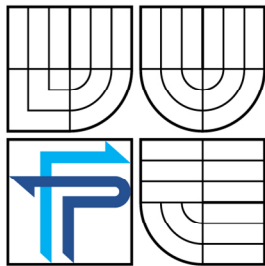


**VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ**  
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



**FAKULTA PODNIKATELSKÁ  
ÚSTAV MANAGEMENTU (ÚM)**

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT  
INSTITUT OF MANAGEMENT

## **HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ**

EVALUATION OF COMPANY FINANCIAL SITUATION AND SUGGESTIONS FOR ITS  
IMPROVEMENT

**DIPLOMOVÁ PRÁCE**  
MASTER'S THESIS

**AUTOR PRÁCE**  
AUTHOR

**KAREL BENEŠ**

**VEDOUCÍ PRÁCE**  
SUPERVISOR

**Ing. VOJTĚCH BARTOŠ, Ph.D.**

BRNO 2007

zadání

# LICENČNÍ SMLOUVA POSKYTOVANÁ K VÝKONU PRÁVA UŽÍT ŠKOLNÍ DÍLO

uzavřená mezi smluvními stranami:

## 1. Pan

Karel Beneš

Bytem: Karolíny Světlé 610, 543 01 Vrchlabí

Narozen: 12.12.1978 v Jilemnici

(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:

PhDr. Iveta Šimberová, ředitelka Ústavu managementu

(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: Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení  
Vedoucí/ školitel VŠKP: Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.  
Ústav: Managementu  
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
  - 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**

Tato diplomová práce se zabývá finančním zdravím firmy KABLO ELEKTRO, a.s. Vrchlabí v letech 2002 – 2006 na základě vybraných metod finanční analýzy. Obsahuje návrhy možných opatření vedoucích ke zlepšení finanční situace.

## **Abstract**

This thesis deals with the financial health of the company KABLO ELEKTRO, a.s. Vrchlabí between the years 2002 – 2006 using selected methods of financial analysis. Possible steps leading to improvement of the company's financial situation are suggested.

## **Klíčová slova:**

Finanční analýza, metody finanční analýzy, finanční ukazatele, finanční zdraví podniku, finanční tíseň, finanční řízení

## **Keywords**

Financial analysis, financial analysis, financial analysis methods, financial ratios, financial health of the company, financial shortcoming, financial management

## **Bibliografická citace mé práce:**

BENEŠ, K. Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2007. 84 s. Vedoucí diplomové práce Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.

## **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že jsem zadanou diplomovou práci zpracoval samostatně, na základě konzultací a použité literatury, kterou zde uvádím. Dále prohlašuji, že jsem v práci neporušil autorská práva (ve smyslu zákona č.121/2000 Sb. o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne .....

.....

**Karel Beneš**

## **Poděkování**

Touto cestou bych rád poděkoval vedoucímu své diplomové práce panu Ing. Vojtěchu Bartošovi, PhD. za odborné vedení a poskytnuté rady. Dále, děkuji pracovníkům společnosti Kablo Elektro, a.s. Vrchlabí za konzultace a za poskytnutí podkladů pro zpracování diplomové práce.

# OBSAH

<b>ÚVOD</b> .....	<b>10</b>
<b>1 HODNOCENÍ SOUČASNÉHO STAVU PROBLEMATIKY</b> .....	<b>12</b>
1.1 CHARAKTERISTIKA ANALYZOVANÉHO PODNIKU.....	12
1.1.1 Historie společnosti.....	12
1.1.2 Základní údaje o společnosti.....	14
1.1.3 Předmět činnosti .....	15
1.1.4 Výrobní program.....	16
1.1.5 Organizační schéma firmy .....	17
1.2 FORMULACE CÍLŮ VEDOUCÍCH K ŘEŠENÍ PROBLÉMU.....	18
1.3 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU FIRMY .....	18
1.3.1 Analýza oborového okolí.....	18
1.3.2 Vyjednávací síla zákazníků .....	19
1.3.3 Vyjednávací síla dodavatelů .....	19
1.3.4 Hrozba vstupu nových konkurentů .....	20
1.3.5 Hrozba substitutů .....	20
1.3.6 Rivalita firem na trhu .....	20
1.4 SWOT ANALÝZA .....	21
<b>2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA ŘEŠENÍ A NOVÉ POZNATKY Z LITERATURY</b> .....	<b>22</b>
2.1 VÝZNAM FINANČNÍ ANALÝZY .....	22
2.2 UŽIVATELE FINANČNÍ ANALÝZY .....	22
2.3 ZDROJE FINANČNÍ ANALÝZY .....	23
2.4 ÚČETNÍ VÝKAZY .....	24
2.4.1 Rozvaha (bilance) .....	24
2.4.2 Výkaz zisků a ztrát (výsledovka).....	25
2.4.3 Cash-flow (přehled o peněžních tocích) .....	25
2.5 PROBLEMATIKA ÚČETNÍCH DAT Z POHLEDU FINANČNÍ ANALÝZY.....	25
2.6 METODY FINANČNÍ ANALÝZY .....	28
2.7 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ .....	29
2.7.1 Analýza trendů (horizontální analýza).....	29

2.7.2	Procentní analýza (vertikální analýza).....	30
2.8	ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ .....	31
2.8.1	Čistý pracovní kapitál (Net working capital).....	31
2.8.2	Čisté pohotové prostředky .....	32
2.8.3	Čisté peněžně pohledávkové fondy .....	33
2.9	ANALÝZA TOKOVÝCH UKAZATELŮ .....	33
2.10	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ.....	33
2.10.1	Ukazatele rentability (Profitability ratios) .....	34
2.10.2	Ukazatele aktivity (Asset management) .....	35
2.10.3	Ukazatele zadluženosti (Debt Management) .....	37
2.10.4	Ukazatele likvidity (Liquidity ratios) .....	39
2.10.5	Provozní (výrobní) ukazatele.....	40
2.10.6	Ukazatele na bázi finančních fondů a cash flow.....	41
2.11	ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ .....	41
2.11.1	Predikční modely budoucí finanční tísně.....	41
2.11.2	Rychlý test (Quick test) .....	42
2.11.3	Altmanova formule bankrotu (Z-skóre).....	42
2.11.4	Index bonity .....	43
2.11.5	Index IN 01 .....	43
<b>3</b>	<b>ANALÝZA PROBLÉMU A NÁVRH POSTUPU ŘEŠENÍ .....</b>	<b>45</b>
3.1	FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU .....	45
3.2	ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ .....	45
3.2.1	Horizontální analýza aktiv .....	45
3.2.2	Vertikální analýza aktiv .....	48
3.2.3	Horizontální analýza pasiv.....	50
3.2.4	Vertikální analýza pasiv.....	53
3.2.5	Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát .....	55
3.2.6	Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát .....	58
3.2.7	Analýza rozdílových ukazatelů.....	59
	3.2.7.1 Čistý pracovní kapitál .....	59
3.2.8	Analýza cash flow .....	60
	3.2.8.1 Horizontální analýza cash flow .....	61

3.3	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ.....	62
3.3.1	Ukazatele rentability .....	62
3.3.2	Ukazatele aktivity .....	64
3.3.3	Ukazatele zadluženosti .....	66
3.3.4	Ukazatele likvidity .....	67
3.3.5	Provozní ukazatele .....	69
3.4	ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ .....	69
3.4.1	Altmanův index finančního zdraví .....	70
3.4.2	Index IN 01 .....	70
3.5	ZHODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRH PŘÍSTUPU K JEJÍMU ŘEŠENÍ.	71
<b>4</b>	<b>PŘEDPOKLADY A HARMONOGRAM REALIZACE NÁVRHU .....</b>	<b>75</b>
4.1	NOVÉ PODNIKATELSKÉ PŘÍLEŽITOSTI.....	75
4.1.1	Metoda diskontovaných výdajů na leasing a úvěr .....	76
4.1.2	Čistá výhoda leasingu .....	77
4.1.3	Samofinancování .....	79
4.2	ŘÍZENÍ RIZIK .....	79
4.2.1	Definice derivátů.....	79
4.2.2	Typy derivátových kontraktů.....	80
4.2.3	Vybrané deriváty z pohledu podkladových instrumentů .....	81
4.2.4	Typy rizik a zajišťovacích derivátů používaných ve firmě .....	81
4.3	ŘÍZENÍ ÚROKOVÉHO RIZIKA .....	82
4.3.1	Úrokový forward.....	82
	<b>ZÁVĚR .....</b>	<b>85</b>
	SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ .....	87
	I) MONOGRAFICKÉ PUBLIKACE .....	87
	II) INTERNET .....	87
	III) OSTATNÍ ZDROJE .....	88
	SEZNAM TABULEK .....	88
	SEZNAM GRAFŮ .....	89
	SEZNAM OBRÁZKŮ .....	89
	SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ .....	90
	SEZNAM PŘÍLOH .....	90

## ÚVOD

Cílem každé firmy je uspět ve svém oboru neboli naplnit své poslání. Růst, expandovat, zrát a zdokonalovat se. Na cestě k tomuto cíli jí brání řada překážek. Po celou svou existenci má jedinou jistotu, a to, že nic není jisté a vše může dopadnout různě. Celý život je sérií cyklu myšlenka (nápad) – rozhodnutí – čin. Vytknout si priority a rozhodnout se je adekvátně realizovat a to vše v čase a prostoru. V procesu realizace zjišťujeme jak šedá je teorie a zelený strom života. Toto zjištění, tato poskytnutá zpětná vazba nás obohatí zkušenostmi. Firma musí hledat odpovědi na otázky minulého vývoje a zároveň hledat příležitosti v budoucnosti. Snaží se tak poučit z vlastních špatných zkušeností a opakovat ty dobré. Touto sebeanalýzou si určuje rámeček svého růstu. Zároveň musí věnovat pozornost i okolí tzn. budovat vztah k zákazníkům, sledovat konkurenty, a vývoj na trhu i ve společnosti.

Jiná definice cíle firmy říká, že firma má za cíl generovat zisk pro vlastníka. V praxi platí, že úspěšná je ta firma, která je včas schopná řešit svoje vnitřní problémy a reagovat na ty vnější. Z výše uvedeného vyplývá, že řízení firmy v prostředí konkurenčního boje je pro vrcholový management náročný úkol, vyžadující správné informace ve správnou chvíli.

Finanční ředitel, z titulu své funkce, přirozeně má snahu o zkvalitnění finančního řízení. Snahou vedení je znát zásadní souvislosti finančního vývoje společnosti, které mu pomůže udávat směr dalšího vývoje. K tomuto účelu je nutné pochopit a využívat výsledků nástroje finančního řízení – finanční analýzu.

Finanční analýza je ekonomická disciplína, která poskytuje podklady pro rozhodnutí o budoucím vývoji v daném podniku. Pravidelné provádění finančních analýz zobrazuje způsob a efektivitu hospodaření podniku a poskytuje východiska pro plánování a kontrolu budoucích aktivit podniku. Finanční analýza čerpá z finančního účetnictví a navazuje na ni finanční plánování. Tímto propojením vytváří nástroj podnikového řízení. Vhodnou aplikací metod finanční analýzy poskytujeme managementu podklady pro tvorbu a kontrolu finančního plánu.

Použitím finanční analýzy na hodnocený subjekt lze získat cenné poznatky, za předpokladu jejich správné interpretace. Vždy je třeba uvážit jedinečnost, specifika a cíle každého podniku. Nelze proto výsledky přeceňovat a bez znalosti situace přijímat doporučená opatření k nápravě. Ne vždy je v silách podniku korigovat všechny vlivy ovlivňující hodnotu konkrétního ukazatele.

Téma mojí diplomové práce je zhodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení. Pro svou diplomovou práci jsem si vybral podnik KABLO ELEKTRO, a.s. ve Vrchlabí. Je to společnost s dlouhou tradicí na domácím trhu. Účelem této diplomové práce je posouzení finančního zdraví podniku pomocí metod finanční analýzy v rozmezí let 2002 až 2006.

# 1 Hodnocení současného stavu problematiky

## 1.1 Charakteristika analyzovaného podniku

Svoji diplomovou práci jsem zpracovával ve firmě KABLO ELEKTRO, a.s. Vrchlabí. Hlavním předmětem činnosti je výroba vodičů a kabelů.

### Mateřská společnost:

KABLO ELEKTRO, a. s.  
Českých Bratří 509  
543 14 Vrchlabí

### Dceřiná společnost:

KABLO ELEKTRO Velké Meziříčí, s. r. o.  
U Tržiště 685/1  
594 22 Velké Meziříčí



Obrázek č. 1 Sídlo KE, a.s. ve Vrchlabí



Obrázek č. 2 Sídlo KEVM s.r.o.

### 1.1.1 Historie společnosti

Výrobu kabelů ve Vrchlabí zahájila firma KABELWERK OSTBÖHMEN, „Ing. A. Löwit“ 5. října 1923. Prudký vzestup kabelářské výroby zaznamenala firma v letech 1928 až 1929, o čemž svědčí bilanční konto podnikatele. Po určité krizi na přelomu desetiletí došlo v třicátých letech k největšímu rozvoji kabelářské výroby ve Vrchlabí v předválečném období.

Počet zaměstnanců firmy v těchto letech byl velice proměnný, nejvyšší stav býval 300 zaměstnanců. Po smrti zakladatele a mnichovských událostech odešel majitel firmy do Anglie. Po válce nesla firma název Východočeská továrna na káble Ing. K. Löwit. V roce 1950 došlo k osamostatnění závodu a ke zřízení národního podniku Kablo Vrchlabí s vlastním podnikovým ředitelstvím.

V 60. letech započal vývoj nových výrobků s polytetrafluorethylenovou izolací. Byly vyráběny vodiče se silikonovými izolacemi a standardní instalační vodiče a došlo k přejímání nových výrobních programů, např. mikrofonních šňůr MK, bytových sdělovacích kabelů, oprádaných vodičů a silikonových izolačních trubiček.

Další výrazný rozvoj zaznamenala kabelovna ve Vrchlabí v 70. a 80. letech. Výrobní závod vyráběl izolační materiály, autovodiče, celoplastové silové kabely, sdělovací vodiče a kabely a celou řadu speciálních kabelů a vodičů pro zvláštní účely.

Až do roku 1990 bylo Kablo Vrchlabí kombinátním podnikem Závodů silnoproudé elektrotechniky Praha. Od 1. 7. 1990 se stalo Kablo Vrchlabí státním podnikem.

K 1. květnu 1992 byla zapsána do obchodního rejstříku, vedeného Krajským soudem v Hradci Králové, akciová společnost Kablo Vrchlabí. Valná hromada akciové společnosti, konaná dne 26. května 1994, rozhodla o změně názvu společnosti na KABLO ELEKTRO, a.s. Společnost KABLO ELEKTRO, a.s. k 1. srpnu 1996 privatizovala státní podnik Kablo Velké Meziříčí a vznikl tak největší český kabelářský výrobce. KABLO ELEKTRO, a.s. je jediným společníkem společnosti KABLO ELEKTRO Velké Meziříčí, spol. s r.o. (14)

Úřad pro ochranu hospodářské soutěže v Brně, dne 13. prosince 2006, ve správním řízení č.j. S 283/06, zahájeném dne 27. září 2006 podle § 44 odst. 1 zákona č. 500/2004 Sb. povolil spojení soutěžitelů NKT CABLES GROUP A/S, na straně jedné, a společnosti KABLO ELEKTRO, a.s., ke kterému došlo na základě Smlouvy o koupi KABLO ELEKTRO, uzavřené dne 15. září 2006 mezi společnostmi NKT CABLES GROUP A/S, se sídlem Vibehoms Allé 25, Broendby, Dánské království (dále jen „NKT“), jako kupujícím, a společností Ingramm (člen skupiny J&T) jako prodávajícím. V důsledku realizace zmíněné smlouvy získá společnost NKT od společnosti Ingramm akcie představující 100% podíl na základním kapitálu společnosti KABLO ELEKTRO, a tím i možnost uvedenou společnost přímo kontrolovat. (11)

### 1.1.2 Základní údaje o společnosti

Zpracováno podle (9)

KABLO ELEKTRO a.s.			
<b>IČO</b>	46504753	<b>DIČ</b>	CZ46504753
<b>Adresa</b>	Českých bratří 509 Vrchlabí 543 14 Česká republika	<b>Datum vzniku</b>	01.05.1992
<b>Web</b>	<a href="http://www.kabloelektro.cz">http://www.kabloelektro.cz</a>	<b>Registrovaný kapitál</b>	254 226 000 Kč
<b>Telefon</b>	499 401 111 (ústř.)	<b>Počet zaměstnanců</b>	534
<b>Fax</b>	499 421 175	<b>CZ-NUTS</b>	Trutnov
<b>E-mail</b>	<a href="mailto:info@kabloelektro.cz">info@kabloelektro.cz</a>	<b>Právní forma</b>	Akciová společnost
<b>Vlastnická struktura</b>		<b>Majetkové účasti</b>	
<b>Název firmy, jméno fyzické osoby</b>	<b>Procentuelní podíl</b>	<b>Název firmy</b>	<b>Procentuelní podíl</b>
NKT CABLES GROUP A/S Vibehoms Allé 25, Broendby, Dánské království	100%	KABLO ELEKTRO Velké Meziříčí, s. r. o.	100%

Podnikatelské aktivity (obory dle OKEČ)	
<b>313000</b>	Výroba izolovaných vodičů a kabelů
175000	Výroba ostatních textilních výrobků kromě oděvů
246000	Výroba ostatních chemických látek a chemických přípravků
246620	Výroba gumárenských a plastikářských pomocných přípravků
247000	Výroba chemických vláken
251000	Výroba pryžových výrobků

Management	
Funkce	Jméno
Generální ředitel	Sýkora Zdeněk, Ing.
Finanční ředitel	Tomko Martin, Mgr., MBA
Obchodní ředitel	Trejbal Zdeněk, Ing.
Provozní ředitel	Rychtera Petr, Ing.

### 1.1.3 Předmět činnosti

- výroba rozvaděčů nízkého napětí a baterií, kabelů a vodičů
- výroba plastových výrobků a pryžových výrobků
- výroba, instalace a opravy elektrických strojů a přístrojů
- projektování elektrických zařízení
- příprava a vypracování technických návrhů
- výroba strojů a zařízení pro určitá hospodářská odvětví
- výroba, opravy a montáž měřidel
- zámečnictví
- nástrojářství
- kovoobráběčství
- pozemní doprava vyjma železniční a silniční motorové dopravy
- skladování zboží a manipulace s nákladem
- hostinská činnost
- specializovaný maloobchod
- maloobchod provozovaný mimo řádné provozovny
- velkoobchod
- realitní činnost
- pronájem a půjčování věcí movitých
- silniční motorová doprava osobní
- silniční motorová doprava nákladní
- montáž, opravy, revize a zkoušky vyhrazených elektrických zařízení
- výroba chemických vláken
- výroba textilního zboží (kromě oděvů a oděvních doplňků)
- výroba chemických látek a chemických přípravků
- zpracování gumárenských směsí
- výroba tepla

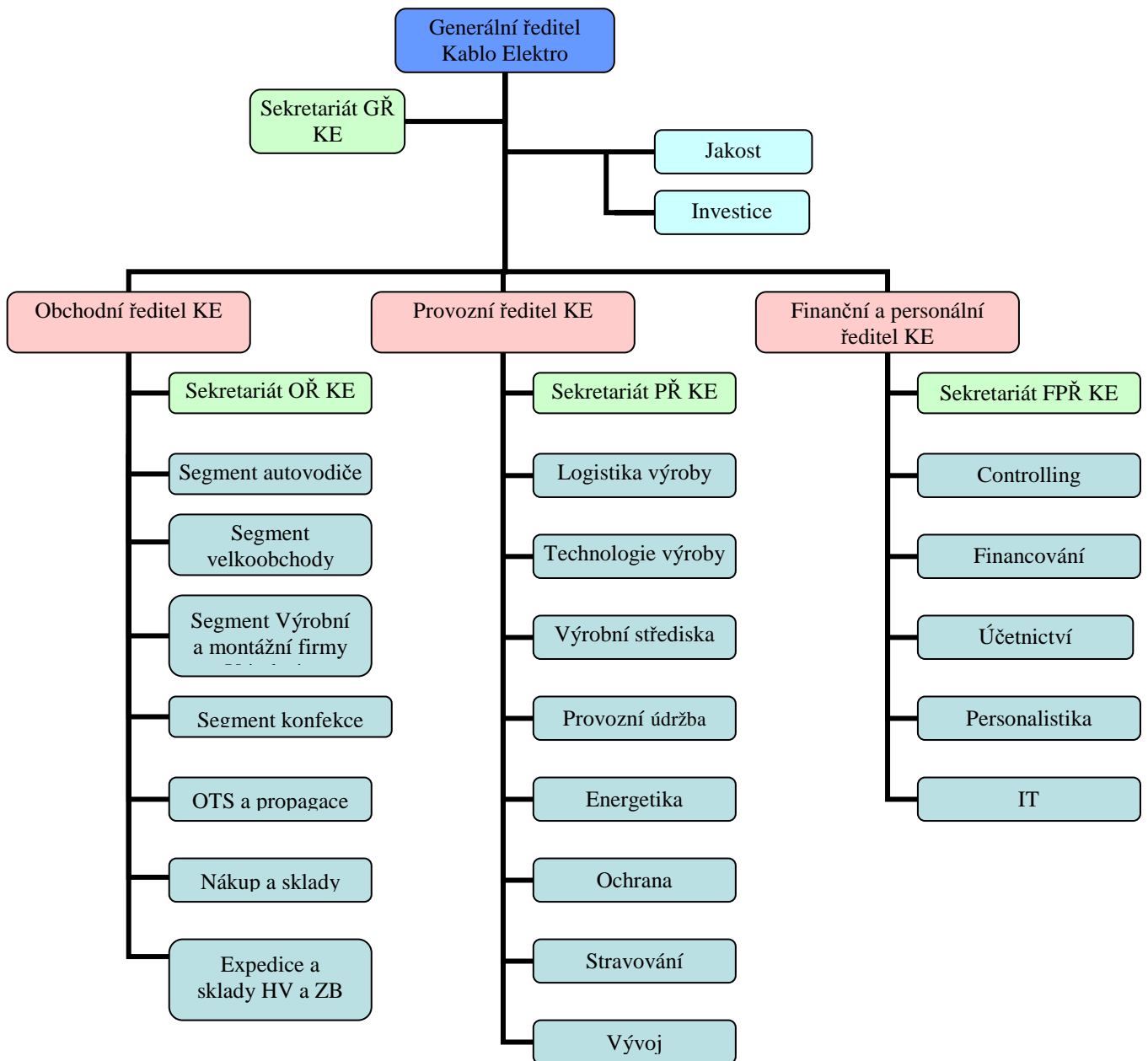
#### 1.1.4 Výrobní program

- Silové vodiče a kabely
- Autovodiče
- Sdělovací vodiče a kabely
- Speciální vodiče a kabely
- Vyhřívací vodiče a topné okruhy
- Elektroizolační trubičky a pásy
- Těsnící profily
- Kabelové svazky a konfekce
- Kabely a vodiče pro energetiku
- Pryžové kabely a vodiče
- Sdělovací kabely a šňůry
- Šňůry s neoddělitelnou vidlicí
- Výrobky dle přání zákazníka



Obrázek č. 3 Logo společnosti

### 1.1.5 Organizační schéma firmy



Obrázek č. 4 Organizační schéma firmy Kablo Elektro, a.s. Vrchlabí

## **1.2 Formulace cílů vedoucích k řešení problému**

Hlavním cílem mé diplomové práce je zhodnocení finanční situace firmy KABLO ELEKTRO, a.s. Budu posuzovat finanční výkonnost firmy během sledovaného období let 2002 až 2006.

- Provedu rozbor účetních výkazů a vypočítám jednotlivé finanční ukazatele potřebné k uskutečnění analýzy.
- Zhodnotím vývoj ukazatelů v čase.
- Navrhnu varianty možných opatření vedoucích k odstranění nedostatků nebo zlepšení určitých stavů.

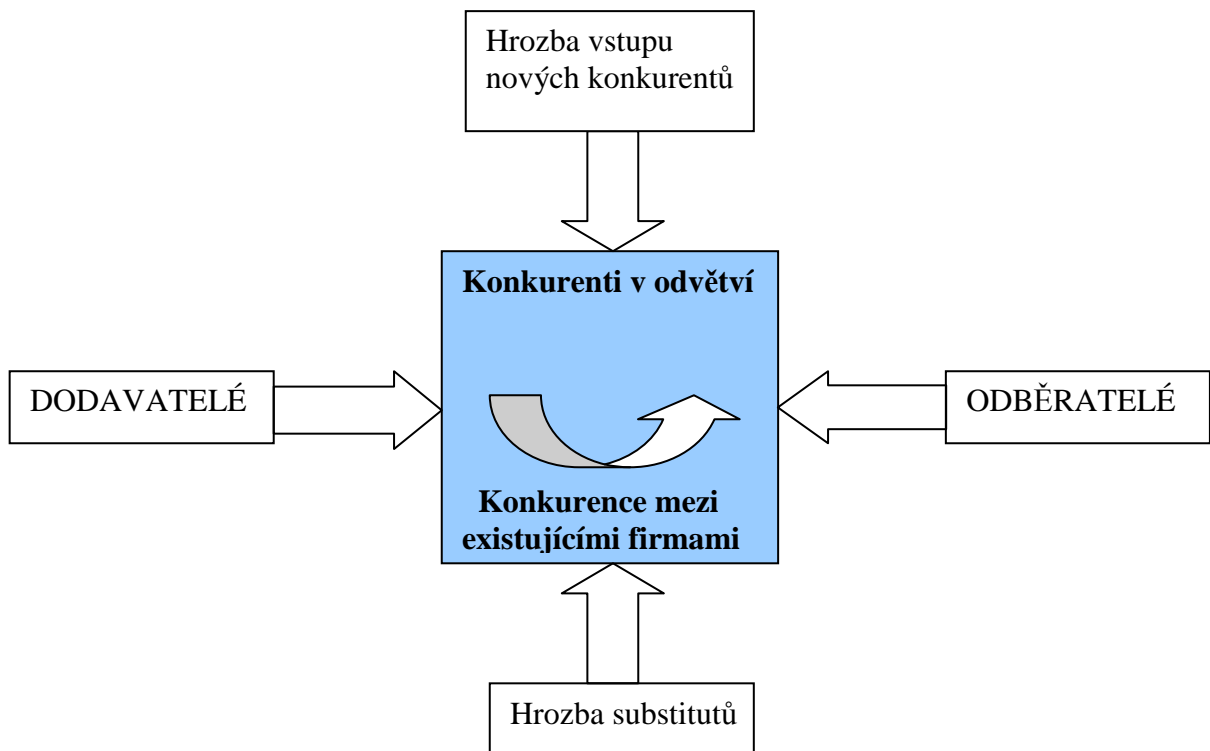
## **1.3 Analýza současného stavu firmy**

Podnikatelské prostředí, ve kterém se firma nachází zahrnuje celou řadu faktorů. V tomto měnícím se prostředí vznikají působením těchto faktorů na jedné straně příležitosti a na druhé hrozby, které mohou v krajním případě vést k ohrožení existence firmy. Je tedy velmi účelné důkladně a systematicky monitorovat a analyzovat okolí podniku.

### **1.3.1 Analýza oborového okolí**

Při analýze oborového okolí jsem použil Porterův pětifaktorový model konkurenčního prostředí. Model vychází z předpokladu, že strategická pozice firmy působící v určitém odvětví je určována působením pěti základních faktorů:

1. Vyjednávací síla zákazníků
2. Vyjednávací síla dodavatelů
3. Hrozba vstupu nových konkurentů
4. Hrozba substitutů
5. Rivalita firem působících na daném trhu (7)



Obrázek č. 5 Porterův pětifaktorový model konkurenčního prostředí.

### 1.3.2 Vyjednávací síla zákazníků

Podmínky prodeje jsou determinovány zejména silnou domácí i zahraniční konkurencí, která se projevuje zejména zvýšeným tlakem na prodejní ceny i parametry výrobků a jejich prodejní logistiku. Vyjednávací síla zákazníků se dá označit jako velká. Větší část tržeb (zhruba 2/3) získává od domácích odběratelů a zhruba 1/3 tržeb za vlastní výrobky tvoří zahraniční odběratelé. Velikost firemního obrátu závisí na vývoji ve stavebnictví a automobilovém průmyslu. Firma má více klíčových odběratelů, hlavně automobilek, jejichž ztráta by představovala jistou hrozbu, a pro podnik by znamenala nevýhodnou pozici kdy se musí podřizovat vůli dominantního odběratele. Firma pokrývá všechny segmenty kabelářské výroby a proto se v nich snaží udržet a posilovat své tržní podíly.

### 1.3.3 Vyjednávací síla dodavatelů

Je velká. Suroviny pro výrobu kabelů a vodičů jsou kovy a chemické polotovary. Hlavní vstupní surovinu měď nakupuje v zahraničí u společnosti KGHM Polska Miedz. Nákup mědi tvoří více než 80% prostředků vynaložených na nákup surovin. Cenu dodávek

ovlivňuje jednak kurz CZK vůči Euru a dále pohyb cen mědi na londýnské surovinové burze London Metal Exchange.

#### **1.3.4 Hrozba vstupu nových konkurentů**

Střední – vstup nové české firmy vyrábějící kabely a vodiče je reálný, pokud bude financován zahraničním kapitálem, viz firma Draka Kabely, s.r.o. Velké Meziříčí. Firmu ohrožuje levnější dovoz především z Číny v segmentu instalačních kabelů.

#### **1.3.5 Hrozba substitutů**

Velká – v segmentu telekomunikace s nástupem nových IT technologií GSM a bezdrátové komunikace jako je WiFi, Bluetooth, IR přenos a optické vlákno. Do budoucna zřejmě i autovodiče pokud se podaří pro automobil vyvinout 1 datový a silový okruh.

Nízká – v segmentu energetických, VN a NN kabelů a v segmentu speciálních nehořlavých vodičů. Na trhu jsou dostupné kvalitní, cenově srovnatelné kabely a vodiče i od jiných domácích a zahraničních firem.

#### **1.3.6 Rivalita firem na trhu**

Velká - na domácím trhu jsou hlavními konkurenty společnosti: NKT Cables, s.r.o. Kladno, Draka Kabely, s.r.o. Velké Meziříčí, PRAKAB PRAŽSKÁ KABELOVNA, a.s. Praha a KABELOVNA Děčín - Podmokly, s.r.o.. Ze zahraničních firem pak: Kablo Bratislava a Pirelli.

## 1.4 SWOT analýza

S – STRENGTHS Silné stránky	W – WEAKNESSES Slabé stránky
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Dlouholetá tradice a postavení na trhu</li> <li>• Stabilní okruh již zavedených odběratelů</li> <li>• Certifikát ISO 9001</li> <li>• ISO/TS 16949 pro autopřemysl</li> <li>• Vlastní výrobní prostory</li> <li>• Ziskovost v minulých letech</li> <li>• Vlastní výzkum a vývoj</li> <li>• Portfolio výrobků</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Hrozba substitutů</li> <li>• Nutnost dovážet základní suroviny</li> <li>• Pohyb cen základních surovin</li> <li>• Kurz CZK ovlivňuje exportní aktivity</li> <li>• Odběratelé požadují za věrnost dodavatelům nadstandardní zvýhodnění</li> <li>• Vazba na velké zákazníky</li> <li>• Kolísání tržeb v důsledku cen mědi</li> </ul>
O – OPPORTUNITIES Příležitosti	T – THREATS Hrozby
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Zisk zakázek v Rakousku v Německu silové kabely</li> <li>• Spolupráce s potenciálními zákazníky</li> <li>• Možnost lokálních dodávek v automobilovém průmyslu</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Kreditní riziko odběratelů především mimo EU</li> <li>• Převís nabídky, nasycení trhu</li> <li>• Pokles stavební výroby</li> <li>• Stagnace, recese v automobilovém průmyslu</li> </ul>



Graf 1: Vývoj cen mědi na londýnské surovinové burze LME v letech 2002 – 2006.  
Hodnoty jsou v USD / t. Zdroj: [www.lme.co.uk](http://www.lme.co.uk)

## 2 Teoretická východiska řešení a nové poznatky z literatury

### 2.1 Význam finanční analýzy

Finanční analýza je součástí finančního řízení. Je analýzou finančního systému podniku. Hlavním úkolem finanční analýzy je komplexně posoudit úroveň současné finanční situace v podniku. Dále připravit návrhy ke zlepšení finanční situace podniku v budoucnosti. Finanční analýzu lze dále použít jako nástroj hodnocení variant finančních strategií podniku a nástroj pro zkvalitnění rozhodovacích procesů v oblastech operativního i strategického řízení.

### 2.2 Uživatelé finanční analýzy

Mezi hlavní uživatele finanční analýzy patří:

- **Management** – potřebuje informace pro finanční řízení podniku. Znalost těchto informací mu umožňuje rozhodovat o struktuře a výši majetku a zdrojů krytí, o alokaci peněžních prostředků, o rozdělování zisku, o přijímání podnikatelského záměru a finančního plánu, o ocenění podniku. Finanční analýza odhaluje slabé i silné stránky finančního hospodaření podniku čímž umožňuje manažerům realizovat správné rozhodnutí pro příští období.
- **Vlastníci (akcionáři, společníci)** – Akcionáři se chtějí ujistit, že jejich peníze jsou vhodně uloženy, a že podnik je kvalitně řízen. Zajímají se o rentabilitu (výnosnost), stabilitu, likviditu, dividendy, perspektivu podniku. Případně mohou těchto informací využít pro oceňování podniku (pro případ prodeje, likvidace, fúze, akvizice apod.).
- **Banky** – Finanční analýza jim poskytuje informace pro rozhodování o poskytnutí (resp. prodloužení) úvěru a záruk za úvěry a o schopnosti splácet úvěr. Zájem ocenění podniku, pokud by nebyl schopen dostát úvěrovým závazkům (např. formou likvidační hodnoty). V některých případech jsou provázány úvěrové podmínky na konkrétní finanční ukazatele (např. na dlouhodobou solventnost).
- **Obchodní věřitelé** – Využívají informace pro výběr odběratelů, mají zájem zejména o likviditu a solventnost (schopnost uhradit dané závazky).
- **Odběratelé** – Zajímají se o informace kvůli výběru dodavatele. Kladou důraz na stabilitu a schopnost dostát svým závazkům.

- **Zaměstnanci** – Zajímají se o finanční informace zejména z hlediska získání jistoty, že obdrží mzdu za svoji vykonanou práci, ale také z hlediska jistoty zaměstnání a své mzdové a sociální perspektivy.
- **Konkurence** – Má zájem o porovnání výsledků analýzy se svými výsledky.
- **Ostatní** – Mezi ostatní patří zejména státní orgány, analytici, burzovní makléři, veřejnost, odborové svazy, novináři, univerzity a další.

