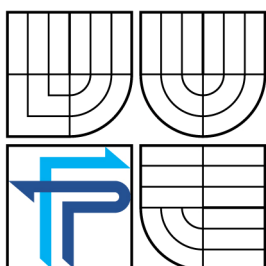




VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV MANAGEMENTU

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUT OF MANAGEMENT

HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU

THE EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION'S COMPANY

DIPLOMOVÁ PRÁCE

MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

BC. ALEŠ VLACH

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

ING. JIŘÍ LUŇÁČEK, PH.D., MBA

BRNO 2009

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Vlach Aleš, Bc.

Řízení a ekonomika podniku (6208T097)

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č.111/1998 o vysokých školách, Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně a Směrnicí děkana pro realizaci bakalářských a magisterských studijních programů zadává diplomovou práci s názvem:

Hodnocení finanční situace podniku

v anglickém jazyce:

The Evaluation of the Financial Situation's Company

Pokyny pro vypracování:

Úvod
Vymezení problému a cíle práce
Teoretická východiska práce
Analýza problému a současné situace
Vlastní návrhy řešení, přínos návrhu řešení
Závěr
Seznam použité literatury
Přílohy

Podle § 60 zákona č. 121/2000 Sb. (autorský zákon) v platném znění, je tato práce "Školním dílem". Využití této práce se řídí právním režimem autorského zákona. Citace povoluje Fakulta podnikatelská Vysokého učení technického v Brně. Podmínkou externího využití této práce je uzavření "Licenční smlouvy" dle autorského zákona.

Seznam odborné literatury:

- SEDLÁČEK, J. Účetní data v rukou manažera. 1.vyd. Brno: Computer Press 1999. 195 s. ISBN 80-7226-140-1.
- NEUMA,EROVÁ, I. a NEUMAIER, I. Výkonnost a tržní hodnota firmy. 1.vyd. Praha: Grada Publishing, 2002. 216 s. ISBN 80-247-0125-1.
- GRUNWALD, R. Analýza finanční důvěryhodnosti podniku. 1.vyd. Praha: EKOPRESS, 2001. 76 s. ISBN 80-86119-47-5.
- MARÍK, M. Finanční analýza a plánování v obchodních podnicích. 1. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomická., 1994. 165 s. ISBN 80-7079-209-4.
- PAULAT, V. Finanční analýzy v rukou manažera, podnikatele a investora. 1.díl. Praha: Linde nakladatelství, 1997. 115 s. ISBN 80-7259-006-5.
- DOUCHA, R. Finanční analýza podniku : praktické aplikace. 1. vyd. Praha:VOX, 1996. 224 s. ISBN 80-902111-2-7.
- DOSTÁL, P. Moderní metody finančních analýz. 1. vyd. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíne, 2002. 108 s. ISBN 80-7318-075-8.

Vedoucí diplomové práce: Ing. Jiří Luňáček, Ph.D., MBA

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2008/2009.

L.S.

PhDr. Martina Rašticová, Ph.D.
Ředitel ústavu

doc. RNDr. Anna Putnová, Ph.D., MBA
Děkan fakulty

V Brně, dne 20.05.2009

Anotace

Tato diplomová práce, která nese název „Hodnocení finanční situace podniku“, se zabývá teoretickou a praktickou stránkou finanční analýzy podniku. Teoretická část obecně vymezuje finanční analýzu a vymezuje její jednotlivé metody. Praktická část obsahuje praktickou aplikaci metod finanční analýzy ve společnosti IFE–CR a.s. Hlavním přínosem mé diplomové práce je popis finanční situace podniku za posledních 7 let, ve které se podnik nachází a navržení doporučení ke zlepšení.

Klíčová slova

finanční analýza, účetní výkazy, elementární metody finanční analýzy, ukazatele finanční analýzy, poměrové ukazatele

Annotation

This diploma thesis, entitled “The Evaluation of the Financial Situation’s Company “, deals with theory and practice of financial management. The theoretical part contains definition of financial analysis and defined various method of financial analysis. The practical part contains application of financial analysis methods in IFE-CR a.s. The main contribution of my work is a description of financial situation in company during last 7 years and suggestion of recommendation.

Keywords

financial analysis, financial statements, elementary methods of financial analysis ,financial analysis indicators, financial ratios

Bibliografická citace

VLACH,A. *Hodnocení finanční situace podniku*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2009. 113 s. Vedoucí diplomové práce Ing. Jiří Luňáček, Ph.D., MBA

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci zpracoval samostatně na základě uvedené literatury a pod vedením svého vedoucího diplomové práce. Prohlašuji, že citace uvedených pramenů je úplná, a že jsem v práci neporušil autorská práva.

V Brně dne 19.5.2009

.....

podpis

Poděkování

Tímto bych chtěl poděkovat vedoucímu diplomové práce Ing. Jiřímu Luňáčkovi, Ph.D., MBA za jeho věcné připomínky a odbornou pomoc při sepsání této práce. Dále bych chtěl poděkovat managementu společnosti IFE-CR, a.s. za poskytnutí finančních podkladů pro vypracování této práce.

Obsah

ÚVOD	9
CÍL PRÁCE	10
I. TEORETICKÁ ČÁST	11
1. FINANČNÍ ANALÝZA	11
1.1. ZDROJE INFORMACÍ A DATA PRO FINANČNÍ ANALÝZE	12
1.2. ÚPRAVA OBSAHU ÚČETNÍ ZÁVĚRKY	15
1.3. ETAPY FINANČNÍ ANALÝZY [5].....	16
1.4. UŽIVATELE FINANČNÍ ANALÝZY.....	17
1.5. OMEZENÍ SPOLEHLIVOSTI FINANČNÍ ANALÝZY	19
1.6. PŘÍSTUPY K FINANČNÍ ANALÝZE	20
2. METODY FINANČNÍ ANALÝZY	22
2.1. ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	24
2.1.1. <i>Analýza trendů (Horizontální analýza)</i>	24
2.1.2. <i>Procentní analýza komponent (Vertikální analýza)</i>	25
2.2. ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ	25
2.3. ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	27
2.3.1. <i>Analýza ukazatelů rentability</i>	28
2.3.2. <i>Analýza ukazatelů aktivity</i>	31
2.3.3. <i>Analýza ukazatelů zadluženosti</i>	32
2.3.4. <i>Analýza ukazatelů likvidity</i>	34
2.3.5. <i>Analýza ukazatelů kapitálového trhu</i>	35
2.3.6. <i>Ukazatele provozní činnosti</i>	36
2.3.7. <i>Ukazatelé s využitím cash flow</i>	37
2.4. SOUHRNNÉ INDEXY HODNOCENÍ.....	38
2.4.1. <i>Pyramidové soustavy ukazatelů</i>	39
2.4.2. <i>Bonitní a bankrotní modely</i>	40
II. PRAKTICKÁ ČÁST	45
3. INFORMACE O SPOLEČNOSTI	45
4. FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI.....	46
4.1. ANALÝZA ROZVAHY	46
4.1.1. <i>Aktiva</i>	46
4.1.2. <i>Pasiva</i>	51
4.2. ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY	58
4.2.1. <i>Analýza výnosů a nákladů</i>	58

4.2.2.	<i>Analýza provozní činnosti</i>	61
4.2.3.	<i>Analýza finančního výsledku hospodaření</i>	68
4.2.4.	<i>Výsledek hospodaření před zdaněním</i>	69
4.2.5.	<i>Výsledek hospodaření za účetní období</i>	71
4.3.	ANALÝZA VÝKAZU CASH FLOW	72
4.4.	SROVNÁNÍ PROVOZNIHO VH S PROVOZNÍM CF	73
4.5.	POMĚROVÉ UKAZATELE	74
4.5.1.	<i>Ukazatele rentability</i>	74
4.5.2.	<i>Ukazatele aktivity</i>	77
4.5.3.	<i>Ukazatele zadluženosti</i>	80
4.5.4.	<i>Ukazatele likvidity</i>	82
4.6.	SOUHRNNÉ INDEXY HODNOCENÍ	86
5.	PRŮŘEZOVÁ ANALÝZA V RÁMCI OBORU	90
6.	STRUČNÉ HODNOCENÍ PODNIKU ZA OBDOBÍ 2001 -2007	98
7.	DOPORUČENÍ PODNIKU	101
	ZÁVĚR	105
	POUŽITÁ LITERATURA	106
	SEZNAM GRAFŮ	110
	SEZNAM TABULEK	112
	SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK	112
	SEZNAM PŘÍLOH	113

Úvod

Tato diplomová práce nese název „Hodnocení finanční situace podniku“. Hodnocení finanční situace podniku bývá prováděno za pomoci finanční analýzy, což je souhrnné pojmenování pro metody či postupy hodnocení finanční situace. Než se vůbec začne provádět takové hodnocení, je v první řadě důležité opatřit si údaje potřebné pro provedení finančních analýz. Tyto údaje pocházejí zejména z finančních výkazů analyzovaného podniku, kdy za nejdůležitější výkazy bývá považována rozvaha a výkaz zisku a ztráty. Posléze jsou tyto údaje dále zpracovávány a to za pomoci metod finanční analýzy, které v sobě zahrnují analýzy absolutních ukazatelů, rozdílových ukazatelů a poměrových ukazatelů. Získané hodnoty z těchto provedených analýz je třeba dále srovnávat a také správně interpretovat.

Tato diplomová práce se nejprve bude věnovat teoretické části, která bude popisovat teoretická východiska metod finanční analýzy a následně praktické části, ve které bude teoretická část této práce aplikována na konkrétní podnik, kterým v této diplomové práci bude společnost IFE-CR, a.s.

Cíl práce

Při určování cílů této diplomové práce, bych tuto práci rozdělil na dvě hlavní části. A to na část teoretickou a praktickou.

V teoretické části této práce by mělo být odpovězeno na otázky: jaká data jsou pro finanční analýzu důležitá a kde se tyto data či údaje nacházejí? Pro koho a s jakými cíly bývají finanční analýzy zpracovávány? Existují nějaká omezení finančních analýz, potažmo z čeho tyto omezení vycházejí? Dále by se teoretická část této práce měla zabývat metodami finanční analýzy a měla by tyto metody popsat. V teoretické části by měl být věnován i prostor některým důležitým souhrnným indexům hodnocení.

Praktická část této diplomové práce by měla navazovat na část teoretickou a poznatky uvedené v teoretické části by měla aplikovat na konkrétní podnik. V praktické části by měly být analyzovány finanční výkazy společnosti a vyhodnoceny nejdůležitější ukazatele finanční analýzy a to nejlépe za delší časové období v ročních intervalech, aby se daly posoudit trendy, které se v analyzovaném podniku udály. Dále by mělo dojít k srovnání podniku s jinými podniky a to podniky, které spadají do stejného oboru činnosti jako analyzovaný podnik. V závěru této práce by mělo dojít k celkovému zhodnocení podniku a důležitou částí této práce by měla být i doporučení podniku, která by na základě provedených analýz vedla k zlepšení finanční situace analyzovaného subjektu.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1. Finanční analýza

Finanční analýza je metoda nebo spíše postup hodnocení podniku a to jeho hospodaření a finanční situace, která následně umožňuje přijímat rozhodnutí a opatření do budoucnosti. Zabývá se tedy propočty ukazatelů z minulých období. Působí jako zpětná informace, která informuje o jednotlivých oblastech podniku za minulá období, podává informace o tom, které předpoklady se podařilo naplnit a kde naopak došlo k situacím, kterým se chtěl podnik vyhnout nebo je nepředpokládal. Výsledky finanční analýzy poskytují informace nejen pro vlastní potřebu firmy, ale i pro uživatele, kteří nejsou součástí podniku, ale jsou s ním spjati hospodářsky či finančně. Slouží tedy jako zdroj pro další rozhodování. [10]

Z hlediska obsahového dělíme finanční analýzu podle širě pojetí na:

- nejužší pojetí, které považuje finanční analýzu za pouhý rozbor finančních výkazů - analýza finančních výkazů
- širší pojetí, které k rozboru údajů z účetnictví přidává také hodnotící proces, který slouží k finančnímu rozhodování podniku
- nejširší pojetí, které využívá nejen údajů z účetnictví, ale i z dalších zdrojů. Slouží nejen k finančnímu ale i dalším typům rozhodování

Podle časového hlediska dělíme finanční analýzu na:

- zkoumání současné situace
- zkoumání současné a minulé situace
- zkoumání současné a minulé situace a odhad situace budoucí

1.1. Zdroje informací a data pro finanční analýze

Data pro finanční analýzu vycházejí z celé řady zdrojů, které můžeme ze základního hlediska rozdělit na dva druhy a to: [10],[11]

➤ Účetní zdroje

- výkazy finančního účetnictví
- výkazy sestavované pro daňové účely
- výkazy pro vnitropodnikové potřeby
- výroční zprávy
- auditorské zprávy

➤ Ostatní zdroje

- podniková statistika
- podklady úseku práce a mezd
- vnitřní směrnice, výhledy do budoucna zpracované managementem
- státní statistika
- kapitálový trh
- bankovní informace
- poradenské, ratingové a auditorské kanceláře

Hlavním zdrojem dat potřebných pro finanční analýzu jsou ale účetní výkazy, jejichž hlavní funkcí je zachycení finančního hospodaření podniku. Data z účetních výkazů (rozvaha, výkaz zisků a ztrát, cash flow) jsou pro finanční analýzu nutná a bez nich by nebylo možné finanční analýzu provést.

Hlavním cílem účetních výkazů je podávat věrný obraz o podniku o:

- jeho finančním postavení k určitému datu
- efektivnosti jeho činnosti ve vykazovaném období
- změnách ve finanční situaci

Účetní výkazy zachycují finanční efekty transakcí tak, že je seskupují do širokých tříd podle jejich ekonomických charakteristik. Tyto rozsáhlé třídy se nazývají prvky účetních výkazů. Jejich prezentace ve výkazech zahrnuje proces další klasifikace do nižších tříd, např. podle jejich povahy nebo podle jejich funkce v podnikatelské činnosti, a to vždy se záměrem poskytnout informace pro rozhodování. Informace o finančním postavení zajišťuje primárně rozvaha. Informace o efektivnosti činnosti podává primárně výsledovka (výkaz zisku a ztráty). A konečně informace o změnách ve finanční situaci obsahuje výkaz (přehled) o peněžních tocích (cash flow). [10], [11]

Protože účetní data mají sama o sobě pouze omezenou vypovídající schopnost, byly vytvořeny tzv. ukazatele, které s účetními daty pracují a dávají jim vyšší vypovídající schopnost. Ukazatel lze chápat jako určitou číselnou charakteristiku ekonomické činnosti podniku provázenou atributy dat, postačujícím k danému účelu analýzy, jakož i údaje z daných charakteristik odvozené. [9],[10]

Celkový počet ukazatelů je vysoký, proto byly rozděleny dle konstrukce na ukazatele absolutní, rozdílové a poměrové.

- **Ukazatele absolutní**

- popisují stav majetků a zdrojů k určitému časovému okamžiku (položky aktiv a pasiv).

- **Ukazatele rozdílové**

-jsou výsledkem rozdílu stavu některých skupin aktiv a pasiv ve stejném časovém období nebo se může jednat o rozdíl stejné skupiny majetku či zdrojů v různém časovém okamžiku. Tyto ukazatele bývají označovány jako ukazatele tokové.

- **Ukazatele poměrové**

- vyjadřují podíl dvou různých položek účetních výkazů – např. ukazatele procentní, vztahové, rentability a další

Data pro finanční analýzu se můžou členit i podle dalších hledisek a to na hlediska dle:

➤ **Původu**

- Interní
- Externí

➤ **Typu**

- Finanční
- Nefinanční
 - kvantifikovatelné
 - nekvantifikovatelné

Rozdělení dle původu:

Interní informace se týkají podniku, vznikají na základě jeho podnikatelských aktivit a jsou v podniku evidovány. Externí informace pocházejí z vnějšího ekonomického prostředí podniku, mohou se týkat nejen tohoto okolí podniku, ale i podniku samotného

Rozdělení dle typu: [11]

➤ **Finanční zdroje informací**

- Účetní výkazy finančního účetnictví a výroční zprávy
- Vnitropodnikové účetní výkazy
- Předpovědi finančních analytiků a managementu podniku
- Burzovní zpravodajství
- Kurzovní lístky
- Mediální ekonomické zpravodajství

➤ **Kvantifikované nefinanční informace**

- Podniková statistika a další podniková evidence
- Interní směrnice
- Oficiální ekonomické statistiky

➤ **Nekvantifikované informace**

- Zprávy vedoucích pracovníků a auditorů
- Komentáře manažerů
- Komentáře odborného tisku
- Nezávislá hodnocení a prognózy

1.2. Úprava obsahu účetní závěrky

Jak již bylo v této práci uvedeno, tak nejdůležitějšími podklady jako zdroj informací pro finanční analýzu jsou informace pocházející z účetní závěrky, tedy z rozvahy a z výkazu zisku a ztráty. Účetnictví a tedy i sestavování a obsah účetní závěrky se řídí řadou zákonů a právních předpisů z nichž nejdůležitější je zákon č.563/1991 Sb., který byl již několikrát novelizován. V této subkapitole bych rád uvedl modifikace názvů některých položek rozvahy, které vyplývají z opatření Ministerstva financí č.j. 281/119 365/2000 ze dne 28. prosince 2000. Jedná se zejména o tyto změny textu :

„pohledávky za upsané vlastní jmění“ na „pohledávky za upsaný vlastní kapitál“

„nehmotný investiční majetek“ na „dlouhodobý nehmotný majetek“

„nehmotné výsledky výzkumné a obdobné činnosti“ na „nehmotné výsledky výzkumu a vývoje“

„jiný nehmotný investiční majetek“ na „jiný dlouhodobý nehmotný majetek“

„nedokončené nehmotné investice“ na „nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek“

„hmotný investiční majetek“ na „dlouhodobý hmotný majetek“

„budovy, haly a stavby“ na „stavby“

„jiný hmotný investiční majetek“ na „jiný dlouhodobý hmotný majetek“

„nedokončené hmotné investice“ na „nedokončený dlouhodobý majetek“

„poskytnuté zálohy na hmotný investiční majetek“ na „poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek“

„finanční investice“ na „dlouhodobý finanční majetek“

„ostatní investiční cenné papíry a vklady“ na „ostatní dlouhodobé cenné papíry a vklady“

„jiné finanční investice“ na „jiný dlouhodobý finanční majetek“
„vlastní jmění“ na „vlastní kapitál“
„základní jmění“ na „základní kapitál“
„vlastní akcie“ na „vlastní akcie a vlastní obchodní podíly“
„odpisy nehmotného a hmotného investičního majetku“ na „odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku“
„tržby z prodeje investičního majetku a materiálu“ na „tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu“

V roce 2003 došlo k dalším změnám, které byly zapříčiněny zejména změnami postupů účtování, tím pádem došlo k určitému narušení srovnatelnosti údajů ve finančních výkazech v tomto roce oproti předcházejícím obdobím. Z nejvíce patrných změn bych uvedl například přesun dohadných účtů pasivních.

1.3. Etapy finanční analýzy [5]

Finanční analýzy mají zpravidla podobný průběh a probíhá v určitých etapách, které můžeme rozdělit na tři etapy:

- **1.etapa** - rozbor základních ukazatelů a vyhodnocení výsledků
- **2.etapa** - hlubší rozbor zjištěných odchylek a poruch, využití speciální ukazatelů, které se zaměřují na jednotlivé složky finančního řízení
- **3. etapa** – hledání příčiny odchylek, návrh možnosti odstranění poruch a snaha nastítnit co možná nejpřesněji budoucí vývoj

Při provádění těchto etap se rozlišuje dvoje pojetí etap a to:

- **pojetí užší** – zaměřuje se na srovnání vypočtených ukazatelů s odvětvovými průměry
- **pojetí širší** - používá v hodnocení ukazatelů složitější postupy

Tabulka č. 1: Souhrn hlavních etap finanční analýzy ve dvou pojetích

Užší pojetí	Širší pojetí
1) Výpočet ukazatelů zkoumaného podniku	1a) Výběr srovnatelných podniků 1b) Příprava dat a ukazatelů 1c) Ověření předpokladů o ukazatelích
2) Srovnání hodnot ukazatelů s odvětvovými průměry	2a) Výběr vhodné metody pro analýzu a pro hodnocení ukazatelů 2b) Zpracování vybraných ukazatelů 2c) Hodnocení relativní pozice podniku
3) Analýza časových trendů	3) Identifikace modelu dynamiky
4) Hodnocení vzájemných vztahů ukazatelů pomocí pyramidové soustavy	4) Analýza vztahů mezi ukazateli: 4a) Pyramidové funkční vazby 4b) Vzájemné korelace ukazatelů 4c) Identifikace modelu vztahů
5) Návrh na opatření ve finančním plánování a řízení	5a) Variantní návrhy na opatření 5b) Odhady rizik jednotlivých variant

Zdroj upraveno dle [5]

1.4. Uživatelé finanční analýzy

Informace získané pomocí finanční analýzy mají vypovídající hodnotu pro řadu subjektů, které o ně mají zájem. Tyto subjekty můžeme pojmenovat jako uživatele finanční analýzy a k těmto uživatelům se řadí: [4]

- Investoři (vlastníci, akcionáři)
- Management
- Zaměstnanci
- Obchodní partneři (dodavatelé, odběratelé)
- Banky a věřitelé
- Konkurence
- Stát
- Potencionální investoři (Obchodníci s cennými papíry)
- Veřejnost

➤ **Investoři (vlastníci, akcionáři)**

Využívají informace z finanční analýzy z hlediska investičního a kontrolního. Tyto informace slouží k rozhodování o budoucím investování do podniku (např. rizikovitost investice, kapitálové zhodnocení, likvidita, dividendová výnosnost), ale také ke kontrole managementu podniku (např. stabilita, likvidita, rozvoj podniku)

➤ **Management**

Využívá informace z finanční analýzy k finančnímu řízení podniku. Na základě výsledků finanční analýzy identifikuje silné a slabé stránky podniku a na základě jejich znalosti mohou přijmout rozhodnutí na budoucí období.

➤ **Zaměstnanci**

Mohou využít informace z finanční analýzy zejména pro zjištění stavu, v jakém se podnik nachází. Zajímají se především o celkovou stabilitu podniku z hlediska jistoty zaměstnání, možného růstu mezd a sociálních výhod.

➤ **Obchodní partneři**

Odběratelé mají zájem zejména na dlouhodobé stabilitě podniku, na jejichž dodávkách jsou více či méně závislí. Dodavatelé se zaměřují zejména na solventnost podniku, zda je podnik schopen dostát svým závazkům.

➤ **Banky a věřitelé**

Informace z finanční analýzy jsou pro ně důležité k posouzení, zda podnikům poskytnout úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek.

➤ **Konkurence**

Informace slouží především k porovnání s vlastními výsledky. Jedná se zejména o posouzení rentability, tržeb, zásob a doby obratu zásob.

➤ **Stát**

Informace využívá zejména jako statistické podklady, pro daňovou kontrolu, kontrolu podniku se státní účastí

➤ **Potencionální investoři**

Na základě informací získaných z finanční analýzy zvažují nákup akcií (podílu) podniku.

➤ **Veřejnost**

Do této skupiny například patří: analytici, daňoví poradci, odborové svazy, univerzity, novináři

1.5. Omezení spolehlivosti finanční analýzy

Aby finanční analýza poskytla spolehlivé a pravdivé informace o podniku nezávisí pouze na kvantitě získaných informací, ale především na jejich kvalitě a správně zvolené metodě výběru údajů a jejich zpracování. Důležitou skutečností je i správná a pravdivá interpretace dosažených výsledků.

Jak již bylo zmíněno, tak nejdůležitějším zdrojem získávání dat pro finanční analýzu jsou účetní výkazy, které ale mají částečně limitovanou vypovídající schopnost z důvodu: [5],[9]

- orientace na historické účetnictví- oceňování majetku prostřednictvím historických cen
- inflace – dotýká se přímo či nepřímo všech položek aktiv a pasiv
- změn v ekonomickém prostředí - změna úrokových sazeb, pohyby kursů cizích měn
- změn v legislativě

- sezónní a konjunkturální výkyvy během roku, které způsobují, že stavové veličiny v rozvaze nezobrazují průměrné celoroční podmínky
- chybějících údajů
- vlivu nepeněžních faktorů - image firmy, kvalifikace pracovníků, postavení na trhu.

1.6. Přístupy k finanční analýze

Při finanční analýze mohou být uplatněny, dva základná přístupy k hodnocení hospodářských jevů, kterými jsou:

- **Fundamentální analýzy**
- **Technická analýza**

Fundamentální analýza

„ je založena na rozsáhlých znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy, na zkušenostech odborníků (nejen pozorovatelů, ale i přímých účastníků ekonomických procesů), na jejich subjektivních odhadech i na citu pro situace a jejich trendy“ [10: strana 5] Pracuje s velkým množstvím kvalitativních dat a jako podpůrné informace využívá i kvantitativní údaje, ty však nejsou zpracovány pomocí algoritmizovaných postupů.

Technická analýza

Využívá kvantitativních dat, které zpracovává formou matematických, statistických a ostatních algoritmizovaných metod. Tyto výsledky jsou poté ekonomicky kvalitativně posuzovány. Při technické analýze se postupuje tímto způsobem:

- výběr ukazatelů

- výpočet ukazatelů zkoumané firmy
- srovnání hodnot s odvětvovými nebo oborovými průměry
- analýza časových trendů
- analýza vztahů mezi ukazateli pomocí pyramidových soustav
- návrh na opatření
- možná predikce budoucího vývoje

. Technická analýza klade díky zavedeným algoritmům menší požadavky na osobní zkušenosti finančního analytika. Proto se stala oblíbeným a často používaným přístupem hodnocení podniků a nezbytným nástrojem finančního řízení firmy.

2. Metody finanční analýzy

Jak již bylo v této diplomové práci uvedeno, existují dva přístupy k tvorbě a vyhodnocení hospodářských událostí, jimiž jsou fundamentální analýza a technická analýza, které se v této práci nadále věnovat.

Metody finanční analýzy, lze podle složitosti rozdělit na:

- Elementární metody technické analýzy
- Vyšší metody finanční analýzy

U elementárních metod technické analýzy jsou využívány jen základní matematické operace a to sčítání, odčítání a násobení.

Členění elementárních metod: [10]

➤ *analýza absolutních ukazatelů*

- analýza trendů (horizontální analýza)
- procentní analýza komponent (vertikální analýza)

➤ *analýza rozdílových ukazatelů*

- čistý pracovní kapitál
- čisté pohotové prostředky
- čistý peněžně-pohledávkový fond

➤ *analýza tokových ukazatelů*

- analýza cash flow
- analýza tržeb
- analýza nákladů

➤ ***analýza poměrových ukazatelů***

- analýza ukazatelů rentability
- analýza ukazatelů aktivity
- analýza ukazatelů zadluženosti a finanční struktury
- analýza ukazatelů likvidity
- analýza ukazatelů kapitálového trhu
- analýza ukazatelů provozní činnosti
- analýza ukazatelů na bázi cash flow

➤ ***analýza soustav ukazatelů***

- pyramidové soustavy
- bankrotní a bonitní modely

U vyšších metod finanční analýzy se používají složitější matematické postupy. Tyto metody jsou rozděleny podle toho, na jakých postupech jsou založeny.

Členění vyšších metod: [5]

➤ ***matematicko-statistické metody***

- bodové odhady
- statistické testy odlehlých dat
- empirické distribuční funkce
- korelační koeficienty
- regresní modelování
- autoregresní modelování
- analýza rozptylu
- faktorová
- diskriminační
- robustní matematicko-statistické postupy

➤ **nestatistické metody**

- založené na teorii matných množin
- založené na alternativní teorii množin
- formální matematické logiky
- expertní systémy
- neuronové sítě
- založené na gnostické teorii neurčitých dat

2.1. Analýza absolutních ukazatelů

„K hodnocení finanční situace firem se při této analýze využívá přímo údajů obsažených v účetních výkazech. Vedle sledování změn absolutní hodnoty ukazatelů v čase se obvykle zjišťují také jejich relativní (procentní) změny (tzv. technika procentního rozboru). Konkrétní uplatnění absolutních ukazatelů pak nalzáme v analýze vývojových trendů a v procentní analýze komponent.“ [10: strana 15]

2.1.1. Analýza trendů (Horizontální analýza)

Tato analýza sleduje vývoj jednotlivých ukazatelů v čase. Porovnává jednotlivé položky finančních výkazů po jednotlivých řádcích. Při této analýze je zkoumáno více účetních období, nestačí tedy mít účetní data z jednoho účetního období. Aby bylo možné určit určité vývojové trendy v hodnotě ukazatelů, tak se doporučuje zkoumat účetní data alespoň z pěti účetních období.

