4,61%	4,61%
2004	11,44%	15,47%	62,67%	9,49%	9,49%
2005	6,71%	8,36%	27,57%	5,74%	5,09%
2006	9,52%	13,28%	33,97%	7,79%	6,77%
2007	-10,97%	-22,32%	-95,47%	-9,94%	-8,65%
2008	-10,41%	-19,52%	-123,72%	-8,53%	-8,53%
2009	-7,78%	-12,98%	-45,89%	-8,39%	-8,39%
2010	-7,52%	-16,03%	-88,43%	-5,44%	-5,44%
2011	3,84%	9,91%	39,25%	2,45%	2,45%
2012	1,95%	7,72%	13,31%	1,34%	1,16%

Bron: eigen verwerking

4.3.1.1. De rentabiliteit van het totale vermogen (RTV)

De rentabiliteit van de activa had plotselinge schommelingen van de ontwikkeling. De meest plotselinge schommeling had de rentabiliteit tussen jaren 2002 en 2003. Het was door een grote groei van de activa en een daling van de EBIT. De groei was rond 50 miljoen CZK en de daling was rond 45 miljoen CZK. De groei van de activa is veroorzaakt door de verhuizing van de onderneming naar een nieuwe productiehal en de aankoop van nieuwe machines. De daling van EBIT was door een groei van operationele kosten en door een daling van de operationele winst. De operationele kosten zijn gegroeid, want de onderneming heeft veel meer machines, een grotere nieuwe productiehal en meer werknemers. Van 2003 tot 2006 is de rentabiliteit stabiel rond 10%. De rentabiliteit daalde weer in 2007. Dat is door de daling van EBIT veroorzaakt. Van 2007 tot 2010 is EBIT negatief, daarom is in deze jaren ook de rentabiliteit negatief. Dat was door een groei van de operationele kosten, want de onderneming heeft nog meer machines, en nog meer werknemers. In 2011 is EBIT weer positief want de EBIT gegroeid. De reden voor de groei is een groter operationele winst. Het is gewenst, dat deze index in de tijd stijgt, maar het gebeurt hier niet.

Grafiek 4.13: De rentabiliteit van het totale vermogen



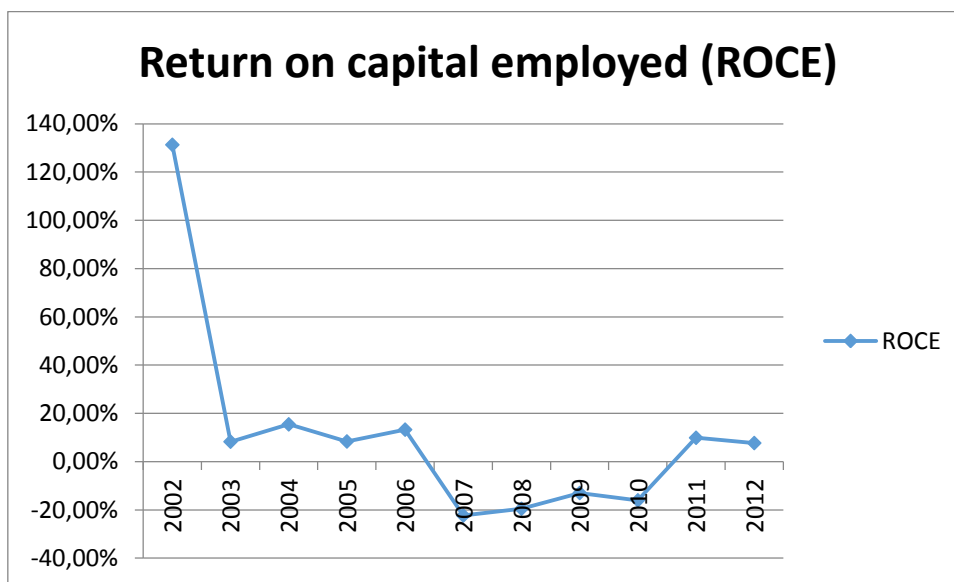
Bron: eigen verwerking

4.3.1.2. Return on capital employed (ROCE)

De *Return on capital employed* heeft een gelijke ontwikkeling als de rentabiliteit van het totale vermogen. De daling van de return on capital employed was nog groter dan van de rentabiliteit van het totale vermogen. De daling was groter dan 100%. Het was door de daling van EBIT en door de groei van het eigen vermogen en schulden op meer dan één jaar

veroorzaakt. De reden voor de daling van de EBIT is hetzelfde als bij de rentabiliteit van het totale vermogen. De groei van het eigen vermogen is door een groei van het kapitaal en de winst veroorzaakt. De schulden op meer dan één jaar bestaan uit financiële leasing voor vernieuwing van de inrichting van de onderneming en financiële schulden voor moeder-onderneming. Deze twee onderdelen zijn tussen 2002 en 2003 gegroeid, daarom zijn de schulden op meer dan één jaar ook gegroeid. Van 2003 tot en met 2006 was ROCE stabiel. Tussen 2006 en 2007 daalde weer de ROCE, want de EBIT was negatief. Daarom is de ROCE ook negatief. In 2011 is EBIT weer positief want de EBIT gegroeid. De reden voor de groei is groter operationele winst.

Grafiek 4.14: Return on capital employed

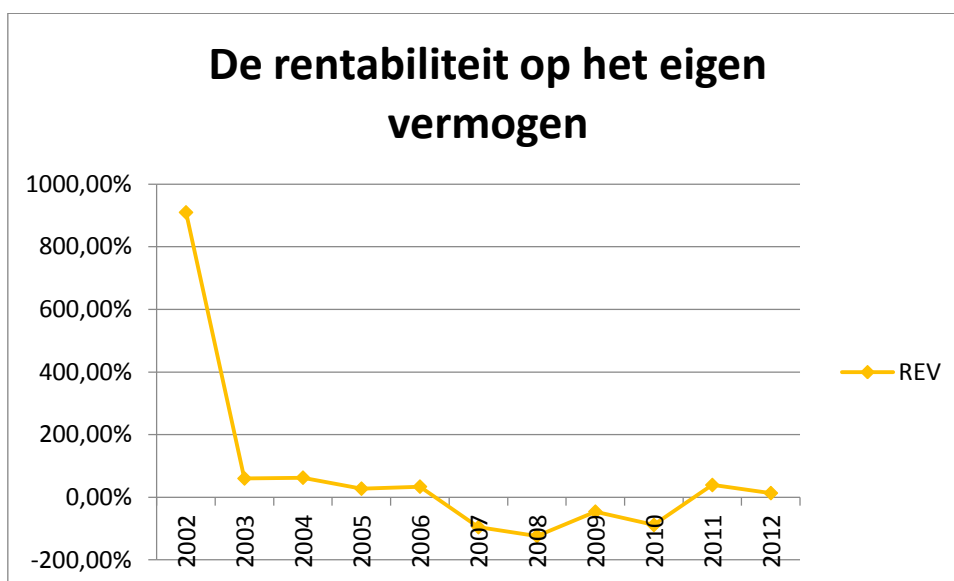


Bron: eigen verwerking

4.3.1.3. De rentabiliteit op het eigen vermogen (REV)

De ontwikkeling van de rentabiliteit op het eigen vermogen is gelijk aan de ontwikkeling van de rentabiliteit van het totale vermogen en return on capital employed. De val van de rentabiliteit op het eigen vermogen wordt door een daling van de winst na belasting. De winst na maatstaf is gedaald, want de afschrijving van de activa is gegroeid. De reden was dat de onderneming nieuwe machines heeft gekocht en ook naar een nieuwe productiehal is verhuisd en ook loonkosten zijn gegroeid. Tussen 2006 en 2007 daalt weer de rentabiliteit op het eigen vermogen, want de EAT is negatief. Daarom is de REV ook negatief. In 2011 is REV weer positief, want de EAT is gegroeid.