Všechny hlavní skupiny uživatelů finanční analýzy (manažeři, vlastníci a věřitelé) mají společný zájem na rentabilitě (dosahování zisku) podniku a jeho dobrém hodnocení na kapitálovém trhu. Další oblastí je ocenění podniku.

### 2.3 Zdroje finanční analýzy

Vstupní data finanční analýzy pocházejí ze tří velkých skupin zdrojů:

#### 1. *Účetní data podniku*

- účetní výkazy, které tvoří: rozvaha, výkaz zisku a ztrát, příloha včetně přehledu peněžních toků
- vnitropodnikové účetnictví
- výročních zprávy

#### 2. *Ostatní data o podniku*

- podnikové statistiky
- vnitřní směrnice, předpovědi a zprávy vedoucích pracovníků podniku apod.
- 

#### 3. *Externí data*

- údaje státní statistiky, ministerstev a dalších státních organizací
- údaje z odborného tisku, burzovní zpravodajství, zprávy o vývoji měnových relací a úrokových měr
- komentáře manažerů, odhady analytiků různých institucí
- nezávislá hodnocení a prognózy ekonomických poradců a firem. (3)

## 2.4 Účetní výkazy

Z účetních výkazů lze vyčíst celou řadu cenných a zajímavých informací, na jejichž základě lze po správném zhodnocení charakterizovat finanční zdraví podniku. Představují tedy důležitý podklad k finanční analýze. Jsou součástí účetní uzávěrky, jejíž obsah stanovuje svým opatřením Ministerstvo financí České republiky. V tomto opatření je stanovena přesná podstata formulářů výkazů a pokyny pro obsah příloh účetní závěrky. Povinnými výkazy jsou rozvaha (bilance) a výkaz zisků a ztrát (výsledovka). V našich podmínkách mohou být sestavovány v plném nebo zkráceném rozsahu. Podnikatelé, mající povinnost ověřovat účetní uzávěrku auditorem sestavují výkazy v plném rozsahu a ostatní mohou sestavovat výkazy v rozsahu zkráceném.

Jak již bylo řečeno, podnikatelé mají zároveň povinnost sestavovat přílohu účetní závěrky, jejímž účelem je doplnit a objasnit informace z rozvahy a z výkazu zisků a ztrát. Její obsah se liší u podniků auditovaných a neauditovaných. Zejména však jde o přílohy obsahující informace o obecných údajích podniku, účetních metodách, zásadách a způsobech oceňování, přehledu finančních toků a další doplňující informace.

### 2.4.1 Rozvaha (bilance)

Rozvaha představuje přehled o stavu majetku podniku a zdrojů jeho krytí, který je vyjádřen v peněžních jednotkách a určitému datu, většinou k poslednímu nebo prvnímu dni finančního roku podniku. Je založena na bilančním principu a firmu a její majetek sleduje jak z pohledu věcné struktury – levá strana rozvahy obsahující všechna aktiva firmy (přehled všeho co firma vlastní a co jí dluží ostatní ekonomické subjekty), tak z pohledu finančních zdrojů – pravá strana rozvahy obsahující všechna pasíva firmy (závazky vůči jiným ekonomickým subjektům a vlastní kapitál).

Položky na straně aktiv jsou členěny dle likvidity – od nejméně likvidních položek k položkám nejlíkvnější – lze tedy snadno poznat, kolik prostředků podnik investoval do rychle zpeněžitelného majetku a kolik do majetku, který sice není tak lehce likvidní, ale za to může firmě přinášet vyšší výnosy. Aktivní položky jsou vyjadřovány ve stavu netto, který je rozepsán na stav brutto (výchozí cena) a na položku korekcí, kterou mohou představovat například oprávkky nebo opravné položky. Oprávkky jsou vykazovány u těch majetkových položek, které se opotřebovávají. Toto opotřebení je vyjádřeno odpisy a oprávkky jsou

nasčítanou sumou odpisů. Opravné položky může podnik vytvořit při účetní závěrce na základě inventarizace u položek, kde došlo k dočasnému úbytku jejich hodnoty.

Pasiva (zdroje financování) nejsou prioritně členěna podle času, ale podle vlastnictví. Rozlišují se pak na vlastní a cizí zdroje financování.

Rozvahy lze sestavovat pravidelně – tzv. řádné rozvahy (například počáteční a konečná rozvaha) a nebo nepravidelně – tzv. mimořádné rozvahy, které mohou představovat například rozvaha zahajovací při zahájení činnosti podniku, likvidační rozvaha při likvidaci podniku aj.

#### **2.4.2 Výkaz zisků a ztrát (výsledovka)**

Výsledovka poskytuje přehled nákladů v podniku vynaložených na zajištění a udržení zisku a výnosů za sledované období. Informuje o schopnosti podniku zhodnocovat vložený kapitál, tvořit zisk a plnit tak hlavní podnikatelský cíl. Tento výkaz je členěn stupňovitě. Stupně vyjadřují úroveň hospodaření v provozní, finanční a mimořádné činnosti. Na změny v podniku a okolí reaguje výsledovka rychleji než rozvaha, protože obsahuje údaje za jeden rok, zatímco rozvaha je vyjádřením kumulovaných položek za více let.

#### **2.4.3 Cash-flow (přehled o peněžních tocích)**

Zatímco v rozvaze se porovnávají aktiva a pasiva, u výsledovky náklady a výnosy, ve výkazu o peněžních tocích se porovnávají příjmy a výdaje. Tento výkaz je nedílnou součástí přílohy. Vyjadřuje všechny změny ve finanční situaci podniku, zjišťuje konkrétní zdroje tvorby peněžních prostředků a směry jejich použití za určité období. Struktura formuláře není pevně stanovena a řídí se opatřením ministerstva financí a její obsah je obecně rozčleněn na tři části: peněžní toky z běžné činnosti, peněžní toky z finanční činnosti a peněžní toky z mimořádné činnosti. (5)

### **2.5 Problematika účetních dat z pohledu finanční analýzy**

Účetnictví je schopno poskytnout prvotní a často hlavní ekonomická data pro finanční analýzu, i když ne jediná. Vedle účetních dat vstupují do analýzy informace z externích zdrojů, zejména o tržním ocenění aktiv i pasiv firmy. Účetnictví totiž zachycuje okamžitý

stav majetku a závazků firmy v pořizovacích (historických) cenách v rozvaze, resp. Náklady a výnosy ve výkazu zisků a ztrát v ocenění platném v daném období.

### **1. Přístupy k bilancování**

Nejvyšším principem účetnictví je pravdivé a věrné zobrazení skutečnosti. I přes značnou formalizaci, kontrolní mechanismy a právní regulaci účetnictví zůstává v procesu zobrazování reality pomocí účetnictví určitý prostor pro subjektivní bilanční politiku firmy. Motivem může být např. obchodnická opatrnost při odhadu budoucích rizik nebo snaha přimět věřitele k poskytnutí úvěrů, nebo (ne)vyplatit dividendy vlastníkům vykázáním (ne)příznivé majtkové a výnosové situace firmy.

### **2. Oceňování**

Kvalitu účetních dat mohou ovlivnit různé způsoby oceňování majetku obchodní firmy a jejich finančních zdrojů. Oceňování dlouhodobého majetku ovlivňuje odpisová politika, pomocí níž se oceňuje vázanost peněžních zdrojů v aktivech. Oceňování zásob materiálu a zboží závisí na zvolené metodě účetní evidence přírůstků a úbytků skladu. Oceňování nedokončené výroby a výrobků závisí na metodě kalkulace nákladů.

Vykazování zisků a ztrát různě vymezuje princip opatrnosti, jehož součástí jsou dva dílčí principy:

- **Realizační princip** – připouští vykazování výnosů jen v případě, že vznikl právní nárok na úhradu příslušných výkonů. Za výnos proto nemůže být považováno zvýšení tržní ceny majetku (cenného papíru), pokud se nerealizoval na trhu (neprodal). Z realizačního principu vyplývá, že maximální hodnota pro ocenění vázanosti položek majetku je dána jeho pořizovací cenou.
- **Imparitní princip** – připouští vykazování nerealizovaných ztrát. Jde o předvídání potenciálních ztrát signalizovaných trhem. U těchto ztrát není známa ani jejich přesná výše, ani jejich splatnost, což sebou nese nemalé nebezpečí subjektivismu (vytváření tichých rezerv).

### **3. Aktuální koncepce účetnictví**

Účetnictví zachycuje průběžně, podvojně, komplexně, přehledně a systémově všechny hospodářské transakce firmy. Primárně je orientováno na finančně hospodářskou situaci firmy. Na firemní prostředky a zdroje a na náklady a výnosy (na výsledek hospodaření).

Aktuální účetní princip způsobuje zpravidla značnou rozdílnost v hodnotě zisku od hodnoty cash flow firmy, což vyžaduje transformaci účetních dat.

### **4. Vliv inflace**

Účetní data nezohledňují inflaci. Oceňování historickými cenami vede u dlouhodobých aktiv k tomu, že účetní odpisy jsou podhodnoceny a nedokáží vygenerovat prostředky potřebné k obnově aktiva. Obdobné souvislosti mezi historickou a reprodukční cenou lze pozorovat i u zásob. U peněžních prostředků a pohledávek dochází k úbytku kupní síly, což zhoršuje likviditu firmy. A naopak, na dluzích firma díky inflaci vydělává.

### **5. Způsob odpisování dlouhodobého majetku firmy**

Firma si může zvolit podle rozhodnutí managementu (podnikatele) způsob odpisování buď zrychlený, rovnoměrný nebo zpomalený, což ovlivňuje její náklady i hospodářský výsledek dosažený v daném období.

### **6. Nedostupnost některých dat pro externí uživatele**

Ve výkazech chybí údaje, které nepodléhají agregaci, jako např. denní spotřeba materiálu, náklady vázané v rozpracovanosti, tržby na obchodní úvěr, závazky po lhůtě splatnosti apod.

### **7. Zaměření na minulost a na kvantifikovatelné údaje**

Charakteristické pro účetní závěrky je, že postihují minulost, zatímco mnohem důležitější by byly indicie o budoucích událostech. Neobsahují skutkové podstaty, které podmiňují budoucí výdaje nebo ovlivní budoucí příjmy. Ve výkazech nejsou uváděny kvalitativní informace o firmě, jako např. věrnost zákazníků, postavení na trhu, kvalita managementu, ztrátové smlouvy, lhůty splatnosti pohledávek a závazků, výroková a odbytová rizika apod. Důvodem je, že se dají bilancovat jen obtížně, nebo jsou nebilancovatelné.

## 8. Vliv daní

Data obsažená ve výkazu zisku a ztrát odpovídají účetním postupům, avšak pohled daňového práva může být značně odlišný. Proto vzniká rozdíl mezi hospodářským výsledkem vykázaným v účetní výsledovce a ziskem (daňovým), který podléhá dani z příjmů. Účetní hospodářský výsledek je v zásadě ekonomický pojem, jehož funkcí je vyjádřit (pokud možno přesně) efektivnost činnosti firmy, zatímco daňový zisk je právní pojem, vymezený daňovými předpisy. Hospodářský výsledek před zdaněním zjištěný v účetnictví je nutno upravovat mimoúčetně podle zákona o dani z příjmů. (5)

### 2.6 Metody finanční analýzy

Obecně lze metody používané ve finanční analýze rozdělit na:

#### **1. Elementární metody finanční analýzy**

- **Analýza absolutních ukazatelů**
- **Analýza rozdílových a tokových ukazatelů**
  - analýza fondů finančních prostředků
  - analýza cash flow
  - analýza tržeb, nákladů a zisků
- **Analýza poměrových ukazatelů**
  - analýza ziskovosti (rentability)
  - analýza využití aktiv
  - analýza řízení dluhu, finanční a majetkové struktury
  - analýza platební schopnosti a likvidity
  - analýza provozních (výrobních) ukazatelů
  - analýza ukazatelů kapitálového trhu
- **Analýza soustav ukazatelů**
  - pyramidové rozklady
  - mezipodnikové srovnání
  - indikátory budoucí finanční tísně

## 2. Vyšší metody

### ➤ **Matematicko–statistické metody**

Tyto metody přinesly určité zklamání, neboť se nestaly univerzálními hodnotícími kritérii jak se od nich očekávalo. K nejčastěji užívaným metodám patří: bodové odhady, statistické testy odlehlých dat, empirické distribuční funkce, korelační koeficienty, regresní modelování, autoregresní modelování, analýza rozptylu a další.

### ➤ **Nestatistické metody**

Metody založené na teorii matných množin, metody založené na alternativní teorii množin, metody formální matematické logiky, expertní systémy a další. (2)

Existuje tedy široký výběr metod, které lze ve finanční analýze použít. Některá metoda je vhodnější pro jednu skupinu úloh, jiná je lepší pro další skupinu. O rozmanitosti nabídky je tedy třeba vědět a tak ověřovat různé teorie v hospodářské praxi. (3)

V dalším textu budou zmíněny metody elementární technické analýzy, které budou použity i v kapitole 3.

## 2.7 Analýza absolutních ukazatelů

Hodnocení finanční situace je zde založeno na rozboru údajů obsažených přímo v účetních výkazech. Sledují se jak změny absolutní hodnoty ukazatelů v čase, tak jejich relativní (procentní) změny. Absolutní ukazatele se pak konkrétně uplatňují v analýze vývojových trendů a v procentní analýze komponent. (5)

### 2.7.1 Analýza trendů (horizontální analýza)

Analýza trendů zkoumá vývoj podniku v čase. Pokud je k dispozici dostatečně dlouhá časová řada, lze z těchto údajů detailně zkoumat průběh změn a odhalovat dlouhodobé trendy. Při analýze se bere v úvahu jak změny absolutní hodnoty, tak procentní změny jednotlivých položek výkazů k výchozímu roku. Procentní změna se vypočítá dle vztahu:

$$u_{t-1} = \frac{(U_t + U_{t-1})}{U_{t-1}} * 100$$

$u_{t-1}$  .....procentní změna

$U_t$  ..... ukazatel t

$U_{t-1}$  ..... ukazatel t-1

t ..... čas

Absolutní změna se vypočítá podle vzorce:

$$U_{t,t-1} = U_t - U_{t-1}$$

$U_{t,t-1}$  ..... změna absolutního ukazatele (3)

Při interpretaci se hodnotí po jednotlivých položkách procentní změna a absolutní změna k výchozímu roku a komplexně vztahy mezi jednotlivými položkami. Při hodnocení je nutné brát v úvahu: okolní podmínky a záměry firmy do budoucna. U horizontální analýzy je nutné brát v úvahu velikost meziroční inflace, která může výsledky zkreslit. U delších časových řad se analýza trendů vyjadřuje mezi každými dvěma sousedními roky, přičemž předchozí se bere jako výchozí. (5)

### 2.7.2 Procentní analýza (vertikální analýza)

Procentní analýzou posuzujeme strukturu majetku, kapitálu, nákladů a výnosů a jejich změna struktury v čase. Při výpočtu se určí společný jmenovatel k danému výkazu. U analýzy struktury majetku a kapitálu jsou to obvykle celková aktiva a u analýzy výkazu zisků a ztrát to je velikost tržeb. Ukazatel se vypočítá podle vzorce:

$$u_s = \frac{U_t * 100}{S_t}$$

$u_s$  ..... je ukazatel struktury

$S_t$  ..... je společný jmenovatel (obvykle celkové tržby, nebo celková aktiva)

Při interpretaci se hodnotí podíly komponent v zkoumaném roce a vývoj podílů jednotlivých položek v letech, pokud jsou k dispozici údaje za více období. Na vertikální analýzu nemá vliv meziroční inflace, je tedy vhodná k srovnávání v různých letech. Zároveň lze procentní vyjádření komponent porovnávat s jinými podniky. (3)

## 2.8 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele slouží k řízení finanční situace firmy. Ukazatele by měly vypovídat o solventnosti (likviditě) firmy. Označují se též jako fondy, které jsou chápány jako agregace určitých stavových ukazatelů. Literatura (5) uvádí tyto ukazatele: čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky a čisté peněžně-pohledávkové fondy.

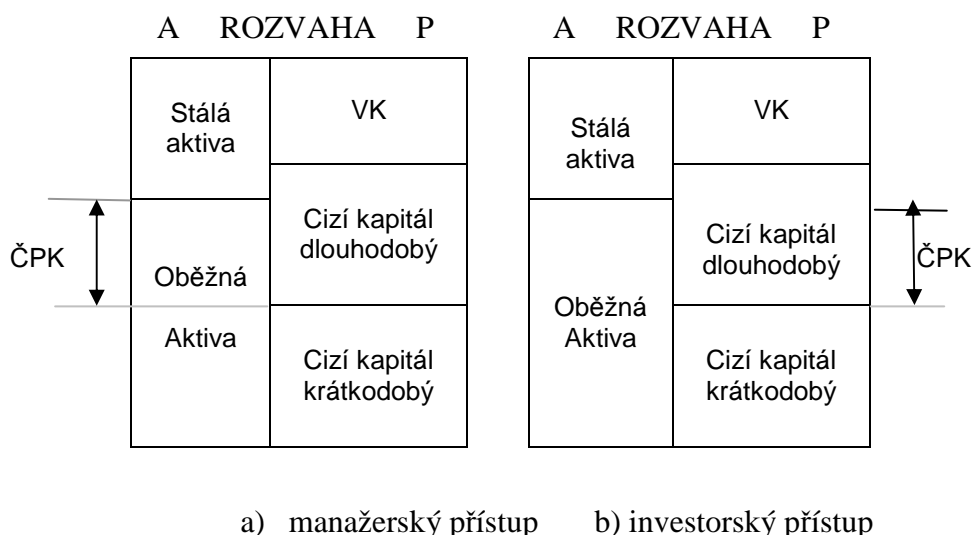
### 2.8.1 Čistý pracovní kapitál (*Net working capital*)

Čistý pracovní kapitál (ČPK) lze počítat vícero způsoby, literatura (3) uvádí následující způsoby výpočtu:

*Čistý pracovní kapitál = Oběžná aktiva – Krátkodobý cizí kapitál*

*Čistý pracovní kapitál = Dlouhodobý kapitál – Stálá aktiva*

Čistý pracovní kapitál se chápe jako určitý finanční fond, který vznikne oddělením části oběžných aktiv od krátkodobých dluhů. Podle obrázku 5 chápeme čistý pracovní kapitál ze dvou hledisek, podle přístupu manažera (a) a podle přístupu vlastníka (investora) (b). Konstrukce ukazatele je založena na rozlišení oběžného majetku a neoběžného majetku a na rozlišení dlouhodobě a krátkodobě vázaného kapitálu. Manažer jej chápe jako fond finančních prostředků, který je nutné nejlépe využívat. Vlastník čistý pracovní kapitál chápe jako běžně pracující dlouhodobý kapitál a proto si vyhrazuje o něm rozhodovat. (3)



Obrázek č. 6 Pojetí čistého pracovního kapitálu

Rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobým cizím kapitálem má výrazný vliv na solventnost firmy. Přebytek krátkodobých aktiv nad krátkodobými dluhy je náznakem, že firma je likvidní.

Ukazatel může být ovlivněn nevhodnou strukturou oběžných aktiv. Ukazatel může být zkreslen tím, že v oběžných aktivech jsou obsaženy např. nedobytné pohledávky nebo neprodejně zásoby. Z tohoto důvodu je vhodná korekce položek oběžných aktiv, které zkreslují výpočet ukazatele. Při analýze prováděné v časovém intervalu se hodnotí transakce, které způsobily změnu čistého pracovního kapitálu. (5)

### 2.8.2 Čisté pohotové prostředky

*Čisté pohotové prostředky = Pohotové peněžní prostředky – Okamžitě splatné závazky*

Čisté pohotové prostředky (Peněžní finanční fond) představují rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Ukazatel vypovídá o okamžité likviditě splatných krátkodobých závazků. Tento ukazatel není ovlivněn oceňovacími technikami, ale je manipulovatelný přesunem plateb k okamžiku zjišťování likvidity. (5)

### 2.8.3 Čisté peněžně pohledávkové fondy

*Čisté peněžně pohledávkové fondy = (Pohotovému peněžní prostředky + Krátkodobé pohledávky) – Okamžitě splatné krátkodobé závazky*

Při výpočtu čistých peněžně pohledávkových fondů se z oběžných aktiv vylučují zásoby a nelikvidní pohledávky. (5)

### 2.9 Analýza tokových ukazatelů

Cash-flow vyjadřuje skutečný pohyb peněžních prostředků podniku a je východiskem pro řízení likvidity z důvodů:

- pohybu hmotných prostředků a jejich peněžním vyjádřením
- vznik časového nesouladu mezi hospodářskými operacemi vyvolávajícími náklady a jejich finančním zachycením
- vznik rozdílu mezi náklady a výdaji a mezi výnosy a příjmy (5)

Analýza peněžních toků je založena na zpětném pohledu na peněžní toky a zajištění schopnosti podniku řídit tyto toky.

### 2.10 Analýza poměrových ukazatelů

Finanční poměrové ukazatele charakterizují vzájemný vztah mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli pomocí jejich podílu. Vstupními daty jsou obvykle účetní data. Rozvahové položky mají charakter stavových ekonomických veličin, naopak údaje z výkazu zisků a ztrát udávají výsledky za určité období. Analýza poměrových ukazatelů patří mezi nejrozšířenější metody finanční analýzy, neboť umožňují získat rychlý a nenákladný obraz o základních charakteristikách firmy.

Poměrové ukazatele umožňují:

- provádět analýzu časového vývoje finanční situace podniku
- použití, jako vhodného nástroje průřezové analýzy

- být použity jako vstupní údaj matematických modelů umožňujících popsat závislost mezi jevy a předvídat budoucí vývoj (5)

Poměrové ukazatele můžeme rozdělit do následujících šesti skupin:

### 2.10.1 Ukazatele rentability (*Profitability ratios*)

Hodnotí úspěšnost při dosahování podnikových cílů. Při analýze rentability poměří zisk dosažený podnikáním s výší zdrojů firmy, které byly použity k jeho dosažení. (5)

#### ➤ **ROI – ukazatel rentability vloženého kapitálu (*Return On Investment*)**

Patří k nejdůležitějším ukazatelům, jimiž se hodnotí podnikatelská činnost firem

$$ROI = EBIT / \text{celkový kapitál}$$

Ukazatel vyjadřuje, s jakou účinností působí celkový kapitál, vložený do firmy nezávisle na zdroji financování

#### ➤ **ROA – ukazatel rentability celkových vložených aktiv (*Return On Assets*)**

$$ROE = HV \text{ po zdanění} / \text{celková aktiva}$$

Hodnota ROA se hodnotí srovnáním s odvětvovým průměrem. Slouží zejména pro hodnocení managementu.

$$ROA = (\text{čistý zisk} + \text{zdaněné úroky}) / \text{aktiva}$$

Dosadíme-li do čitatele čistý zisk (po zdanění) zvýšený o zdaněné úroky, znamená to, že požadujeme, aby ukazatel poměřil vložené prostředky nejen se ziskem, ale i úroky, jež jsou odměnou věřitelům za jimi vypůjčený kapitál.

#### ➤ **ROE – ukazatel rentability vlastního kapitálu (*Return On Equity*)**

$ROE = HV \text{ po zdanění} / \text{vlastní kapitál}$

Míra ziskovosti vlastního kapitálu je ukazatelem, jímž vlastníci (akcionáři, společníci a další investoři) zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos, zda se využívá s intenzitou odpovídající velikosti jejich investičního rizika. Pro investora je důležité, aby ROE byl vyšší než úroky, které by obdržel při jiné formě investování (z obligací, termínovaného vkladu, cenných papírů apod.)

➤ **ROS – ukazatel rentability tržeb (*Return On Sales*)**

$ROS = HV \text{ po zdanění} / \text{tržby}$

Někdy je vhodnější, zejména při cenové kalkulaci, kdy přichází v úvahu zisková přírážka zahrnující zdroje pro úhradu daně z příjmů právnických osob, použít zisk před zdaněním. Pro srovnání různých firem se navzájem vylučují z čitatele zkreslující vlivy rozdílné skladby kapitálu (zisk, úroky) a dává se přednost provoznímu zisku – EBITu.(5)

### **2.10.2 Ukazatele aktivity (*Asset management*)**

Měří, jak efektivně firma hospodaří se svými aktivy. Má-li podnik více aktiv než je účelné, dochází k ne hospodárnosti vznikem zbytečných nákladů a tím i nižšímu zisku. Má-li jich nedostatek, pak se musí vzdát mnoha potenciálně výhodných podnikatelských příležitostí a přichází o potenciální výnosy. Udávají vázanost kapitálu ve vybraných položkách aktiv a pasiv, dále obratovost aktiv, tzn. kolikrát se obrátí určitý druh majetku za stanovený časový interval (počet obrátek) nebo měří dobu obratu (za jak dlouho uskuteční svoji přeměnu). (5)

➤ **Obrat celkových aktiv (*Total assets turnover ratio*)**

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

Udává počet obrátek (tj. kolikrát se aktiva obrátí) za daný časový interval (za 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.

### ➤ **Obrat zásob (*Inventory turnover*)**

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

Někdy je nazýván jako ukazatel intenzity využití zásob a udává, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob firmy prodána a znovu uskladněna. Slabina tohoto ukazatele je, že tržby odrážejí tržní hodnotu, zatímco zásoby se uvádějí v nákladových (pořizovacích) cenách. Proto ukazatel často nadhodnocuje skutečnou obrátku.

Pokud ukazatel vychází ve srovnání s oborovým průměrem příznivý (vyšší), znamená to, že firma nemá zbytečně nelikvidní zásoby, které by vyžadovaly nadbytečné financování. Přebytkové zásoby jsou samozřejmě 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. Vysoký obrat zásob rovněž podporuje důvěru v ukazatele běžné likvidity.

Naopak při nízkém obratu a nepoměrně vysokém ukazateli likvidity lze usuzovat, že firma má zastaralé zásoby, jejichž reálná hodnota je nižší než cena oficiálně uvedená v účetních výkazech.

### ➤ **Doba obratu zásob (*Days of sales in inventory*)**

$$\text{Doba obratu zásob} = 360 * \text{průměrná zásoba} / \text{tržby}$$

Udává průměrný počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podnikání do doby jejich spotřeby (jde-li o suroviny a materiál), nebo do doby jejich prodeje (u zásob vlastní výroby).

Je důležité udržovat stav zásob na takové úrovni, která ještě zajistí plynulý odbyt a zásobování výroby materiálem. Udržování vyššího stavu zásob než je nezbytně nutné je nákladné, protože vyvolává náklady spojené se skladováním. Takto jsou v zásobách umrtveny finanční prostředky, které proto musí být doplňovány cizími zdroji. Mnohdy zásoby zastarávají. (3)

#### ➤ **Doba obratu pohledávek (*Average collection period*)**

*Doba obratu pohledávek = obchodní pohledávky / denní tržby na fakturu*

Vypočítá se jako poměr průměrného stavu obchodních pohledávek k průměrným denním tržbám na obchodní úvěr. Výsledkem je 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. Je-li tato doba delší než běžná doba splatnosti firmou vystavených faktur, znamená to, že obchodní partneři neplatí své účty včas. Pokud tento trend přetrvává déle, firma by měla uvažovat o opatřeních vedoucích k urychlení inkasa svých pohledávek.

#### ➤ **Doba obratu závazků (*Payables turnover ratio*)**

*Doba obratu závazků = závazky vůči dodavatelům / denní tržby na fakturu*

Udává jak dlouho firma odkládá platbu faktur svým dodavatelům. V souvislosti s dobou inkasa tržeb (splatností vystavených faktur) je zajímavé zjistit jaká je platební morálka firmy vůči jejím dodavatelům. (5)

### **2.10.3 Ukazatele zadluženosti (*Debt Management*)**

Posuzují finanční strukturu podniku z dlouhodobého hlediska. Ukazatel zadluženosti je v podstatě vztahem mezi cizími zdroji na jedné straně a vlastními zdroji na straně druhé. Čím je podnik zadluženější, tím je i ukazatel vyšší. Příliš velká zadluženost však může negativně ovlivnit finanční hospodaření podniku, díky zatížení pramenící ze splácení úroků,

případně dluhů. Určitá výše zadluženosti přispívá v podobě tzv. finanční páky k vyšší rentabilitě a i k tržní hodnotě podniku. (3)

#### ➤ **Celková zadluženost (*Debt ratio*)**

*Obrat celkových aktiv = roční tržby / aktiva*

Vypočte se jako podíl cizího kapitálu (celkového dluhu) k celkovým aktivům. Čím větší je podíl vlastního kapitálu, tím větší je bezpečnostní polštář proti ztrátám věřitelů v případě likvidace. Věřitelé preferují nízký ukazatel zadluženosti. A na druhé straně, vlastníci hledají větší finanční páku (*aktiva celkem / vlastní kapitál*), aby znásobili svoje výnosy (vydání akcií by totiž znamenalo snížení vlastnictví a hlasovacích práv dosavadních akcionářů).

#### ➤ **Kvóta vlastního kapitálu (*Equity ratio*)**

*Kvóta vlastního kapitálu = vlastní kapitál / celková aktiva*

Je doplňkem k ukazateli celkové zadluženosti. Vyjadřuje finanční nezávislost firmy. Oba ukazatele (jejich součet je roven 1) informují o finanční struktuře firmy (o skladbě kapitálu). Převrácená hodnota kvóty vlastního kapitálu vyjadřuje finanční páku, která vede k finančnímu zadlužení firmy.

#### ➤ **Úrokové krytí (*Interest coverage*)**

*Úrokové krytí = EBIT / nákladové úroky*

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 1, znamená to, že na zaplacení úroků je třeba celého zisku a na akcionáře nezbude nic.(5)

#### 2.10.4 Ukazatele likvidity (*Liquidity ratios*)

Sledují schopnost podniku splácet krátkodobé závazky. Cílem ukazatelů likvidity je charakterizovat míru schopnosti podniku dostát svým splatným závazkům. Jednotlivé ukazatele se modifikují dle přísnosti pohledu na likvidnost jednotlivých složek oběžného majetku. Ukazatele likvidity poměřují to, čím může podnik platit (čítatel) a co je nutné zaplatit (jmenovatel). Nevýhodou ukazatelů je, že hodnotí likviditu podle zůstatku oběžného majetku, likvidita však závisí ve větší míře na budoucích cash flow.

- **Likvidita** = souhrn všech potenciálně likvidních prostředků, které má firma k dispozici pro úhradu svých splatných závazků.
- **Solventnost** = připravenost hradit své dluhy, když nastala jejich splatnost.

Existuje vzájemná podmínka likvidity a solventnosti. Podmínkou solventnosti je, aby firma měla část majetku vázanou ve formě, jíž může platit – tedy ve formě peněz (nebo alespoň ve formě pohotově přeměnitelné v peníze). Jinými slovy – podmínkou solventnosti je likvidita. (5)

#### ➤ **Okamžitá likvidita** (*Cash ratio, likvidita 1. stupně – $L_1$* )

*Okamžitá likvidita = (peněžní prostředky + ekvivalenty) / krátkodobé závazky*

Měří schopnost firmy hradit právě splatné dluhy. Do čitatele se dosazují peníze (v hotovosti a na běžných účtech) a jejich ekvivalenty (volně obchodovatelné krátkodobé CP, splatné dluhy, směnečné dluhy a šeky). Likvidita je zajištěna při hodnotě ukazatele alespoň 0,2.

#### ➤ **Pohotová likvidita** (*Quick ratio, likvidita 2. stupně - $L_2$* )

*Pohotová likvidita = (oběžná aktiva – zásoby) / krátkodobé závazky*

Vyjadřuje likvidní prostředky druhého stupně a je určena pro rozhodování banky, zda podniku poskytnout krátkodobý úvěr či nikoliv. Pro zachování likvidity firmy by hodnota ukazatele neměla klesnout pod 1.

➤ **Běžná likvidita (*Current ratio, likvidita 3. stupně - L<sub>3</sub>*)**

*Běžná likvidita = oběžná aktiva / krátkodobé závazky*

Ukazuje kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Je citlivá na strukturu zásob a jejich správné (reálné) oceňování vzhledem k jejich prodejnosti a na strukturu pohledávek vzhledem k jejich neplacení ve lhůtě či nedobytnosti. U zásob může trvat velmi dlouho než se přemění na peníze, neboť nejprve musí být spotřebovány, přeměněny ve výrobky, prodány (na obchodní úvěr) a pak se čeká (řádově týdny) na úhradu od odběratele. Firma s nevhodnou strukturou oběžných aktiv (nadměrné zásoby, nedobytné pohledávky, nepatrný stav peněžních prostředků) se snadno ocitne v obtížné finanční situaci. Postačující hodnota tohoto měřítka budoucí solventnosti firmy je hodnota vyšší než 1,5. Doporučené rozpětí hodnot je 2 – 3. (5)

### **2.10.5 Provozní (výrobní) ukazatele**

Uplatňují se ve vnitřním řízení. Napomáhají managementu sledovat a analyzovat základní aktivity firmy. Provozní ukazatele se opírají o tokové veličiny, především o náklady, jejichž řízením má za následek hospodárné vynakládání, čímž se docílí lepšího konečného efektu. (5)

➤ **Produktivita práce**

*Produktivita práce = celková přidaná hodnota / počet zaměstnanců*

➤ **Průměrné mzdy**

*Průměrné mzdy = celkové mzdy / počet zaměstnanců*

## 2.10.6 Ukazatele na bázi finančních fondů a cash flow

- **Rentabilita obratu z hlediska ČPK** =  $\check{C}PK / \text{roční tržby}$
- **Podíl ČPK z majetku** =  $\check{C}PK / \text{průměrná aktiva}$
- **Rentabilita ČPK** =  $zisk / \check{C}PK$
- **Doba obratu ČPK** =  $\check{C}PK / \text{denní tržby}$

Tyto ukazatele mají vyjádřit a poměřit vnitřní finanční potenciál firmy. Zhodnotit schopnost vytvořit z vlastní hospodářské činnosti finanční přebytky, které lze použít k financování podnikových potřeb např. úhrady závazků, výplatě dividend aj.. K hlubší analýze podniku napomáhají ukazatele na bázi výkazu peněžních toků a fondech finančních prostředků. (5)

Při konstrukci ukazatelů vyjadřující a poměřující vnitřní finanční sílu se k výpočtu obvykle používá čistý pracovní kapitál. Při analýze postavení finančních toků v hospodaření podniku se ukazatele konstruují na bázi cash flow. (3)

## 2.11 Analýza soustav ukazatelů

Vzhledem k tomu, že výše uvedené ukazatele vypovídají o určité oblasti hospodaření podniku, byly vytvořeny soustavy ukazatelů k posouzení celkové finanční situace. Větší počet ukazatelů v modelu poskytuje podrobnější obraz o finančně-ekonomické situaci zkoumaného podniku.