Při této analýze se po řádcích počítají změny absolutní hodnoty, ale i procentní změny jednotlivých položek výkazů. Tyto změny se počítají ze dvou po sobě následujících účetních období, kde se předešlý rok bere jako rok výchozí. Nevýhodou této analýzy je, že nebere potaz okolní podmínky, ale zaměřuje se pouze a jen na účetní výkazy, z toho důvodu může dojít k určitému zkreslení výsledků a to například z důvodu inflace. [4],[10]

2.1.2. Procentní analýza komponent (Vertikální analýza)

Při této analýze posuzujeme strukturu aktiv a pasiv, která nám udává složení hospodářských prostředků podniku a z jakých zdrojů jsou tyto prostředky pořízeny. Jednotlivé komponenty (položky) výkazů se vyjadřují jako procentní podíly k základní komponentě (suma aktiv, suma pasiv, velikost tržeb). Výhodou vertikální analýzy je nezávislost na okolních podmínkách a tím je umožněno objektivní srovnání. Schopnost vytvářet a udržovat optimální majetkovou a kapitálovou strukturu je klíčovým požadavkem pro udržení ekonomické stability podniku. [10]

2.2. Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele slouží především k analýze a řízení likvidity podniku. Tyto ukazatele jsou označovány jako fondy finančních prostředků nebo jako finanční fondy. Mezi rozdílové ukazatele se řadí:

- **Čistý pracovní kapitál (ČPK)**
- **Čisté pohotové prostředky (ČPP)**
- **Čistý peněžně-pohledávkový fond**

Čistý pracovní kapitál (ČPK) [9],[10]

Je to jeden z nejpoužívanějších ukazatelů. Vypočítá se jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými dluhy, které bývají rozděleny podle doby splatnosti od 3 do 12 měsíců. Toto rozdělení umožňuje oddělení té části finančních prostředků, které jsou určeny pro úhradu krátkodobých závazků a těch, které jsou relativně volné a které můžeme označit jako finanční fond.

Vypočítá se jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Tyto krátkodobé závazky mohou mít splatnost v rozmezí 3 - 12 měsíců. Tím si rozdělíme OA na část, kterou použijeme na úhradu krátkodobých závazků, a na část volnou. Volnou

část nazýváme finančním fondem a představuje tu část oběžných aktiv, která je financována z dlouhodobých zdrojů.. Čím větší má podnik ČPK, tím lépe by měl být schopen splácet své závazky. Tato schopnost je však také ovlivněna strukturou oběžných aktiv a jejich schopností měnit se v peníze. Vypovídací schopnost ČPK může být některými vlivy snížena. Jde především o:

- nevymahatelné nebo obtížně vymahatelné pohledávky
- neprodejné zásoby
- příliš vysoké zásoby materiálu

Před hodnocením úrovně ČPK bychom měli provést rozbor struktury OA, jejich likvidity. Především se musíme zaměřit na pohledávky a to na jejich ocenění a dobu obratu. Podnik by měl krýt pomocí ČPK trvalou část oběžných, čímž je myšleno, že ČPK by se měl rovnat hodnotě zásob. Ale ČPK je tvořen dlouhodobými zdroji, se kterými jsou spojeny vyšší náklady. Proto se firmy snaží financovat oběžná aktiva co nejvíce krátkodobými zdroji a snížit tak hodnotu ČPK. Takovéto financování však ohrožuje likviditu podniku.

Čisté pohotové prostředky (ČPP)

Tento ukazatel se také označuje jako peněžní finanční fond a používá pro vyjádření okamžité likvidity. Představuje rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Tento fond může dosahovat různých úrovní likvidity. Nejvyšší stupeň likvidity představuje fond, do kterého zahrnujeme pouze peněžní prostředky v pokladně a na běžných účtech. Méně likvidnější fond zahrnuje do pohotových prostředků i peněžní ekvivalenty, kterými je majetek snadno přeměnitelný na peníze.(například směnky, šeky atd. či termínované vklady s výpovědní lhůtou do 3 měsíců) [10]

Čistý peněžně-pohledávkový fond

Bývá označován i jako čistý peněžní majetek a představuje rozdíl mezi oběžnými aktivy, ze kterých jsou vyloučeny zásoby, a krátkodobými závazky. Jedná se o jakýsi přechod mezi předchozími dvěma ukazateli.

2.3. Analýza poměrových ukazatelů

Poměrový ukazatel udává vzájemný vztah mezi dvěma položkami účetních výkazů nebo položkami z nich odvozenými, a to pomocí jejich podílu. Poměrové ukazatele jsou nejužívanějším nástrojem finanční analýzy, protože umožňují získat rychlý a nenákladný obraz o základních finančních charakteristikách podniku. Dalšími důležitými důvody důležitosti poměrových ukazatelů je, že umožňují: [10],[13]

- srovnávání podniků různé velikosti.
- srovnání s jejich rozpočtovanými hodnotami.
- provádět analýzu časového vývoje finanční situace dané firmy
- využití uvnitř podniku k porovnávání srovnatelných ziskových středisek.
- posouzení finanční situaci firmy ve vztahu k výši poměrových ukazatelů, která se u obdobných skupin podniků jeví jako nejčastěji se vyskytující.
- použití jako vstupní údaje matematických modelů umožňujících popsat závislosti mezi jevy, klasifikovat stavy, hodnotit rizika i předpovídat budoucí vývoj.

Poměrové ukazatele můžeme dále členit na:

- ukazatele rentability
- ukazatele aktivity
- ukazatele zadluženosti a finanční struktury
- ukazatele likvidity
- ukazatele kapitálového trhu
- ukazatele provozní činnosti
- ukazatele na bázi cash flow

2.3.1. Analýza ukazatelů rentability

Tyto poměrové ukazatele poměří dosažený zisk s výší zdrojů podniku, které byly k dosažení zisku vynaloženy a jsou tedy měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje. V čitateli se můžeme setkat s různými kategoriemi zisku, většinou to bývá EBIT (zisk před úhradou nákladových úroků a daně z příjmů, váže se k provozní činnosti podniku), EBT (zisk před zdaněním, váže se k provozní činnosti podniku), EAT (zisk po zdanění, váže se k celkové činnosti podniku) a zisk po zdanění navýšený o úroky po zdanění. Za ukazatele rentability můžeme ale považovat i ukazatele, které mají v čitateli peněžní tok, přidanou hodnotu či hrubé rozpětí. Obecně lze ukazatele rentability vnímat jako jeden z nejkompexnějších způsobů hodnocení hospodaření podniku. [10] Ukazatele rentability dělíme na:

- **Ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE)**
- **Ukazatel rentability celkových vložených aktiv (ROA)**
- **Ukazatel rentability vloženého kapitálu (ROI)**
- **Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů (ROCE)**
- **Ukazatel rentability tržeb (ROS)**
- **Ukazatele ziskové marže (PMOS)**

Ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE)

Ukazatel rentability vlastního kapitálu je klíčovým ukazatelem pro vlastníky podniku (akcionáře, společníky,..), protože hodnotí výnosnost kapitálu, který vlastníci do podniku vložili. [9] Základní výpočty ukazatele:

před zdaněním:

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

po zdanění:

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

Prostřednictvím těchto ukazatelů vlastníci hodnotí, zda jim investovaný kapitál přináší dostatečný výnos vzhledem k riziku, které podstupují. Úroveň ROE závisí na rentabilitě celkového kapitálu a úrokové míře cizího kapitálu. Nárůst ROE většinou způsobuje: [9]

- vyšší zisk podniku
- pokles úrokové míry cizího kapitálu
- snížení podílu vlastního kapitálu
- kombinace předchozích faktorů

Ukazatel rentability celkových vložených aktiv (ROA)

Tento ukazatel slouží k posouzení výdělkové schopnosti a efektivnosti podniku. Poměří zisk s celkovými aktivy a to bez rozlišení zdrojů financování aktiv. Výpočet ukazatele:

nezdaněná výkonnost:

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

zdaněná výkonnost:

$$ROA = \frac{EAT + \text{úrok} (1-r)}{\text{aktiva}}$$

První typ výpočtu informuje o tom, jaká by byla rentabilita, pokud by neexistovala daň ze zisku. Využití tohoto typu je dosti omezené. Tento ukazatel je vhodný pouze při porovnávání firem s rozdílnými podmínkami zdanění.

Druhá varianta výpočtu je častěji používaná a zohledňuje nejen čistý zisk, ale i zdaněné úroky, které vyjadřují skutečnou cenu cizího kapitálu. [9]

Ukazatel rentability vloženého kapitálu (ROI)

Tento ukazatel vypovídá o tom, s jakou účinností pracuje kapitál vložený do podnikání, a to bez ohledu na to, z jakých zdrojů pochází. Tímto ukazatelem vyjadřujeme míru zisku za nějaké období. Výpočet ukazatele:

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

Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů (ROCE)

Tento ukazatel dává do poměru výnosy investorů (čistý zisk pro akcionáře a úroky pro věřitele) a dlouhodobé zdroje. Vypovídá o výnosovém potenciálu dlouhodobých zdrojů. Slouží k srovnání především monopolních společností s přirozeným monopolem jako jsou vodárny, elektrárny apod.

Ukazatel rentability tržeb (ROS)

Tento ukazatel poměří zisk s tržbami. Do čitatele můžeme dosadit např. zisk před zdaněním. Pokud ale chceme ukazatel použít pro srovnání různých firem, je potřeba vyloučit vliv rozdílné kapitálové struktury a použít EBIT. [9] Výpočet ukazatele:

rentabilita tržeb

$$\text{ROS} = \frac{\text{EBT}}{\text{tržby}}$$

Ukazatele ziskové marže (PMOS)

Jedná se o drobnou modifikaci ROS, kdy v čitateli se používá čistý zisk po zdanění.

Zisková marže

$$\text{PMOS} = \frac{\text{EAT}}{\text{tržby}}$$

2.3.2. Analýza ukazatelů aktivity

Ukazatelé aktivity měří schopnost společnosti využívat investované finanční prostředky a měří vázanost jednotlivých složek kapitálu. Hledají především odpověď jak společnost hospodaří s aktivy a jejich jednotlivými složkami a jaké má toto hospodaření vliv na výnosnost a likviditu. Pokud má podnik více aktiv než je účelné, vznikají mu zbytečné náklady a tím se snižuje zisk. Na druhou stranu, pokud jich má nedostatek, tak se musí vzdát potenciálně výhodných podnikatelských příležitostí a přichází tak o část zisku, který by jinak mohl získat. Ukazatelé aktivit nám vyjadřují buď vázanost kapitálu ve vybraných položkách aktiv a pasiv nebo obratovost aktiv, která může být též označovaná jako rychlost obratu aktiv a nebo dobu obratu aktiv, která je dána časovým intervalem po který trvá jedna obrátka. [4]

Mezi nejpoužívanější ukazatele aktivity patří: [9]

Ukazatel obratu celkových aktiv

Udává počet obrátek aktiv za daný časový úsek. Ukazatel je převrácenou hodnotou vázaností celkových aktiv, která udává jak intenzivně podnik využívá svá aktiva k dosažení tržeb, kdy tento ukazatel by měl být co nejnižší. V případě obratu celkových aktiv je naopak pro podnik lepší vyšší hodnota. Výpočet ukazatele:

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

Ukazatel doby obratu zásob

Tento ukazatel udává dobu, po kterou jsou zásoby v podniku vázány. Jedná se tedy o počet obrátek zásob za sledované období. Obecně podniky tlačí na zrychlení doby obratu zásob, což obvykle vede ke zvyšování zisku nebo snížení potřeby kapitálu k dosažení stejného zisku. Ukazatel doby obratu zásob je rovněž indikátorem likvidity, tudíž je nutno je držet na co nejnižší úrovni. Výpočet ukazatele:

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrné zásoby}}{\text{tržby} / 360}$$

Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek nebo-li průměrná doba splatnosti pohledávek udává průměrnou dobu, po kterou odběratelé jsou podniku dlužní. Podniky se snaží dobu obratu pohledávek zkracovat na co nejkratší dobu za pomoci různých druhů smluvních skont za splacení pohledávky před datem splatnosti. Porovnáním doby obratu pohledávek s běžnou platební podmínkou, za které firma fakturuje, nám ukazuje, zda se podniku daří dodržovat stanovenou obchodně-úvěrovou politiku. Pokud je doba obratu pohledávek větší než běžná doba splatnosti, znamená to, že obchodní partneři neplatí své účty včas. Potom by podnik měl podniknout účinnější opatření při vymáhání pohledávek a do budoucna se zaměřit na výběr solidnějších partnerů. Výpočet ukazatele:

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{obchodní pohledávky}}{\text{denní tržby na obchodní úvěr}}$$

Doba obratu závazků

Doba obratu závazků informuje o platební morálce podniku vůči dodavatelům. Udává, jak dlouho podnik odkládá platbu faktury svým dodavatelům. Během této doby může podnik využít prostředky k financování svých vlastních aktivit. Výpočet ukazatele:

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky vůči dodavatelům}}{\text{denní tržby na obchodní úvěr}}$$

2.3.3. Analýza ukazatelů zadluženosti

Zadluženost vyjadřuje skutečnost, že podnik používá k financování svých aktivit cizí zdroje, tedy dluh. Zabývá se tedy kapitálovou strukturou podniku, kde podstatou analýzy zadluženosti je hledání optimálního stavu mezi vlastním a cizím kapitálem. Existují různé pohledy na zadluženost, kdy například u věřitelů platí, že riziko věřitele je tím vyšší, čím vyšší je podíl cizího kapitálu na celkovém kapitálu. Zadluženost není pouze negativní charakteristikou podniku, neboť její zvýšení může zvyšovat výnosnost

vlastního kapitálu, ale na druhé straně však může zvyšovat i riziko finanční nestability.[10]

Nejčastěji používané ukazatele zadluženosti: [9],[10]

Míra celková zadluženosti (ukazatel věřitelského rizika)

Jedná se o základní ukazatel, který poměruje celkové závazky k celkovým aktivům. Jak již je zmíněno, tak tento ukazatel se označuje také jako ukazatel věřitelského rizika nebo i jako debt ratio. U hodnoty tohoto ukazatele obecně platí, že čím vyšší je tato hodnota, tím vyšší je věřitelské riziko. Proto věřitelé preferují nízkou míru zadluženosti. Mezi mírou zadluženosti a platební schopností podniku však není přímá souvislost. Do platební neschopnosti se vlivem špatné obchodní politiky může podnik dostat, i pokud má nízkou míru celkové zadluženosti. Proto věřitelé preferují nízkou míru zadluženosti. Mezi mírou zadluženosti a platební schopností podniku však není přímá souvislost. Do platební neschopnosti se vlivem špatné obchodní politiky (např. prodejem nesolventním zákazníkům) může podnik dostat, i pokud má nízkou míru celkové zadluženosti. Výpočet ukazatele:

$$\text{míra celková zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Kvóta vlastního kapitálu (koeficient samofinancování)

Koeficient samofinancování nebo-li i equity ratio je doplňkovým ukazatelem k předchozímu ukazateli. Součet míry celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování se rovná 1. Vyjadřuje proporcii, ve které jsou aktiva podniku financována vlastním kapitálem. Výpočet ukazatele:

$$\text{kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Koeficient zadluženosti

Koeficient zadluženosti nebo-li debt-equity ratio má podobnou vypovídací schopnost jako míra celkové zadluženosti. Výpočet ukazatele:

$$\text{koeficient zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Úrokové krytí

Ukazatel úrokového krytí vyjadřuje kolikrát zisk převyšuje nákladové úroky. Výpočet ukazatele:

$$\text{úrokové krytí} = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{nákladové úroky}}$$

2.3.4. Analýza ukazatelů likvidity

Likvidita určité složky majetku představuje vyjádření vlastnosti dané složky majetku rychle a bez velkých ztrát hodnoty se přeměnit na peněžní hotovost. Naproti tomu likvidita podniku vyjadřuje schopnost podniku hradit včas své platební závazky. Za tímto účelem se provádí analýza ukazatelů likvidity, aby zjistila tuto schopnost podniku, protože se jedná o jednu ze základních podmínek pro existenci podniku. V nejobecnější rovině se dá likvidita vyjádřit jako poměr toho čím je možno platit k tomu co je nutno platit. [10]

Ukazatel okamžité likvidity (likvidita 1. stupně)

Tento ukazatel se také nazývá cash ratio a představuje to nejužší vymezení likvidity. Měří schopnost podniku hradit právě splatné závazky pomocí finančního majetku tedy za pomoci pohotových platebních prostředků, které představují sumu peněz na běžném účtu a jiných účtech, pokladně a také volně obchodovatelné cenné papíry a šeky. Doporučenou hodnotou okamžité likvidity je hodnota v rozmezí 0,9-1,1 pro USA. Pro ČR bývá toto pásmo rozšířeno na dolní mez, který dosahuje hodnoty 0,6. Podle metodiky ministerstva průmyslu a obchodu jsou hodnoty ještě nižší a to až 0,2

což je zároveň i hodnota označována jako kritická i z psychologického hlediska. [9]
Výpočet ukazatele:

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{okamžitě splatné závazky}}$$

Ukazatel pohotové likvidity (likvidita 2. stupně)

Nebo-li také acid test. Tento ukazatel z oběžných aktiv vylučuje zásoby, protože se jedná o nejméně likvidní položku oběžných aktiv a často také nedobytné pohledávky. Pro tento ukazatel je stanovena optimální hodnota 1 případně až 1,5. Při hodnotě 1, která udává poměr 1:1 je podnik schopen se vyrovnat se svými závazky aniž by musel prodávat své zásoby. [9] Výpočet ukazatele:

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{nedobytné pohledávky}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Ukazatel běžné likvidity (likvidita 3. stupně)

Tato likvidita je také nazývána jako current ratio a informuje o tom. Kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tak tím vyšší je pravděpodobnost zachování platební schopnosti. Optimální rozmezí hodnoty pro likviditu 3. stupně je 1,5-2,5. [9] Výpočet ukazatele:

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

2.3.5. Analýza ukazatelů kapitálového trhu

Ukazatelé tržní hodnoty se od předchozích poměrových ukazatelů dosti odlišují, protože pracují s tržními hodnotami. Hodnotí tedy podnik pomocí burzovních ukazatelů. Tyto informace jsou důležité především pro investory, ať již stávající či potenciální, kteří se zabývají především návratností investic, prostřednictvím dividend či růstem ceny akcii. [9]

Vzhledem k tomu, že praktická část této práce se bude zabývat akciovou společností s neveřejným úpisem akcii, s jejichž akciemi se neobchoduje na burzách cenných papírů a která za celé sledované období nevyplácela dividendu, tudíž je této podkapitole věnován pouze minimální prostor.

Vybrané ukazatele tržní hodnoty:

- účetní hodnota akcie = *vlastní kapitál / počet emitovaných akcií*
- výplatní poměr = *dividenda na akcii / čistý zisk na akcii*
- dividendový výnos = *dividenda na akcii / tržní cena akcie*
- P/E = *tržní cena akcie / čistý zisk na akcii*
- poměr tržní a účetní hodnoty = *tržní cena všech akcií / vlastní kapitál*

2.3.6. Ukazatele provozní činnosti

Tyto ukazatele se používají pro sledování a vyhodnocování vnitřní činnosti podniku. Optimální hodnoty těchto ukazatelů signalizují dobré řízení nákladů.

Nejpoužívanější ukazatele provozní činnosti: [10]

Mzdová produktivita

Tento ukazatel informuje o tom, kolik Kč výnosů nám přinese 1 Kč vyplacených mezd. Za pozitivní vývoj se považuje rostoucí hodnota ukazatele v meziročním srovnání. Pokud bychom, chtěly ukazatel očistit o náklady na suroviny, energii a služby, pak místo výnosů počítáme a přidanou hodnotou. Výpočet:

$$\text{mzdová produktivita} = \frac{\text{výnosy (bez mimořádných)}}{\text{mzdy}} \text{ či } \frac{\text{přidaná hodnota}}{\text{mzdy}}$$

Produktivita dlouhodobého hmotného majetku

Tento ukazatel vyjadřuje stupeň využití dlouhodobého hmotného majetku. Výpočet:

$$\text{produktivita DHM} = \frac{\text{výnosy (bez mimořádných)}}{\text{DHM v pořizovacích cenách}}$$

Ukazatel stupně odepsanosti

Udává, jak je v průměru opotřebovaný dlouhodobý hmotný majetek. Výpočet:

$$\text{stupeň odepsanosti} = \frac{\text{DMH v zůstatkových cenách}}{\text{DHM v pořizovacích cenách}}$$

Nákladovost výnosů (tržeb)

Vyjadřuje, jak jsou výnosy zatíženy náklady. V čase by měl mít tento ukazatel klesající tendenci.

$$\text{nákladovost výnosů} = \frac{\text{náklady}}{\text{výnosy (bez mimořádných)}}$$

Materiálová náročnost výnosů

Jedná se o obdobu předchozího ukazatele. Místo celkových nákladů se v čitateli objevují pouze náklady na spotřebovaný materiál a energii.

$$\text{materiálová náročnost výnosů} = \frac{\text{spotřeba materiálu a energie}}{\text{výnosy (bez mimořádných)}}$$

Vázanost zásob na výnosy

Ukazatel udává hodnotu zásob vázanou na 1 Kč výnosů. Ukazatel by měl být co nejnižší.

$$\text{vázanost zásob na výnosy} = \frac{\text{zásoby}}{\text{výnosy (bez mimořádných)}}$$

2.3.7. Ukazatelé s využitím cash flow

Úkolem analýzy peněžních toků je zachytit, které jevy signalizují platební potíže a posoudit, k jakému výsledku spěje finanční situace firmy. Některé jevy vyplývají již ze samotné struktury cash flow. Podstatnou vypovídající schopnost, mají ukazatele, které poměřují cash flow z provozní činnosti s některými položkami výkazu zisku a ztráty a nebo i rozvahy. V těchto ukazatelích je oproti poměrovým ukazatelům většinou

nahrazen zisk za cash flow. Výhodou tohoto porovnání je, že cash flow odstraňuje vlivy vyplývající z účetních principů a postupů. [9],[10]

Některé ukazatele s využitím cash flow:

Obratová rentabilita

Tento ukazatel udává finanční efektivitu podnikového hospodářství a výše tohoto ukazatele a jeho vývoj v čase udává schopnost podniku vytvářet z obratového procesu finanční přebytky. Výpočet ukazatele:

Obratová rentabilita = CF z provozní činnosti / obrat

Finanční efektivita kapitálu

Tento kombinovaný ukazatel udává, že podmínkou tvorby cash flow je schopnost produktivně využívat celkový vložený kapitál za účelem obratu. Čím bude schopnost využití kapitálu vyšší, tím nižší bude obratová rentabilita. Výpočet ukazatele:

*Fin. efekt. kap. = obratová rentabilita * obrat / vložený kapitál*

Stupeň oddlužení

Tento ukazatel udává poměr mezi financováním cizím kapitálem a schopností podniku vyrovnat závazky z vlastní finanční síly. Jedná se o indikátor racionální politiky podniku. Hodnota, která je u tohoto ukazatele považována za rozumnou je mezi 20-30 %. Klesající hodnota tohoto ukazatele v čase signalizuje rostoucí finanční napjatost finanční pozice podniku.

Stupeň oddlužení = CF z provozní činnosti / cizí kapitál

2.4. Souhrnné indexy hodnocení

Cílem souhrnných indexů hodnocení je vyjádřit souhrnnou charakteristiku celkové finančně ekonomické situace a výkonnosti podniku prostřednictvím jednoho čísla.

Jejich vypovídající schopnost je však nižší a jsou spíše vhodné pro rychlé srovnání firem a také jako orientační podklad pro další hodnocení.

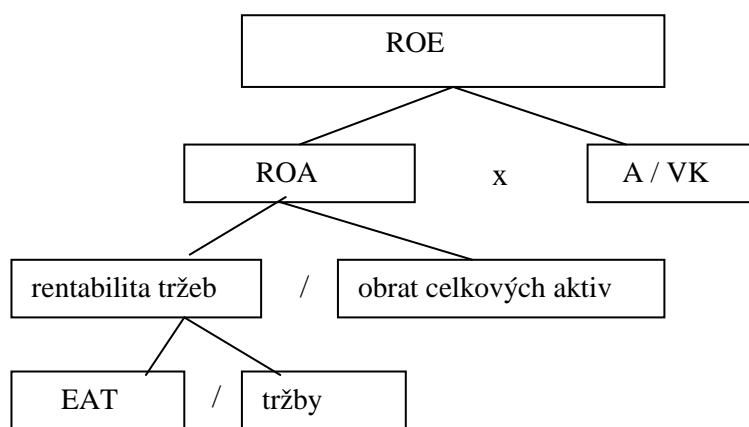
Techniky pro vytváření soustav ukazatelů je možno rozdělit na: [10]

- Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů s existencí matematického upořádání.
 - *Pyramidové soustavy ukazatelů – rozklad Du Pont*
- Účelově vybrané skupiny ukazatelů, které diagnostikují finanční situaci podniku
 - **Bankrotní modely**
 - **Bonitní modely**

2.4.1. Pyramidové soustavy ukazatelů

Nejznámější pyramidovou soustavou je tzv. Du Pontův rozklad, který na vrcholu pyramidy znázorňuje na rentabilitu vlastního kapitálu. Tato rentabilita je v této pyramidě postupně rozkládána na další ukazatele. [9]

Schéma č.1 – Pyramidová soustava Du Pont



Zdroj: upraveno dle [9]

2.4.2. Bonitní a bankrotní modely

Mezi těmito dvěma modely neexistuje striktně vymezená hranice. Oba druhy modelů mají za cíl přiřadit firmě jedinou číselnou charakteristiku, která slouží k posouzení finančního zdraví. Rozdíl mezi těmito modely, tedy spočívá zejména v tom, pro jaké účely jsou vytvořeny. [9]

Altmanův model

Záměrem původního (1968) Altmanova modelu bylo zjistit, jak by se daly odlišit bankrotující firmy od těch, u kterých je riziko bankrotu minimální. Na základě diskriminační metody, určil Altman váhu jednotlivých poměrových ukazatelů, které zahrnul do svého modelu.

Původní Altmanův model (Z) byl vytvořen pro společnosti, které jsou veřejně obchodovány na burze, Není-li společnost obchodována na burze, tak pro takovou společnost platí mírně modifikovaný model (Z_1), který se liší v hodnotách vah. [9]

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1 X_5$$

$$Z_1 = 0,771 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5$$

kde:

X_1 . . . čistý pracovní kapitál / aktiva celkem

X_2 . . . zisk po zdanění / aktiva celkem

X_3 . . . zisk před zdaněním a úroky / aktiva celkem

X_4 . . . tržní hodnota vlastního kapitálu / cizí zdroje

X_5 . . . tržby / aktiva celkem

Tabulka č. 2 - Interpretace výsledků

$Z < 1,81$	pásmo bankrotu	$Z_1 < 1,2$
$1,81 < Z < 2,99$	pásmo šedé zóny	$1,2 < Z_1 < 2,9$
$Z > 2,99$	pásmo prosperity	$Z_1 > 2,9$

Index bonity

Tento index je založen na multivariační diskriminační analýze podle zjednodušené metody. Index obsahuje šest ukazatelů.

$$B = 1,5 X_1 + 0,08 X_2 + 10 X_3 + 5 X_4 + 0,3 X_5 + 0,1 X_6$$

kde:

X_1 . . . zisk před zdaněním + odpisy / cizí zdroje

X_2 . . . aktiva / cizí zdroje

X_3 . . . zisk před zdaněním / aktiva

X_4 . . . zisk před zdaněním / celkové výkony

X_5 . . . zásoby / celkové výkony

X_6 . . . celkové výkony / aktiva

Hodnoty vzešlé z výpočtu tohoto indexu, ukazují finanční situaci firmy, kterou můžeme interpretovat, dle následující tabulky:

Tabulka č. 3 – index bonity

$-3 < B < -2$	extrémně špatná
$-2 < B < -1$	velmi špatná
$-1 < B < 0$	špatná
$0 < B < 1$	určité problémy
$1 < B < 2$	dobrá
$2 < B < 3$	velmi dobrá
$B > 3$	extrémně dobrá

Model IN – Index důvěryhodnosti [9]

Jedná se o model zpracovaný manžely Neumaierovými, který se používá k hodnocení finančního zdraví v českém prostředí. Tento model má dvě verze a to verzi věřitelskou a vlastnickou.

