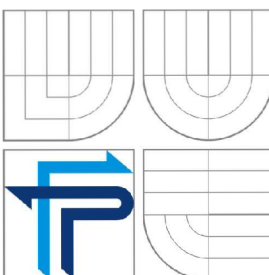




VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV FINANCÍ (ÚF)

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUTE OF FINANCES

FINANČNÍ SITUACE VE FIRMĚ IFE-CR, A.S. FINANCIAL SITUATION IN THE COMPANY IFE-CR, INC.

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE
BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE
AUTHOR

JANA TRHLÍKOVÁ

VEDOUCÍ PRÁCE
SUPERVISOR

Doc. Ing. ALENA KOČMANOVÁ, Ph.D.

BRNO 2007

LICENČNÍ SMLOUVA POSKYTOVANÁ K VÝKONU PRÁVA UŽÍT ŠKOLNÍ DÍLO

uzavřená mezi smluvními stranami:

1. Pan/paní

Jméno a příjmení: Jana Trhlíková

Bytem: Za Myslivnou 475, 664 07 Pozořice

Narozen/a (datum a místo): 3.února 1985 v Brně

(dále jen „autor“)

a

2. Vysoké učení technické v Brně

Fakulta podnikatelská

se sídlem Kolejní 2906/4, 612 00 Brno

jejímž jménem jedná na základě písemného pověření děkanem fakulty:

Ing. Pavel Svirák, Dr., ředitel Ústavu financí

(dále jen „nabyvatel“)

Čl. 1 Specifikace školního díla

1. Předmětem této smlouvy je vysokoškolská kvalifikační práce (VŠKP):

- disertační práce
- diplomová práce
- bakalářská práce
- jiná práce, jejíž druh je specifikován jako

.....

(dále jen VŠKP nebo dílo)

Název VŠKP:	Finanční situace ve firmě IFE-CR, a.s.
Vedoucí/ školitel VŠKP:	Doc. Ing. Alena Kocmanová, Ph.D.
Ústav:	financí
Datum obhajoby VŠKP:	červen 2007

VŠKP odevzdal autor nabyvateli v *:

- tištěné formě – počet exemplářů 1
- elektronické formě – počet exemplářů 1

* hodící se zaškrtněte

2. Autor prohlašuje, že vytvořil samostatnou vlastní tvůrčí činností dílo shora popsané a specifikované. Autor dále prohlašuje, že při zpracovávání díla se sám nedostal do rozporu s autorským zákonem a předpisy souvisejícími a že je dílo dílem původním.
3. Dílo je chráněno jako dílo dle autorského zákona v platném znění.
4. Autor potvrzuje, že listinná a elektronická verze díla je identická.

Článek 2

Udělení licenčního oprávnění

1. Autor touto smlouvou poskytuje nabyvateli oprávnění (licenci) k výkonu práva uvedené dílo nevýdělečně užít, archivovat a zpřístupnit ke studijním, výukovým a výzkumným účelům včetně pořizování výpisů, opisů a rozmnoženin.
2. Licence je poskytována celosvětově, pro celou dobu trvání autorských a majetkových práv k dílu.
3. Autor souhlasí se zveřejněním díla v databázi přístupné v mezinárodní síti
 - ihned po uzavření této smlouvy
 - x 1 rok po uzavření této smlouvy
 - 3 roky po uzavření této smlouvy
 - 5 let po uzavření této smlouvy
 - 10 let po uzavření této smlouvy(z důvodu utajení v něm obsažených informací)
4. Nevýdělečné zveřejňování díla nabyvatelem v souladu s ustanovením § 47b zákona č. 111/ 1998 Sb., v platném znění, nevyžaduje licenci a nabyvatel je k němu povinen a oprávněn ze zákona.

Článek 3

Závěrečná ustanovení

1. Smlouva je sepsána ve třech vyhotoveních s platností originálu, přičemž po jednom vyhotovení obdrží autor a nabyvatel, další vyhotovení je vloženo do VŠKP.
2. Vztahy mezi smluvními stranami vzniklé a neupravené touto smlouvou se řídí autorským zákonem, občanským zákoníkem, vysokoškolským zákonem, zákonem o archivnictví, v platném znění a popř. dalšími právními předpisy.
3. Licenční smlouva byla uzavřena na základě svobodné a pravé vůle smluvních stran, s plným porozuměním jejímu textu i důsledkům, nikoliv v tísní a za nápadně nevýhodných podmínek.
4. Licenční smlouva nabývá platnosti a účinnosti dnem jejího podpisu oběma smluvními stranami.

V Brně dne:

Nabyvatel

Autor

Abstrakt

Bakalářská práce hodnotí finanční situaci společnosti IFE-CR, a.s. v období let 2001 až 2005 za použití informací získaných z účetních výkazů společnosti – rozvahy, výkazu zisku a ztráty a přehledu o peněžních tocích. Ke zpracování finanční analýzy je použita metoda elementární technické analýzy. V závislosti na vypočtených hodnotách je navrhována finanční strategie vedoucí ke zlepšení stávající situace společnosti.

Abstract

The bachelor's thesis analyses financial situation of IFE-CR, Inc. company within the time period of 2001 to 2005. Financial documents such balance sheet, income statement and cash flow were used to retrieve information essential to provide financial analysis using the method of elementary technical analysis. Based on the results of the project, this thesis suggests financial strategy to improve the current financial situation of the company.

Klíčová slova

Finanční analýza, finanční výkazy, rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích, analýza trendů, procentní analýza komponent, čistý pracovní kapitál, finanční poměrové ukazatele, ukazatele rentability, ukazatele řízení aktiv, ukazatele zadluženosti, ukazatele likvidity, Altmanův index finančního zdraví, index IN01.

Keywords

Financial analysis, financial statements, balance sheet, income statement, cash flow, trend analysis, component percentages, net working capital, financial ratios, profitability ratios, asset management (activity ratios), debt management (financial leverage ratios), liquidity ratios, Altman Z-score, index IN01.

TRHLÍKOVÁ, J. *Finanční situace ve firmě IFE-CR, a.s.*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2007. 72 s. 11 s. příloh. Vedoucí bakalářské práce Doc. Ing. Alena Kocmanová, Ph.D.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracovala jsem ji samostatně na základě uvedené literatury a pod vedením vedoucí bakalářské práce. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem v práci neporušila autorská práva (ve smyslu zák. č. 121/2000 Sb. O právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 15.května 2007

.....

Podpis

Poděkování

Děkuji paní Doc. Ing. Aleně Kocmanové, Ph.D. za cenné rady a odborné vedení při vypracování této bakalářské práce. Zároveň děkuji paní Ing. Ivaně Votápkové, vedoucí oddělení financí a controllingu společnosti IFE-CR, a.s., za poskytnutí firemních materiálů a výkazů a za její ochotu, bez níž by vypracování této bakalářské práce nebylo možné.

OBSAH

ÚVOD.....	11
CÍL BAKALÁŘSKÉ PRÁCE A METODY.....	12
1. TEORETICKÉ POZNATKY Z FINANČNÍ ANALÝZY	13
1.1. FINANČNÍ ANALÝZA – ZÁKLAD FINANČNÍHO ŘÍZENÍ.....	13
1.1.1. Uživatelé finanční analýzy.....	13
1.1.2. Zdroje vstupních dat finanční analýzy.....	15
1.1.3. Přístupy finanční analýzy.....	16
1.2. ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ.....	17
1.2.1. Analýza trendů (horizontální analýza).....	17
1.2.2. Procentní analýza komponent (vertikální analýza).....	17
1.3. ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ	18
1.3.1. Čistý pracovní kapitál	18
1.4. ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ.....	19
1.4.1. Ukazatele rentability	19
1.4.2. Ukazatele řízení aktiv	20
1.4.3. Ukazatele zadluženosti	23
1.4.4. Ukazatele likvidity.....	24
1.4.5. Provozní (výrobní) ukazatele.....	26
1.5. ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ	27
1.5.1. Altmanův index finančního zdraví (Z-skóre)	27
1.5.2. Index IN01	28
2. ZHODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE VE FIRMĚ IFE-CR, A.S.....	30
2.1. PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI IFE-CR, A.S.....	30
2.1.1. Základní údaje o společnosti.....	30
2.1.2. Historie společnosti.....	31
2.1.3. Výrobní program.....	32
2.1.4. Organizační struktura.....	36
2.2. ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ.....	37
2.2.1. Analýza trendů (horizontální analýza).....	37
2.2.2. Procentní analýza komponent (vertikální analýza).....	44

2.3.	ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ	47
2.3.1.	Čistý pracovní kapitál	47
2.4.	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	48
2.4.1.	Ukazatele rentability	49
2.4.2.	Ukazatele řízení aktiv	50
2.4.3.	Ukazatele zadluženosti	53
2.4.4.	Ukazatele likvidity	55
2.4.5.	Provozní (výrobní) ukazatele	56
2.5.	ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ	58
2.5.1.	Altmanův index finančního zdraví	58
2.5.2.	Index IN01	59
2.6.	SOUHRNNÉ HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE	60
3.	NÁVRH FINANČNÍ STRATEGIE VE FIRMĚ IFE-CR, A.S.....	62
4.	ZÁVĚR	68
	LITERATURA.....	70
	POUŽITÉ ZKRATKY A SYMBOLY	71
	PŘÍLOHY	72

ÚVOD

Finanční analýza má v zemích s rozvinutou tržní ekonomikou dlouhodobou tradici a je neoddelitelným prvkem podnikového řízení. Rovněž v České republice se v posledních patnácti letech stala oblíbeným nástrojem při hodnocení reálné ekonomické situace firmy. Finanční výsledky se stávají základním kritériem ekonomických rozhodnutí a podnikové finance se dostávají do centra pozornosti všech podnikatelů.

Úspěch v tržní ekonomice je závislý na ekonomické a obchodní zdatnosti podniku. Bez znalosti finanční situace se žádná firma při svém hospodaření již neobejde, neboť špatné rozhodnutí managementu může způsobit podniku velké problémy a ohrozit jeho stabilitu. Finanční analýzou podnik získává přehled o svém finančním zdraví a porovnání jednotlivých ukazatelů finanční analýzy s ukazateli konkurenčních podniků slouží ke zjištění postavení firmy na trhu.

Finanční analýza se zabývá ohodnocením minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření podniku. Rozbory údajů z minulých období charakterizují úspěšnost firmy a stávají se podkladem pro přípravu návrhů ke zlepšení ekonomické situace společnosti, pro zajištění další prosperity podniku a pro zkvalitnění rozhodovacích procesů v oblasti operativního i strategického řízení.

V této práci je hodnocena finanční situace ve firmě IFE-CR, a.s., která se zabývá výrobou dveřních systémů a ostatních zařízení pro kolejová vozidla. K posouzení finančního zdraví je použita elementární metoda finanční analýzy. Data jsou čerpána z účetních výkazů za období 2001 až 2005 a z interních zdrojů společnosti. Na základě provedené finanční analýzy je vyhodnocena finanční situace ve společnosti a navrhována finanční strategie vedoucí ke zkvalitnění finanční a ekonomické situace ve firmě.

CÍL BAKALÁŘSKÉ PRÁCE A METODY

Cílem bakalářské práce je na základě výsledků finanční analýzy ve společnosti IFE-CR, a.s. navrhnout finanční strategii, která povede ke zlepšení ekonomické situace a k dlouhodobé maximalizaci tržní hodnoty společnosti. Dílčími cíli této práce jsou:

- na základě dat z účetních výkazů a informací z interních zdrojů společnosti analyzovat a posoudit vývoj finanční situace a jeho příčiny za období 2001 až 2005,
- s využitím finanční analýzy shrnout nedostatky a identifikovat slabiny, které by v budoucnu mohly vést k problémům.

Metoda je promyšlený, objektivně správný způsob nebo soustava způsobů k nalezení nebo objasnění vědeckých poznatků a zákonitostí, umožňujících poznat daný objekt. V bakalářské práci jsou použity tyto metody:

- **Pozorování**, což je cílevědomé, plánovité a systematické sledování určitých skutečností. Při pozorování jsou účelově a z určitých hledisek pozorovány vybrané vlastnosti a vztahy, které jsou z hlediska cíle vědeckého výzkumu považovány za důležité. Výsledkem je popis skutečnosti, ale i její vysvětlení.
- **Srovnávání**, při němž zjišťujeme shodné či rozdílné stránky u dvou či více různých předmětů, jevů či úkazů. Při ekonomických a finančních rozborech používáme především porovnávání plán – skutečnost, mezipodnikové srovnávání, srovnávání vývoje v časové řadě apod.
- **Analýza** je myšlenkové rozložení zkoumaného předmětu, jevu nebo situace na jednotlivé části, které se stávají předmětem dalšího zkoumání. Hlubší poznání dílčích částí umožní lépe poznat jev jako celek. Analýza předpokládá, že v každém jevu je určitý systém a platí určité zákonitosti. Cílem analýzy je pak tento systém poznat a odhalit zákonitosti jeho fungování.
- **Syntéza** je myšlenkové sjednocení (spojení) jednotlivých částí v celek. Při syntéze sledujeme vzájemné podstatné souvislosti mezi jednotlivými složkami jevu, a tím lépe a hlouběji poznáme jev jako celek. Syntéza pomáhá odhalovat vnitřní zákonitosti fungování vývoje jevu. (10)

1. TEORETICKÉ POZNATKY Z FINANČNÍ ANALÝZY

1.1. FINANČNÍ ANALÝZA – ZÁKLAD FINANČNÍHO ŘÍZENÍ

Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Výsledky finanční analýzy jsou jednou ze skupin potřebných informací pro vedení podniku. Na správném řízení podniku závisí dosahování základního cíle podnikání.

Základním finančním cílem podniku je dlouhodobá maximalizace tržní hodnoty podniku během delšího období. Rozhodujícími dílčími cíli podniku v oblasti finančního rozhodování jsou:

- trvalá platební schopnost podniku a perspektiva dlouhodobé likvidity, tedy především dostatek peněz s co nejlepší finanční strukturou k činnosti podniku,
- trvalý dostatečně vysoký výsledek hospodaření a rentabilita vlastního kapitálu.

Finanční analýza je významnou součástí komplexní analýzy výkonnosti podniku. Hlavním úkolem finanční analýzy je komplexně posoudit úroveň současné finanční situace podniku a její příčiny, posoudit vyhlídky na finanční situaci podniku v budoucnosti, připravit podklady ke zlepšení ekonomické situace podniku, k přípravě a zkvalitnění rozhodovacích procesů. (4)

1.1.1. Uživatelé finanční analýzy

Investoři, tj. akcionáři a jiní investoři

Pro rozhodování o budoucích investicích se investoři zajímají především o míru rizika a ziskovost vloženého kapitálu. Pro kontrolu se zajímají o stabilitu a likviditu podniku, disponibilní zisk, tržní hodnotu podniku, zajištění trvání a rozvoje podniku, vyžadují zprávy o finančním stavu podniku.

Manažeři

Manažeři využívají informace poskytované finančním účetnictvím především pro dlouhodobé a operativní řízení podniku. Tyto informace umožňují vytvoření zpětné vazby mezi řídicím rozhodnutím a jeho praktickým důsledkem. Znalost finanční situace podniku jim umožňuje rozhodovat se správně při získávání finančních zdrojů, při zjišťování optimální majetkové struktury včetně výběru vhodných způsobů jeho financování, při alokaci volných peněžních prostředků, při rozdělování disponibilního zisku apod. Finanční analýza, která odhaluje silné a slabé stránky hospodaření podniku, umožňuje manažerům přijmout pro příští období správný podnikatelský záměr rozpracovaný ve finančním plánu.

Zaměstnanci podniku

Pro zaměstnance je důležitá finanční stabilita a prosperita podniku, na jehož vývoji jsou zainteresováni svým zaměstnáním a hmotným zabezpečením. Často bývají podobně jako řídicí pracovníci motivováni výsledky hospodaření. Neméně důležitá je jistota a perspektivy v sociální a mzdové soustavě.

Obchodní partneři (dodavatelé, zákazníci)

Obchodní dodavatelé se zaměřují na to, zda podnik bude schopen hradit splatné závazky. Zajímají se především o krátkodobou prosperitu, jeho solventnost a likviditu. U dlouhodobých dodavatelů se soustřeďuje zájem také na dlouhodobou stabilitu s cílem zajistit svůj odbyt u stabilního zákazníka.

Banky a jiní věřitelé

Věřitelé pro rozhodnutí o poskytnutí úvěru, jeho výši a podmínkách poskytnutí požadují co nejvíce informací o finančním stavu (zejména likviditě a zadluženosti) potenciálního dlužníka a o možných negativních důsledcích nezaplacení závazku.

Konkurenční firmy

Konkurenti využívají získaných informací pro srovnání s vlastními výsledky a odhalení slabých a silných stránek konkurenčních podniků.

Stát a jeho orgány

Stát a jeho orgány využívají data pro statistiku, pro kontrolu daňových povinností, kontrolu podniků se státní majetkovou účastí, rozdělování finanční výpomoci podnikům, získání přehledu o finančním stavu podniků se státní zakázkou.

Burzovní makléři

Tato skupina potřebuje informace o finanční situaci podniku pro rozhodování o obchodech s cennými papíry.

Analytici, daňoví poradci, účetní znalci, ekonomičtí poradci

Prostřednictvím finanční analýzy odhalují nedostatky ve finančním hospodaření podniku a navrhují nápravná opatření. (4)

1.1.2. Zdroje vstupních dat finanční analýzy

Účetní data podniku, čerpaná z:

- účetních výkazů finančního účetnictví, příloh k účetní závěrce
- vnitropodnikového účetnictví a jiných činností controllingu (členění tržeb, členění nákladů, kalkulace, plány, rozpočty, aj.)
- výročních zpráv, údaje o vývoji a stavu zakázek, zpráv o strategii podniku, plánových propočtů, průzkumů trhu, jiných již provedených analýz

Ostatní data o podniku, čerpaná z:

- podnikové statistiky (poptávky, výroby, prodeje, zaměstnanosti, mezd, aj.)
- vnitřních směrnic, předpovědí a zpráv vedoucích pracovníků podniku, atd.

Externí data, tj. data z ekonomického prostředí podniku, např.:

- údaje státní statistiky, ministerstev, dalších státních organizací
- zprávy odborného tisku, burzovní, o měnových relacích, o úrokových mírách
- komentáře manažerů, odhady analytiků různých institucí
- nezávislá hodnocení a prognózy ekonomických poradců, agentur a firem (4)

1.1.3. Přístupy finanční analýzy

K hodnocení hospodářských jevů existují dva přístupy: fundamentální analýza a technická analýza.

Fundamentální analýza je založena na rozsáhlých znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mikroekonomickými jevy, na zkušenostech odborníků, na jejich subjektivních odhadech i na citu pro situace a jejich trendy. Své závěry odvozuje zpravidla bez použití algoritmizovaných postupů.

Technická analýza používá matematických, statistických a dalších algoritmizovaných metod ke kvantitativnímu zpracování ekonomických dat s následným ekonomickým posouzením výsledků.

Metody používané ve finanční analýze můžeme rozdělit na metody, které využívají elementární matematiku (základní aritmetické operace), a na metody založené na složitějších matematických postupech a myšlenkách.

V této práci bude použita technická analýza s využitím elementární matematiky.

Metody elementární technické analýzy:

- 1) analýza absolutních ukazatelů (stavových i tokových)
 - analýza trendů (horizontální analýza)
 - procentní rozbor (vertikální analýza)
- 2) analýza rozdílových ukazatelů (fondů finančních prostředků)
- 3) analýza poměrových ukazatelů
 - rentability
 - řízení aktiv
 - zadluženosti a finanční struktury
 - likvidity
 - kapitálového trhu
 - provozní (výrobní) ukazatele
 - cash flow
- 4) analýza soustav ukazatelů
 - pyramidové rozklady
 - predikční modely (9)

1.2. ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ

K hodnocení finanční situace firem se při této analýze využívá přímo údajů obsažených v účetních výkazech. Údaje zjištěné z rozvahy mají charakter stavových ekonomických veličin (zachycují veličiny k určitému datu, okamžitý stav). Naproti tomu údaje z výkazu zisků a ztrát charakterizují výsledky činnosti za určité období (jsou intervalovými veličinami, tokovými ukazateli). Vedle sledování změn absolutní hodnoty ukazatelů v čase se zjišťují také jejich relativní (procentní) změny (tzv. technika procentního rozboru).

1.2.1. Analýza trendů (horizontální analýza)

Analýza trendů porovnává změny ukazatelů v časové řadě. Výchozí data jsou obsažena v účetních výkazech firem a ve výročních zprávách, které uvádí klíčové finanční položky. Analýza trendů se provádí po řádcích a porovnává absolutní i relativní změnu ukazatele roku s rokem předešlým.

$$\text{Rok } t_n \text{ k roku } t_{n-1} \text{ v } \% = \frac{(\text{položka } t_n - \text{položka } t_{n-1})}{\text{položka } t_{n-1}} \cdot 100$$

1.2.2. Procentní analýza komponent (vertikální analýza)

Při vertikální analýze se posuzují jednotlivé komponenty majetku a kapitálu, tzv. struktura aktiv a pasiv firmy. Ze struktury aktiv a pasiv je zřejmé, jaké je složení hospodářských prostředků potřebných pro výrobní a obchodní aktivity firmy a z jakých zdrojů (kapitálu) byly pořízeny.

Při vertikální analýze se jednotlivé komponenty výkazů vyjadřují jako procentní podíly jedné z těchto komponent. Pracuje se v jednotlivých letech odshora dolů a jako základ pro procentní vyjádření je používána ve výkazu zisků a ztrát velikost tržeb a v rozvaze hodnota celkových aktiv firmy. Výhodou vertikální analýzy je, že nezávisí na meziroční inflaci a umožňuje tedy srovnatelnost výsledků analýzy z různých let, srovnání vývojových trendů za více let i srovnávání různých firem. (9)

1.3. ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ

K analýze finanční situace firmy (zejména likvidity) slouží rozdílové ukazatele, označované jako fondy finančních prostředků (finanční fondy). Fond je chápán jako souhrn určitých stavových ukazatelů vyjadřujících aktiva nebo pasiva, resp. jako rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a určitých položek krátkodobých pasiv (tzv. čistý fond). (9)

1.3.1. Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál (označovaný rovněž jako provozní nebo provozovací kapitál) se vypočítá jako rozdíl mezi oběžnými aktivy celkem a krátkodobými pasivy.