Grafiek 4.15: De rentabiliteit op het eigen vermogen

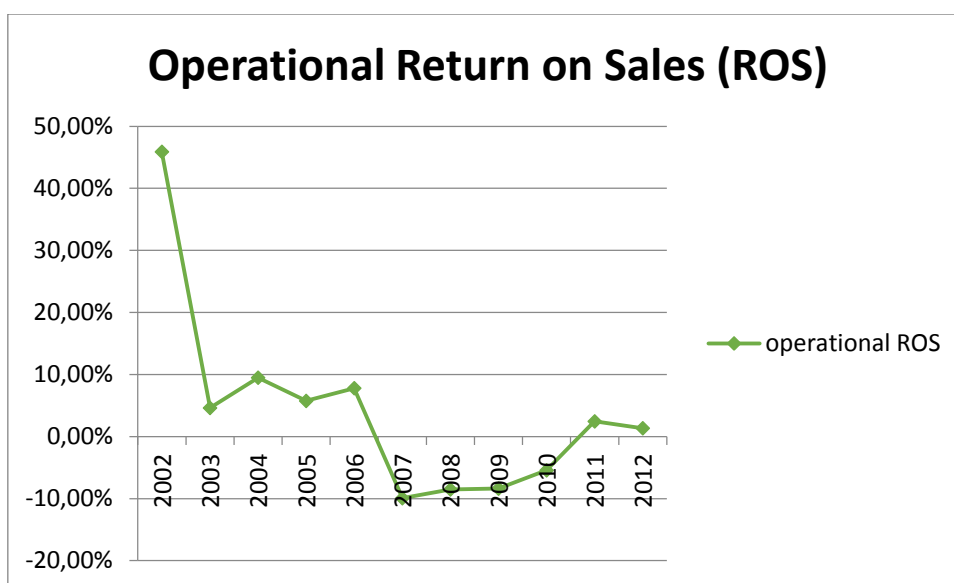


Bron: eigen verwerking

4.3.1.4. Return on sales (ROS)

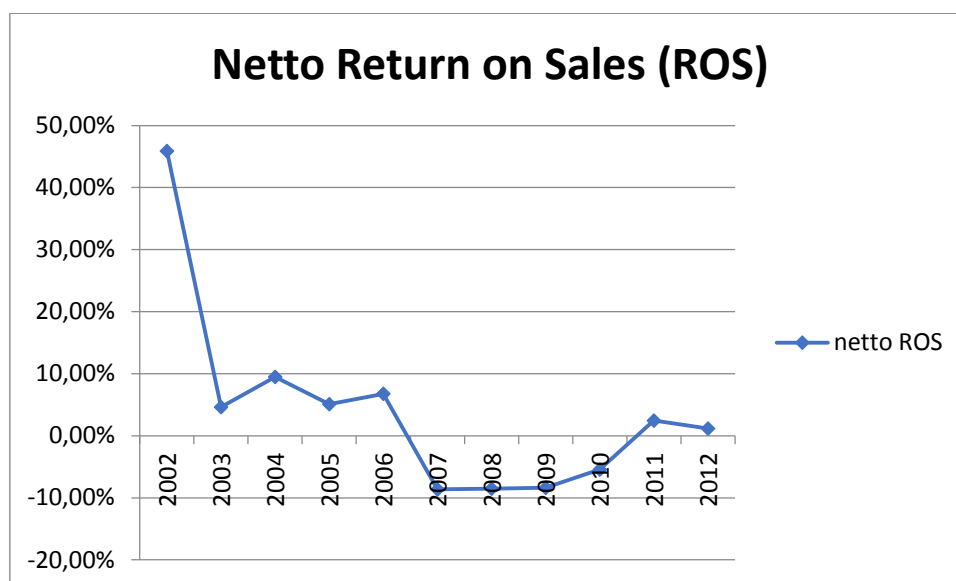
De *Return on sales* betekent een aandeel op de winst van de onderneming op één geldeenheid van de opbrengsten, dat wil zeggen hoe grote winst de onderneming bekwaam is te bereiken bij bepaalde opbrengsten. Het blijkt vanaf het grafiek 4.16 dat de ontwikkeling van de ROS niet stabiel is. Het is gewenst, dat deze index in de tijd het hoogste is. De daling tussen van 2002 en 2003 werd weer door de daling van de EBIT veroorzaakt. De reden is dezelfde als bij de rentabiliteit van het totale vermogen. Deze index is het meest door de ontwikkeling van EBIT beïnvloed.

Grafiek 4.16: Operational Return on Sales



Bron: eigen verwerking

Grafiek 4.17: Netto Return on Sales



Bron: eigen verwerking

De grafieken van de *Operational Return on Sales* en *Netto Return on Sales* zijn bijna dezelfde, want de onderneming heeft bijna geen winst, dus de winst voor de lasten en kosten en de winst na de lasten is bijna dezelfde.

4.3.2. Analyse van de activiteit

In dit hoofdstuk wordt een analyse van de activiteiten van 2002 t/m 2012 gedaan. De indexen van de activiteit zeggen hoe effectief en snel de onderneming hun eigenschap kan gebruiken. De indexen die voor de analyse gekozen zijn, zijn in tabel 4.2 vermeld.

Tabel 4.1: De waarden van de indexen van de activiteit van 2002 t/m 2012

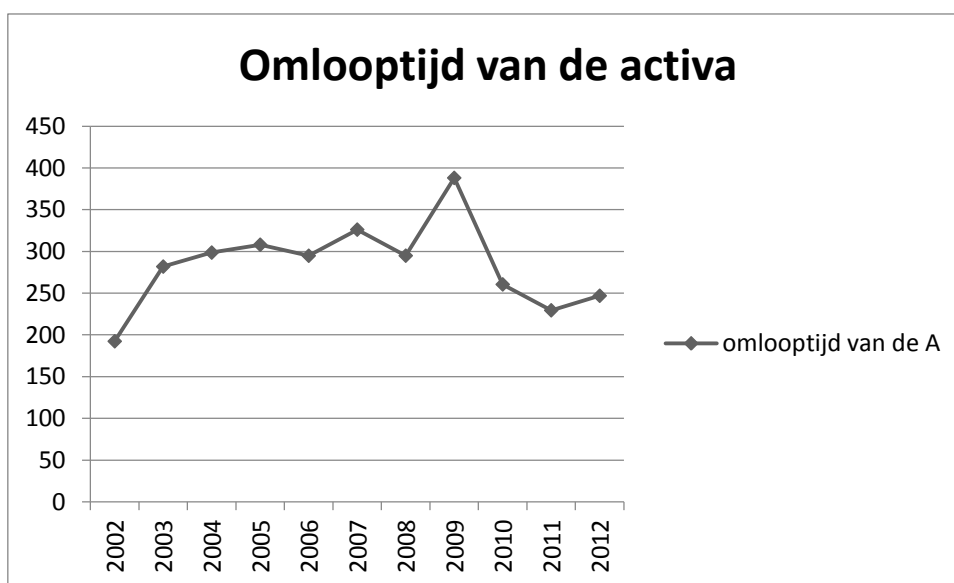
	omlooptijd van de activa	rotatie van de activa	omlooptijd van de voorraad	rotatie van de voorraad	omlooptijd van de crediteuren	rotatie van de crediteuren	omlooptijd van de debiteuren	rotatie van de debiteuren
	(2.10)	(2.14)	(2.11)	(2.14)	(2.12)	(2.14)	(2.13)	(2.14)
2002	192,34	1,87	82,44	4,37	37,27	9,66	153,18	2,35
2003	281,86	1,28	71,16	5,06	64,33	5,60	253,31	1,42
2004	298,62	1,21	89,81	4,01	16,34	22,04	241,18	1,49
2005	308,05	1,17	102,56	3,51	5,80	62,09	241,53	1,49
2006	294,81	1,22	79,63	4,52	44,11	8,16	220,83	1,63
2007	326,14	1,10	101,94	3,53	28,59	12,59	290,25	1,24
2008	294,91	1,22	90,38	3,98	34,85	10,33	268,98	1,34
2009	388,13	0,93	114,10	3,16	41,61	8,65	319,65	1,13
2010	260,49	1,38	64,15	5,61	37,31	9,65	233,97	1,54
2011	229,48	1,57	62,52	5,76	53,65	6,71	203,78	1,77
2012	246,89	1,46	68,25	5,27	59,60	6,04	211,29	1,70

Bron: eigen verwerking

4.3.2.1. *Omlooptijd van de activa*

De omlooptijd van de activa drukt uit hoelang de transformatie van alle activa naar de omzet duurt. Hoe kleiner deze index is, des te beter gebruikt de onderneming zijn activa. De index moet in de tijd dalen. Vanaf de grafiek 4.18 blijkt dat de index niet daalt van 2002 tot en met 2007. Het werd door de hoge tempo van de groei van de activa veroorzaakt. De reden was de vernieuwing van de machines en de verhuizing naar nieuwe grotere productiehal. De daling van de index vanaf 2009 wordt door de groei van de verkoopopbrengsten veroorzaakt.