### 2.11.1 Predikční modely budoucí finanční tísně

Cílem predikčních modelů je provést diagnózu i predikci finanční situace podniku. Modely mají za úkol zjednodušit souhrnnou analýzu hodnot více ukazatelů a minimalizovat množství výstupu na jeden ukazatel. V současné době existuje k predikci finanční tísně velké množství modelů. Přijímání ukazatelů, které jsou úspěšně používané ve vyspělých tržních ekonomikách narážejí při aplikaci v české ekonomice na problémy účetních odlišností a podmínek podnikání. (5)

K známým a často používaným patří následující modely:

### 2.11.2 Rychlý test (Quick test)

Je založen na posouzení čtyřech poměrových ukazatelů, které jsou vybrány pro čtyři základní oblasti (rentability, likvidity, kapitálová síla, zadluženost). V testu jsou použity následující ukazatele:

*Vlastní kapitál / Celková aktiva*

*(Kr. + dl. závazky + fin. majetek) / bilanční cash flow*

*Cash flow / Tržby*

*HV po zdanění + úroky \* (1 - daňová sazba) / Celková aktiva*

Pro každý výše uvedený ukazatel je přiřazena známkovací škála, dle které se počítají hodnocení na základě aritmetického průměru pro oblasti finanční stability a výkonnosti a poté celkové hodnocení. (5)

### 2.11.3 Altmanova formule bankrotu (Z-skóre)

$$Z = 0,71A + 0,847B + 3,107C + 0,42D + 0,998E$$

Altmanův model vychází z diskriminační analýzy uskutečněné koncem 60. let a revidované v 80. letech u zbankrotovaných i nebankrotovaných podniků. Model byl stanoven zvláště pro podniky s akciemi veřejně obchodovatelnými na burze a zvláště pro ostatní podniky. Výše uvedený vzorec je ten pro ostatní podniky:

A...Pracovní kapitál / Celkové aktiva

B...Zisk po zdanění/Celková aktiva

C...Zisk před zdaněním a úroky/Celková aktiva

D...Základní kapitál/Celkové dluhy

E...Celkové tržby/Celková aktiva

Pokud je hodnota Z-skóre vyšší jak 2,9 jde o uspokojivou finanční situaci, při hodnotě pohybující se v intervalu od 1,2 do 2,9 hovoříme o nevyhraněném výsledku (šedé zóně), hodnota nižší než 1,2 značí, že podniku hrozí vážné finanční problémy. (5)

#### 2.11.4 Index bonity

Index bonity vychází z multivariační diskriminační analýzy a využívá šest vybraných ukazatelů, ke kterým je přiřazen váhový faktor. Index bonity využívá následující ukazatele s faktorem vážení:

Ukazatel:	Váha ukazatele:
<i>Cash flow / Cizí zdroje</i>	1,5
<i>Celková aktiva / Cizí zdroje</i>	0,08
<i>Zisk před zdaněním / Celková aktiva</i>	1
<i>Zisk před zdaněním / Výkony</i>	5
<i>Zásoby / Celkové výkony</i>	0,3
<i>Celkové výkony / Celková aktiva</i>	0,1

Výsledek představuje součet všech ukazatelů násobených váhovým faktorem. Výsledek se zařadí do stupnice, ve které je uvedeno verbální vyjádření k finanční situaci podniku. (5)

Uvedené modely nejsou universální jedinou metodou finanční analýzy, jde o ukazatel dokreslující finanční situaci podniku. Pro českou praxi by bylo vhodné tyto ukazatele upravit vhodně pro české podmínky.

#### 2.11.5 Index IN 01

Vzhledem k problematickému určení nákladů kapitálu pro vyjádření hodnoty EVA, byl pro české prostředí vytvořen kazatel IN. Index IN zaznamenává s určitou spolehlivostí, zda podnik tvoří nebo netvoří hodnotu. Při tvorbě indexu se vychází z toho, že existuje souběh mezi tvorbou hodnoty a vybranými snáze měřitelnými ukazateli než je tomu v případě ukazatele EVA. Autoři vzali 1915 podniků z průmyslu a rozdělili je na skupinu 583 podniků tvořících hodnotu (tj. s kladným ekonomickým ziskem), skupinu 503 podniků

v bankrotu nebo těsně před bankrotem a 829 ostatních podniků. Pomocí diskriminační analýzy autoři dospěli k indexu IN01 pro průmysl: (10)

$$IN01 = 0,13 * \frac{A}{CZ} + 0,04 * \frac{EBIT}{Ú} + 3,92 * \frac{EBIT}{A} + 0,21 * \frac{VÝN}{A} + 0,09 * \frac{OA}{KZ + KBÚ}$$

IN...hodnota indexu IN

A...aktiva

CZ...cizí zdroje

EBIT...hospodářský výsledek před zdaněním a nákladovými úroky

OA...oběžná aktiva

KZ...krátkodobé závazky

KBÚ...krátkodobé bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci

VÝN...výnosy

Ú...nákladové úroky

Hodnota IN

IN 01 > 1,77

0,75 < IN 01 <= 1,77

IN 01 <= 0,75

Finanční situace

Podnik tvoří hodnotu

Nevyhraněný výsledek „šedá zóna“

Podnik netvoří hodnotu

### 3 Analýza problému a návrh postupu řešení

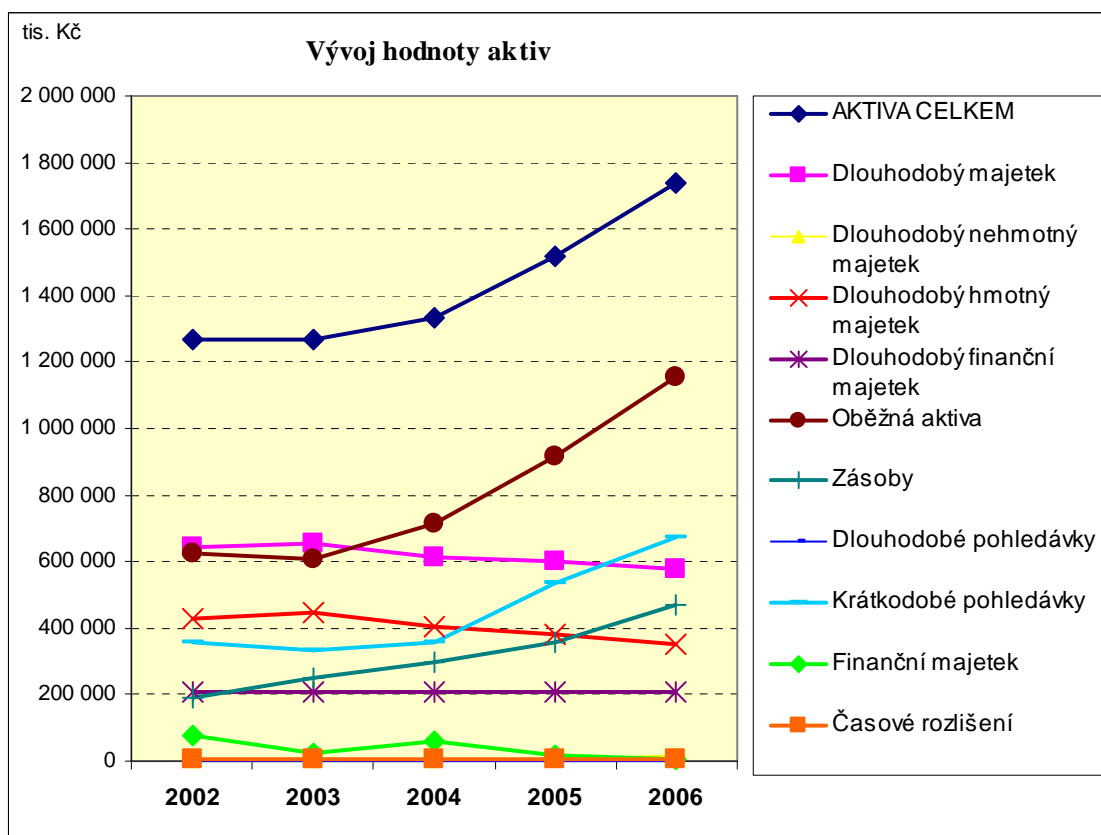
#### 3.1 Finanční analýza podniku

V této části méj diplomové práce provedu komplexní finanční analýzu společnosti KABLO ELEKTRO, a.s. Vrchlabí potřebnou k hodnocení finanční situace a posouzení finančního zdraví firmy v letech 2002 – 2006. Provedené analýzy čerpají z účetních výkazů a to z rozvahy, výkazu zisků a ztrát, a výkazu cash flow (přílohy DP č.1 až 3) zveřejněných ve výročních zprávách společnosti za rok 2004 a 2005 a účetních výkazů za rok 2006.

#### 3.2 Analýza absolutních ukazatelů

Provedu analýzu absolutních ukazatelů, a to horizontální a následně vertikální analýzu období 2002 – 2006 a popíšu vývoj situace u vybraných částí rozvahy a výkazu zisků a ztrát společnosti. Úplné zpracování těchto analýz je uvedeno v přílohách č. 4 - 8.

##### 3.2.1 Horizontální analýza aktiv



Graf 2: Vývoj hodnoty aktiv v letech 2002 – 2006

AKTIVA	2002	změna	2003	změna	2004	změna	2005	změna	2006
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>1 267 662</b>	<b>-0,16</b>	<b>1 265 610</b>	<b>5,45</b>	<b>1 334 639</b>	<b>13,95</b>	<b>1 520 816</b>	<b>14,22</b>	<b>1 737 058</b>
Dlouhodobý majetek	640 780	2,28	655 382	-6,28	614 209	-2,04	601 654	-3,75	579 077
Dlouhodobý nehmotný majetek	338	126,63	766	34,60	1031	681,47	8057	138,94	19251
Dlouhodobý hmotný majetek	430 442	3,29	444 616	-9,32	403 178	-4,86	383 597	-8,80	349 826
Dlouhodobý finanční majetek	210 000	0,00	210 000	0,00	210 000	0,00	210 000	0,00	210 000
Oběžná aktiva	623 614	-2,83	605 976	18,04	715 281	27,86	914 580	26,03	1 152 601
Zásoby	190 727	30,32	248 546	19,94	298 109	20,68	359 747	31,27	472 244
Dlouhodobé pohledávky	0	0,00	0	0,00	0	0,00	328	-29,27	232
Krátkodobé pohledávky	355 282	-5,94	334 187	6,76	356 793	49,64	533 909	26,29	674 267
Finanční majetek	77 605	-70,05	23 243	159,77	60 379	-65,89	20 596	-71,56	5 858
Časové rozlišení	3 268	30,11	4 252	21,10	5 149	-11,01	4 582	17,42	5 380

Tabulka č. 1 Horizontální analýza aktiv společnosti

Z grafu č. 1 je patrný, pozitivní trend vývoje hodnoty celkových aktiv společnosti, která po stagnaci v roce 2003 rostla od roku 2004 po celé sledované období. V letech 2005 a 2006 o cca 14 %.

Dlouhodobý majetek má sestupnou tendenci. Za dlouhodobý majetek je považován majetek s dobou použitelnosti delší než 1 rok v ocenění přesahujícím 60. tis. Kč u nehmotného a 40 tis. Kč u hmotného majetku. Bez ohledu na pořizovací cenu jsou DHM počítače, tiskárny, kopírovací stroje a dopravní manipulační technika v ocenění vyšším než 10 tis. Kč.

Dlouhodobý nehmotný majetek od roku 2003, kdy byl pořízen energetický audit roste. V roce 2006 firma investovala do implementace nového informačního systému SAP.

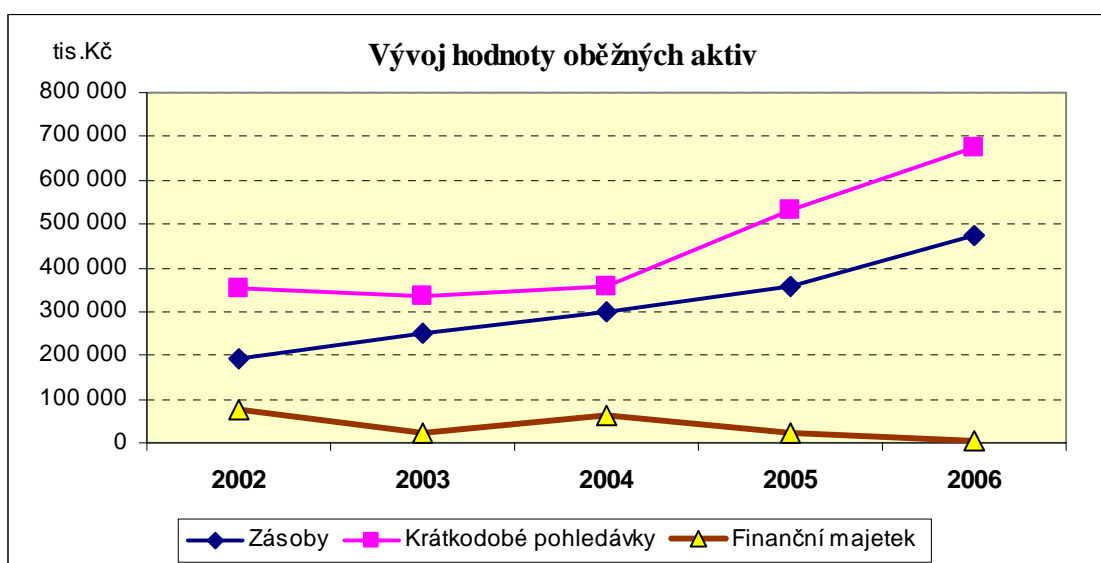
Dlouhodobý hmotný majetek (DHM) stoupal v důsledku investic do nákupu strojního zařízení do roku 2003. Od roku 2004 má tato položka klesající tendenci z důvodu zvýšení opravěk k samostatným movitým věcem a úbytku nedokončeného DHM.

Dlouhodobý finanční majetek, který tvoří podíl v dceřiné společnosti KE Velké Meziříčí s.r.o., zůstal po celé období beze změn.

Z horizontální analýzy aktiv vyplynulo několik skutečností. Mezi roky 2002 a 2003 došlo k nevýraznému snížení celkových aktiv a to o 0,16 %. Tato skutečnost byla způsobena zejména snížením položky oběžných aktiv o 2,83 % tj. 17 638 tis. Kč. Největší podíl na poklesu stavu oběžných aktiv má snížení finančního majetku o 70,05 % úplným prodejem krátkodobého finančního majetku za 41 481 tis. Kč. a oběžných aktiv o 29 644 tis. Kč (růst 4,70 %). Nejvýraznější podíl na zvýšení položky DM má dlouhodobý hmotný

majetek (DHM) (růst 5,6 %). Dále došlo ke snížení zásob o 15,37% a na druhé straně k výraznému nárůstu finančního majetku o 45 086 tis. Kč, což je o 114,3 %.

Největší nárůst aktiv společnosti byl zaznamenán mezi roky 2005 a 2006 a to o 14,22 %, zejména díky nárůstu oběžných aktiv o 26,03 %. Současně vzrostly zásoby o 31,27 % a krátkodobé pohledávky 26,29 %. Všechny tyto položky narostly vlivem stoupající ceny mědi jež se promítla do zdražení vstupní suroviny. Výrazný pokles nastal u finančního majetku o 71,56 % (-14 738 tis. Kč) odčerpáním peněz z běžného účtu.



Graf 3: Vývoj hodnoty oběžných aktiv v letech 2002 – 2006

Pozitivním jevem ve vývoji struktury oběžných aktiv je nulová hodnota dlouhodobých pohledávek v období 2002 – 2004. Krátkodobé pohledávky oscilovaly do roku 2005 kolem hodnoty cca 350 mil. Kč. Od roku 2005 strmě vzrostly vlivem růstu ceny mědi. Tato skutečnost se promítla ve zdražení výrobků při zachování stejné úrovně produkce minulých let. V letech 2003 a 2004 však došlo k nárůstu krátkodobých pohledávek především z obchodních vztahů a to o 31,14 a 24,36 % a pokračoval o 49,97 % v r.2005 a 26,92 % v r. 2006. Zajímavou položkou jsou daňové pohledávky vůči státu nárůst v roce 2003 o 502,42 % na 48 856 tis. Kč. V roce 2004 byla z 99 % uhrazena a v dál již setrvává v řádu tis. Kč.

Další složka oběžných aktiv – hodnota zásob, má po celé sledované období rostoucí trend. Růst byl pomalejší v letech 2004 a 2005 cca 20 % a rychlejší v letech 2003 a 2006 cca 30 %. Hodnota materiálu v období 2002 - 2005 mírně kolísala, ale v posledním

sledovaném roce, 2006, zaznamenala výrazný meziroční nárůst o 87,09 %. To souvisí se růstem ceny mědi (zhruba zdvojnásobení) na londýnské surovinové burze. Měď tvoří víc než 80 % nákladů na materiál. V období 2002 – 2004 rostly nejvíc zásoby výrobků o 45,13 a 40,19 % později se růst zmírnil na 24,6 % a 3,63 %. V roce 2005 nejvíce vzrostla položka nedokončená výroba a polotovary o 40, 65 % trend vývoje této položky byl růstový po celé období a pohyboval se mezi 35 % - 40 %.

Finanční majetek kolísal. Z nejvyšší hodnoty 77 605 tis. Kč v roce 2002 prodejem krátkodobého finančního majetku v roce 2003 klesl o 70 %. Od roku 2004, kdy dosáhl druhé nejvyšší hodnoty klesá o 65, 89 % a 71, 56 % až na nejnižší stav ve sledovaném období a to 5 858 tis. Kč v roce 2006.

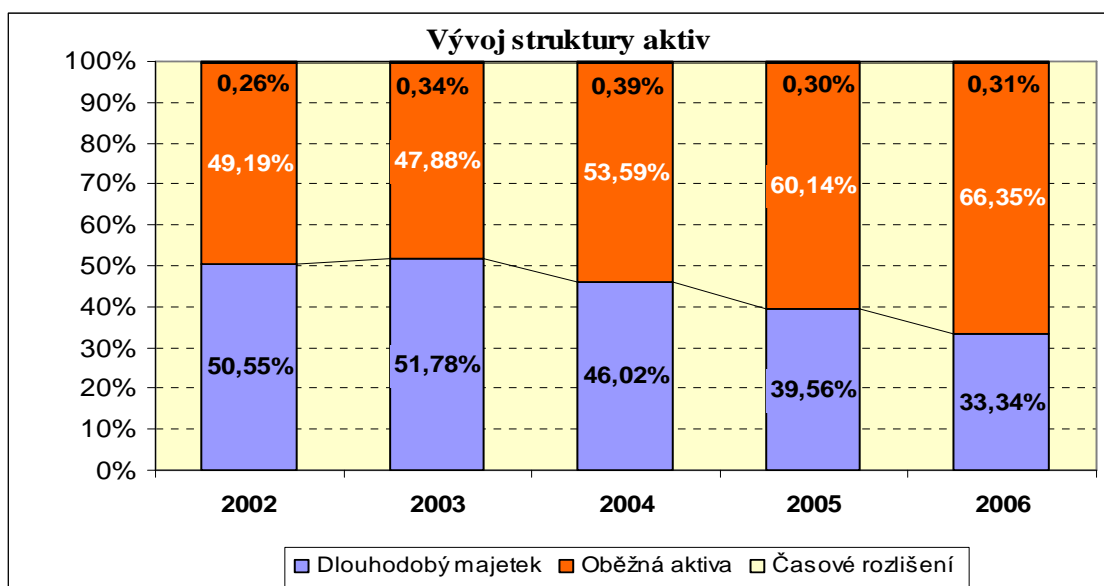
### 3.2.2 Vertikální analýza aktiv

Vertikální analýzu rozvahy provedu ve stejném pořadí jako u horizontální analýzy, tzn. nejprve u aktiv a poté u pasiv společnosti Kablo Elektro, a.s.

Struktura aktiv informuje o tom, do jakého majetku společnost investovala svůj kapitál.

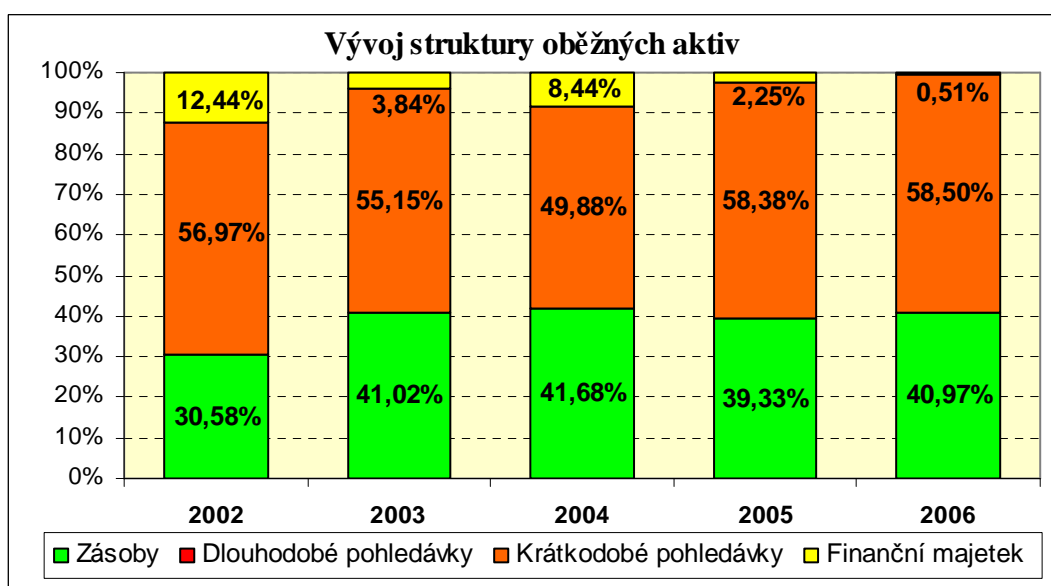
AKTIVA	2002		2003		2004		2005		2006	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>1 267 662</b>	<b>100,00</b>	<b>1 265 610</b>	<b>100,00</b>	<b>1 334 639</b>	<b>100,00</b>	<b>1 520 816</b>	<b>100,00</b>	<b>1 737 058</b>	<b>100,00</b>
Dlouhodobý majetek	640 780	50,55	655 382	51,78	614 209	46,02	601 654	39,56	579 077	33,34
Dlouhodobý nehmotný majetek	338	0,03	766	0,06	1 031	0,08	8 057	0,53	19 251	1,11
Dlouhodobý hmotný majetek	430 442	33,96	444 616	35,13	403 178	30,21	383 597	25,22	349 826	20,14
Dlouhodobý finanční majetek	210 000	16,57	210 000	16,59	210 000	15,73	210 000	13,81	210 000	12,09
Oběžná aktiva	623 614	49,19	605 976	47,88	715 281	53,59	914 580	60,14	1 152 601	66,35
Zásoby	190 727	15,05	248 546	19,64	298 109	22,34	359 747	23,65	472 244	27,19
Dlouhodobé pohledávky	0	0,00	0	0,00	0	0,00	328	0,02	232	0,01
Krátkodobé pohledávky	355 282	28,03	334 187	26,41	356 793	26,73	533 909	35,11	674 267	38,82
Finanční majetek	77 605	6,12	23 243	1,84	60 379	4,52	20 596	1,35	5 858	0,34
Časové rozlišení	3 268	0,26	4 252	0,34	5 149	0,39	4 582	0,30	5 380	0,31

Tabulka č. 2 Vertikální analýza aktiv společnosti



Graf 4: Vývoj struktury aktiv v letech 2002 – 2006

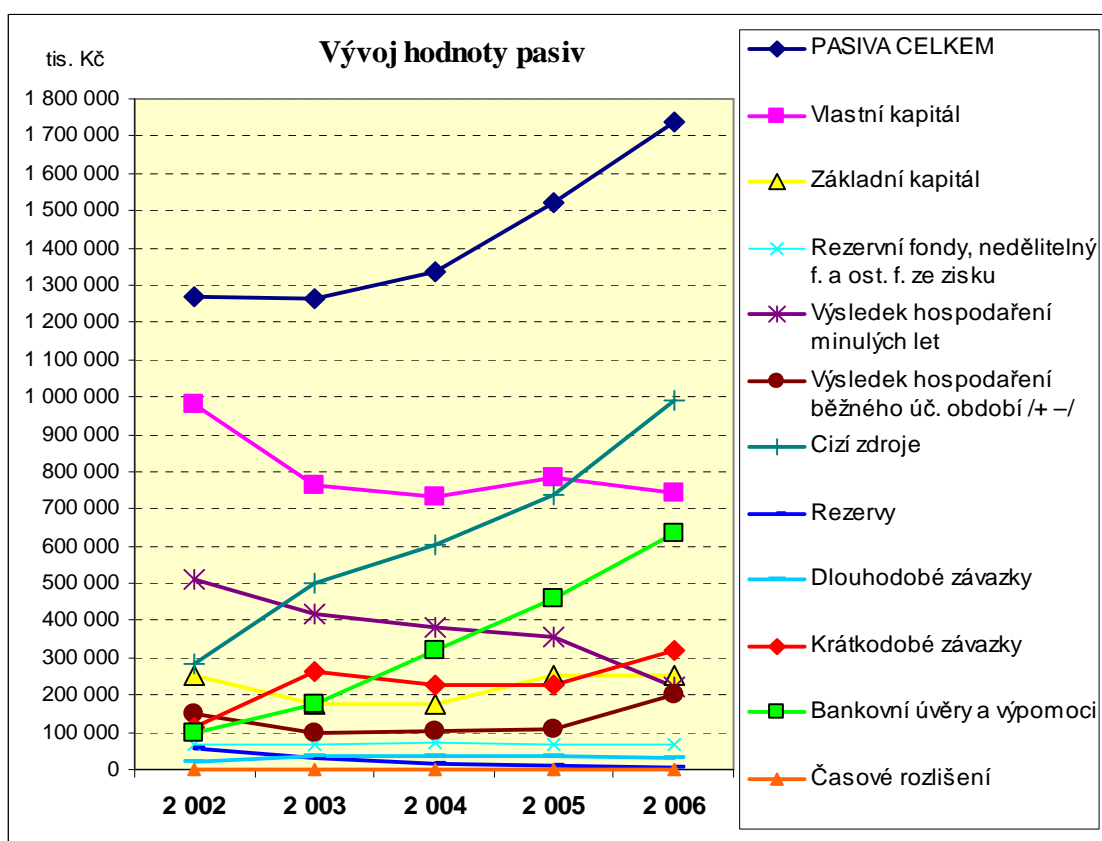
Z výše uvedených grafů vyplývá, klesající podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech společnosti Kablo Elektro, a.s. Ten klesal z 50,55 % v roce 2002 na 33,34 % v roce 2006. Podíl oběžných aktiv za období stoupl ze 49,19 % v 2002 na 66,35 % v r. 2006. Dle vertikální analýzy rozvahy (příloha č. 7) a grafu č. 3 je zřejmá změna poměru aktiv dlouhodobých k oběžným, v průběhu sledovaného období ze zhruba 1:1 na 1:2. Nejvyšší procentní podíl ve složení aktiv tedy jsou oběžná aktiva, a z nich krátkodobé pohledávky. Na druhé straně u dlouhodobého majetku tvoří největší část dlouhodobý hmotný majetek.



Graf 5: Vývoj struktury oběžných aktiv v letech 2000 – 2006

Oběžná aktiva jsou v roce 2002 tvořena z 30,58 % zásobami, z 56,97 % krátkodobými pohledávkami a z 12,44 % finančním majetkem. Dlouhodobé pohledávky byly téměř nulové což je pozitivní jev. V roce 2002 byl největší položkou zásob materiál, v dalších letech pak výrobky. Největší položkou krátkodobých pohledávek jsou pohledávky z obchodních vztahů. U finančního majetku tvořil v roce 2002 největší část krátkodobý finanční majetek, později to byly účty v bankách. Složení oběžných aktiv v roce 2006 je následující. Zásoby tvoří 40,97 %, krátkodobé pohledávky 58,50 % a finanční majetek 0,51 %. Podíl dlouhodobých pohledávek je zanedbatelný.

### 3.2.3 Horizontální analýza pasiv



Graf 6: Vývoj hodnoty pasiv v letech 2002 – 2006

PASIVA	2002	změna	2003	změna	2004	změna	2005	změna	2006
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>1 267 662</b>	<b>-0,16</b>	<b>1 265 610</b>	<b>5,45</b>	<b>1 334 639</b>	<b>13,95</b>	<b>1 520 816</b>	<b>14,22</b>	<b>1 737 058</b>
Vlastní kapitál	981 551	-22,22	763 459	-4,08	732 321	7,22	785 204	-5,10	745 164
Základní kapitál	254 226	-30,04	177 846	0,00	177 846	42,95	254 226	0,00	254 226
Kapitálové fondy	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0,00
Rezervní fondy	69 424	0,25	69 596	0,23	69 759	-0,78	69 218	-0,63	68 785
VH minulých let	509 716	-18,03	417 800	-8,10	383 940	-7,52	355 061	-37,97	220 245
VH běžného úč. období /+ -/	148 185	-33,72	98 217	2,61	100 776	5,88	106 699	89,23	201 908
Cizí zdroje	285 994	75,47	501 832	20,00	602 222	22,10	735 311	34,89	991 892
Rezervy	57 003	-47,70	29 810	-46,67	15 898	-31,00	10 970	-49,64	5 525
Dlouhodobé závazky	19 270	81,10	34 898	10,36	38 515	-1,40	37 976	-24,48	28681,00
Krátkodobé závazky	112 463	133,67	262 795	-13,71	226 774	0,04	226 860	41,89	321 900
Bankovní úvěry a výpomoci	97 258	79,24	174 329	84,15	321 035	43,13	459 505	38,36	635 786
Časové rozlišení	117	172,65	319	-69,91	96	213,54	301	-99,34	2,00

Tabulka č. 3 Horizontální analýza pasiv společnosti

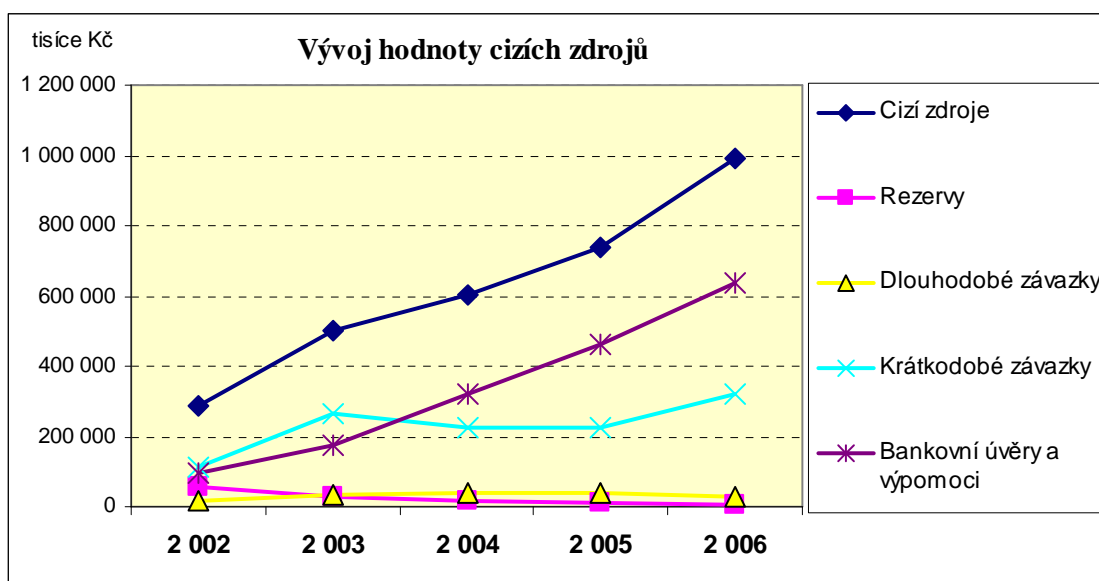
Hodnota pasiv společnosti má za celé období stejný trend jako aktiv, z počátku stagnovala a od roku 2004 stoupá. Vlastní kapitál výrazně klesl v roce 2003 o 22, 22 % vlivem snížení základního jmění a poklesem hodnot výsledků hospodaření min. let o 18,03 a 33,72 %.. V dalších letech jeho hodnota kolísala kolem hodnoty zhruba 750 mil. Kč.

Základní kapitál společnosti se sestává z 254 226 akcií na majitele s nominální hodnotou 1 000 Kč. Na základě rozhodnutí valné hromady společnost v červenci 2003 nabyla 25 420 ks vlastních akcií v celkové pořizovací ceně 76 380 tis. Kč. Tímto odkupem vlastních akcií byl základní kapitál snížen na úroveň 177 846 000,- Kč. Vlastní akcie byly v souladu s příslušnými ustanoveními obchodního zákoníku úplatně převedeny na tehdejšího hlavního akcionáře společnost Ingramm International N.V. v lednu 2005. Tím se výše ZK dostala zpět na hodnotu z roku 2002, na niž setrvává. (14)

Kapitálové fondy jsou nulové. Rezervní fondy rostly zůstávají dlouhodobě na hodnotě zhruba 69 mil. Kč.

Položka VH min. let má po celé období klesající charakter. Z původní hodnoty 509 717 tis. Kč na konci r. 2002 klesala až na 220 245 tis Kč na konci roku 2006. Tato složka je spotřebovávána na investice.

VH za účetní období odráží kolísání výše tržeb v závislosti na ceně mědi. Největší meziroční propad nastal v roce 2003 o 33, 72 % a max. nárůst v posledním roce 2006 o 89,23 %.



Graf 7: Vývoj hodnoty cizích zdrojů v letech 2002 – 2006

Při bližším pohledu na strukturu cizích zdrojů mohu konstatovat, stoupající trend způsobený hlavně růstem hodnoty bankovních úvěrů.

Dlouhodobé závazky tvoří položka odložený daňový závazek, která dosahuje nejvyšší hodnoty v roce 2004 a to 38 015 tis. Kč. A dále již klesá.