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$$

Do krátkodobých závazků se zahrnují i bankovní úvěry a výpomoci s příslušnou splatností.

Čistý pracovní kapitál představuje oběžná aktiva očištěná o ty závazky podniku, které bude nutno v nejbližší době (do jednoho roku) uhradit. Oběžná aktiva se tedy sníží o tu svou část, která bude na úhradu krátkodobých závazků a krátkodobých bankovních úvěrů a peněžních výpomocí použita. Umožňuje tedy oddělit v aktivech tu část finančních prostředků, která je určena na brzkou úhradu krátkodobých dluhů, od té části, která je relativně volná a kterou chápeme jako určitý finanční fond. Jde tedy o relativně volný kapitál, který je využíván k zajištění hladkého průběhu hospodářské činnosti.

Velikost čistého pracovního kapitálu je významným indikátorem platební schopnosti podniku. Čím vyšší je čistý pracovní kapitál, tím větší by měla být při dostatečné likvidnosti jeho složek schopnost podniku hradit své finanční závazky. Nabývá-li ukazatel záporné hodnoty, jedná se o tzv. nekrytý dluh. (9)

1.4. ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

Finanční poměrové ukazatele charakterizují vzájemný vztah mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli pomocí jejich podílu. Jsou nejrozšířenější metodou finanční analýzy, neboť umožňují získat rychlý obraz o základních finančních charakteristikách firmy.

Poměrové ukazatele jsou široce využívány zejména z těchto důvodů:

- umožňují provádět analýzu časového vývoje finanční situace dané firmy
- jsou vhodným nástrojem prostorové (průřezové) analýzy, tj. porovnání více podobných firem navzájem
- mohou být používány jako vstupní údaje matematických modelů umožňujících popsat závislost mezi jevy, hodnotit rizika i předvídat budoucí vývoj.

Nevýhodou je nízká schopnost vysvětlovat jevy. (9)

1.4.1. Ukazatele rentability

Rentabilitu můžeme označit jako ziskovost či výnosnost. Rentabilita je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Ukazatele rentability jsou ukazatele, kde se v čitateli nachází položka odpovídající výsledku hospodaření a ve jmenovateli druh kapitálu, respektive tržby. Ukazatele rentability by v časové řadě měly mít obecně rostoucí tendenci. (8)

Ukazatel rentability celkového vloženého kapitálu (return on assets – ROA)

Ukazatel ROA poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financována (vlastních, cizích, krátkodobých, dlouhodobých). Vyjadřuje, kolik haléřů provozního výsledku hospodaření podnik dosáhl z jedné investované koruny. Doporučené hodnoty jsou 12% až 15%, hodnoty nad 15% lze považovat za velmi dobré.

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}}$$

$$EBIT = \text{provozní výsledek hospodaření}$$

Ukazatel rentability vlastního kapitálu (return on common equity – ROE)

Pomocí ukazatele ROE mohou investoři zjistit, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos a zda se využívá s intenzitou odpovídající velikosti jejich investičního rizika. Obecně platí, že by tento ukazatel měl být vyšší, než je úroková míra bezrizikových cenných papírů (pokladniční poukázky, státní obligace), v opačném případě bude firma nejspíš odsouzena k zániku, neboť investor se bude snažit investovat svůj kapitál jinde výnosnějším způsobem.

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}}$$

$$EAT = \text{výsledek hospodaření po zdanění}$$

Ukazatel rentability tržeb (return on sales – ROS)

Tento ukazatel vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb. Pokud do čitatele dosadíme čistý zisk, dostaneme ukazatele ziskové marže, který je možno porovnávat s oborovým průměrem. Pokud jsou hodnoty tohoto ukazatele nižší než oborový průměr, pak jsou ceny výrobků poměrně nízké a náklady příliš vysoké. Obecně jsou doporučovány hodnoty vyšší než 10%. (8)

$$ROS = \frac{EAT}{\text{tržby}}$$

$$\text{Tržby} = \text{tržby za prodej zboží} + \text{tržby za prodej vlastních výrobků a služeb}$$

1.4.2. Ukazatele řízení aktiv

Ukazatele řízení aktiv měří, jak efektivně firma hospodaří se svými aktivy. Má-li jich více, než je účelné, vznikají jí zbytečné náklady, a tím i nízký zisk. Má-li jich nedostatek, pak se musí vzdát mnoha potenciálně výhodných podnikatelských příležitostí a přichází o výnosy, které by mohla získat. (9)

Pro každé odvětví jsou typické jiné hodnoty, a proto zejména u této skupiny ukazatelů platí, že je nutné hodnotit jejich stav či vývoj vždy ve vztahu k odvětví, ve kterém podnik působí.

Protože ukazatel poměruje nejčastěji tokovou veličinu (tržby) k veličině stavové (aktiva), je možné vyjádřit tento ukazatel ve dvou modech:

- obrátkovost (rychlost obrátu) – vyjadřuje počet obrátek aktiv za období, během kterého bylo dosaženo daných tržeb použitých v ukazateli (nejčastěji rok)
- doba obrátu – odráží počet dní (příp. let), po který trvá jedna obrátka. (3)

Obrat celkových aktiv

Tento ukazatel udává počet obrátek za daný časový interval (rok). Pokud intenzita využívání aktiv firmy je nižší než počet obrátek celkových aktiv zjištěný jako oborový průměr, měly by být zvýšeny tržby nebo odprodána některá aktiva. Doporučená hodnota je 1,6 až 3, pokud je hodnota ukazatele nižší než 1,6, je nutno prověřit možnosti efektivního snížení celkových aktiv.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{aktiva}}$$

Obrat stálých aktiv

Tento ukazatel má význam při rozhodování o tom, zda pořídit další produkční investiční majetek. Nižší hodnota ukazatele než průměr v oboru je signálem pro výrobu, aby zvýšila využití výrobních kapacit a pro finanční manažery, aby omezili investice firmy.

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{stálá aktiva}}$$

Obrat zásob

Někdy je tento ukazatel nazýván jako ukazatel intenzity využití zásob a udává, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob firmy prodána a znovu uskladněna.

Pokud ukazatel vychází ve srovnání s oborovým průměrem příznivý (vyšší), znamená to, že firma nemá zbytečné nelikvidní zásoby, které by vyžadovaly nadbytečné financování. Přebytečné zásoby jsou neproduktivní (vyvolávají vyšší náklady na skladování, jsou v nich umrtveny finanční prostředky, které musí být doplňovány cizími zdroji) a představují investici s nízkým nebo nulovým výnosem.

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{zásoby}}$$

Doba obratu zásob

Udává průměrný počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podnikání do doby jejich spotřeby (v případě surovin a materiálu) nebo do doby jejich prodeje (u zásob vlastní výroby). U zásob výrobků a zboží je ukazatel rovněž indikátorem likvidity, protože udává počet dnů, za něž se zásoba promění v hotovost nebo pohledávku.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{denní tržby}}$$

$$\text{Denní tržby} = \text{tržby}/360$$

Doba obratu pohledávek

Udává počet dnů, během nichž je inkaso peněz za každodenní tržby zadrženo v pohledávkách. Po tuto průměrnou dobu musí firma čekat na inkaso plateb za své již provedené tržby. Dobu obratu pohledávek je užitečné srovnat s běžnou platební podmínkou, za které firma fakturuje své zboží. Je-li delší než běžná doba splatnosti, znamená to, že obchodní partneři neplatí své účty včas. Udržuje-li se tento trend déle, měla by firma uvažovat o opatřeních na urychlení inkasa svých pohledávek.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů}}{\text{denní tržby}}$$

Doba obratu závazků

Ukazatel doby obratu závazků udává, jak dlouho firma odkládá platbu faktur svým dodavatelům. Finanční manažer tento ukazatel neustále sleduje, protože nákup na obchodní úvěr představuje peněžní prostředky, které podnik po určitou dobu zadržuje a využívá k uspokojování vlastních potřeb. Současně je třeba zabezpečit, aby v době splatnosti byl podnik platebně schopný. (9)

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky z obchodních vztahů}}{\text{denní tržby}}$$

1.4.3. Ukazatele zadluženosti

Zadluženost vyjadřuje skutečnost, že podnik používá k financování svých aktiv ve své činnosti cizí zdroje, tedy dluh. Při vysokém poměru cizích zdrojů k celkovým aktivům, a tedy vysoké zadluženosti, je ohrožena finanční stabilita podniku. Věřitelé při vkladu finančních prostředků podstupují riziko, a proto za poskytnutý kapitál požadují vyšší úrok.

Cizí kapitál je však pro podniky zajímavý, protože úroky, které musí platit za cizí kapitál a jež si následně mohou zahrnout v plné výši do nákladů, snižují daňový základ, zvyšují rentabilitu a jsou tudíž levnější formou kapitálu než finanční prostředky vlastní. Tomuto vztahu se říká finanční páka (*aktiva celkem/vlastní kapitál*). Pozitivní účinek míry zadluženosti na rentabilitu vlastního kapitálu však nastává, jen když rentabilita celkového kapitálu je vyšší než úroková míra cizího kapitálu. V opačném případě působí finanční páka negativně.

Celková zadluženost

Obecně platí, že čím je vyšší hodnota tohoto ukazatele, tím je vyšší riziko věřitelů. Vlastníci na druhé straně hledají větší finanční páku, aby znásobili svoje výnosy. Je-li ukazatel vyšší než oborový průměr, bude pro společnost obtížné získat dodatečné zdroje bez toho, aby nejprve zvýšila vlastní kapitál. Věřitelé by se zdráhali půjčovat firmě další peníze nebo by požadovali vyšší úrokovou sazbu. (9)

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

V zahraniční literatuře se výše tohoto ukazatele do 0,30 považuje za nízkou, 0,30 až 0,50 za průměrnou, 0,50 až 0,70 za vysokou a nad 0,70 za rizikovou. (4)

Koeficient samofinancování

Koeficient samofinancování informuje o finanční struktuře podniku, tedy do jaké míry jsou aktiva financována vlastním kapitálem. Je doplňkem k ukazateli celkové zadluženosti a jejich součet je roven jedné.

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Úrokové krytí

Ukazatel informuje o tom, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Prakticky část zisku vyprodukovaná cizím kapitálem by měla stačit na pokrytí nákladů na vypůjčený kapitál. Pokud je ukazatel roven jedné, znamená to, že na zaplacení úroků je třeba celého zisku a na akcionáře nezbude nic. Za doporučené hodnoty jsou označovány hodnoty dosahující trojnásobku nebo i více. (9)

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$$

1.4.4. Ukazatele likvidity

Tato analýza se zaměřuje na schopnost podniku platit svoje závazky. Platební schopnost je schopnost podniku uhradit v daném okamžiku splatné závazky. Platební schopnost (solventnost) podniku tedy charakterizuje určitý stav. Likvidita podniku charakterizuje proces, který má časovou dimenzi. Likvidita vyjadřuje schopnost podniku získat prostředky pro úhradu závazků přeměnou jednotlivých složek majetku do hotovostní formy dříve, než jsou splatné závazky, které tyto složky majetku finančně kryjí. Likvidita zajišťuje budoucí platební schopnost podniku.

Ukazatele likvidity poměří to, čím je možno platit (čítatel), tím, co je nutno zaplatit (jmenovatel). (4)

Běžná likvidita

Běžná likvidita ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. Je citlivá na strukturu zásob a jejich reálné oceňování vzhledem k jejich prodejnosti a na strukturu pohledávek vzhledem k jejich nesplacení ve lhůtě či nedobytnosti. Firma s nevhodnou strukturou oběžných aktiv (nadměrné zásoby, nedobytné pohledávky, nepatrný stav peněžních prostředků) se snadno ocitne v obtížné finanční situaci. Ukazatel je měřítkem budoucí solventnosti firmy a doporučená hodnota se pohybuje v rozmezí 1,5 až 2,5.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

$$\text{Krátkodobé závazky} = \text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry}$$

Pohotová likvidita

Odstraňuje nevýhody předchozího ukazatele a v čitateli ponechává jen peněžní prostředky, krátkodobé cenné papíry a krátkodobé pohledávky (upravené o pohledávky nedobytné a po lhůtě splatnosti). V analýze je užitečné zkoumat poměr mezi ukazatelem běžné a pohotové likvidity. Výrazně nižší hodnota pohotové likvidity signalizuje nadměrnou váhu zásob v rozvaze společnosti. Hodnota ukazatele by neměla klesnout pod 1.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Okamžitá likvidita

Měří schopnost firmy hradit právě splatné dluhy. Do čitatele se dosazují peníze (v hotovosti a na běžných účtech) a jejich ekvivalenty (volně obchodovatelné cenné papíry, splatné dluhy, směnečné dluhy a šeky). Likvidita je zajištěna při hodnotách 0,2 až 0,5.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Peněžní likvidita

Tokovým ukazatelem likvidity je peněžní tok. Vykresluje schopnost podniku hradit krátkodobé závazky z peněžních toků v daném období, neboli vytvářet peněžní prostředky potřebné k úhradě krátkodobých závazků. Optimální hodnota je přibližně 0,4. (9)

$$\text{Peněžní likvidita} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

1.4.5. Provozní (výrobní) ukazatele

Provozní ukazatele jsou zaměřeny dovnitř firmy a uplatňují se ve vnitřním řízení. Napomáhají managementu sledovat a analyzovat vývoj základní aktivity firmy. Provozní ukazatele se opírají o tokové veličiny (především o náklady), jejichž řízení má za následek hospodárné vynakládání jednotlivých druhů nákladů a tím i dosažení vyššího konečného efektu. (9)

Produktivita z přidané hodnoty

Produktivita práce z přidané hodnoty nebo-li přidaná hodnota na jednoho zaměstnance je pojem pro poměr výstupu ke vstupu, kde vstupem je pracovní síla. Produktivita se zvyšuje, když stejné množství vstupu vyrábí větší množství výstupu. Podnik soustavně usiluje o vysokou úroveň produktivity práce v zájmu co nejhospodárnější výroby jakostních konkurenceschopných výrobků.

$$\text{Produktivita z přidané hodnoty} = \frac{\text{přidaná hodnota}}{\text{počet zaměstnanců}}$$

Produktivita z tržeb

Ukazatel měří vytvořené hodnoty (tržby) připadající na jednotku práce (např. na jednoho pracovníka).

$$\text{Produktivita z tržeb} = \frac{\text{tržby}}{\text{počet zaměstnanců}}$$

Průměrná roční mzda

Mzda je určena za práci pracovníka a za její výsledek. Mzda představuje pro každou společnost významnou složku nákladů, proto je snaha tuto nákladovou položku zefektivňovat a zvyšovat výkon jednotlivých zaměstnanců. (3)

$$\text{Průměrná roční mzda} = \frac{\text{mzdové náklady}}{\text{počet zaměstnanců}}$$

1.5. ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ

Jednotlivé rozdílové nebo poměrové ukazatele mají samy o sobě omezenou vypovídací schopnost, neboť charakterizují pouze určitý úsek činnosti podniku. K posouzení jeho celkové finanční situace se proto vytváří soustavy ukazatelů, označované také často jako analytické systémy nebo modely finanční analýzy.

Cílem těchto modelů je sestavit takové výběry ukazatelů, které by dokázaly kvalitně diagnostikovat finanční situaci firmy (finanční zdraví), resp. předikovat její krizový vývoj (finanční tíseň). Nejčastěji se dělí na bonitní a bankrotní modely:

- bonitní modely se snaží pomocí jednoho syntetického ukazatele (výběru několika málo ukazatelů), jenž nahrazuje jednotlivé analytické ukazatele různých vypovídacích schopností, vyjádřit finanční situaci, resp. pozici firmy,
- bankrotní modely představují systémy včasného varování, neboť podle chování vybraných ukazatelů indikují případné ohrožení finančního zdraví firmy. (9)

1.5.1. Altmanův index finančního zdraví (Z-skóre)

Z-skóre vyjadřuje finanční situaci firmy a je doplňujícím faktorem při finanční analýze. Pomocí tohoto ukazatele lze jednoduše zjistit riziko bankrotu jednotlivých podniků. Zahraniční zkušenosti s používáním Altmanova modelu ukázaly, že jeho schopnost predikce je relativně vysoká. Zřetelnější výsledky model vykazuje při přiblížení k bankrotu (přibližně v období dvou let před bankrotem), do vzdálenější budoucnosti pracuje model s menší statistickou spolehlivostí.

Altmanův index finančního zdraví vypočítáme dle vzorce:

$$Z_i = 0,717A + 0,847B + 3,107C + 0,420D + 0,998E$$

A = čistý pracovní kapitál/celková aktiva

B = výsledek hospodaření z minulých let/celková aktiva

C = EBIT/celková aktiva

D = základní kapitál/cizí zdroje

E = celkové tržby/celková aktiva (9)

Uspokojivou finanční situaci hodnocené firmy indikuje hodnota ukazatele větší než 2,9. Při vypočtené hodnotě od 1,2 do 2,9 hovoříme o tzv. nevyhraněné finanční situaci (tzv. šedá zóna), a je-li hodnota Z-skóre menší než 1,2, signalizuje to velmi silné finanční problémy firmy a tehdy je třeba se zamyslet nad otázkou možného bankrotu firmy.

Z > 2,9	finančně silný podnik
1,2 < Z < 2,9	podnik s určitými finančními potížemi (nejasný další vývoj)
Z < 1,2	podnik je ohrožen vážnými finančními problémy

Zdroj: (9)

Hlavní problém aplikace modelu v českých podmínkách však spočívá v malém počtu podniků, které dosud zbankrotovaly, a tudíž neexistenci reprezentativního vzorku dat, na kterých by bylo možno fungování modelu v našich podmínkách ověřit. O určité řešení těchto problémů se pokusili Inka a Ivan Neumaierovi sestavením indexu IN.

1.5.2. Index IN01

Index IN01 zkonstruovali manželé Neumaierovi v roce 2002 na základě praktických zkušeností při analýze finančního zdraví průmyslových firem. Jedná se o český bankrotní model, který navazuje na předcházející modely IN95 a IN99 a spojuje jejich vlastnosti - hodnotí schopnost podniku dostát svým závazkům i schopnost tvořit hodnotu pro vlastníka.

Index IN01 vypočítáme dle vzorce:

$$IN01 = 0,13 \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 0,04 \frac{EBIT}{\text{nákl. úroky}} + 3,92 \frac{EBIT}{\text{aktiva}} + 0,21 \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + 0,09 \frac{\text{oběž. aktiva}}{\text{kr. závazky}}$$

Krátkodobé závazky = krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci

Firmy s hodnotou indexu IN01 vyšší než 1,77 mají schopnost bezproblémově platit závazky a tvoří hodnotu. Hodnota menší než 0,75, znamená, že podnik spěje k bankrotu a nemá dostatečnou schopnost plnit své závazky. Mezi hodnotami 0,75 a 1,77 je šedá zóna. Firma pohybující se v tomto pásmu je riziková a mohly by zde nastat problémy s placením závazků.

Pro průmyslový podnik tedy znamená dosažená hodnota indexu IN01 vyšší než 1,77, že s pravděpodobností 67% tvoří hodnotu. Hodnota IN01 menší než 0,75 znamená, že podnik s 86% pravděpodobností spěje k bankrotu. (7)

IN01 > 1,77	můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
0,75 < IN01 < 1,77	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků a nejasný další vývoj
IN01 < 0,75	firma je ohrožena a nachází se ve finanční tísní

Zdroj: (7)

2. ZHODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE VE FIRMĚ IFE-CR, A.S.

2.1. PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI IFE-CR, A.S.

2.1.1. Základní údaje o společnosti

Obchodní firma	IFE-CR, a.s.
Vznik společnosti	21. března 1991 zápisem do OR v Brně
Sídlo	Modřice, Evropská 839, 664 42
Právní forma	Akciová společnost
Předmět podnikání	Výroba dveří a ostatních zařízení pro kolejová vozidla a obchodní činnost
Statutární orgán	Představenstvo je tvořeno předsedou představenstva a dvěma členy představenstva.
Dozorčí rada	Dozorčí rada je tvořena předsedou dozorčí rady a dvěma členy dozorčí rady.
Vlastník společnosti	Knorr-Bremse GmbH, Beethovengasse 43-45, Mödling, Rakousko, která je vlastníkem 100% akcií IFE-CR, a.s.
Základní kapitál	36 900 000,- Kč 1 090 ks akcie na majitele ve jmenovité hodnotě 10 000,- Kč 26 ks akcie na majitele ve jmenovité hodnotě 1 000 000,- Kč

Společnost IFE-CR, a.s. patří k největším výrobcům dveřních systémů na světě. Jedná se o středně velkou společnost, jejíž roční obrat v roce 2005 představoval 723 mil. Kč a v této době zaměstnávala 253 zaměstnanců. V roce 2006 došlo k přesunu výroby pohonů a pomocných nástupních systémů z IFE Waidhofen do IFE-CR. Pohony od tohoto roku tvoří větší část ročního obratu, který v současné době představuje 1,2 mld. Kč a počet zaměstnanců se zvýšil na 360.

IFE-CR, a.s. byla v roce 2005 finalistou a v roce 2006 vítězem Národní ceny České republiky za jakost v podnikatelském sektoru v kategorii do 250 zaměstnanců.