Věřitelská verze (IN 95)

$$IN95 = V1 * \frac{A}{CZ} + V2 * \frac{EBIT}{Ú} + V3 * \frac{EBIT}{A} + V4 * \frac{VÝN}{A} + V5 * \frac{OA}{KZ + KBÚ} - V6 * \frac{ZPL}{VÝN}$$

kde

V1 až V6.....váhy ukazatelů v indexu, tyto váhy jsou pro jednotlivá odvětví stanovena dle klasifikace OKEČ

A..... aktiva

CZ.....cizí zdroje

EBIT.....zisk před úroky a zdaněním

Ú..... nákladové úroky

VÝN.....výnosy

OA.....oběžná aktiva

KZ.....krátkodobé závazky

KBÚ.....krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci

ZPL.....závazky po lhůtě splatnosti

Firmy, které vykazují hodnotu indexu IN95 vyšší než 2, mají schopnost bezproblémově platit závazky. Šedá zóna indexu IN95 vychází v rozmezí hodnot 1 – 2. Pokud je hodnota nižší než 1, pak index značí finanční neduživost.

Vlastnická verze (IN 99)

$$IN99 = -0,017 * \frac{CZ}{A} + 4,573 * \frac{EBIT}{A} + 0,481 * \frac{VÝN}{A} + 0,015 * \frac{OA}{KZ + KBÚ}$$

Jestliže je hodnota tohoto indexu vyšší než 2,07 pak společnost je hodnocena jako podnik s dobrým finančním zdravím. Pásmo od 0,684 do 2,07 značí šedou zónu a tedy potencionální problémy. Pokud je hodnota vlastnického indexu nižší než 0,684, pak značí finanční neduživost.

Tafflerův model [9]

Jedná se o další model, který sleduje bankrotní riziko společnosti. Tento model existuje v základním a modifikovaném tvaru.

Základní tvar Tafflerova modelu:

$$ZT = 0,53*EBT / KD + 0,13*OA / CZ + 0,18*KD / CA + 0,16*(FD - KD) / PN$$

Modifikovaná verze: počítá s tím, že nemáme k dispozici podrobnější údaje a proto se liší v poslední položce.

$$ZT(z) = 0,53*EBT / KD + 0,13*OA / CZ + 0,18*KD / CA + 0,16*T / CA$$

kde:

EBT . . . *zisk před zdaněním*

KD . . . *krátkodobé dluhy*

OA . . . *oběžná aktiva*

CZ . . . *celková aktiva*

FM . . . *finanční majetek*

PN . . . *provozní náklady*

Interpretace výsledků Tafflerova modelu:

Pro ZT:

< 0 . . . *velká pravděpodobnost bankrotu*

> 0 . . . *malá pravděpodobnost bankrotu*

Pro ZT(z):

< 0,2 . . . *velká pravděpodobnost bankrotu*

> 0,2 . . . *malá pravděpodobnost bankrotu*

Kralickův rychlý test (Quicktest)

Ukazatelé použité při rychlém testu nepodléhají rušivým vlivům a reprezentují celý informační potenciál finančních výkazů. První dva ukazatele a to ukazatele kvóty vlastního kapitálu a doby splácení dluhu hodnotí finanční stabilitu

firmy. Druhé dva ukazatele hodnotí výnosovou situaci firmy. Celkové hodnocení se provádí, tak že pro každý ukazatel se vybere bodové hodnocení dle tabulky a vypočítá se aritmetický průměr. [10]

Tabulka č. 4 - Quicktest

ukazatel	velmi dobrý	dobrý	střední	špatný	ohrožen insolvencí
	1	2	3	4	5
Kvóta vlastního kapitálu	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	negativní
doba splácení dluhu	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	< 30 let	> 30 let
ROA	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	negativní
CF výkonu	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	negativní

Zdroj: upraveno dle [10]

II. PRAKTICKÁ ČÁST

3. Informace o společnosti

Název: **IFE-CR, a.s.**

Datum vzniku: 21.3.1991

Sídlo: Evropská 839, 664 42 Brno – Modřice

Předmět činnosti: **Výroba dveří a ostatních zařízení pro kolejová vozidla**

Vlastníci:

1991 - 2002 IFE-Industrie-Einrichtung, AG, Rakousko

2002 - Knorr-Bremse GmBG, Modling, Rakousko

- (v současnosti 100% vlastník IFE-CR, a.s.)

Organizační struktura: Společnost má oddělení výroby, logistiky, nákupu, kvality, technické přípravy výroby, personalistiky a účetnictví.
Společnost nemá vlastní obchodní oddělení.

Tato práce se věnuje hodnocení finanční situace společnosti IFE-CR, a.s. za období let 2001 až 2007. V tomto sledovaném období, došlo v tomto podniku, k řadě podstatných změn, které měly významný vliv na hospodářskou situaci tohoto podniku.

V roce 2001 byla výroba ovlivněna problémy mateřské firmy, z čehož pramenily mimořádné výkyvy v objemech práce pro dceřinou brněnskou společnost. V roce 2002 splynula původní mateřská společnost se společností Knorr-Bremse. V polovině téhož roku, proběhlo stěhování brněnské dceřiné společnosti do nových prostor v Modřicích, s čímž bylo spojeno i přemístění finální montáže dveřních křídel z Rakouska, které bylo dokončeno v roce 2003. V roce 2006 byla opět v IFE-CR rozšířena výroba a to o pohonné jednotky a nástupní pomůcky.

Ve sledovaném období, tedy došlo k velkému rozvoji společnosti, kdy průměrný počet zaměstnanců v roce 2001 byl 158 a v roce 2007 již 329 zaměstnanců.

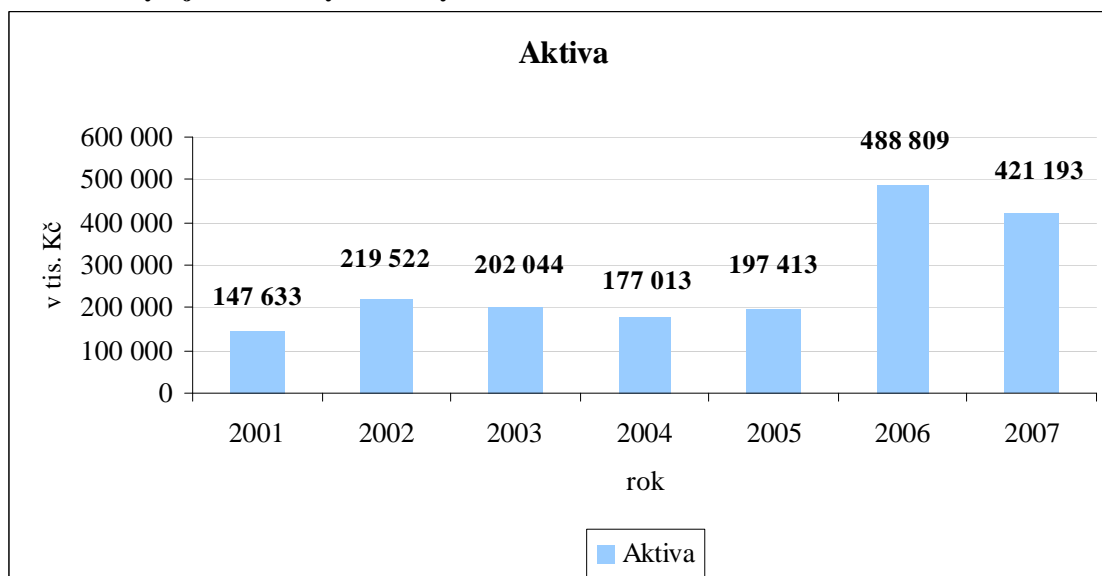
Společnost dosáhla v tomto období i řadu ocenění, z nichž nejvýznamnější bylo v soutěži „Národní cena České republiky za jakost“, kdy v roce 2005 se stala držitelem titulu „Prize Winner“ a v roce 2006 se stala absolutním vítězem „Národní ceny České republiky za jakost“.

4. Finanční analýza společnosti

4.1. Analýza rozvahy¹

4.1.1. Aktiva

Graf č. 1 – Vývoj absolutní výše celkových aktiv



Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s.

Z grafu je patrné, že celková hodnota majetku společnosti za sledované období, má kolísavou tendenci, kdy k růstu majetku docházelo zejména v obdobích změn výrobního programu. Nejvyšší hodnoty aktiv, bylo dosaženo v roce 2006, kdy tato hodnota majetku dosahovala výše téměř 490 mil. Kč.

¹ Rozvaha společnosti IFE-CR je součástí příloh

Tabulka č. 5 – Horizontální analýza celkových aktiv¹

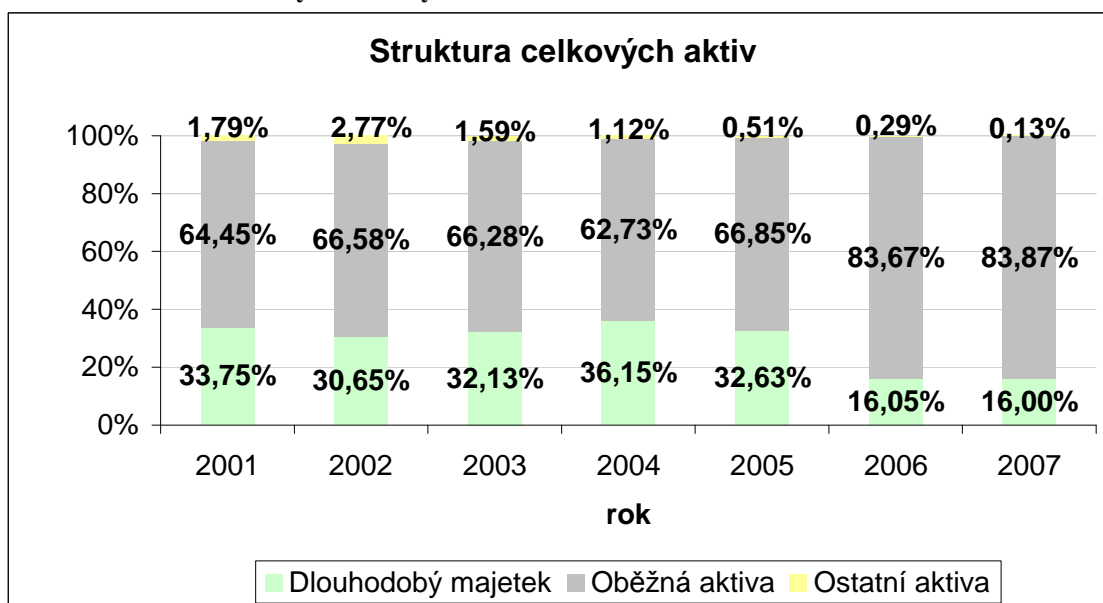
	2001 - 2002		2002 - 2003		2003 - 2004	
	abs. rozdíl (v tis. Kč)	v %	abs. rozdíl (v tis. Kč)	v %	abs. rozdíl (v tis. Kč)	v %
AKTIVA CELKEM	71 889	48,69%	-17 478	-7,96%	-25 031	-12,39%
Dlouhodobý majetek	17 453	35,02%	-2 372	-3,53%	-920	-1,42%
Oběžná aktiva	50 997	53,59%	-12 231	-8,37%	-22 887	-17,09%
Ostatní aktiva	3 439	129,97%	-2 875	-47,25%	-1 224	-38,13%
	2004 - 2005		2005 - 2006		2006 - 2007	
	abs. rozdíl (v tis. Kč)	v %	abs. rozdíl (v tis. Kč)	v %	abs. rozdíl (v tis. Kč)	v %
AKTIVA CELKEM	20 400	11,52%	291 396	147,61%	-67 616	-13,83%
Dlouhodobý majetek	432	0,68%	14 005	21,74%	-11 027	-14,06%
Oběžná aktiva	20 939	18,86%	277 010	209,90%	-55 738	-13,63%
Ostatní aktiva	-971	-48,89%	381	37,54%	-851	-60,96%

Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s.

Horizontální analýza aktiv značí, že v roce 2002, tedy v roce, kdy se společnost IFE-CR přestěhovala do nových výrobních prostor a došlo i k částečné změně výrobního programu, vzrostla hodnota majetkové struktury téměř o 50% oproti předchozímu roku. Tato změna byla nejvíce založena na meziročním růstu oběžných aktiv. V následujících dvou letech došlo ke snižování aktiv společnosti. V roce 2005 opět dochází k růstu hodnoty majetku. K nejdramatičtější změně došlo v roce 2006, kdy společnost zaznamenala nárůst výrobního programu o pohonné jednotky a nástupní plošiny. V tomto roce hodnota celkový aktiv vzrostla o více než 291 mil. Kč, což v procentuálním vyjádření znamenalo nárůst celkových aktiv o téměř 150% oproti předchozímu období. Z horizontální analýzy vyplývá tendence značného růstu aktiv, v obdobích modifikace výrobního programu a následného poklesu aktiv v následujících letech. Nutno podotknout, že takovýto trend je při takovýchto změnách zcela běžný, ale částečně značí, že firma tyto změny zvládla dobře.

¹ Tabulka horizontální analýzy položek aktiv a pasiv je součástí příloh

Graf č. 2 – Vertikální analýza celkových aktiv¹



Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s.

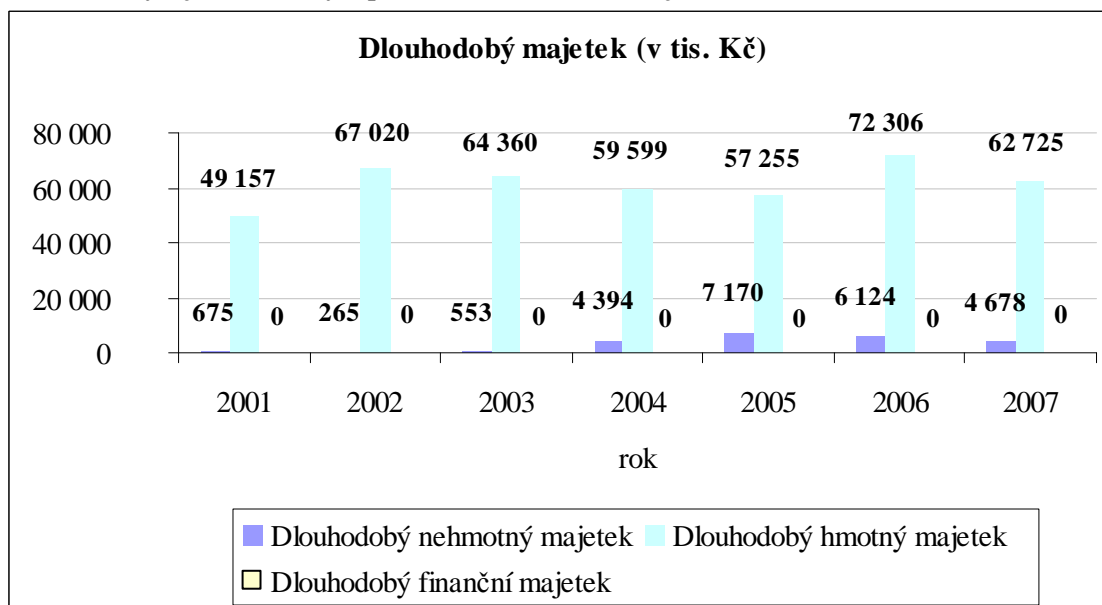
Dle vertikální analýzy aktiv je patrné, že společnost IFE-CR má většinu majetku vázanou v oběžných aktivech, kdy jejich procentuální poměr k celkovým aktivům se v letech 2001 až 2005 pohybuje v rozmezí 62% – 67% a v letech 2006 a 2007 je to téměř 84% celkových aktiv. Takovéto složení aktiv, kdy oběžná aktiva značně převyšují aktiva stálá (dlouhodobý majetek) je u průmyslových podniků značně netypické. Oborové hodnoty ve zpracovatelského průmyslu za sledovaná období dosahovaly téměř stejného poměru stálých a oběžných aktiv k dlouhodobému majetku. Pokud se, ale podíváme detailněji na zpracovatelský průmysl a srovnáme hodnoty zjištěné v IFE-CR s hodnotami oboru, do kterého společnost náleží (OKEČ 35 Výroba ostatních dopravních prostředků), pak můžeme konstatovat, že složení celkových aktiv je značně podobné. Tato část práce se, ale nebude zabývat srovnávání hodnot společnosti IFE-CR s oborem. Tomuto srovnání bude věnována samostatná kapitola.²

¹ Tabulka vertikální analýzy položek aktiv a pasiv je součástí příloh

² Kapitola č. 5. Průřezová analýza v rámci oboru

Dlouhodobý majetek (Stálá aktiva)

Graf č. 3 – Vývoj absolutní výše položek dlouhodobého majetku



Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s.

Tabulka č. 6 – Vertikální analýza dlouhodobého majetku (v %)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Dlouhodobý majetek (v tis. Kč)	49 832	67 285	64 913	63 993	64 425	78 430	67 403
Dlouhodobý majetek	33,75%	30,65%	32,13%	36,15%	32,63%	16,05%	16,00%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,46%	0,12%	0,27%	2,48%	3,63%	1,25%	1,11%
Dlouhodobý hmotný majetek	33,30%	30,53%	31,85%	33,67%	29,00%	14,79%	14,89%
Pozemky	7,15%	4,70%	2,37%	2,71%	2,43%	0,00%	0,00%
Stavby	0,08%	4,80%	7,01%	7,61%	7,26%	3,46%	3,99%
SMV a soub. movitých věcí	25,30%	20,60%	19,85%	21,77%	17,62%	10,93%	10,05%

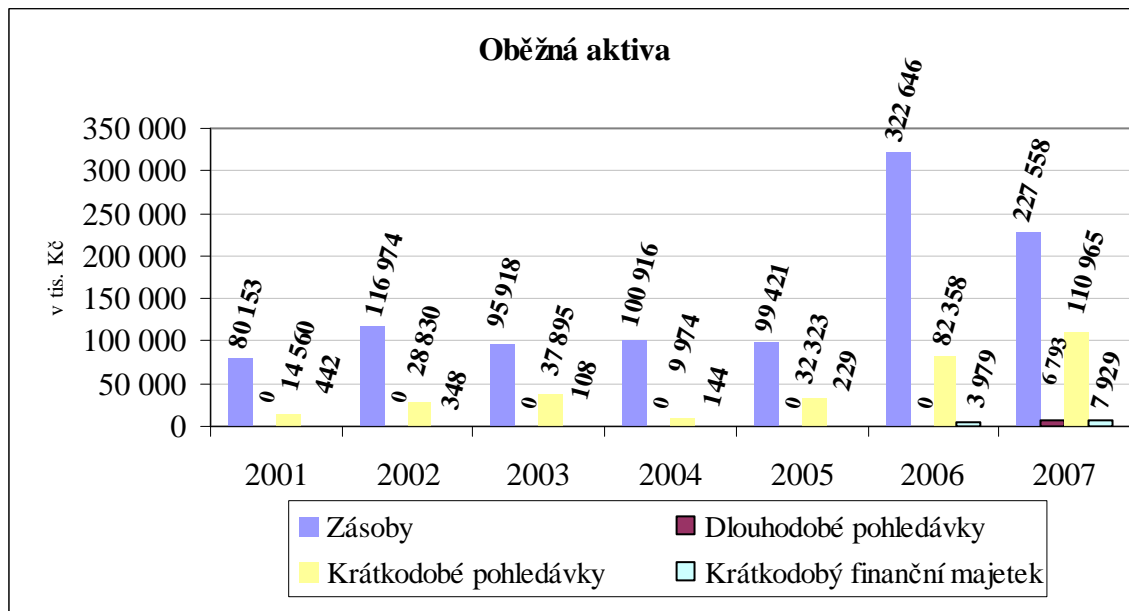
Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s.

Jak již bylo v této práci zmíněno, tak dlouhodobý majetek zaujímá menší část aktiv než oběžná aktiva. V absolutních hodnotách dosahovala výše dlouhodobého majetku 49 832 tis. Kč (2001) až 78 430 tis. Kč (2006) a kopírovala trend růstu a poklesu absolutních hodnot celkových aktiv. Hlavní složkou dlouhodobého majetku je především dlouhodobý majetek hmotný. Dle horizontální analýzy měly největší podíl na růstu u dlouhodobého majetku v roce 2002, oproti roku 2001, stavby a samostatné movité věci a soubory movitých věcí, které dohromady vzrostly o více než 18 mil. Kč. V roce 2006 se na nárůstu nejvíce podílely samostatné movité věci a soubory movitých

věcí s růstem o téměř 19 mil. Kč (o 54%). Ty také zaujímají nejvýznamnější část dlouhodobého hmotného majetku za celé sledované období.

Oběžná aktiva

Graf č. 4 – Vývoj absolutní výše položek oběžných aktiv



Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s.

Tabulka č. 7 – Vertikální analýza oběžných aktiv

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Oběžná aktiva (v tis. Kč)	95 155	146 152	133 921	111 034	131 973	408 983	353 245
Oběžná aktiva	64,45%	66,58%	66,28%	62,73%	66,85%	83,67%	83,87%
Zásoby	54,29%	53,29%	47,47%	57,01%	50,36%	66,01%	54,03%
Materiál	34,49%	35,12%	35,11%	36,69%	42,53%	57,01%	49,22%
Nedokončená výroba a polot.	19,81%	16,62%	11,57%	19,94%	7,72%	8,68%	4,34%
Krátkodobé pohledávky	9,86%	13,13%	18,76%	5,63%	16,37%	16,85%	26,35%
Pohl. z obchod. Vztahů	2,71%	0,09%	0,18%	0,44%	9,03%	12,95%	3,08%
Stát - daňové pohledávky	7,08%	12,98%	18,26%	5,19%	4,76%	2,79%	2,94%
Jiné pohledávky	0,08%	0,07%	0,32%	0,01%	1,64%	0,95%	18,37%
Krátkodobý finanční majetek	0,30%	0,16%	0,05%	0,08%	0,12%	0,81%	1,88%

Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s.

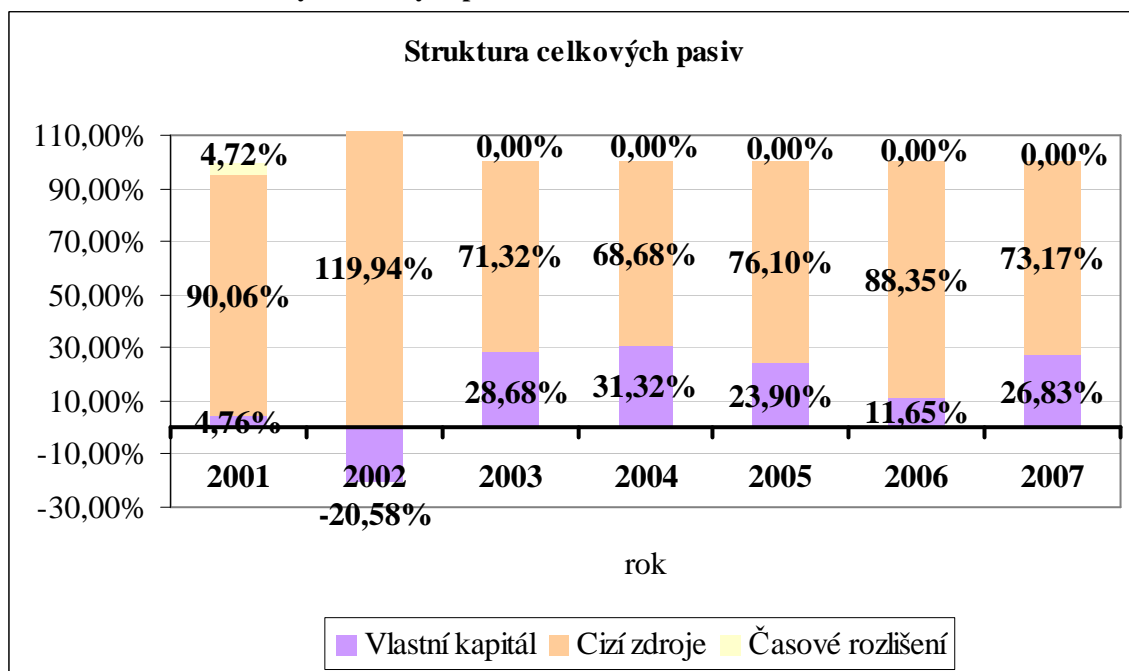
Absolutní hodnota oběžných aktiv se v letech 2001 až 2005 drží v rozmezí 95 až 146 mil. Kč. V roce 2006 narostla oběžná aktiva až na téměř 410 mil. Kč. Po celé sledované období měla oběžná aktiva hlavní vliv na změnu celkových aktiv. Nejvýznamnější položkou jsou zásoby, které kromě roku 2003 vždy váží více než

polovinu celkových aktiv. Hodnota zásob je tvořena převážně materiálem, ale důležitou částí je i nedokončená výroba a polotovary.

Dle horizontální analýzy došlo k největšímu nárůstu zásob oproti předchozímu roku v roce 2002 a to o 51,5% a zejména pak v roce 2006 o 232%. Společnost nevykazuje kromě roku 2007 (odložená daňová pohledávka ve výši 6 793 tis. Kč) žádné dlouhodobé pohledávky. Krátkodobé pohledávky se většinou pohybují okolo 15% celkových aktiv kromě roku 2004 (5%) a roku 2007 (26,5%). V prvních třech letech jsou kr. pohledávky tvořeny zejména daňovými pohledávkami, které představují převážně pohledávky z daně z přidané hodnoty. Největší kr. pohledávky má společnost v roce 2007, kdy jejich růst je způsoben nejvíce změnou jiných pohledávek, které v tomto roce vzrostly o více než 1500%. Jedná se o finanční kontrakty pro rok 2008 na zajištění kursového rizika a pak také o pohledávku k mateřské společnosti, kdy se v tomto roce změnil finanční závazek k mateřské společnosti na pohledávku. Hodnoty krátkodobého finančního majetku jsou vzhledem k celkovému majetku velmi nízké a bude proto velmi zajímavé sledovat pohotovou likviditu, která bude nejspíš dosahovat velmi nízkých hodnot podle doporučených hodnot.

4.1.2. Pasiva

Graf č. 5 – Vertikální analýza celkových pasiv



Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s.