Grafiek 4.18: Omlooptijd van de activa

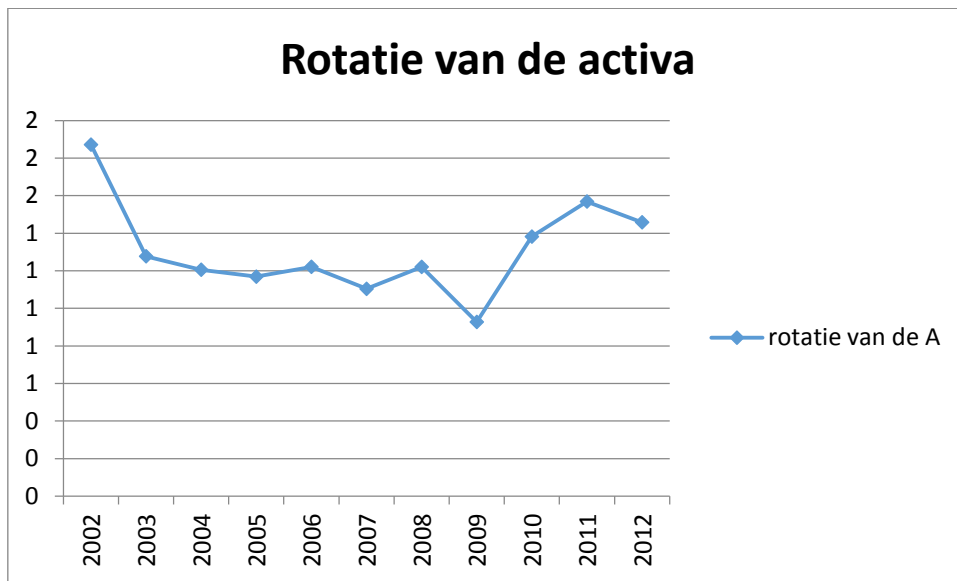


Bron: eigen verwerking

4.3.2.2. *Rotatie van de activa*

De rotatie van de activa zegt, hoeveel keer in het jaar activa in geld wordt veranderd. Het niveau van deze index moet tenminste rond 1 zijn. De index moet in de tijd groeien. Het blijkt uit de grafiek 4.19, dat het niveau van de rotatie van de activa is rond 1 en dat vanaf 2009 deze index groeit. Dat betekent dat de activa één of twee keer in het jaar in geld wordt veranderd.

Grafiek 4.19: Rotatie van de activa

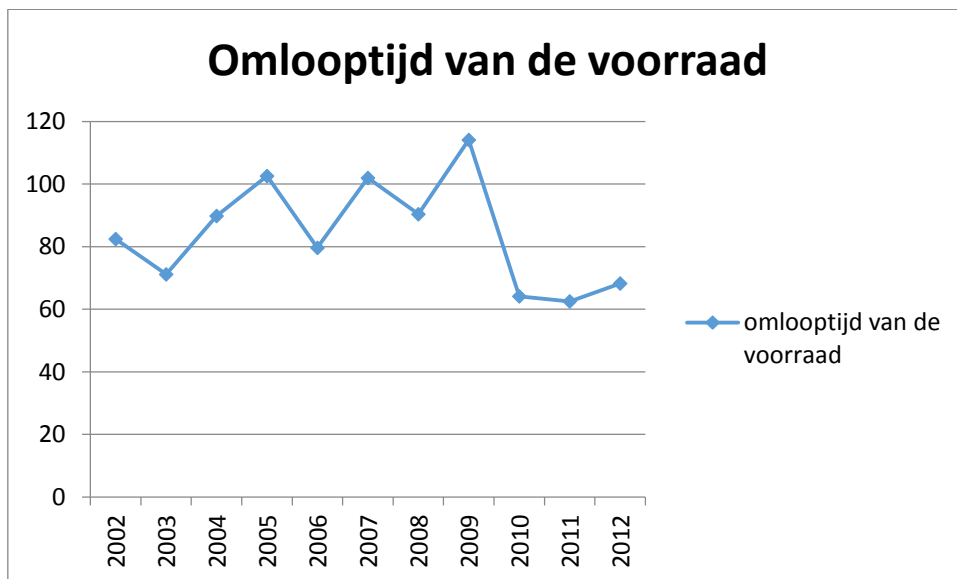


Bron: eigen verwerking

4.3.2.3. Omlooptijd van de voorraad

Omlooptijd van de voorraad geeft hoe lang (in dagen) de activa in de vorm van de voorraad gebonden worden, dat wil zeggen voor hoe lang voorraad in geld wordt veranderd. Hoe kleiner deze index is, des te beter gebruikt de onderneming zijn voorraad. De onderneming gebruikte de beste zijn voorraad vanaf 2010 tot en met 2012. De onderneming Cirex, s.r.o. werkt in de zware industrie, daarom zal het niveau nooit echt laag zijn.

Grafiek 4.20: Omlooptijd van de voorraad

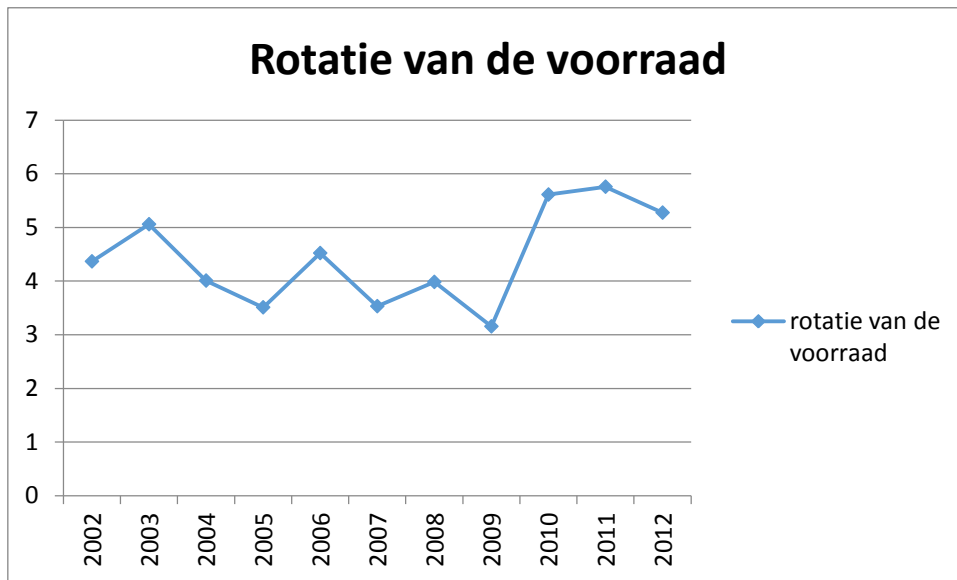


Bron: eigen verwerking

4.3.2.4. Rotatie van de voorraad

De rotatie van de voorraad zegt, hoeveel keer per jaar de voorraad in geld wordt veranderd. De index moet in de tijd groeien. Het blijkt vanaf de grafiek 4.21 dat de ontwikkeling van de index niet stabiel is. Wij kunnen ook zien dat de index wel hoog is voor een onderneming die in de zware industrie werkt. Het geld wordt heel lang in de voorraad vastgezet.

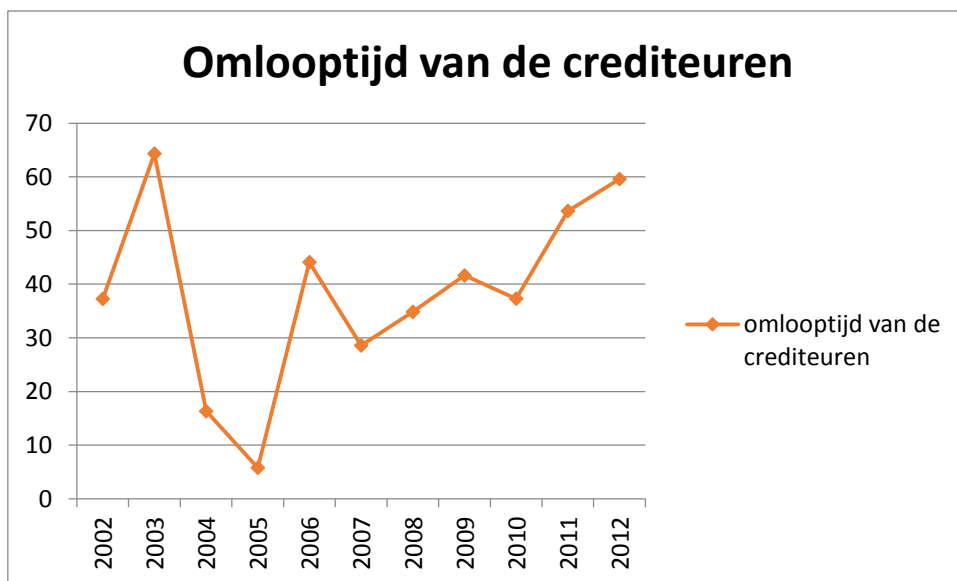
Grafiek 4.21: Rotatie van de voorraad



Bron: eigen verwerking

4.3.2.5. Omlooptijd van de crediteuren

Grafiek 4.22: Omlooptijd van de crediteuren

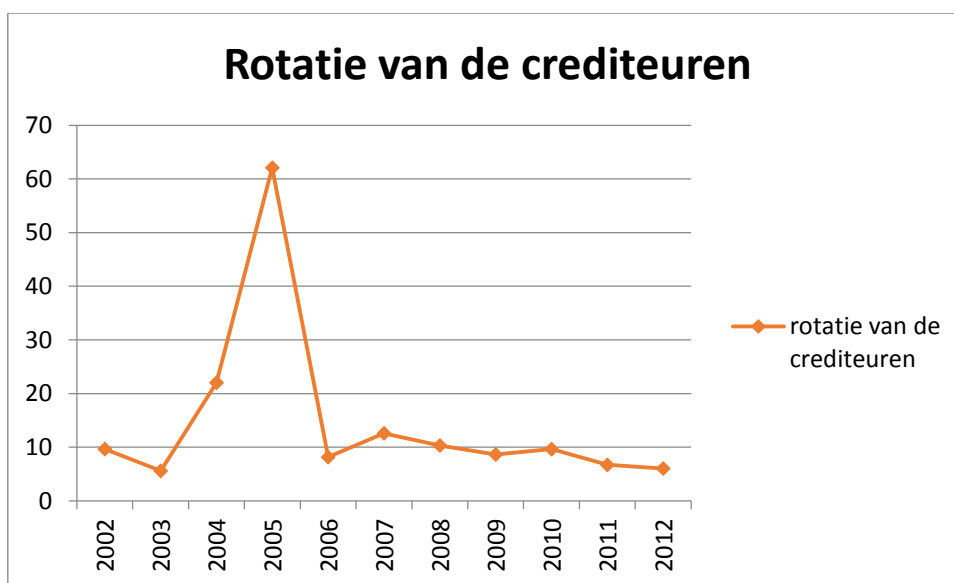


Bron: eigen verwerking

De omlooptijd van de crediteuren geeft hoe lang (in dagen) de activa in de vorm van vorderingen gebonden worden, dus hoe lang de betaling van de vorderingen door de afnemers duurt. De omlooptijd van de crediteuren moet lager zijn dan de omlooptijd van de debiteuren. Dat is voor deze onderneming in elk jaar waar. De crediteuren bestaan vooral uit handelsvorderingen op ten hoogste één jaar en handelsvorderingen meer dan één jaar