Národní cena ČR za jakost je nejvyšším oceněním, které mohou organizace získat v oblasti managementu kvality. Hodnocení organizací se provádí podle kritérií Evropské nadace pro management kvality (EFQM) užívaných téměř ve všech evropských zemích. Obdobná prestižní ocenění jsou udělována v 80 zemích světa za podpory vlád těchto zemí. Model excelence EFQM hodnotí organizaci podle devíti hlavních kritérií. Prvních pět vytváří předpoklady pro to, aby firma byla úspěšná, ve zbylých čtyřech je firma hodnocena z hlediska výsledků nebo cílů, jichž dosáhla. Výsledky jsou hodnoceny především s ohledem na zákazníka, jemuž model přikládá nejvyšší váhu. Hodnotí se však i spokojenost zaměstnanců a vztah firmy k okolí, kde působí. Jde tedy o komplexní analýzu, která umožní odhalit slabá místa a využít silné stránky. (13)

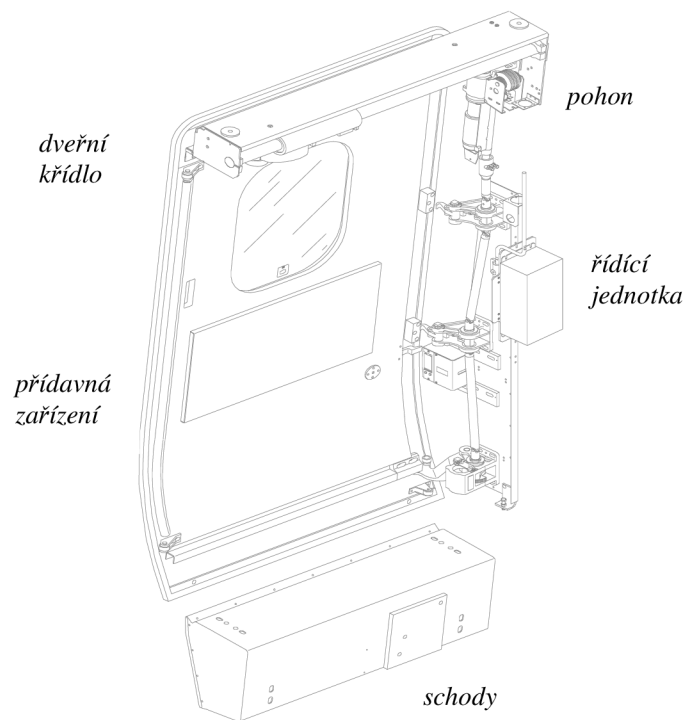
IFE-CR, a.s je dceřinná společnost koncernu Knorr-Bremse, který vlastní 47 společností po celém světě. Roční obrat Knorr-Bremse představuje 3,1 mil. EUR, počet zaměstnanců je 13 035. Knorr-Bremse je světovým vedoucím výrobcem brzdových systémů pro kolejová vozidla a nákladní automobily, další výrobní komoditou jsou tlumiče a dveřní systémy pro drážní vozidla. Po začlenění IFE-CR do koncernu Knorr-Bremse byly nasazeny koncernové standardy a ve společnosti vznikla nejmodernější výroba automatizovaných dveřních systémů na světě. Koncern Knorr-Bremse má definovány své strategie a politiku, které jsou pro všechny dceřinné společnosti závazné. IFE-CR, a.s. je respektuje, ale i rozvíjí.

2.1.2. Historie společnosti

Původní českou společnost Hády-Metal s tradicí strojní výroby koupila v roce 1996 rakouská společnost IFE Waidhofen, která se orientuje na konstrukci a výrobu dveří do kolejových vozidel. Rok 1996 lze také považovat za počátek podnikání společnosti IFE v ČR. IFE Waidhoffen, a tím i společnost IFE-CR, a.s., se roku 1997 stala součástí německého koncernu Knorr-Bremse. V následujících letech docházelo k předávání know-how i výroby a k rozvoji výrobních technologií. Stávající prostory byly pro expanzi společnosti nedostačující, proto bylo rozhodnuto o výstavbě nového závodu. IFE-CR, a.s. se stala v roce 2002 první společností v nově vznikajícím Central Trade Parku (CTP) v katastru městské části Brno-Modřice, který byl v roce 2006 ohodnocen jako nejdynamičtější průmyslová zóna v České republice.

2.1.3. Výrobní program

Hlavním produktem závodu IFE-CR jsou dveřní křídla jako součást automatických dveřních systémů pro kolejová vozidla, tedy pro železniční vlaky, metra a tramvaje. Dále společnost od roku 2006 vyrábí pohony k těmto systémům a pomocné nástupní systémy. Roční výrobní kapacita je 23 000 dveřních křídel a 15 000 pohonů a pomocných nástupních systémů.



Obrázek 1: Hlavní produkt společnosti

Produktová řada

- Dveřní systémy pro hromadné dopravní prostředky
- Dveřní systémy do vysokorychlostních vlaků
- Dveřní systémy pro osobní vlaky
- Vnitřní a přestupní dveřní systémy, dveřní systémy do kabiny řidiče a ochranné dveřní systémy proti požáru
- Pomocné nástupní systémy

➤ Dvevní systémy pro hromadné dopravní prostředky – pro metra, tramvaje, příměstské a regionální vlaky. Mezi čtyři základní typy pohonů patří typ OCL, RLS, ZAR a ESCO.



Obrázek 2: Dvevní systémy pro hromadné dopravní prostředky

Typ pohonů OCL se vyznačuje nízkou vahou a celoskleněným dvevním křídlem, používá se pro tramvaje a příměstské vlaky. Typ RLS se používá pro městskou dráhu a typy ZAR a ESCO pro metra a příměstské vlaky. Jsou využívány po celé Evropě a také v Asii roste jejich podíl.



Obrázek 3: Použití dvevních systémů - Citadis Bordeaux

➤ Dvevní systémy do vysokorychlostních vlaků splňují nejvyšší bezpečnostní požadavky a požadavky na vysokou míru těsnění proti kolísání tlaku vzduchu. Používají se do vysokorychlostních vlaků až do rychlosti 350 km/h v zemích jako Francie, Španělsko, Itálie, Německo, Česká a Slovenská republika, Řecko, Velká Británie a ostatních.



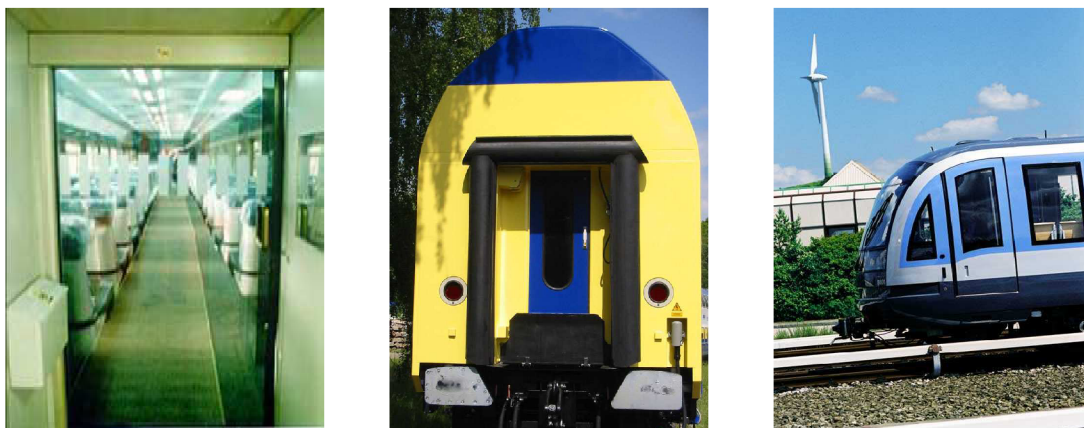
Obrázek 4: Dveřní systémy do vysokorychlostních vlaků

➤ Dveřní systémy pro osobní vlaky – nejčastější je jednokřídlé provedení, používají se zejména u motorových a osobních vlaků. Splňují zvýšené požadavky na izolaci proti hluku a teple, čehož je dosaženo speciální výstavbou a výplněmi dveří.



Obrázek 5: Dveřní systémy pro osobní vlaky

➤ Vnitřní a přestupní dveřní systémy, dveřní systémy do kabiny řidiče, ochranné dveřní systémy proti požáru. Vnitřní dveřní systémy se vyznačují lehkou pohyblivostí a vyrábí se jako jednokřídlá nebo dvoukřídlá. Tyto typy dveřních systémů se používají jako postranní u metra a rychlodráhy, dále jako přestupní dveře a vnitřní dveře u osobních vlaků a vysokorychlostních vlaků. Ochranné dveřní systémy proti požáru splňují veškeré nejnovější bezpečnostní požadavky.



Obrázek 6: Vnitřní a přestupní dveřní systémy, dveřní systémy do kabiny řidiče

➤ Pomocné nástupní systémy (rampy, skládací a posuvné schody). Rampy umožňují vozíčkářům překonat rozdíl mezi úrovní nástupního ostrůvku a vozem, používají se zejména v tramvajích. Skládací schody se využívají u osobních, motorových a vysokorychlostních vlaků. Posuvné schody umožňují překonávat rozdíly mezi nástupištěm a vozem pohybově postiženým, vozíčkářům a při přepravě dětských kočárků.



Obrázek 7: Pomocné nástupní systémy

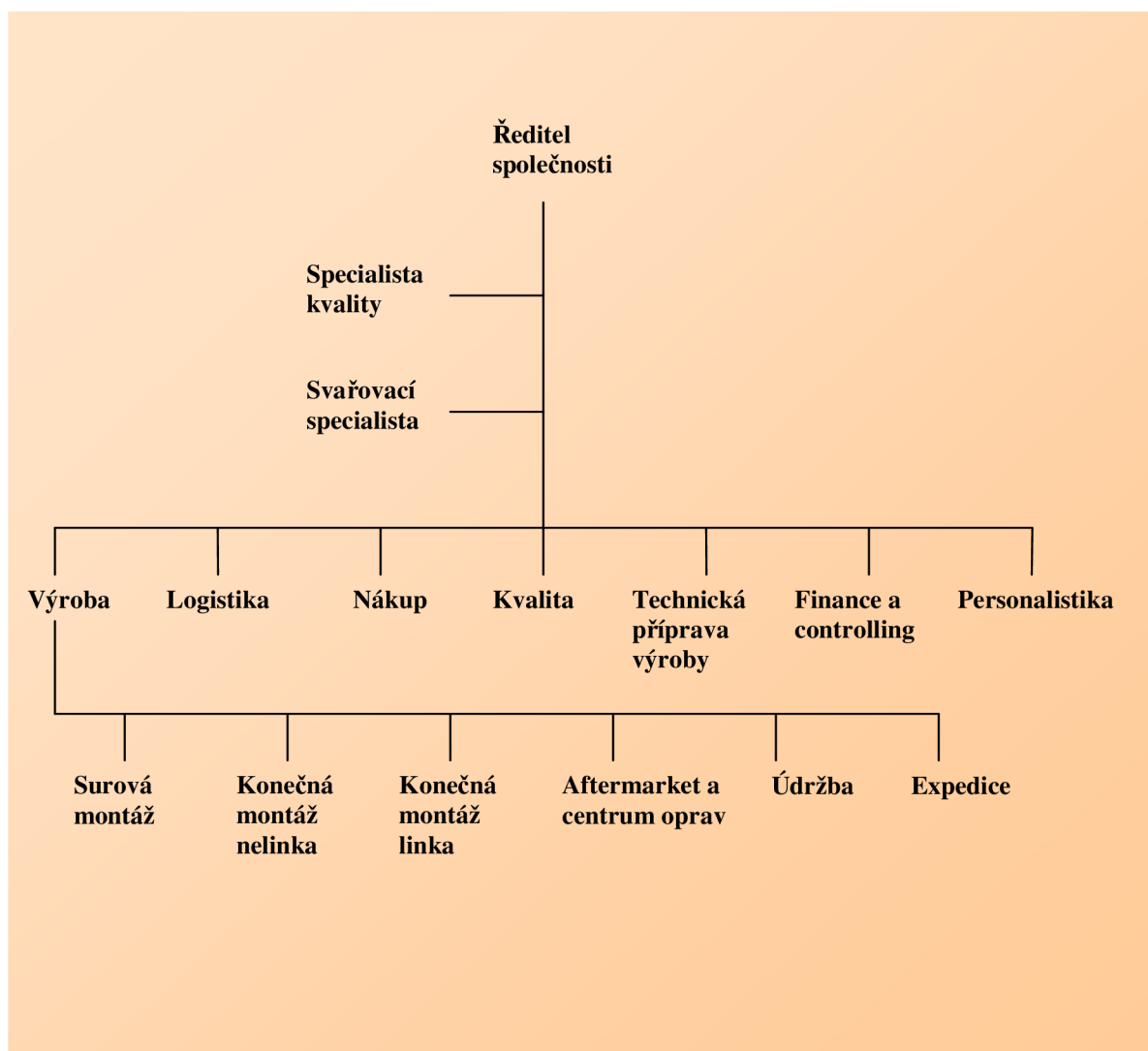
Trhy a zákazníci

IFE-CR prodává veškeré své výrobky mateřské společnosti Knorr-Bremse Rakousko, divize IFE Waidhofen. Část výroby je fyzicky dodávána přímo k zákazníkům, jimiž jsou především Alstom, Bombardier a Siemens. Produkty IFE je možné najít v nových vlacích pražského metra nebo rychlovlacích Pendolino Českých drah, ale také v moderních tramvajích ve Vídni, Berlíně nebo na amerických či

australských železnicích. Společnost IFE-CR, a.s. patří k největším výrobcům dveřních systémů na světě - má 70% podíl na evropském trhu a 50% na světovém trhu. Je tedy dlouhodobým vůdcem na trhu a špičkou v oblasti dveřních křídel pro kolejová vozidla.

2.1.4. Organizační struktura

Společnost má oddělení výroby, logistiky, nákupu, kvality, technické přípravy výroby, účetnictví a personalistiky. Společnost nemá vlastní obchodní oddělení, vlastní samostatnou konstrukci ani vývojové oddělení.

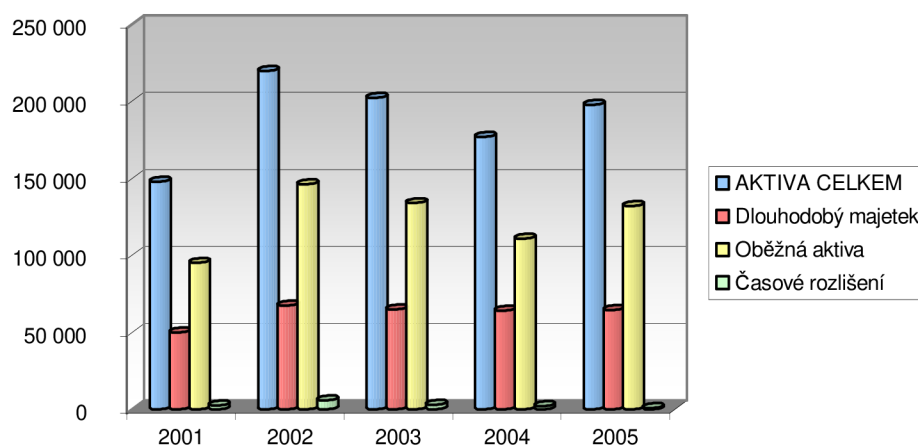


Obrázek 8: Organizační struktura, zdroj: firemní materiály

2.2. ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ

2.2.1. Analýza trendů (horizontální analýza)

Horizontální analýza aktiv



Graf 1: Horizontální analýza aktiv (v tis. Kč)

V roce 2001 dosahovala hodnota aktiv 147 632 tis. Kč, v roce 2002 vzrostla jejich hodnota o 48,7% (o 71 890 tis. Kč). V následujících dvou letech hodnota celkových aktiv poklesla, v posledním sledovaném roce dochází opět k růstu o 11,5% (20 400 tis. Kč).

Růst hodnoty dlouhodobého majetku v roce 2002 je způsoben přesídlením společnosti do nových prostor a s tím související investice do dlouhodobého hmotného majetku, který roste oproti roku minulému o 36,3% (17 863 tis. Kč). Hodnota staveb roste o 10 427 tis. Kč v důsledku výstavby nového výrobního areálu a hodnota samostatných movitých věcí roste o 21,1% (7 878 tis. Kč) investicemi do strojů a zařízení.

V roce 2003 hodnota dlouhodobého majetku poklesla v důsledku snížení hodnoty pozemku o 53,6% (5 533 tis. Kč). K pozemku byla vytvořena opravná položka, protože pozemek již nebyl v roce 2003 využíván a v průběhu roku se ho nepodařilo prodat. Růst hodnoty staveb o 34,4% (3 623 tis. Kč) je způsoben stavebními úpravami na budově firmy.

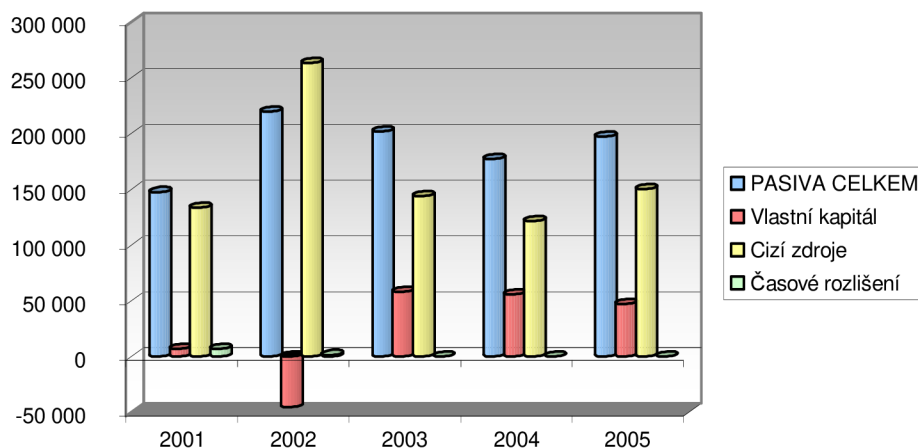
V následujících letech je hodnota dlouhodobého majetku na přibližně stejné úrovni, protože společnost investuje do dlouhodobého majetku do výše ročního odpisu. Mění se ale jeho složení. Společnost v roce 2004 a 2005 investuje do dlouhodobého nehmotného majetku, jehož hodnota roste o 3 841 tis. Kč v roce 2004 a o 2 776 tis. Kč v roce 2005. Tento růst souvisí s přechodem na komplexní informační systém SAP.

S rokem 2002 je také spojeno kompletní převedení konečné montáže dveřních křídel ze společnosti IFE Waidhofen do IFE-CR, což způsobilo růst zásob o 41,7% (33 447 tis. Kč). V dalších letech je hodnota zásob na konstantní úrovni. V roce 2002 také došlo k nárůstu krátkodobých pohledávek zejména vlivem růstu daňových pohledávek o 172,6% (18 036 tis. Kč), což zapříčinilo zvýšení obrátu společnosti. Také v roce 2003 rostou krátkodobé pohledávky o 17,7% (5 691 tis. Kč), přičemž pohledávky z obchodních vztahů klesají o 89,7% (3 208 tis. Kč), avšak daňové pohledávky rostou o 29,5% (8 407 tis. Kč) v souvislosti s dalším růstem obrátu společnosti. K poklesu krátkodobých pohledávek dochází v roce následujícím, kdy se snižují zejména daňové pohledávky o 75,1% (27 701 tis. Kč). Tento pokles je způsoben v důsledku vstupu ČR do EU v roce 2004, kdy přiznání i odpočet DPH se od tohoto roku provádí v rámci jednoho daňového přiznání a firma tak nemusí čekat na vrácení DPH. V posledním roce rostou pohledávky z obchodních vztahů o 17 054 tis. Kč. Jedná se zejména o krátkodobé pohledávky za zahraničními podniky ve skupině.

Růst časového rozlišení v roce 2002 o 130,0% (3 439 tis. Kč) je způsoben leasingem osobních automobilů a manipulační techniky a je zde zahrnuto také nájemné výrobního areálu placené čtvrtletně dopředu.

Horizontální analýza pasiv

Základní kapitál společnosti je tvořen 1 090 akciemi v nominální hodnotě 10 000 Kč na jednu akcii a 26 akciemi na majitele ve jmenovité hodnotě 1 000 000 Kč. Základní kapitál byl plně splacen a v průběhu sledovaného období společnost nevydala žádné akcie. V roce 2004 došlo k navýšení zákonného rezervního fondu z nerozděleného zisku minulých let o 1 656 tis. Kč, v roce 2005 o 430 tis. Kč. Jedná se o povinný rezervní fond použitelný ke krytí ztrát společnosti



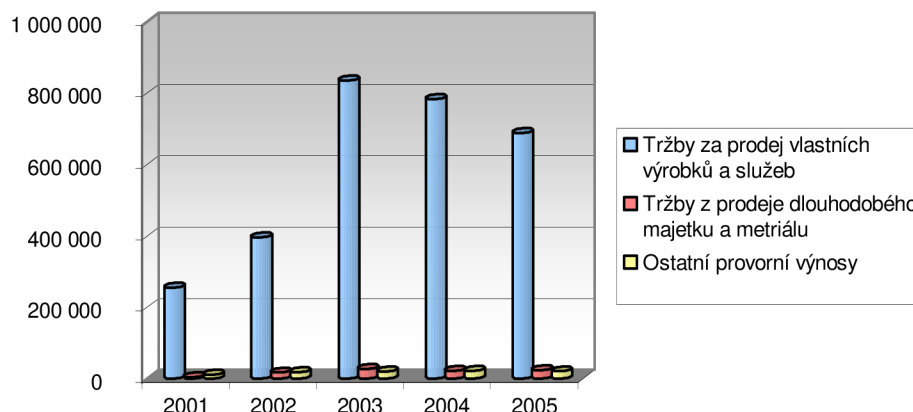
Graf 2: Horizontální analýza pasiv (v tis. Kč)

Cizí zdroje v roce 2002 rostou o 97,0% (129 667 tis. Kč) zejména z důvodu růstu krátkodobých závazků. Závazky z obchodních vztahů zaznamenaly pokles o 16,5% (15 885 tis. Kč), naopak závazky k ovládající a řídicí osobě narostly o 146 257 tis. Kč. Jedná se o úročenou finanční půjčku mezi IFE-CR, a.s. a mateřskou společností, která byla z části použita na úhradu ztráty. Společnost tuto půjčku postupně splácí a v roce 2005 byla plně splacena.

Společnost také čerpá úvěrovou linku ve formě krátkodobého úvěru a kontokorentního úvěru. Její hodnota s výjimkou roku 2003 klesá a v posledním roce sledovaného období již společnost úvěr nečerpá. V tomto roce je splacena finanční půjčka od Knorr-Bremse a je nahrazena úročenou finanční půjčkou, která je poskytována ve formě cashpool. Tento závazek je vykazován v řádku Jiné krátkodobé závazky. Průměrná výše finanční půjčky činila v roce 2005 50 113 tis. Kč, zůstatek k 31.12.2005 pak 35 545 tis. Kč. Celková výše úroků za rok 2005 z této půjčky činila 1 629 tis. Kč.