Při pohledu na kapitálovou strukturu společnosti, je jednoznačné, že podnik je financován převážně z cizích zdrojů, kdy v roce 2001 a 2006 představují cizí zdroje okolo 90% celkového kapitálu společnosti. Nejdramatičtější situace nastala v roce 2002, kdy cizí zdroje představovaly 120% celkového kapitálu a hradily záporný vlastní kapitál. V tomto roce byla společnost značně podkapitalizovaná a cizí zdroje hradily kromě majetku i výsledek hospodaření a neuhrazenou ztrátu let minulých. Při srovnání s oborem OKEČ 35, lze konstatovat, že takováto kapitálová struktura je pro tento typ značně podobná.¹

Tabulka č.8 – Horizontální analýza pasiv

	2001 - 2002		2002 - 2003		2003 - 2004	
	abs. rozdíl (v tis. Kč)	v %	abs. rozdíl (v tis. Kč)	v %	abs. rozdíl (v tis. Kč)	v %
PASIVA CELKEM	71 889	48,69%	-17 478	-7,96%	-25 031	-12,39%
Vlastní kapitál	-52 216	-742,44%	103 122	228,23%	-2 506	-4,33%
VH min. let	787	38,22%	-11 216	881,76%	20 465	163,88%
VH běžného úč. období	-53 003	-187,87%	114 338	140,78%	-24 627	-74,35%
Cizí zdroje	130 335	98,02%	-119 194	-45,27%	-22 525	-15,63%
Rezervy	-166	-4,10%	-1 303	-33,56%	510	19,77%
Krátkodobé závazky	134 460	130,94%	-127 278	-53,67%	7 608	6,92%
Závazky z obchodních vztahů	-15 921	-16,50%	-4 999	-6,21%	27 679	36,64%
Závazky ke společníkům	146 257	-	-124 658	-85,23%	-21 599	100,00%
Dohadné účty pasivní	1 100	-	1 449	131,73%	1 693	66,42%
Jiné závazky	612	29,93%	-262	-9,86%	-2 393	-99,92%
Bankovní úvěry a výpomoci	-3 959	-15,09%	9 387	42,15%	-30 643	-96,79%
	2004 - 2005		2005 - 2006		2006 - 2007	
	abs. rozdíl (v tis. Kč)	v %	abs. rozdíl (v tis. Kč)	v %	abs. rozdíl (v tis. Kč)	v %
PASIVA CELKEM	20 400	11,52%	291 396	147,61%	-67 616	-13,83%
Vlastní kapitál	-8 247	-14,88%	9 742	20,65%	56 079	98,51%
VH min. let	8 065	101,10%	-8 247	-51,41%	9 255	118,73%
VH běžného úč. období	-16 742	-197,08%	17 989	218,13%	46 337	475,64%
Cizí zdroje	28 647	23,56%	281 654	187,49%	-123 695	-28,64%
Rezervy	910	29,45%	1 700	42,50%	21 566	378,35%
Krátkodobé závazky	28 752	24,47%	279 954	191,45%	-145 261	-34,08%
Závazky z obchodních vztahů	-11 686	-11,32%	236 532	258,39%	-87 667	-26,72%
Závazky ke společníkům	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Dohadné účty pasivní	7 210	169,97%	26 376	230,32%	-8 343	-98,70%
Jiné závazky	35 552	1777600,00%	13 841	38,93%	-48 753	-98,70%
Bankovní úvěry a výpomoci	-1 015	-100,00%	0	0,00%	0	0,00%

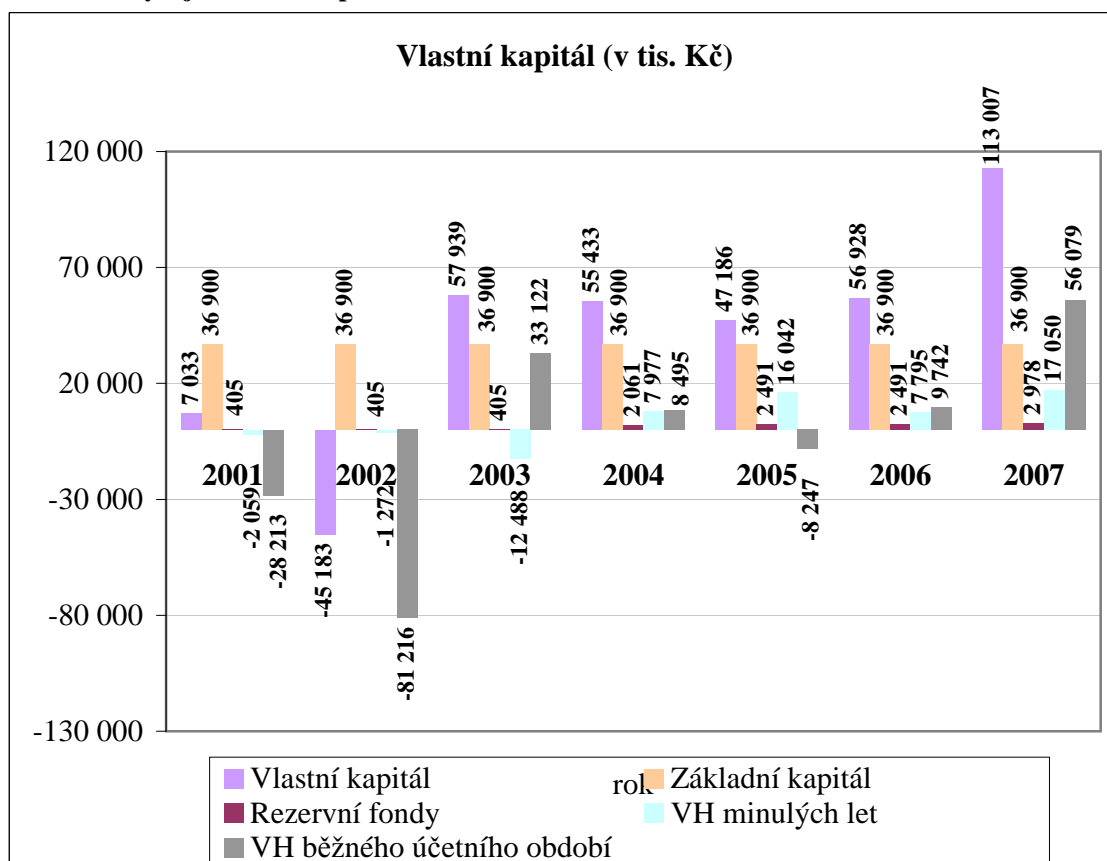
Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s.

¹ viz. kapitola č 5.

Dle horizontální analýzy došlo v již zmíněném roce 2002, ke s nížení vlastního kapitálu o téměř 750% a to z důvodu špatného výsledku hospodaření, kdy společnost v tomto roce vykázala ztrátu ve výši -81 216 tis. Kč. Zároveň v tomto roce oproti předchozímu období, značně vzrostly cizí zdroje a to o téměř 100%. Z analýzy pasiv, jednoznačně vyplývá, že společnosti se značně snižoval poměr vlastního kapitálu k celkovým pasivům v letech, kdy procházela největšími změnami výrobního programu (2002 a 2006), z čehož vyplývá, že tyto změny ve společnosti byly financovány převážně z cizích zdrojů.

Vlastní kapitál

Graf č. 6 – Vývoj vlastního kapitálu



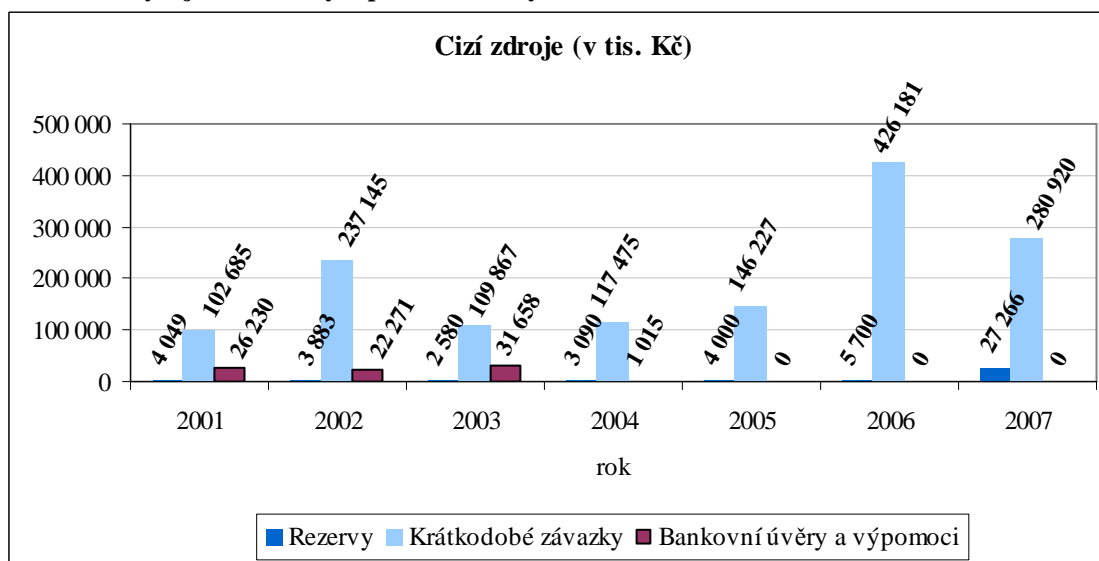
Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s.

Vlastní kapitál společnosti se v prvních dvou letech vyznačuje velmi nízkou hodnotou vzhledem k celkovým pasivům. Nejhorší situace nastala v roce 2002, kdy vlastní kapitál vykazoval zápornou hodnotu přibližně -45 mil. Kč, která byla způsobena VH běžného účetního období, k ještě většímu propadu hodnoty vlastního kapitálu nedošlo z důvodu poskytnutí kapitálového vkladu mateřské společnosti ve výši 29

mil.Kč, který byl poskytnut formou zápočtu závazku vůči mateřské společnosti. V následujícím roce se již hodnota vlastního kapitálu dostala do kladných čísel a to z důvodu kladného výsledku hospodaření, ale zejména z důvodu poskytnutí kapitálového vkladu ve výši 70 mil. Kč, který byl poskytnut opět formou závazku vůči mateřské společnosti. V roce 2004 společnost poprvé za sledovaná období, nevykazovala ve výsledku hospodaření minulých let ztrátu. V tomto roce se tedy zbavila neuhrazených ztrát let minulých a již do konce sledovaných období vykazovala nerozdělený zisk let minulých. Tento rok také společnost vyplatila jedinkrát za sledovaná období dividendy a to ve výši 11 mil. Kč. Nejvyšší hodnoty vlastního kapitálu bylo dosaženo v roce 2007 a to 113 mil. Kč. Této hodnoty bylo dosaženo z důvodu nejlepšího výsledku hospodaření za celé sledované období, kdy společnost dosáhla zisku ve výši 56 076 tis. Kč, což mělo za následek zvýšení vlastního kapitálu o téměř 100% oproti roku 2006. Za celé sledované období byla výše základního kapitálu konstantní a to ve výši 36 mil. Kč. Při srovnání vlastního kapitálu s dlouhodobým majetkem vychází, že společnost je téměř celé sledované období podkapitalizovaná a tedy, že část dlouhodobého majetku je financovaná z krátkodobých cizích zdrojů. Tato situace je markantní hlavně roce 2002, v následujících letech již společnost není podkapitalizovaná tak značně jako v tomto roce. K této situaci obvykle dochází ve společnostech, kde jsou nějaké významnější změny a tyto společnosti rostou, což je ve sledovaném období i IFE-CR. V roce 2007 již společnost je schopná financovat dlouhodobý majetek vlastním kapitálem (což je hlavní dlouhodobý zdroj společnosti).

Cizí zdroje

Graf č. 7 – Vývoj absolutní výše položek oběžných aktiv

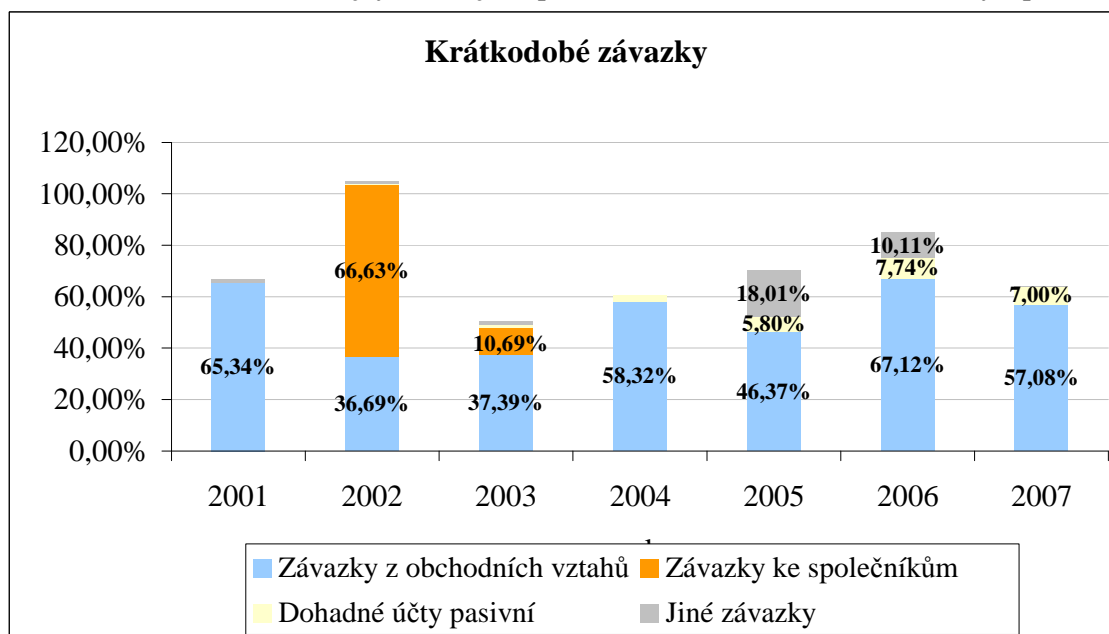


Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s.

Společnost je financovaná převážně z cizích zdrojů, pokud se podíváme na rozložení tohoto zdroje financování, pak hlavní položkou jsou krátkodobé závazky, které představují v letech 2001 a 2003 minimálně 75% cizích zdrojů a v ostatních letech minimálně 90% cizích zdrojů a výše. Společnost vykazuje v rozvaze minimální výši rezerv vzhledem k výši kapitálu. V letech 2001 až 2006 tvoří společnost pouze ostatní rezervy, které jsou tvořeny na prémii k platu. Rezervy výrazněji vzrostly až v posledním roce sledovaného období, a to z důvodu růstu rezerv na daň z příjmu. IFE-CR nemá za celé sledované období, žádné dlouhodobé závazky. Společnost v prvních třech letech využívala bankovní úvěry, kdy se jednalo o úvěry krátkodobé, jejich výše se pohybovala od 22 do 32 mil. Kč. V roce 2004 výše bankovních úvěrů poklesla až na 1 mil. Kč a v dalších letech již bankovní úvěry nebyly využívány.

Krátkodobé zdroje

Graf č. 8 – Procentní rozbor nejvýznamnějších položek kr. závazků vzhledem k celkovým pasivům



Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s.

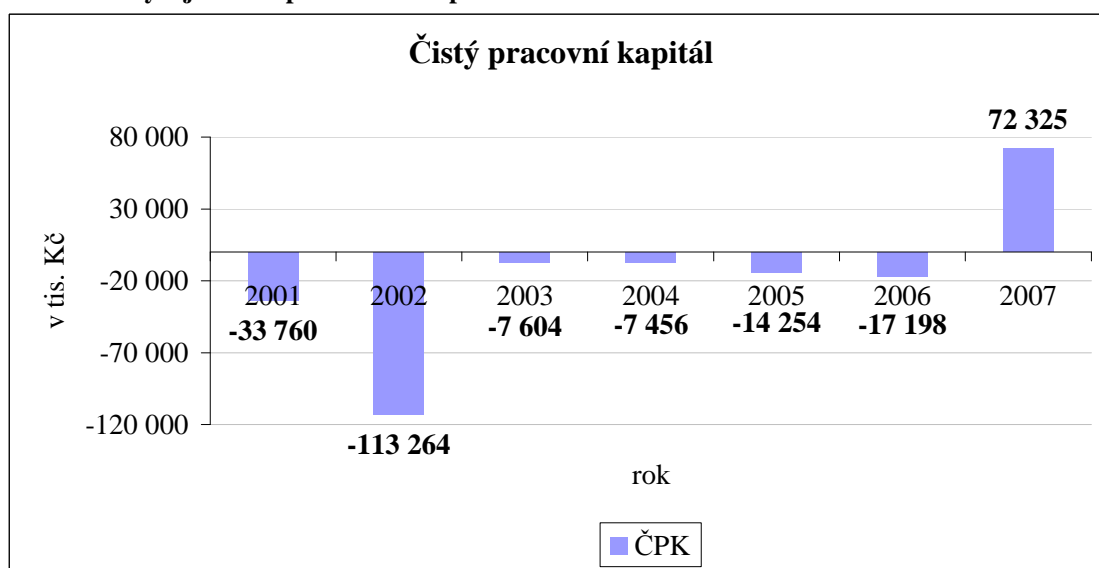
Největší položkou krátkodobých závazků jsou, kromě roku 2002, závazky z obchodních vztahů, jejich absolutní výše se sice v roce 2002 zvýšila o 16,5% oproti roku 2001, ale jejich poměr k celkovým pasivům se snížil na méně než 37%. Toto snížení bylo způsobeno dramatickým nárůstem závazků ke společníkům, kdy mateřská společnost poskytla brněnské IFE v lednu 2002 půjčku ve výši 68 mil. Kč z důvodu potřeby likvidních prostředků. Tato půjčka byla financována formou dodavatelského závazku, který byl posléze převeden na finanční závazek. V témže roce mateřská společnost poskytla IFE-CR další půjčky, takže jejich konečná výše k 31.12.2002 činila bezmála 150 mil. Kč. V roce 2003 se povedlo dluhy k mateřské společnosti rapidně snížit a zejména díky uhrazení této části dluhu se krátkodobé závazky snížily o více než 53% oproti roku 2002. V roce 2004 došlo k mírnému růstu krátkodobých závazků a to o 6,5%. V roce 2005 krátkodobé závazky vzrostly oproti roku 2004 o 25% a to i přesto, že závazky z obchodních vztahů zaznamenaly pokles o více než 11%. Důvodem tohoto růstu bylo ohromné zvýšení jiných závazků a to o 1 777 600%, kdy ten fakt byl způsoben finanční půjčkou od mateřské společnosti, jejíž zůstatek k rozvahovému dni činil přes 35 mil. Kč a IFE-CR tuto půjčku vykázala v rozvaze na řádku jiné závazky.

V roce 2006 opět vzrostly krátkodobé závazky a o více než 190%, což bylo způsobeno rapidním růstem závazků z obchodních vztahů, které vzrostly v absolutní výši o 236,5 mil. Kč. V roce 2007 klesly krátkodobé závazky o 34%, kdy se snížily všechny významné položky krátkodobých závazků. V tomto roce také IFE-CR poprvé za sledované období nevykázal na konci roku závazek k mateřské společnosti plynoucí z finanční půjčky, ale pohledávku z finanční půjčky ve výši 63 330 tis. Kč, která byla v rozvaze vykázána na řádku jiné krátkodobé pohledávky.

Z důvodu velmi dluhové kapitálové struktury společnosti IFE-CR bude velmi důležité sledovat její likviditu. Tato problematika bude v této práci probrána později a to v kapitole, která se bude týkat poměrových ukazatelů.

Čistý pracovní kapitál

Graf č. 9 – Vývoj čistého pracovního kapitálu



Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s.

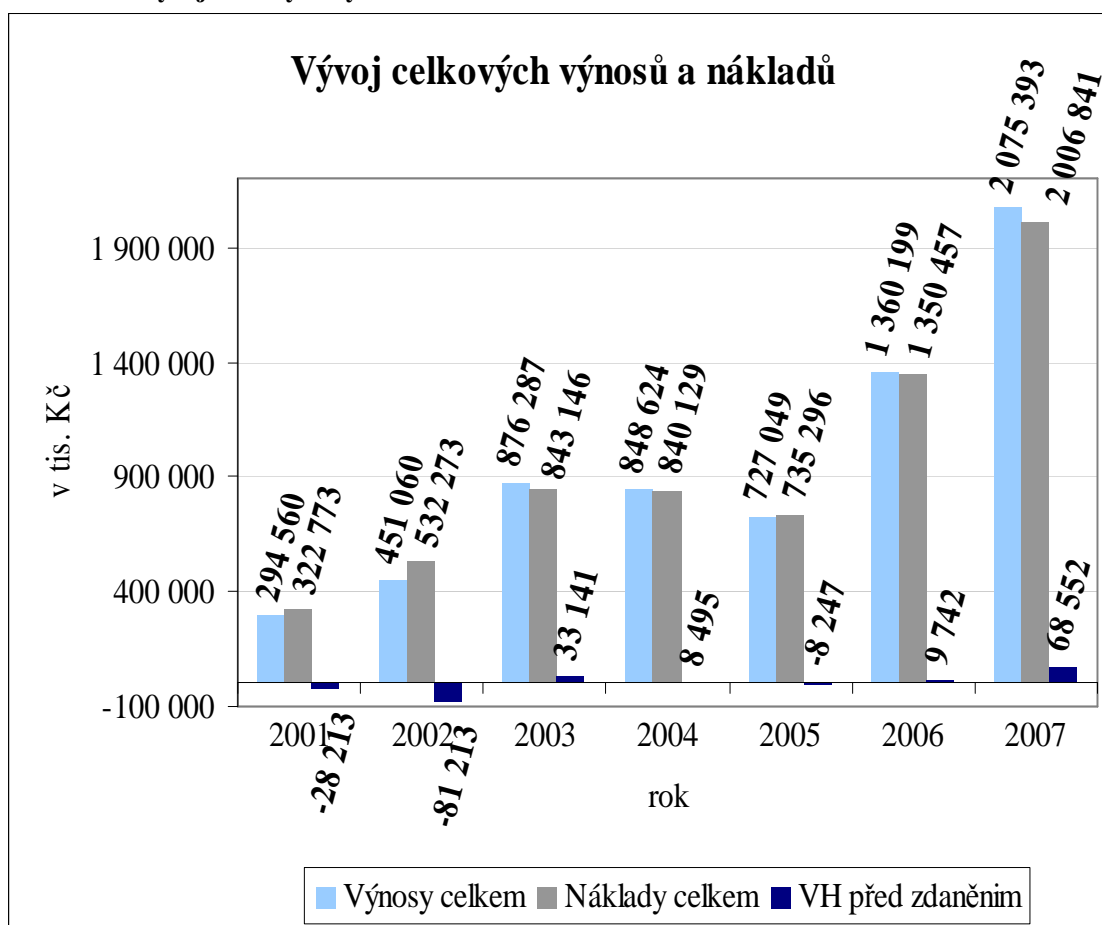
Vzhledem k tomu, že je společnost financována z velké části prostřednictvím krátkodobého cizího kapitálu a je většinu sledovaného období podkapitalizovaná, tak je čistý pracovní kapitál v záporných hodnotách, které se nazývají nekrytý dluh. Nejhorší situace je v roce 2002 kdy tento nekrytý dluh dosahuje hodnoty více než 113 mil. Kč. Naopak nejlepší situace je v roce 2007, kdy ČPK přesáhlo výši 72 mil. Kč.

4.2. Analýza výkazu zisku a ztráty

4.2.1. Analýza výnosů a nákladů

Počátek této podkapitoly, je věnován obecné analýze celkových výnosů a nákladů, zejména pomocí vertikální analýzy. Po této analýze bude následovat rozbor jednotlivých výsledků hospodaření, u nichž největší prostor bude věnován provoznímu výsledku hospodaření.

Graf č. 10 – Vývoj celkových výnosů a nákladů

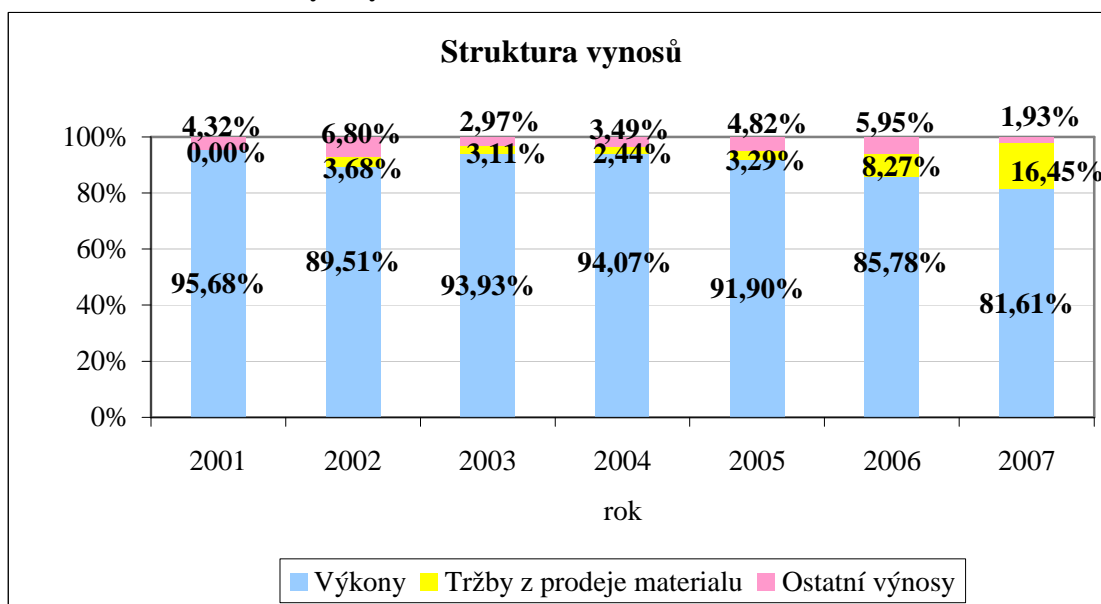


Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s.

Z grafu vyplývá, že výnosy a tím pádem samozřejmě i náklady společnosti značně vzrostly. Již z pohledu na graf je patrné, že růst výnosů a nákladů neměl stálý trend v každém období a že v některých letech byl zaznamenán i pokles oproti předchozímu roku. Srovnáním výše výnosů za rok 2001 s výnosy za rok 2007, zjistíme, že výnosy během celého sledovaného období narostly o více než 700%. Tento fakt svědčí o velmi

vysoké dynamice růstu této společnosti. Z grafu je také patrné, že společnost vykázala ve třech sledovaných obdobích ztrátu a to v letech 2001, 2002 a 2005. V absolutních číslech dosáhla společnost nejvyššího zisku v roce 2007, kdy tento zisk činil více než 68,5 mil. Kč.

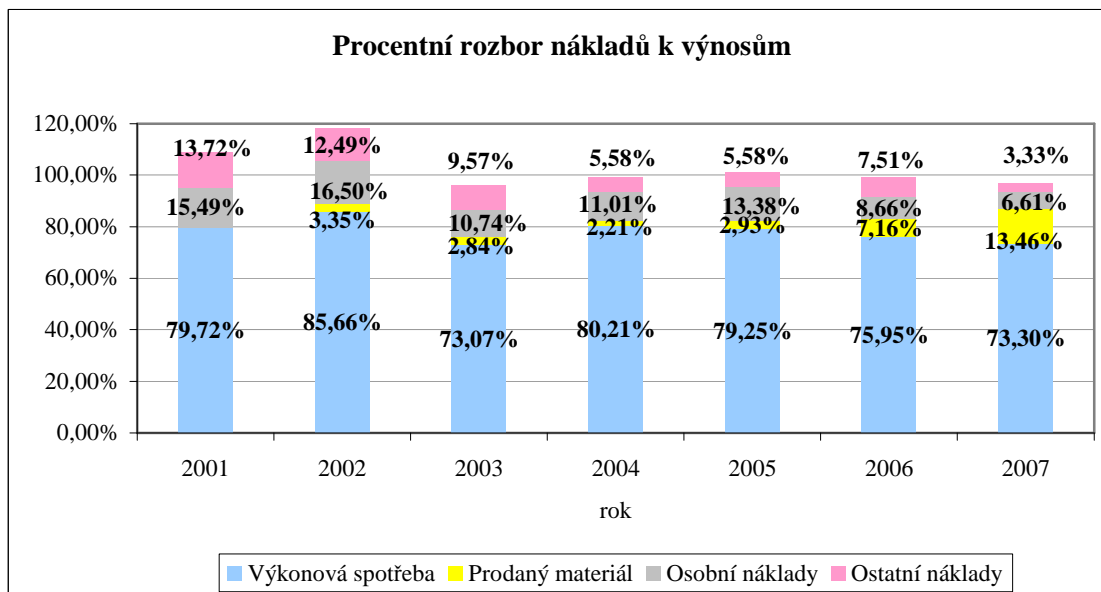
Graf č. 11 – Vertikální analýza výnosů



Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s.

Z vertikální analýzy výnosů vyplývá, že největší podíl výnosů tvoří výkony, což je pro výrobní podnik typické. Výše tohoto podílu se pohybuje do roku 2005 mezi 89 až 96%. V roce 2006, ale již tento podíl klesl na necelých 86% a v roce 2007 na necelých 82%, kdy tento pokles je způsoben růstem podílu tržeb z prodeje materiálu na výnosech. Jedná se zejména o prodej materiálu na náhradní díly a prodej materiálu k montáži dveřních pohonů.

Graf č. 12 – Vertikální analýza nákladů k výnosům



Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s.

Společnost IFE-CR byla ve třech sledovaných obdobích ve ztrátě a to v letech 2001, 2002 a 2005, kdy v roce 2001 převyšovaly náklady výnosy o 9% a v roce 2005 o více než 1%. Nejhorší situace nastala v roce 2002, kdy tento poměr byl 18%. Ve zbylých letech dosahovala společnost zisku, když nepříznivější bilance byla v letech 2003 a 2007, kdy výnosy převýšily náklady o více než 3%. Z grafu vertikální analýzy nákladů k výnosům (který značí, jaká složka nákladů a v jaké výši byla vynaložena v jednotlivých letech k dosažení celkových výnosů) je patrné, že nejpodstatnější složkou je výkonová spotřeba. Dále to jsou osobní náklady, které kromě posledního sledovaného období jsou pro společnost druhou nejvyšší složkou nákladů. V letech, kdy bylo dosaženo ztráty „odkrojila“ výkonová spotřeba okolo 80% celkových výnosů. V roce 2002, kdy společnost procházela největšími změnami, to bylo dokonce téměř 86%. Jediným rokem, kdy se náklady z výkonové spotřeby pohybovaly na hranici 80% výnosů a kdy společnost neutrpěla ztrátu byl rok 2004. Vzhledem ke složení nákladů k výnosům bude velmi důležité dále sledovat dynamiku změny výkonové spotřeby k tržbám za vlastní výrobky a služby, která je hlavní složkou výkonů a dále se zabývat stavem osobních nákladů. Tato problematika bude probrána v následkové subkapitole, která se zabývá provozní činností.