4.3.2.6. Rotatie van de crediteuren

Grafiek 4.23: Rotatie van de crediteuren



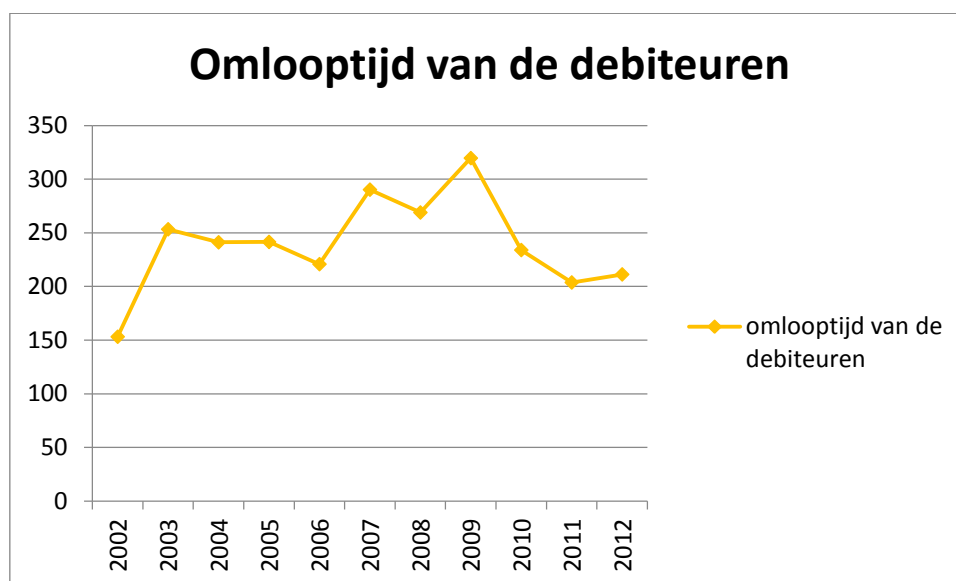
Bron: eigen verwerking

De rotatie van de crediteuren zegt, hoeveel keer per jaar vorderingen in geld worden veranderd. De index moet in de tijd groeien, maar dat is niet zo. De index is alleen tussen 2003 en 2005, en tussen 2006 en 2007 gegroeid.

4.3.2.7. Omlooptijd van de debiteuren

De omlooptijd van de debiteuren geeft aan hoe lang de dekking van de verplichtingen door de onderneming duurt. Deze index moet hoger dan de omlooptijd van de crediteuren zijn. Het blijkt uit tabel 4.1 dat de omlooptijd van de debiteuren hoger is dan de omlooptijd van de crediteuren. De debiteuren bestaan uit financiële leasing en loonkosten.

Grafiek 4.24: Omlooptijd van de debiteuren

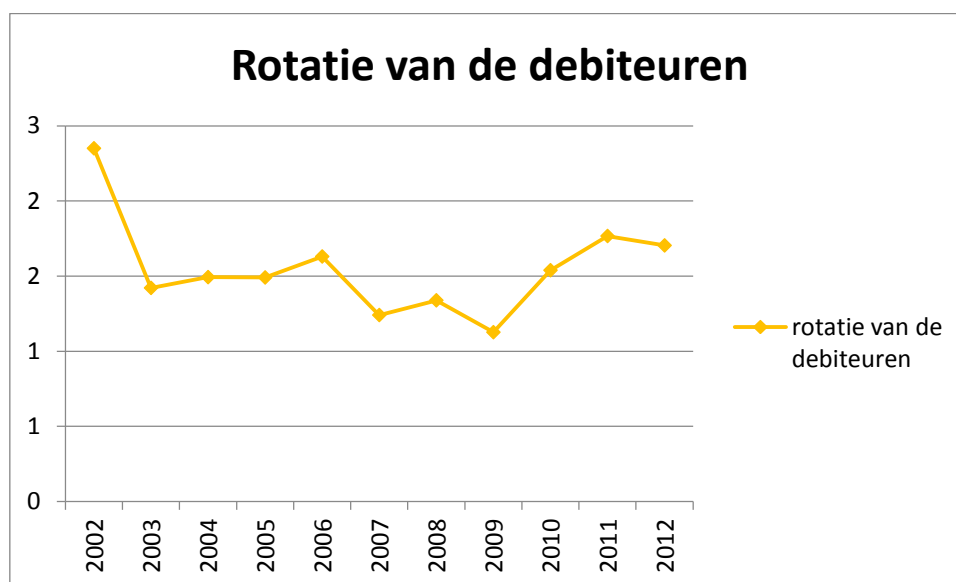


Bron: eigen verwerking

4.3.2.8. Rotatie van de debiteuren

Deze index zegt, hoeveel keer per jaar de debiteuren in geld worden veranderd. Hoe groter deze index is, des te beter. Deze index is niet hoog, maar dat is normaal bij een onderneming die in de zware industrie werkt.

Grafiek 4.25: Rotatie van de debiteuren



Bron: eigen verwerking

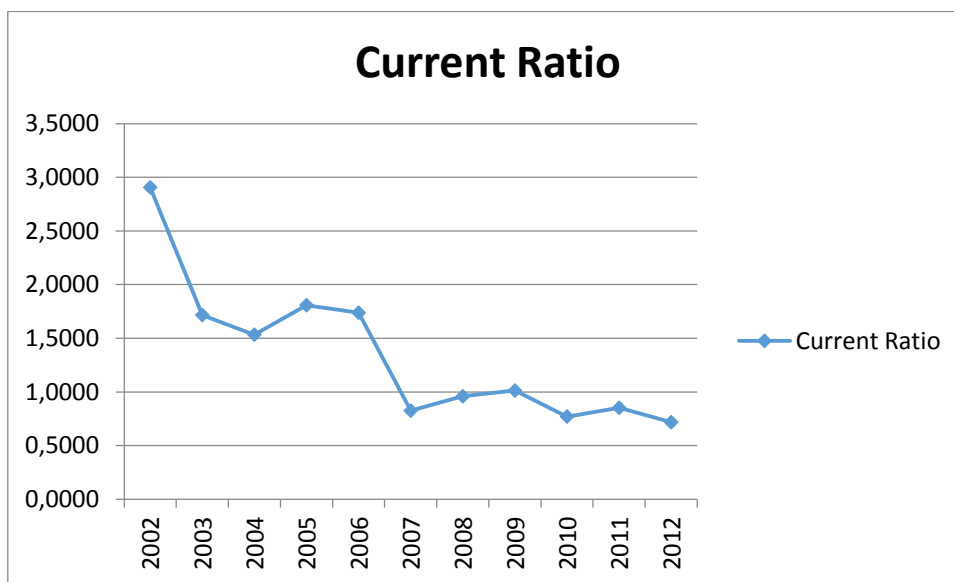
4.3.3. Analyse van de liquiditeit

De liquiditeit is de waardering van de solvabiliteit van de onderneming. De index zegt hoe geschikt de onderneming met het dekken van haar schulden is.

4.3.3.1. *Current ratio*

Deze index zegt hoe de onderneming wordt gefinancierd. De kortlopende schulden moeten door vlottende activa worden gefinancierd. De geschikte waarde voor dit kengetal ligt tussen 1,5 en 2,5. Dat betekent dat van 1,5 tot 2,5 geldeenheden van de vlottende activa op één geldeenheid van het vermogen vallen. Vanaf de grafiek 4.26 blijkt, dat de ontwikkeling van deze index alleen tussen de jaren 2003 en 2006 gunstig was. Het lage niveau van de index van 2007 is door een groei van de schulden op ten hoogste één jaar veroorzaakt. Het betekent dat de kortlopende schulden niet alleen door vlottende activa werden gefinancierd, maar ook door de vaste activa.