Krátkodobé závazky z obchodních vztahů klesají v roce 2003, v roce 2004 rostou o 36,6% (27 679 tis. Kč), jedná se většinou o běžné obchodní závazky do splatnosti. V posledním roce jejich hodnota klesá o 11,3% (11 686 tis. Kč). Společnost tvoří po celé období rezervu na prémii k platu, které jsou vypláceny dle plnění sjednaných cílů v následujícím období.

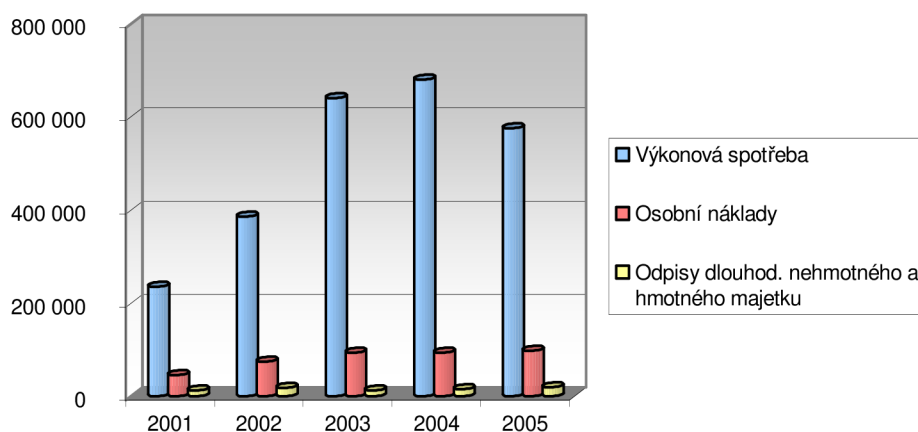
Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty



Graf 3: Vývoj výnosů z běžné činnosti (v tis. Kč)

V roce 2003 došlo ke zdvojnásobení tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb oproti předchozímu roku. Zatímco rok 2002 byl poznamenán stěhováním společnosti do nového sídla a postupným přebíráním výrobního programu, v roce 2003 již plně stabilizovaná společnost díky vysoké poptávce vyráběla na plnou kapacitu výroby. V roce 2004 je pokles o 6,1% (51 295 tis. Kč) oproti předchozímu roku způsoben nižším počtem dodaných konečných výrobků a současně i poklesem mezikonzernových cen v reakci na situaci na trhu. Pokles je zaznamenán také v následujícím roce, a to o 12,1% (94 899 tis. Kč) zejména v důsledku změny struktury vyráběných výrobků. Ve výrobě převládaly jednodušší typy dveří do příměstských vlaků, což se odrazilo i v ceně a společnost z tohoto důvodu hospodaří v roce 2005 se ztrátou. V roce 2004 a 2005 posiluje koruna a protože společnost směřuje většinu své produkce do zahraničí, podílí se i tato skutečnost značně na poklesu tržeb. Výše popsané změny se také promítly do vývoje přidané hodnoty, která v roce 2003 roste o 939,6% (163 478 tis. Kč), v roce 2004 klesá o 36,9% (66 655 tis. Kč) a v následujícím roce o 21,5% (24 524 tis. Kč).

V tržbách z prodeje materiálu tvoří nejvýznamnější položku prodej materiálu na náhradní díly pro odběratele. Jedná se zejména o prodej materiálu mateřské společnosti, který je prodáván dále zákazníkům v poprodejním servise. V ostatních provozních výnosech tvoří největší položku výnosy z přefakturací nákladů na dopravu do mateřské společnosti, které nejsou součástí ceny, ale jsou hrazeny dle skutečných nákladů.

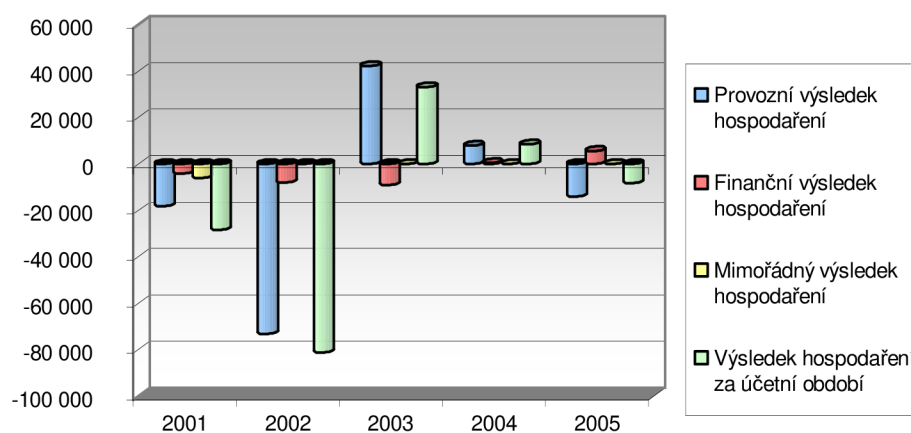


Graf 4: Vývoj provozních nákladů (v tis. Kč)

Výkonová spotřeba roste v roce 2003 a také v roce 2004. V roce 2004 klesají tržby a roste výkonová spotřeba, což je způsobeno poklesem cen výrobků. V roce 2005 klesá výkonová spotřeba z důvodu změny vyráběných produktů. Snižuje se podíl doposud vyráběných těžkých dvojitéch dveří a roste výroba lehčích dveří do příměstských vlaků.

Osobní náklady a v nich zahrnuté mzdové náklady mají kromě roku 2004 rostoucí tendenci. V roce 2004 klesá průměrný počet zaměstnanců o 23, mzdové náklady však jen o 429 tis. Kč. V roce následujícím klesá průměrný počet zaměstnanců o 21 a mzdové náklady rostou o 2707 tis. Kč. Tento trend tedy znamená každoroční nárůst mezd v podniku a snahu dobře odměňovat své zaměstnance. Znamená také ale následné zvyšování odvodů na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění. Při porovnání mzdových nákladů a výkonů zjistíme, že v roce 2004 dochází k poklesu výkonů o 3,2%, mzdové náklady však klesají pouze o 0,6%, v roce následujícím při poklesu výkonů mzdové náklady rostou. Vývoj těchto položek ovlivňuje celkovou produktivitu práce v podniku.

Odpisy mají kromě roku 2003 rostoucí tendenci, společnost tedy stále investuje do svého majetku. V posledních dvou letech je růst hodnoty odpisů konstantní, dochází tedy ke stabilizaci v této oblasti a společnost investuje do svého majetku ve výši ročního odpisu.



Graf 5: Vývoj výsledku hospodaření (v tis. Kč)

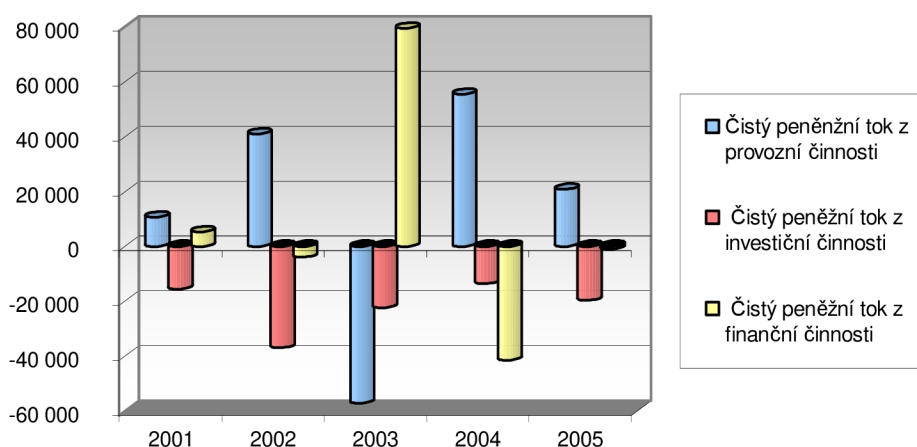
Společnost hospodaří v letech 2001 a 2002 se ztrátou. Ta je způsobena stěhováním společnosti v roce 2002 do nových prostor. Po přestěhování došlo k přesunu konečné montáže z mateřské společnosti IFE Waidhofen do IFE-CR. Do té doby byla ve společnosti vyráběna pouze surová montáž a konečná montáž probíhala v mateřské společnosti v Rakousku. V roce 2001 tedy dochází k nákupu strojového parku od mateřské společnosti a také rostou krátkodobé závazky spojené s nákupem materiálu pro konečnou montáž. Po přesídlení dochází ke stabilizaci a společnost hospodaří v následujících dvou letech se ziskem. Ztráta v posledním sledovaném roce je způsobena poklesem tržeb v souvislosti s výrobou jednodušších typů dveří s nižší prodejní cenou.

Finanční výsledek hospodaření je v prvních třech sledovaných letech záporný, poté dochází k jeho růstu. Nákladové úroky jsou nejvyšší v letech 2002 až 2003, protože v této době společnost čerpá úročenou finanční půjčku do mateřské společnosti a také úvěrovou linku. Ostatní finanční náklady a výnosy jsou tvořeny kursovými rozdíly.

Mimořádný výsledek hospodaření společnost vykázala pouze v roce 2001, kdy byly do mimořádných nákladů odespány vynaložené náklady na přípravu výstavby výrobního areálu v původním sídle společnosti, protože v dubnu roku 2001 bylo rozhodnuto o přestěhování do nových prostor v Brně-Modřicích.

Horizontální analýza cash flow

Cash flow představuje skutečný pohyb (tok) peněžních prostředků ve firmě. Na rozdíl od zisku, který se určuje z rozdílu výnosů a nákladů, je cash flow rozdílem mezi příjmy a výdaji firmy v daném období. Výkaz cash flow je ve společnosti sestavován tzv. nepřímou metodou, která spočívá v úpravě výsledku hospodaření o změny položek rozvahy, vyjadřující rozdíl mezi toky příjmů a výdajů a mezi toky výnosů a nákladů.



Graf 6: Horizontální analýza cash flow (v tis. Kč)

Čistý peněžní tok z provozní činnosti je s výjimkou roku 2003 kladný. V tomto roce dochází k jeho poklesu v důsledku změny potřeby pracovního kapitál, kdy došlo k úhradě větší části finanční půjčky od mateřské společnosti. Kladná hodnota cash flow z provozní činnosti v ostatních letech je ovlivněna zejména změnami stavu pohledávek, závazků a zásob. Kladnou hodnotu cash flow také ovlivňují odpisy stálých aktiv.

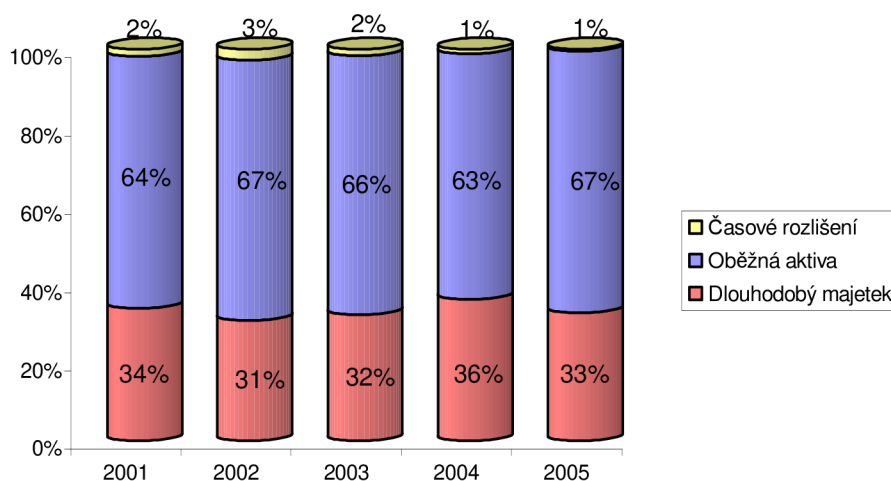
Cash flow z investiční činnosti je po celé sledované období záporné, což znamená, že společnost své peněžní prostředky investuje zejména do dlouhodobého hmotného majetku. Nejnižší hodnoty jsou v roce 2002, kdy společnost investuje do nákupu nových strojů a zařízení v souvislosti s přestěhováním do nových výrobních prostor.

Cash flow z finanční činnosti vzrostlo nejvýrazněji v roce 2003, kdy byl společnosti poskytnut kapitálový vklad ve výši 70 000 tis. Kč od mateřské společnosti Knorr-Bremse na částečnou úhradu vykázané ztráty za rok 2002 formou zápočtu

závazků vůči mateřské společnosti. Pokles v roce 2004 byl způsoben splacením krátkodobého bankovního úvěru ve výši 30 643 tis. Kč a také výplatou dividend mateřské společnost ve výši 11 000 tis. Kč.

2.2.2. Procentní analýza komponent (vertikální analýza)

Vertikální analýza aktiv



Graf 7: Vertikální analýza aktiv

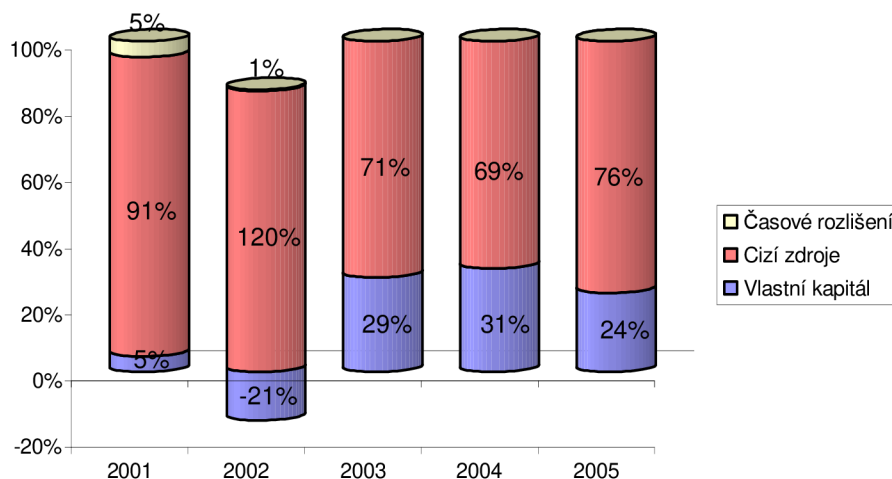
Aktiva jsou tvořena přibližně ze dvou třetin oběžnými aktivy a z jedné třetiny dlouhodobým majetkem. Procentní rozbory jednotlivých let ukazují, že převážnou část dlouhodobého majetku tvoří dlouhodobý hmotný majetek, který je tvořen zejména samostatnými movitými věcmi a soubory movitých věcí. Podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech je ve sledovaném období přibližně na stejné úrovni, protože společnost investuje do výše ročního odpisu. V roce 2003 roste podíl staveb v souvislosti s přestěhováním společnosti na 7%. V roce 2004 společnost investuje do informačního systému SAP, proto také roste podíl položky dlouhodobého nehmotného majetku na celkových aktivech z hodnoty 0,3% v roce 2003 na hodnotu 3,6% v roce 2005.

Oběžná aktiva se skládají zejména ze zásob, které tvoří přibližně 50% celkových aktiv. Zásoby jsou tvořeny z větší části materiálem, což je pro výrobní podnik typické. Podíl krátkodobých pohledávek kolísá. V průběhu sledovaného období dochází ke

změně jejich složení. V letech 2001 až 2003 jsou tvořeny převážně daňovými pohledávkami, v roce 2004 klesá jejich celkový podíl a v posledním roce tvoří větší část pohledávky z obchodních vztahů. Podíl pohledávek z obchodních vztahů se pohybuje od 0,2% v roce 2003 až do 9,0% v roce 2005, společnost tedy nemá vysoký podíl těchto pohledávek. Krátkodobý finanční majetek tvoří v roce 2001 0,3% a v roce 2005 0,1% celkových aktiv. Jeho nízká hodnota vychází z odlišného řízení likvidity ve společnosti, které je zajišťováno v rámci koncernu.

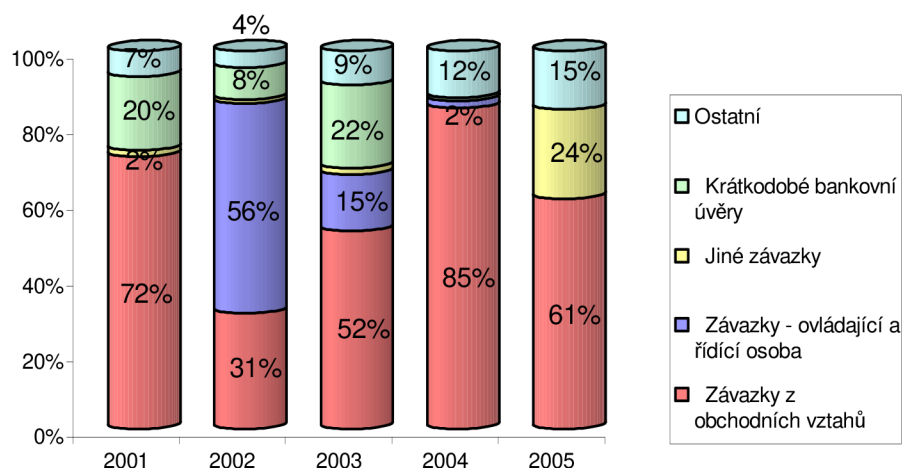
Časové rozlišení kolísá ve sledovaném období mezi hodnotami 0,5% až 2,8% a jedná se především o nájemné placené čtvrtletně dopředu a o leasing osobních automobilů a manipulační techniky.

Vertikální analýza pasiv



Graf 8: Vertikální analýza pasiv

Posuzujeme-li strukturu pasiv, zajímáme se o to, z jakých a jak drahých zdrojů společnost pořídila svá aktiva. Z vertikální analýzy vyplývá, že společnost svá aktiva kryje zejména z cizích zdrojů, a to krátkodobých, které jsou levnější než zdroje dlouhodobé. Podíl cizích zdrojů klesá v roce 2003 a dochází ke stabilizaci. V průběhu sledovaného období se značně mění jejich struktura, proto je jejich složení názorně zobrazeno na následujícím grafu, kde jsou jednotlivé položky cizích zdrojů vyjádřeny jako procentní podíl celkových cizích zdrojů.

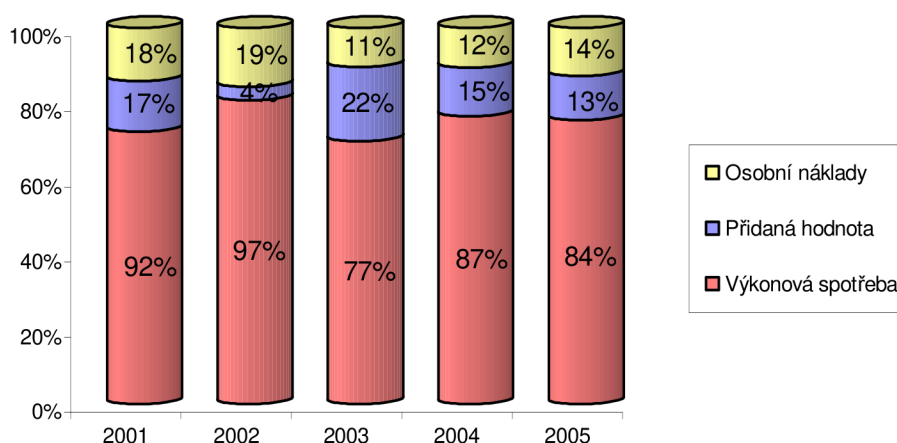


Graf 9: Vertikální analýza cizích zdrojů

V roce 2001 jsou tvořeny cizí zdroje převážně závazky z obchodních vztahů, které tvoří 72,2% a 19,6% tvoří krátkodobý bankovní úvěr. V roce 2002 klesá podíl závazků z obchodních vztahů na 30,6% celkových cizích zdrojů, 55,5% tvoří závazky k ovládající a řídicí osobě a 8,5% krátkodobé bankovní úvěry. V roce 2003 roste podíl závazků z obchodních vztahů a společnost splácí finanční půjčku od mateřské společnosti, klesají tedy závazky k ovládající a řídicí osobě. Krátkodobé bankovní úvěry zaznamenávají růst. V roce 2004 jsou cizí zdroje tvořeny převážně krátkodobými závazky z obchodních vztahů, závazky k ovládající a řídicí osobě byly téměř splaceny a společnost čerpá krátkodobý bankovní úvěr pouze ve výši 1 015 tis. Kč. V posledním roce je podíl krátkodobých závazků z obchodních vztahů 60,9% a roste podíl položky jiné krátkodobé závazky, kde společnost vykazuje finanční půjčku od mateřské společnosti ve formě cashpool.

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Z výkazu zisku a ztráty je zřejmé, že většina výnosů podniku je tvořena tržbami z prodeje vlastních výrobků a služeb a nejsou zde zastoupeny tržby z prodeje zboží. Jedná se tedy o čistě výrobní podnik. Tomu také odpovídá podíl výkonové spotřeby v celkových tržbách, jehož hodnota tvoří přibližně 90% hodnoty celkových tržeb.



Graf 10: Vertikální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztráty

Přidaná hodnota se na celkových tržbách podílí nejvíce v roce 2003, kdy dosahuje hodnoty 22% z celkových tržeb. Tento rok je pro firmu charakteristický velkou poptávkou a výrobou na plnou kapacitu. Vysoký podíl přidané hodnoty je také v roce 2001, v roce 2004 a 2005 je zaznamenán pokles oproti rokům předchozím. Nejnižší přidaná hodnota je v roce 2002, kdy se společnost stěhovala do nových prostor.