4.2.2. Analýza provozní činnosti

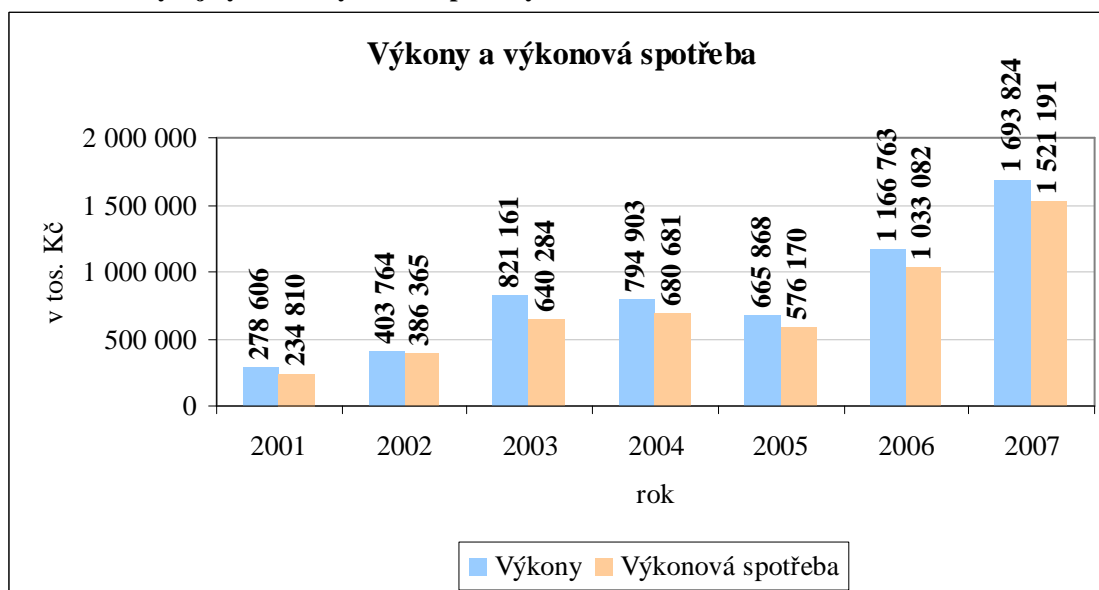
Společnost IFE-CR má jediného odběratele svých výrobků, jimž je mateřská společnost Knorr-Bremse, přesněji její divize IFE Automatic Door Systems, Waidhofen. Výrobky jsou prodávány za kalkulované ceny, podle následujícího vzorce:

- cena přímého materiálu
- přírážka na pořízení materiálu a režijní materiál (4,5%)
- hodinová sazba výrobních středisek x normovaný výrobní čas
- přírážka na konstrukční náklady (0,8%)
- přírážka na správní režii (3,3%)
- zisková marže (3%)

Kromě roku 2001, kdy v kalkulaci nebyla zahrnuta zisková marže se kalkulační vzorec a procentní přírážky nijak výrazněji nemění, takže zásadním způsobem neovlivňují dynamiku změny tržeb.

Výkony

Graf č. 13 – Vývoj výkonů a výkonové spotřeby

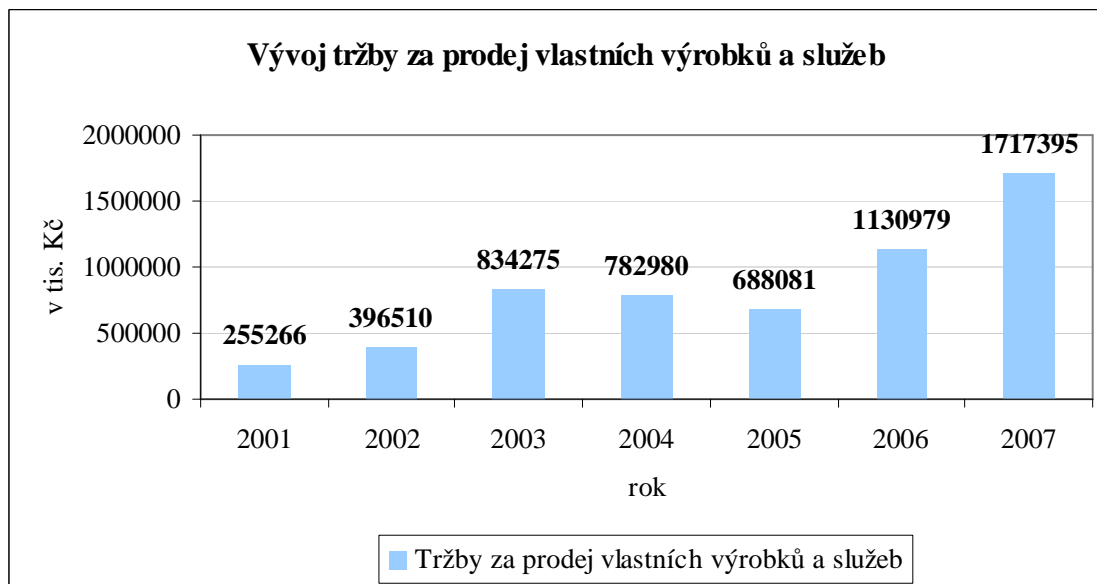


Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s.

Výkony a výkonová spotřeba mají velmi podobný trend ve sledovaném období, jako celkové výnosy respektive náklady, což je samozřejmě logické, protože se jedná o jejich hlavní složky. Výkony tvoří zejména tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, kdy

kromě roku 2001 tvořily 97 až 103% výkonů. Na výkonové spotřebě se podílí spotřeba materiálu a energie a to průměrně ze 70% a zbytek tvoří služby.

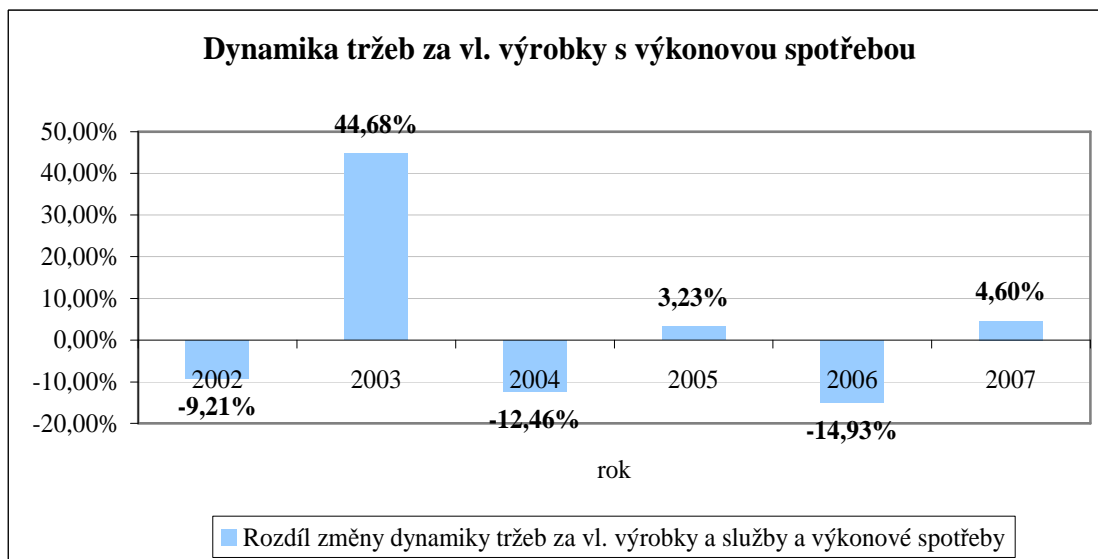
Graf č. 14 – Vývoj tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb



Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s.

V prvních třech letech mají tržby za prodej vlastních výrobků a služeb rostoucí trend, kdy nejprve v roce 2002 vzrostly o 55% oproti předchozímu období a roce 2003 o 110% oproti roku 2002, což bylo důsledkem rozšíření výroby. V letech 2004 a 2005 došlo k meziročnímu poklesu tržeb a to o 6% respektive 12%. Tento pokles byl v roce 2004 způsoben nižším počtem dodaných výrobků a v roce 2005 převážně tržní situací, kdy převládala výroba jednodušších typů dveří do příměstských vlaků. V dalších letech došlo opět k nárůstu tržeb a to v roce 2006 o necelých 65%, kdy tento nárůst byl dán převzetím výroby pohonů k dveřním systémům. V roce 2007 byl zaznamenán meziroční nárůst tržeb o 52% oproti roku 2006.

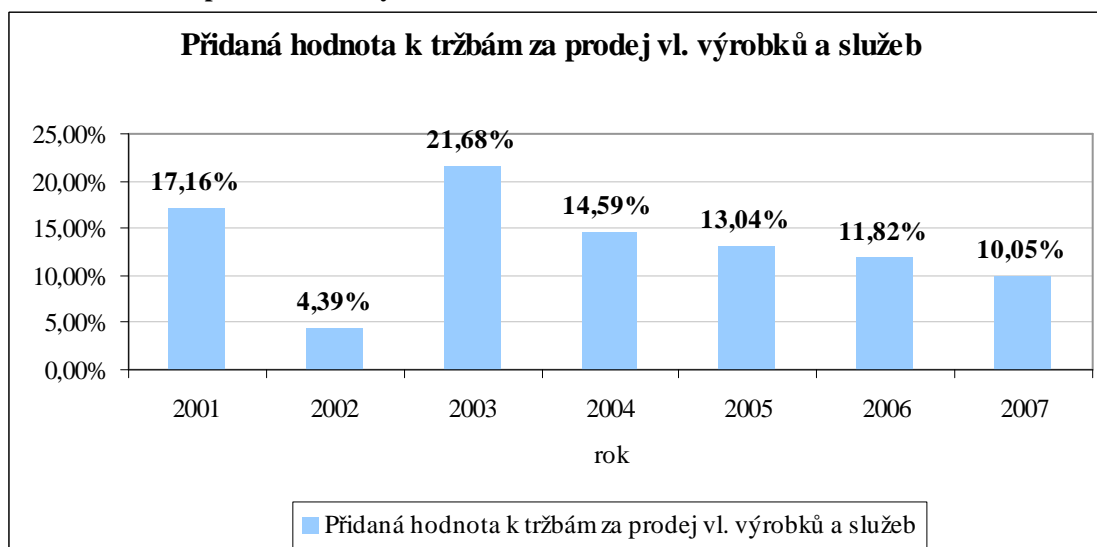
Graf č. 15 – Rozdíl změny dynamiky tržeb za vlastní výrobky a služby a výkonové spotřeby



Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s.

Tento graf srovnává dynamiku tržeb s výkonovou spotřebou, kdy u tržeb je v ideálním případě požadován větší růst než u výkonové spotřeby. Z grafu je patrné, že v letech 2002, 2004 a 2006 byla větší dynamika růstu výkonové spotřeby než tržeb za vlastní výrobky, což značí, že jedna koruna tržeb byla vyprodukována s většími náklady než v předchozím roce a jedná se tedy o negativní skutečnost. V roce 2002 a 2006 byla tyto skutečnosti ovlivněny modifikací výrobního programu. V roce 2004 se s největší pravděpodobností jednalo o nižší počet dodaných výrobků, z čehož lze usuzovat, že IFE-CR nestíhala plnit výrobní plán a při snaze o dohnání tohoto „skluzu“ jí vznikaly nadbytečné náklady. Za nejvíce pozitivní rok z tohoto pohledu lze označit rok 2003, kdy dynamika tržeb přesáhla výkonovou spotřebu o téměř 45%. Tento rok byl ovlivněn již zaběhnutou výrobou nového výrobního v nových výrobních prostorách, které se uskutečnilo v roce 2002. V letech 2005 a 2007 bylo tempo rozdílu tržeb s výkonovou spotřebou kladné. Pokud srovnáme dynamiku růstu výkonů s výkonovou spotřebou, pak nám vychází, že kromě roku 2003 rostla rychleji výkonová spotřeba než výkony.

Graf č. 16 – Podíl přidané hodnoty k tržbám



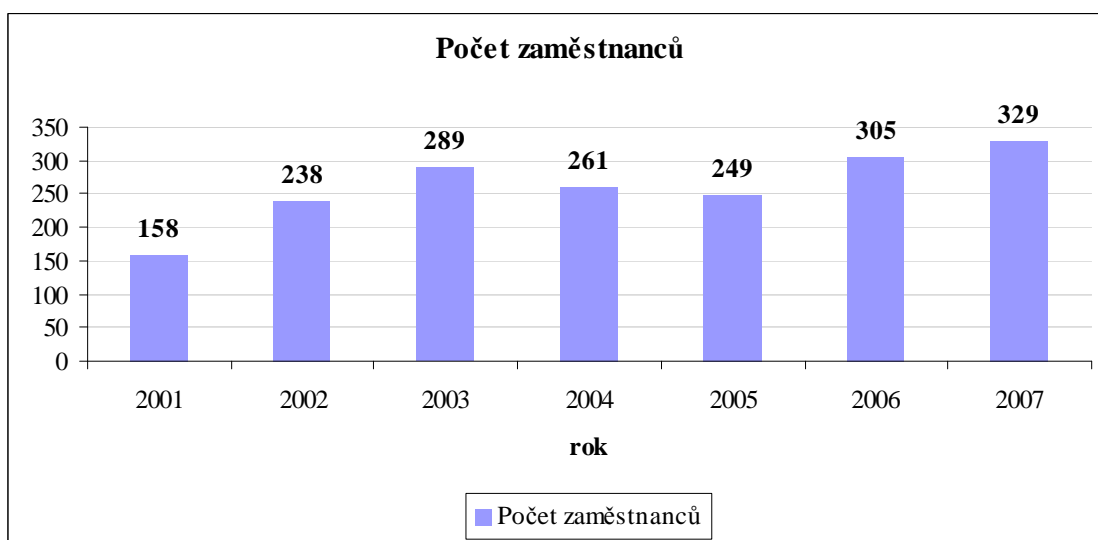
Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s.

Podíl přidané hodnoty k tržbám za vlastní výrobky udává, jakou část tržeb si je schopen podnik udržet.

V roce 2002 byla tato hodnota zdaleka nejnižší a IFE-CR si dokázala udržet zhruba necelých 4,5% tržeb. Bylo to dáno již zmíněnými skutečnostmi a tato hodnota jasně potvrzuje, že v tomto roce musela společnost při své výrobní činnosti vynaložit značné náklady vzhledem k objemu výroby a dosaženým tržbám. Naopak v roce 2003, je tato situace nejpozitivnější za celé sledované období, když si společnost dokázala udržet zhruba 22 haléřů z jedné koruny tržeb plynoucích z výroby vlastních výrobků a služeb. Po tomto roku, ale nastává klesající trend. Pokud porovnáme podíl z přidané hodnoty k tržbám s rozdílem dynamiky tržeb a výkonové spotřeby, pak vychází, že v roce 2005 a 2007 by měl podíl přidané hodnoty velmi mírně vzrůst oproti předchozím obdobím, což se v tomto případě nestalo, protože výše výkonů a tedy i přidané hodnoty byla ovlivněna klesajícími hodnotami změny stavu zásob vlastní činnosti.

Osobní náklady

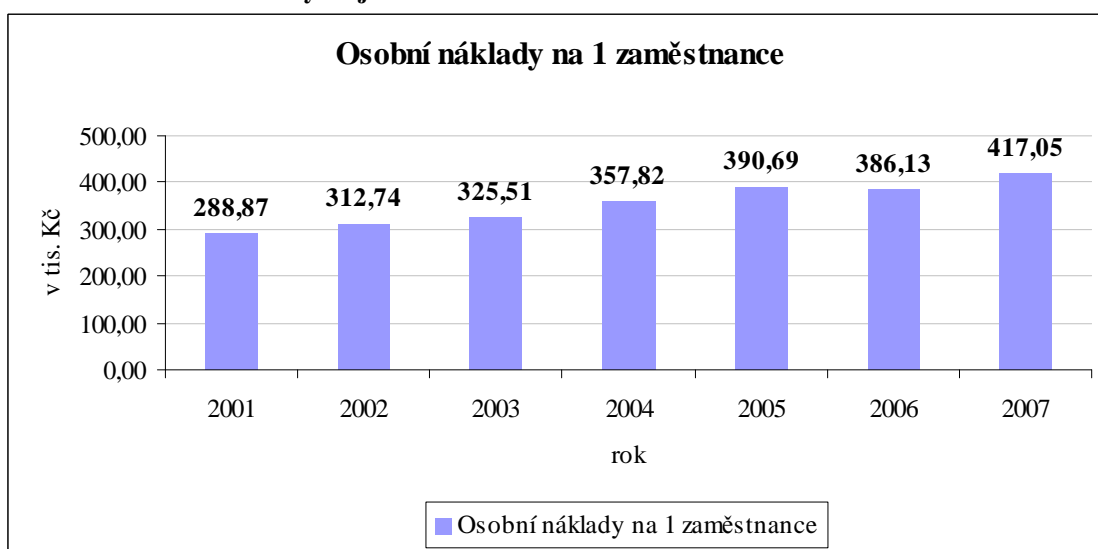
Graf č. 17 – Průměrný počet zaměstnanců



Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s.

Průměrný počet zaměstnanců vzrostl během sledovaného období o více než dvojnásobek. Vývoj počtu zaměstnanců má kromě roku 2004 a 2005 rostoucí trend, kdy v těchto letech byl meziroční pokles počtu zaměstnanců způsoben pravděpodobně tržní situací v oboru.

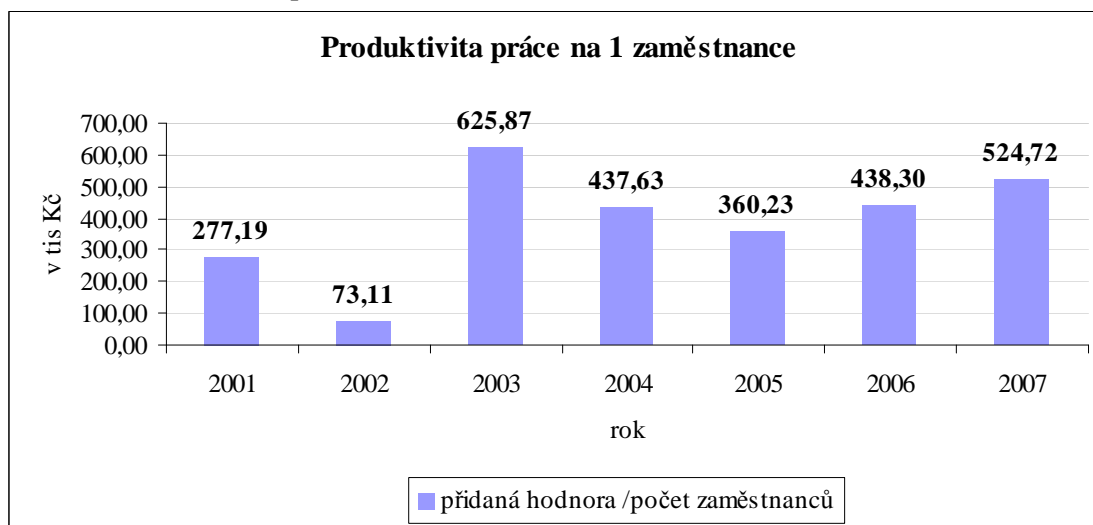
Graf č. 18 – Osobní náklady na jednoho zaměstnance



Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s.

Osobní náklady na jednoho zaměstnance mají rostoucí trend, což je pochopitelné a koresponduje to makroekonomickou situací. Jedinou odchylku zaznamenal tento trend v roce 2006, kdy průměrné osobní náklady na 1 zaměstnance poklesly na hodnotu 386 tis. Kč za rok. Tato změna mohla být způsobena nárůstem počtu zaměstnanců o 56 osob v důsledku rozšíření výrobního programu, kdy existuje předpoklad, nižšího mzdového ohodnocení nových zaměstnanců.

Graf č. 19 – Produktivita práce



Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s.

Pokud bychom produktivitu práce porovnali s hospodářským výsledkem, tak dojdeme k závěru, že v letech kdy společnost zaznamenala ztrátu, tak produktivita práce byla nejnižší. V žádném z těchto období nepřekročila hranici 400 tis. Kč osoba/rok. Nejhorší situace nastala v roce 2002, kdy produktivita práce byla přibližně na 73 tis. Kč. Naopak nejlepší situace byla v letech 2007 a hlavně 2003, kdy společnost dosáhla nejvyšších zisků.

Při porovnání produktivity práce s osobními náklady na jednoho zaměstnance opět dostáváme, že zjištěné hodnoty jsou negativní v letech, kdy společnost dosáhla ztráty. Tedy, že v těchto letech si společnost nestačila vydělat ze své hlavní činnosti ani na úhradu osobních nákladů. Tuhle skutečnost považuji za zvláště negativní a dlouhodobý trend takové skutečnosti by byl neudržitelný. V roce 2002 byla tato situace zdaleka nejhorší a dosažené výsledky by se daly interpretovat, tak že v tomto roce dosáhla společnost ztráty na jednoho zaměstnance plynoucí z hlavní činnosti ve výši zhruba 240

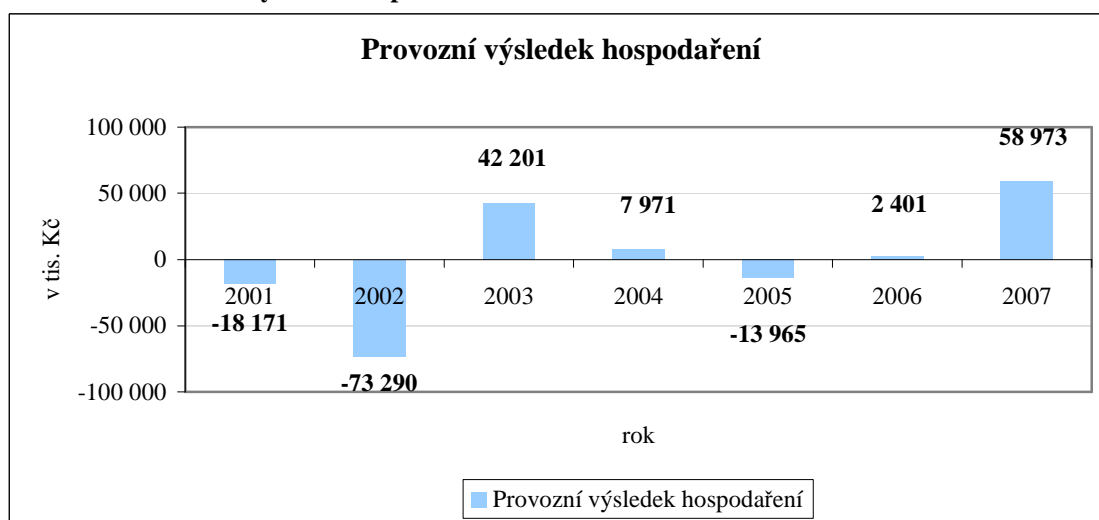
tis. Kč. Nejlepší situace nastala již v následujícím roce, tedy roce 2003, kdy zisk na jednoho zaměstnance plynoucí z hlavní činnosti společnosti přesáhl 300 tis. Kč. Z této skutečnosti lze tedy vyvodit, že společnost zvládla změny, které nastaly v roce 2002 velmi dobře a již v následujícím roce z toho velmi profitovala. V letech 2004 a 2005 naopak produktivita značně poklesla a to i přes to, že v těchto letech klesal i počet zaměstnanců. V roce 2004 měla společnost problémy s dodáním svých výrobků, z této skutečnosti se může zdát, že za tímto poklesem stojí právě pokles zaměstnanců, ale vzhledem k propouštění v dalším období a dalším snižováním produktivity se domnívám, že na vině byla zejména tržní situace, stejně jako v roce 2005. V roce 2006 a 2007 produktivita opět roste a společnost v těchto obdobích dosahuje lepších hospodářských výsledků.

Tržby z prodeje materiálu

Tržby z prodeje materiálu se stávají od roku 2006 důležitou složkou výnosů, kdy v tomto roce tvoří okolo 9,5% všech výnosů a v roce 2007 je to již 16,5%. V roce 2006 se tyto tržby zvýšily oproti předchozímu roku o více než 370% a v roce 2007 zaznamenaly další nárůst převyšující 200% a jejich hodnota byla zhruba 341,5 mil. Kč. Jedná se zejména o tržby z prodeje materiálu na náhradní díly a od roku 2006 i prodej materiálu pro montáž dveřních pohonů.

Provozní výsledek hospodaření

Graf č. 20 – Provozní výsledek hospodaření



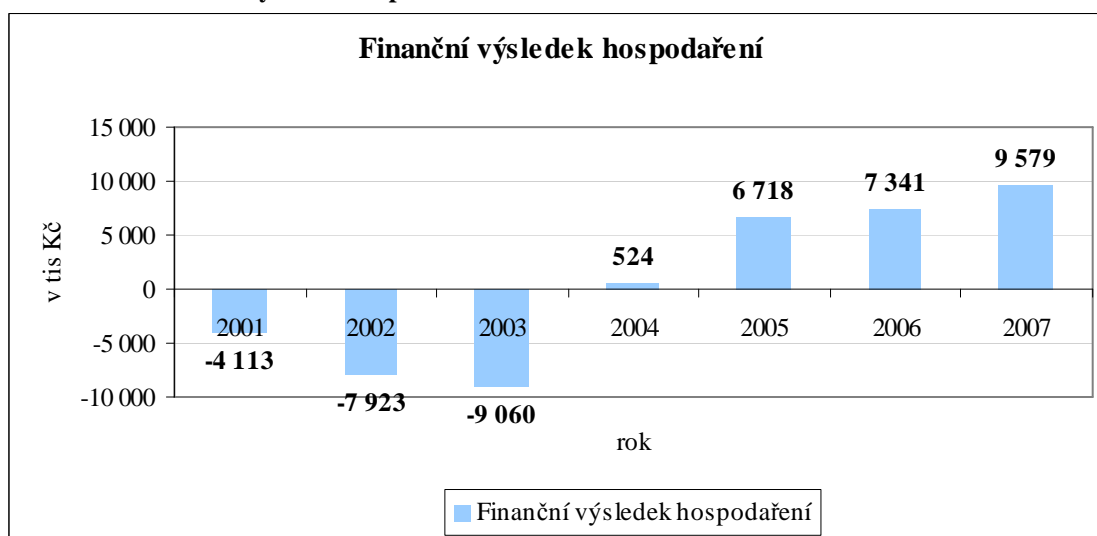
Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s.

Na stav provozního výsledku hospodaření, měly největší vliv skutečnosti, které již byly popsány v této subkapitole zabývající se analýzou provozní činnosti dle výkazu zisku a ztráty.

V letech 2001, 2002 a 2005 dosahoval provozní výsledek hospodaření ztráty a v ostatních letech byl v provozní činnosti zaznamenán zisk. Tento vývoj je stejný jako vývoj výsledku hospodaření za celou činnost podniku, což je vzhledem k zaměření podniku očekávané. V roce 2002 společnost zaznamenala ztrátu z provozní činnosti ve výši 73 290 tis. Kč, která byla zapříčiněna již zmíněnými skutečnostmi. V následujícím roce dosáhla společnost provozního výsledku hospodaření ve výši 42 201 tis. Kč, což bylo dáno zejména zvýšením přidané hodnoty, která se oproti roku 2002 zvýšila o 940%. V následujících dvou obdobích nastal výrazný pokles hodnoty provozního výsledku, který se v roce 2005 zastavil ve ztrátě ve výši 13 965 tis. Kč. V letech 2006 a 2007 roste provozní výsledek, kdy tento růst je ovlivněn zejména zlepšující se přidanou hodnotou a také ziskem z prodeje materiálu. V roce 2007 dosahuje společnost nejlepšího provozního výsledku a to ve výši 58 973 tis. Kč, který je o 16 772 tis. Kč vyšší než druhý nejlepší výsledek z provozní činnosti roku 2003, tohoto výsledku je dosaženo při více než dvojnásobném růstu tržeb za vlastní výrobky a služby oproti roku 2003.