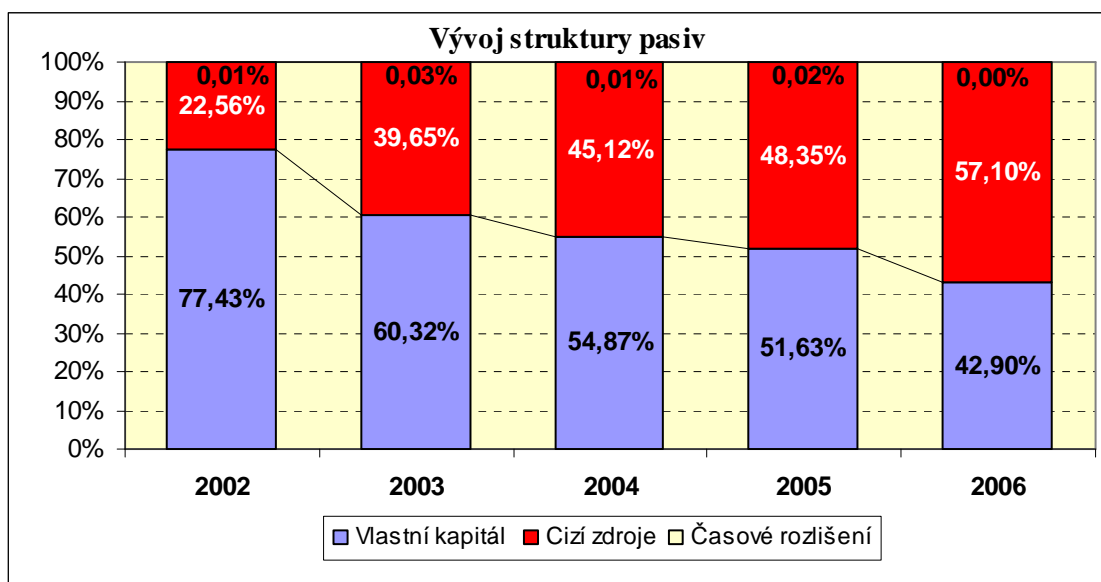
Krátkodobé závazky po celé sledované období kolísají. Největší položkou zde jsou závazky z obchodních vztahů. Pozitivním jevem bylo, že v roce 2003 firma úspěšně splatila dlouhodobé úvěry a další již nečerpala. Čerpání krátkodobých úvěrů má vzestupný trend, v letech 2003 a 2004 došlo k výraznému čerpání kdy se hodnota krátkodobých úvěrů meziročně zvedla o nebyvalých 337,77 a 126,24 %. V dalších letech se dynamika růstu hodnoty čerpaných provozních úvěrů zvyšovala o 43,12 % a 38,36 % v roce 2006, kdy dosahuje hodnoty 635 786 tis. Kč. Firma se tak vystavuje možnému riziku problémů s likviditou, když by následkem velmi nepříznivého vývoje tržeb současně měla splácet závazky z bankovních úvěrů. Likviditou se budu zabývat v analýze poměrových ukazatelů (3.2.8.4). Zástavní právo, které slouží k zajištění úvěrů KABLO ELEKTRO, a.s. je vázáno na nemovitém, vybraném movitém majetku a pohledávkách. V roce 2005 činila výše celkové zůstatkové hodnoty 499 576 tis. Kč.

### 3.2.4 Vertikální analýza pasiv

Struktura pasiv společnosti ukazuje z jakých zdrojů pořídila společnost svá aktiva. Platí zásada, že levnější tedy i výnosnější a snáze dostupnější financování aktiv z krátkodobých cizích zdrojů. Na druhé straně jsou krátkodobé cizí zdroje rizikovější, jelikož dlužník musí splácet úvěr v krátkých lhůtách. Mohou pak vznikat problémy s likviditou firmy.

PASIVA	2002		2003		2004		2005		2006	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>1 267 662</b>	<b>100,00</b>	<b>1 265 610</b>	<b>100,00</b>	<b>1 334 639</b>	<b>100,00</b>	<b>1 520 816</b>	<b>100,00</b>	<b>1 737 058</b>	<b>100,00</b>
Vlastní kapitál	981 551	77,43	763 459	60,32	732 321	54,87	785 204	51,63	745 164	42,90
Základní kapitál	254 226	20,05	177 846	14,05	177 846	13,33	254 226	16,72	254 226	14,64
Kapitálové fondy	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0,00	0,00
Rezervní fondy	69 424	5,48	69 596	5,50	69 759	5,23	69 218	4,55	68 785	3,96
VH minulých let	509 716	40,21	417 800	33,01	383 940	28,77	355 061	23,35	220 245	12,68
VH běžného úč. období /+ -/	148 185	11,69	98 217	7,76	100 776	7,55	106 699	7,02	201 908	11,62
Cizí zdroje	285 994	22,56	501 832	39,65	602 222	45,12	735 311	48,35	991 892	57,10
Rezervy	57 003	4,50	29 810	2,36	15 898	1,19	10 970	0,72	5 525	0,32
Dlouhodobé závazky	19 270	1,52	34 898	2,76	38 515	2,89	37 976	2,50	28681,00	1,65
Krátkodobé závazky	112 463	8,87	262 795	20,76	226 774	16,99	226 860	14,92	321 900	18,53
Bankovní úvěry a výpomoci	97 258	7,67	174 329	13,77	321 035	24,05	459 505	30,21	635 786	36,60
Časové rozlišení	117	0,01	319	0,03	96	0,01	301	0,02	2,00	0,00

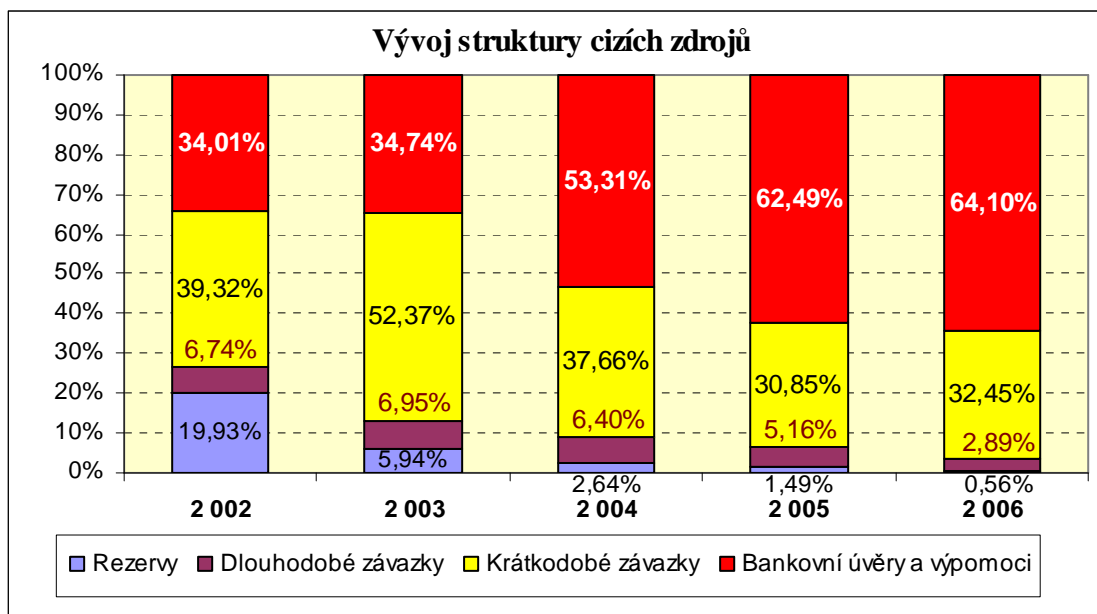
Tabulka č. 4 Vertikální analýza pasiv společnosti



Graf 8: Vývoj struktury pasiv v letech 2002 – 2006

V období let 2002 – 2005 se snižovalo převažující krytí aktiv společnosti Kablo Elektro, a.s. vlastním kapitálem. V roce 2006 tvořil vlastní kapitál 42,9 % a cizí zdroje 57,1 % pasiv.

Časové rozlišení nezaujímá významné postavení mezi zdroji firmy. Největší položkou vlastního kapitálu byl do roku 2006 výsledek hospodaření minulých let. Od roku 2004 tvoří největší složku cizích zdrojů bankovní úvěry a výpomoci, předtím to byly krátkodobé závazky.



Graf 9: Vývoj struktury cizích zdrojů v letech 2002 – 2006

Cizí zdroje, kterými společnost financovala svá aktiva, představovaly v roce 2002 z největší části krátkodobé závazky z 39,72 %, dále bankovní úvěry a výpomoci 34,01 % a z 19,93 % rezervy. V roce 2006 ve skladbě cizích zdrojů převažovaly bankovní úvěry a výpomoci z 64,10 %, následovány krátkodobými závazky 32,45%, dlouhodobé závazky tvořily 0,56 % a rezervy 2,89 %.

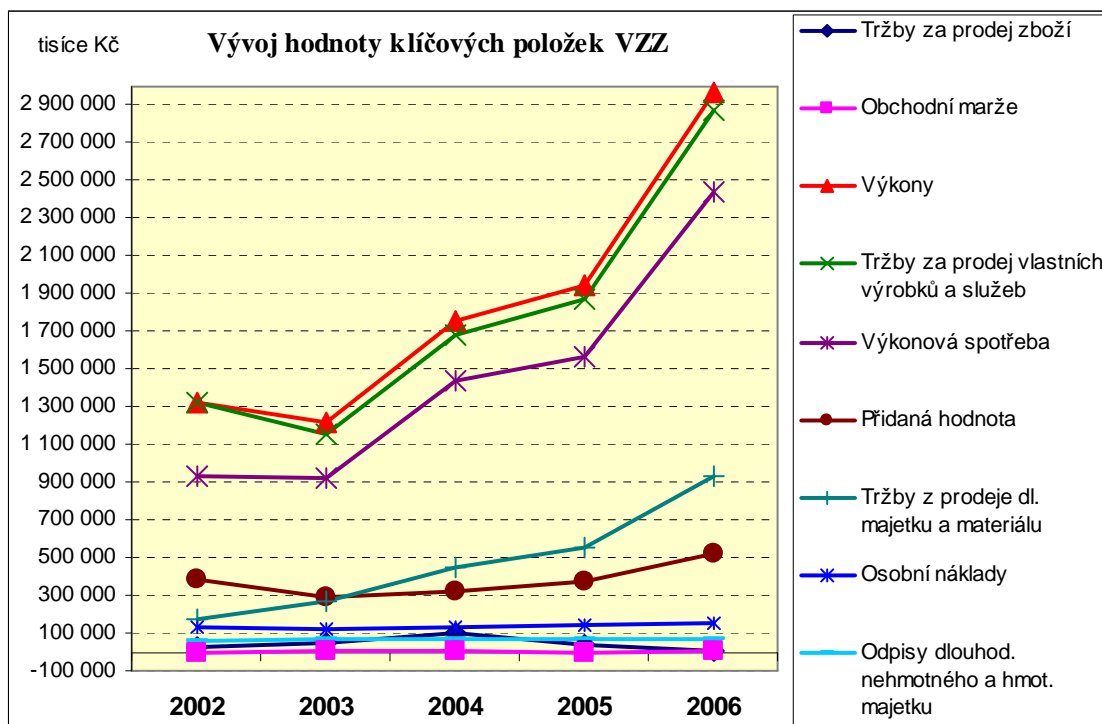
### 3.2.5 Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát

VZZ vybrané položky	2002	změna	2003	změna	2004	změna	2005	změna	2006
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč
Tržby za prodej zboží	23 415	92,77	45 136	128,40	103 091	-67,81	33 185	-89,19	3 587
Obchodní marže	-739	285,79	1 373	256,30	4 892	-102,13	-104	390,38	302
Výkony	1 327 331	-8,42	1 215 633	44,42	1 755 564	10,69	1 943 285	52,51	2 963 655
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	1 327 072	-12,82	1 156 998	45,64	1 685 098	10,86	1 868 071	53,89	2 874 689
Výkonová spotřeba	936 540	-1,10	926 207	55,13	1 436 780	9,12	1 567 819	55,54	2 438 529
Přidaná hodnota	390 052	-25,45	290 799	11,31	323 676	15,97	375 362	39,98	525 428
Osobní náklady	132 776	-8,15	121 950	10,28	134 485	7,23	144 206	8,21	156 043
Odpisy DN a DH majetku	56 528	12,72	63 720	1,28	64 538	1,85	65 734	-0,27	65 559
Tržby z prodeje DM a materiálu	176 983	50,74	266 789	68,84	450 448	22,62	552 350	69,45	935 965

Tabulka č. 5 Horizontální analýza vybraných položek VZZ za období 2002 – 2006

Na následujícím grafu č. 9 je vidět, že tržby za prodej vlastních výrobků a služeb spol. KE Vrchlabí, a.s. v období 2002 - 2006 kolísají a rostou. Vývoj tržeb odráží jednak nákupní ceny mědi a potom situaci na trhu v jednotlivých segmentech výrobního programu firmy. V klíčovém segmentu autovodiče závisí vývoj tržeb na dynamice dodávek dle situace v automobilovém průmyslu. Tržby snižuje i levný čínský export v segmentu prodeje přímým zákazníkům. V segmentu instalační vodiče se daří udržet tržní podíl pod silícím tlakem snížení cen. V souvislosti s tržbami kolísají i výkony a výkonová spotřeba. V roce 2004 dosáhly tržby za prodej zboží maxima v období, a to 103 091 tis. Kč. Později, již strmě poklesly na 3 587 tis. Kč v roce 2006. Hodnota položky obchodní marže kolísá, v letech 2002 a 2005 náklady na prodané zboží převýšily tržby z jeho prodeje. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu stoupaly po celé období ze 176 983 tis. Kč v r. 2002 až na 935 965 tis. Kč v r. 2006. Přidaná hodnota nejvíc narostla v r. 2006 o 39,98 %, ve sledovaném období převážně rostla, pouze v r. 2003 zaznamenala pokles o 25,45 %.

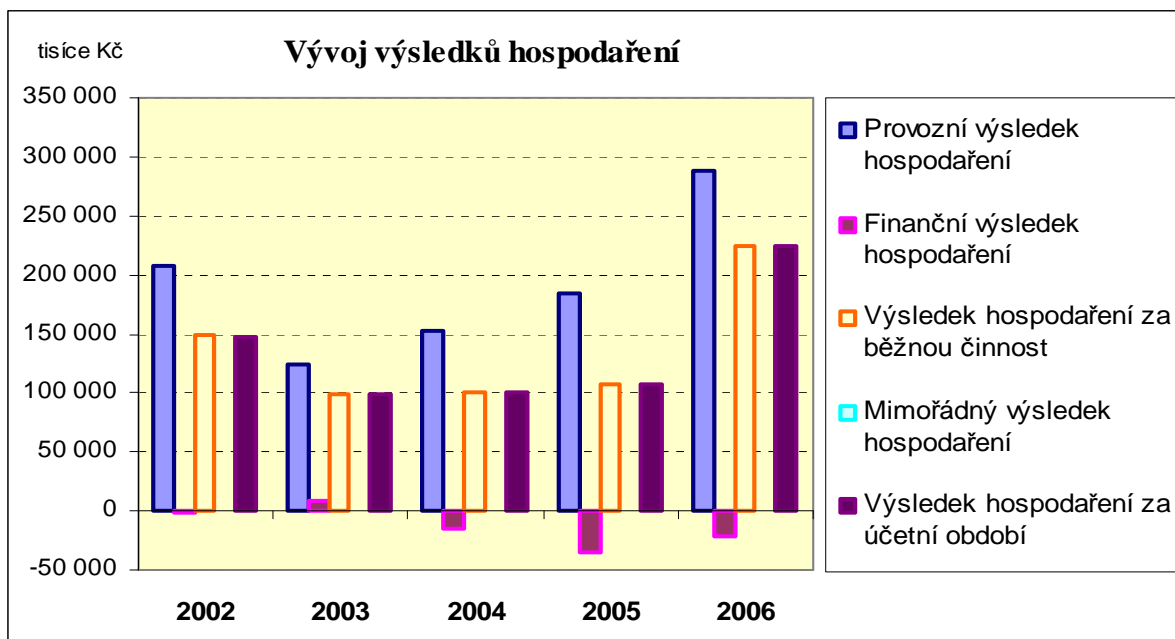
Výkonová spotřeba zaznamenala dvakrát markantní nárůst v r. 2004 o 55,13 % a r. 2006 o 55,54 %. To souvisí s výkyvy cen vstupů. Osobní náklady mají, mimo období 2002 – 2003 kdy klesly o 8,15 %, vzestupný trend nejvíc v r. 2004 o 10,28 %.



Graf 10: Vývoj hodnoty klíčových položek VZZ v letech 2002 – 2006

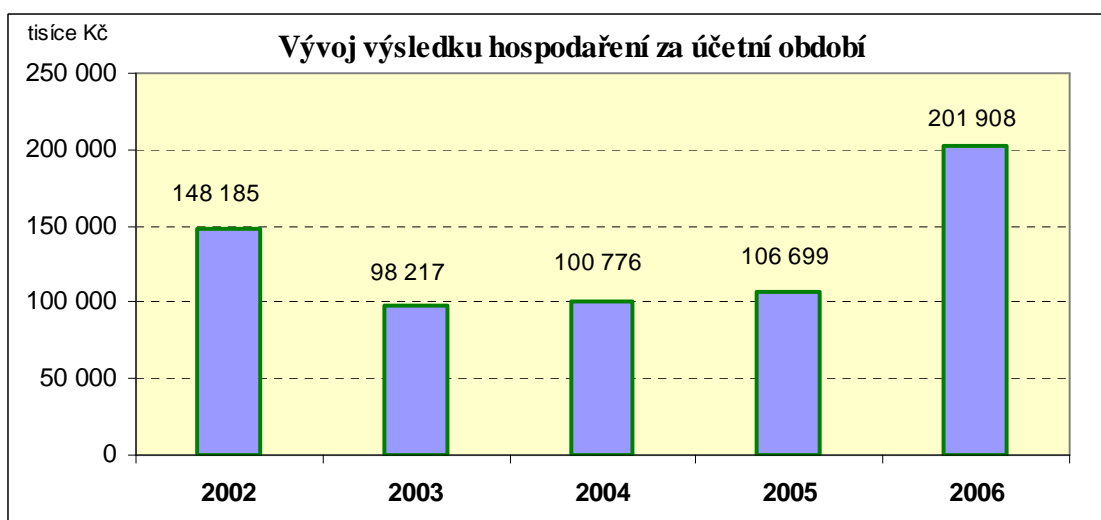
Odpisy narostly nejvíc v roce 2003 o 12,72 % a od té doby se pohybují s mírnými výkyvy kolem hodnoty cca 65 mil. Kč ročně.

Celkové výsledky hospodaření společnosti Kablo Elektro, a.s. Vrchlabí dosahují po celé období kladných hodnot, tzn., že společnost vytváří svým vlastníkům zisk. Provozní výsledek hospodaření zprvu klesl (2003 o 40,55 %) a potom už jen stoupal (2004 o 23,70 % 21,27 % v 2005 a nejvíc v r. 2006 o 56,13 %). Finanční výsledek hospodaření dosáhl kladných hodnot pouze v roce 2003 v ostatních letech byl vždy záporný tzn., že finanční náklady přesáhly finanční výnosy. Mimořádný výsledek hospodaření byl za celé období záporný a v roce 2004 a 2005 se rovnal 0. Jeho částka netvořila v celkovém výsledku hospodaření významnou roli.



Graf 11: Vývoj výsledků hospodaření v letech 2002 – 2006

Výsledek hospodaření za účetní období nejvíce meziročně vzrostl v roce 2006 o 89,23 %, kdy dosáhl hodnoty 201 908 tis. Kč., v důsledku zdražení mědi, které se promítlo do zdražení výrobků a zvýšení tržeb. V roce 2003 zaznamenal jediný, ale výrazný pokles o 33,72 % a v dalších letech zahájil opět růst o 2,61 % v roce 2004, 5,81 % v roce 2005 a rekordních 89,23 % v r. 2006.



Graf 12: Vývoj výsledku hospodaření za účetní období let 2002 – 2006

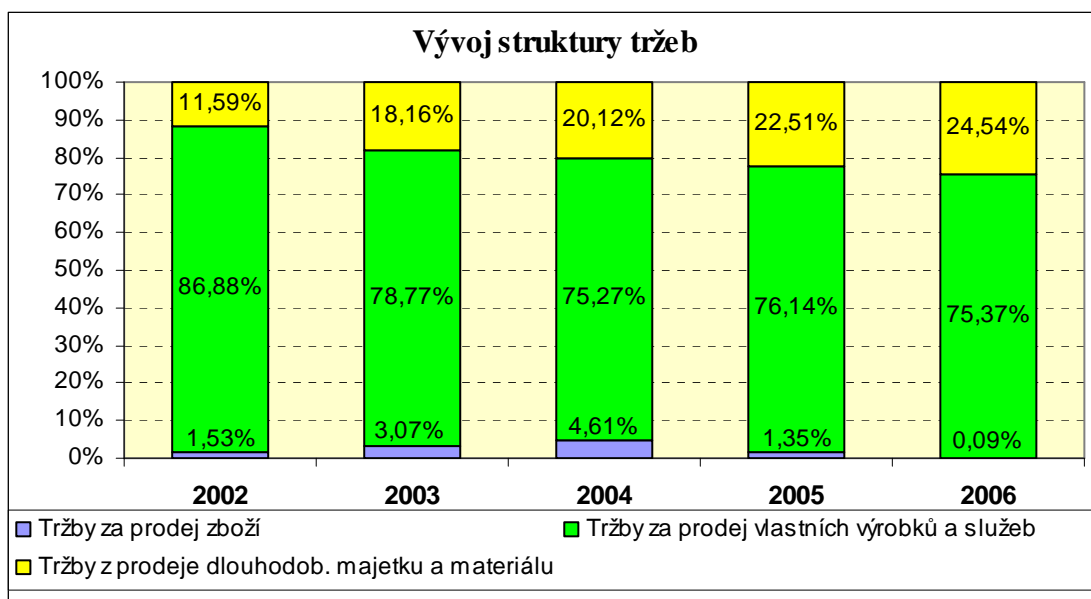
### 3.2.6 Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát

Vertikální analýzu výkazu zisků a ztrát jsem provedl k hodnotě 100 % celkových tržeb, které jsem získal součtem tržeb:

- za prodej zboží
- za prodej výrobků a služeb
- z prodeje dlouhodobého majetku s materiálu

VZZ vybrané položky	2002		2003		2004		2005		2006	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
<b>CELKOVÉ TRŽBY</b>	<b>1 527 470</b>	<b>100,00</b>	<b>1 468 923</b>	<b>100,00</b>	<b>2 238 637</b>	<b>100,00</b>	<b>2 453 606</b>	<b>100,00</b>	<b>3 814 241</b>	<b>100,00</b>
Tržby za prodej zboží	23 415	1,53	45 136	3,07	103 091	4,61	33 185	1,35	3 587	0,09
Obchodní marže	-739	-0,05	1 373	0,09	4 892	0,22	-104	0,00	302	0,01
Výkony	1 327 331	86,90	1 215 633	82,76	1 755 564	78,42	1 943 285	79,20	2 963 655	77,70
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	1 327 072	86,88	1 156 998	78,77	1 685 098	75,27	1 868 071	76,14	2 874 689	75,37
Výkonová spotřeba	936 540	61,31	926 207	63,05	1 436 780	64,18	1 567 819	63,90	2 438 529	63,93
Přidaná hodnota	390 052	25,54	290 799	19,80	323 676	14,46	375 362	15,30	525 428	13,78
Osobní náklady	132 776	8,69	121 950	8,30	134 485	6,01	144 206	5,88	156 043	4,09
Odpisy DN a DH majetku	56 528	3,70	63 720	4,34	64 538	2,88	65 734	2,68	65 559	1,72
Tržby z prodeje DM a materiálu	176 983	11,59	266 789	18,16	450 448	20,12	552 350	22,51	935 965	24,54

Tabulka č. 6 Vertikální analýza vybraných položek VZZ za období 2002 – 2006



Graf 13: Vývoj struktury tržeb v letech 2002 - 2006

Největší procento celkových tržeb zaujímají tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. To odpovídá hlavnímu předmětu činnosti firmy, kterým je výroba kabelů a vodičů.

Z grafu č. 13 je patrný nárůst podílu tržeb s prodeje DHM a materiálu. Podíl tržeb z vlastních výrobků klesá a z celkových tržeb v roce 2002 dosahují 86,88 % a v roce 2006 se snížil na 75,37 %. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu tvoří v roce 2002 11,59 % a v roce 2006 již 24,54 % z celkových tržeb. Třikrát tzn. většinou převyšovaly tržby za prodej zboží náklady vynaložené na prodané zboží, tzn. Obchodní marže byla ve sledovaném období (kromě 2002 a 2005) kladná. Tržby za prodej zboží však představují pouze 1,53 % v r. 2002 a v r. 2006 dosáhl jejich podíl minima tj. 0,09 % z celkových tržeb. Podíl přidané hodnoty má (kromě r. 2005) sestupný trend a podílela se na celkových tržbách 25,24 % v r. 2002 a 13,78 % v r. 2006. Podíl výkonové spotřeby má za celé období 2002 – 2006 konstantní trend a dosahuje hodnot cca 64 % z celkových tržeb.

### 3.2.7 Analýza rozdílových ukazatelů

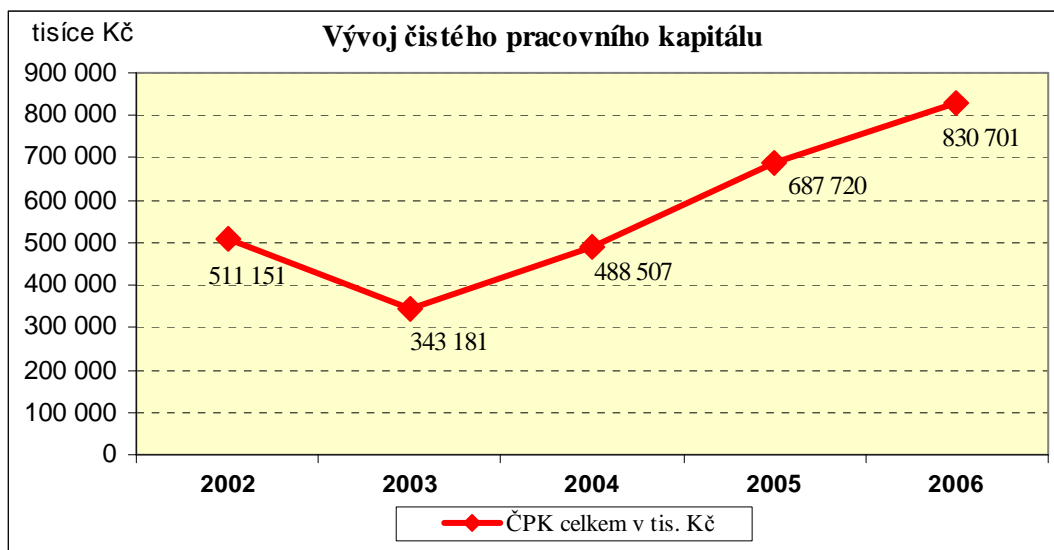
Pro účely finanční analýzy společnosti Kablo Elektro, a.s. jsem ze třech rozdílových ukazatelů vyjmenovaných v kapitole 2.8 vybral ukazatel čistý pracovní kapitál.

#### 3.2.7.1 Čistý pracovní kapitál

*Čistý pracovní kapitál = oběžná aktiva – celkové krátkodobé dluhy*

<i>Ukazatel</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>	<i>2004</i>	<i>2005</i>	<i>2006</i>
<i>ČPK celkem v tis. Kč</i>	<i>511 151</i>	<i>343 181</i>	<i>488 507</i>	<i>687 720</i>	<i>830 701</i>

*Tabulka č. 7 Čistý pracovní kapitál 2002 – 2006*



Graf 14: Vývoj čistého pracovního kapitálu v letech 2002 – 2006

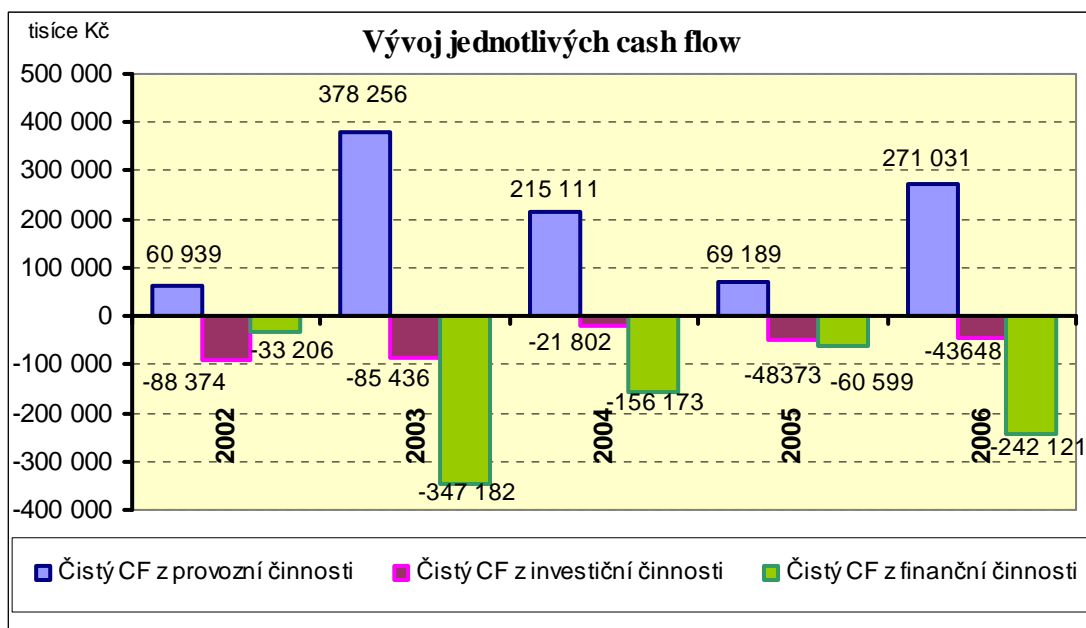
Přebytek oběžných aktiv nad krátkodobými dluhy vede k úsudku, že firma má dobré finanční zázemí, že je likvidní. V případě firmy Kablo Elektro, a.s. převyšují oběžná aktiva nad krátkodobými závazky po celé sledované období. Hodnota čistého pracovního kapitálu se v roce 2003 propadla hlavně v důsledku nárůstu krátkodobých závazků a to závazků z obchodních vztahů. Od roku 2004, kdy se dostala hodnota ČPK zhruba na původní úroveň r. 2002 hodnota ČPK roste.

### 3.2.8 Analýza cash flow

Cash flow je východiskem pro řízení likvidity firmy. 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.

Cash flow umožňuje sledovat tvorbu finančních zdrojů odděleně ve 3 oblastech, a to v hlavní výdělečné (provozní) činnosti, v investiční a finanční činnosti. Při sestavování cash flow lze použít metodu založenou na sledování skutečných příjmů a výdajů, transformaci výnosově nákladových dat na příjmově-výdajová (tzv. nepravá přímá metoda) nebo transformaci výsledku hospodaření na peněžní tok (tzv. nepřímá metoda) (4)

### 3.2.8.1 Horizontální analýza cash flow

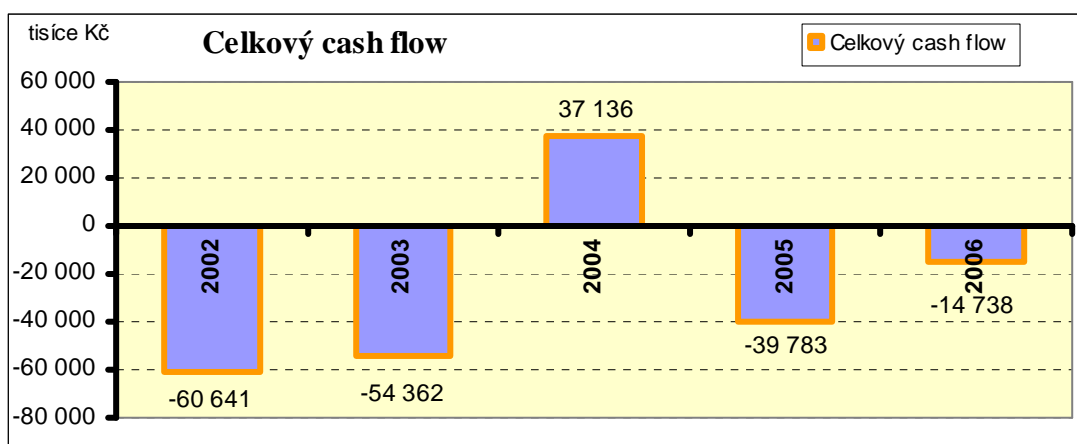


Graf 15: Vývoj jednotlivých cash flow v letech 2002 – 2006

Z grafu horizontální analýzy cash flow společnosti Kablo Elektro, a.s. je patrný kolísavý trend čistého cash flow z provozní činnosti. V období roku 2003 velmi prudce vzrostl o 520,71 %, tehdy vzrostla potřeba pracovního kapitálu a změna stavu závazků z provozní činnosti. V roce 2004 a 2005 klesl o 43,14 % a 67,84 % poklesem potřeby pracovního kapitálu a změny stavu závazků z provozní činnosti. V roce 2006 vzrostl o 229,27 % na něm má nejvyšší podíl růst hospodářského výsledku za běžnou činnost.

Čistý peněžní tok z investiční činnosti nabýval po celé období záporných hodnot, což svědčí o tom, že společnost je schopna část svých prostředků vynaložit na investice do nákupu nových stálých aktiv. To považuji za pozitivní jev.

Cash flow z finanční činnosti je záporné ve všech obdobích. Tato skutečnost je způsobena splácením dlouhodobých úvěrů v letech 2002 – 2004 a položka dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky v letech 2003 – 2006.



Graf 16: Vývoj celkového cash flow v letech 2002 – 2006

Hodnota celkového cash flow v období 2002 – 2006 se většinou pohybuje v záporných číslech. Kladné hodnoty dosáhla pouze v roce 2004. Je patrný výrazný vliv cash flow z investiční a finanční činnosti na celkovém cash flow.

### 3.3 Analýza poměrových ukazatelů

V případě analýzy poměrových ukazatelů budu porovnávat vypočtené hodnoty s hodnotami oborového průměru odvětví OKEČ 31.3 Výroba izolovaných vodičů a kabelů, které zveřejňuje ministerstvo průmyslu a obchodu ČR pro jednotlivá odvětví dle OKEČ (Odvětvová klasifikace ekonomických činností) (12).