Grafiek 4.26: Current Ratio

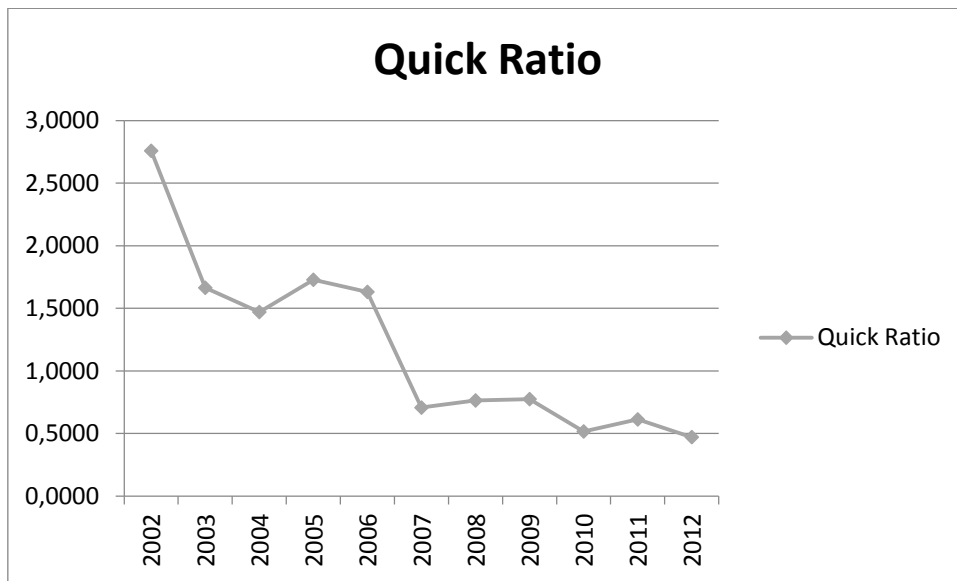


Bron: eigen verwerking

4.3.3.2. *Quick Ratio*

De quick ratio kan uit parate middelen gemeten worden, dus het kasgeld, het geld op de bankrekening en de vordering. Het zegt hoeveel geldeenheden van de parate middelen één geldeenheid van het kort vermogen dekken. De aanbevolen waarde van deze index is tussen 1,0 tot 1,5. Een goed niveau van deze index was er van 2003 tot en met 2006. Na 2006 is het niveau laag. Het is door een groei van de kortlopende schulden veroorzaakt.

Grafiek 4.27: Quick Ratio

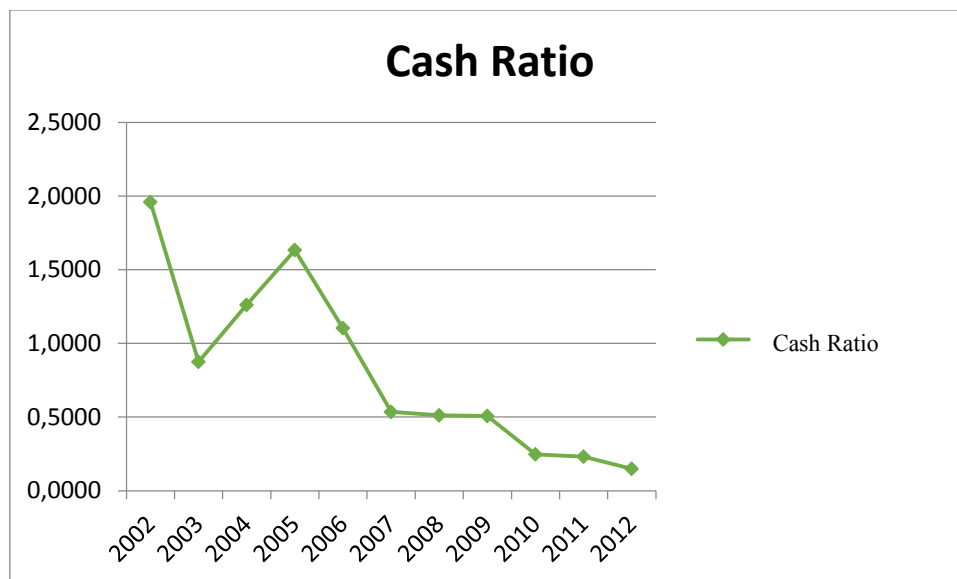


Bron: eigen verwerking

4.3.3.3. *Cash Ratio*

De cash ratio wordt door de meest liquide middelen gemeten. Deze liquide middelen bestaan uit contant geld, geld op de bankrekening en cheques. Deze index is heel instabiel, dus het wordt als aanvullende ratio gebruikt. De aanbevolen waarde van deze index is rond 0,2. Het niveau van deze index is rond 0,2 van 2010 tot en met 2012. Het niveau van deze index is zo hoog omdat de onderneming veel voorraden heeft.

Grafiek 4.28: Cash Ratio



Bron: eigen verwerking

4.4. Waardering van de analyse

Omdat er niet zo veel informatie is over subjecten die gelijk groot zijn of gelijke producten produceren, werden de resultaten alleen in de tijd vergeleken.

De resultaten voor de onderneming Cirex, s.r.o. zijn positief. Het slechtste is de rentabiliteit. Maar dat is normaal voor ondernemingen die in de zware industrie werken.

De rentabiliteit van het ingelegde kapitaal is de zekere mate van winstgevendheid en die wordt ook voor het beslissen over de onderneming gebruikt. Het blijkt uit de analyse van de rentabiliteit, dat de rentabiliteit van de onderneming daalt. Het werd door de renovatie en modernisatie van de machines veroorzaakt. Dat is een positieve informatie voor de investeerders. Dus de winst en andere bronnen van de geld zijn tot de machines en nieuwe productiehal geïnvesteerd. Het lijkt erop dat de ontwikkeling na 2011 begint te verbeteren.

Door een analyse van de activiteit is vastgesteld, dat de omloopindexen hoog zijn. Dat betekent dat het geld in de vorm van de verschillende activa lang gebonden is. Maar dat is normaal voor de onderneming die in de zware industrie werkt, omdat de productie specifiek is. Het blijkt uit de analyse van de activiteit, dat de onderneming met activa goed economisch probeert te werken.

Verrassend is de analyse van de liquiditeit, omdat het blijkt dat de onderneming vrij effectief is om bronnen van het geld te vinden. Het is verrassend, want de ondernemingen die in de zware industrie werken, hebben na de economische crisis in 2008 veel problemen met het geld. Het is een voordeel voor Cirex, s.r.o., dat het onderdeel van een internationale onderneming is. Maar voor verbetering van zijn situatie kan de onderneming zijn kortlopende schulden proberen te verlagen. Dat wil zeggen terugbetaling van de kredieten en geen nieuwe kredieten nemen.

De financiële analyse kan als gunstig gewaardeerd worden. De schommelingen van sommige indexen waren markant, maar het was door de ontwikkeling van de onderneming veroorzaakt. Dat is positief nieuws. De onderneming is van de kant van de financiële gezondheid niet bedreigd. De onderneming is een onderdeel van de internationale sterke onderneming, wat heel positief is voor de onderneming en zijn financiële gezondheid.

5 Conclusie

De financiële analyse behoort tot de ondeelbare onderdelen van de financiële besturing van de onderneming. Het stelt een complexe analyse van de financiële analyse van de onderneming voor. Dankzij zijn werktuigen kan de financiële analyse de sterke en zwakke kanten van de onderneming ontdekken. Het is ook een geschikt werktuig voor managers, die met behulp van de financiële analyse juiste beslissingen kunnen doen. Juiste beslissingen leiden tot een succesvolle ontwikkeling van de onderneming.

Het doel van deze scriptie was om de financiële gezondheid en situatie van de onderneming Cirex, s.r.o. te beoordelen en advies te geven voor een voorziening, die tot verbetering van de financiële situatie van de onderneming zou kunnen leiden. Voor de beoordeling van de financiële situatie worden instrumenten van de financiële analyse gericht op rentabiliteit gebruikt. Financiële staten worden met behulp van verticale en horizontale analyse en ratio-analyse voor periode 2003 - 2013 geanalyseerd.

Deze scriptie bestaat uit drie opeenvolgende hoofdstukken. In het eerste hoofdstuk wordt een theoretisch financiële analyse uitgewerkt. Hier zijn fundamentele begrippen van de werkwijze en principes van de financiële analyse uitgelegd d.w.z. dit hoofdstuk zal een zekere beknopte instructie voor financiële waardering van de onderneming vormen.

Het volgende hoofdstuk is op de beschrijving van de onderneming gericht. Hier wordt niet alleen de organisatiestructuur beschreven, maar ook de ontwikkeling en reikwijdte van de onderneming.

In het praktische deel worden concreet fundamentele begrippen en werkwijzen van de financiële analyse op Cirex, B.V. toegepast. In de conclusie is financiële situatie van de onderneming voor de periode 2003–2013 op grond van het resultaat van de analyse worden gewaardeerd.