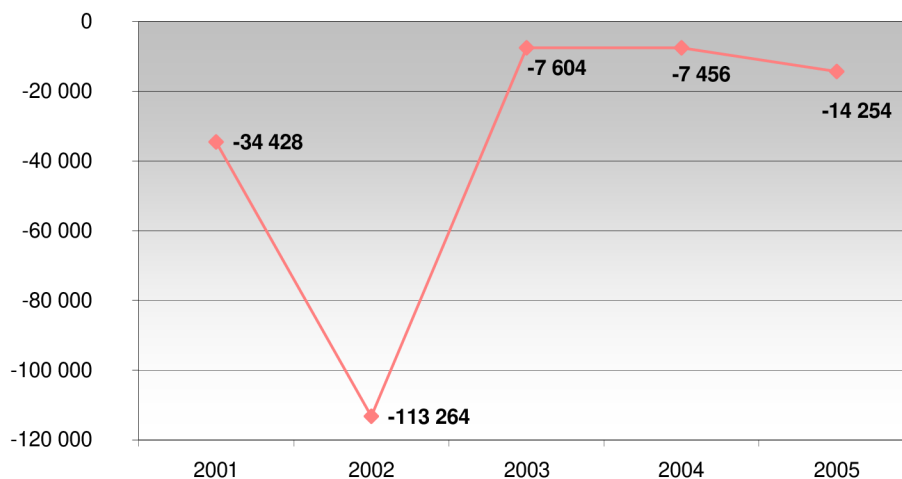
Podíl osobních nákladů kolísá. Nejnižších hodnot dosahuje v roce 2003, kdy roste podíl přidané hodnoty, v roce 2005 tento podíl roste důsledkem poklesu přidané hodnoty a výkonové spotřeby.

2.3. ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ

2.3.1. Čistý pracovní kapitál

ČPK (v tis. Kč)	2001	2002	2003	2004	2005
Oběžná aktiva	95 155	146 152	133 921	111 034	131 973
Krátkodobé závazky celkem	129 583	259 416	141 525	118 490	146 227
Čistý pracovní kapitál	-34 428	-113 264	-7 604	-7 456	-14 254

Tabulka 1: Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)



Graf 11: Vývoj čistého pracovního kapitálu (v tis. Kč)

Nejnižší hodnota ČPK je v roce 2002, kdy je hodnota celkových krátkodobých závazků nejvyšší, zejména vlivem finanční půjčky od mateřské společnosti vykázané jako závazky k ovládající a řídicí osobě. Poté jeho hodnota roste a v následujících dvou letech je na přibližně stejné úrovni. V roce posledním opět dochází k poklesu čistého pracovního kapitálu vlivem růstu krátkodobých závazků.

Záporný čistý pracovní kapitál znamená, že dlouhodobé zdroje jsou nižší než stálá aktiva. Část stálých aktiv je tedy kryta krátkodobými zdroji. Toto představuje hrozbu, že kvůli splácení krátkodobých závazků bude nutno rozprodávat stálá aktiva. Na druhou stranu se jedná o levné financování, protože krátkodobé zdroje jsou levnější než zdroje dlouhodobé.

Po konzultaci ve společnosti bylo zjištěno, že společnost se snaží udržovat záporný čistý pracovní kapitál, neboť je to pro ni výhodné a levné. Oběžná aktiva jsou tak kryta levným dodavatelským úvěrem.

2.4. ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

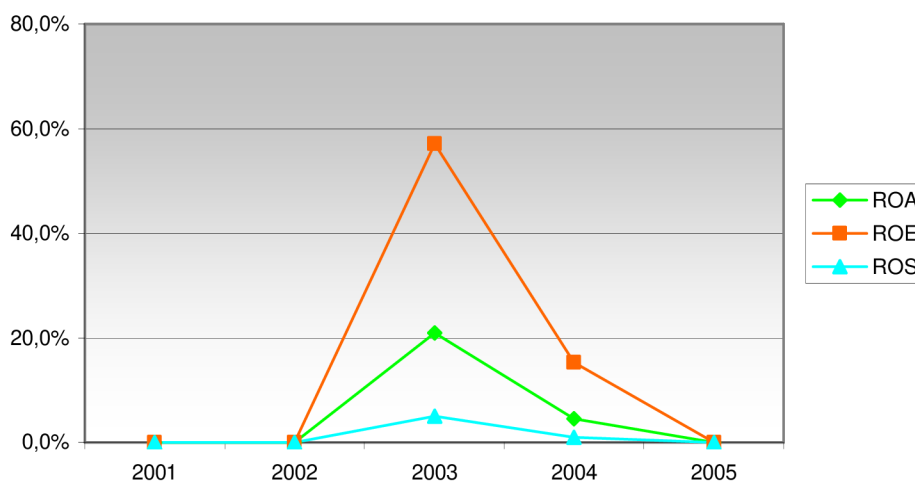
K porovnání vypočtených ukazatelů byly použity obecně doporučené hodnoty a průměrné oborové hodnoty z odvětví „Výroba a opravy jiných dopravních prostředků a zařízení“ (OKEČ 35.50).

2.4.1. Ukazatele rentability

Ukazatele rentability se odvíjí od výsledku hospodaření. Ten byl po tři roky z pěti sledovaných z výše popsaných důvodů záporný. Proto i rentabilita je záporná a v tabulce je uvedena jako nulová.

Ukazatele rentability (v %)	2001	2002	2003	2004	2005
Rentabilita vlož. kapitálu (ROA)	0,0%	0,0%	20,9%	4,5%	0,0%
Rentabilita vlast. kapitálu (ROE)	0,0%	0,0%	57,2%	15,3%	0,0%
Rentabilita tržeb (ROS)	0,0%	0,0%	5,1%	1,0%	0,0%

Tabulka 2: Ukazatele rentability



Graf 12: Vývoj ukazatelů rentability

Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROA)

Rentabilita celkového vloženého kapitálu měří výkonnost neboli produkční sílu podniku. Obecně se uvádí jako velmi dobrá hodnota ukazatele nad 15%, čehož podnik dosáhl v roce 2003, kdy byla dosažena maximální rentabilita 20,9%. V roce následujícím podnik dosáhl nižšího zisku v důsledku nižšího počtu dodaných konečných výrobků a poklesem jejich cen, což se projevilo i v rentabilitě, která je nižší než obecně doporučované hodnoty. V tomto roce podnik dosáhl 4,5 haléře provozního výsledku hospodaření z jedné investované koruny. Oborové hodnoty jsou nižší než hodnoty doporučované (v roce 2003 představují 5,36%, v roce 2004 pak 6,80%), bylo jich však dosaženo pouze v roce 2003.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

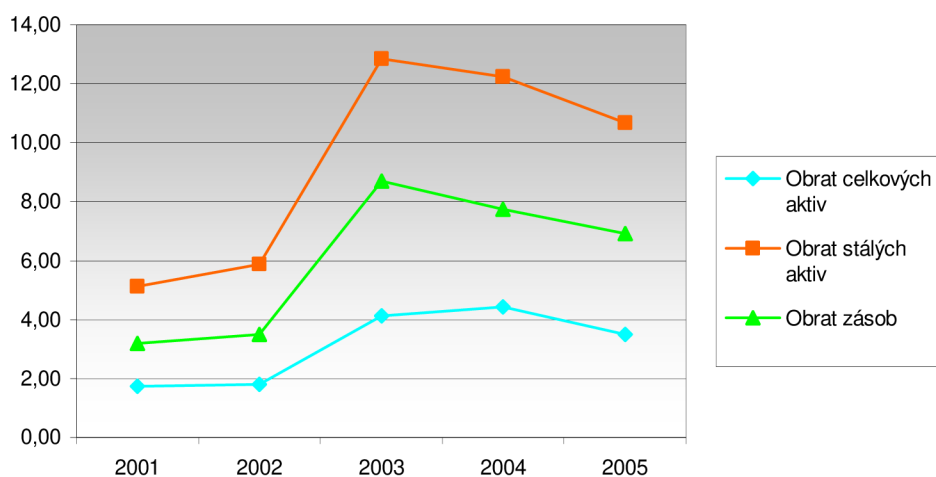
Rentabilita vlastního kapitálu měří návratnost kapitálu, který do podniku vložili vlastníci a umožňuje jim posoudit, zda je vklad výhodný ve srovnání s jinou možností investování. Udává, kolik haléřů čistého zisku připadá na 1 Kč vloženou do podniku vlastníky. Zároveň platí, že ziskovost vlastního kapitálu by měla být vyšší než ziskovost celkového jmění.

Rentabilita vlastního kapitálu se pohybuje v roce 2003 a 2004 nad odvětvovým průměrem, který představuje v roce 2003 12,11%, a 14,45% v roce 2004. V tomto roce byla rentabilita 15,3%, což znamená, že jedna investovaná koruna přinesla akcionářům 15,3 haléře čistého zisku. Zároveň je splněna podmínka, že ziskovost vlastního kapitálu je větší než ziskovost celkového jmění.

Rentabilita tržeb (ROS)

Rentabilita tržeb vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb. Oborové hodnoty rentability tržeb jsou dosaženy pouze v roce 2003, kdy byly převýšeny o přibližně 1%, v ostatních letech se pohybují pod těmito hodnotami. Toto signalizuje, že ceny výrobků jsou poměrně nízké a náklady příliš vysoké.

2.4.2. Ukazatele řízení aktiv



Graf 13: Ukazatele rychlosti obratu

Ukazatele rychlosti obratu (krát)	2001	2002	2003	2004	2005
Obrat celkových aktiv	1,73	1,81	4,13	4,42	3,49
Obrat stálých aktiv	5,12	5,89	12,85	12,24	10,68
Obrat zásob	3,18	3,49	8,70	7,76	6,92

Tabulka 3: Ukazatele řízení aktiv – rychlost obratu

Obrat celkových aktiv

Obrat celkových aktiv má rostoucí tendenci, pouze v roce 2005 oproti roku 2004 mírně poklesl. Po celé sledované období se rychlost obratu pohybuje v doporučených hodnotách nebo nad nimi a i ve srovnání s oborovým průměrem, který se pohybuje okolo hodnoty 1,7, jsou hodnoty tohoto ukazatele výrazně vyšší. Nadprůměrné hodnoty vypovídají o tom, že společnost efektivně využívá celková aktiva k dosahování svých podnikatelských záměrů.

Obrat stálých aktiv

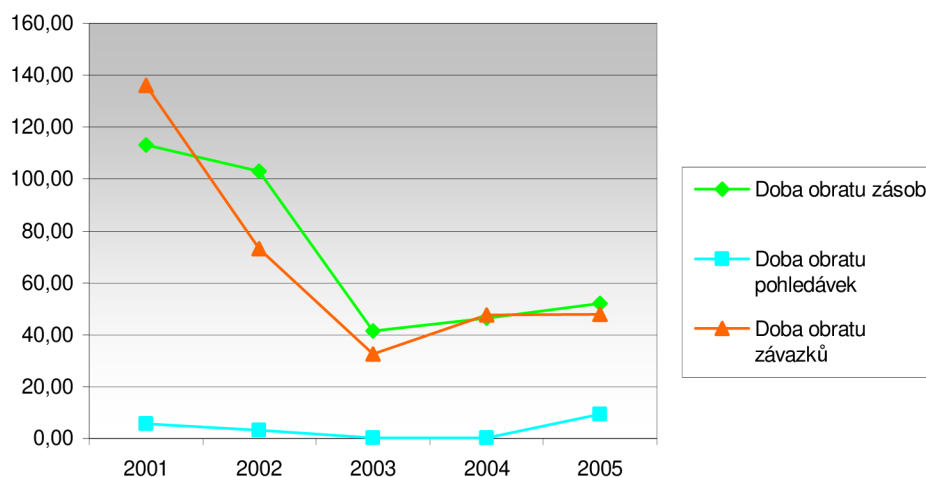
Doporučená hodnota obratu stálých aktiv se pohybuje okolo hodnoty 5,1 a společnost po celé sledované období vykazuje hodnoty vyšší, což znamená, že i stálá aktiva jsou ve společnosti efektivně využívána. Zároveň je splněna podmínka, že požadované hodnoty tohoto ukazatele by měly být vyšší než ukazatel obratu celkových aktiv.

Obrat zásob

Doporučená hodnota ukazatele je přibližně 9. Tato hodnota byla téměř dosažena v roce 2003, kdy podnik dosáhl nejvyšších tržeb za sledované období. Od tohoto roku obrat zásob klesá přibližně o jednu obrátku ročně, což znamená, že společnost udržuje vyšší stav zásob, než je nezbytně nutné. Tím se zvyšují náklady na skladování a v zásobách jsou umrtveny finanční prostředky, které musí být doplňovány cizími zdroji. Podprůměrné hodnoty tohoto ukazatele jsou způsobeny zejména tím, že materiál (sklo, hliníkové profily) jsou společnosti dodávány na tři týdny dopředu, což je dáno způsobem výroby.

Ukazatele doby obratu (dny)	2001	2002	2003	2004	2005
Doba obratu zásob	113,04	103,14	41,39	46,40	52,02
Doba obratu pohledávek	5,64	3,25	0,16	0,35	9,32
Doba obratu závazků	136,05	73,16	32,60	47,46	47,89

Tabulka 4: Ukazatele řízení aktiv – doba obratu



Graf 14: Ukazatele doby obratu

Doba obratu zásob

V roce 2001 byla vázanost kapitálu v zásobách společnosti 113,04 dne, v roce 2003 již jen 41,39 dne a v roce 2005 roste na 52,02 dne. Ve vývoji doby obratu zásob pozorujeme dlouhodobý pozitivní klesající trend, avšak v posledních dvou letech dochází k růstu doby obratu zásob. V porovnání s doporučenými hodnotami a oborovými průměry se hodnota ukazatele pohybuje nad těmito hodnotami s výjimkou roku 2003, kdy obrat zásob je 41,39 dne a oborový průměr v tomto roce představuje 42 dny. Stejně jako u předchozího ukazatele lze i z tohoto ukazatele usuzovat, že společnost udržuje vyšší stav zásob, než je nezbytně nutné.

Doba obratu pohledávek

Pohledávky v rozvaze vykazují nízké hodnoty a s výjimkou roku posledního nepřekročily 3% celkových aktiv. Hodnota ukazatele doby obratu pohledávek se z tohoto důvodu pohybuje na nízké úrovni, což znamená, že odběratelé, mezi které patří

zejména mateřská společnost, platí faktury včas. Společnost tedy neposkytuje svým odběratelům delší obchodní úvěr a může volné peněžní prostředky investovat. V roce 2005 se doba inkasa pohledávek oproti roku předchozímu zvýšila na 9,32 dne, což je způsobeno nárůstem krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů, avšak nepřekročila dobu splatnosti faktur společnosti.

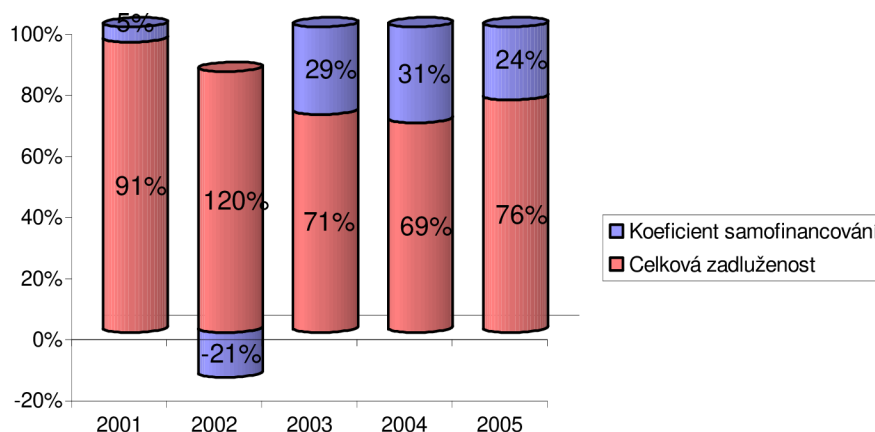
Doba obratu závazků

Z vypočtených ukazatelů je zřejmé, že dochází k postupnému zkracování doby obratu závazků z obchodních vztahů z hodnoty 136,05 dne v roce 2001 na 47,46 dne v roce 2005, což svědčí o zlepšující se situaci v oblasti splácení závazků. V porovnání s ukazatelem doby obratu pohledávek zjistíme, že doba obratu závazků je několikanásobně vyšší, tedy že společnost je ve značné výhodě, neboť čerpá provozní úvěr od svých dodavatelů po dobu delší, než sama tento úvěr poskytuje. Je ovšem nutné zabezpečit, aby byla společnost v době splatnosti závazků platebně schopná.

2.4.3. Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti (v%, krát)	2001	2002	2003	2004	2005
Celková zadluženost	90,5%	119,9%	71,3%	68,7%	76,1%
Koeficient samofinancování	4,8%	-20,6%	28,7%	31,3%	23,9%
Úrokové krytí	-9,01	-16,42	10,13	4,85	-8,25

Tabulka 5: Ukazatele zadluženosti



Graf 15: Ukazatele zadluženosti

Celková zadluženost

Nejvyšší hodnota celkové zadluženosti 119,9% je v roce 2002, kdy společnost čerpala úročenou finanční půjčku od mateřské společnosti ve výši 146 257 tis. Kč. V následujících dvou letech klesá celková zadluženost vlivem poklesu hodnoty cizích zdrojů, nejnižší je v roce 2004, kdy dosahuje hodnoty 68,7%. V posledním roce ukazatel celkové zadluženosti roste, společnost v tomto roce čerpá úročenou finanční půjčku od mateřské společnosti v podobě cashpool ve výši 35 554 tis. Kč.

Vyšší hodnota zadluženosti je také způsobena tím, že společnost má poměrně vysoké závazky z obchodních vztahů. Jedná se o levný zdroj financování, avšak společnost musí stále sledovat splatnost svých závazků, aby nedocházelo k nežádoucí penalizaci.

Požadovaná hodnota podle „Zlatých pravidel financování“ je 50%. Podle tohoto kritéria lze hodnotit celkovou zadluženost jako vysokou. Je nutné ale zdůraznit, že se jedná o krátkodobou zadluženost podniku zejména v rámci čerpání obchodního úvěru od dodavatelů a v rámci koncernu, kdy společnost platí nižší úroky, než by platila v případě čerpání bankovního úvěru.

Koeficient samofinancování

Koeficient samofinancování je doplňkem k ukazateli celkové zadluženosti a vyjadřuje finanční nezávislost firmy. Udává, do jaké míry jsou aktiva financována vlastním kapitálem.

Hodnoty tohoto ukazatele jsou nižší než požadované hodnoty podle „Zlatých pravidel financování“, avšak pro společnost je levnější vyšší podíl cizích zdrojů z důvodu čerpání výše popsané výhodné půjčky od mateřské společnosti a obchodního úvěru od dodavatelů.

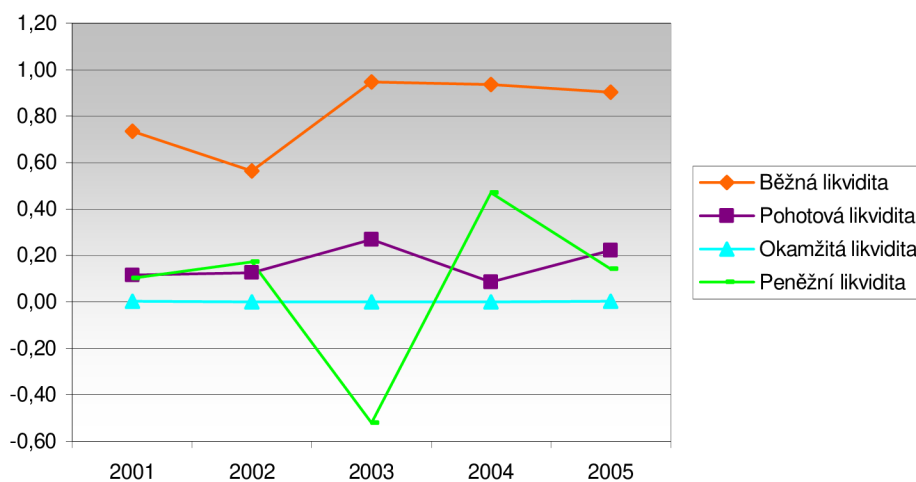
Úrokové krytí

Literatura (9) uvádí za postačující, jsou-li úroky kryty ziskem 3krát až 6krát. Společnost hospodaří v roce 2001, 2002 a 2005 se ztrátou, v roce 2003 jsou nákladové úroky kryty ziskem 10,13krát, v roce 2004 4,85krát.

2.4.4. Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity	2001	2002	2003	2004	2005
Běžná likvidita	0,73	0,56	0,95	0,94	0,90
Pohotová likvidita	0,12	0,13	0,27	0,09	0,22
Okamžitá likvidita	0,003	0,001	0,001	0,001	0,002
Peněžní likvidita	0,10	0,17	-0,52	0,47	0,14

Tabulka 6: Ukazatele likvidity



Graf 16: Vývoj ukazatelů likvidity

Běžná likvidita

Běžná likvidita vyjadřuje schopnost společnosti pokrýt krátkodobé závazky pomocí zpeněžení všech oběžných aktiv. Čím je větší hodnota ukazatele, tím větší je i solventnost společnosti. Z vypočtených hodnot ukazatele je zřejmý vzestupný trend, přesto minimální doporučená hodnota 1,5 nebyla splněna v žádném sledovaném roce.

Pohotová likvidita

Při výpočtu pohotové likvidity se z oběžných aktiv vylučují zásoby jako nejméně likvidní část. Doporučená hodnota ukazatele je přibližně 1. Pohotová likvidita vykazuje velmi nízké hodnoty, v roce 2005 připadá na 1 Kč závazků pouze 0,22 Kč finančního majetku a pohledávek, což není postačující. Nízká hodnota je způsobena velkým podílem zásob v oběžném majetku a nízkou hodnotou finančního majetku.

Okamžitá likvidita

Vyjadřuje, kolik splatných dluhů je společnost schopna uhradit peněžními prostředky v hotovosti a na bankovních účtech. Dosažené hodnoty tohoto ukazatele jsou velmi nízké zejména proto, že společnost má velmi nízké hodnoty finančního majetku.

Peněžní likvidita

Peněžní likvidita se počítá z provozního cash flow a vyjadřuje schopnost podniku hradit krátkodobé závazky z peněžních toků v daném období. Ukazatel peněžní likvidity vykazuje kolísavý průběh, přičemž doporučené hodnoty 0,4 dosahuje pouze v roce 2004. V ostatních letech je peněžní likvidita nižší než požadovaná hodnota.