#### 3.3.1 Ukazatele rentability

$$ROI = EBIT / \text{celkový kapitál}$$

Ukazatel	2002	2003	2004	2005	2006
ROI	0,17	0,11	0,11	0,11	0,16

Tabulka č. 8 Rentabilita vloženého kapitálu v letech 2002 – 2006

Pro výpočet rentability vloženého kapitálu lze v čitateli namísto součtu zisku před zdaněním a nákladových úroků použít provozního hospodářského výsledku. Ukazatel vyjadřuje, s jakou účinností působí celkový kapitál, vložený do firmy, nezávisle na zdroji financování. Podle literatury (2) se ideální hodnoty se pohybují mezi 0,12 – 0,15, více je lépe. Jak je vidět z tabulky, po 3 z pěti sledovaných let jsou hodnoty téměř ideální, a po 2

roky se výsledky ještě zlepšily. Kladné hodnoty ukazatele logicky vyplývají z toho, že v daném roce firma vykázala zisk.

$$ROA = EBIT / aktiva$$

<i>Ukazatel</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>	<i>2004</i>	<i>2005</i>	<i>2006</i>
<b>ROA</b>	0,16	0,10	0,11	0,12	0,17

*Tabulka č. 9 Rentabilita celkových vložených aktiv v letech 2002 – 2006*

Hodnota EBIT odpovídá v účetní metodice zhruba provoznímu zisku, a proto jsem do čitatele ukazatele ROA dosadil ve své diplomové práci hodnotu provozního hospodářského výsledku. Hodnota tohoto ukazatele doporučovaná v literatuře (2) by se měla pohybovat v rozmezí 0,06 – 0,10. Pro OKEČ 31.3 dosahuje horní kvartil hodnoty 0,109 (2002). Po celé období dosahuje tento ukazatel výborných hodnot, nejlepší v roce 2006 a to 0,17.

$$ROE = HV po zdanění / vlastní kapitál$$

<i>Ukazatel</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>	<i>2004</i>	<i>2005</i>	<i>2006</i>
<b>ROE</b>	0,15	0,13	0,14	0,14	0,27

*Tabulka č. 10 Rentabilita vlastního kapitálu v letech 2002 – 2006*

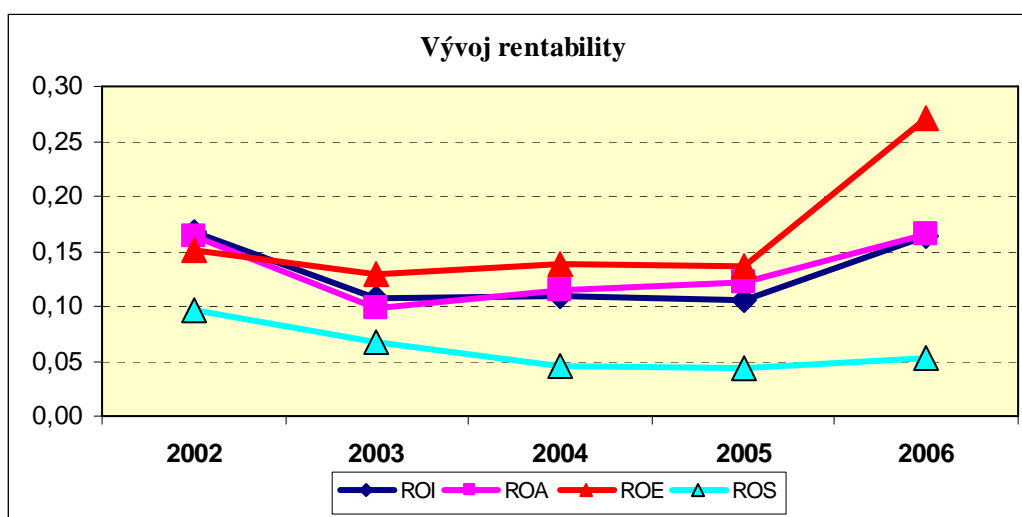
Ukazatel rentability vlastního kapitálu hodnotí výnosnost kapitálu, který do podniku vložili akcionáři či vlastníci. Vývoj ukazatele ROE je pro firmu příznivý a je pozitivním znakem pro vlastníky, neboť kapitál vložený do společnosti jim přináší dostatečný výnos. Pro OKEČ 31.3 medián tvoří 0,183 (2004). Společnost dosahuje standardních hodnot, v r. 2006 nejlepší za sledované období.

$$ROS = HV po zdanění / tržby$$

<i>Ukazatel</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>	<i>2004</i>	<i>2005</i>	<i>2006</i>
<b>ROS</b>	0,10	0,07	0,05	0,04	0,05

*Tabulka č. 11 Rentabilita tržeb v letech 2002 – 2006*

Ukazatel rentability tržeb charakterizuje zisk vztažený k tržbám. Tržby představují tržní ohodnocení výkonů podniku. Ve výpočtu jsou zahrnuty celkové tržby firmy, tzn. tržby za zboží, tržby z prodeje vlatních výrobků a služeb a tržby za prodej majetku a materiálu. Nejvyšší ziskovosti na objem tržeb je dosaženo v roce 2002, poté trend ziskovosti klesá a stagnuje.



Graf 17: Vývoj rentability v letech 2002 – 2006

### 3.3.2 Ukazatele aktivity

*Obrat celkových aktiv = roční tržby/aktiva*

Ukazatel	2002	2003	2004	2005	2006
<b>Obrat celkových aktiv (krát)</b>	1,20	1,16	1,68	1,61	2,20

Tabulka č. 12 Obrat celkových aktiv v letech 2002 – 2006

Tento ukazatel udává, kolikrát se aktiva obrátí (počet obrátek) nejčastěji za jeden rok. Pro OKEČ 31.30 je hodnota mediánu 1,662 (2004). Z výše uvedené tabulky je zřejmé, že hodnoty vypočtené ve společnosti Kablo Elektro, a.s. nevybočují z oborového průměru. Dá se říct že firma zachází efektivně se svými aktivy.

***Obrat zásob = roční tržby / zásoby***

<b><i>Ukazatel</i></b>	<b><i>2002</i></b>	<b><i>2003</i></b>	<b><i>2004</i></b>	<b><i>2005</i></b>	<b><i>2006</i></b>
<b><i>Obrat zásob (krát)</i></b>	8,01	5,91	7,51	6,82	8,08

*Tabulka č. 13 Obrat zásob v letech 2002 – 2006*

Hodnoty ukazatele obratu zásob vyjadřují, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob firmy prodána a znovu uskladněna. Tento ukazatel se trvale pohybuje kolem hodnoty 8 obrátek ročně. Může klesnout v případě odbytových potíží.

***Doba obratu zásob = průměrná zásoba / denní spotřeba***

***Přičemž denní spotřeba = denní tržby = tržby / 360***

<b><i>Ukazatel</i></b>	<b><i>2002</i></b>	<b><i>2003</i></b>	<b><i>2004</i></b>	<b><i>2005</i></b>	<b><i>2006</i></b>
<b><i>Doba obratu zásob (dny)</i></b>	44,95	60,91	47,94	52,78	44,57

*Tabulka č. 14 Doba obratu zásob v letech 2002 – 2006*

Doba obratu zásob pro OKEČ 31.30 ohraničuje dolní kvartil 65 a horní kvartil 84 dní (2002). V případě firmy Kablo Elektro, a.s. jsou hodnoty doby obratu zásob výrazně lepší a to nejvíc v roce 2006. To poukazuje na dobré hospodaření s finančními prostředky, které jsou v zásobách vázány.

***Doba obratu pohledávek = obchodní pohledávky / denní tržby na fakturu***

<b><i>Ukazatel</i></b>	<b><i>2002</i></b>	<b><i>2003</i></b>	<b><i>2004</i></b>	<b><i>2005</i></b>	<b><i>2006</i></b>
<b><i>Doba obratu pohledávek (dny)</i></b>	83,73	81,90	57,38	78,34	63,64

*Tabulka č. 15 Doba obratu pohledávek v letech 2002 – 2006*

Cílem tohoto ukazatele je stanovit průměrný počet dní, po něž odběratelé zůstávají dlužní, tj. dobu, během které je inkaso peněz za každodenní tržby zadrženo v pohledávkách. Oborový průměr udává rozmezí dolní kvartil 49 až 78 dní horní kvartil (2002). Medián z r. 2004 je 51 dní. Odběratelé společnosti toto rozmezí překračují v letech 2002 a 2003. Pro společnost je důležité zkracovat dobu obratu pohledávek, tzn. inkasovat peněžní prostředky

od svých odběratelů co nejdříve. Z tabulky je patrný kolísající vývoj ukazatele, a v roce 2004 a 2006 odběratelé platili rychleji.

***Doba obratu závazků = závazky vůči dodavatelům / denní tržby na fakturu***

<b><i>Ukazatel</i></b>	<b><i>2002</i></b>	<b><i>2003</i></b>	<b><i>2004</i></b>	<b><i>2005</i></b>	<b><i>2006</i></b>
<b><i>Doba obratu závazků (dny)</i></b>	26,51	64,41	36,47	33,29	30,38

*Tabulka č. 16 Doba obratu závazků v letech 2002 – 2006*

Ukazatel doby obratu závazků udává, jak dlouho firma odkládá platbu faktur svým dodavatelům. Statistické hodnoty dle oborového průměru pro OKEČ 31.30 jsou 28 – 47 dní.(2002). Společnost se v tomto rozmezí pohybuje, překročila ho pouze v roce 2003, kdy došlo k meziročnímu nárůstu krátkodobých závazků o 133%.

Po celé sledované období poskytovala firma Kablo Elektro, a.s. obchodní úvěr svým odběratelům (doba obratu pohledávek > doba obratu závazků).

### **3.3.3 Ukazatele zadluženosti**

***Celková zadluženost = cizí kapitál / celková aktiva***

<b><i>Ukazatel</i></b>	<b><i>2002</i></b>	<b><i>2003</i></b>	<b><i>2004</i></b>	<b><i>2005</i></b>	<b><i>2006</i></b>
<b><i>Celková zadluženost</i></b>	0,23	0,40	0,45	0,48	0,57

*Tabulka č. 17 Celková zadluženost v letech 2002 – 2006*

Vývoj celkové zadluženosti ve sledovaných obdobích narůstal, do roku 2006 převažovalo financování společnosti především vlastními zdroji, jejichž podíl se snižoval. Po celé období rostl podíl krytí majetku cizím kapitálem, čerpáním krátkodobých úvěrů, nejvyšší hodnota 0,57 v roce 2006.

***Kvóta vlastního kapitálu = vlastní kapitál / celková aktiva***

<b><i>Ukazatel</i></b>	<b><i>2002</i></b>	<b><i>2003</i></b>	<b><i>2004</i></b>	<b><i>2005</i></b>	<b><i>2006</i></b>
<b><i>Koeficient samofinancování</i></b>	0,77	0,60	0,55	0,52	0,43

*Tabulka č. 18 Koeficient samofinancování v letech 2002 – 2006*

Bankovní standardy pro kvótu vlastního kapitálu se pohybují mezi 0,5 – 0,7. Společnost dosahuje optimálních hodnot tohoto ukazatele téměř po celé období. Ke svému financování používá z části také cizí zdroje viz předchozí ukazatel.

**Úrokové krytí = EBIT / nákladové úroky**

<b>Ukazatel</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
<b>Úrokové krytí</b>	32,25	30,84	16,45	15,46	16,09

Tabulka č. 19 Koeficient samofinancování v letech 2002 – 2006

Ukazatel informuje o tom, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Podle oborového průměru z roku 2004 je medián ukazatele úrokového krytí hodnota 10,201. Podnik tuto hodnotu vždy překročil. To značí o dobré schopnosti splácet úroky.

### 3.3.4 Ukazatele likvidity

**Okamžitá likvidita = (peněžní prostředky + ekvivalenty) / krátkodobé závazky**

<b>Ukazatel</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
<b>Okamžitá likvidita</b>	0,69	0,09	0,27	0,09	0,02

Tabulka č. 20 Okamžitá likvidita v letech 2002 – 2006

Tento ukazatel měří schopnost podniku hradit právě splatné závazky. Téměř po celé období, se ukazatel okamžité likvidity pohybuje mimo hodnoty doporučené bankovními standardy tj. 0,2 – 0,5. Vybočuje v roce 2002 zvýšenou hodnotou 0,69 a nízkou v letech 2003 a 2005 poklesem na 0,09. Lze hovořit o horším hospodaření společnosti se svým kapitálem. Ke konci r. 2006 nepříznivou hodnotu ukazatele způsobuje nízký stav prostředků na běžném účtu firmy.

**Pohotová likvidita = (oběžná aktiva - zásoby) / krátkodobé závazky**

<b>Ukazatel</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
<b>Pohotová likvidita</b>	3,85	1,36	1,84	2,45	2,11

Tabulka č. 21 Pohotová likvidita v letech 2002 – 2006

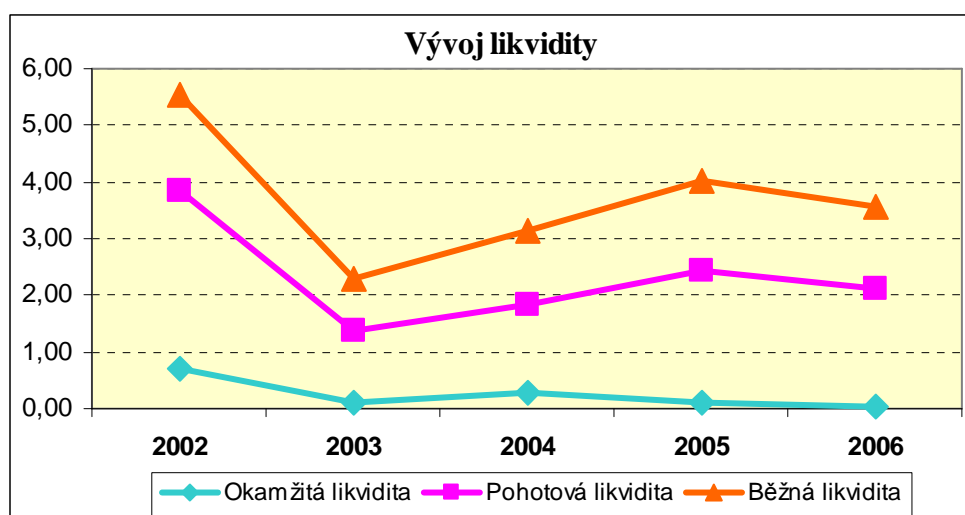
Pohotová likvidita je ukazatel, který z oběžných aktiv vylučuje zásoby. Z tabulky je patrné, že ukazatel výrazně kolísá, ale neklesá pod hodnotu nepřijatelnou pro banky tj. 1, což je pozitivní jev. V letech 2002 a 2005 hodnota pohotové likvidity výrazně převýšila rozmezí optimálních hodnot 1 – 1,5 udávané bankovními standardy.

**Běžná likvidita = oběžná aktiva / krátkodobé závazky**

<b>Ukazatel</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
<b>Běžná likvidita</b>	5,55	2,31	3,15	4,03	3,58

Tabulka č. 22 Běžná likvidita v letech 2002 – 2006

Ukazatel kolísá, na konci období se přibližuje k doporučenému rozpětí hodnot 2 – 3. Firma má přiměřenou strukturu oběžných aktiv, tzn. poměr stavu zásob k výši peněžních prostředků. Z tohoto a předchozího ukazatele je patrné, že firma je dlouhodobě dostatečně likvidní.



Graf 18: Vývoj likvidity v letech 2002 – 2006

### 3.3.5 Provozní ukazatele

*Produktivita práce = celková přidaná hodnota / počet zaměstnanců*

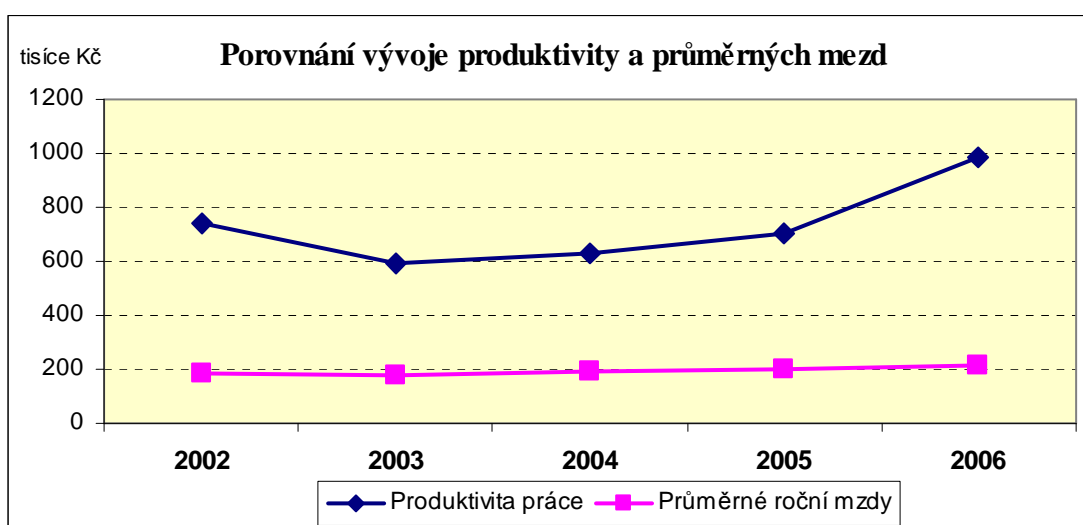
<i>Ukazatel</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>	<i>2004</i>	<i>2005</i>	<i>2006</i>
<i>Přidaná hodnota (v tis. Kč)</i>	390052	290799	323676	375362	525 428
<i>Počet zaměstnanců</i>	526	492	512	534	534
<i>Produktivita práce (v tis. Kč)</i>	741,54	591,05	632,18	702,93	983,95

Tabulka č. 23 Produktivita práce v letech 2002 – 2006

*Průměrné mzdy = celkové mzdy / počet zaměstnanců*

<i>Ukazatel</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>	<i>2004</i>	<i>2005</i>	<i>2006</i>
<i>Průměrné mzdy roční (v tis. Kč)</i>	184,90	181,13	193,02	198,77	215,20
<i>Průměrné mzdy měsíční (v tis. Kč)</i>	15,41	15,09	16,08	16,56	17,93

Tabulka č. 24 Průměrné mzdy v letech 2002 – 2006



Graf 19: Porovnání vývoje produktivity a průměrných mezd (2002 – 2006)

### 3.4 Analýza soustav ukazatelů

Pro posouzení celkového finančního zdraví spol. Kablo Elektro, a.s. jsem z velkého množství soustav ukazatelů použil Altmanův index finančního zdraví a index IN 01.

### 3.4.1 Altmanův index finančního zdraví

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

A...Pracovní kapitál / Celkové aktiva

B...Zisk po zdanění/Celková aktiva

C...Zisk před zdaněním a úroky/Celková aktiva

D...Základní kapitál/Celkové dluhy

E...Celkové tržby/Celková aktiva

<i>Soustavy ukazatelů</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>	<i>2004</i>	<i>2005</i>	<i>2006</i>
<i>Altmanův index</i>	2,48	1,90	2,46	2,47	3,25

Pro předvídání dalšího vývoje firmy byly stanoveny hranice, kdy při  $Z < 1,2$  firma směřuje k bankrotu,  $Z$  mezi 1,2 – 2,9 značí „šedou zónu“ kdy nejde jednoznačně určit další vývoj podniku. Hodnota  $Z > 2,9$  indikuje finančně zdravou firmu. Hodnoty ukazatele spadají do pásma hodnot 1,2 – 2,9 tzv. „šedé zóny“ ve kterém se vyskytují podniky s řešitelnými finančními potížemi, ale nelze odhadnout budoucí vývoj. Hodnota z r. 2006 definuje Kablo jako finančně zdravou firmu.

### 3.4.2 Index IN 01

$$IN01 = 0,13*A + 0,04*B + 3,92*C + 0,21*D + 0,09*E$$

A = aktiva / cizí zdroje

B = EBIT / nákladové úroky

C = EBIT / aktiva,

D = výnosy / aktiva

E = oběžná aktiva / (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry)

<i>Ukazatel</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>	<i>2004</i>	<i>2005</i>	<i>2006</i>
<i>Index IN 01</i>	3,17	2,38	1,87	1,78	2,10

Po celé období je hodnota IN 01 větší než 1,77. Z toho plyne, že podnik tvoří hodnotu pro vlastníky. To potvrzuje závěr, že Kablo Elektro, a.s. je finančně zdravá firma.

### 3.5 Zhodnocení finanční situace podniku a návrh přístupu k jejímu řešení

<i>Ukazatele rentability</i>	2002	2003	2004	2005	2006
<i>ROI</i>	0,17	0,11	0,11	0,11	0,16
<i>ROA</i>	0,16	0,10	0,11	0,12	0,17
<i>ROE</i>	0,15	0,13	0,14	0,14	0,27
<i>ROS</i>	0,10	0,07	0,05	0,04	0,05

<i>Ukazatele aktivity</i>	2002	2003	2004	2005	2006
<i>Obrat celkových aktiv (krát)</i>	1,20	1,16	1,68	1,61	2,20
<i>Obrat zásob (krát)</i>	8,01	5,91	7,51	6,82	8,08
<i>Doba obratu zásob (dny)</i>	44,95	60,91	47,94	52,78	44,57
<i>Doba obratu pohledávek (dny)</i>	83,73	81,90	57,38	78,34	63,64
<i>Doba obratu závazků (dny)</i>	26,51	64,41	36,47	33,29	30,38

<i>Ukazatel zadluženosti</i>	2002	2003	2004	2005	2006
<i>Celková zadluženost</i>	0,23	0,40	0,45	0,48	0,57
<i>Koeficient samofinancování</i>	0,77	0,60	0,55	0,52	0,43
<i>Úrokové krytí</i>	32,25	30,84	16,45	15,46	16,09

<i>Ukazatele likvidity</i>	2002	2003	2004	2005	2006
<i>Okamžitá likvidita</i>	0,69	0,09	0,27	0,09	0,02
<i>Pohotová likvidita</i>	3,85	1,36	1,84	2,45	2,11
<i>Běžná likvidita</i>	5,55	2,31	3,15	4,03	3,58

<i>Výrobní ukazatele</i>	2002	2003	2004	2005	2006
<i>Přidaná hodnota (v tis. Kč)</i>	390052	290799	323676	375362	525 428
<i>Počet zaměstnanců</i>	526	492	512	534	534
<i>Produktivita práce (v tis. Kč)</i>	741,54	591,05	632,18	702,93	983,95
<i>Průměrné mzdy roční (v tis. Kč)</i>	184,901	181,128	193,018	198,770	215,202
<i>Průměrné mzdy měsíční (v tis. Kč)</i>	15,408	15,094	16,085	16,564	17,934

<i>Rozdílový ukazatel</i>	2002	2003	2004	2005	2006
<i>ČPK celkem v tis. Kč</i>	511 151	343 181	488 507	687 720	830 701

<i>Soustavy ukazatelů</i>	2002	2003	2004	2005	2006
<i>Altmanův index</i>	2,48	1,90	2,46	2,47	3,25
<i>Index IN 01</i>	3,17	2,38	1,87	1,78	2,10

Tabulka č. 25 Přehled všech finančních ukazatelů použitých v mé diplomové práci

Zde prezentuji souhrnné zhodnocení na základě analýz provedených v předchozích kapitolách a ukazatelů v tabulce č. 25. Na jejich základě navrhuji možné přístupy k řešení.

Po téměř celé sledované období roste hodnota celkových aktiv společnosti. Z trendové analýzy vyplývá, že nárůst způsobuje zvětšující se hodnota oběžných aktiv. A to nejvíce zásob a krátkodobých pohledávek. Dlouhodobý majetek stagnuje a klesá vlivem odpisování DHM a neměnicí se hodnotou dlouhodobého finančního majetku.

Nejvyšší procentní podíl (2/3) ve složení aktiv zaujímají oběžná aktiva, a to především krátkodobé pohledávky. To souvisí s promítnutím zvýšení cen vstupů v r. 2006 do cen výrobků. Pozitivním jevem je velmi nízká hodnota dlouhodobých pohledávek.

V průběhu období převážilo krytí aktiv z cizích zdrojů nad hodnotou vlastního kapitálu. Firma prosazuje financování aktiv čerpáním krátkodobých úvěrů jejichž objem se zvětšuje. Protože se jí tento postup vyplácí (kladná finanční páka) lze očekávat zvětšování úvěrového rámce. Základní kapitál společnosti tvoří 254 226 akcií na majitele s nominální hodnotou 1000 Kč. Kapitálové fondy jsou nulové. Nerozdělený zisk minulých let, celkem 220 245 tis. Kč, lze použít k samofinancování investic.

Struktura cizích zdrojů je následující. Složka rezervy se za období zmenšila na 1/10. Dlouhodobé závazky tvoří klesající hodnota odložený daňový závazek. U krátkodobých závazků stoupající hodnota závazky z obchodních vztahů a daňové závazky vůči státu. Bankovní úvěry dlouhodobé byly v r. 2003 splaceny, na druhou stranu zároveň výrazně roste hodnota krátkodobých úvěrů kterými je financována provozní činnost firmy.

Celkové tržby vzrostly oproti roku 2003 víc než dvojnásobně. Tržby za prodej zboží zažily velký propad. Domnívám se že to v určitých segmentech souvisí s levnějším dovozem z Číny a Polska. Obchodní marže kolísala. Největší podíl z celkových tržeb tvoří tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Což vystihuje výrobní charakter společnosti. Zároveň se zvyšuje podíl tržeb z prodeje DM a materiálu. V souvislosti s tržbami mají růstovou tendenci i výkony a výkonová spotřeba. Výše odpisů se meziročně pohybuje zhruba na stejné úrovni.

Výsledky hospodaření za účetní období, provozní a za běžnou činnost vždy dosahují kladných hodnot. Po poklesu v r. 2003 nabraly po zbytek období znovu růstový trend. V roce 2003 je patrný pokles provozního HV a HV za běžnou činnost způsobené poklesem tržeb za vlastní výrobky a služby. Zde asi došlo k nepříznivé situaci na trhu či ztrátě odběratelů. Finanční HV je kladný pouze v r. 2003. Mimořádný HV byl buď záporný nebo nulový a hraje na celkovém HV nepatrnou roli.

Čistý pracovní kapitál od propadu hodnoty v r. 2003 opět roste a v r. 2006 dosahuje zhruba 1,6 násobku hodnoty z r. 2002. Tento „finanční polštář“ umožňuje financovat nenadálé výdaje následkem vzniku pro firmu nepříznivé situace.

Čistý peněžní tok z provozní činnosti byl vždy kladný, kolísal s vrcholy v letech 2003 a 2006. Hodnoty čistého CF z investiční činnosti byly vždy záporné, společnost investuje své prostředky, což je pozitivní. Hodnoty čistého CF z finančních činností byli vždy záporné, vlivem položek změna stavu dlouhodobých úvěrů a dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky. Hodnota celkového CF je kladná pouze v r. 2004 a jeho absolutní hodnota se během období snižuje. Je to způsobeno vlivem finančního a investičního CF, které se na celkovém CF podílejí výraznou měrou.

Vypočtené hodnoty ukazatelů rentability dosahují nejlepších výsledků v letech 2002 a 2006. Finanční páka  $ROE > ROA$  je kladná od r. 2003 po zbytek sledovaného období. Podnik vytváří hodnotu pro vlastníka. Hodnota ROE je výrazně nejlepší v r. 2006.

Obrat celkových aktiv odpovídá oborovému průměru. Dobré hodnoty dosahují doby obratu zásob a závazků. Naopak horší je doba obratu pohledávek oproti oborovému průměru. Po celé sledované období poskytovala firma Kablo Elektro, a.s. obchodní úvěr svým odběratelům (doba obratu pohledávek  $>$  doba obratu závazků). Tohoto je firma vědoma a má propracovaný systém rozdělení odběratelů do bonitních skupin a odměňuje bezproblémové odběratele systémem skont v případě zvýšeného odběru a předčasné platby.

Ukazatele zadluženosti nás informují, že postupem času v r. 2006 převážilo použití cizích zdrojů na financování aktiv firmy. Vzrůstá celková zadluženost a tím následně klesá

koeficient samofinancování. Hodnota úrokového krytí je vyšší než oborový průměr, což je pozitivní jev, který značí, že firma nemá problémy se splácením svých úvěrů. Nabízí se možnost zajistit se před vzestupem hodnot úrokové míry použitím vhodného finančního derivátu.

Ukazatele likvidity odhalily, že firma by mohla mít menší potíže s oběžnou likviditou, kdy na běžném účtu není dostatek prostředků na hrazení krátkodobých závazků. Předpokládejme, že firmu k dodavatelům smluvně vážou různé lhůty splatnosti a nezaplatí všechny závazky najednou, potom nás nemusí tato hodnota znepokojovat. Pohotová a běžná likvidita dosahuje lepších hodnot než doporučované odbornou literaturou. Firma tedy má přiměřenou strukturu oběžných aktiv, tzn. poměr stavu zásob k výši peněžních prostředků. Z vypočtených hodnot lze usuzovat, že firma je dlouhodobě dostatečně likvidní.

Ukazatel produktivity práce od poklesu v r. 2003 stoupá. To souvisí se stoupající hodnotou přidané hodnoty při zhruba stejném počtu zaměstnanců. Průměrné mzdy v podniku klesly v r. 2003 a od r. 2004 opět rostou. Ale i tak nedosahují výše průměrných nominálních hrubých mezd v ČR za dané období.

Pro analýzu soustav ukazatelů jsem použil Altmanův index finančního zdraví a český index IN 01. Vypočtené hodnoty řadí společnost mezi finančně zdravé firmy. Z výše uvedeného hodnocení firmy jsem nezjistil žádné závažné nedostatky. Společnost se sice zadluhuje, ale zároveň rostou její tržby. Z nich je schopna úvěry splácet a investovat do výroby. Po celé období je zisková.

V následující kapitole se proto zaměřím na kontrolu faktorů ovlivňujících výši hospodářského výsledku a možnosti ho zvýšit. Jsou to:

1. Nové podnikatelské příležitosti
2. Řízení rizik – komoditního, měnového a úrokového

## 4 Předpoklady a harmonogram realizace návrhu

### 4.1 Nové podnikatelské příležitosti

Dne 24. dubna 2007 korejská Kia Motors oficiálně otevřela automobilku v Žilině na Slovensku. V ČR se v roce 2009 očekává spuštění výroby v nové automobilce v Nošovicích. Továrna má zásobovat celý evropský trh, produkcí cca 300 tisíc automobilů ročně. S otevřením třetí automobilky v ČR by se roční domácí produkce měla přehoupnout přes milion automobilů ročně.

Synergický efekt plynoucí z pozice v mezinárodní holdingu NKT Cables jistělepší vyjednávací sílu, čímž bude KE schopno lépe nabídnout a získat pozici dodavatele do automobilového průmyslu. KE nyní dodává např. koncernu Volkswagen, Mercedesu a dalším výrobcům. Nabízí se možnost získat nové odběratele.

V současnosti je linka vyrábějící autovodiče plně vytížena a jede na nepřetržitý provoz. Tvoří ji 5 strojů z 90. let od amerického výrobce Rosenthal a tehdejší pořizovací cena každého byla 32 mil. Kč. Pokud chce KE nabídnout svou produkci novému odběrateli bude muset rozšířit výrobu. Ve své práci budu uvažovat předběžnou hodnotu investice do 2 nových strojů pro rozšíření výroby autovodičů na 50 000 000 Kč. Kurz USD vůči CZK silně oslabil oproti hodnotám z 90. let. V následujícím textu porovnáím možnosti financování a to formou leasingu nebo úvěru a nebo samofinancování z nerozděleného zisku minulých let. Následující hodnoty úrokových měr a výše leasingových splátek jsou zde ilustrační pro výpočet příkladu a v reálné situaci by jejich výše byla výsledkem jednávání mezi KE a věřitelskou institucí.

Budu uvažovat, že v případě, využití služeb banky, by KE získalo pětiletý úvěr s úrokem 15 % p.a. a splátkami na konci období. Firma hodlá stroje odpisovat rovnoměrně po celou dobu životnosti (5 let). Podnik požaduje výnosnost ve výši 10 %, sazba daně z příjmů bude každý rok ve výši 20 %. V následujících kapitolách (4.1.1 a 4.1.2) provedu srovnání dvou variant poměřujících vhodnost užití leasingu nebo úvěru.

#### 4.1.1 Metoda diskontovaných výdajů na leasing a úvěr

Jednou z technik srovnání výhodnosti financování investice formou leasingu a formou úvěru je metoda propočtu diskontovaných výdajů na leasing a úvěr.

Při vlastních výpočtech je vhodné mít na paměti, že leasingová splátka je daňově účinným nákladem, nicméně v podmínkách platné české právní úpravy zůstává předmět leasingu v majetku pronajímatele (tj. leasingové společnosti), která jej rovněž odpisuje.

Za předpokladu, že majetek pořídíme formou úvěrového financování, potom jej odpisujeme (odpis je daňově účinným nákladem). Úroky z úvěru jsou rovněž daňově účinnými náklady, a tak můžeme realizovat úsporu ve formě daňových štítů.(8)

#### **PŘÍKLAD SROVNÁNÍ LEASING VS. ÚVĚR**

Předpokládejme, že společnost hodlá realizovat nákup dvou nových strojů za celkem 50 000 000 Kč, jejichž životnost bude 5 let. Porovnáme, zda má investici pořídit formou leasingu, nebo zda si má půjčit na nákup výrobní linky od banky.

Leasingová společnost firmě nabídla následující splátkový kalendář:

Rok	Leasingová splátka
2007	18 000 000
2008	18 000 000
2009	18 000 000
2010	10 000 000
2011	10 000 000

##### *1 – Výdaje na leasing*

Rok	Leasingová splátka	Daňová úspora	Výdaje po zdanění
2007	18 000 000	3 600 000	14 400 000
2008	18 000 000	3 600 000	14 400 000
2009	18 000 000	3 600 000	14 400 000
2010	10 000 000	2 000 000	8 000 000
2011	10 000 000	2 000 000	8 000 000

##### *2 – Splátkový kalendář úvěru*

*Roční splátka = výše úvěru \* umořovatel (i%, n let)*

*Roční splátka = 50 000 000 \* umořovatel (15%, 5 let)*

*Roční splátka = 50 000 000 \* 0,2983 = 14 915 000 Kč*

Výše roční splátky úvěru činí 14 915 000 Kč.