Er wordt vastgesteld dat de indexen van de financiële analyse in bijna alle gebieden van de financiële analyse een instabiele ontwikkeling hebben. Het is door de ontwikkeling van de onderneming en door de negatieve overgedragen winst veroorzaakt. In laatste 3 jaren beginnen de indexen zich te stabiliseren. Dat is goed nieuws voor subjecten die in contact met deze onderneming komen.

Bibliografie

- [1] BREALEY, R., A.; MYERS, S., C. *Principles of corporate finance*. 9th ed. New York: The McGraw-Hill Companies, Inc., 2007. 1043 s. ISBN 0-07340510-0.
- [2] DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.
- [3] GRÜNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. Vydání I. Praha : Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [4] HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy*. první vydání. Praha : ASPI - Wolters Kluwer, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
- [5] KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha : C. H. Beck, 2008. 160 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [6] KNÁPKOVÁ, A.; PAVELKOVÁ, D. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. první vydání. Praha : Grada Publishing, a.s., 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4.
- [7] RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza, metody, ukazatelé, využití v praxi*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.
- [8] VAN DER ELST, Jacques a Ann VANBERGEN. *Financiele analyse: De onderneming doorgelicht*. Tweede druk. Brussel: De Boeck, 2013. ISBN 9045534517.

Resumé

Finanční analýza tvoří jednu z nejdůležitějších částí řízení podniku a jeho finančního zdraví. Finanční analýza by také měla patřit mezi základní dovednosti finančního manažera. Úzce spolupracuje s podnikovým účetnictvím, které poskytuje informace a data pro finanční rozhodování skrze základní finanční výkazy, kterými jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty a přehled o finančních tocích, tzv. cash-flow. Účelem finanční analýzy je analýza trendů a vývoje různých oblastí finanční analýzy, odhadu vývoje v budoucnosti, řízení a hodnocení finanční situace.

Pro současnost je důležitá pro finanční rozhodování potřebná znalost finanční situace podniku, tzn. finanční stability, likvidity a rentability. Tato znalost finanční situace podniku poskytuje cílené informace pro rozhodnutí manažerů. Tato práce shrnuje základní poznatky z oblasti finanční analýzy. Dále jsou některé poznatky aplikovány pro zhodnocení finanční situace a zdraví podniku Cirex, s.r.o. Dále se doporučují opatření, která by mohla případně vést ke zlepšení finanční situace a zdraví podniku. K tomuto je využito nástrojů finanční analýzy, se zaměřením na rentabilitu podniku.

Resume

Financial analysis forms one of the most important parts of managing the business and its financial health. Financial analysis should also belong to the basic skills of financial manager. It closely cooperates with the corporate accounting which provides information and financial data for decision-making through the basic financial statements, which are balance sheet, income statement and statement of cash. The purpose of financial analysis is the analysis of trends and developments in various areas of financial analysis, estimation of future development, management and evaluation of the financial situation.

Currently is for financial decision making necessary knowledge of the financial situation of the company , i.e. financial stability , liquidity and profitability. This knowledge of the financial situation provides targeted information for decision of the managers. This paper summarizes the basic knowledge of financial analysis. Some of the knowledge is applied to evaluate the financial situation and health of the company Cirex , s.r.o. It was used the tools of financial analysis, focusing on the profitability of the company.

Anotace

Jméno autora:	Martin Matýsek
Název katedry a fakulty:	Katedra Nederlandistiky FF UP Olomouc
Název bakalářské práce:	Analýza finančního zdraví vybraného nizozemského podniku
Vedoucí bakalářské práce:	prof. Dr. Wilken Engelbrecht, cand. Litt.
Počet stran:	62
Počet znaků:	73 499 (text práce)
Klíčová slova:	finanční analýza, rentabilita, stabilita, likvidita, aktivita, vertikální analýza, horizontální analýza
Krátká charakteristika:	Cílem této práce je zhodnocení finanční situace a zdraví podniku Círex, s.r.o. a doporučení opatření, která by mohla případně vést ke zlepšení finanční situace a zdraví podniku. K tomuto je využito nástrojů finanční analýzy, se zaměřením na rentabilitu podniku. Finanční výkazy jsou analyzovány pomocí vertikální a horizontální analýzy a poměrovými ukazateli za období 2002-2012. Práce se skládá ze tří na sebe navazujících kapitol. V první kapitole je zpracována finanční analýza v teoretické rovině. Tato kapitola je věnována základním pojmům, postupům a principům, které finanční analýza využívá a tvoří jakýsi stručný návod na finanční posouzení firmy. Druhá kapitola se zabývá popisem společnosti nejen z pohledu organizačního, ale také z pohledu vývoje a předmětu podnikání. Ve třetí kapitole jsou konkrétně aplikovány základní metody a postupy finanční analýzy na společnost Círex, s.r.o. na jejichž základě je zhodnocena finanční situace podniku za sledované období, tj. 2002-2012. V závěru kapitoly je provedeno krátké zhodnocení situace podniku na základě zjištěných skutečností.

Bijlages

Bijlage nummer 1	De balans van de onderneming van 2002 t/m 2012
Bijlage nummer 2	De resultatenrekening van de onderneing van 2002 t/m 2012

De balans van de onderneming 2002 - 2005

Cirex, s.r.o.		2002	2003	2004	2005
	AKTIVA CELKEM	152 394	248 947	300 609	356 295
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	40 499	41 590	49 963	216 656
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	102	88	241	485
3.	Software	42	88	241	485
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	26 207	27 302	21 862	189 461
1.	Pozemky	0	0	0	505
2.	Stavby	623	958	928	94 548
3.	Samostatné movité věci a soubory mov. věcí	19 708	26 329	20 829	33 529
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	11	15	28	2 766
7.	Nedokončený dlouh. hmotný majetek	5 885	0	79	58 113
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	50	14 200	27 860	26 710
1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	14 200	27 860	19 880
4.	Půjčky podnikům ve skupině	0	0	0	7 050
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	50	0	0	0
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	72 432	107 558	176 127	123 021
C.I.	Zásoby	2 139	1 608	1 679	1 561
1.	Materiál	2 139	0	0	1 561
2.	Nedokončená výroba a polotovary	0	0	0	0
3.	Výrobky	0	0	0	0
5.	Zboží	0	0	0	0
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	14 312	25 725	32 345	2 385
1.	Pohledávky z obchodního styku	46 676	14 276	0	285
2.	Pohledávky ke společníkům a sdružení	0	0	4 064	2 000
5.	Jiné pohledávky	0	11 449	28 281	119
C.III.	Krátkodobé pohledávky	47 140	77 027	68 589	74 246
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	47 676	0	68 252	73 034
6.	Stát - daňové pohledávky	0	0	0	0
7.	Ostatní poskytnuté zálohy	0	0	0	0
9.	Jiné pohledávky	464	755	337	1 212
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	8 841	3 198	73 514	44 788
1.	Peníze	411	14	177	41
2.	Účty v bankách	8 430	3 184	43 337	44 829
D.	Přechodné účty aktiv	39 513	99 799	74 519	16 618
D.I.	Časové rozlišení	33 238	87 799	62 810	449
1.	Náklady příštích období	33 238	87 799	62 810	345
3.	Příjmy příštích období	0	0	0	104
D.II.	Dohadné účty aktivní	6 275	12 000	11 709	16 169

Příloha č. 1/2

Círex, s.r.o.		2002	2003	2004	2005
	PA SIVA CELKEM	152 394	248 947	300 609	356 295
A.	VLA STNÍ KAPITÁL	24 308	46 941	86 567	149 114
A.I.	Základní kapitál	17 280	17 280	17 280	34 000
1.	Základní kapitál	17 280	17 280	17 280	34 000
A.II.	Kapitálové fondy	669	1 056	1 201	4 974
1.	Emisní ážio	0	0	0	0
2.	Ostatní kapitálové fondy	669	1 056	1 201	1 211
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0	0	0	3 763
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	70	712	2 038	2 119
1.	Zákonný rezervní fond	70	712	2 038	2 119
A.IV.	Hospodářský výsledek minulých let	-6 558	847	2 567	-1 379
1.	Nerozdělený zisk minulých let	147	847	2 567	-1 379
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	-6 558	0	0	0
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	12 847	27 046	63 481	0
B.	CIZÍ ZDROJE	127 012	201 159	212 514	202 451
B.I.	Rezervy	0	0	0	4 447
3.	Rezerva na daň z příjmů	0	0	0	0
4.	Ostatní rezervy	0	0	0	4 447
B.II.	Dlouhodobé závazky	38 461	38 461	38 461	57 461
6.	Jiné dlouhodobé závazky	38 461	38 461	38 461	57 461
10.	Odložený daňový závazek	0	0	0	0
B.III.	Krátkodobé závazky	88 551	162 698	159 053	135 543
1.	Závazky z obchodních vztahů	72 856	147 374	124 078	102 939
4.	Závazky ke společ., člen. družstva a k účastníkům sdružení	121	330	0	0
5.	Závazky k zaměstnancům	2 687	4 094	4 976	5 522
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1 461	2 543	2 831	3 153
7.	Stát - daňové závazky a dotace	11 426	8 357	24 232	23 870
10.	Dohadné účty pasivní	978	847	1 528	544
11.	Jiné závazky	0	0	0	59
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	15 000	5 000
2.	Běžné bankovní úvěry	0	0	15 000	5 000