4.2.3. Analýza finančního výsledku hospodaření

Graf č. 21 – Finanční výsledek hospodaření



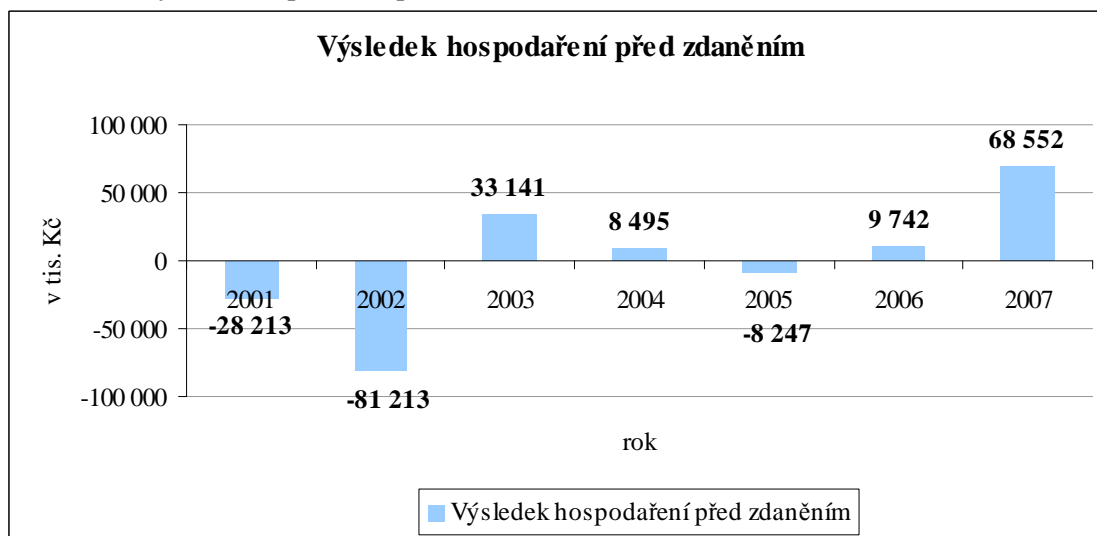
Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s.

Finanční výsledek hospodaření do roku 2003 stále klesá a celé tohle období se pohybuje ve ztrátě. Tato ztráta je zapříčiněna především nákladovými úroky a ostatními finančními náklady, které převyšují ostatní finanční výnosy. Tato situace se mění od roku 2004 kdy společnosti až do konce sledovaného období finanční výsledek hospodaření roste a již v roce 2004 dosahuje společnost kladného finančního výsledku hospodaření., což je zapříčiněno zejména růstem ostatních finančních výnosu, které jsou tvořeny převážně kursovými zisky. Situace kdy výrobní společnosti dosahují kladného výsledku hospodaření z finanční oblasti je málo obvyklá. To je obvyklé zejména u společností disponujících dostatečným množstvím finančních prostředků, které mohou dále investovat, což ale není případ společnosti IFE-CR, která je financována převážně z cizích zdrojů, za které platí nákladové úroky. Kladných výsledků hospodaření z finanční činnosti společnost dosáhla díky příznivému vývoji koruny, která v obdobích od roku 2004 značně posilovala vůči euru.

4.2.4. Výsledek hospodaření před zdaněním

Vzhledem k tomu, že společnost IFE-CR nevykázala od roku 2002 žádný mimořádný výsledek hospodaření a ani v roce 2001, kdy vykázala ztrátu z mimořádné činnosti ve výši -5 929 tis. Kč, neměla daňovou povinnost z příjmu z mimořádné činnosti, budu se daní z příjmu věnovat až společně s výsledkem hospodaření za účetní období a výsledek hospodaření, který je od roku 2002 totožný s výsledkem hospodaření za účetní období tak graf tohoto hospodářského výsledku vynechám.

Graf č. 22 – Výsledek hospodaření před zdaněním.

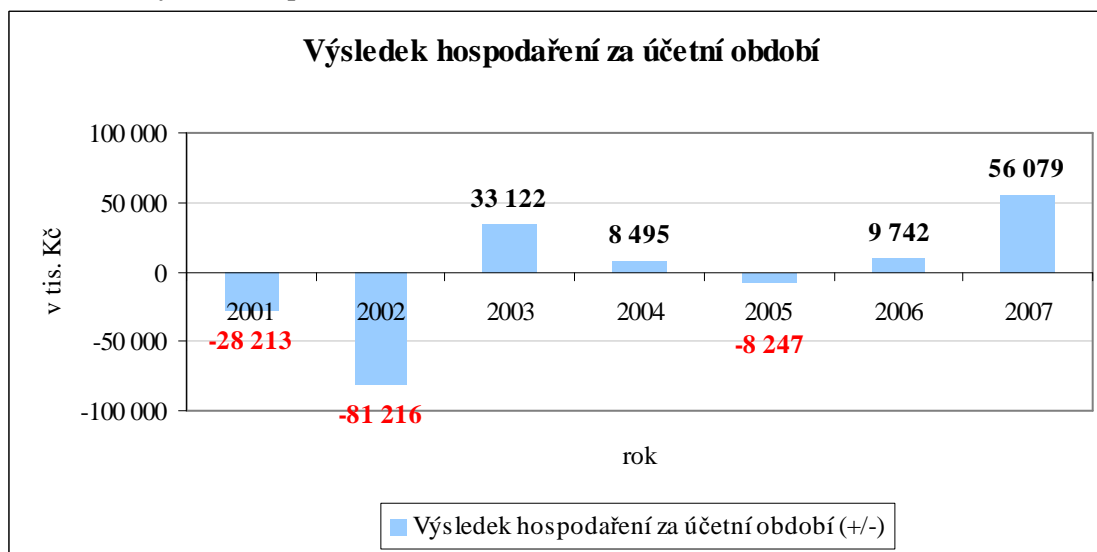


Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s.

Vzhledem k již zmíněné skutečnosti, že společnost dosáhla v roce 2001 mimořádného finančního výsledku ve výši -5 929 tis. Kč a i výsledky z provozní a finanční činnosti byly ve ztrátě 18 171 respektive 4 113 tis. Kč, dosáhla společnost ztráty před zdaněním ve výši 28 213 tis. Kč. V roce 2002 vykázala IFE-CR ztrátu před zdaněním ve výši 81 213 tis. Kč, kdy tato ztráta byla způsobena převážně záporným provozním výsledkem hospodaření. Rok 2003 skončil ziskem před zdaněním ve výši 33 141 tis. Kč, který byl dán zvýšením provozního výsledku o téměř 160% oproti roku 2002. V následujícím období, společnost z důvodu snížení výsledku z provozní činnosti o 81% dosáhla výsledku hospodaření ve výši 8 495 tis. Kč, kdy od tohoto roku je již tento výsledek zlepšován díky kladnému výsledku z provozní činnosti. Rok 2005 byl ve znamení dalšího poklesu výsledku hospodaření a to díky provozní činnosti, která klesala o 275%. Následující dvě období byla ve znamení růstu výsledku hospodaření před zdaněním, kdy v roce 2006 byl tento výsledek 9 742 tis. Kč a v roce 2007 68 552 tis. Kč.

4.2.5. Výsledek hospodaření za účetní období

Graf č. 23 – Výsledek hospodaření za účetní období



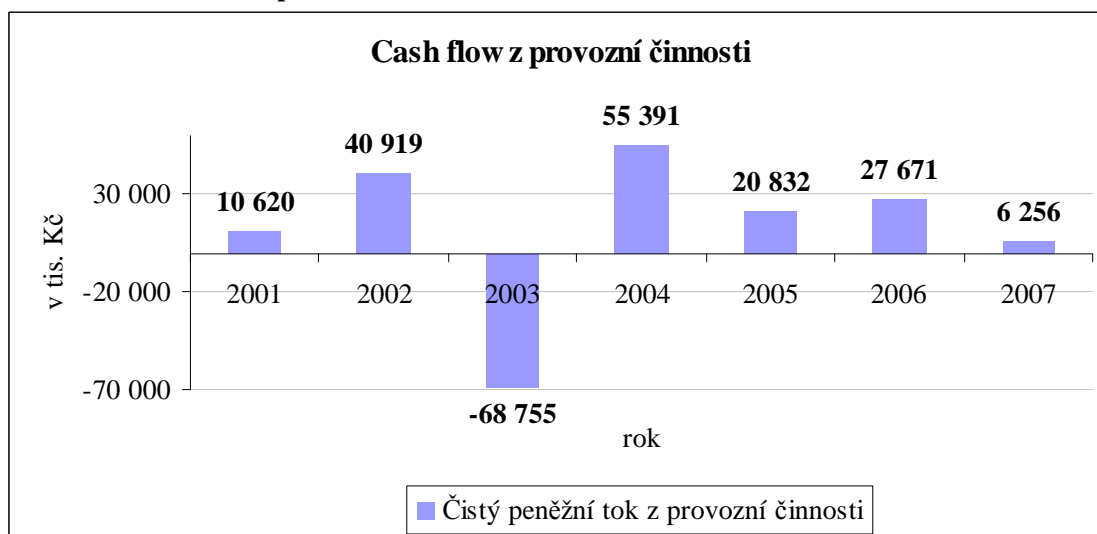
Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s.

Jak již bylo zmíněno, tak společnost vykázala za celé sledované období daňovou povinnost pouze k dani z příjmu za běžnou činnost. Tuto povinnost vykázala pouze ve třech sledovaných obdobích a to letech 2002, 2003 a 2007. V roce 2001 činila daň z příjmu za běžnou činnost 3 tis. Kč a v roce 2003 19 tis. Kč. Z důvodu daňových ztrát minulých let nevykázala IFE-CR v letech 2004 – 2006 daňovou povinnost. V roce 2007 zaplatila společnost na dani z příjmu z běžné činnosti 12 473 tis. Kč.

Společnost dosáhla v letech 2003, 2004, 2006 a 2007 zisku, kdy čistý zisk v roce 2003 činil 33 122 tis. Kč a v roce 2007 56 079 tis. Kč. V roce 2002 dosáhla společnost nejvyšší ztráty a to ve výši 81 216 tis. Kč.

4.3. Analýza výkazu cash flow

Graf č. 24 – Cash flow z provozní činnosti



Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s.

Z grafu je patrné, že kromě roku 2003 převyšovala v provozní činnosti tvorba peněžních prostředků jejich užití, kdy v tomto roce vykázala záporný tok peněžních prostředků z provozní činnosti ve výši 68 755 tis. Kč. Druhým nejslabším rokem v cash flow z provozní činnosti byl rok 2007. Při bližším pohledu na výkaz cash flow a také na horizontální analýzu tohoto výkazu vychází, že změny provozního cash flow jsou taženy zejména změnami potřeby pracovního kapitálu.

V roce 2001 vzrostl peněžní tok z provozní činnosti o 285% oproti roku 2001, kdy tato změna byla způsobena převážně změnou stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti. Tento rok byl ve znamení modifikace výrobního programu a zároveň i stěhování se do nových výrobních prostor, z čehož pramenil růst celkového majetku společnosti, který byl financován z cizích zdrojů a krátkodobé závazky v tomto roce činily téměř 110% celkových pasiv. V roce 2003 se peněžní tok snížil o 270% a to i přesto, že bylo dosaženo velmi dobrého výsledku hospodaření. Bylo to z důvodu poklesu potřeby pracovního kapitálu u kterých se snížil stav krátkodobých závazků o 180%. V tomto roce, jak již bylo zmíněno bylo dosaženo výrazného přebytku užití finančních prostředků a to z důvodu zejména oddlužování společnosti, kdy se krátkodobé závazky snížily o více než 120 mil. Kč na čemž mělo nejvyšší podíl výrazné snížení závazků ke společníkům. Z důvodů tohoto výrazného oddlužování se provozní cash flow dostalo do záporné hodnoty. V tomto ohledu, lze říci, že roky 2006 a 2007

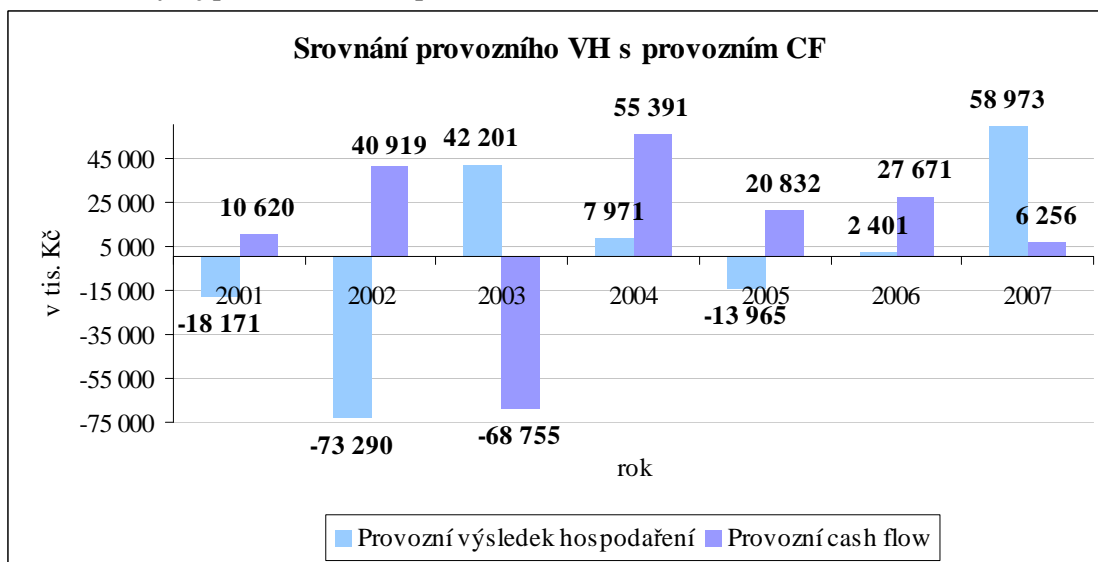
byly ve znamení podobného trendu, kdy nejprve v roce 2006 při rozšíření výroby, vzrostla majetková struktura, která byla financována z cizích zdrojů a to převážně ze zdrojů z mateřské společnosti a v následujícím roce dochází k oddlužování společnosti, tedy k uhrazování dluhů vůči mateřské společnosti.

V investiční činnosti společnosti bylo nejvíce investic vynaloženo v letech modifikace výrobního programu, tedy v letech 2002 a 2006. Peněžní tok z investiční činnosti, vykazoval v těchto letech hodnot -37 mil. Kč a -24 mil. Kč, kdy v roce 2006 nedosáhl ještě nižších hodnot z důvodu příjmu z prodeje stálých aktiv ve výši 19 mil.Kč.

Ve finanční oblasti bylo nejvýraznějšího výsledku dosaženo v roce 2004 a to ztráty ve výši 41,5 mil. Kč, která byla způsobena převážně uhrazením bankovního úvěru a výplatou dividendy ve výši 11 mil. Kč.

4.4. Srovnání provozního VH s provozním CF

Graf č. 25 – Vývoj provozního VH a provozního CF



Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s.

V letech 2001, 2002 a 2005 bylo dosaženo ztrátového provozního výsledku hospodaření a kladného peněžního toku z provozní činnosti. Tato situace naznačuje neschopnost zhodnocovat vložený kapitál, upozorňuje na problémy v hospodaření a

signalizuje možnost budoucích problémů v hospodaření, které se ale v následujících obdobích se nevyskytují.

V roce 2003 byl výsledek hospodaření z provozní činnosti zisk a peněžní tok z provozní činnosti byl záporný. Tento výsledek se dá interpretovat jako neschopnost inkasovat dostatečně rychle finanční prostředky a podnik z toho důvodu může mít problémy s financováním běžného chodu podniku. Vzhledem k již provedeným analýzám bych, ale v tomto roce se spíše přiklonil k tomu, že záporný peněžní tok z provozní činnosti, je způsoben hlavně oddlužováním společnosti v tomto roce.

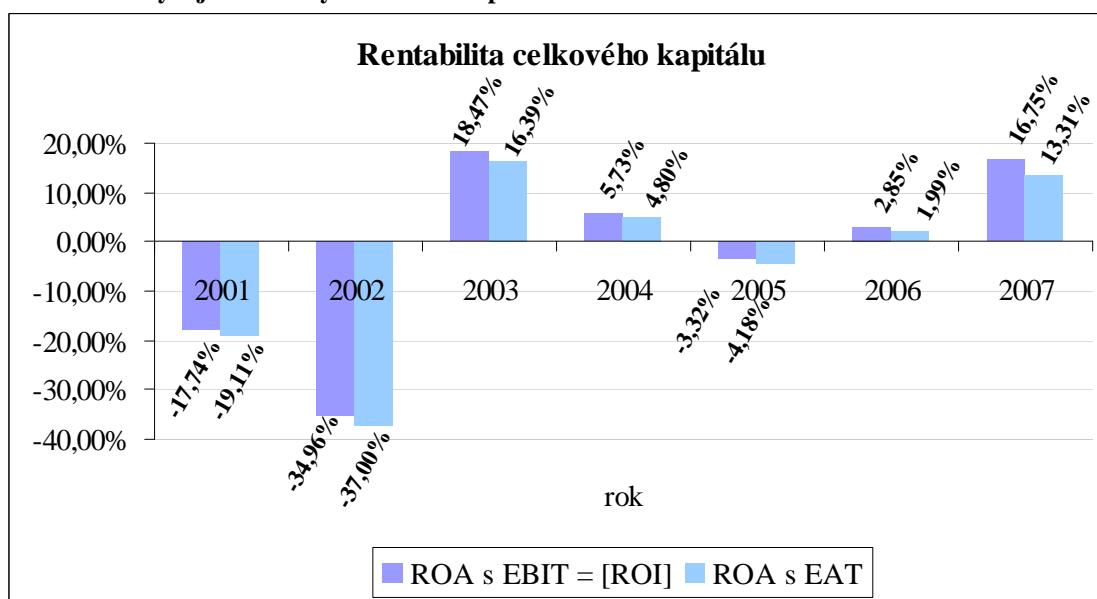
V letech 2004, 2006 a 2007 je provozní VH zisk a provozní CF kladné. V tomto případě se jedná o jednoznačně nejlepší variantu u které se dá předpokládat, že společnost vhodně hospodařila s finančními prostředky.

4.5. Poměrové ukazatele

Tato práce se bude zabývat ukazateli likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity. Ukazatele tržní hodnoty nebudou v této práci probrány vzhledem k tomu, že se s akcemi společnosti IFE-CR neobchoduje na burzovním trhu.

4.5.1. Ukazatele rentability

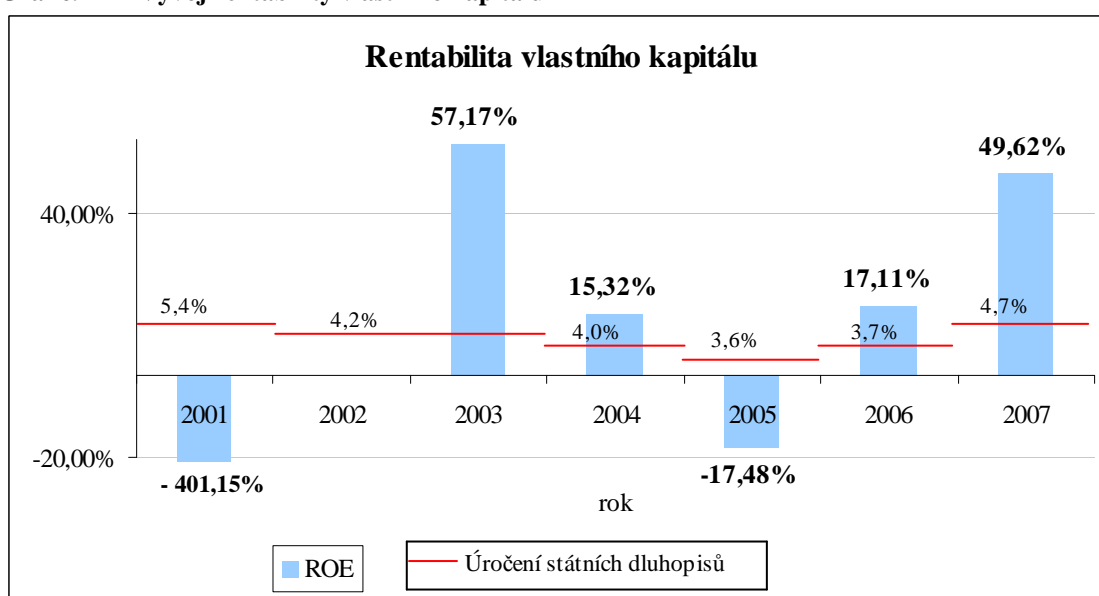
Graf č. 26 – Vývoj rentability celkového kapitálu



Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s.

Z grafu je jednoznačně patrné, že zdaněná výkonnost (ROA s EAT) společnosti je nejlepší v letech 2003 a 2004, kdy dosahuje výše návratnosti vloženého kapitálu ve výši 16,4% a 13,3%, což považuji za velmi dobré hodnoty. V roce 2004 dosáhla tahle výkonnost 4,8% a v roce 2006 2%, kdy vzhledem k rozšiřování výrobního programu a s tím spojeným zadlužováním, tuto výkonnost hodnotím kladně. Záporných hodnot rentability celkových aktiv dosáhla IFE-CR v letech 2001, 2002 a 2005, kdy zejména v letech 2001 a 2002 byly tyto hodnoty velmi špatné.

Graf č. 27 – Vývoj rentability vlastního kapitálu



Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s.

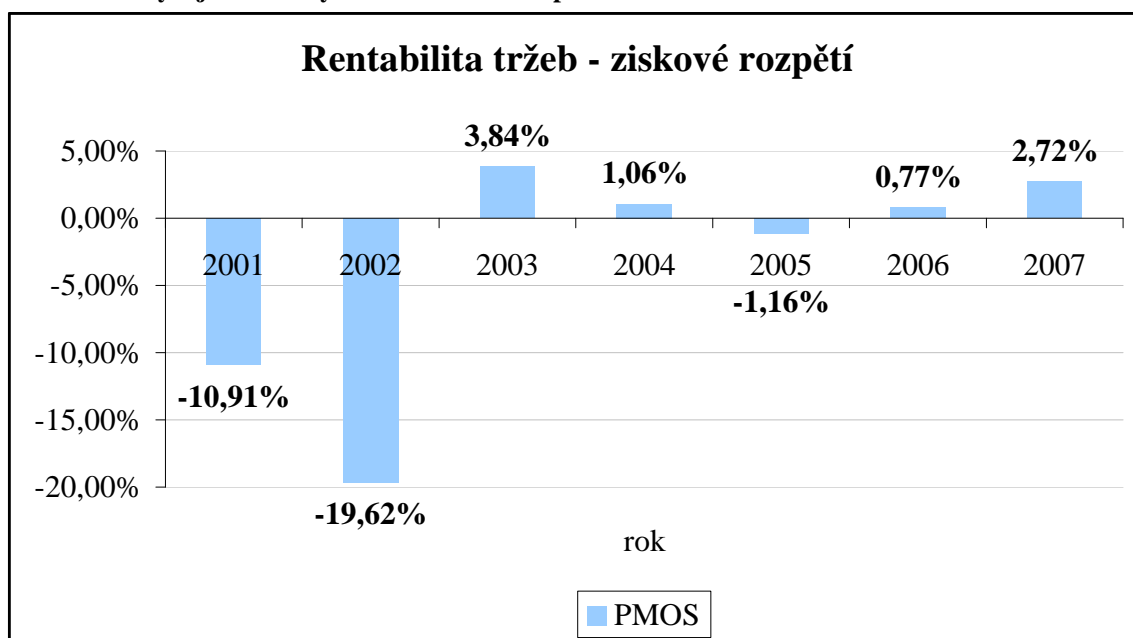
Rentabilita vlastního kapitálu představuje výnosnost vlastního kapitálu v tomto případě výnosnost zdaněnou. V grafu č. 27 je znázorněno i úročení státních dluhopisů, které lze považovat za bezrizikovou úrokovou sazbu.

V letech 2001 a 2005 je tato výnosnost vzhledem k dosažené ztrátě v záporných hodnotách a v těchto obdobích, je tedy výnosnost z vlastního kapitálu nižší než bezriziková úroková sazba. Z tohoto pohledu jsou tyto období velmi špatné a z dlouhodobého hlediska by byla tato situace neudržitelná. Rok 2002 není v grafu uveden z důvodu, že společnost vykázala záporný vlastní kapitál a z toho důvodu je zbytečné popisovat výnosnost tohoto kapitálu. V ostatních letech byla výnosnost vlastního kapitálu na dobré úrovni a to i v roce 2006, kdy proběhlo rozšíření výrobního

programu a kdy rentabilita velmi výrazně překračovala bezrizikovou sazbu. Výnosnost vlastního kapitálu v letech 2003 a 2007 se dají označit přinejmenším za výbornou. Skutečnost velmi vysokých výnosových hodnot, je v této společnosti především dána značným dluhovým financováním, z tohoto pohledu bude velmi zajímavé sledovat likviditu, ve které se dají očekávat nízké hodnoty.

Vzhledem k vlastnické struktuře, kdy IFE-CR je vlastněna mateřskou společností Knorr-Bremse a vzhledem k způsobu financování IFE-CR a také s ohledem na to, že Knorr-Bremse potažmo sesterské společnosti IFE-CR jsou jedinými odběrateli výrobků se domnívám, že na výnosnost vlastního kapitálu není přikládán vlastníkem takový důraz, jako vlastníky v jiných společnostech či dalšími investory těchto společností.

Graf č. 28 – Vývoj rentability tržeb – ziskové rozpětí



Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s.

Ziskové rozpětí, v tomto případě počítané s EAT, vyjadřuje procentní zisk na jednu korunu tržeb. Pokud bychom tyto dosažené hodnoty (uvedené v absolutním čísle) odečetly od 1, dostali bychom nákladovost tržeb.

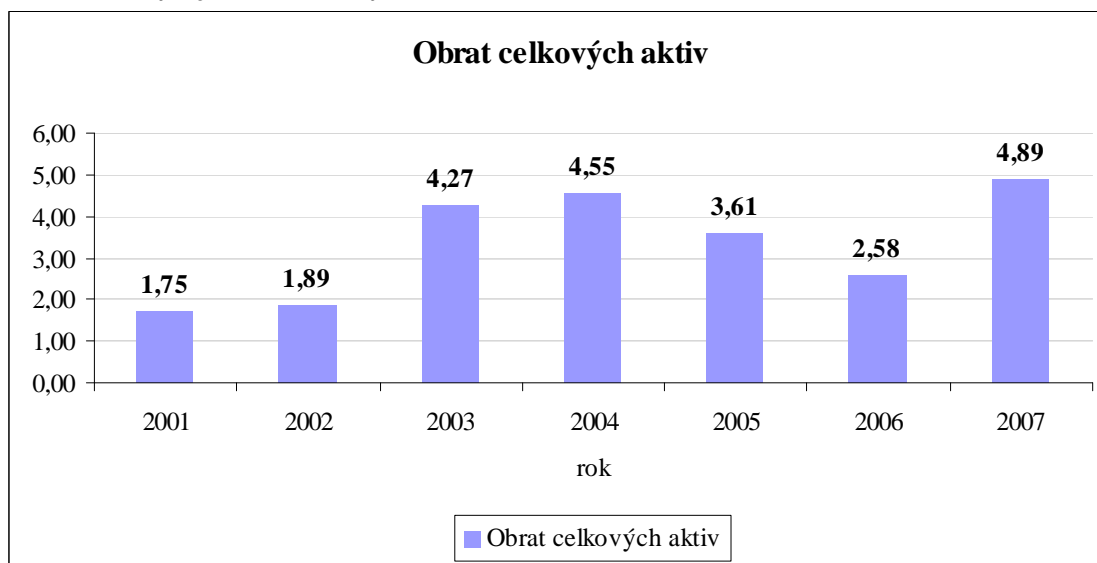
V roce 2001 a 2002 činilo ziskové rozpětí zhruba -11% a -19,5% tržeb, což znamená, že z 1 koruny tržeb byla dosažena ztráta ve výši 11 haléřů respektive 19,5 haléřů. V roce 2003 byl z 1 koruny tržeb dosažen zisk ve výši zhruba 39 haléřů, což byl

nejlepší výsledek za sledované období. V dalších letech, kromě roku 2005, který byl ztrátový, bylo dosaženo kladné ziskové rozpětí tedy zisk.

Rentabilita tržeb ROS s EBIT bude součástí průřezové analýzy, kde bude srovnávána s oborem OKEČ 35.

4.5.2. Ukazatele aktivity

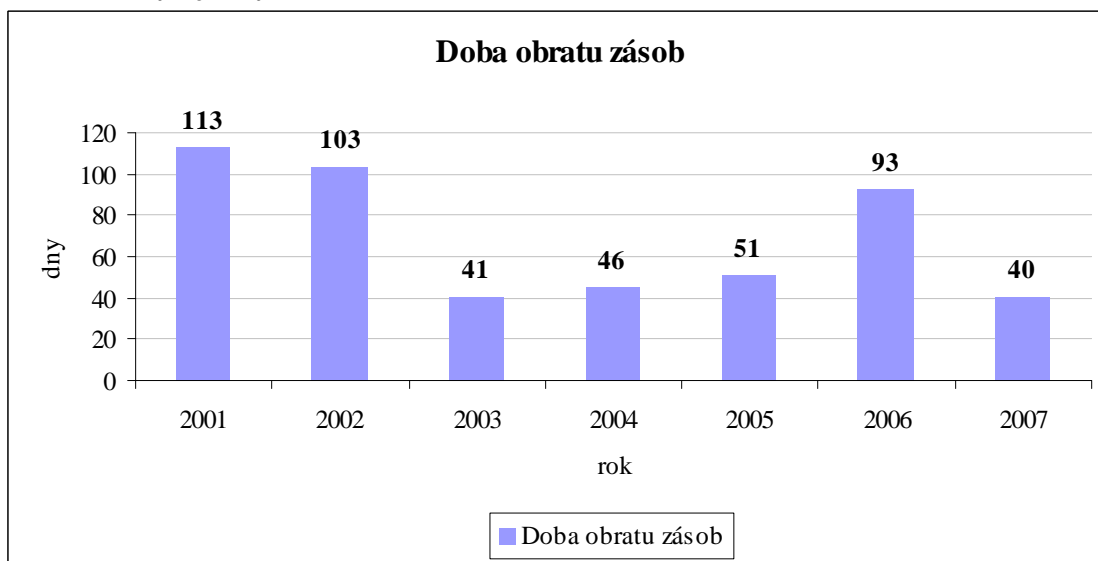
Graf č. 29 – Vývoj obratu celkových aktiv



Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s.