Rok	PS úvěru	Splátka	Úrok	Úmor	KS úvěru
2007	50 000 000 Kč	14 915 000 Kč	7 500 000 Kč	7 415 000 Kč	42 585 000 Kč
2008	42 585 000 Kč	14 915 000 Kč	6 387 750 Kč	8 527 250 Kč	34 057 750 Kč
2009	34 057 750 Kč	14 915 000 Kč	5 108 660 Kč	9 806 340 Kč	24 251 410 Kč
2010	24 251 410 Kč	14 915 000 Kč	3 637 710 Kč	11 277 290 Kč	12 974 120 Kč
2011	12 974 120 Kč	14 915 000 Kč	1 940 880 Kč	12 974 120 Kč	0 Kč
<b>Celkem</b>	<b>x</b>	<b>74 575 000 Kč</b>	<b>24 575 000 Kč</b>	<b>50 000 000 Kč</b>	<b>x</b>

### 3 – Výdaje na úvěr

Rok	Splátka	Úrok	Odpisy	Celkem	Daňová úspora	Výdaje po zdanění
2007	14 915 000	7 500 000	10 000 000	17 500 000	3 500 000	11 415 000
2008	14 915 000	6 387 750	10 000 000	16 387 750	3 277 550	11 637 450
2009	14 915 000	5 108 660	10 000 000	15 108 660	3 021 730	11 893 270
2010	14 915 000	3 637 710	10 000 000	13 637 710	2 727 540	12 187 460
2011	14 915 000	1 940 880	10 000 000	11 940 880	2 388 180	12 526 820

### 4 – Diskontace výdajů na leasing a výdajů na úvěr

Rok	Odúročitel $1 / (1+i)^n$ $i = 10$	Výdaje na leasing po zdanění	Diskontované výdaje na leasing	Výdaje na úvěr po zdanění	Diskontované výdaje na úvěr
2007	0,9091	14 400 000	13 090 910	11 415 000	10 377 270
2008	0,8264	14 400 000	11 900 830	11 637 450	9 617 730
2009	0,7513	14 400 000	10 818 930	11 893 270	8 935 590
2010	0,6830	8 000 000	5 464 110	12 187 460	8 324 200
2011	0,6209	8 000 000	4 967 370	12 526 820	7 778 170
<b>Celkem</b>		<b>x</b>	<b>46 242 150</b>	<b>x</b>	<b>45 032 960</b>

Vzhledem k tomu, že diskontované výdaje na úvěr jsou nižší v porovnání s diskontovanými výdaji na leasing, je vhodné financovat danou investici úvěrem.

#### 4.1.2 Čistá výhoda leasingu

Druhou z metod, kterou lze srovnat výhodnost úvěrového či leasingového financování, je tzv. čistá výhoda leasingu. Tato porovnává hodnotu investice financované úvěrem (jedná se o kapitálové výdaje související s investicí) s čistou současnou hodnotou investice pořízené na leasing. V rámci propočtů je třeba uvažovat s odpisovým daňovým štítem (zde  $0,2 * 10\,000\,000$ ). (8)

## VÝPOČET ČISTÉ VÝHODY LEASINGU

$$\check{C}VL = \check{C}SH_u - \check{C}SH_l = KV - (\text{diskontované } LS + \text{diskontovaný odpisový daň štít}),$$

kde:

ČVL ...čistá výhoda leasingu,

ČSH<sub>u</sub> ...čistá současná hodnota úvěru,

ČSH<sub>l</sub> ...čistá současná hodnota leasingu,

KV ...kapitálový výdaj,

LS ...leasingové splátky

V případě, že je čistá výhoda leasingu kladná, je výhodnější profinancovat investici formou leasingu, je-li čistá výhoda leasingu záporná, potom je vhodnější použít k profinancování investice úvěr.

Použitím kritéria čisté výhody leasingu dospějeme z hlediska investičního rozhodování ke stejným úvahám jako při použití metody diskontovaných výdajů na leasing a úvěr.

Vyjdou ze zadání příkladu. Srovnám formy financování na základě kritéria čisté výhody leasingu.

1 – výpočet čisté současné hodnoty leasingu

Rok	Odúročitel	Výdaje na leasing po zdanění	Odpisový daňový štít	Celkem	ČSH leasingu
2007	0,9091	14 400 000	2 000 000	16 400 000	14 909 090
2008	0,8264	14 400 000	2 000 000	16 400 000	13 553 720
2009	0,7513	14 400 000	2 000 000	16 400 000	12 321 560
2010	0,6830	8 000 000	2 000 000	10 000 000	6 830 130
2011	0,6209	8 000 000	2 000 000	10 000 000	6 209 210
<b>Celkem</b>		<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>53 823 720</b>

2 – výpočet čisté současné hodnoty úvěru

$$\check{C}SH_u = KV = 50\,000\,000 \text{ Kč}$$

3 – čistá výhoda leasingu

$$\check{C}VL = \check{C}SH_u - \check{C}SH_l = 50\,000\,000 - 53\,823\,720 \text{ Kč} = -3\,823\,720 \text{ Kč}$$

Vzhledem k záporné čisté výhodě leasingu je vhodné danou investici profinancovat raději úvěrovou formou. Při té příležitosti mě zajímalo, zda lze čerpat podporu z fondů

EU v rámci operačního programu Podnikání a inovace – Rozvoj firem. Bohužel společnost Kablo Elektro, a.s. nemůže při úvěrovém financování čerpat dotace na úvěr ze strukturálních fondů EU, protože na projekty rozvoje firem jsou dotace poskytovány jen malým a středním podnikatelům. Za drobného, malého a středního podnikatele se považuje podnikatel, který zaměstnává méně než 250 zaměstnanců a jeho roční obrat nepřesahuje 50 milionů EUR nebo jeho bilanční suma roční rozvahy nepřesahuje 43 milionů EUR, což společnost nesplňuje.

#### **4.1.3 Samofinancování**

Společnost v r. 2006 měla nerozdělený zisk minulých let v hodnotě 220 245 tis. Kč. Při srovnání nákladů na financování investice leasingem a úvěrem by se jevilo nejvýhodnější od nich upustit a hradit tuto investici 50 000 tis. Kč samofinancováním. Za předpokladu, že hodnota nerozděleného zisku minulých let bude v době realizace obchodu dostatečná.

## **4.2 Řízení rizik**

Jak jsem zmínil v předchozích kapitolách, poslední vývoj na trzích s mědí byl poznamenán značnou volatilitou a s ní spojenou nejistotou (viz graf č.1 str. 19). Kablo, které používá měď jako vstup do výroby, silně pocítilo dopady v podobě růstu vstupních nákladů. V reakci na tuto skutečnost se zvyšuje zájem o aktivní řízení komoditního rizika spojené se zajištěním proti nárůstu ceny mědi pomocí finančních instrumentů.

Tomuto zajištění (anglicky hedging) by však měla předcházet důkazná analýza výše a časové struktury rizika, výběr optimálního nástroje zajištění a analýza možného budoucího vývoje trhu.

Nástroje, které může použít na zmírnění těchto rizik tvoří vhodné finanční a komoditní deriváty.

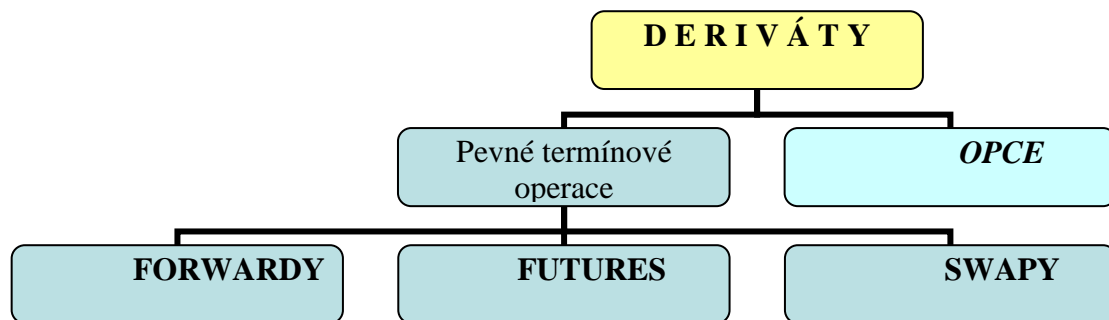
### **4.2.1 Definice derivátů**

**Derivátem** obvykle rozumíme finanční nástroj s následujícími charakteristikami:

- jeho hodnota se mění v závislosti na změně úrokové sazby, kursu cenného papíru, ceny komodity, měnového kursu, cenového indexu, úvěrovém ratingu nebo indexu, resp. v závislosti na jiné proměnné (tzv. podkladová proměnná),

- ve srovnání s ostatními typy kontraktů, v nichž je zakotvena obdobná reakce na změny tržních podmínek, vyžaduje malou nebo nevyžaduje téměř žádnou počáteční investici,
- bude vypořádán v budoucnosti.

Základními typy finančních derivátů jsou *forwardy*, *futures*, *swapy* a *opce*. Zatímco forwardy, futures a swapy považujeme za pevné termínované operace (oba subjekty kontraktu mají za povinnost plnit), opce tvoří samostatnou kategorii. (8)



#### 4.2.2 Typy derivátových kontraktů

**Futures** kontrakt lze jednoduše charakterizovat jako dohodu dvou stran o nákupu/prodeji standardizovaného množství komodity v předem specifikované kvalitě za danou cenu k danému budoucímu datu. Futures kontrakty je možné obchodovat výhradně na burzách. Jde o tzv. pevný obchod, kdy k danému termínu má jedna strana povinnost koupit a druhá strana má povinnost prodat. Při vypořádání futures kontraktu vstupuje mezi obě strany kontraktu clearingové centrum, které garantuje vypořádání, jež je prováděno na denní bázi.

**Forward** je v principu shodný s futures kontraktem. Rozdíl spočívá v tom, že forward se až na výjimky obchoduje mimo burzu na OTC trzích (over the counter). Z toho vyplývají další rozdíly: futures kontrakt je standardizovaný co se týče objemu kontraktu, druhu komodity, splatnosti a na trhu se určuje pouze cena, zatímco forward je individuální a podmínky závisejí na dohodě dvou stran.

**Swapem** rozumíme mimoburzovní kontrakt výměny podkladových nástrojů k určitým okamžikům v budoucnosti, tj. představuje několik forwardů s postupnou výměnou podkladových nástrojů. Může se jednat o výměny pevných (event. neznámých) částek v hotovosti v jedné měně za dosud neznámé částky v hotovosti, a to v téže měně

(*úrokový swap* či *úvěrový swap*), o výměnu částek hotovosti v jedné měně za pevné či dosud neznámé částky v jiné měně (*měnový swap*), za akciové nástroje (*akciový swap*) či za komoditní nástroje (*komoditní swap*).

**Opce** dávají svému majiteli právo, nikoliv povinnost, koupit nebo prodat podkladové aktivum za fixní cenu, která se nazývá realizační cenou, do určitého data, které se nazývá datum expirace (splatnosti, vypršení). Rozlišujeme přitom **kupní** (call) opce, které v sobě kondenzují právo na nákup podkladového nástroje, a opce **prodejní** (put), které v sobě nesou právo na prodej podkladového nástroje. Co do doby splatnosti pak rozlišujeme opce typu **evropského** (mohou být realizovány pouze v den splatnosti – expirace) a opce typu **amerického**, které mohou být realizovány kdykoli do data splatnosti. Z tohoto vyplývá, že opce americké budou logicky dražší než opce typu evropského. (8)

#### 4.2.3 Vybrané deriváty z pohledu podkladových instrumentů

**Komoditní derivát** je finanční nástroj, který se skládá alespoň z jednoho podkladového komoditního nástroje, případně také z jednoho či více podkladových úrokových či akciových nástrojů a jehož reálná hodnota není ovlivněna rizikovou úrokovou mírou určitého subjektu.

**Měnový derivát** je finanční nástroj, který se skládá ze dvou či více podkladových úrokových nástrojů, které jsou alespoň ve dvou měnách, a jehož reálná hodnota není ovlivněna rizikovou úrokovou mírou určitého subjektu.

**Úrokový derivát** je finanční nástroj, který se skládá ze dvou či více podkladových úrokových nástrojů, které jsou pouze v jedné měně, a jehož reálná hodnota není ovlivněna rizikovou úrokovou mírou určitého subjektu. Za úrokové deriváty se považují i forwardové termínové vklady. (8)

#### 4.2.4 Typy rizik a zajišťovacích derivátů používaných ve firmě

Z výročních zpráv vyplývá, že společnost se snaží zajistit proti dvěma hlavním typům rizik a to:

- a) **komoditní riziko**
- b) **měnové (kursové) riziko**

V průběhu času vzrostl v r. 2006 objem čerpaných úvěrů, které jsou sjednány na pohyblivou úrokovou míru, tím společnosti hrozí i:

### **c) úrokové riziko**

Dle výroční zprávy z roku 2005 (14) společnost v roce 2003 využívala deriváty v podobě forwardu (termínovaného nákupu měny). V roce 2004 využívala zajišťovacích operací (derivátů) k zajištění kursového rizika (USD/EUR/CZK) a komoditního rizika vstupních surovin (měď) v podobě:

- a) forwardu (termínovaného nákupu měny)
- b) opcí a opčních strategií
- c) komoditních swapů, komoditních futures, komoditních collarů

Společnost se tedy snaží svá rizika komoditní a měnová minimalizovat. Doporučuji firmě i nadále používat komoditní a finanční deriváty. Ve spolupráci s bankou, na základě kvantifikace rizika, navrhnout a uzavírat smlouvy na termínové devizové, komoditní a úrokové operace.

## **4.3 Řízení úrokového rizika**

Zajistit se proti tomuto riziku lze nákupem vhodného úrokového derivátu (forwardu, futures, opce nebo swapu). Zde uvádím příklad zajištění se proti úrokovému riziku pomocí dohody o forwardové úrokové míře (FRA). Úrokové míry v ČR jsou nejnižší v EU (duben 2007, 3měsíční PRIBOR 2,57 %), případná ztráta z jejich výkyvu nebude tak markantní jako v případě komoditního rizika, které ohrožuje firmu nejvíc, a měnového rizika.

### **4.3.1 Úrokový forward**

Je dohoda o forwardové úrokové míře (forward rate agreement, FRA). Zde si kupující FRA zajišťuje své proměnlivě úročené závazky před růstem úrokových sazeb a prodávající FRA si zase proti poklesu úrokových sazeb zajišťuje své proměnlivě úročené pohledávky. Při podepsání kontraktu se určí pevná úroková míra a zároveň budoucí spotová úroková míra na začátku úrokového období. Ve smlouvě je uvedeno, podle čeho bude tato budoucí

úroková míra určena, nejčastěji to bývá LIBOR, PRIBOR apod. Dále je ve smlouvě určena doba, kdy a na jak dlouho začne běžet úrokové období. A nominální hodnota kapitálu, ze které se vypočítává plnění. Jinak řečeno FRA zaručuje přeměnu variabilního úročení na fixní. Úrokové období se označuje dvěma lhůtami, které udávají za jak dlouho začne a jak dlouho potrvá. Např. FRA 3x6 zde úrokové období začne za tři a potrvá další tři měsíce. Vypořádání většinou proběhne těsně před začátkem úrokového období (kdy už je známa „budoucí úroková míra“, aby se snížilo úvěrové riziko), ale možné je i vypořádání na konci období. Platby mezi jednotlivými subjekty neproběhnou, budou započteny a provede se pouze vyrovnávací platba. FRA obchod se neprojevuje v rozvaze a tak se označuje jako obchod bilančně neutrální.

V následujícím příkladu budu modelovat situaci, kdy se podnik snaží ochránit před vzestupem úrokové míry.

Předpokládá se, že za 3 měsíce (v červenci 2007) bude podnik muset čerpat další krátkodobý tříměsíční provozní úvěr ve výši 100 mil. Kč. Kablo tedy sjedná s bankou dohodu FRA v pozici kupujícího 3x6 na 100 mil. Kč. Banka nabízí FRA sazbu nákup-prodej 2,52 – 2,62 %. Smlouva tedy bude znít na 2,62 % a sjednanou referenční sazbou je tříměsíční PRIBOR ( 2. duben 2007 má hodnotu 2,57 %). K vyrovnání dojde na začátku úrokového období tj. za 3 měsíce.

V příkladu budu předpokládat, že úroková sazba PRIBOR skutečně vzrostla a to o 0,43 % na 3,00 % v rozhodný den. (S ohledem na současný vývoj úrokových sazeb v ČR). Podnik tedy obdrží plnění ze zakoupeného FRA podle vzorce:

$$\begin{aligned}
 \text{Platba} &= \frac{(p_{\text{aktuální}} - p_{\text{FRA}}) * t_{\text{FRA}} * K}{36000 + (p_{\text{aktuální}} * t_{\text{FRA}})} = \frac{(3,00 - 2,62) * 90 * 100000000}{36000 + (3,00 * 90)} = \\
 &= 94298,80 \text{ Kč}
 \end{aligned}$$

Kde:

$p_{\text{aktuální}}$  aktuální sazba v rozhodný den

$p_{\text{FRA}}$  dohodnutá FRA sazba

$t_{\text{FRA}}$  doba úrokového období

K výše kapitálu (6)

Podnik tak přijme tříměsíční úvěr ve výši 99 905 701,20 Kč. (100 mil. – výnos z FRA) za aktuální PRIBOR sazbu 3,00 %.

Celkové náklady na úvěr budou tedy:  $99\,905\,701,20 * 0,03 * 90 : 360 = 749\,292,76$  Kč. Od těchto nákladů ovšem musíme odečíst inkasovanou částku z obchodu s FRA (94 298,80 Kč) takže celkové náklady činí 654 993,96 Kč. Nyní jen vypočítám skutečně zaplacenou úrokovou sazbu ( $654\,993,96 * 36000 : (100\,000\,000 * 90)$ ), která činí 2,62 %, takže skutečně byla fixována FRA sazba.

Při očekávaném růstu úrokových měr v ČR v r. 2007, se vyplatí zvážit použití tohoto nástroje. Z příkladu je patrné, že sice dojde úspore nákladů na úvěr, ale nikterak markantní (zde o 12 %). FRA se podniku vyplatí za předpokladu, že nárůst hodnoty úrokové míry poskytnutých úvěrů bude, při jejich pohyblivé sazbě, rychlejší než hodnota odhadovaná bankou. V praxi by Kablo zvážilo i výhodnost variant použití dalších možných derivátů.

## ZÁVĚR

Ve své diplomové práci jsem sledoval a vyhodnotil finanční situaci společnosti Kablo Elektro, a.s. Vrchlabí v letech 2002 – 2006. Mým úkolem bylo najít a definovat silné a slabé stránky společnosti, a následně vybrat nejvhodnější strategii vedoucí ke zlepšení celkové finanční situace. Při zpracování tohoto úkolu jsem čerpal informace z odborné literatury, z internetu a konzultací.

V první části diplomové práce jsem představil společnost uvedl její historii, a současný stav. Za účelem hodnocení finanční situace jsem v této části svojí diplomové práce provedl 2 strategické analýzy. Vnější oborové okolí jsem zkoumal prostřednictvím Porterova modelu a pro průzkum vnitřního prostředí jsem provedl SWOT analýzu.

Teoretická východiska metod použitých v mé práci jsou uvedena v její druhé části. Tato teorie je potom aplikována ve třetí části diplomové práce. Data pro finanční analýzu byla čerpána z účetních výkazů společnosti. Zde proběhlo zhodnocení finančního zdraví prostřednictvím finanční analýzy, konkrétně analýzy absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů, doplněno pomocí soustav ukazatelů.

Na základě vypočtených hodnot ukazatelů jsem dospěl k závěru, že společnost dlouhodobě dosahuje dobrých hodnot. Kablo Elektro, a.s. má dostatečný kapitál, velmi dobrou likviditu, rostoucí tržby. Společnost má diferencované portfolio výrobků pro všechny segmenty kabelářské výroby, proto při propadu tržeb jednoho segmentu je pravděpodobné, že se tržby podaří získat růstem v jiném. Zároveň vyšlo najevo jak výši HV ovlivňuje cena mědi. Finanční situace podniku je dobrá, a tak navrhuji s ohledem na vznik nových podnikatelských příležitostí v ČR porovnat způsobu financování možného rozšíření výroby. Uvedl jsem zde dvě varianty hodnocení porovnání výhodnosti použití leasingu nebo úvěru. Doporučil jsem, pokud to půjde, financovat tuto investici z nerozděleného VH minulých let. Dále jsem vyjmenoval rizika, která mají vliv na výši HV společnosti a uvedl zajišťovací deriváty, které firma používá pro zajištění se proti riziku nepříznivého vývoje cen komodit a měnového kurzu. Doporučil jsem tyto nástroje používat při očekávaném pohybu cen. Následně jsem řešil případ pokrytí úrokového rizika, které je pro společnost aktuální.

Mojí snahou bylo naznačit v jakých oblastech by se mohlo finanční zdraví společnosti Kablo Elektro, a.s. dále rozvíjet. Domnívám se, že má práce bude pro podnik přínosná, a může ji použít pro své budoucí rozhodování. Uvědomuji si, že rozsah analýz není úplně podrobný, ale já se v mé práci snažil zhodnotit situaci komplexně a naznačit hrubý rámec návrhů možného zlepšení, jehož konkrétní vypracování by už záviselo na iniciativě podniku.

## SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

### I) Monografické publikace

1. KEŘKOVSKÝ, M. – VYKYPĚL, O. *Strategické řízení : teorie pro praxi*. 1. vydání Praha: C. H. Beck, 2002. 172 s. ISBN 80-7179-578-X.
2. KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 4. vyd. Brno: PC-DIR, 1999. 64 s. ISBN 80-214-1279-8.
3. KOVANICOVÁ, D. – KOVANIC, P. *Poklady skryté v účetnictví : Díl II. – Finanční analýza účetních výkazů*. IV. Vydání. Praha: Polygon, 1999. 303 s. ISBN 80-85967-88-X.
4. SEDLÁČEK, J. *Cash flow*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2003. 190 s. ISBN 80-7226-875-9.
5. SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2001. 212 s. ISBN 80-7226-562-8.
6. SOJKA, Z. a MANDELÍK, P. *Komoditní a finanční deriváty*. 1. vyd. Brno: Akademické nakladatelství CERM, 2006. 73 s. ISBN 80-214-3253-5.
7. SOLAŘ, J. a BARTOŠ, V. *Rozbor výkonnosti firmy*. 1. vyd. Brno: Ing. Zdeněk Novotný, CSc., 2001. 147 s. ISBN 80-214-1969-5.
8. STROUHAL, J. *Účetnictví 2006 v příkladech*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2006. 240 s. ISBN 80-251-0950-X.

### II) Internet

9. *IPOINT - Profil subjektu KABLO ELEKTRO, a.s.* [online]. Česká kapitálová informační agentura, a. s., 1.2.2007 [cit. 2007-02-01]. Dostupný z WWW: <<http://ipoint.financninoviny.cz/kablo-elektro-a-s.481.html>>. ISSN 1214-2131.
10. *Podpora pro MSP* [online]. 1.5.2007 [cit. 2007-05-01]. Dostupný z WWW: <<http://www.podnikinfo.eu/podnikinfo/rating/aktualni/in01.aspx?sekce=5&menu=346>>.
11. *ROZHODNUTÍ* [online]. 13.12.2006 [cit. 2007-05-02]. Dostupný z WWW: <<http://www2.compet.cz/ISU/2006/HS/pis32628.html>>.

### III) Ostatní zdroje

12. *FINANČNÍ UKAZATELE oborů a odvětví zpracovatelského průmyslu 2004 v datech a grafech*. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2006. 202 s.
13. *Výroční zpráva 2004*. Vrchlabí: KABLO ELEKTRO, a.s. Vrchlabí, 2005. 82 s.
14. *Výroční zpráva 2005*. Vrchlabí: KABLO ELEKTRO, a.s. Vrchlabí, 2006. 83 s.

### SEZNAM TABULEK

Tabulka č. 1	Horizontální analýza aktiv společnosti.....	46
Tabulka č. 2	Vertikální analýza aktiv společnosti.....	48
Tabulka č. 3	Horizontální analýza pasiv společnosti.....	51
Tabulka č. 4	Vertikální analýza pasiv společnosti.....	53
Tabulka č. 5	Horizontální analýza vybraných položek VZZ za období 2002 – 2006	55
Tabulka č. 6	Vertikální analýza vybraných položek VZZ za období 2002 – 2006	58
Tabulka č. 7	Čistý pracovní kapitál 2002 – 2006.....	59
Tabulka č. 8	Rentabilita vloženého kapitálu v letech 2002 – 2006.....	62
Tabulka č. 9	Rentabilita celkových vložených aktiv v letech 2002 – 2006.....	63
Tabulka č. 10	Rentabilita vlastního kapitálu v letech 2002 – 2006.....	63
Tabulka č. 11	Rentabilita tržeb v letech 2002 – 2006.....	63
Tabulka č. 12	Obrat celkových aktiv v letech 2002 – 2006.....	64
Tabulka č. 13	Obrat zásob v letech 2002 – 2006.....	65
Tabulka č. 14	Doba obratu zásob v letech 2002 – 2006.....	65
Tabulka č. 15	Doba obratu pohledávek v letech 2002 – 2006.....	65
Tabulka č. 16	Doba obratu závazků v letech 2002 – 2006.....	66
Tabulka č. 17	Celková zadluženost v letech 2002 – 2006.....	66
Tabulka č. 18	Koeficient samofinancování v letech 2002 – 2006.....	66
Tabulka č. 19	Koeficient samofinancování v letech 2002 – 2006.....	67
Tabulka č. 20	Okamžitá likvidita v letech 2002 – 2006.....	67
Tabulka č. 21	Pohotová likvidita v letech 2002 – 2006.....	68
Tabulka č. 22	Běžná likvidita v letech 2002 – 2006.....	68
Tabulka č. 23	Produktivita práce v letech 2002 – 2006.....	69
Tabulka č. 24	Průměrné mzdy v letech 2002 – 2006.....	69
Tabulka č. 25	Přehled všech finančních ukazatelů použitých v mé diplomové práci	71

## **SEZNAM GRAFŮ**

Graf 1:	Vývoj cen mědi na londýnské surovinové burze v l. 2002 – 2006..	<b>21</b>
Graf 2:	Vývoj hodnoty aktiv v letech 2002 – 2006.....	<b>45</b>
Graf 3:	Vývoj hodnoty oběžných aktiv v letech 2002 – 2006 .....	<b>47</b>
Graf 4:	Vývoj struktury aktiv v letech 2002 – 2006 .....	<b>49</b>
Graf 5:	Vývoj struktury oběžných aktiv v letech 2000 – 2006.....	<b>49</b>
Graf 6:	Vývoj hodnoty pasiv v letech 2002 – 2006 .....	<b>50</b>
Graf 7:	Vývoj hodnoty cizích zdrojů v letech 2002 – 2006.....	<b>52</b>
Graf 8:	Vývoj struktury pasiv v letech 2002 – 2006.....	<b>53</b>
Graf 9:	Vývoj struktury cizích zdrojů v letech 2002 – 2006.....	<b>54</b>
Graf 10:	Vývoj hodnoty klíčových položek VZZ v letech 2002 – 2006.....	<b>56</b>
Graf 11:	Vývoj výsledků hospodaření v letech 2002 – 2006.....	<b>57</b>
Graf 12:	Vývoj výsledku hospodaření za účetní období let 2002 – 2006.....	<b>57</b>
Graf 13:	Vývoj struktury tržeb v letech 2002 - 2006 .....	<b>58</b>
Graf 14:	Vývoj čistého pracovního kapitálu v letech 2002 – 2006.....	<b>60</b>
Graf 15:	Vývoj jednotlivých cash flow v letech 2002 – 2006 .....	<b>61</b>
Graf 16:	Vývoj celkového cash flow v letech 2002 – 2006.....	<b>62</b>
Graf 17:	Vývoj rentability v letech 2002 – 2006 .....	<b>64</b>
Graf 18:	Vývoj likvidity v letech 2002 – 2006 .....	<b>68</b>
Graf 19:	Porovnání vývoje produktivity a průměrných mezd (2002 – 2006)	<b>69</b>

## **SEZNAM OBRÁZKŮ**

Obrázek č. 1	Sídlo KE, a.s. ve Vrchlabí.....	<b>12</b>
Obrázek č. 2	Sídlo KEVM s.r.o. ....	<b>12</b>
Obrázek č. 3	Logo společnosti .....	<b>16</b>
Obrázek č. 4	Organizační schéma firmy Kablo Elektro, a.s. Vrchlabí .....	<b>17</b>
Obrázek č. 5	Porterův pětifaktorový model konkurenčního prostředí. ....	<b>19</b>
Obrázek č. 6	Pojetí čistého pracovního kapitálu.....	<b>32</b>

## SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ

DHM dlouhodobý hmotný majetek	LIBOR London Interbank Offered Rate
CF cash flow	NN nízkonapěťové
ČR Česká republika	OA oběžná aktiva
CZK česká koruna	OKEČ odvětvová klasifikace oborových činností
DM dlouhodobý majetek	PRIBOR Prague Interbank Offered Rate
EBIT hospodářský výsledek před zdaněním a nákladovými úroky	r rok, roce, roku
EVA Economic Value Added	t tuna
EU Evropská unie	USD americký dolar
EUR Euro	VH výsledek hospodaření
HV hospodářský výsledek	VN vysokonapěťové
KE Kablo Elektro, a.s. Vrchlabí	ZK základní kapitál
KEVM Kablo Elektro s.r.o. Velké Meziříčí	

## SEZNAM PŘÍLOH

- Příloha č. 1 - Rozvaha společnosti Kablo Elektro, a.s. v letech 2002 – 2006
- Příloha č. 2 - Výkaz zisku a ztrát Kablo Elektro, a.s. v letech 2002 – 2006
- Příloha č. 3 - Cash flow společnosti Kablo Elektro, a.s. v letech 2002 – 2006
- Příloha č. 4 - Horizontální analýza rozvahy v letech 2002 – 2006
- Příloha č. 5 - Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát v letech 2002 – 2006
- Příloha č. 6 - Horizontální analýza cash flow v letech 2002 – 2006
- Příloha č. 7 - Vertikální analýza rozvahy v letech 2002 – 2006
- Příloha č. 8 - Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát v letech 2002 – 2006

**Příloha č. 1 - Rozvaha společnosti Kablo Elektro, a.s. v letech 2002 – 2006 (v celých tis. Kč)**

Ozn.	AKTIVA	č.ř.	2002	2003	2004	2005	2006
	<b>AKTIVA CELKEM (ř. 02+03+31+63)</b>	<b>01</b>	<b>1 267 662</b>	<b>1 265 610</b>	<b>1 334 639</b>	<b>1 520 816</b>	<b>1 737 058</b>
<b>A.</b>	<b>Pohledávky za upsaný vlastní kapitál</b>	<b>02</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek (ř. 04+12+22)</b>	<b>03</b>	<b>640 780</b>	<b>655 382</b>	<b>614 209</b>	<b>601 654</b>	<b>579 077</b>
<b>B.I.</b>	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 až 12)</b>	<b>04</b>	<b>338</b>	<b>766</b>	<b>1031</b>	<b>8057</b>	<b>19251</b>
B.I.1.	Zřizovací výdaje	05	0	0	0	0	0
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	06	0	0	0	0	0
3.	Software	07	292	195	321	901	743
4.	Ocenitelná práva	08	0	0	0	0	0
5.	Goodwill	09	0	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	10	46	571	710	486	1063
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	11	0	0	0	6670	17445
8.	Poskytnuté zálohy na DNM	12	0	0	0	0	0
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 14 až 22)</b>	<b>13</b>	<b>430 442</b>	<b>444 616</b>	<b>403 178</b>	<b>383 597</b>	<b>349 826</b>
B.II.1.	Pozemky	14	17 978	17 978	16 865	15 455	15 030
2.	Stavby	15	129 535	125 772	127 571	124 308	122 328
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	16	260 940	277 739	241 767	229 319	209 705
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	17	0	0	0	0	0
5.	Základní stádo a tažná zvířata	18	0	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	19	0	0	0	0	0
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	20	16 082	23 007	12 474	5 679	2 452
8.	Poskytnuté zálohy na DHM	21	5 907	120	4 501	8 836	311
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	22	0	0	0	0	0
<b>B.III.</b>	<b>Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)</b>	<b>23</b>	<b>210 000</b>	<b>210 000</b>	<b>210 000</b>	<b>210 000</b>	<b>210 000</b>
B.III.1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	24	210 000	210 000	210 000	210 000	210 000
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	25	0	0	0	0	0
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	26	0	0	0	0	0
4.	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podst. vliv	27	0	0	0	0	0
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	28	0	0	0	0	0
6.	Požizovaný dlouhodobý finanční majetek	29	0	0	0	0	0
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	30	0	0	0	0	0
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva (ř. 32+39+48+58)</b>	<b>31</b>	<b>623 614</b>	<b>605 976</b>	<b>715 281</b>	<b>914 580</b>	<b>1 152 601</b>
<b>C.I.</b>	<b>Zásoby (ř.33 až 38)</b>	<b>32</b>	<b>190 727</b>	<b>248 546</b>	<b>298 109</b>	<b>359 747</b>	<b>472 244</b>
C.I.1.	Materiál	33	75 964	87 007	79 546	76 956	143 976
2.	Nedokončená výroba a polotovary	34	40 979	57 112	78 355	110 204	149 050
3.	Výrobky	35	67 636	98 163	137 613	171 460	177 685
4.	Zvířata	36	0	0	0	0	0
5.	Zboží	37	5 455	6 139	2 069	1 127	1 239
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	38	693	125	526	0	294
<b>C.II.</b>	<b>Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)</b>	<b>39</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>328</b>	<b>232</b>
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	40	0	0	0	0	0
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	41	0	0	0	0	0
3.	Pohledávky za účetními jednotkami pod podst. vliv.	42	0	0	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky, členy družst.a za úč. sdr.	43	0	0	0	0	0
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	44	0	0	0	0	0
6.	Dohadné účty aktivní	45	0	0	0	0	0
7.	Jiné pohledávky	46	0	0	0	328	232
8.	Odložená daňová pohledávka	47	0	0	0	0	0
<b>C.III.</b>	<b>Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)</b>	<b>48</b>	<b>355 282</b>	<b>334 187</b>	<b>356 793</b>	<b>533 909</b>	<b>674 267</b>
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	49	217162	284 778	354 141	531 107	674 057
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	50	130 000	0	0	0	0
3.	Pohledávky - podstatný vliv	51	0	0	0	0	0
4.	Pohl. za společníky, členy druž. a za účastníky sdr.	52	0	0	0	0	0
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	53	0	0	0	0	0
6.	Stát - daňové pohledávky	54	8110	48 856	6	11	37
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	55	433	381	307	143	113
8.	Dohadné účty aktivní	56	0	172	981	2 317	0
9.	Jiné pohledávky	57	10	0	1 358	331	60
<b>C.IV.</b>	<b>Finanční majetek (ř. 59 až 62)</b>	<b>58</b>	<b>77605</b>	<b>23 243</b>	<b>60 379</b>	<b>20 596</b>	<b>5 858</b>
C.IV.1.	Peníze	59	149	198	175	154	156
2.	Účty v bankách	60	35 975	23 045	60 204	20 442	5 702
3.	Krátkodobý finanční majetek	61	41481	0	0	0	0
4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	62	0	0	0	0	0
<b>D.I.</b>	<b>Časové rozlišení (ř. 64 až 66)</b>	<b>63</b>	<b>3268</b>	<b>4 252</b>	<b>5 149</b>	<b>4 582</b>	<b>5 380</b>
D.I.1.	Náklady příštích období	64	2967	4 129	5 046	4 582	5 333
2.	Komplexní náklady příštích období	65	0	0	0	0	0
3.	Příjmy příštích období	66	301	123	103	0	47