De balans van de onderneming 2006 - 2009

Cirex, s.r.o.		2006	2007	2008	2009
	AKTIVA CELKEM	405 256	626 591	730 262	560 999
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	252 482	444 640	7 825	742 692
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	742	894	241	27 704
3.	Software	742	894	630	477
4.	Ocenitelná práva	0	0	31	0
6.	Jiný dlouh. nehmotný majetek	0	0	227	700
7.	Nedokončený dlouh. nehmotný majetek	0	0	6 937	26 527
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	26 207	231 329	216 073	212 564
1.	Pozemky	505	505	505	505
2.	Stavby	182 752	180 345	176 337	181 338
3.	Samostatné movité věci a soubory mov. věcí	45 988	48 041	36 381	27 099
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	2 700	2 434	2 898	2 288
7.	Nedokončený dlouh. hmotný majetek	135	4	152	1 354
9.	Oceňovací rozdíly k nabytému majetku	0	0	0	0
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	19 660	212 417	340 222	502 424
1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	19 660	208 317	336 106	498 172
4.	Půjčky podnikům ve skupině	0	4 100	4 006	4 152
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	100	100
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	152 198	180 148	164 472	217 375
C.I.	Zásoby	3 405	7 152	10 824	10 351
1.	Materiál	3 297	7 065	10 734	10 254
2.	Nedokončená výroba a polotovary	0	0	0	0
3.	Výrobky	0	87	0	0
5.	Zboží	108	0	90	97
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	775	350	222	226
1.	Pohledávky z obchodního styku	622	0	0	0
2.	Pohledávky ke společníkům a sdružení	0	0	0	0
4.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	309	222	226
5.	Jiné pohledávky	154	41	0	0
C.III.	Krátkodobé pohledávky	105 590	162 161	110 773	133 488
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	75 693	131 523	106 387	90 171
2.	Pohledávky – ovládající a řídicí osoba	0	0	0	2 000
6.	Stát - daňové pohledávky	10 351	9	3	0
7.	Ostatní poskytnuté zálohy	0	1 702	589	415
9.	Jiné pohledávky	2 127	2 689	1 512	17 725
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	42 427	10 485	42 623	73 212
1.	Peníze	56	202	129	98
2.	Účty v bankách	42 371	10 283	42 524	73 212
D.	Přechodné účty aktiv	576	1 803	1 680	932
D.I.	Časové rozlišení	576	1 803	1 680	932
1.	Náklady příštích období	443	1 736	1 619	875
3.	Příjmy příštích období	133	67	61	57
D.II.	Dohadné účty aktivní	17 419	26 238	2 282	23 177

Příloha č. 1/4

Cirex, s.r.o.		2006	2007	2008	2009
	PASIVA CELKEM	405 256	626 591	730 262	960 999
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	186 219	348 513	296 789	475 911
A.I.	Základní kapitál	34 000	34 000	34 000	34 000
1.	Základní kapitál	34 000	34 000	34 000	34 000
A.II.	Kapitálové fondy	5 039	185 720	76 521	175 836
1.	Emisní ážio	0	0	0	0
2.	Ostatní kapitálové fondy	1 278	1 300	1 315	1 315
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	3 761	184 420	75 206	174 521
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	3 400	3 400	6 800	6 800
1.	Zákonný rezervní fond	3 400	3 400	6 800	6 800
A.IV.	Hospodářský výsledek minulých let	76 740	76 480	34 726	59 097
1.	Nerozdělený zisk minulých let	76 740	76 680	34 726	59 0
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	0
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	67 040	48 913	144 742	200 178
B.	CIZÍ ZDROJE	215 680	273 470	428 661	481 593
B.I.	Rezervy	0	0	0	0
3.	Rezerva na daň z příjmů	0	0	0	0
4.	Ostatní rezervy	0	0	0	0
B.II.	Dlouhodobé závazky	11 115	4 203	29 371	4 365
6.	Jiné dlouhodobé závazky	7 000	0	26 100	1 900
10.	Odložený daňový závazek	4 115	4 203	3 271	2 465
B.III.	Krátkodobé závazky	146 363	209 661	284 450	360 423
1.	Závazky z obchodních vztahů	138 817	191 645	168 144	189 880
4.	Závazky ke společ., člen. družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0
5.	Závazky k zaměstnancům	5 691	6 928	8 665	9 142
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	3 387	4 115	4 939	5 695
7.	Stát - daňové závazky a dotace	11 428	6 711	8 010	9 765
10.	Dohadné účty pasivní	268	253	362	293
11.	Jiné závazky	0	9	82 500	117 602
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	58 202	59 606	114 840	116 805
2.	Běžné bankovní úvěry	5 000	33 596	33 054	91 326
3.	Dlouhodobé bankovní úvěry	53 202	26 010	35 004	25 479

De balans van de onderneming 2010 - 20012

Cirex, s.r.o.		2010	2011	2012
	AKTIVA CELKEM	450 539	605 706	624 653
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	268 001	294 707	233 489
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	54 952	80 951	1 464
3.	Software	236	152	1 440
6.	Jiný dlouh. nehmotný majetek	47	35	24
7.	Nedokončený dlouh. nehmotný majetek	54 669	80 764	0
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	213 049	213 756	232 022
1.	Pozemky	505	505	505
2.	Stavby	184 360	181 734	172 486
3.	Samostatné movité věci a soubory mov. věcí	24 532	24 622	31 841
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	2 228	2 353	2 239
7.	Nedokončený dlouh. hmotný majetek	1 424	495	21 183
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	4 047	3 768
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0
1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	0	0
4.	Půjčky podnikům ve skupině	0	0	0
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	181 865	310 291	390 671
C.I.	Zásoby	13 819	17 543	21 142
1.	Materiál	13 726	17 451	21 010
2.	Nedokončená výroba a polotovary	0	0	0
3.	Výrobky	0	0	0
5.	Zboží	93	92	132
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	110	564	666
1.	Pohledávky z obchodního styku	0	194	0
2.	Pohledávky ke společníkům a sdružení	0	0	0
5.	Jiné pohledávky	110	194	113
8.	Odložená daňová pohledávka	0	370	553
C.III.	Krátkodobé pohledávky	100 455	291 425	368 280
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	71 668	78 870	102 313
2.	Pohledávky – ovládající a řídicí osoba	0	179 561	236 574
6.	Stát - daňové pohledávky	4	3 166	0
7.	Ostatní poskytnuté zálohy	798	367	274
9.	Jiné pohledávky	8 985	755	568
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	67 708	759	583
1.	Peníze	126	313	304
2.	Účty v bankách	67 582	446	279
.	Přechodné účty aktiv	39 513	708	496
D.I.	Časové rozlišení	673	708	496
1.	Náklady příštích období	581	476	352
3.	Příjmy příštích období	92	232	144
D.II.	Dohadné účty aktivní	19 273	28 862	28 611

Příloha č. 1/6

Cirex, s.r.o.		2010	2011	2012
	PA SIVA CELKEM	450 539	605 786	624 653
A.	VLA STNÍ KA PITÁL	141 277	166 828	267 397
A.I.	Základní kapitál	34000	34000	34000
1.	Základní kapitál	34000	34000	34000
A.II.	Kapitálové fondy	7 919	7 920	8 038
1.	Emisní ážio	0	0	0
2.	Ostatní kapitálové fondy	4 158	4 157	4 275
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	3 581	3 783	3 783
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	7 000	7 300	7 600
1.	Zákonný rezervní fond	7000	7 300	7 600
A.IV.	Hospodářský výsledek minulých let	167	17 618	109 444
1.	Nerozdělený zisk minulých let	167	17 618	109 444
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	92 191	99 190	108 315
B.	CIZÍ ZDROJE	308 476	439 659	357 181
B.I.	Rezervy	0	0	0
3.	Rezerva na daň z příjmů	0	0	0
4.	Ostatní rezervy	0	0	0
B.II.	Dlouhodobé závazky	464	0	20 566
6.	Jiné dlouhodobé závazky	0	0	20 566
10.	Odložený daňový závazek	464	0	0
B.III.	Krátkodobé závazky	259 149	350 331	321 391
1.	Závazky z obchodních vztahů	188 850	285 201	221 038
4.	Závazky ke společ., člen. družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0
5.	Závazky k zaměstnancům	8 928	11 999	19 200
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	5 349	5 705	6 615
7.	Stát - daňové závazky a dotace	15 308	1 965	17 878
10.	Dohadné účty pasivní	17 339	19 708	27 005
11.	Jiné závazky	24 738	25 646	24 764
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	48 863	89 328	15 224
2.	Dlouhodobé bankovní úvěry	48 863	89 328	15 224