Vypočtené hodnoty likvidity dosahují velmi nízkých hodnot, což naznačuje, že společnost pravděpodobně není schopna splácet své závazky. Toto je způsobeno vyššími krátkodobými závazky, vysokým podílem zásob v oběžných aktivech, ale zejména nízkou hodnotou finančního majetku, který tvoří v průměru pouze 0,1% až 0,3% celkových aktiv. Po konzultaci s vedením společnosti bylo zjištěno, že příčinou nízké hodnoty této položky je odlišné řízení likvidity a peněžních prostředků v rámci koncernu. Tím není i při nízkých hodnotách ukazatelů likvidity ohrožena platební schopnost podniku. Navíc dodavatelé neanalyzují IFE-CR a její schopnost splácet dluh jako samostatnou společnost, ale vždy jako součást koncernového celku.

2.4.5. Provozní (výrobní) ukazatele

Vývoj počtu zaměstnanců	2001	2002	2003	2004	2005
Průměrný počet zaměstnanců	158	245	297	274	253

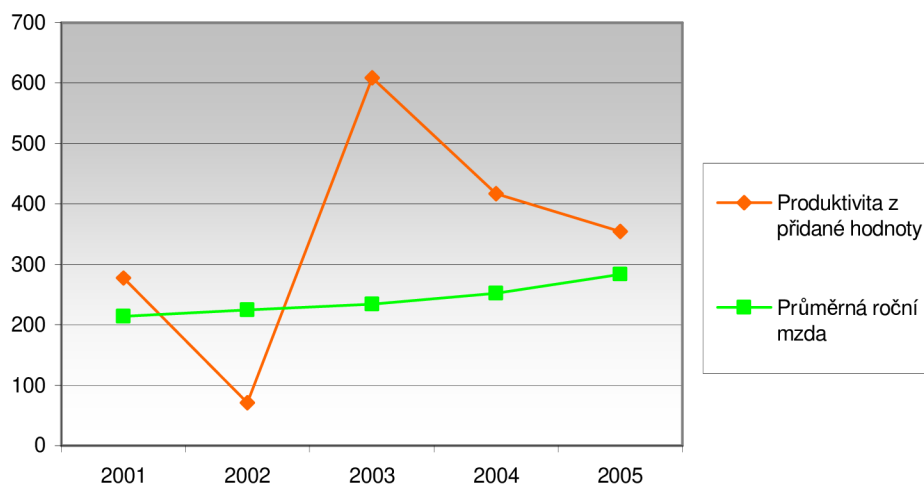
Tabulka 7: Průměrný počet zaměstnanců

Provozní ukazatele (v tis. Kč)	2001	2002	2003	2004	2005
Produktivita z tržeb	1615,61	1618,41	2809,01	2857,59	2719,69
Produktivita z přidané hodnoty	277,20	71,02	609,01	416,87	354,54
Průměrná roční mzda	213,53	224,69	234,18	252,27	283,91
Průměrná měsíční mzda	17,79	18,72	19,51	21,02	23,66

Tabulka 8: Provozní ukazatele

Provozní ukazatele (trendová analýza, v %)	2002/2001	2003/2002	2004/2003	2005/2004
Produktivita z tržeb	0,17%	73,57%	1,73%	-4,83%
Produktivita z přidané hodnoty	-74,38%	757,57%	-31,55%	-14,95%
Průměrná roční mzda	5,23%	4,22%	7,73%	12,54%

Tabulka 9: Provozní ukazatele - trendová analýza



Graf 17: Vývoj provozních ukazatelů

Produktivita z tržeb po celé sledované období s výjimkou roku posledního roste. V roce 2004 sice dochází k poklesu tržeb o 6,1%, ale zároveň klesá i počet zaměstnanců o 23 (7,74%). Proto i ukazatel produktivity z tržeb zaznamenal růst o 1,73%. V roce následujícímu tržby klesají o 12,1% a také dochází ke snížení počtu zaměstnanců o 21 (7,66%). Pokles tržeb tedy nakonec převážil, což vedlo k poklesu hodnoty tohoto ukazatele oproti roku 2004 o 4,83%.

U produktivity z přidané hodnoty již tomu tak není. Zde sledujeme po celé období kromě roku 2003 pokles. V porovnání s oborovými průměry se ovšem produktivita z přidané hodnoty kromě let 2001 a 2002 pohybuje nad těmito hodnotami, což lze hodnotit jako pozitivní.

Průměrná roční mzda po celé sledované období roste. Při porovnání průměrné měsíční mzdy s oborovými hodnotami je mzda ve společnosti každý rok vyšší asi o 1 tis. Kč, v posledním roce asi o 2,5 tis. Kč. V posledním roce mzda roste oproti roku 2004 dokonce o 12,54%, což neodpovídá poklesu produktivity z tržeb i poklesu produktivity z přidané hodnoty.

2.5. ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ

2.5.1. Altmanův index finančního zdraví

Z-skóre		A	B	C	D	E
Rok	Váha	0,717	0,847	3,107	0,42	0,998
2001	Hodnota	-0,23	-0,01	-0,12	0,28	1,75
	Přepočet	-0,16	-0,01	-0,37	0,12	1,75
Z-skóre = 1,33 => šedá zóna						
2002	Hodnota	-0,52	-0,01	-0,33	0,14	1,89
	Přepočet	-0,37	-0,01	-1,03	0,06	1,89
Z-skóre = 0,54 => ohrožení finančními problémy						
2003	Hodnota	-0,04	-0,06	0,21	0,26	4,27
	Přepočet	-0,03	-0,05	0,65	0,11	4,26
Z-skóre = 4,94 => finančně silný podnik						
2004	Hodnota	-0,04	0,05	0,05	0,3	4,55
	Přepočet	-0,03	0,04	0,16	0,13	4,54
Z-skóre = 4,84 => finančně silný podnik						
2005	Hodnota	-0,07	0,08	-0,07	0,25	3,61
	Přepočet	-0,05	0,07	-0,22	0,11	3,60
Z-skóre = 3,51 => finančně silný podnik						

Tabulka 10: Altmanův index finančního zdraví

Podnik se v roce 2001 nachází v tzv. „šedé zóně“, kdy společnost má určité finanční potíže a je nejasný její další vývoj. Nejhoršího výsledku ve sledovaném období dosáhl Altmanův index v roce 2002, kdy byla společnost ohrožena finančními problémy. Tato skutečnost je ovlivněna stěhováním do nových prostor a převedením výroby. Společnost v tomto roce hospodaří se ztrátou ve výši 81 216 tis. Kč, což se promítlo zejména v ukazateli C. V následujících letech se Z-skóre pohybuje nad hodnotou 2,9, jedná se tedy o finančně silný podnik.

V porovnání s indexem IN01, který je vypočten níže, z Altmanova indexu vykazuje podnik lepší výsledky. Při bližším pohledu na příspěvek jednotlivých vážených ukazatelů je zřejmé, že většinový a zásadní příspěvek k celkové hodnotě Z-skóre tvoří oblast řízení aktiv, tedy ukazatel E.

2.5.2. Index IN01

Index IN01		CA/CZ	EBIT/Ú	EBIT/A	VÝN/A	OA/KZ
Rok	Váha	0,13	0,04	3,92	0,21	0,09
2001	Hodnota	1,10	-9,01	-0,12	2,00	0,73
	Přepočet	0,14	-0,36	-0,47	0,42	0,07
IN01 = -0,20 => ohrožení bankrotem						
2002	Hodnota	0,83	-16,42	-0,33	2,04	0,56
	Přepočet	0,11	-0,66	-1,29	0,43	0,05
IN01 = -1,36 => ohrožení bankrotem						
2003	Hodnota	1,4	10,13	0,21	4,33	0,95
	Přepočet	0,18	0,41	0,82	0,91	0,09
IN01 = 2,41 => podnik tvoří hodnotu						
2004	Hodnota	1,46	4,85	0,05	4,77	0,94
	Přepočet	0,19	0,19	0,20	1,00	0,08
IN01 = 1,67 => šedá zóna						
2005	Hodnota	1,31	-8,25	-0,07	3,67	0,90
	Přepočet	0,17	-0,33	-0,27	0,77	0,08
IN01 = 0,42 => ohrožení bankrotem						

Tabulka 11: Index IN01

V roce 2001 a 2002 jsou hodnoty indexu IN01 záporné, společnost se tedy nachází ve finanční tísní. V roce 2003 hodnota indexu roste na 2,4, jedná se tedy o dobrou finanční situaci a podnik tvoří hodnotu. V následujících letech dochází k poklesu hodnoty indexu a společnost se dostává do šedé zóny, tedy do oblasti, kdy podnik netvoří hodnotu. Pokles od roku 2003 znamená, že se finanční situace podniku zhoršila. Na tomto negativním trendu se podílí především výsledek hospodaření před zdaněním, který v roce 2004 klesá vlivem poklesu tržeb a v roce následujícím společnost hospodaří se ztrátou.

Index IN01 vykazuje horší výsledky, než Altmanův index. Je to způsobeno tím, že hodnota indexu IN01 je negativně ovlivněna po tři roky záporným výsledkem hospodaření, což se promítlo do druhého a zejména třetího ukazatele, které snižují konečnou hodnotu indexu IN01.

2.6. SOUHRNNÉ HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE

Aktiva společnosti jsou tvořena z 1/3 dlouhodobým majetkem a ze 2/3 oběžnými aktivy. Hodnota dlouhodobého majetku společnosti je kromě roku 2002 na přibližně stejné úrovni, protože k investování do dlouhodobého majetku dochází ve výši ročního odpisu. V roce 2002 roste hodnota dlouhodobého hmotného majetku v souvislosti se stěhováním společnosti do nových prostor a kompletním převedením konečné montáže dveřních křídel ze společnosti IFE Waidhofen. Je vystaven nový výrobní areál a nakoupeny stroje a zařízení, roste také hodnota zásob. Podíl zásob na celkovém majetku je průměrně 50 % a jsou tvořeny především materiálem a nedokončenou výrobou.

Aktiva jsou kryta převážně cizími krátkodobými zdroji, které jsou levnější než zdroje dlouhodobé. Jedná se především o závazky z obchodních vztahů, v roce 2002 také o úročenou finanční půjčku od mateřské společnosti, která byla v tomto roce z části použita na úhradu ztráty a v roce následujícím z větší části splacena. Od roku 2005 čerpá společnost finanční půjčku od mateřské společnosti ve formě cashpool. Společnost také v letech 2001 až 2003 využívala krátkodobý a kontokorentní úvěr.

Tržby jsou tvořeny zejména tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb, jedná se tedy o čistě výrobní firmu. Vlivem stěhování a postupným přebíráním výrobního programu hospodaří společnost v roce 2001 a 2002 se ztrátou. V roce 2003 se tržby zdvojnásobily, dochází ke stabilizaci a k výrobě na plnou kapacitu. V roce 2004 tržby klesají vlivem snížení počtu dodaných konečných výrobků a poklesem mezikoncernových cen v reakci na situaci na trhu. Další pokles tržeb v roce následujícím způsobila změna struktury vyráběných výrobků. Místo dvojitých dveří převládla výroba jednodušších a tudíž levnějších typů dveří. Náklady převýšily tržby a společnost hospodaří v roce 2005 se ztrátou. Protože většina produkce směřuje do zahraničí, na pokles tržeb v roce 2004 a 2005 má také vliv posilující koruna.

Od vývoje tržeb a výsledku hospodaření se také odvíjí ukazatele rentability, které jsou po tři roky z pěti sledovaných záporné. V roce 2003, kdy vlivem vysoké poptávky společnost vyráběla na plnou kapacitu, jsou překročeny doporučené i oborové hodnoty rentability vloženého i vlastního kapitálu a rentability tržeb. V následujícím roce vlivem poklesu tržeb se hodnota ukazatelů rentability pohybuje pod odvětvovými i doporučovanými hodnotami.

Společnost efektivně využívá celková i stálá aktiva k dosahování svých podnikatelských záměrů. Z doby obratu pohledávek a závazků je zřejmé, že společnost neposkytuje obchodní úvěr svým odběratelům, naopak čerpá peněžní prostředky od svých dodavatelů, je tedy ve značné výhodě. Toto potvrzuje i hodnota čistého pracovního kapitálu, který je po celé sledované období záporný. Jedná se sice o rizikové financování, kdy část stálých aktiv je kryta krátkodobými závazky, je ale levné a pro společnost výhodné. Doba obratu zásob od roku 2003 roste, v roce 2005 je o 12 dnů vyšší než doporučené hodnoty. Lze tedy usuzovat, že společnost udržuje vyšší stav zásob, než je nezbytně nutné a v zásobách jsou tak umrtveny finanční prostředky, které musí být doplňovány z cizích zdrojů.

Hodnota celkové zadluženosti klesá, v posledních třech letech se pohybuje od 69% do 76%. I přesto ji lze podle „Zlatých pravidel financování“ hodnotit jako vysokou. Pro zadluženost však nelze z ekonomického hlediska určit žádnou optimální hranici. Zadluženost společnosti je tvořena krátkodobými závazky, především závazky z obchodních vztahů a finanční půjčkou od mateřské společnosti, jedná se tedy o levný zdroj financování.

Hodnoty likvidity dosahují velmi nízkých hodnot, což je způsobeno jednak vyššími krátkodobými závazky a vysokým podílem zásob, především však nízkou hodnotou finančního majetku. Toto je způsobeno odlišným řízením likvidity, která je řízena v rámci koncernu. Platební schopnost podniku tedy není ohrožena.

Produktivita z tržeb po celé sledované období kromě roku posledního roste. Produktivita z přidané hodnoty naopak kromě roku 2003 zaznamenává pokles. I přes tuto skutečnost se v letech 2003 až 2005 pohybuje nad odvětvovým průměrem. Průměrná roční mzda každý rok roste, v posledním roce oproti roku předchozímu dokonce o 12,54%. V tomto roce ovšem klesá produktivita z tržeb o 4,83% a produktivita z přidané hodnoty o 14,95%. Růst mzdy tedy neodpovídá poklesu produktivity.

Při analýze soustav ukazatelů vykazoval Altmanův index finančního zdraví lepší hodnoty než index IN01. Je to způsobeno tím, že Altmanův index je ovlivněn oblastí řízení aktiv, která zvyšuje jeho hodnotu, zatímco hodnota indexu IN01 je negativně ovlivněna po tři roky záporným EBITem. Souhrnné ukazatele mají tedy pouze orientační charakter.

3. NÁVRH FINANČNÍ STRATEGIE VE FIRMĚ IFE-CR, A.S.

Při návrhu finanční strategie jsem se zaměřila na tyto oblasti:

- oblast rentability
- ošetření kursového rizika
- zlepšení produktivity
- řízení zásob
- investice
- dopravní náklady
- obalový materiál

V **oblasti rentability** dochází od roku 2004 k poklesu. Zvýšení zisku lze dosáhnout zvýšením tržeb nebo snížením nákladů. Z rentability tržeb vyplývá, že ceny výrobků jsou příliš nízké a náklady vysoké. Ceny výrobků jsou řízeny v rámci koncernu, zvýšení tržeb je tedy možné pouze omezeně. I přesto bych doporučila projednat s mateřskou společností možnost zvýšení cen výrobků, což by umožnilo eliminovat vykazovanou ztrátu. Společnost by také měla neustále zvyšovat svoji aktivitu při oslovování nových zákazníků, poukazovat kvalitu svých výrobků a orientovat se na nové trhy. Se svými kvalitními výrobky a nízkou cenou českých výrobků by se společnost mohla prosadit například na ruském trhu.

Pro zvýšení ziskovosti je také nutné přistoupit k úspoře nákladů, zejména nákladů na výrobu. Z hodnocení roku 2004 je zřejmé, že přestože došlo ke snížení tržeb, došlo ke zvýšení nákladů na výrobu. Tato skutečnost je však dána vlivem snížení mezikoncernových cen výrobků v důsledku reakce na situaci na trhu. Z uvedených výsledků je zřejmé, že nedochází k neúměrnému zvyšování spotřeby materiálu a energie, proto je třeba se zaměřit na snížení cen za materiál. Doporučuji tedy zahájit jednání s klíčovými dodavateli o rabatech či množstevních slevách, které by byly součástí smluv dlouhodobého charakteru, nebo uskutečněním nových obchodních kontraktů s dodavateli, kteří jsou schopni nabídnout výhodnější podmínky.

Tržby podniku klesají také vlivem apreciacie koruny, protože odběratelé společnosti jsou především zahraniční podniky. Společnost by tedy měla **ošetřit kursové riziko**. K zajištění proti kursovému riziku (tzv. hedging – zajištění) může podnik využít několik vhodných způsobů, z nichž bych doporučila především měnový forward. Operace měnový forward je nákup nebo prodej jedné měny za jinou měnu v kurzu předem dohodnutém zúčastněnými stranami. Vypořádání obchodu proběhne k datu termínové valuty (tedy později než za dva pracovní dny od data uzavření obchodu). Slouží k zajištění měnového rizika budoucích peněžních toků v cizí měně. Měnový forward není standardizovaným produktem, tzn. objemy a splatnosti se stanovují podle individuálních požadavků.¹

VÝHODY	NEVÝHODY
<ul style="list-style-type: none"> ➤ umožní zajistit měnové riziko, získat potřebnou měnu k datu termínové valuty ➤ jistota v odhadu budoucích příjmů, resp. výdajů a možnost dostatečně včasného řešení případného nesouladu v peněžním toku ➤ klient za provedení tohoto obchodu neplatí bance žádný poplatek, banky při jeho poskytování zpravidla vyžadují od klienta složení záruky ➤ individuálně dohodnutý kurz 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ zpravidla jsou určeny pro větší objem obchodovaných deviz ➤ zajištění se může v určitých situacích promítnout do výsledků firmy i negativně, jako náklad

Tabulka 12: Výhody a nevýhody měnového forwardu

V roce 2004 klesá **produktivita** z přidané hodnoty a v roce 2005 klesá jak produktivita z přidané hodnoty, tak produktivita měřená vývojem tržeb. Dochází ovšem k růstu mezd, v posledním sledovaném roce dokonce o 12,54%. Je proto nutné zvážit míru zvyšování osobních nákladů, zejména pak dbát na to, aby navazovaly na růst celkových tržeb. Společnost dbá o kvalitní finanční ohodnocení svých pracovníků, přesto je nutné zvážit míru těchto nákladů, protože zatěžují celkové náklady společnosti, čímž dochází ke snížení výsledku hospodaření.

¹ KRÁL, M. *Devizová rizika a jejich efektivní řízení ve firmě*. 1. vyd. 2003. 240 s. ISBN 80-86-324-28-1.

V souvislosti s poklesem produktivity z přidané hodnoty a v posledním roce i produktivity z tržeb doporučuji provést analýzu využitelnosti pracovníků výroby a analýzu pracovní vytíženosti administrativních a technicko-hospodářských pracovníků (THP) a v případě pokračování trendu snižování výnosů zvážit redukci těchto zaměstnanců.

K optimalizaci zásob existuje několik moderních přístupů. Společnosti bych doporučila metodu Just-in-time (JIT), protože její zavedení má značné přínosy a také její význam se v posledních letech posílil.

System JIT je možné charakterizovat jako výrobní strategii, která výrazně snižuje výrobní náklady a zlepšuje kvalitu prostřednictvím eliminace ztrát a efektivnějšího využití zdrojů podniku. Primárním cílem systému JIT je minimalizovat zásoby, zlepšit kvalitu výrobků, maximalizovat efektivnost výroby a poskytovat optimální úroveň zákaznického servisu.

Možné přínosy vyplývající ze zavedení systému JIT:

- redukce zásob a rozpracované výroby
- redukce výrobních a skladovacích prostor
- vyšší produktivita, vyšší využití výrobních zdrojů
- zkrácení doby cyklu výroby
- jednodušší řízení, snížení režijních nákladů
- zvýšení kvality
- a další

Přestože systémy JIT nabízejí řadu výhod a přínosů, nelze přehlížet i jistá omezení a negativní aspekty. Důraz na vytvoření co nejlepších podmínek pro plynulou výrobu s minimálními zásobami může znamenat zhoršení podmínek pro zákazníka a omezování subdodavatelů. JIT rovněž klade vysoké nároky na dopravu. Náročné je i samotné zavedení JIT, vyžaduje poměrně značné náklady a nejvýznamnější přínosy se většinou dostaví až po čase.²

² KEŘKOVSKÝ, M. *Moderní přístupy k řízení výroby*. 1. vyd. 2001. 115 s. ISBN 80-7179-471-6.

Výhody a nevýhody pro společnost IFE-CR, a.s. spojené se zavedením JIT:

VÝHODY	NEVÝHODY
<ul style="list-style-type: none"> ➤ snížení vázanosti kapitálu v zásobách, zlepšení obratu zásob ➤ redukce výrobních a skladovacích prostor, které mohou být využity např. pro novou lakovnu, jejíž výstavbu společnost plánuje ➤ zvýšení produktivity 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ neochota dodavatelů při zavedení systému JIT z důvodu zvýšení výrobních nákladů ➤ dražší materiál, pozbytí slevy při odběru většího objemu materiálu v rámci jedné dodávky

Tabulka 13: Výhody a nevýhody spojené se zavedením JIT

Před zavedením JIT je nutné, aby vedení společnosti zvážilo veškeré výhody a nevýhody spojené se zavedením metody JIT. Při kalkulaci úspor nákladů ze snížených hladin zásob je také nutné brát v úvahu, že menší a častější objednávky mohou vyústit ve vyšší objednávací náklady.

Společnost investuje do dlouhodobého majetku do výše ročního odpisu. Před každou větší **investicí** (například investice nad 2 až 3 mil. Kč), bych doporučila provést hodnocení efektivnosti této investice. Rozhodování o investicích patří k nejdůležitějším strategickým rozhodnutím v podniku. Investice obvykle slouží v podniku řadu let a jsou zdrojem růstu zisku, zatěžují však také náklady podniku, především fixní náklady. Nesprávně zaměřená a neefektivní investice může vyústit ve finanční problémy v podniku.