V prvních dvou letech sledovaného období byly hodnoty obratu celkových aktiv kolem hodnoty 1,8. V roce 2003 narostla tato hodnota na 4,3, což lze považovat za velmi pozitivní, protože tržby rostly rychleji než celkový majetek společnosti. V roce 2004 opět hodnota tohoto ukazatele vzrostla, tentokrát ale velmi mírně. V následujících dvou obdobích, lze pozorovat snižování tohoto ukazatele. V roce 2007 tento ukazatel dosáhl nejvyšší hodnoty a to 4,9. Dosažené hodnoty tohoto ukazatele se také dají interpretovat tak, že společnost v letech, kdy hodnota tohoto ukazatele klesala či byla na nižší úrovni, tak investovala do nového majetku a v následujícím období, již využívala výrobní kapacity vytvořené v předešlém období. To dokazují i roky 2002 a 2006, kdy společnost procházela největšími změnami.

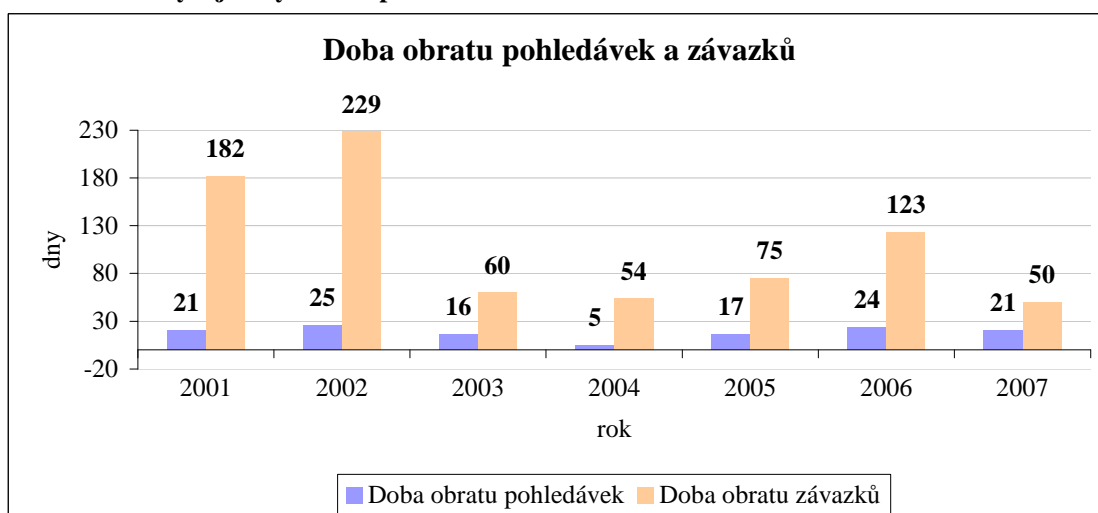
Graf č. 30 – Vývoj doby obratu zásob



Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s.

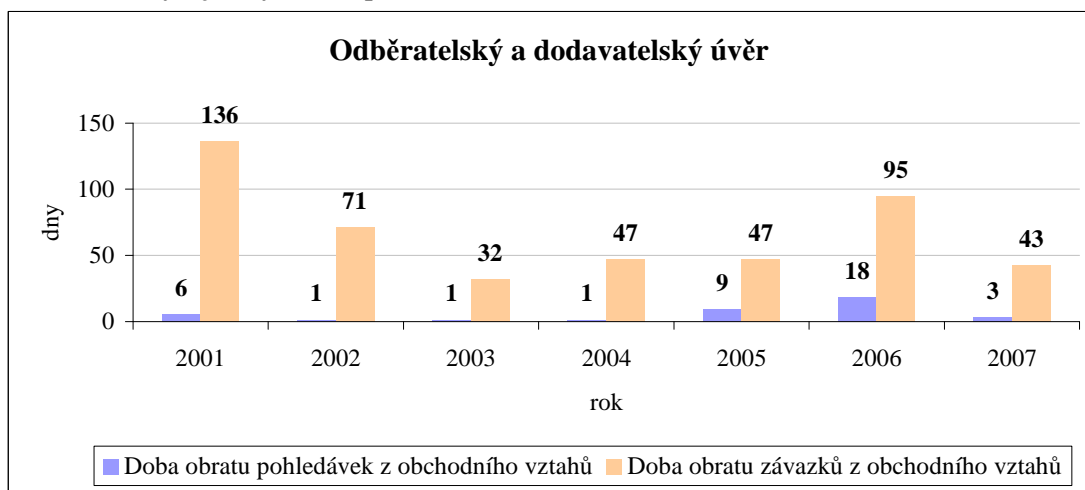
Dle tohoto ukazatele se doba obratu zásob v roce 2003 rapidně snížila oproti předchozím obdobím a to na hodnotu 41 dnů. Tohle snižování hodnotím velmi pozitivně, protože dochází ke snižování doby držení neefektivní položky zásob a tím se zkracuje doba, kdy jsou tyto položky zhodnoceny ve formě peněžních prostředků. V letech 2004 a 2005 dochází k zvyšování této doby. V roce 2006 se opět zvyšuje doba obratu zásob, tentokrát výrazně, a to na 93 dnů, kdy tento vzrůst je způsoben začátkem výroby pohonných jednotek a s tím spojeným zvýšením zásob. V roce 2007 klesla doba obratu na 40 dnů.

Graf č. 31a – Vývoj doby obratu pohledávek a závazků



Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s.

Graf č. 31b – Vývoj doby obratu pohledávek a závazků z obchodních vztahů



Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s.

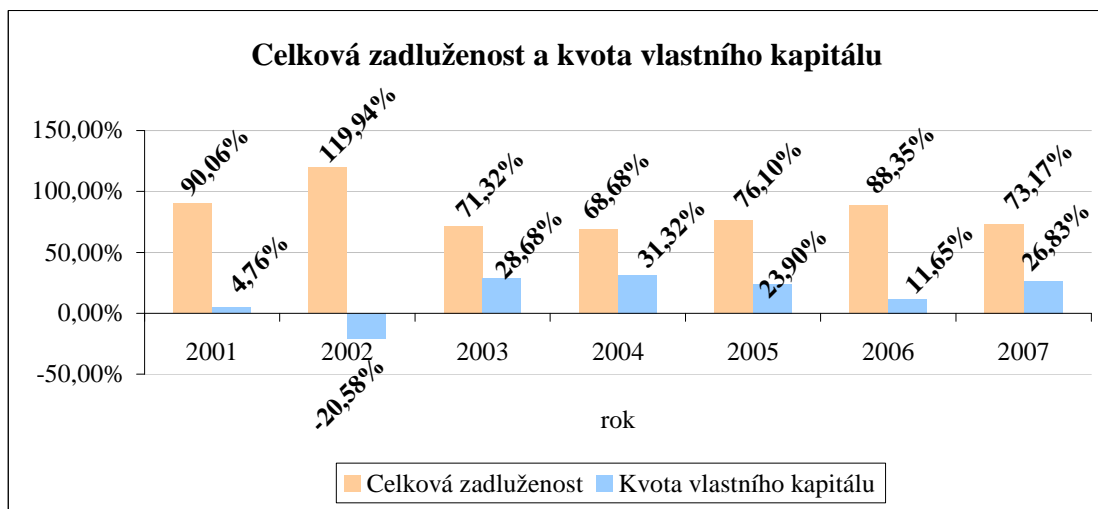
Ze souměření doby obratu pohledávek s dobou obratu závazků vychází, že společnost má v celém sledovaném období kratší dobu obratu pohledávek než závazků. Tuto skutečnost hodnotím velmi kladně, neboť tím pádem nedochází k druhotné platební neschopnosti.

Pokud se podíváme na dobu obratu pohledávek, tak tato doba je nejdelší v obdobích změn v IFE-CR, ale tato doba není nijak výrazná. Naopak nejnižší doba je v roce 2004 a jedná se o 5 dnů. Po celé sledované období se drží doba obratu pohledávek ve velmi vyrovnaných a nízkých hodnotách, z čehož lze usuzovat velmi dobrou platební morálku mateřské společnosti Knorr-Bremse a jejich divizí, jako jediného odběratele výrobků brněnské společnosti (to dokládá zejména graf č. 31b)

Doba obratu závazků byla v letech 2001 a 2002 na úrovni 182 a 229 dnů. Třetí nejdelší doby obratů závazků bylo dosaženo v roce 2006 a to 123 dnů. Zde lze vidět souvislost delší doby obratu se zadlužováním společnosti a tedy, že v letech kdy společnost procházela změnami z nichž pramenilo větší zadlužování se doba zaplacení závazků protáhla. V ostatních letech se doba pohybovala maximálně na 75 dnech, což už lze hodnotit jako velmi solidní hodnotu. V roce 2007 byla doba obratu závazků 50 dnů. Snaha o snižování doby závazků či držení této doby v solidních hodnotách v letech, kdy společnost neprocházela výraznými změnami, jistě přispívá k pozitivnímu náhledu na IFE-CR z pozice věřitelů.

4.5.3. Ukazatele zadluženosti

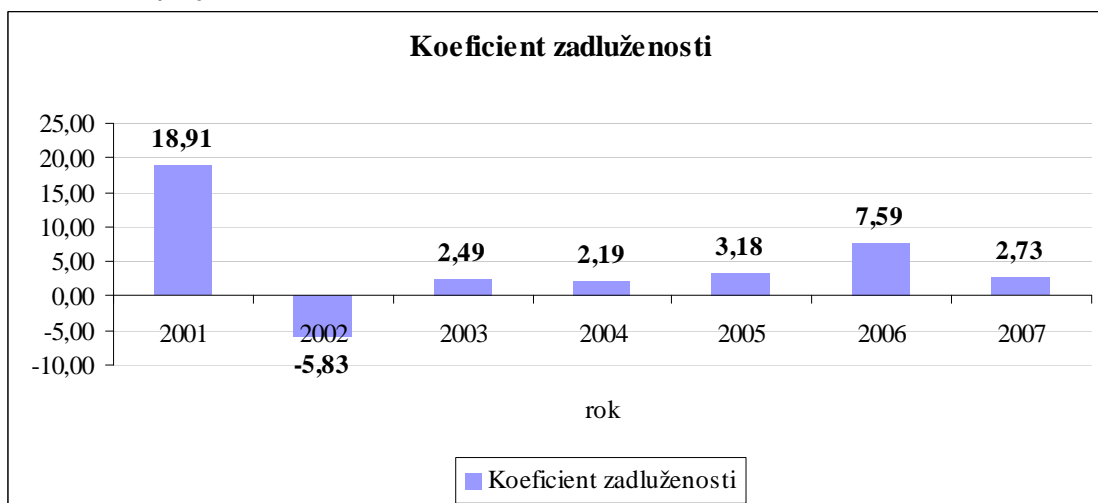
Graf č. 32 – Vývoj celkové zadluženosti a kvóty vlastního kapitálu



Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s.

Tyto dva ukazatele vyjadřují finanční závislost či nezávislost společnosti. Vzhledem k tomu, že tato problematika byla již celkem probraná v analýze rozvahy a graf vývoje koeficientu zadluženosti znázorňuje v podstatě tu samou problematiku, tak se ji nebudu u tohoto grafu věnovat, pouze bych zmínil, že celková zadluženost je díky rozložení cizích zdrojů téměř shodná se zadlužeností běžnou, která se týká krátkodobých zdrojů.

Graf č. 33 – Vývoj koeficientu zadluženosti

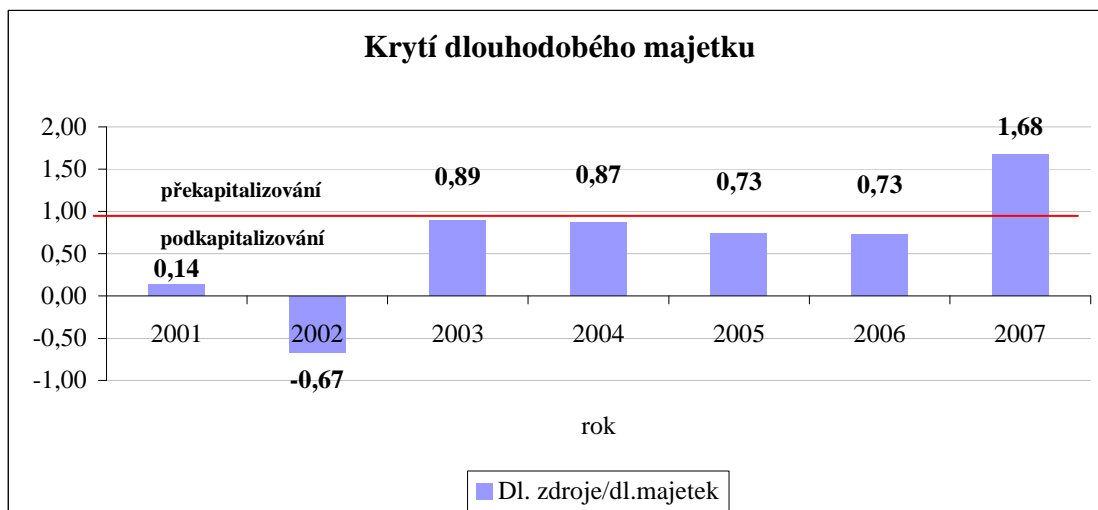


Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s.

Jak již bylo v této práci několikrát zmíněno, tak společnost IFE-CR je z převážné části financována prostřednictvím cizího kapitálu. Graf koeficientu zadluženosti ukazuje

finanční závislost společnosti na cizích zdrojích, kdy vyšší hodnota značí větší závislost společností na cizích zdrojích. Hodnota roku 2002 má částečně sníženou vypovídající schopnost, z důvodu záporné hodnoty vlastního kapitálu. Ve skutečnosti se jedná o rok kdy, byla společnost zadlužena největší měrou.

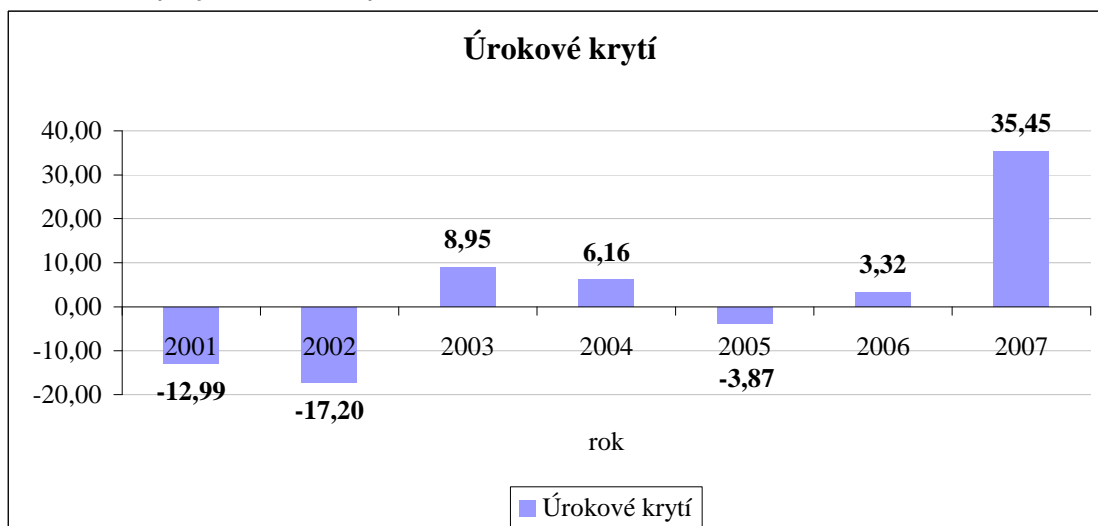
Graf č. 34 – Vývoj krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji



Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s.

Již v analýze rozvahy bylo zmíněno, že společnost je většinu sledovaných období podkapitalizovaná. Graf č. 34 tuto skutečnost dokazuje, kdy nejrapidněji je tato skutečnost vidět v roce 2002. V letech 2003 a 2004 se tato situace zlepšila. V roce 2007 se společnost dostala z pásma podkapitalizování a dlouhodobý majetek byl v tomto roce kryt dlouhodobými zdroji ve výši téměř 1,7 násobku. K této skutečnosti došlo zejména díky velmi dobrému výsledku hospodaření v tomto roce.

Graf č. 35 – Vývoj úrokového krytí



Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s.

V letech 2001, 2002 a 2003 nebyla společnost schopná pokrýt nákladové úroky z výsledku hospodaření z důvodu ztráty. Za přijatelnou hranici úrokového krytí je někdy považována hodnota 5. Tuto hodnotu nesplnila společnost ještě v roce 2006. V ostatních letech se již podařilo tuto hranici překročit. V roce 2007 byla hodnota úrokového krytí na velmi vysoké úrovni, kdy hodnota byla 35,5. Této hodnoty bylo dosaženo z důvodu velmi dobrého výsledku hospodaření a také z důvodu snížení nákladových úroků oproti roku 2005 o více než 50%.

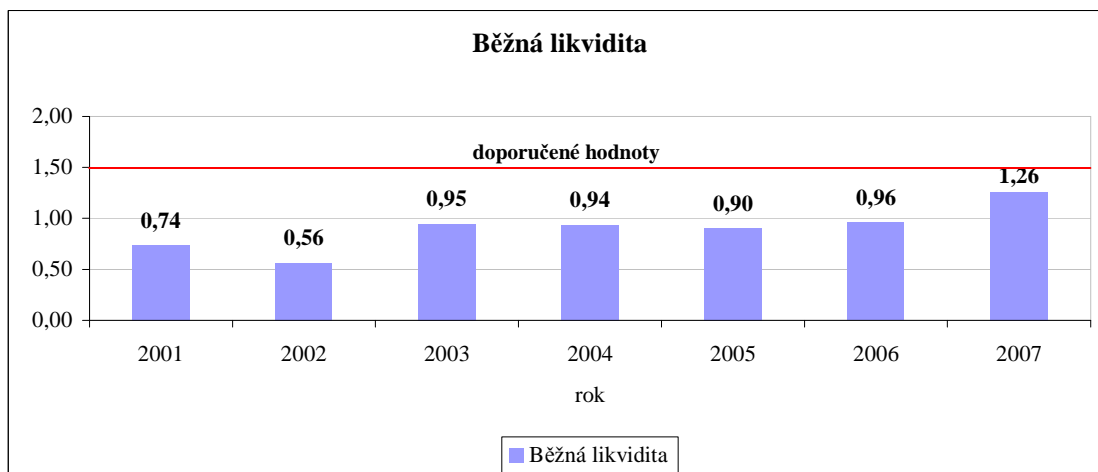
4.5.4. Ukazatele likvidity

Vzhledem ke složení kapitálové struktury společnosti, kdy nejvíce finančních prostředků pochází z krátkodobých cizích zdrojů a tyto prostředky ve většině sledovaných období financují i část dlouhodobého majetku, tak lze očekávat, že hodnoty likvidity budou na velmi nízkých hodnotách a budou pod mezí doporučených hodnot.¹

¹ viz. teorie 2.3.4. Analýza ukazatelů likvidity

Běžná likvidita

Graf č. 36 – Vývoj běžné likvidity

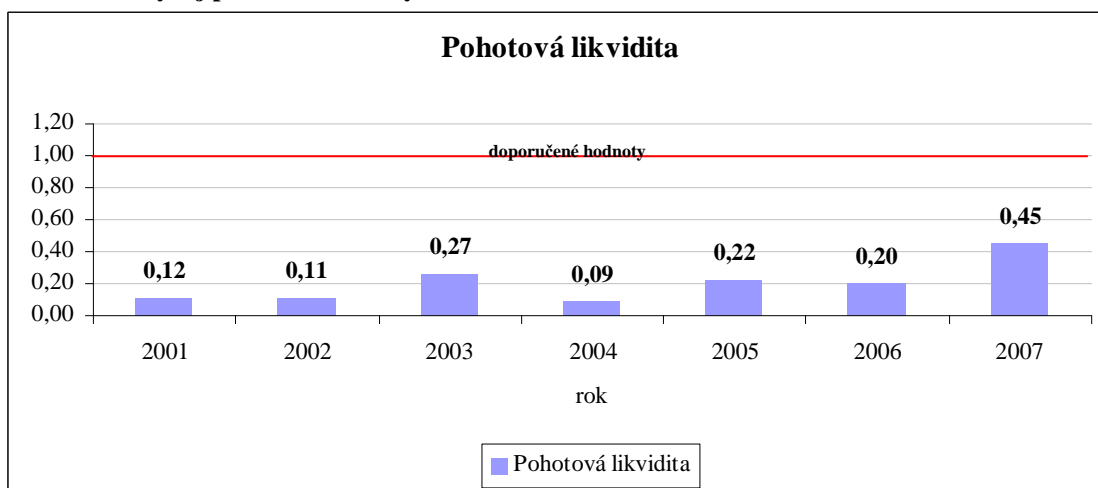


Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s.

Při pohledu na graf vývoje běžné likvidity je zřejmé, že ani jednou za sledované období se hodnoty likvidity společnosti IFE-CR nedostaly do doporučeného pásma, které je nejčastěji uváděno a to 1,5 až 2,5.¹ Z grafu je též patrné, že mezi lety 2003 až 2006 se hodnota běžné likvidity držela na úrovni 0,9 až 0,96. V roce 2007 běžná likvidita vzrostla na hodnotu 1,26. Tento růst byl dán zejména snižováním krátkodobých dluhu a posílení pozice vlastního kapitálu ve společnosti.

Pohotová likvidita

Graf č. 37 – Vývoj pohotové likvidity



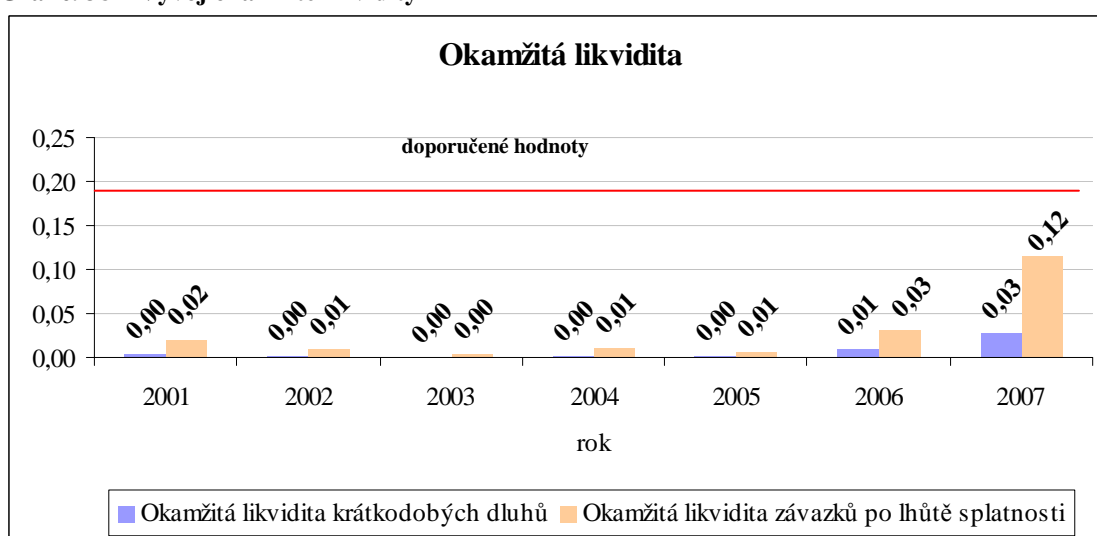
Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s.

¹ viz. teorie 2.3.4. Analýza ukazatelů likvidity

Pohotová likvidita vylučuje z oběžných aktiv nejméně likvidní položku zásob. Vzhledem k tomu, že zásoby byly po celou dobu největší položkou oběžných aktiv, tak zaznamenala pohotová likvidita rapidní propad svých hodnot oproti běžné likviditě. Nejvyšší propad byl zaznamenán v roce 2004 a to z důvodu, že v tomto roce bylo v zásobách vázáno poměrově nejvyšší množství oběžného majetku. Ani v jednom sledovaném období se hodnota pohotové likvidity nedostala na úroveň doporučené hodnoty, která je 1, někdy je udávána mez 1 až 1,5.¹

Okamžitá likvidita

Graf č. 38 – Vývoj okamžité likvidity



Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s.

Okamžitá likvidita je v grafu vývoje této likvidy znázorněna dvojím způsobem a to z pozice nutnosti platit krátkodobé dluhy a ve druhém případě závazky po lhůtě splatnosti. V tomto případě i odborná literatura není naprosto ve shodě, jestli by pojetí závazků mělo být širší a okamžitou likviditu počítat z krátkodobých dluhů či by pojetí mělo být užší.

Vzhledem k velmi malé výši krátkodobého finančního majetku (v poměru k oběžným aktivům) držené ve společnosti k 31.12. všech období, je jasné, že okamžitá likvidita je na velmi nízkých hodnotách. Pokud si vezmeme okamžitou likviditu krátkodobých závazků, tak hodnoty této likvidity jsou ve všech sledovaných obdobích

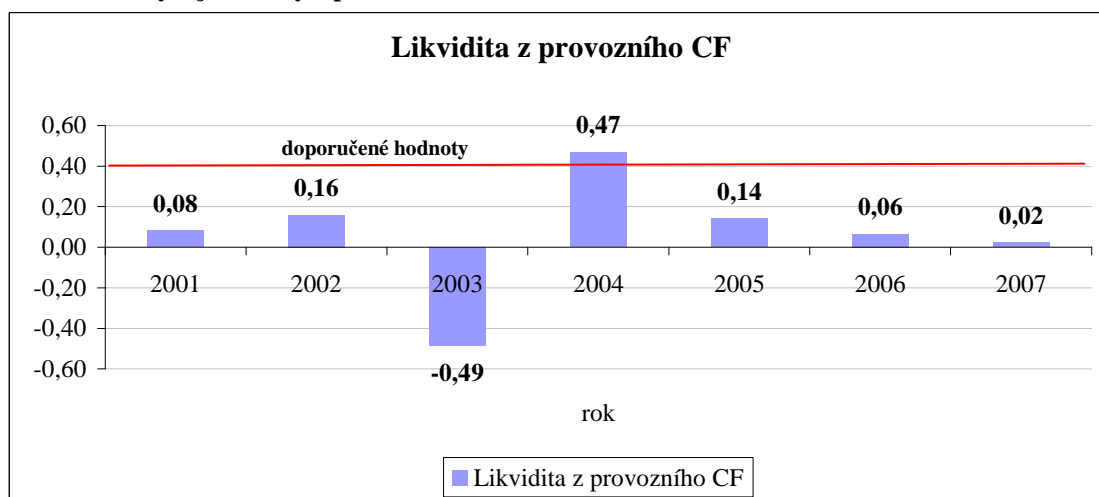
¹ viz. teorie 2.3.4. Analýza ukazatelů likvidity

velmi nízké a dají se označit jako naprosto nedostatečné. Při posuzování oběžné likvidity závazků po lhůtě splatnosti, lze také konstatovat velmi nízké hodnoty, které ani v jednom případě nepřesahovaly doporučenou hodnotu 0,2.¹ Pouze v roce 2007 se hodnota této likvidity hranici doporučených hodnot mírně přiblížila.

Při hodnocení likvidity a okamžité likvidity zvlášť musí být brán v potaz fakt, že se jedná o stav k 31.12. a stav položek oběžných aktiv se velmi rychle mění, což v případě krátkodobého finančního majetku platí několikanásobně, protože nic se nemění tak rychle jako stav konta.

Likvidita z provozního cash flow

Graf č. 39 – Vývoj likvidity z provozního CF



Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s.