De resultatenrekening van de onderneming 2002 - 2004

Položka		č.ř.	2002	2003	2004
I.	Tržby za prodej zboží	01	0	299	1045
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	0	127	452
+	OBCHODNÍ MARŽE (ř. 01 - 02)	03	0	172	593
II.	Výkony (ř. 05 + 06 + 07)	04	201 654	389 541	467 205
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	201 654	389 541	467 205
2.	Změna stavu zásob vlastní výroby	06	0	0	0
3.	Aktivace	07	0	0	0
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09 + 10)	08	126 296	252 653	256 580
1.	Spotřeba materiálu a energie	09	77 520	159 737	144 615
2.	Služby	10	48 776	92 919	111 945
+	PŘÍDA NÁ HODNOTA (ř. 03 + 04 - 08)	11	75 358	137 060	211 238
C.	Osobní náklady (ř. 13 až 16)	12	53 074	92 069	113 716
1.	Mzdové náklady	13	39 408	68 021	84 081
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	13 631	23 700	29 290
4.	Sociální náklady	16	34	348	345
D.	Daně a poplatky	17	83	152	198
E.	Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku	18	9 084	11 444	11 153
III.	Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu (ř. 20 + 21)	19	253	231	192
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	0	0	0
2.	Tržby z prodeje materiálu	21	0	0	0
F.	Zůstatková cena prod. dl. majetku a materiálu	22	92	0	0
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	92	0	0
2.	Prodaný materiál	24	0	0	14 278
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	25	0	1 617	0
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	1 463	1 628	2 621
H.	Ostatní provozní náklady	27	0	0	2 361
*	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	30	23 883	33 615	72 349
X.	Výnosové úroky	43	214	909	2 201
N.	Nákladové úroky	44	306	198	289
XI.	Ostatní finanční výnosy	45	0	0	0
O.	Ostatní finanční náklady	46	55	121	189
*	FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	49	-151	590	1 043
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)	50	11 018	7 537	30 688
1.	splatná	51	11 018	7 537	30 688
2.	odložená	52	0	0	0
=	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	53	12 714	26 699	42 704
=*	Výsledek hospodaření za účetní období	61	12 847	27 046	63 481
	Výsledek hospodaření před zdaněním	62	12 865	34 583	94 169

De resultatenrekening van de onderneming 2005 - 2007

Položka	č.ř.	2005	2006	2007
I. Tržby za prodej zboží	01	1 524	4 392	5 991
A. Náklady vynaložené na prodané zboží	02	559	2 018	2 616
+ OBCHODNÍ MARŽE (ř. 01 - 02)	03	965	2 374	3 375
II. Výkony (ř. 05 + 06 + 07)	04	535 467	692 369	812 238
1. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	535 467	690 653	810 373
2. Změna stavu zásob vlastní výroby	06	0	0	0
3. Aktivace	07	0	1 716	1 865
B. Výkonová spotřeba (ř. 09 + 10)	08	253 531	466 597	523 689
1. Spotřeba materiálu a energie	09	155 421	363 775	412 242
2. Služby	10	98 110	102 822	111 447
+ PŘÍDAVNÁ HODNOTA (ř. 03 + 04 - 08)	11	282 901	228 146	291 224
C. Osobní náklady (ř. 13 až 16)	12	138 259	166 250	195 446
1. Mzdové náklady	13	102 091	122 149	143 589
3. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	35 474	42 518	50 023
4. Sociální náklady	16	894	1 585	1 834
D. Daně a poplatky	17	475	262	449
E. Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku	18	12 366	22 967	31 048
III. Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu (ř. 20 + 21)	19	481	1 310	1 831
1. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	109	810	1 211
2. Tržby z prodeje materiálu	21	18 164	500	620
F. Zůstatková cena prod. dl. majetku a materiálu	22	0	429	179
1. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	0	429	172
2. Prodaný materiál	24	0	0	7
G. Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	25	5 646	0	-3 000
IV. Ostatní provozní výnosy	26	3 558	43 989	7 532
H. Ostatní provozní náklady	27	0	4 348	6 071
* PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	30	152 425	79 169	71 096
X. Výnosové úroky	43	1 044	278	330
N. Nákladové úroky	44	498	3 158	2 874
XI. Ostatní finanční výnosy	45	1 590	244	0
O. Ostatní finanční náklady	46	1 310	612	454
* FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	49	828	- 3 248	-2 998
Q. Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)	50	44 092	8 718	19 185
1. splatná	51	42 617	9 049	19 098
2. odložená	52	1 475	331	87
** VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	53	109 161	67 203	48 913
*** Výsledek hospodaření za účetní období	61	109 400	67 040	48 913
Výsledek hospodaření před zdaněním	62	153 492		68 098

De resultatenrekening van de onderneming 2008 - 2010

Položka	č.ř.	2008	2009	2010
I. Tržby za prodej zboží	01	2 340	3 420	3 904
A. Náklady vynaložené na prodané zboží	02	2 604	2 762	2 941
+ OBCHODNÍ MARŽE (ř. 01 - 02)	03	2 738	658	563
II. Výkony (ř. 05 + 06 + 07)	04	863 404	944 289	1 032 383
1. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	859 816	938 493	1 021 989
2. Změna stavu zásob vlastní výroby	06	0	0	0
3. Aktivace	07	3 588	5 796	10 294
B. Výkonová spotřeba (ř. 09 + 10)	08	388 539	625 060	618 739
1. Spotřeba materiálu a energie	09	440 450	500 419	548 660
2. Služby	10	128 089	124 641	100 079
+ PŘÍDA NÁ HODNOTA (ř. 03 + 04 - 08)	11	297 601	319 887	384 207
C. Osobní náklady (ř. 13 až 16)	12	201 414	211 165	264 553
1. Mzdové náklady	13	148 420	155 105	171 488
3. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	51 023	53 958	59 336
4. Sociální náklady	16	1971	2 104	3 659
D. Daně a poplatky	17	902	387	305
E. Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku	18	31 498	26 212	23 419
III. Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu (ř. 20 + 21)	19	6 959	1 982	3 401
1. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	6 695	1964	3 389
2. Tržby z prodeje materiálu	21	260	18	14
F. Zůstatková cena prod. dl. majetku a materiálu	22	3 935	811	1 513
1. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	3914	808	1 513
2. Prodaný materiál	24	23	3	0
G. Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	25	-220	0	45 029
IV. Ostatní provozní výnosy	26	8 500	5 816	7 486
H. Ostatní provozní náklady	27	10 251	6 602	46 233
* PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	30	102 367	82 508	129 081
X. Výnosové úroky	43	81	316	726
N. Nákladové úroky	44	2 753	3 680	2 580
XI. Ostatní finanční výnosy	45	1	0	1 590
O. Ostatní finanční náklady	46	322	161	1 310
* FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	49	99 185	140 957	-2 595
Q. Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)	50	19 721	23 287	34 295
1. splatná	51	20 666	24 287	36 281
2. odložená	52	-945	-806	-1 989
** VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	53	144 742	200 178	92 191
*** Výsledek hospodaření za účetní období	61	144 742	92 191	48 913
Výsledek hospodaření před zdaněním	62	164 463	124 486	68 098

De resultatenrekening van de onderneming 2011 - 2012

Položka		č.ř.	2011	2012
I.	Tržby za prodej zboží	01	3 840	3 814
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	3 122	3 145
+	OBCHODNÍ MARŽE (ř. 01 - 02)	03	718	1 302 636
II.	Výkony (ř. 05 + 06 + 07)	04	1 136 044	1 299 549
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	1 126 292	0
2.	Změna stavu zásob vlastní výroby	06	0	0
3.	Aktivace	07	9 752	1 299 549
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09 + 10)	08	743 380	896 009
1.	Spotřeba materiálu a energie	09	627 228	766 891
2.	Služby	10	116 152	407 296
+	PŘÍDAVNÁ HODNOTA (ř. 03 + 04 - 08)	11	393 382	407 296
C.	Osobní náklady (ř. 13 až 16)	12	246 196	257 117
1.	Mzdové náklady	13	182 122	192 690
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	60 156	58 733
4.	Sociální náklady	16	3 898	5 674
D.	Daně a poplatky	17	924	282
E.	Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku	18	23 088	21 991
III.	Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu (ř. 20 + 21)	19	2 396	717
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	23 088	711
2.	Tržby z prodeje materiálu	21	53	6
F.	Zůstatková cena prod. dl. majetku a materiálu	22	53	22
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	53	22
2.	Prodáváný materiál	24	0	0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	25	-19	0
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	9 062	15 167
H.	Ostatní provozní náklady	27	9 062	8 314
*	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	30	125 273	135 581
X.	Výnosové úroky	43	1 766	859
N.	Nákladové úroky	44	4 328	692
XI.	Ostatní finanční výnosy	45	17	101
O.	Ostatní finanční náklady	46	188	321
*	FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	49	-1 833	387
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)	50	24 250	27 663
1.	splatná	51	25 085	27 734
2.	odložená	52	-835	-81
**	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	53	99 190	108 345
***	Výsledek hospodaření za účetní období	61	99 190	108 345
	Výsledek hospodaření před zdaněním	62	123 440	135 968