Pro hodnocení efektivnosti investic existuje celá řada metod. Pro společnost bych doporučila metodu čisté současné hodnoty, která je klíčovou metodou hodnocení efektivnosti finančních projektů. Je založena na peněžním toku, zohledňuje tedy všechny příjmy a výdaje související s investicí. Čistá současná hodnota je chápána jako rozdíl mezi diskontovanými peněžními příjmy z investice a kapitálovými výdaji, které mohou být rovněž diskontované v případě, že se investiční výstavba realizuje několik let. Ukazatel čisté současné hodnoty investice vyjadřuje efekt, který podnik získá nad rámec jím požadované výnosnosti. Projekt je možné přijmout jen když je čistá současná

hodnota větší než nula, z variant projektu s čistou současnou hodnotou větší než nula je nejuvhodnější ta, která má maximální čistou současnou hodnotu. Metodu čisté současné hodnoty je vhodné doplnit relativním pohledem na problematiku, tj. buď pohledem vnitřního výnosového procenta, které srovnává dostupnou výnosnost s očekáváním podniku, nebo indexem rentability, který je podílovou obdobou čisté současné hodnoty.³

Při návrhu finanční strategie jsem se zaměřila také na **dopravní náklady**. Jejich hodnota neustále roste nejen vlivem růstu cen pohonných hmot, ale také např. zavedením mýtného na českých silnicích. Díky efektivnímu řízení dopravy lze dosáhnout výrazných zlepšení v celkové rentabilitě podniku. K optimalizaci může přispět zavedení počítačových technologií v oblasti logistiky pro řízení dopravy. Tyto technologie umožňují zejména:

- analýzu přepravy – umožňuje managementu průběžně sledovat úroveň nákladů a servisu, poskytuje historický přehled o klíčových ukazatelích dopravního výkonu – výkon dopravců, jednotlivých druhů dopravy, využití dopravních spojů, použití zvýhodněných sazeb přepravního a využití zpátečních jízd.
- směrování a plánování přepravy – poskytují např. pořadí a časové rozvržení zastávek vozidla, určení přepravní trasy, přípravu přepravních dokladů nebo přehled o dostupnosti vozidel.
- správu a kontrolu přepravních sazeb – udržují databázi přepravních sazeb používaných pro fakturaci anebo pro kontrolu faktur za dopravu. Porovnávají skutečně vyfakturované dopravné se sazbami vypočtenými z nejnižších příslušných sazeb v databázi. Systém pak může provést platbu, povolit platbu anebo nahlásit nesrovnalost, kterou je třeba prověřit.

Zavedení počítačových technologií má řadu přínosů, mezi něž patří snížení počtu dopravců firmy, snížení celkového počtu ujetých kilometrů a tím snížení celkových nákladů na dopravu, vyšší úroveň servisu pro zákazníka, snížení míry chyb ve fakturaci, okamžité vyhledání přepravních dokumentů a další.⁴

³ ZINECKER, M. *Finanční řízení podniku*. 1. vyd. 2006. 126 s. ISBN 80-214-3150-4.

⁴ LAMBERT, Douglas M. *Logistika*. 2. vyd. 2005. 589 s. ISBN 80-251-0504-0.

Další úspory nákladů lze dosáhnout prostřednictvím změny **balení**. Společnosti bych doporučila zaměřit se na standardizaci balení, protože zvýšená standardizace snižuje spotřebu obalového materiálu, snižuje náklady na manipulaci a čekací dobu vozidel na nakládku nebo vykládku. Také rozšiřuje možnosti volby druhu dopravy a snižuje potřebu specializovaných dopravních zařízení.

Vhodně zvolené a uzpůsobené balení má i další přínosy:

- lehčí balení může ušetřit náklady na dopravu
- pečlivé naplánování rozměrů balení může vést k lepšímu vytížení skladů i dopravních prostředků
- balení, které lépe chrání výrobky, může snížit míru jejich poškození a požadavky na speciální manipulaci
- balení, které lépe vyhovuje ekologickým požadavkům, může podniku ušetřit náklady na likvidaci materiálů a zlepšit image podniku⁵

Co se týče **zadluženosti** podniku, jedná se pouze o krátkodobou zadluženost. Navíc jsou cizí zdroje tvořeny především závazky z obchodních vztahů, což znamená, že společnost čerpá neúročenou obchodní půjčku. Společnost by měla ovšem sledovat strukturu závazků, aby nedocházelo k nežádoucím penalizacím a poškození dobrého jména firmy.

Návrh finanční strategie vychází z provedené finanční analýzy a z informací poskytnutých vedením podniku. Společnost se nachází v dynamickém prostředí, proto i návrhy uvedené v této práci je nutné stále se měnícím podmínkám přizpůsobit.

⁵ LAMBERT, Douglas M. *Logistika*. 2. vyd. 2005. 589 s. ISBN 80-251-0504-0.

4. ZÁVĚR

Cílem bakalářské práce bylo na základě výsledků finanční analýzy ve společnosti IFE-CR, a.s. navrhnout finanční strategii, která povede ke zlepšení ekonomické situace a k dlouhodobé maximalizaci tržní hodnoty společnosti.

Na základě provedené finanční analýzy za roky 2001 až 2005 byly odhaleny určité nedostatky v oblasti rentability, produktivity a v oblasti řízení zásob.

Příčinou nízké rentability jsou klesající tržby a rostoucí náklady. Společnost by tedy měla zvýšit tržby, ať již jednáním s mateřskou společností o možnosti navýšení cen výrobků nebo oslovením nových zákazníků a proniknutím na nové trhy. V oblasti snížení nákladů doporučuji zahájit jednání s klíčovými dodavateli o rabatech či množstevních slevách na materiál nebo uskutečnění nových obchodních kontraktů za výhodnějších podmínek. Ke snížení nákladů by přispěla také optimalizace v oblasti dopravních nákladů a standardizace obalů. K optimalizaci dopravních nákladů je navrženo zavedení počítačových technologií pro řízení dopravy, které umožní snížení počtu dopravců, počtu celkových ujetých kilometrů a tím snížení celkových nákladů na dopravu. V oblasti obalových materiálů je třeba zvýšit standardizaci obalů, která umožní snížit spotřebu obalového materiálu a snížit náklady na manipulaci i na dopravu.

Tržby podniku klesají také vlivem apreciacie koruny, protože veškeré produkty směřují do zahraničí. Společnost by tedy měla ošetřit kursová rizika. K tomu existuje několik vhodných způsobů, ze kterých doporučuji zejména měnový forward, který slouží k zajištění měnového rizika budoucích peněžních toků v cizí měně.

Vzhledem ke klesajícímu trendu produktivity z přidané hodnoty a v posledním roce i produktivity z tržeb a rostoucím mzdovým nákladům doporučuji zvážit míru zvyšování osobních nákladů, zejména pak dbát na to, aby navazovaly na růst celkových tržeb. V této oblasti také navrhuji provést analýzu pracovní vytíženosti pracovníků výroby i administrativních a technicko-hospodářských pracovníků (THP) a v případě pokračování trendu snižování výnosů zvážit redukci těchto zaměstnanců.

K optimalizaci zásob je navržena metoda Just-in-time, která umožní redukovat zásoby a rozpracovanou výrobu, ale také zlepšit produktivitu a redukovat výrobní a skladovací prostory. Ty mohou být využity například pro výstavbu plánované lakovny.

V oblasti investic navrhuji hodnocení efektivnosti každé investice vyšší než 2 až 3 mil. Kč, protože investice patří k nejdůležitějším strategickým rozhodnutím v podniku a neefektivní investice může vyústit ve finanční potíže v podniku. Pro hodnocení efektivnosti investic je navržena metoda čisté současné hodnoty, která zohledňuje všechny příjmy a výdaje spojené s investicí, doplněná o relativní pohled na problematiku prostřednictvím vnitřního výnosového procenta nebo indexu rentability.

Zadluženost podniku vykazuje vyšší hodnoty. Jedná se však pouze o krátkodobou zadluženost tvořenou především závazky z obchodních vztahů a finanční půjčkou od mateřské společnosti, což představuje pro společnost levný zdroj financování. Doporučuji v této oblasti pouze sledovat strukturu závazků, aby nedocházelo k penalizaci a poškozování dobrého jména společnosti.

Navrhovanými opatřeními vedoucími ke zvýšení rentability, zlepšení produktivity z tržeb i z přidané hodnoty a snížení přebytečných peněžních prostředků vázaných v zásobách, je možné dosáhnout zlepšení celkové finanční situace firmy a maximalizace její tržní hodnoty.

LITERATURA

1. BLAHA, Z. a JINDŘICHOVSKÁ, J. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. vyd. 2006. 196 s. ISBN 80-7261-145-3.
2. ČERNÁ, A. a kol. *Finanční analýza*. 1. vyd. 1997. 293 s.
3. KISLINGEROVÁ, E. *Finanční analýza: krok za krokem*. 1. vyd. 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
4. KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 9. vyd. 2004. 102 s. ISBN 80-214-2564-4.
5. KOVANICOVÁ, D. a KOVANIC, P. *Poklady skryté v účetnictví. Díl I. Jak porozumět účetním výkazům EU, IAS, US GAAP, ČR*. 6. vyd. 2001. 274 s. ISBN 80-7273-047-9.
6. KOVANICOVÁ, D. a KOVANIC, P. *Poklady skryté v účetnictví. Díl II. Finanční analýza účetních výkazů*. 4. vyd. 1999. 288 s. ISBN 80-85967-88-X.
7. NEUMAIEROVÁ, I. a NEUMAIER, I. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 1. vyd. 2002. 215 s. ISBN 80-247-0125-1.
8. RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vyd. 2007. 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1.
9. SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy*. 2. vyd. 2001. 220 s. ISBN 80-7226-562-8.
10. SYNEK, M., SEDLÁČKOVÁ, H. a SVOBODOVÁ, I. *Jak psát diplomové a jiné písemné práce*. 2. vyd. 1999. 64 s. ISBN 80-7079-131-4.
11. VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.
12. /online/ *Innovationen für Einstiegssysteme*. Dostupné z: <http://www.ife-doors.com/content.php?pageId=2587>. Poslední úprava: 5.2.2007.
13. /online/ *Národní politika podpory jakosti. Tisková zpráva*. Dostupné z: http://www.scj-cr.cz/u-images/TZ13_11_06_def.pdf. Poslední úprava: 13.11.2006.
14. /online/ *Panorama českého průmyslu. Výroba ostatních dopravních prostředků a zařízení – OKEČ 35*. Dostupné z: <http://download.mpo.cz/get/29052/31513/334827/priloha021.pdf>. Poslední úprava: 8.9.2006.

15. /online/ *Průměrná měsíční mzda*. Dostupné z:
[http://www.czso.cz/csu/2006edicniplan.nsf/t/A10027FB91/\\$File/8006rr20.xls](http://www.czso.cz/csu/2006edicniplan.nsf/t/A10027FB91/$File/8006rr20.xls).
Poslední úprava: 5.7.2006.
16. /online/ *Přehled základních ukazatelů za leden až prosinec 2005 podle subsekcí OKEČ*. Dostupné z:
[http://www.czso.cz/csu/2006edicniplan.nsf/t/A700493F09/\\$File/8002061b.xls](http://www.czso.cz/csu/2006edicniplan.nsf/t/A700493F09/$File/8002061b.xls).
Poslední úprava: 11.7.2006.
17. /online/ *Souhrn za právnické a fyzické osoby, základní ukazatele průmyslových subjektů podle kategorií OKEČ*. Dostupné z:
[http://www.czso.cz/csu/2006edicniplan.nsf/t/A10027FB90/\\$File/8006rr03.xls](http://www.czso.cz/csu/2006edicniplan.nsf/t/A10027FB90/$File/8006rr03.xls).
Poslední úprava: 5.7.2006.
18. Rozvaha, Výkaz zisku a ztráty, Přehled o peněžních tocích, Příloha k účetní závěrce - za roky 2001 až 2005
19. Firemní materiály

POUŽITÉ ZKRATKY A SYMBOLY

CF - cash flow

ČPK - čistý pracovní kapitál

EAT - výsledek hospodaření po zdanění

EBIT - zisk před zdaněním a nákladovými úroky

JIT – Just-in-time

OKEČ - odvětvová klasifikace ekonomických činností

ROA - ukazatel rentability celkového vloženého kapitálu

ROE - ukazatel rentability vlastního kapitálu

ROS - ukazatel rentability tržeb

PŘÍLOHY

Příloha č. 1: Rozvaha v letech 2001 – 2005 (v tis. Kč)

Příloha č. 2: Výkaz zisku a ztráty v letech 2001 – 2005 (v tis. Kč)

Příloha č. 3: Přehled o peněžních tocích v letech 2001 – 2005 (v tis. Kč)

Příloha č. 4: Horizontální analýza rozvahy (v tis. Kč)

Příloha č. 5: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (v tis. Kč)

Příloha č. 6: Horizontální analýza přehledu o peněžních tocích (v tis. Kč)

Příloha č. 7: Vertikální analýza rozvahy

Příloha č. 8: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Příloha č. 1: Rozvaha v letech 2001 - 2005 (v tis. Kč)

Ozn.	Aktiva	2001	2002	2003	2004	2005
	AKTIVA CELKEM	147 632	219 522	202 044	177 013	197 413
A.	Pohledávky za upsaný základníkapitál	0	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	49 831	67 285	64 913	63 993	64 425
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	674	265	553	4 394	7 170
B.I.3.	Software	674	265	553	1 079	6 080
B.I.7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	3 315	1 090
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	49 157	67 020	64 360	59 599	57 255
B.II.1.	Pozemky	10 563	10 322	4 789	4 789	4 789
B.II.2.	Stavby	118	10 545	14 168	13 472	14 335
B.II.3.	Samost. movité věci a soubory movitých věcí	37 350	45 228	40 110	38 529	34 783
B.II.6.	Jiný dlouhodobý majetek	535	244	0	1 794	1 506
B.II.7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	591	681	5 293	1 015	1 443
B.II.8.	Poskyt. zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	399
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	95 155	146 152	133 921	111 034	131 973
C.I.	Zásoby	80 153	113 600	95 918	100 916	99 421
C.I.1.	Materiál	50 913	77 106	70 947	64 944	83 960
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	29 240	36 494	23 381	35 303	15 240
C.I.3.	Výrobky	0	0	0	0	12
C.I.6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	1 590	669	209
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0
C.III.	Krátkodobé pohledávky	14 560	32 204	37 895	9 974	32 323
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	3 999	3 576	368	766	17 820
C.III.6.	Stát - daňové pohledávky	10 447	28 483	36 890	9 189	9 404
C.III.7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0	527
C.III.8.	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	1 330
C.III.9.	Jiné pohledávky	114	145	637	19	3 242
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	442	348	108	144	229
C.IV.1.	Peníze	61	53	32	85	206
C.IV.2.	Účty v bankách	381	295	76	59	23
D.I.	Časové rozlišení	2 646	6 085	3 210	1 986	1 015
D.I.1.	Náklady příštích období	2 492	4 052	3 210	1 986	1 015
	Kurzové rozdíly aktivní	154	2 033	0	0	0

Ozn.	Pasiva	2001	2002	2003	2004	2005
	PASIVA CELKEM	147 632	219 522	202 044	177 013	197 413
A.	Vlastní kapitál	7 034	-45 183	57 939	55 433	47 186
A.I.	Základní kapitál	36 900	36 900	36 900	36 900	36 900
A.I.1.	Základní kapitál	36 900	36 900	36 900	36 900	36 900
A.II.	Kapitálové fondy	0	0	0	0	0
A.III.	Rezervní fondy, neděl. fond a ost. fondy ze zisku	405	405	405	2 061	2 491
A.III.1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	405	405	405	2 061	2 491
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	-2 059	-1 272	-12 488	7 977	16 042
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	0	0	0	7 977	16 042
A.IV.2.	Neuhrazená ztráta minulých let	-2 059	-1 272	-12 488	0	0
A.V.	Výsledek hospodaření běž. účetního období	-28 212	-81 216	33 122	8 495	-8 247
B	Cizí zdroje	133 632	263 299	144 105	121 580	150 227
B.I.	Rezervy	4 049	3 883	2 580	3 090	4 000
B.I.4.	Ostatní rezervy	4 049	3 883	2 580	3 090	4 000
B.II.	Dlouhodobé závazky	0	0	0	0	0
B.III.	Krátkodobé závazky	103 353	237 145	109 867	117 475	146 227
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	96 469	80 584	75 549	103 228	91 542
B.III.2.	Závazky - ovládající a řídící osoba	0	146 257	21 599	2 404	0
B.III.5.	Závazky k zaměstnancům	2 457	3 880	4 042	4 442	4 330
B.III.6.	Závazky ze soc. zabezpeč. a zdravot. poj.	1 319	2 112	2 813	2 382	2 529
B.III.7.	Stát - daňové závazky a dotace	392	555	920	775	820
B.III.10.	Dohadné účty pasivní	668	1 100	2 549	4 242	11 452
B.III.11.	Jiné závazky	2 046	2 657	2 395	2	35 554
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	26 230	22 271	31 658	1 015	0
B.IV.2.	Krátkodobé bankovní úvěry	26 230	22 271	31 658	1 015	0
C.I.	Časové rozlišení	6 968	1 406	0	0	0
	Kursově rozdíly pasivní	6 968	1 406	0	0	0

Pozn.: účetní výkazy byly upraveny podle předlohy roku 2005.

Příloha č. 2: Výkaz zisku a ztráty v letech 2001 - 2005 (v tis. Kč)

Ozn.	Text	2001	2002	2003	2004	2005
I.	Tržby za prodej zboží	0	0	0	0	0
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	0	0	0
+	Obchodní marže	0	0	0	0	0
II.	Výkony	278 607	403 764	821 161	794 903	665 868
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	255 267	396 510	834 275	782 980	688 081
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	23 340	7 254	-13 114	11 923	-22 213
B.	Výkonová spotřeba	234 810	386 365	640 284	680 681	576 170
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	166 916	247 172	413 821	445 938	384 275
B.2.	Služby	67 894	139 193	226 463	234 743	191 895
+	Přidaná hodnota	43 797	17 399	180 877	114 222	89 698
C.	Osobní náklady	45 641	74 433	94 073	93 392	97 282
C.1.	Mzdové náklady	33 738	55 049	69 550	69 121	71 828
C.3.	Náklady na soc. zabezpeč. a zdravotní pojištění	11 764	19 184	24 393	24 118	25 339
C.4.	Sociální náklady	139	200	130	153	115
D.	Daně a poplatky	71	152	67	92	276
E.	Odpisy dlouhod. nehmotného a hmotného majetku	12 716	18 933	13 335	16 086	19 921
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	3 372	17 402	27 899	22 031	24 188
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0	0	737	1 452	382
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	0	0	27 162	20 579	23 806
F.	Zůstat. cena prodaného dlouhod. majetku a mater.	1 899	16 570	25 561	20 876	21 322
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodob. majetku	0	0	646	2 151	32
F.2.	Prodaný materiál	0	0	24 915	18 725	21 290
G.	Změna stavu rezerv a oprav. položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	3 401	-965	21 484	-3 652	-2 467
IV.	Ostatní provozní výnosy	10 644	17 995	20 285	22 232	20 928
H.	Ostatní provozní náklady	12 255	16 955	32 340	23 720	12 445
*	Provozní výsledek hospodaření	-18 170	-73 282	42 201	7 971	-13 965
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	3 240
M.	Změna stavu rezerv a oprav. položek ve fin. obl.	63	1 879	-2 033	0	0
X.	Výnosové úroky	34	94	321	180	30
N.	Nákladové úroky	2 017	4 462	4 167	1 645	1 692
XI.	Ostatní finanční výnosy	1 814	8 547	4 588	5 626	10 328
O.	Ostatní finanční náklady	3 881	10 223	11 835	3 637	6 188
*	Finanční výsledek hospodaření	-4 113	-7 923	-9 060	524	5 718
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	0	3	19	0	0
Q.1.	splatná	0	3	19	0	0
Q.2.	odložená	0	0	0	0	0
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-22 283	-81 208	33 122	8 495	-8 247
XIII.	Mimořádné výnosy	89	84	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	6 018	92	0	0	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0
S.1.	splatná	0	0	0	0	0
S.2.	odložená	0	0	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	-5 929	-8	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období	-28 212	-81 216	33 122	8 495	-8 247
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	-28 212	-81 213	33 141	8 495	-8 247

Pozn.: účetní výkazy byly upraveny podle předlohy roku 2005.

Příloha č. 3: Přehled o peněžních tocích 2001 - 2005 (v tis. Kč)

	2001	2002	2003	2004	2005
P. Stav peněžních prostředků na začátku období	180	442	348	108	144
Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti					
Z: Účetní zisk nebo ztráta z běž. činnosti před zdaněním	-22 284	-81 205	33 141	8 495	-8 247
A.1. Úpravy o nepeněžní operace	23 735	23 096	36 760	14 598	15 909
A.1.1. Odpisy stálých aktiv	12 803	19 327	13 367	16 086	20 052
A.1.2. Změna stavu:					
A.1.2.1. goodwillu a oceň. rozdílů k nabytému majetku	0	0	0	0	0
A.1.2.2. rezerv a opravných položek	8 956	-1 246	19 639	-3 652	-2 467
A.1.3. Zisk/ztráta z prodeje stálých aktiv	-7	647	-92	699	-350
A.1.6. Vyúčtované nákladové a výnosové úroky	1 983	4 368	3 846	1 465	1 662
A.1.7. Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	0	0	0	0	-2 988
A.* Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami prac. kapitálu, finanč. a mimoř. polož.	1 451	-58 109	69 901	23 093	7 662
A.2. Změna potřeby pracovního kapitálu	17 063	103 361	-123 268	33 763	14 832
A.2.1. Změna stavu pohledávek	1 218	-21 859	-6 190	29 143	-21 798
A.2.2. Změna stavu krátkodobých závazků	62 712	157 184	-128 684	7 608	31 992
A.2.3. Změna stavu zásob	-46 867	-31 964	11 606	-2 988	4 638
A.** Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, finančními a mimořádnými položkami	18 514	45 252	-53 367	56 856	22 494
A.3. Zaplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků	-2 017	-4 416	-4 167	-1 645	-1 692
A.4. Přijaté úroky	34	94	321	180	30
A.5. Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost	0	-3	-19	0	0
A.6. Příjmy a výdaje spojené s mimoř. účetními případy	-5 911	-8	0	0	0
A.*** Čistý peněžní tok z provozní činnosti	10 620	40 919	-57 232	55 391	20 832
Peněžní toky z investiční činnosti					
B.1. Nabytí stálých aktiv	-16 315	-37 852	-23 132	-15 164	-20 114
B.1.1. Nabytí dlouhodobého hmotného majetku	-16 315	-38 262	-22 522	-11 109	-16 699
B.1.2. Nabytí dlouhodobého nehmotného majetku	0	410	-610	-4 055	-3 415
B.2. Příjmy z prodeje stálých aktiv	674	798	737	1 452	382
B.2.1. Příjmy z prodeje dlouhod. hmot. a nehmot. majetku	674	798	737	1 452	382
B.*** Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-15 641	-37 054	-22 395	-13 712	-19 732
Peněžní toky z finančních činností					
C.1. Změna stavu dlouhod./krátkod. závazků z fin. oblasti	5 283	-3 959	9 387	-30 643	-1 015
C.2. Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky	0	0	70 000	-11 000	0
C.2.1. Zvýš. zákl. kapitálu, emis. ážia ev. rezerv. fondu	0	0	70 000	0	0
C.2.6. Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku	0	0	0	-11 000	0
C.*** Čistý peněžní tok z finanční činnosti	5 283	-3 959	79 387	-41 643	-1 015
F. Čisté zvýšení nebo snížení peněž. prostředků	262	-94	-240	36	85
R. Stav peněž. prostředků na konci účet. období	442	348	108	144	229

Pozn.: účetní výkazy byly upraveny podle předlohy roku 2005.