Ozn.	PASIVA	č.ř.	2 002	2 003	2 004	2 005	2 006
	<b>PASIVA CELKEM (ř. 68+85+118)</b>	<b>67</b>	<b>1 267 662</b>	<b>1 265 610</b>	<b>1 334 639</b>	<b>1 520 816</b>	<b>1 737 058</b>
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál (ř. 69+73+78+81+84)</b>	<b>68</b>	<b>981 551</b>	<b>763 459</b>	<b>732 321</b>	<b>785 204</b>	<b>745 164</b>
<b>A. I.</b>	<b>Základní kapitál (ř. 70 až 72)</b>	<b>69</b>	<b>254 226</b>	<b>177 846</b>	<b>177 846</b>	<b>254 226</b>	<b>254 226</b>
A. I. 1.	Základní kapitál	70	254 226	254 226	254 226	254 226	254 226
A. I. 2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	71	0	-76 380	-76 380	0	0
3.	Změny základního kapitálu	72	0	0	0	0	0
<b>A. II.</b>	<b>Kapitálové fondy (ř. 74 až 77)</b>	<b>73</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
A. II. 1.	Emisní ážio	74	0	0	0	0	0
2.	Ostatní kapitálové fondy	75	0	0	0	0	0
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	76	0	0	0	0	0
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	77	0	0	0	0	0
<b>A. III.</b>	<b>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ost. fondy ze zisku</b>	<b>78</b>	<b>69 424</b>	<b>69 596</b>	<b>69 759</b>	<b>69 218</b>	<b>68 785</b>
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	79	59 079	59 079	59 079	59 079	59 079
2.	Statutární a ostatní fondy	80	10 345	10 517	10 680	10 139	9 706
<b>A. IV.</b>	<b>Výsledek hospodaření minulých let (ř. 82+83)</b>	<b>81</b>	<b>509 716</b>	<b>417 800</b>	<b>383 940</b>	<b>355 061</b>	<b>220 245</b>
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	82	509 716	417 800	383 940	355 061	220 245
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	83	0	0	0	0	0
<b>A. V.</b>	<b>Výsledek hospodaření běžného úč. období +/- / (ř. 01-69-73-78-81-85-118) = ř.60 VZZ v pl.roz.</b>	<b>84</b>	<b>148 185</b>	<b>98 217</b>	<b>100 776</b>	<b>106 699</b>	<b>201 908</b>
<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje (ř. 86+91+102+114)</b>	<b>85</b>	<b>285 994</b>	<b>501 832</b>	<b>602 222</b>	<b>735 311</b>	<b>991 892</b>
<b>B. I.</b>	<b>Rezervy (ř. 87 až 90)</b>	<b>86</b>	<b>57 003</b>	<b>29 810</b>	<b>15 898</b>	<b>10 970</b>	<b>5 525</b>
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	87	26 651	26 191	15 898	7 102	0
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	88	0	0	0	3 868	5 525
3.	Rezerva na daň z příjmů	89	0	0	0	37 976	0
4.	Ostatní rezervy	90	30 352	3 619	0	0	0
<b>B. II.</b>	<b>Dlouhodobé závazky (ř. 92 až 101)</b>	<b>91</b>	<b>19 270</b>	<b>34 898</b>	<b>38 515</b>	<b>37 976</b>	<b>28 681</b>
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	92	0	0	0	0	0
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	93	0	0	0	0	0
3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	94	0	0	0	0	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	95	0	0	0	0	0
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	96	0	0	0	0	0
6.	Vydané dluhopisy	97	0	0	0	0	0
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	98	0	0	0	0	0
8.	Dohadné účty pasivní	99	0	0	0	0	0
9.	Jiné závazky	100	0	0	0	0	0
10.	Odložený daňový závazek	101	19 270	34 898	38 515	37 976	28 681
<b>B. III.</b>	<b>Krátkodobé závazky (ř. 103 až 113)</b>	<b>102</b>	<b>112 463</b>	<b>262 795</b>	<b>226 774</b>	<b>226 860</b>	<b>321 900</b>
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	103	83 367	230 938	174 174	170 952	244 437
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	104	0	0	0	0	0
3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	105	0	0	0	0	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	106	0	1 541	9 712	2 929	2 756
5.	Závazky k zaměstnancům	107	6 536	6 571	7 015	6 890	7 122
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	3 272	3 594	3 948	3 503	3 671
7.	Stát - daňové závazky a dotace	109	8 741	1 033	24 095	29 840	56 776
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	110	5 231	4 348	1 319	2 195	274
9.	Vydané dluhopisy	111	0	0	0	0	0
10.	Dohadné účty pasivní	112	5 194	5 038	5 370	10 501	6 863
11.	Jiné závazky	113	122	9 732	1 141	50	1
<b>B. IV.</b>	<b>Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 115 až 117)</b>	<b>114</b>	<b>97 258</b>	<b>174 329</b>	<b>321 035</b>	<b>459 505</b>	<b>635 786</b>
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	64 844	32 430	0	0	0
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116	32 414	141 899	321 035	459 505	635 786
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	117	0	0	0	0	0
<b>C. I.</b>	<b>Časové rozlišení (ř. 119+120)</b>	<b>118</b>	<b>117</b>	<b>319</b>	<b>96</b>	<b>301</b>	<b>2</b>
C. I. 1.	Výdaje příštích období	119	117	319	96	301	2
2.	Výnosy příštích období	120	0	0	0	0	0

**Příloha č. 2 - Výkaz zisku a ztrát Kablo Elektro, a.s. v letech 2002 – 2006 (v celých tis. Kč)**

Ozn.	TEXT	č.ř.	2002	2003	2004	2005	2006
I.	Tržby za prodej zboží	01	23 415	45 136	103 091	33 185	3 587
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	24 154	43 763	98 199	33 289	3 285
<b>+</b>	<b>Obchodní marže (ř. 01–02)</b>	<b>03</b>	<b>-739</b>	<b>1 373</b>	<b>4 892</b>	<b>-104</b>	<b>302</b>
II.	Výkony (ř. 05+06+07)	04	1 327 331	1 215 633	1 755 564	1 943 285	2 963 655
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	1 327 072	1 156 998	1 685 098	1 868 071	2 874 689
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	-10 298	47 076	61 245	66 541	81 469
3.	Aktivace	07	10 557	11 559	9 221	8 673	7 497
B.	Výkonová spotřeba (ř. 9+10)	08	936 540	926 207	1 436 780	1 567 819	2 438 529
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	882 508	877 341	1 385 637	1 522 414	2 383 866
B. 2.	Služby	10	54 032	48 866	51 143	45 405	54 663
<b>+</b>	<b>Přidaná hodnota (ř. 03+04–08)</b>	<b>11</b>	<b>390 052</b>	<b>290 799</b>	<b>323 676</b>	<b>375 362</b>	<b>525 428</b>
C.	Osobní náklady (ř. 13 až 16)	12	132 776	121 950	134 485	144 206	156 043
C. 1.	Mzdové náklady	13	97 258	89 115	98 825	106 143	114 918
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	1 098	1 398	868	430	441
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	33 959	30 974	34 292	37 093	40 157
C. 4.	Sociální náklady	16	461	463	500	540	527
D.	Daně a poplatky	17	869	827	857	1034	1022
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hm. majetku	18	56 528	63 720	64 538	65 734	65 559
III.	Tržby z prodeje dlouh. majetku a materiálu (ř. 20+21)	19	176 983	266 789	450 448	552 350	935 965
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	2 915	627	5 406	10 932	2 343
2.	Tržby z prodeje materiálu	21	174 068	266 162	445 042	541 418	933 622
F.	Zúst. cena prodaného dl. majet. a materiálu (ř. 23+24)	22	177 779	261 520	431 993	522 922	907 479
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	69	0	1 174	2 923	457
2.	Prodaný materiál	24	177 710	261 520	430 819	519 999	907 022
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti komplexních nákladů příštích období	25	-5 171	-17 769	-23 305	418	25 236
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	21 592	25 853	25 333	31 454	44 664
H.	Ostatní provozní náklady	27	18 550	29 950	38 433	39 961	62 047
V.	Převod provozních výnosů	28	0	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	29	0	0	0	0	0
<b>*</b>	<b>Provozní výsledek hospodaření (11–12–17–18+19–22–25+26–27) + (-28) - (-29)</b>	<b>30</b>	<b>207 296</b>	<b>123 243</b>	<b>152 456</b>	<b>184 891</b>	<b>288 671</b>
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	0	46 455	54 145	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	0	0	51 512	76 382	0
VII.	Výnosy z dlouhodob. finančního majetku (ř. 34 až 36)	33	0	0	0	0	0
1.	Výnosy z podílů ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	0	0	0	0	0
2.	Výnosy z ostatních dlouhod. cenných papírů a podílů	35	0	0	0	0	0
3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36	0	0	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	10	48	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	38	0	0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	0	0	0	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	0	0	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravn. položek ve fin. oblasti	41	-9 053	-12 000	0	0	0
X.	Výnosové úroky	42	4 029	3 387	83	59	12
N.	Nákladové úroky	43	6 581	4 395	8 868	10 350	17 640
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	15 007	33 246	51 143	24 609	28 412
O.	Ostatní finanční náklady	45	22 993	36 263	52 766	27 270	33 057
XII.	Převod finančních výnosů	46	0	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	47	0	0	0	0	0
<b>*</b>	<b>Finanční výsledek hospodaření (31–32+37–41+42–43+44–45) + (-46) - (-47)</b>	<b>48</b>	<b>-1 475</b>	<b>8 023</b>	<b>-15 465</b>	<b>-35 189</b>	<b>-22 273</b>
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50+51)	49	57 464	32 945	36 215	43 003	64 222
Q. 1.	– splatná	50	46 675	17 317	32 598	43 542	73 517
Q. 2.	– odložená	51	10 789	15 628	3 617	-539	-9 295
<b>**</b>	<b>Výsledek hosp. za běžnou činnost (ř. 30+48–49)</b>	<b>52</b>	<b>148 357</b>	<b>98 321</b>	<b>100 776</b>	<b>106 699</b>	<b>202 176</b>
XIII.	Mimořádné výnosy	53	0	0	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	54	172	104	0	0	268
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)	55	0	0	0	0	0
S. 1.	– splatná	56	0	0	0	0	0
S. 2.	– odložená	57	0	0	0	0	0
<b>*</b>	<b>Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53–54-55)</b>	<b>58</b>	<b>-172</b>	<b>-104</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-268</b>
T.	Převod podílu na výsl. hospodaření společníkům (+/-)	59	0	0	0	0	0
<b>***</b>	<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 52+58-59)</b>	<b>60</b>	<b>148 185</b>	<b>98 217</b>	<b>100 776</b>	<b>106 699</b>	<b>201 908</b>
<b>****</b>	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním (ř. 60+49)</b>	<b>61</b>	<b>205 649</b>	<b>131 162</b>	<b>136 991</b>	<b>149 702</b>	<b>266 130</b>

**Příloha č. 3 - Cash flow společnosti Kablo Elektro, a.s. v letech 2002 – 2006 (v celých tis. Kč)**

Označení	TEXT	2002	2003	2004	2005	2006
P.	Počáteční zůstatek peněžních prostředků a ekvivalentů	138 246	77 605	23 243	60 379	20 596
<b>PENĚŽNÍ TOKY Z PROVOZNÍ ČINNOSTI</b>						
Z.	HV z běžné činnosti před úroky a zdaněním	220 565	132 226	145 776	159 993	284 026
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace (A.1.1. až A.1.6.)	29 923	36 038	43 354	55 717	88 854
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv	60 247	66 434	72 065	66 230	65 961
A.1.2.a	Opravné položky a přechodné účty	-10 297	-2 576	-9 393	5 347	30 681
A.1.2.b	Tvorba a čerpání rezerv	-17 182	-27 193	-13 912	-4 928	-5 445
A.1.3.	Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv	-2 845	-627	-5 406	-10 932	-2 343
A.1.4.	Výnosy z dividend a podílů na zisku	0	0	0	0	0
A.1.5.	Vyúčtované nákladové a výnosové úroky	0	0	0	0	0
A.1.6.	Ostatní nepeněžní operace	0	0	0	0	0
A*	Čistý CF z provozní činnosti I. (Z + A.1.)	250 488	168 264	189 130	215 710	372 880
A.2.	Potřeba pracovního kapitálu	-114 825	260 679	58 650	-111 424	-28 984
A.2.1.	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti	-36 362	43 886	20 507	-180 909	-142 854
A.2.2.	Změna stavu závazků z provozní činnosti	-99 718	274 518	87 706	131 083	226 367
A.2.3.	Změna stavu zásob	21 255	-57 725	-49 563	-61 638	-112 497
A.2.4.	Krátk. fin. maj. nespádající do pen. ekvivalentů	0	0	0	0	0
A**	Čistý CF z provozní činnosti II. (A* + A.2.)	135 663	428 943	247 780	104 442	343 896
A.3.	Výdaje z plateb úroků s výjimkou kapitalizovaných úroků	-6 579	-4 395	-8 868	-10 350	-17 640
A.4.	Přijaté úroky	3 639	3 435	83	59	12
A.5.	Zaplacená DP za běžnou činnost a doměrky	-71 784	-49 622	-23 884	-24 962	-54 969
A.6.	Mimořádné účetní případy včetně DP z mimořádné činnosti	0	-104	0	0	-268
A.7.	Přijaté dividendy a podíly	0	0	0	0	0
A.8.	Vyplacené dividendy - přerozdělení	0	0	0	0	0
A***	Čistý CF z provozní činnosti III. (A** + A.3 až 8)	60 939	378 256	215 111	69 189	271 031
<b>PENĚŽNÍ TOKY Z INVESTIČNÍ ČINNOSTI</b>						
B.1.	Výdaje za stálá aktiva	-91 288	-86 063	-27 208	-59 305	-45 991
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	2 914	627	5 406	10 932	2 343
B.3.	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	0	0	0	0	0
B***	Čistý CF z investiční činnosti	-88 374	-85 436	-21 802	-48 373	-43 648
<b>PENĚŽNÍ TOKY Z FINANČNÍCH ČINNOSTÍ</b>						
C.1.	Změna stavu dlouhodobých úvěrů	-32 414	-32 414	-32 430	0	0
C.2.	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky	-792	-314 768	-123 743	-60 599	-242 121
C.2.1.	Zvýšení základního kapitálu nebo rezerv	0	0	0	0	0
C.2.2.	Vyplacení podílů na vlastním kapitálu společníkům	0	0	0	0	0
C.2.3.	Dary, dotace do vlastního kapitálu a další	0	0	0	0	0
C.2.4.	Úhrada ztráty společníky (+)	0	0	0	0	0
C.2.5.	Přímé platby na vrub fondů (-)	0	0	0	0	0
C.2.6.	Vyplacené dividendy a podíly včetně srážkové daně	0	0	0	0	0
C.3.	Přijaté dividendy a podíly	0	0	0	0	0
C***	Čistý CF z finanční činnosti	-33 206	-347 182	-156 173	-60 599	-242 121
F.	Čistý cash flow A*** + B*** + C***	-60 641	-54 362	37 136	-39 783	-14 738
R.	Konečný stav peněžních prostředků a ekvivalentů P.+ F.	77 605	23 243	60 379	20 596	5 858

**Příloha č. 4 - Horizontální analýza rozvahy společnosti Kablo Elektro, a.s. v letech 2002 – 2006**

Ozn.	AKTIVA	č.ř.	2002	2003	2004	2005	2006	Změna 2003:2002		Změna 2004:2003		Změna 2005:2004		Změna 2006:2005	
								tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>01</b>	<b>1 267 662</b>	<b>1 265 610</b>	<b>1 334 639</b>	<b>1 520 816</b>	<b>1 737 058</b>	<b>-2 052</b>	<b>-0,16</b>	<b>69 029</b>	<b>5,45</b>	<b>186 177</b>	<b>13,95</b>	<b>216 242</b>	<b>14,22</b>
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	02	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0
B.	Dlouhodobý majetek	03	640 780	655 382	614 209	601 654	579 077	14 602	2,28	-41 173	-6,28	-12 555	-2,04	-22 577	-3,75
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	04	338	766	1 031	8 057	19 251	428	126,63	265	34,60	7 026	681,5	11 194	138,94
B.I.1.	Zřizovací výdaje	05	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	06	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0
3.	Software	07	292	195	321	901	743	-97	-33,22	126	64,62	580	180,7	-158	-17,54
4.	Ocenitelná práva	08	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0
5.	Goodwill	09	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	10	46	571	710	486	1063	525	1141,3	139	24,34	-224	-31,55	577	118,72
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	11	0	0	0	6670	17445	0	0,00	0	0,00	6 670	0,00	10 775	161,54
8.	Poskytnuté zálohy na DNM	12	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	13	430 442	444 616	403 178	383 597	349 826	14 174	3,29	-41 438	-9,32	-19 581	-4,86	-33 771	-8,80
B.II.1.	Pozemky	14	17 978	17 978	16 865	15 455	15 030	0	0,00	-1 113	-6,19	-1 410	-8,36	-425	-2,75
2.	Stavby	15	129 535	125 772	127 571	124 308	122 328	-3 763	-2,91	1 799	1,43	-3 263	-2,56	-1 980	-1,59
3.	Samostatné movité věci a soubory mov. věci	16	260 940	277 739	241 767	229 319	209 705	16 799	6,44	-35 972	-12,95	-12 448	-5,15	-19 614	-8,55
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	17	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0
5.	Základní stádo a tažná zvířata	18	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	19	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	20	16 082	23 007	12 474	5 679	2 452	6 925	43,06	-10 533	-45,78	-6 795	-54,47	-3 227	-56,82
8.	Poskytnuté zálohy na DHM	21	5 907	120	4 501	8 836	311	-5 787	-97,97	4 381	3650,83	4 335	96,31	-8 525	-96,48
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	22	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	23	210 000	210 000	210 000	210 000	210 000	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
B.III.1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	24	210 000	210 000	210 000	210 000	210 000	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podst. vlivem	25	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	26	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0
4.	Půjčky a úvěry - ovl. a řídicí osoba, podst. vliv	27	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	28	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	29	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý fin. majetek	30	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0
C.	Oběžná aktiva	31	623 614	605 976	715 281	914 580	1 152 601	-17 638	-2,83	109 305	18,04	199 299	27,86	238 021	26,03
C.I.	Zásoby	32	190 727	248 546	298 109	359 747	472 244	57 819	30,32	49 563	19,94	61 638	20,68	112 497	31,27
C.I.1.	Materiál	33	75 964	87 007	79 546	76 956	143 976	11 043	14,54	-7 461	-8,58	-2 590	-3,26	67 020	87,09
2.	Nedokončená výroba a polotovary	34	40 979	57 112	78 355	110 204	149 050	16 133	39,37	21 243	37,20	31 849	40,65	38 846	35,25
3.	Výrobky	35	67 636	98 163	137 613	171 460	177 685	30 527	45,13	39 450	40,19	33 847	24,60	6 225	3,63
4.	Zvířata	36	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0
5.	Zboží	37	5 455	6 139	2 069	1 127	1 239	684	12,54	-4 070	-66,30	-942	-45,53	112	9,94
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	38	693	125	526	0	294	-568	-81,96	401	320,80	-526	-100,0	294	0,00

AKTIVA – pokračování horizontální analýzy							Změna 2003:2002		Změna 2004:2003		Změna 2005:2004		Změna 2006:2005		
	2002	2003	2004	2005	2006	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%		
<b>C.II.</b>	<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	<b>39</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>328</b>	<b>232</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>328</b>	<b>0,00</b>	<b>-96</b>	<b>-29,27</b>	
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	40	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	41	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
3.	Pohledávky za úč. jednotkami pod podst. vlivem	42	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
4.	Pohl. za společníky, členy družstva a za účastníky sdr.	43	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	44	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
6.	Dohadné účty aktivní	45	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
7.	Jiné pohledávky	46	0	0	328	232	0	0,00	0	0,00	328	0,00	-96	-29,27	
8.	Odložená daňová pohledávka	47	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	
<b>C.III.</b>	<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>48</b>	<b>355 282</b>	<b>334 187</b>	<b>356 793</b>	<b>533 909</b>	<b>674 267</b>	<b>-21 095</b>	<b>-5,94</b>	<b>22 606</b>	<b>6,76</b>	<b>177 116</b>	<b>49,64</b>	<b>140 358</b>	<b>26,29</b>
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	49	217 162	284 778	354 141	531 107	674 057	67 616	31,14	69 363	24,36	176 966	49,97	142 950	26,92
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	50	130 000	0	0	0	-130000	-100	0	0,00	0	0,00	0	0,00	
3.	Pohledávky - podstatný vliv	51	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	
4.	Pohl. za společníky, členy druž. a za účastníky sdruž.	52	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	53	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	
6.	Stát - daňové pohledávky	54	8 110	48 856	6	11	37	40 746	502,42	-48 850	-99,99	5	83,33	26	236,36
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	55	433	381	307	143	113	-52	-12,01	-74	-19,42	-164	-53,42	-30	-20,98
8.	Dohadné účty aktivní	56	0	172	981	2317	0	172	0,00	809	470,35	1 336	136,2	-2 317	-100,0
9.	Jiné pohledávky	57	10	0	1 358	331	60	-10	-100	1 358	0,00	-1 027	-75,63	-271	-81,87
<b>C.IV.</b>	<b>Finanční majetek</b>	<b>58</b>	<b>77 605</b>	<b>23 243</b>	<b>60 379</b>	<b>20 596</b>	<b>5 858</b>	<b>-54 362</b>	<b>-70,05</b>	<b>37 136</b>	<b>159,77</b>	<b>-39 783</b>	<b>-65,89</b>	<b>-14 738</b>	<b>-71,56</b>
C.IV.1.	Peníze	59	149	198	175	154	156	49	32,89	-23	-11,62	-21	-12,00	2	1,30
2.	Účty v bankách	60	35 975	23 045	60 204	20 442	5 702	-12 930	-35,94	37 159	161,25	-39 762	-66,05	-14 740	-72,11
3.	Krátkodobý finanční majetek	61	41 481	0	0	0	0	-41 481	-100	0	0,00	0	0,00	0	0,00
4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	62	0	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
<b>D.I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>63</b>	<b>3 268</b>	<b>4 252</b>	<b>5 149</b>	<b>4 582</b>	<b>5 380</b>	<b>984</b>	<b>30,11</b>	<b>897</b>	<b>21,10</b>	<b>-567</b>	<b>-11,01</b>	<b>798</b>	<b>17,42</b>
D.I.1.	Náklady příštích období	64	2 967	4 129	5 046	4 582	5 333	1 162	39,16	917	22,21	-464	-9,20	751	16,39
2.	Komple0ní náklady příštích období	65	0	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
3.	Příjmy příštích období	66	301	123	103	0	47	-178	-59,14	-20	-16,26	-103	-100,0	47	0,00

Ozn.	PASIVA	č.ř.	2 002	2 003	2 004	2 005	2 006	Změna 2003:2002		Změna 2004:2003		Změna 2005:2004		Změna 2006:2005	
								tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>67</b>	<b>1 267 662</b>	<b>1 265 610</b>	<b>1 334 639</b>	<b>1 520 816</b>	<b>1 737 058</b>	<b>-2 052</b>	<b>-0,16</b>	<b>69 029</b>	<b>5,45</b>	<b>186 177</b>	<b>13,95</b>	<b>216 242</b>	<b>14,22</b>
A.	<b>Vlastní kapitál</b>	<b>68</b>	<b>981 551</b>	<b>763 459</b>	<b>732 321</b>	<b>785 204</b>	<b>745 164</b>	<b>-218092</b>	<b>-22,22</b>	<b>-31 138</b>	<b>-4,08</b>	<b>52 883</b>	<b>7,22</b>	<b>-40 040</b>	<b>-5,10</b>
A. I.	<b>Základní kapitál</b>	<b>69</b>	<b>254 226</b>	<b>177 846</b>	<b>177 846</b>	<b>254 226</b>	<b>254 226</b>	<b>-76 380</b>	<b>-30,04</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>76 380</b>	<b>42,95</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
A. I. 1.	Základní kapitál	70	254 226	254 226	254 226	254 226	254 226	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
A. I. 2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	71	0	-76 380	-76 380	0	0	-76 380	0,00	0	0,00	76 380	0,00	0	0,00
3.	Změny základního kapitálu	72	0	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
A. II.	<b>Kapitálové fondy</b>	<b>73</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
A. II. 1.	Emisní ážio	74	0	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
2.	Ostatní kapitálové fondy	75	0	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	76	0	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	77	0	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
A. III.	<b>Rezervní fondy, nedělitelný f. a ost. f. ze zisku</b>	<b>78</b>	<b>69 424</b>	<b>69 596</b>	<b>69 759</b>	<b>69 218</b>	<b>68 785</b>	<b>172</b>	<b>0,25</b>	<b>163</b>	<b>0,23</b>	<b>-541</b>	<b>-0,78</b>	<b>-433</b>	<b>-0,63</b>
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	79	59 079	59 079	59 079	59 079	59 079	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
2.	Statutární a ostatní fondy	80	10 345	10 517	10 680	10 139	9 706	172	1,66	163	1,55	-541	-5,07	-433	-4,27
A. IV.	<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	<b>81</b>	<b>509 716</b>	<b>417 800</b>	<b>383 940</b>	<b>355 061</b>	<b>220 245</b>	<b>-91 916</b>	<b>-18,03</b>	<b>-33 860</b>	<b>-8,10</b>	<b>-28 879</b>	<b>-7,52</b>	<b>134816</b>	<b>-37,97</b>
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	82	509 716	417 800	383 940	355 061	220 245	-91 916	-18,03	-33 860	-8,10	-28 879	-7,52	-134816	-37,97
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	83	0	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
A. V.	<b>Výsledek hospodaření běžného úč. období /+ -/</b>	<b>84</b>	<b>148 185</b>	<b>98 217</b>	<b>100 776</b>	<b>106 699</b>	<b>201 908</b>	<b>-49 968</b>	<b>-33,72</b>	<b>2 559</b>	<b>2,61</b>	<b>5 923</b>	<b>5,88</b>	<b>95 209</b>	<b>89,23</b>
B.	<b>Cizí zdroje</b>	<b>85</b>	<b>285 994</b>	<b>501 832</b>	<b>602 222</b>	<b>735 311</b>	<b>991 892</b>	<b>215 838</b>	<b>75,47</b>	<b>100390</b>	<b>20,00</b>	<b>133089</b>	<b>22,10</b>	<b>256581</b>	<b>34,89</b>
B. I.	<b>Rezervy</b>	<b>86</b>	<b>57 003</b>	<b>29 810</b>	<b>15 898</b>	<b>10 970</b>	<b>5 525</b>	<b>-27 193</b>	<b>-47,70</b>	<b>-13 912</b>	<b>-46,67</b>	<b>-4 928</b>	<b>-31,00</b>	<b>-5 445</b>	<b>-49,64</b>
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	87	26 651	26 191	15 898	7 102	0	-460	-1,73	-10 293	-39,30	-8 796	-55,33	-7 102	-100,00
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	88	0	0	0	3 868	5 525	0	0,00	0	0,00	3 868	0,00	1 657	42,84
3.	Rezerva na daň z příjmů	89	0	0	0	37 976	0	0	0,00	0	0,00	37 976	0,00	-37 976	-100,00
4.	Ostatní rezervy	90	30 352	3 619	0	0	0	-26 733	-88,08	-3 619	-100,00	0	0,00	0	0,00
B. II.	<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>91</b>	<b>19 270</b>	<b>34 898</b>	<b>38 515</b>	<b>37 976</b>	<b>28 681</b>	<b>15 628</b>	<b>81,10</b>	<b>3 617</b>	<b>10,36</b>	<b>-539</b>	<b>-1,40</b>	<b>-9 295</b>	<b>-24,48</b>
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	92	0	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	93	0	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
3.	Závazky k účetním jednotkám pod podst. vlivem	94	0	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
4.	Závazky k společníci, čl. družstva a účastníci sdružení	95	0	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	96	0	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
6.	Vydané dluhopisy	97	0	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	98	0	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
8.	Dohadné účty pasivní	99	0	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
9.	Jiné závazky	100	0	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
10.	Odložený daňový závazek	101	19 270	34 898	38 515	37 976	28 681	15 628	81,10	3 617	10,36	-539	-1,40	-9 295	-24,48

PASIVA – pokračování horizontální analýzy							Změna 2003:2002		Změna 2004:2003		Změna 2005:2004		Změna 2006:2005		
	č.ř.	2 002	2 003	2 004	2 005	2 006	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	
<b>B. III.</b>	<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>102</b>	<b>112 463</b>	<b>262 795</b>	<b>226 774</b>	<b>226 860</b>	<b>321 900</b>	<b>150 332</b>	<b>133,67</b>	<b>-36 021</b>	<b>-13,71</b>	<b>86</b>	<b>0,04</b>	<b>95 040</b>	<b>41,89</b>
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	103	83 367	230 938	174 174	170 952	244 437	147 571	177,01	-56 764	-24,58	-3 222	-1,85	73 485	42,99
2.	Závazky – ovládající a řídicí osoba	104	0	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
3.	Závazky k účetním jednotkám pod podst. vlivem	105	0	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
4.	Závazky k společnosti, čl. družstva a účastníci sdružení	106	0	1 541	9 712	2 929	2 756	1 541	0,00	8 171	530,24	-6 783	-69,84	-173	-5,91
5.	Závazky k zaměstnancům	107	6 536	6 571	7 015	6 890	7 122	35	0,54	444	6,76	-125	-1,78	232	3,37
6.	Závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	108	3 272	3 594	3 948	3 503	3 671	322	9,84	354	9,85	-445	-11,27	168	4,80
7.	Stát – daňové závazky a dotace	109	8 741	1 033	24 095	29 840	56 776	-7 708	-88,18	23 062	2232,53	5 745	23,84	26 936	90,27
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	110	5 231	4 348	1 319	2 195	274	-883	-16,88	-3 029	-69,66	876	66,41	-1 921	-87,52
9.	Vydané dluhopisy	111	0	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
10.	Dohadné účty pasivní	112	5 194	5 038	5 370	10 501	6 863	-156	-3,00	332	6,59	5 131	95,55	-3 638	-34,64
11.	Jiné závazky	113	122	9 732	1 141	50	1	9 610	7877,05	-8 591	-88,28	-1 091	-95,62	-49	-98,00
<b>B. IV.</b>	<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	<b>114</b>	<b>97 258</b>	<b>174 329</b>	<b>321 035</b>	<b>459 505</b>	<b>635 786</b>	<b>77071</b>	<b>79,24</b>	<b>146 706</b>	<b>84,15</b>	<b>138 470</b>	<b>43,13</b>	<b>176 281</b>	<b>38,36</b>
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	64 844	32 430	0	0	0	-32 414	-49,99	-32 430	-100,00	0	0,00	0	0,00
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116	32 414	141 899	321 035	459 505	635 786	109485	337,77	179 136	126,24	138 470	43,13	176 281	38,36
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	117	0	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
<b>C. I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>118</b>	<b>117</b>	<b>319</b>	<b>96</b>	<b>301</b>	<b>2</b>	<b>202</b>	<b>172,65</b>	<b>-223</b>	<b>-69,91</b>	<b>205</b>	<b>213,5</b>	<b>-299</b>	<b>-99,34</b>
C. I. 1.	Výdaje příštích období	119	117	319	96	301	2	202	172,65	-223	-69,91	205	213,5	-299	-99,34
2.	Výnosy příštích období	120	0	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00

**Příloha č. 5 - Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát společnosti Kablo Elektro, a.s. v letech 2002 - 2006**

Ozn.	TEXT	č.ř.	2002	2003	2004	2005	2006	Změna 2003:2002		Změna 2004:2003		Změna 2005:2004		Změna 2006:2005	
								tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
I.	Tržby za prodej zboží	01	23 415	45 136	103 091	33 185	3 587	21 721	92,77	57 955	128,40	-69 906	-67,81	-29 598	-89,19
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	24 154	43 763	98 199	33 289	3 285	19 609	81,18	54 436	124,39	-64 910	-66,10	-30 004	-90,13
<b>+</b>	<b>Obchodní marže</b>	<b>03</b>	<b>-739</b>	<b>1 373</b>	<b>4 892</b>	<b>-104</b>	<b>302</b>	<b>2 112</b>	<b>285,79</b>	<b>3 519</b>	<b>256,30</b>	<b>-4 996</b>	<b>-102,13</b>	<b>406</b>	<b>390,38</b>
II.	Výkony	04	1 327 331	1 215 633	1 755 564	1 943 285	2 963 655	-111698	-8,42	539 931	44,42	187 721	10,69	1020370	52,51
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	1 327 072	1 156 998	1 685 098	1 868 071	2 874 689	-170074	-12,82	528 100	45,64	182 973	10,86	1006618	53,89
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	-10 298	47 076	61 245	66 541	81 469	57 374	557,14	14 169	30,10	5 296	8,65	14 928	22,43
3.	Aktivace	07	10 557	11 559	9 221	8 673	7 497	1 002	9,49	-2 338	-20,23	-548	-5,94	-1 176	-13,56
B.	Výkonová spotřeba	08	936 540	926 207	1 436 780	1 567 819	2 438 529	-10 333	-1,10	510 573	55,13	131 039	9,12	870 710	55,54
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	882 508	877 341	1 385 637	1 522 414	2 383 866	-5 167	-0,59	508 296	57,94	136 777	9,87	861 452	56,58
B. 2.	Služby	10	54 032	48 866	51 143	45 405	54 663	-5 166	-9,56	2 277	4,66	-5 738	-11,22	9 258	20,39
<b>+</b>	<b>Přidaná hodnota</b>	<b>11</b>	<b>390 052</b>	<b>290 799</b>	<b>323 676</b>	<b>375 362</b>	<b>525 428</b>	<b>-99 253</b>	<b>-25,45</b>	<b>32 877</b>	<b>11,31</b>	<b>51 686</b>	<b>15,97</b>	<b>150 066</b>	<b>39,98</b>
C.	Osobní náklady	12	132 776	121 950	134 485	144 206	156 043	-10 826	-8,15	12 535	10,28	9 721	7,23	11 837	8,21
C. 1.	Mzdové náklady	13	97 258	89 115	98 825	106 143	114 918	-8 143	-8,37	9 710	10,90	7 318	7,41	8 775	8,27
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	1 098	1 398	868	430	441	300	27,32	-530	-37,91	-438	-50,46	11	2,56
C. 3.	Náklady na soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	15	33 959	30 974	34 292	37 093	40 157	-2 985	-8,79	3 318	10,71	2 801	8,17	3 064	8,26
C. 4.	Sociální náklady	16	461	463	500	540	527	2	0,43	37	7,99	40	8,00	-13	-2,41
D.	Daně a poplatky	17	869	827	857	1034	1022	-42	-4,83	30	3,63	177	20,65	-12	-1,16
E.	Odpisy dlouhod. nehmotného a hmot. majetku	18	56 528	63 720	64 538	65 734	65 559	7 192	12,72	818	1,28	1 196	1,85	-175	-0,27
III.	Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	19	176 983	266 789	450 448	552 350	935 965	89806	50,74	183 659	68,84	101 902	22,62	383 615	69,45
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	2 915	627	5 406	10 932	2 343	-2 288	-78,49	4 779	762,20	5 526	102,22	-8 589	-78,57
2.	Tržby z prodeje materiálu	21	174 068	266 162	445 042	541 418	933 622	92 094	52,91	178 880	67,21	96 376	21,66	392 204	72,44
F.	Zůst. cena prod. dl. majetku a mat.	22	177 779	261 520	431 993	522 922	907 479	83741	47,10	170 473	65,19	90 929	21,05	384 557	73,54
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dl. majetku	23	69	0	1 174	2 923	457	-69	-100,00	1 174	0,00	1 749	148,98	-2 466	-84,37
2.	Prodaný materiál	24	177 710	261 520	430 819	519 999	907 022	83810	47,16	169 299	64,74	89 180	20,70	387 023	74,43
G.	Změna stavu rezerv a opr. položek v provozní oblasti komplexních nákladů příštích období	25	-5 171	-17 769	-23 305	418	25 236	-12 598	-243,63	-5 536	-31,16	23 723	101,79	24 818	5 937,3
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	21 592	25 853	25 333	31 454	44 664	4 261	19,73	-520	-2,01	6 121	24,16	13 210	42,00
H.	Ostatní provozní náklady	27	18 550	29 950	38 433	39 961	62 047	11 400	61,46	8 483	28	1 528	3,98	22 086	55,27
V.	Převod provozních výnosů	28	0	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
I.	Převod provozních nákladů	29	0	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
<b>*</b>	<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>30</b>	<b>207 296</b>	<b>123 243</b>	<b>152 456</b>	<b>184 891</b>	<b>288 671</b>	<b>-84 053</b>	<b>-40,55</b>	<b>29 213</b>	<b>23,70</b>	<b>32 435</b>	<b>21,27</b>	<b>103 780</b>	<b>56,13</b>
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	0	46 455	54 145	0	0	0,00	46 455	0,00	7 690	16,55	-54 145	-100,00
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	0	0	51 512	76 382	0	0	0,00	51 512	0,00	24 870	48,28	-76 382	-100,00
VII.	Výnosy z dl. finančního majetku	33	0	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
1.	Výnosy z podílů ovládaných a řízených os. a v účetn. jednotkách pod podst. vlivem	34	0	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
2.	Výnosy z ostatních dl. cenných papírů a podílů	35	0	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
3.	Výnosy z ostatního dl. finančního majetku	36	0	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00

VZZ – pokračování horizontální analýza							Změna 2003:2002		Změna 2004:2003		Změna 2005:2004		Změna 2006:2005		
	č.ř.	2002	2003	2004	2005	2006	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	10	48	0	0	38	380,00	-48	-100,00	0	0,00	0	0,00	
K.	Náklady z finančního majetku	38	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	
M.	Změna stavu rezerv a opr. položek ve fin. obl.	41	-9 053	-12 000	0	0	-2 947	-33	12 000	100,00	0	0,00	0	0,00	
X.	Výnosové úroky	42	4 029	3 387	83	59	12	-642	-15,93	-3 304	-97,55	-24	-28,92	-47	-79,66
N.	Nákladové úroky	43	6 581	4 395	8 868	10 350	17 640	-2 186	-33,22	4 473	101,77	1 482	16,71	7 290	70,43
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	15 007	33 246	51 143	24 609	28 412	18 239	121,54	17 897	53,83	-26 534	-51,88	3 803	15,45
O.	Ostatní finanční náklady	45	22 993	36 263	52 766	27 270	33 057	13 270	57,71	16 503	45,51	-25 496	-48,32	5 787	21,22
XII.	Převod finančních výnosů	46	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	
P.	Převod finančních nákladů	47	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	
<b>*</b>	<b>Finanční výsl. hosp.</b>	<b>48</b>	<b>-1 475</b>	<b>8 023</b>	<b>-15 465</b>	<b>-35 189</b>	<b>-22 273</b>	<b>9 498</b>	<b>643,93</b>	<b>-23 488</b>	<b>-292,76</b>	<b>-19 724</b>	<b>-127,54</b>	<b>12 916</b>	<b>36,70</b>
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	49	57 464	32 945	36 215	43 003	64 222	-24 519	-42,67	3 270	9,93	6 788	18,74	21 219	49,34
Q. 1.	– splatná	50	46 675	17 317	32 598	43 542	73 517	-29 358	-62,90	15 281	88,24	10 944	33,57	29 975	68,84
Q. 2.	– odložená	51	10 789	15 628	3 617	-539	-9 295	4 839	44,85	-12 011	-76,86	-4 156	-114,90	-8 756	-1624,5
<b>**</b>	<b>Hosp. výsledek za běžnou činnost</b>	<b>52</b>	<b>148 357</b>	<b>98 321</b>	<b>100 776</b>	<b>106 699</b>	<b>202 176</b>	<b>-50 036</b>	<b>-33,73</b>	<b>2 455</b>	<b>2,50</b>	<b>5 923</b>	<b>5,88</b>	<b>95 477</b>	<b>89,48</b>
XIII.	Mimořádné výnosy	53	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	
R.	Mimořádné náklady	54	172	104	0	0	268	-68	-39,53	-104	-100,00	0	0,00	268	0,00
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	55	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	
S. 1.	– splatná	56	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	
S. 2.	– odložená	57	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	
<b>*</b>	<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	<b>58</b>	<b>-172</b>	<b>-104</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-268</b>	<b>68</b>	<b>39,53</b>	<b>104</b>	<b>100,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>-268</b>	<b>0,00</b>
T.	Převod podílu na výsledku hosp. společníkům (+/-)	59	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	
<b>***</b>	<b>Výsledek hospodaření za úč. obd. (+/-)</b>	<b>60</b>	<b>148 185</b>	<b>98 217</b>	<b>100 776</b>	<b>106 699</b>	<b>201 908</b>	<b>-49 968</b>	<b>-33,72</b>	<b>2 559</b>	<b>2,61</b>	<b>5 923</b>	<b>5,88</b>	<b>95 209</b>	<b>89,23</b>
<b>****</b>	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>61</b>	<b>205 649</b>	<b>131 162</b>	<b>136 991</b>	<b>149 702</b>	<b>266 130</b>	<b>-74 487</b>	<b>-36,22</b>	<b>5 829</b>	<b>4,44</b>	<b>12 711</b>	<b>9,28</b>	<b>116 428</b>	<b>77,77</b>

**Příloha č. 6 - Horizontální analýza cash flow společnosti Kablo Elektro, a.s. v letech 2002 – 2006**

Ozn.	TEXT	2002	2003	2004	2005	2006	Změna 2003:2002		Změna 2004:2003		Změna 2005:2004		Změna 2006:2005	
							tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
P.	Počáteční zůstatek peněžních prostředků a ekvivalentů	138246	77 605	23 243	60 379	20 596	-60 641	-43,86	-54 362	-70,05	37 136	159,77	-39 783	-65,89
<b>PENĚŽNÍ TOKY Z PROVOZNÍ ČINNOSTI</b>														
Z.	HV z běžné činnosti před úroky a zdaněním	220565	132 226	145 776	159 993	284 026	-88 339	-40,05	13 550	10,25	14 217	9,75	124 033	77,52
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace (A.1.1. až A.1.6.)	29923	36038	43 354	55 717	88 854	6 115	20,44	7 316	20,30	12 363	28,52	33 137	59,47
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv	60247	66 434	72 065	66 230	65 961	6 187	10,27	5 631	8,48	-5 835	-8,10	-269	-0,41
A.1.2.a	Opravné položky a přechodné účty	-10297	-2 576	-9 393	5 347	30 681	7 721	-74,98	-6 817	264,64	14 740	-156,93	25 334	473,80
A.1.2.b	Tvorba a čerpání rezerv	-17182	-27 193	-13 912	-4 928	-5 445	-10 011	58,26	13 281	-48,84	8 984	-64,58	-517	10,49
A.1.3.	Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv	-2845	-627	-5 406	-10 932	-2 343	2 218	-77,96	-4 779	762,20	-5 526	102,22	8 589	-78,57
A.1.4.	Výnosy z dividend a podílů na zisku	0	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
A.1.5.	Vyúčtované nákladové a výnosové úroky	0	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
A.1.6.	Ostatní nepeněžní operace	0	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
A*	Čistý CF z provozní činnosti I. (Z + A.1.)	250488	168 264	189 130	215 710	372 880	-82 224	-32,83	20 866	12,40	26 580	14,05	157 170	72,86
A.2.	Potřeba pracovního kapitálu	-114825	260 679	58 650	424	-28 984	375 504	-327,02	-202029	-77,50	-170074	-289,98	82 440	-73,99
A.2.1.	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti	-36362	43 886	20 507	-111 909	-142 854	80 248	-220,69	-23 379	-53,27	-201416	-982,18	38 055	-21,04
A.2.2.	Změna stavu závazků z provozní činnosti	-99718	274 518	87 706	131 083	226 367	374236	-375,29	-186812	-68,05	43 377	49,46	95 284	72,69
A.2.3.	Změna stavu zásob	21255	-57 725	-49 563	-61 638	497	-78 980	-371,58	8 162	-14,14	-12 075	24,36	-50 859	82,51
A.2.4.	Krátk. fin. maj. nespádající do pen. ekvivalentů	0	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
A**	Čistý CF z provozní činnosti II. (A* + A.2.)	135663	428 943	247 780	104 442	343 896	293 280	216,18	-181163	-42,23	-143338	-57,85	239 454	229,27
A.3.	Výdaje z plateb úroků s výjimkou kapitalizovaných úroků	-6579	-4 395	-8 868	-10 350	-17 640	2 184	-33,20	-4 473	101,77	-1 482	16,71	-7 290	70,43
A.4.	Přijaté úroky	3639	3 435	83	59	12	-204	-5,61	-3 352	-97,58	-24	-28,92	-47	-79,66
A.5.	Zaplacená DP za běžnou činnost a doměrky	-71784	-49 622	-23 884	-24 962	-54 969	22 162	-30,87	25 738	-51,87	-1 078	4,51	-30 007	120,21
A.6.	Mimořádné účetní případy včetně DP z mimoř. činnosti	0	-104	0	0	-268	-104	0,00	104	-100,00	0	0,00	-268	0,00
A.7.	Přijaté dividendy a podíly	0	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
A.8.	Vyplacené dividendy - přerozdělení	0	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
A***	Čistý CF z provozní činnosti III.	60939	378 256	215 111	69 189	271 031	317 317	520,71	-163145	-43,13	-145922	-67,84	201 842	291,73
<b>PENĚŽNÍ TOKY Z INVESTIČNÍ ČINNOSTI</b>														
B.1.	Výdaje za stálá aktiva	-91288	-86 063	-27 208	-59 305	-45 991	5 225	-5,72	58 855	-68,39	-32 097	117,97	13 314	-22,45
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	2914	627	5 406	10 932	2 343	-2 287	-78,48	4 779	762,20	5 526	102,22	-8 589	-78,57
B.3.	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	0	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
B***	Čistý CF z investiční činnosti	-88374	-85 436	-21 802	-48373	-43648	2 938	-3,32	63 634	-74,48	-26 571	121,87	4 725	-9,77

Cash flow – pokračování horizontální analýza							Změna 2003:2002		Změna 2004:2003		Změna 2005:2004		Změna 2006:2005	
		2002	2003	2004	2005	2006	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
<b>PENĚŽNÍ TOKY Z FINANČNÍCH ČINNOSTÍ</b>														
C.1.	Změna stavu dlouhodobých úvěrů	-32414	-32 414	-32 430	0	0	0	0,00	-16	0,05	32 430	-100,00	0	0,00
C.2.	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky	-792	-314 768	-123743	-60 599	-242 121	-313976	39643,4	191 025	-60,69	63144	-51	-181 522	299,55
C.2.1.	Zvýšení základního kapitálu nebo rezerv	0	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
C.2.2.	Vyplacení podílu na vlastním kapitálu společníkům	0	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
C.2.3.	Dary, dotace do vlastního kapitálu a další	0	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
C.2.4.	Uhrada ztráty společníky (+)	0	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
C.2.5.	Přímé platby na vrub fondů (-)	0	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
C.2.6.	Vyplacené dividendy a podíly včetně srážkové daně	0	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
C.3.	Přijaté dividendy a podíly	0	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
C***	Čistý CF z finanční činnosti	-33206	-347 182	-156 173	-60 599	-242 121	-313976	945,54	191 009	-55,02	95574	-61,20	-181 522	299,55
F.	Čistý cash flow A*** + B*** + C***	-60641	-54 362	37 136	-39 783	-14 738	6 279	-10,35	91498	-168,31	-76 919	-207,13	25 045	-62,95
R.	Konečný stav peněžních prostředků a ekvivalentů P.+ F.	77605	23 243	60 379	20 596	5 858	-54 362	-70,05	37 136	159,77	-39 783	-65,89	-14 738	-71,56

**Příloha č. 7 - Vertikální analýza rozvahy společnosti Kablo Elektro, a.s. v letech 2002 - 2006**

Ozn.	AKTIVA	č.ř.	2002		2003		2004		2005		2006	
			tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>01</b>	<b>1 267 662</b>	<b>100,00</b>	<b>1 265 610</b>	<b>100,00</b>	<b>1 334 639</b>	<b>100,00</b>	<b>1 520 816</b>	<b>100,00</b>	<b>1 737 058</b>	<b>100,00</b>
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	02	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
B.	<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>03</b>	<b>640 780</b>	<b>50,55</b>	<b>655 382</b>	<b>51,78</b>	<b>614 209</b>	<b>46,02</b>	<b>601 654</b>	<b>39,56</b>	<b>579 077</b>	<b>33,34</b>
B.I.	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>04</b>	<b>338</b>	<b>0,03</b>	<b>766</b>	<b>0,06</b>	<b>1 031</b>	<b>0,08</b>	<b>8 057</b>	<b>0,53</b>	<b>19 251</b>	<b>1,11</b>
B.I.1.	Zřizovací výdaje	05	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	06	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
3.	Software	07	292	0,02	195	0,02	321	0,02	901	0,06	743	0,04
4.	Ocenitelná práva	08	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
5.	Goodwill	09	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	10	46	0,00	571	0,05	710	0,05	486	0,03	1063	0,06
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	11	0	0,00	0	0,00	0	0,00	6670	0,44	17445	1,00
8.	Poskytnuté zálohy na DNM	12	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
B.II.	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>13</b>	<b>430 442</b>	<b>33,96</b>	<b>444 616</b>	<b>35,13</b>	<b>403 178</b>	<b>30,21</b>	<b>383 597</b>	<b>25,22</b>	<b>349 826</b>	<b>20,14</b>
B.II.1.	Pozemky	14	17 978	1,42	17 978	1,42	16 865	1,26	15 455	1,02	15 030	0,87
2.	Stavby	15	129 535	10,22	125 772	9,94	127 571	9,56	124 308	8,17	122 328	7,04
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	16	260 940	20,58	277 739	21,95	241 767	18,11	229 319	15,08	209 705	12,07
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	17	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
5.	Základní stádo a tažná zvířata	18	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	19	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	20	16 082	1,27	23 007	1,82	12 474	0,93	5 679	0,37	2 452	0,14
8.	Poskytnuté zálohy na DHM	21	5 907	0,47	120	0,01	4 501	0,34	8 836	0,58	311	0,02
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	22	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
B.III.	<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	<b>23</b>	<b>210 000</b>	<b>16,57</b>	<b>210 000</b>	<b>16,59</b>	<b>210 000</b>	<b>15,73</b>	<b>210 000</b>	<b>13,81</b>	<b>210 000</b>	<b>12,09</b>
B.III.1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	24	210 000	16,57	210 000	16,59	210 000	15,73	210 000	13,81	210 000	12,09
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	25	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	26	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
4.	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstat. vliv	27	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	28	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	29	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	30	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
C.	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>31</b>	<b>623 614</b>	<b>49,19</b>	<b>605 976</b>	<b>47,88</b>	<b>715 281</b>	<b>53,59</b>	<b>914 580</b>	<b>60,14</b>	<b>1 152 601</b>	<b>66,35</b>
C.I.	<b>Zásoby</b>	<b>32</b>	<b>190 727</b>	<b>15,05</b>	<b>248 546</b>	<b>19,64</b>	<b>298 109</b>	<b>22,34</b>	<b>359 747</b>	<b>23,65</b>	<b>472 244</b>	<b>27,19</b>
C.I.1.	Materiál	33	75 964	5,99	87 007	6,87	79 546	5,96	76 956	5,06	143 976	8,29
2.	Nedokončená výroba a polotovary	34	40 979	3,23	57 112	4,51	78 355	5,87	110 204	7,25	149 050	8,58
3.	Výrobky	35	67 636	5,34	98 163	7,76	137 613	10,31	171 460	11,27	177 685	10,23
4.	Zvířata	36	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
5.	Zboží	37	5 455	0,43	6 139	0,49	2 069	0,16	1 127	0,07	1 239	0,07
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	38	693	0,05	125	0,01	526	0,04	0	0,00	294	0,02

AKTIVA – pokračování vertikální analýza		2002		2003		2004		2005		2006		
		č.ř.	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
<b>C.II.</b>	<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	<b>39</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>328</b>	<b>0,02</b>	<b>232</b>	<b>0,01</b>
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	40	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	41	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
3.	Pohledávky za účetními jednotkami pod podst. vlivem	42	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	43	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	44	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
6.	Dohadné účty aktivní	45	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
7.	Jiné pohledávky	46	0	0,00	0	0,00	0	0,00	328	0,02	232	0,01
8.	Odložená daňová pohledávka	47	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
<b>C.III.</b>	<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>48</b>	<b>355 282</b>	<b>28,03</b>	<b>334 187</b>	<b>26,41</b>	<b>356 793</b>	<b>26,73</b>	<b>533 909</b>	<b>35,11</b>	<b>674 267</b>	<b>38,82</b>
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	49	217 162	17,13	284 778	22,50	354 141	26,53	531 107	34,92	674 057	38,80
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	50	130 000	10,26	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
3.	Pohledávky - podstatný vliv	51	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
4.	Pohl. za společníky, členy druž. a za účastníky sdruž.	52	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	53	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
6.	Stát - daňové pohledávky	54	8 110	0,64	48 856	3,86	6	0,00	11	0,00	37	0,00
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	55	433	0,03	381	0,03	307	0,02	143	0,01	113	0,01
8.	Dohadné účty aktivní	56	0	0,00	172	0,01	981	0,07	2317	0,15	0	0,00
9.	Jiné pohledávky	57	10	0,00	0	0,00	1 358	0,10	331	0,02	60	0,00
<b>C.IV.</b>	<b>Finanční majetek</b>	<b>58</b>	<b>77 605</b>	<b>6,12</b>	<b>23 243</b>	<b>1,84</b>	<b>60 379</b>	<b>4,52</b>	<b>20 596</b>	<b>1,35</b>	<b>5 858</b>	<b>0,34</b>
C.IV.1.	Peníze	59	149	0,01	198	0,02	175	0,01	154	0,01	156	0,01
2.	Účty v bankách	60	35 975	2,84	23 045	1,82	60 204	4,51	20 442	1,34	5 702	0,33
3.	Krátkodobý finanční majetek	61	41 481	3,27	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	62	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
<b>D.I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>63</b>	<b>3 268</b>	<b>0,26</b>	<b>4 252</b>	<b>0,34</b>	<b>5 149</b>	<b>0,39</b>	<b>4 582</b>	<b>0,30</b>	<b>5 380</b>	<b>0,31</b>
D.I.1.	Náklady příštích období	64	2 967	0,23	4 129	0,33	5 046	0,38	4 582	0,30	5 333	0,31
2.	Komplexní náklady příštích období	65	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
3.	Příjmy příštích období	66	301	0,02	123	0,01	103	0,01	0	0,00	47	0,00

Ozn.	PASIVA	č.ř.	2002		2003		2004		2005		2006	
			tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>67</b>	<b>1 267 662</b>	<b>100,00</b>	<b>1 265 610</b>	<b>100,00</b>	<b>1 334 639</b>	<b>100,00</b>	<b>1 520 816</b>	<b>100,00</b>	<b>1 737 058</b>	<b>100,00</b>
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	<b>68</b>	<b>981 551</b>	<b>77,43</b>	<b>763 459</b>	<b>60,32</b>	<b>732 321</b>	<b>54,87</b>	<b>785 204</b>	<b>51,63</b>	<b>745 164</b>	<b>42,90</b>
<b>A. I.</b>	<b>Základní kapitál</b>	<b>69</b>	<b>254 226</b>	<b>20,05</b>	<b>177 846</b>	<b>14,05</b>	<b>177 846</b>	<b>13,33</b>	<b>254 226</b>	<b>16,72</b>	<b>254 226</b>	<b>14,64</b>
A. I. 1.	Základní kapitál	70	254 226	20,05	254 226	20,09	254 226	19,05	254 226	16,72	254 226	14,64
A. I. 2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	71	0	0,00	-76 380	-6,04	-76 380	-5,72	0	0,00	0	0,00
3.	Změny základního kapitálu	72	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
<b>A. II.</b>	<b>Kapitálové fondy</b>	<b>73</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
A. II. 1.	Emisní ážio	74	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
2.	Ostatní kapitálové fondy	75	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	76	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	77	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
<b>A. III.</b>	<b>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ost. fondy ze zisku</b>	<b>78</b>	<b>69 424</b>	<b>5,48</b>	<b>69 596</b>	<b>5,50</b>	<b>69 759</b>	<b>5,23</b>	<b>69 218</b>	<b>4,55</b>	<b>68 785</b>	<b>3,96</b>
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	79	59 079	4,66	59 079	4,67	59 079	4,43	59 079	3,88	59 079	3,40
2.	Statutární a ostatní fondy	80	10 345	0,82	10 517	0,83	10 680	0,80	10 139	0,67	9 706	0,56
<b>A. IV.</b>	<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	<b>81</b>	<b>509 716</b>	<b>40,21</b>	<b>417 800</b>	<b>33,01</b>	<b>383 940</b>	<b>28,77</b>	<b>355 061</b>	<b>23,35</b>	<b>220 245</b>	<b>12,68</b>
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	82	509 716	40,21	417 800	33,01	383 940	28,77	355 061	23,35	220 245	12,68
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	83	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
<b>A. V.</b>	<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období /+ -/</b>	<b>84</b>	<b>148 185</b>	<b>11,69</b>	<b>98 217</b>	<b>7,76</b>	<b>100 776</b>	<b>7,55</b>	<b>106 699</b>	<b>7,02</b>	<b>201 908</b>	<b>11,62</b>
<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>	<b>85</b>	<b>285 994</b>	<b>22,56</b>	<b>501 832</b>	<b>39,65</b>	<b>602 222</b>	<b>45,12</b>	<b>735 311</b>	<b>48,35</b>	<b>991 892</b>	<b>57,10</b>
<b>B. I.</b>	<b>Rezervy</b>	<b>86</b>	<b>57 003</b>	<b>4,50</b>	<b>29 810</b>	<b>2,36</b>	<b>15 898</b>	<b>1,19</b>	<b>10 970</b>	<b>0,72</b>	<b>5 525</b>	<b>0,32</b>
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	87	26 651	2,10	26 191	2,07	15 898	1,19	7 102	0,47	0	0,00
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	88	0	0,00	0	0,00	0	0,00	3 868	0,25	5 525	0,32
3.	Rezerva na daň z příjmů	89	0	0,00	0	0,00	0	0,00	37 976	2,50	0	0,00
4.	Ostatní rezervy	90	30 352	2,39	3 619	0,29	0	0,00	0	0,00	0	0,00
<b>B. II.</b>	<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>91</b>	<b>19 270</b>	<b>1,52</b>	<b>34 898</b>	<b>2,76</b>	<b>38 515</b>	<b>2,89</b>	<b>37 976</b>	<b>2,50</b>	<b>28 681</b>	<b>1,65</b>
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	92	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	93	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	94	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	95	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	96	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
6.	Vydané dluhopisy	97	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	98	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
8.	Dohadné účty pasivní	99	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
9.	Jiné závazky	100	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
10.	Odložený daňový závazek	101	19 270	1,52	34 898	2,76	38 515	2,89	37 976	2,50	28 681	1,65
<b>B. III.</b>	<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>102</b>	<b>112 463</b>	<b>8,87</b>	<b>262 795</b>	<b>20,76</b>	<b>226 774</b>	<b>16,99</b>	<b>226 860</b>	<b>14,92</b>	<b>321 900</b>	<b>18,53</b>
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	103	83 367	6,58	230 938	18,25	174 174	13,05	170 952	11,24	244 437	14,07
2.	Závazky – ovládající a řídicí osoba	104	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	105	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdr.	106	0	0,00	1 541	0,12	9 712	0,73	2 929	0,19	2 756	0,16

PASIVA – pokračování vertikální analýza		2002		2003		2004		2005		2006		
		č.ř.	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
5.	Závazky k zaměstnancům	107	6 536	0,52	6 571	0,52	7 015	0,53	6 890	0,45	7 122	0,41
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	3 272	0,26	3 594	0,28	3 948	0,30	3 503	0,23	3 671	0,21
7.	Stát – daňové závazky a dotace	109	8 741	0,69	1 033	0,08	24 095	1,81	29 840	1,96	56 776	3,27
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	110	5 231	0,41	4 348	0,34	1 319	0,10	2 195	0,14	274	0,02
9.	Vydané dluhopisy	111	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
10.	Dohadné účty pasivní	112	5 194	0,41	5 038	0,40	5 370	0,40	10 501	0,69	6 863	0,40
11.	Jiné závazky	113	122	0,01	9 732	0,77	1 141	0,09	50	0,00	1	0,00
<b>B. IV.</b>	<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	<b>114</b>	<b>97 258</b>	<b>7,67</b>	<b>174 329</b>	<b>13,77</b>	<b>321 035</b>	<b>24,05</b>	<b>459 505</b>	<b>30,21</b>	<b>635 786</b>	<b>36,60</b>
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	64 844	5,12	32 430	2,56	0	0,00	0	0,00	0	0,00
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116	32 414	2,56	141 899	11,21	321 035	24,05	459 505	30,21	635 786	36,60
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	117	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
<b>C. I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>118</b>	<b>117</b>	<b>0,01</b>	<b>319</b>	<b>0,03</b>	<b>96</b>	<b>0,01</b>	<b>301</b>	<b>0,02</b>	<b>2</b>	<b>0,00</b>
C. I. 1.	Výdaje příštích období	119	117	0,01	319	0,03	96	0,01	301	0,02	2	0,00
2.	Výnosy příštích období	120	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00

**Příloha č. 8 - Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát Kablo Elektro, a.s. v letech 2002 - 2006**

Ozn.	TEXT	č.ř.	2002		2003		2004		2005		2006	
			tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
	<b>CELKOVÉ TRŽBY</b>		<b>1 527 470</b>	<b>100,00</b>	<b>1 468 923</b>	<b>100,00</b>	<b>2 238 637</b>	<b>100,00</b>	<b>2 453 606</b>	<b>100,00</b>	<b>3 814 241</b>	<b>100,00</b>
I.	Tržby za prodej zboží	01	23 415	1,53	45 136	3,07	103 091	4,61	33 185	1,35	3 587	0,09
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	24 154	1,58	43 763	2,98	98 199	4,39	33 289	1,36	3 285	0,09
<b>+</b>	<b>Obchodní marže (ř. 01–02)</b>	<b>03</b>	<b>-739</b>	<b>-0,05</b>	<b>1 373</b>	<b>0,09</b>	<b>4 892</b>	<b>0,22</b>	<b>-104</b>	<b>0,00</b>	<b>302</b>	<b>0,01</b>
II.	Výkony (ř. 05+06+07)	04	1 327 331	86,90	1 215 633	82,76	1 755 564	78,42	1 943 285	79,20	2 963 655	77,70
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	1 327 072	86,88	1 156 998	78,77	1 685 098	75,27	1 868 071	76,14	2 874 689	75,37
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	-10 298	-0,67	47 076	3,20	61 245	2,74	66 541	2,71	81 469	2,14
3.	Aktivace	07	10 557	0,69	11 559	0,79	9 221	0,41	8 673	0,35	7 497	0,20
B.	Výkonová spotřeba (ř. 9+10)	08	936 540	61,31	926 207	63,05	1 436 780	64,18	1 567 819	63,90	2 438 529	63,93
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	882 508	57,78	877 341	59,73	1 385 637	61,90	1 522 414	62,05	2 383 866	62,50
B. 2.	Služby	10	54 032	3,54	48 866	3,33	51 143	2,28	45 405	1,85	54 663	1,43
<b>+</b>	<b>Přidaná hodnota (ř. 03+04–08)</b>	<b>11</b>	<b>390 052</b>	<b>25,54</b>	<b>290 799</b>	<b>19,80</b>	<b>323 676</b>	<b>14,46</b>	<b>375 362</b>	<b>15,30</b>	<b>525 428</b>	<b>13,78</b>
C.	Osobní náklady (ř. 13 až 16)	12	132 776	8,69	121 950	8,30	134 485	6,01	144 206	5,88	156 043	4,09
C. 1.	Mzdové náklady	13	97 258	6,37	89 115	6,07	98 825	4,41	106 143	4,33	114 918	3,01
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	1 098	0,07	1 398	0,10	868	0,04	430	0,02	441	0,01
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	33 959	2,22	30 974	2,11	34 292	1,53	37 093	1,51	40 157	1,05
C. 4.	Sociální náklady	16	461	0,03	463	0,03	500	0,02	540	0,02	527	0,01
D.	Daně a poplatky	17	869	0,06	827	0,06	857	0,04	1034	0,04	1022	0,03
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	56 528	3,70	63 720	4,34	64 538	2,88	65 734	2,68	65 559	1,72
III.	Tržby z prodeje dlouhodob. majetku a materiálu (ř. 20+21)	19	176 983	11,59	266 789	18,16	450 448	20,12	552 350	22,51	935 965	24,54
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	2 915	0,19	627	0,04	5 406	0,24	10 932	0,45	2 343	0,06
2.	Tržby z prodeje materiálu	21	174 068	11,40	266 162	18,12	445 042	19,88	541 418	22,07	933 622	24,48
F.	Zúst. cena prodaného dl. majetku a materiálu (ř. 23+24)	22	177 779	11,64	261 520	17,80	431 993	19,30	522 922	21,31	907 479	23,79
F. 1.	Zústatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	69	0,00	0	0,00	1 174	0,05	2 923	0,12	457	0,01
2.	Prodaný materiál	24	177 710	11,63	261 520	17,80	430 819	19,24	519 999	21,19	907 022	23,78
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti komplexních nákladů příštích období	25	-5 171	-0,34	-17 769	-1,21	-23 305	-1,04	418	0,02	25 236	0,66
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	21 592	1,41	25 853	1,76	25 333	1,13	31 454	1,28	44 664	1,17
H.	Ostatní provozní náklady	27	18 550	1,21	29 950	2,04	38 433	1,72	39 961	1,63	62 047	1,63
V.	Převod provozních výnosů	28	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
I.	Převod provozních nákladů	29	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
<b>*</b>	<b>Provozní výsledek hospodaření (11–12–17–18+19–22–25+26–27)</b>	<b>30</b>	<b>207 296</b>	<b>13,57</b>	<b>123 243</b>	<b>8,39</b>	<b>152 456</b>	<b>6,81</b>	<b>184 891</b>	<b>7,54</b>	<b>288 671</b>	<b>7,57</b>
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	0,00	0	0,00	46 455	2,08	54 145	2,21	0	0,00
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	0	0,00	0	0,00	51 512	2,30	76 382	3,11	0	0,00
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 34 až 36)	33	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
1.	Výnosy z podílů ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00

VZZ – pokračování vertikální analýza		2002		2003		2004		2005		2006		
		tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	10	0,00	48	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
K.	Náklady z finančního majetku	38	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
M.	Změna stavu rezerv a opravn. položek ve finanční oblasti	41	-9 053	-0,59	-12 000	-0,82	0	0,00	0	0,00	0	0,00
X.	Výnosové úroky	42	4 029	0,26	3 387	0,23	83	0,00	59	0,00	12	0,00
N.	Nákladové úroky	43	6 581	0,43	4 395	0,30	8 868	0,40	10 350	0,42	17 640	0,46
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	15 007	0,98	33 246	2,26	51 143	2,28	24 609	1,00	28 412	0,74
O.	Ostatní finanční náklady	45	22 993	1,51	36 263	2,47	52 766	2,36	27 270	1,11	33 057	0,87
XII.	Převod finančních výnosů	46	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
P.	Převod finančních nákladů	47	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
*	<b>Finanční výsledek hospodaření (31–32+37–41+42–43+44–45)</b>	<b>48</b>	<b>-1 475</b>	<b>-0,10</b>	<b>8 023</b>	<b>0,55</b>	<b>-15 465</b>	<b>-0,69</b>	<b>-35 189</b>	<b>-1,43</b>	<b>-22 273</b>	<b>-0,58</b>
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50+51)	49	57 464	3,76	32 945	2,24	36 215	1,62	43 003	1,75	64 222	1,68
Q. 1.	– splatná	50	46 675	3,06	17 317	1,18	32 598	1,46	43 542	1,77	73 517	1,93
Q. 2.	– odložená	51	10 789	0,71	15 628	1,06	3 617	0,16	-539	-0,02	-9 295	-0,24
**	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30+48–49)</b>	<b>52</b>	<b>148 357</b>	<b>9,71</b>	<b>98 321</b>	<b>6,69</b>	<b>100 776</b>	<b>4,50</b>	<b>106 699</b>	<b>4,35</b>	<b>202 176</b>	<b>5,30</b>
XIII.	Mimořádné výnosy	53	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
R.	Mimořádné náklady	54	172	0,01	104	0,01	0	0,00	0	0,00	268	0,01
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)	55	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
S. 1.	– splatná	56	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
S. 2.	– odložená	57	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
*	<b>Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53–54-55)</b>	<b>58</b>	<b>-172</b>	<b>-0,01</b>	<b>-104</b>	<b>-0,01</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>-268</b>	<b>-0,01</b>
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 52+58)</b>	<b>60</b>	<b>148 185</b>	<b>9,70</b>	<b>98 217</b>	<b>6,69</b>	<b>100 776</b>	<b>4,50</b>	<b>106 699</b>	<b>4,35</b>	<b>201 908</b>	<b>5,29</b>
****	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním (ř. 61+49)</b>	<b>61</b>	<b>205 649</b>	<b>13,46</b>	<b>131 162</b>	<b>8,93</b>	<b>136 991</b>	<b>6,12</b>	<b>149 702</b>	<b>6,10</b>	<b>266 130</b>	<b>6,98</b>