Příloha č. 4: Horizontální analýza rozvahy (v tis. Kč)

	2002/2001		2003/2002		2004/2003		2005/2004	
	abs.rozdíl	rel.rozdíl	abs.rozdíl	rel.rozdíl	abs.rozdíl	rel.rozdíl	abs.rozdíl	rel.rozdíl
AKTIVA CELKEM	71 890	48,7%	-17 478	-8,0%	-25 031	-12,4%	20 400	11,5%
Dlouhodobý majetek	17 454	35,0%	-2 372	-3,5%	-920	-1,4%	432	0,7%
DNM	-409	-60,7%	288	108,7%	3 841	694,6%	2 776	63,2%
Software	-409	-60,7%	288	108,7%	526	95,1%	5 001	463,5%
Nedokončený DNM	0	0,0%	0	0,0%	3 315	100,0%	-2 225	-67,1%
DHM	17 863	36,3%	-2 660	-4,0%	-4 761	-7,4%	-2 344	-3,9%
Pozemky	-241	-2,3%	-5 533	-53,6%	0	0,0%	0	0,0%
Stavby	10 427	8836,4%	3 623	34,4%	-696	-4,9%	863	6,4%
Samost.movité věci	7 878	21,1%	-5 118	-11,3%	-1 581	-3,9%	-3 746	-9,7%
Jiný dlouh.majetek	-291	-54,4%	-244	-100,0%	1 794	100,0%	-288	-16,1%
Nedokončený DHM	90	15,2%	4 612	677,2%	-4 278	-80,8%	428	42,2%
Posk.zálohy na DHM	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	399	
Oběžná aktiva	50 997	53,6%	-12 231	-8,4%	-22 887	-17,1%	20 939	18,9%
Zásoby	33 447	41,7%	-17 682	-15,6%	4 998	5,2%	-1 495	-1,5%
Materiál	26 193	51,4%	-6 159	-8,0%	-6 003	-8,5%	19 016	29,3%
Nedok.výroba	7 254	24,8%	-13 113	-35,9%	11 922	51,0%	-20 063	-56,8%
Výrobky	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	12	100,0%
Posk.zálohy na zásoby	0	0,0%	1 590	100,0%	-921	-57,6%	-460	-68,8%
Krátk. pohledávky	17 644	121,2%	5 691	17,7%	-27 921	-73,7%	22 349	224,1%
Pohled.z obch.vztahů	-423	-10,6%	-3 208	-89,7%	398	108,2%	17 054	2226,4%
Stát-daň. pohled.	18 036	172,6%	8 407	29,5%	-27 701	-75,1%	215	2,3%
Krátk.poskyt.zálohy	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	527	100,0%
Dohad.účty aktivní	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	1 330	100,0%
Jiné pohled.	31	27,2%	492	339,3%	-618	-97,0%	3 223	16963,2%
Krátk. fin. majetek	-94	-21,3%	-240	-69,0%	36	33,3%	85	59,0%
Peníze	-8	-13,1%	-21	-39,6%	53	165,6%	121	142,4%
Účty v bankách	-86	-22,6%	-219	-74,2%	-17	-22,4%	-36	-61,0%
Časové rozlišení	3 439	130,0%	-2 875	-47,2%	-1 224	-38,1%	-971	-48,9%
Nákl.př.období	1 560	62,6%	-842	-20,8%	-1 224	-38,1%	-971	-48,9%
Kurs.rozdíly aktivní	1 879	1220,1%	-2 033	-100,0%	0	0,0%	0	0,0%

	2002/2001		2003/2002		2004/2003		2005/2004	
	abs.rozdíl	rel.rozdíl	abs.rozdíl	rel.rozdíl	abs.rozdíl	rel.rozdíl	abs.rozdíl	rel.rozdíl
PASIVA CELKEM	71 890	48,7%	-17 478	-8,0%	-25 031	-12,4%	20 400	11,5%
Vlastní kapitál	-52 217	-742,4%	103 122	228,2%	-2 506	-4,3%	-8 247	-14,9%
Základní kapitál	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Základní kapitál	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Rezervní fondy	0	0,0%	0	0,0%	1 656	408,9%	430	20,9%
Zákonný rezerv.fond	0	0,0%	0	0,0%	1 656	408,9%	430	20,9%
VH minulých let	787	-38,2%	-11 216	881,8%	20 465	-163,9%	8 065	101,1%
Nerozděl.zisk min.let	0	0,0%	0	0,0%	7 977	100,0%	8 065	101,1%
Neuhraz.ztráta min.let	787	-38,2%	-11 216	881,8%	12 488	-100,0%	0	0,0%
VH běž. účet. období	-53 004	-187,9%	114 338	140,8%	-24 627	-74,4%	-16 742	-197,1%
Cizí zdroje	129 667	97,0%	-119 194	-45,3%	-22 525	-15,6%	28 647	23,6%
Rezervy	-166	-4,1%	-1 303	-33,6%	510	19,8%	910	29,4%
Ostatní rezervy	-166	4,1%	-1 303	-33,6%	510	19,8%	910	29,4%
Krátkodobé závazky	133 792	129,5%	-127 278	-53,7%	7 608	6,9%	28 752	24,5%
Závazky z obch.vztahů	-15 885	-16,5%	-5 035	-6,2%	27 679	36,6%	-11 686	-11,3%
Záv.-ovlád.a řídicí os.	146 257	100,0%	-124 658	-85,2%	-19 195	-88,9%	-2 404	-100,0%
Závazky k zaměstn.	1 423	57,9%	162	4,2%	400	9,9%	-112	-2,5%
Závazky ze soc.zab.	793	60,1%	701	33,2%	-431	-15,3%	147	6,2%
Stát-daň.závazky	163	41,6%	365	65,8%	-145	-15,8%	45	5,8%
Dohadné účty pasivní	432	64,7%	1 449	131,7%	1 693	66,4%	7 210	170,0%
Jiné závazky	611	29,9%	-262	-9,9%	-2 393	-99,9%	35 552	1777600,0%
Bankovní úvěry	-3 959	-15,1%	9 387	42,1%	-30 643	-96,8%	-1 015	-100,0%
Krátk.bank.úvěry	-3 959	-15,1%	9 387	42,1%	-30 643	-96,8%	-1 015	-100,0%
Časové rozlišení	-5 562	-79,8%	-1 406	-100,0%	0	0,0%	0	0,0%
Kurs. rozdíly pasivní	-5 562	-79,8%	-1 406	-100,0%	0	0,0%	0	0,0%

Příloha č. 5: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (v tis. Kč)

	2002/2001		2003/2002		2004/2003		2005/2004	
	abs.změna	rel.změna	abs.změna	rel.změna	abs.změna	rel.změna	abs.změna	rel.změna
Výkony	125 157	44,9%	417 397	103,4%	-26 258	-3,2%	-129 035	-16,2%
Tržby za prodej vl.výrobků	141 243	55,3%	437 765	110,4%	-51 295	-6,1%	-94 899	-12,1%
Změna stavu zásob vl.čin.	-16 086	-68,9%	-20 368	-280,8%	25 037	-190,9%	-34 136	-286,3%
Výkonová spotřeba	151 555	64,5%	253 919	65,7%	40 397	6,3%	-104 511	-15,4%
Spotř.mater.a energie	80 256	48,1%	166 649	67,4%	32 117	7,8%	-61 663	-13,8%
Služby	71 299	105,0%	87 270	62,7%	8 280	3,7%	-42 848	-18,3%
Přidaná hodnota	-26 398	-60,3%	163 478	939,6%	-66 655	-36,9%	-24 524	-21,5%
Osobní náklady	28 792	63,1%	19 640	26,4%	-681	-0,7%	3 890	4,2%
Mzdové náklady	21 311	63,2%	14 501	26,3%	-429	-0,6%	2 707	3,9%
Náklady na soc.zabezp.	7 420	63,1%	5 209	27,2%	-275	-1,1%	1 221	5,1%
Sociální náklady	61	43,9%	-70	-35,0%	23	17,7%	-38	-24,8%
Daně a poplatky	81	114,1%	-85	-55,9%	25	37,3%	184	200,0%
Odpisy DNM a DHM	6 217	48,9%	-5 598	-29,6%	2 751	20,6%	3 835	23,8%
Tržby z prodeje DM a materiálu	14 030	416,1%	10 497	60,3%	-5 868	-21,0%	2 157	9,8%
ZC prodaného DM a materiálu	14 671	772,6%	8 991	54,3%	-4 685	-18,3%	446	2,1%
Změna stavu rezerv	-4 366	-128,4%	22 449	-2326,3%	-25 136	-117,0%	1 185	-32,4%
Ost.provozní výnosy	7 351	69,1%	2 290	12,7%	1 947	9,6%	-1 304	-5,9%
Ost.provozní náklady	4 700	38,4%	15 385	90,7%	-8 620	-26,7%	-11 275	-47,5%
Provozní VH	-55 112	303,3%	115 483	-157,6%	-34 230	-81,1%	-21 936	-275,2%
Změna stavu rezerv	1 816	2882,5%	-3 912	-208,2%	2 033	-100,0%	0	0,0%
Výnosové úroky	60	176,5%	227	241,5%	-141	-43,9%	-150	-83,3%
Nákladové úroky	2 445	121,2%	-295	-6,6%	-2 522	-60,5%	47	2,9%
Ost.finanční výnosy	6 733	371,2%	-3 959	-46,3%	1 038	22,6%	4 702	83,6%
Ost.finanční náklady	6 342	163,4%	1 612	15,8%	-8 198	-69,3%	2 551	70,1%
Finanční VH	-3 810	92,6%	-1 137	14,4%	9 584	-105,8%	5 194	991,2%
VH za běžnou činnost	-58 925	264,4%	114 330	-140,8%	-24 627	-74,4%	-16 742	-197,1%
Mimoř.výnosy	-5	-5,6%	-84	-100,0%	0	0,0%	0	0,0%
Mimoř.náklady	-5 926	-98,5%	-92	-100,0%	0	0,0%	0	0,0%
Mimořádný VH	5 921	-99,9%	8	-100,0%	0	0,0%	0	0,0%
VH za účetní období	-53 004	187,9%	114 338	-140,8%	-24 627	-74,4%	-16 742	-197,1%

Příloha č. 6: Horizontální analýza přehledu o peněžních tocích (v tis. Kč)

	2002/2001		2003/2002		2004/2003		2005/2004	
	abs.změna	rel.změna	abs.změna	rel.změna	abs.změna	rel.změna	abs.změna	rel.změna
Stav na zač. účet. období	262	145,6%	-94	-21,3%	-240	-69,0%	36	33,3%
Peněž.toky z hlav.výděl.čin.								
Úč.zisk/ztráta z běž.činnosti	-58 921	264,4%	114 346	-140,8%	-24 646	-74,4%	-16 742	-197,1%
Úpravy o nepeněž.operace	-639	-2,7%	13 664	59,2%	-22 162	-60,3%	1 311	9,0%
Odpisy stálých aktiv	6 524	51,0%	-5 960	-30,8%	2 719	20,3%	3 966	24,7%
Změna stavu rezerv	-10 202	-113,9%	20 885	-1676,2%	-23 291	-118,6%	1 185	-32,4%
Zisk/ztráta z prodeje DM	654	-9342,9%	-739	-114,2%	791	-859,8%	-1 049	-150,1%
Vyúčt.náklad.a výnos.úroky	2 385	120,3%	-522	-12,0%	-2 381	-61,9%	197	13,4%
Změna potřeby prac.kapitálu	86 298	505,8%	-226 629	-219,3%	157 031	-217,4%	-18 931	-56,1%
Změna stavu pohledávek	-23 077	-1894,7%	15 669	-71,7%	35 333	-570,8%	-50 941	-174,8%
Změna stavu krátk.závazků	94 471	150,6%	-285 868	-181,9%	136 292	-105,9%	24 384	320,5%
Změna stavu zásob	14 903	-31,8%	43 570	-136,3%	-14 594	-125,7%	7 626	-255,2%
Zaplacené úroky	-2 399	118,9%	249	-5,6%	2 522	-60,5%	-47	2,9%
Přijaté úroky	60	176,5%	227	241,5%	-141	-43,9%	-150	-83,3%
CF z provozní činnosti	30 299	285,3%	-98 151	-239,9%	112 623	-196,8%	-34 559	-62,4%
Pen.toky z invest.činnosti								
Nabytí stálých aktiv	-21 537	132,0%	14 720	-38,9%	7 968	-34,4%	-4 950	32,6%
Nabytí DHM	-21 947	134,5%	15 740	-41,1%	11 413	-50,7%	-5 590	50,3%
Nabytí DNM	410	100,0%	-1 020	-248,8%	-3 445	564,8%	640	-15,8%
Příjmy z prodeje stálých aktiv	124	18,4%	-61	-7,6%	715	97,0%	-1 070	-73,7%
Příjmy z prodeje DHM a DNM	124	18,4%	-61	-7,6%	715	97,0%	-1 070	-73,7%
CF z investiční činnosti	-21 413	136,9%	14 659	-39,6%	8 683	-38,8%	-6 020	43,9%
Pen.toky z finanč.činností								
Změna stavu závazků	-9 242	-174,9%	13 346	-337,1%	-40 030	-426,4%	29 628	-96,7%
Dopady změn VK na pen.prostř.	0	0,0%	70 000	100,0%	-81 000	-115,7%	11 000	-100,0%
Zvýšení ZK, em.ážia, rez.fondu	0	0,0%	70 000	100,0%	-70 000	-100,0%	0	0,0%
Vyplac.dividendy/podíly na zisku	0	0,0%	0	0,0%	-11 000	100,0%	11 000	-100,0%
CF z finanční činnosti	-9 242	-174,9%	83 346	-2105,2%	-121 030	-152,5%	40 628	-97,6%
Čisté zvýšení/snížení	-356	-135,9%	-146	155,3%	276	-115,0%	49	136,1%
Stav na konci účet. období	-94	-21,3%	-240	-69,0%	36	33,3%	85	59,0%

Příloha č. 7: Vertikální analýza rozvahy

Aktiva	2001	2002	2003	2004	2005
AKTIVA CELKEM	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Dlouhodobý majetek	33,8%	30,7%	32,1%	36,2%	32,6%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,5%	0,1%	0,3%	2,5%	3,6%
Software	0,5%	0,1%	0,3%	0,6%	3,1%
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	1,9%	0,6%
Dlouhodobý hmotný majetek	33,3%	30,5%	31,9%	33,7%	29,0%
Pozemky	7,2%	4,7%	2,4%	2,7%	2,4%
Stavby	0,1%	4,8%	7,0%	7,6%	7,3%
Samost. movité věci a soubory movitých věcí	25,3%	20,6%	19,9%	21,8%	17,6%
Jiný dlouhodobý majetek	0,4%	0,1%	0,0%	1,0%	0,8%
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0,4%	0,3%	2,6%	0,6%	0,7%
Poskyt. zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%
Oběžná aktiva	64,5%	66,6%	66,3%	62,7%	66,9%
Zásoby	54,3%	51,7%	47,5%	57,0%	50,4%
Materiál	34,5%	35,1%	35,1%	36,7%	42,5%
Nedokončená výroba a polotovary	19,8%	16,6%	11,6%	19,9%	7,7%
Výrobky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Poskytnuté zálohy na zásoby	0,0%	0,0%	0,8%	0,4%	0,1%
Krátkodobé pohledávky	9,9%	14,7%	18,8%	5,6%	16,4%
Pohledávky z obchodních vztahů	2,7%	1,6%	0,2%	0,4%	9,0%
Stát - daňové pohledávky	7,1%	13,0%	18,3%	5,2%	4,8%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,3%
Dohadné účty aktivní	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,7%
Jiné pohledávky	0,1%	0,1%	0,3%	0,0%	1,6%
Krátkodobý finanční majetek	0,3%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%
Peníze	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%
Účty v bankách	0,3%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Časové rozlišení	1,8%	2,8%	1,6%	1,1%	0,5%
Náklady příštích období	1,7%	1,8%	1,6%	1,1%	0,5%
Kurzové rozdíly aktivní	0,1%	0,9%	0,0%	0,0%	0,0%

	2001	2002	2003	2004	2005
PASIVA CELKEM	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Vlastní kapitál	4,8%	-20,6%	28,7%	31,3%	23,9%
Základní kapitál	25,0%	16,8%	18,3%	20,8%	18,7%
Základní kapitál	25,0%	16,8%	18,3%	20,8%	18,7%
Rezervní fondy, neděl. fond a ost. fondy ze zisku	0,3%	0,2%	0,2%	1,2%	1,3%
Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	0,3%	0,2%	0,2%	1,2%	1,3%
Výsledek hospodaření minulých let	-1,4%	-0,6%	-6,2%	4,5%	8,1%
Nerozdělený zisk minulých let	0,0%	0,0%	0,0%	4,5%	8,1%
Neuhrazená ztráta minulých let	-1,4%	-0,6%	-6,2%	0,0%	0,0%
Výsledek hospodaření běž. účetního období	-19,1%	-37,0%	16,4%	4,8%	-4,2%
Cizí zdroje	90,5%	119,9%	71,3%	68,7%	76,1%
Rezervy	2,7%	1,8%	1,3%	1,7%	2,0%
Ostatní rezervy	2,7%	1,8%	1,3%	1,7%	2,0%
Krátkodobé závazky	70,0%	108,0%	54,4%	66,4%	74,1%
Závazky z obchodních vztahů	65,3%	36,7%	37,4%	58,3%	46,4%
Závazky - ovládající a řídicí osoba	0,0%	66,6%	10,7%	1,4%	0,0%
Závazky k zaměstnancům	1,7%	1,8%	2,0%	2,5%	2,2%
Závazky ze soc. zabezpeč. a zdravot. poj.	0,9%	1,0%	1,4%	1,3%	1,3%
Stát - daňové závazky a dotace	0,3%	0,3%	0,5%	0,4%	0,4%
Dohadné účty pasivní	0,5%	0,5%	1,3%	2,4%	5,8%
Jiné závazky	1,4%	1,2%	1,2%	0,0%	18,0%
Bankovní úvěry a výpomoci	17,8%	10,1%	15,7%	0,6%	0,0%
Krátkodobé bankovní úvěry	17,8%	10,1%	15,7%	0,6%	0,0%
Časové rozlišení	4,7%	0,6%	0,0%	0,0%	0,0%
Kursové rozdíly pasivní	4,7%	0,6%	0,0%	0,0%	0,0%

Příloha č. 8: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

	2001	2002	2003	2004	2005
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	9,1%	1,8%	-1,6%	1,5%	-3,2%
Výkonová spotřeba	92,0%	97,4%	76,7%	86,9%	83,7%
Spotřeba materiálu a energie	65,4%	62,3%	49,6%	57,0%	55,8%
Služby	26,6%	35,1%	27,1%	30,0%	27,9%
Přidaná hodnota	17,2%	4,4%	21,7%	14,6%	13,0%
Osobní náklady	17,9%	18,8%	11,3%	11,9%	14,1%
Mzdové náklady	13,2%	13,9%	8,3%	8,8%	10,4%
Náklady na soc. zabezpeč. a zdravotní pojištění	4,6%	4,8%	2,9%	3,1%	3,7%
Sociální náklady	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Daně a poplatky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Odpisy dlouhod. nehmotného a hmotného majetku	5,0%	4,8%	1,6%	2,1%	2,9%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	1,3%	4,4%	3,3%	2,8%	3,5%
Zůstat. cena prodaného dlouhod. majetku a mater.	0,7%	4,2%	3,1%	2,7%	3,1%
Změna stavu rezerv a oprav. položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	1,3%	-0,2%	2,6%	-0,5%	-0,4%
Ostatní provorní výnosy	4,2%	4,5%	2,4%	2,8%	3,0%
Ostatní provozní náklady	4,8%	4,3%	3,9%	3,0%	1,8%
Provozní výsledek hospodaření	-7,1%	-18,5%	5,1%	1,0%	-2,0%
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,5%
Změna stavu rezerv a oprav. položek ve fin. obl.	0,0%	0,5%	-0,2%	0,0%	0,0%
Výnosové úroky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Nákladové úroky	0,8%	1,1%	0,5%	0,2%	0,2%
Ostatní finanční výnosy	0,7%	2,2%	0,5%	0,7%	1,5%
Ostatní finanční náklady	1,5%	2,6%	1,4%	0,5%	0,9%
Finanční výsledek hospodaření	-1,6%	-2,0%	-1,1%	0,1%	0,8%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-8,7%	-20,5%	4,0%	1,1%	-1,2%
Mimořádné výnosy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Mimořádné náklady	2,4%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Mimořádný výsledek hospodaření	-2,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Výsledek hospodaření za účetní období	-11,1%	-20,5%	4,0%	1,1%	-1,2%