Při posuzování likvidity z provozního cash flow vychází, že nejnižších hodnot této likvidity společnost dosáhla v letech, ve kterých došlo k největšímu oddlužování společnosti. Doporučenou hranici, která je 0,4 společnost překročila pouze v jediném případě a to v roce 2004, kdy dosáhla nejvyšší hodnoty provozního cash flow. Tato skutečnost byla zapříčiněna několika faktory a to především velmi nízkou dobou inkasa pohledávek a dále i rychlým obratem zásob a také velmi dobrou obratovostí aktiv.

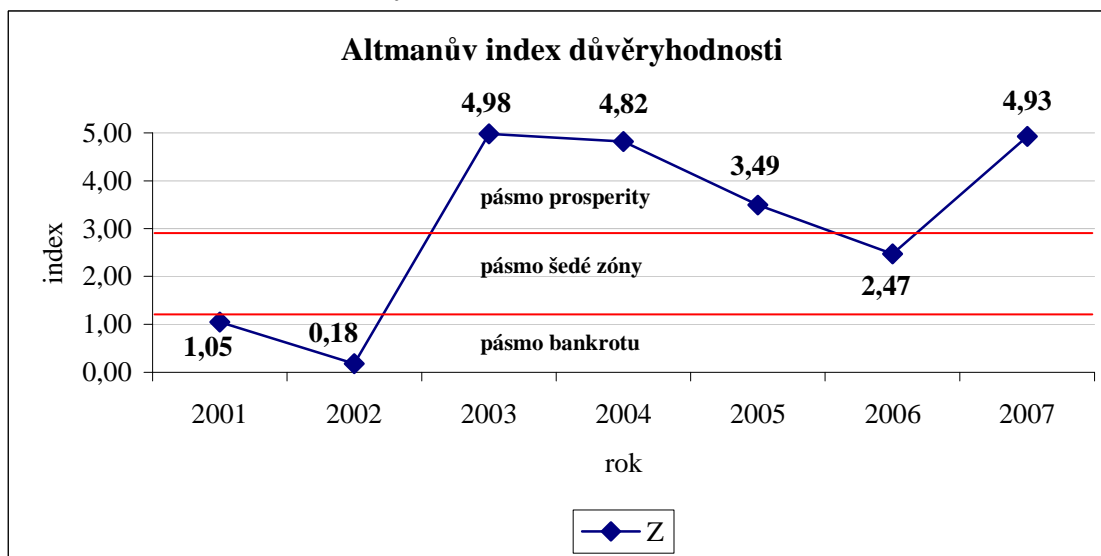
¹ viz. teorie 2.3.4. Analýza ukazatelů likvidity

Při hodnocení likvidity je nutné zmínit, že tyto velmi nízké hodnoty likvidit, jistě přispívají k lepší rentabilitě. Na druhou stranu z těchto velmi nízkých hodnot vzniká obava o schopnost společnosti hradit své závazky. Při pohledu na dobu obratu závazků, je nutno konstatovat, že roku 2003 byla tato doba značně snížena a držena ve velmi dobrých hodnotách (s výjimkou roku 2006) a to i přes to, že likvidita nedosahovala doporučených hodnot. Tato skutečnost, kdy společnost vykazuje velmi nízkou likviditu, ale je schopna včas hradit většinu svých závazků, je dána zejména vztahem k mateřské společnosti a k celému koncernu Knorr-Bremse, kdy tento koncern jako jediný odběratel IFE-CR vykazuje velmi dobrou platební morálku a zároveň Knorr-Bremse poskytuje brněnské společnosti půjčky za výhodných podmínek. V letech největších modifikací, byly tyto modifikace hrazeny zejména z krátkodobých půjček od mateřské společnosti.

4.6. Souhrnné indexy hodnocení

Altmanův index

Graf č. 40 – Altmanův index důvěryhodnosti



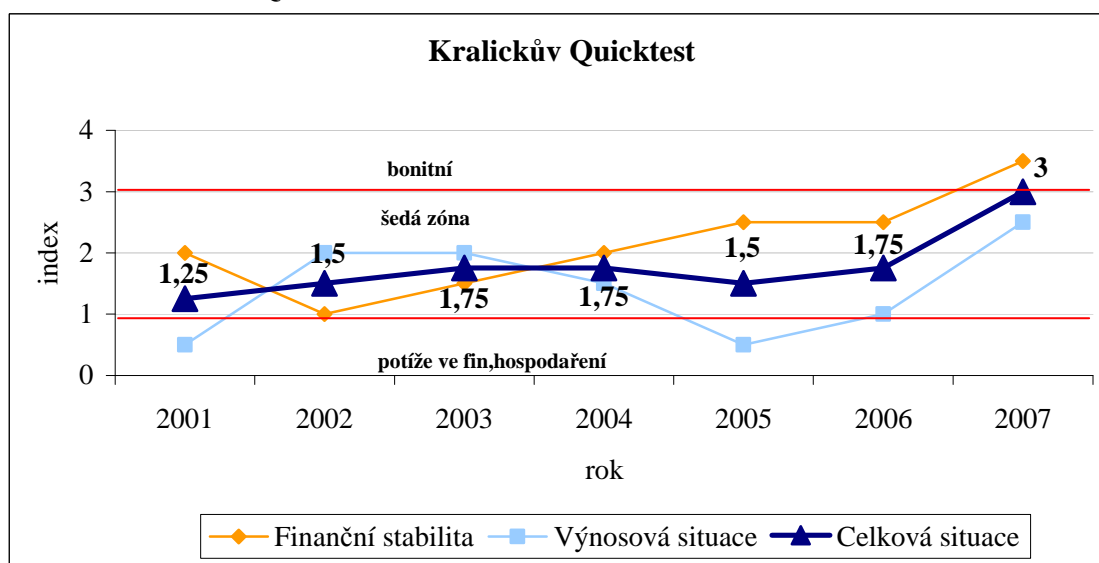
Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s.

Dle Altmanova indexu, se podnik v prvních dvou letech nachází v pásnu bankrotu, ale změny provedené v roce 2002 měly velmi výrazný vliv na situaci v IFE-CR a v následujícím roce se již společnost nachází v pásnu prosperity a to celkem výrazně.

Do konce sledovaného období se podnik z pásma prosperity dostal pouze v roce 2006, kdy se pohyboval v šedé zóně. Zajímavé je, že v roce 2005 se podnik stále drží v pásmu prosperity, i když hodnota indexu klesla a to vzhledem k tomu, že v tomto roce dosáhl podnik záporného hospodářského výsledku a v pásmo prosperity ho dále udržuje zejména kvalitní obratovost aktiv.

Kralickův Quicktest

Graf č. 41 – Kralickův Quicktest

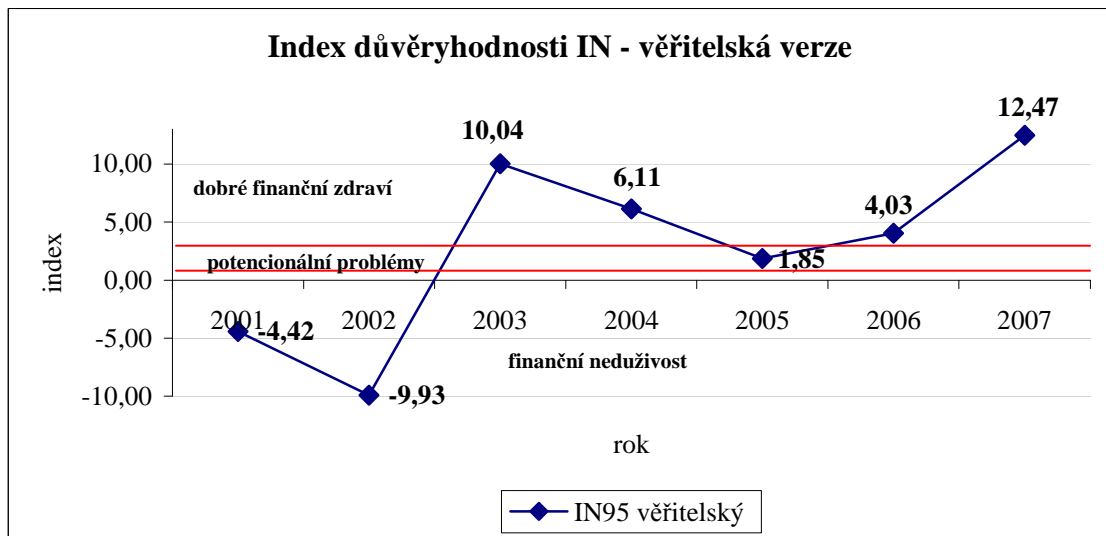


Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s.

Quicktest uvádí, že celková situace se v podniku kromě roku 2005 zlepšuje. Po celou dobu sledovaného období se celková situace pohybuje v šedé zóně. V roce 2007 tato situace vzrostla na hranici bonity a šedé zóny. Od roku 2003 se zlepšuje i finanční stabilita, která se v roce 2007 dostala do pásma bonity. Výnosová situace kolísá, kdy v letech 2001 a 2005 značí potíže. Z hlediska dosavadních analýz je velmi zajímavě hodnocena výnosová situace v roce 2002, kdy podnik utrpěl nejvyšší ztráty.

Model IN Index důvěryhodnosti

Graf č. 42 – Index IN – věřitelská verze



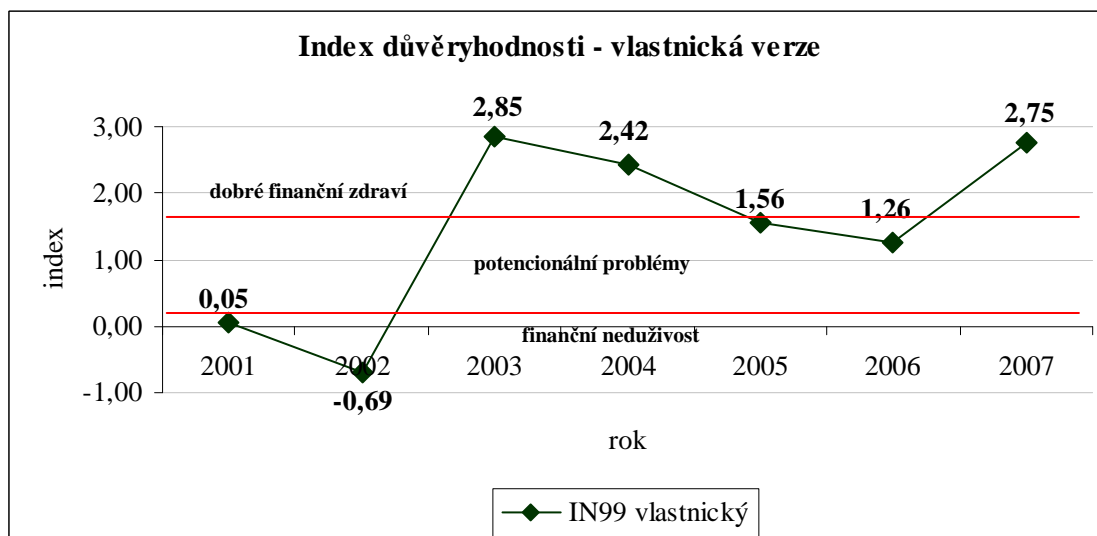
Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s.

Pro věřitelskou verzi indexu důvěryhodnosti IN byly vybrány váhy z oboru výroby dopravních prostředků (DM).¹

Výsledky tohoto indexu věrně kopírují výsledky hospodaření společnosti, tato skutečnost je dána zejména tím, že největší váhy jsou přiřazeny ROA. V letech 2001 a 2002 jsou v pásmu neudůživosti. V roce 2005 věřitelská verze indexu IN značí potencionální problémy. V ostatních letech se společnost nachází v pásmu dobrého finančního zdraví.

¹ dle [9]

Graf č. 43 – Index IN – vlastnická verze



Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s.

Vlastnická verze indexu důvěryhodnosti udává finanční neduživost v letech 2001 a 2002. Roky 2005 a 2006 zařadila vlastnická verze do pásma potencionálních problémů. V ostatních letech je vykazováno dobré finanční zdraví.

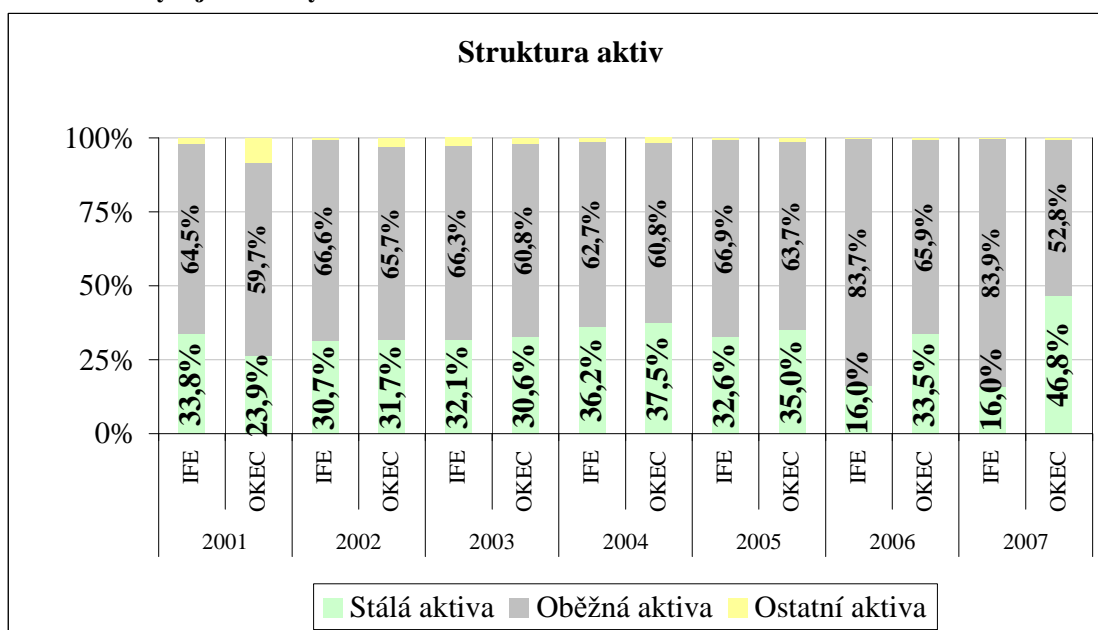
Při srovnání obou verzí Indexu důvěryhodnosti, lze konstatovat, že obě verze indikují finanční neduživost a tedy finanční problémy v letech 2001 a 2002. Obě verze se shodly i v roce 2005, který je zařazen v pásma potencionálních problémů, kam se dostal zejména kvůli zápornému výsledku hospodaření. Rok 2006 je jediný rok, kde se obě verze indexu neshodly. Věřitelská verze u tohoto roku udává dobré finanční zdraví a vlastnická verze tento rok zařadila do pásma potencionálních problémů a to zejména z důvodu nižšího obratu aktiv. V letech 2003, 2004 a 2007 oba indexy vykázaly shodu a tyto roky zařadily do pásma dobrého finančního zdraví.

5. Průřezová analýza v rámci oboru

V rámci průřezové analýzy budou srovnávány některé dosažené hodnoty v této práci s průměrnými hodnotami oboru OKEČ 35 Výroba ostatních dopravních prostředků.[14] až [20]

Aktiva

Graf č. 44 – Vývoj struktury aktiv IFE-CR a OKEČ 35



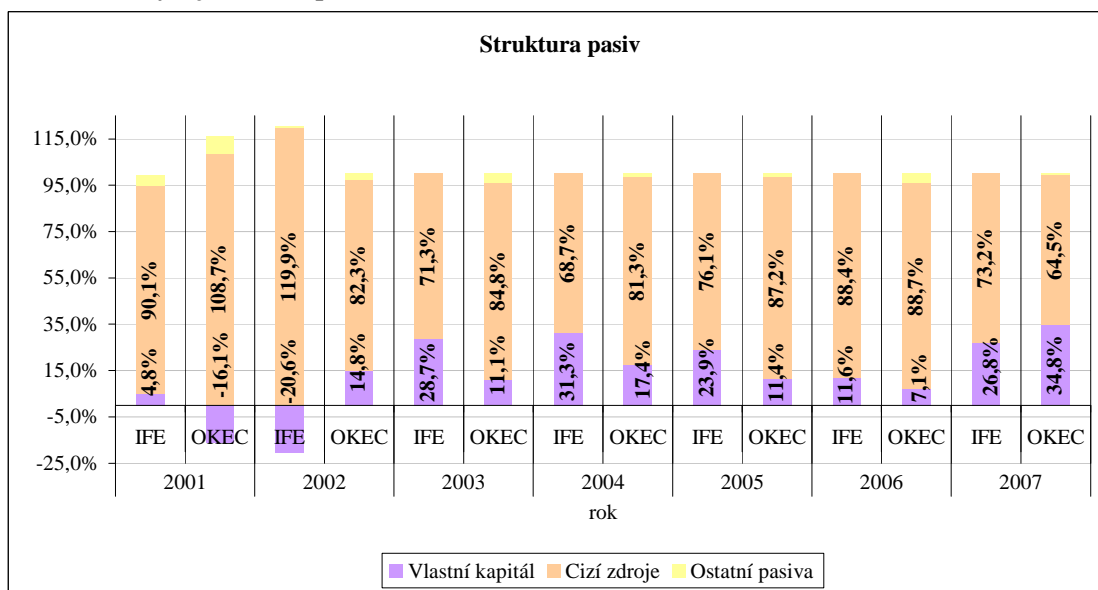
Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s. a údajů vydaných mpo

Při srovnání struktury aktiv, je patrné, že IFE-CR má velmi podobné rozložení aktiv jako OKEČ 35. Většina majetku je vázána v oběžných aktivech a do roku 2006 jsou hodnoty společnosti velmi podobné. Rozdíl je až v letech 2006 a 2007, kdy u brněnské společnosti významně narostl podíl oběžných aktiv.

Větší rozdíly jsou až v rozložení oběžných aktiv, kdy u IFE-CR jsou tato aktiva vázána zejména v zásobách a u oboru jsou rovnoměrněji rozložena mezi zásoby, pohledávky a více méně i krátkodobý finanční majetek, který celé sledované období dosahuje výrazně vyšší výše k aktivům než u IFE-CR.

Pasiva

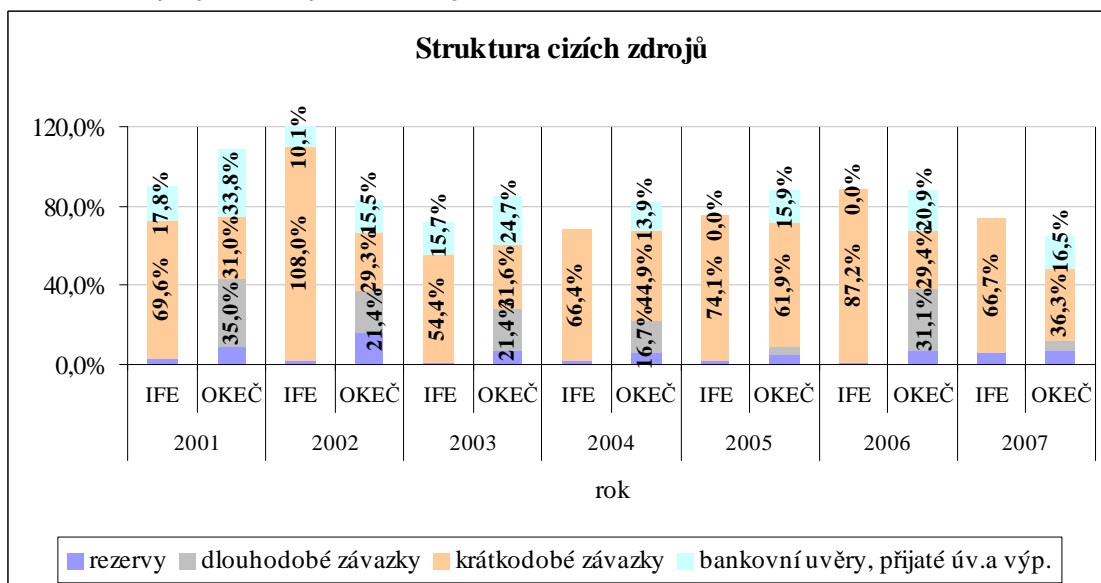
Graf č. 45 – Vývoj struktur pasiv IFE-CR a OKEČ 35



Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s. a údajů vydaných mpo

V kapitálové struktuře v obou případech dominují cizí zdroje a oborové hodnoty značí, že většinu sledovaných období jsou průměrně využívány k financování potřeb více cizí zdroje v oboru než u IFE-CR. Tento rozdíl je více než 10%. Jiná situace je ovšem v obdobích, kdy IFE-CR procházela výraznými změnami. Kdy v roce 2002 byly výrazněji využívány cizí zdroje u analyzované společnosti než byly oborové hodnoty. V roce 2006 je tento poměr téměř stejný a v roce 2007 jsou oborové hodnoty o 10% nižší.

Graf č. 45 – Vývoj struktury cizích zdrojů IFE-CR a OKEČ 35

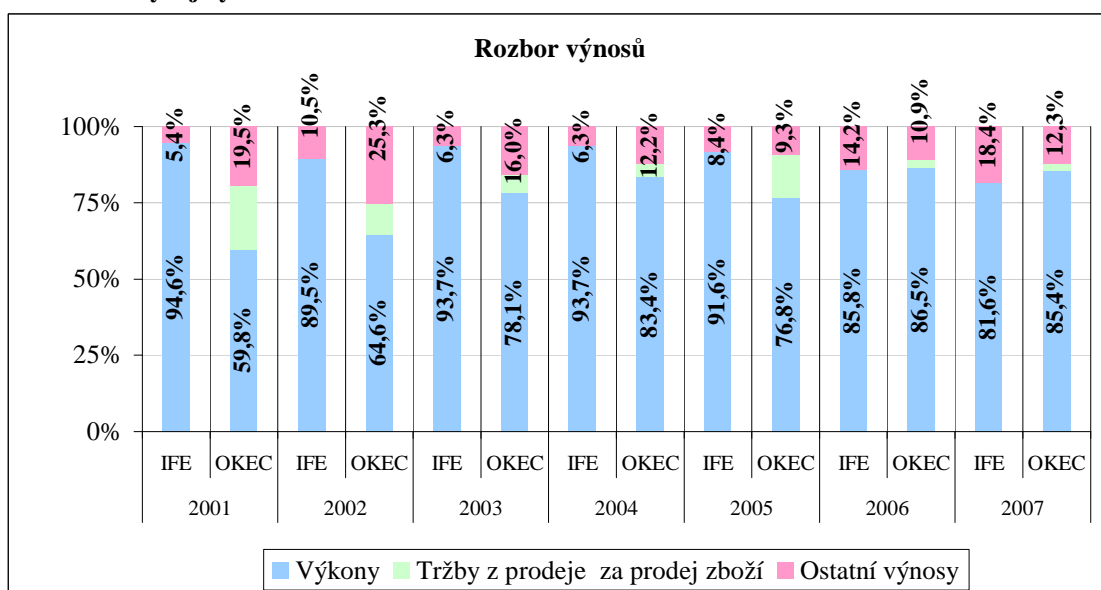


Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s. a údajů vydaných mpo

Ještě výraznější jsou rozdíly ve srovnání struktury cizích zdrojů, kdy IFE-CR z cizích zdrojů využívala zejména krátkodobé financování a v prvních třech letech i více krátkodobé bankovní úvěry, tak oborové hodnoty naznačují, že v oboru bylo většinu sledovaných období významně využíváno zdrojů dlouhodobých.

Výnosy a náklady

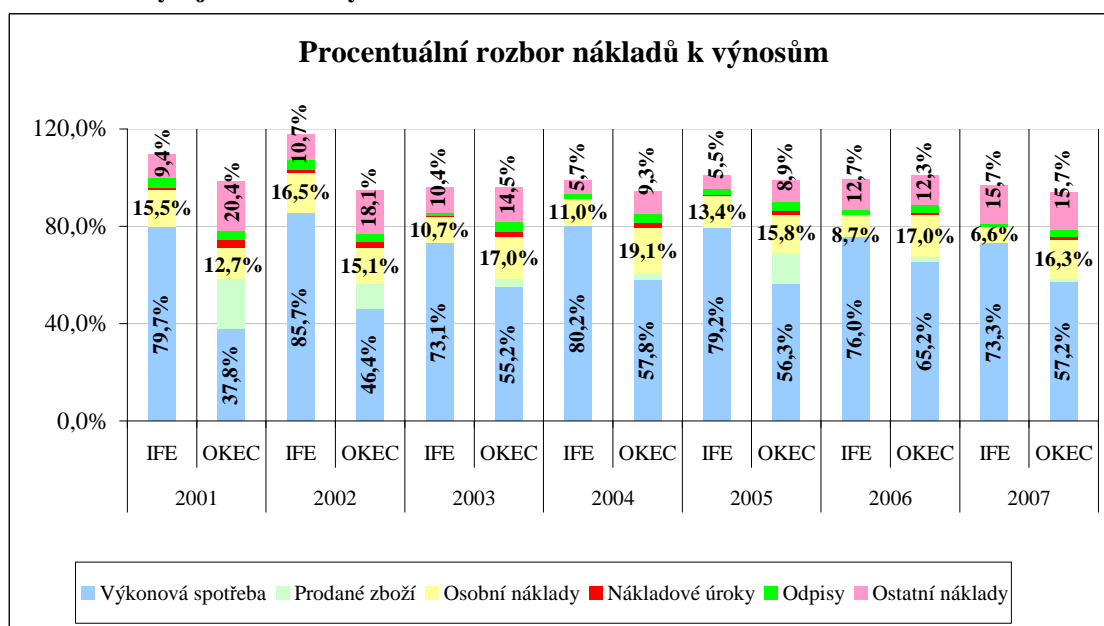
Graf č 47 – Vývoj výnosů IFE-CR a OKEČ 35



Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s. a údajů vydaných mpo

Při srovnání struktury výnosů, je zřejmé, že do roku 2006 měly na výnosech větší podíl výkony u IFE-CR než u oboru, kde významnou část výnosů tvořily i tržby za prodej zboží, které se u IFE-CR nevyskytovaly. Od roku 2006 vykazují oborové hodnoty vyšší podíl výkonů na výnosech než IFE-CR, kdy tato změna je dána tím, že brněnské společnosti dosti výrazně vzrostly tržby z prodeje materiálu, které jsou v grafu č. 47 zahrnuty v ostatních výnosech.

Graf č. 48 – Vývoj nákladů k výnosů IFE-CR a OKEČ 35

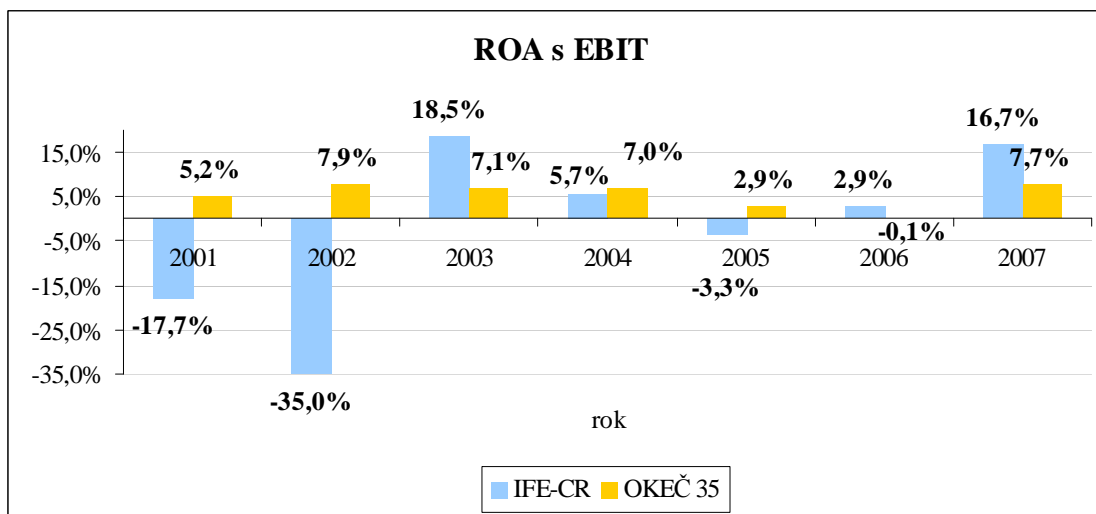


Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s. a údajů vydaných mpo

Rozbor nákladů k výnosům značí, že po celé sledované období odkrojila výkonová spotřeba z výnosů větší poměr u IFE-CR než vykazují oborové hodnoty a to i v letech, kdy výkony u IFE-CR tvořily nižší část výnosů než udávaly oborové hodnoty. Na druhou stranu má IFE-CR od roku 2003 nižší poměr osobních nákladů než udává obor, kdy v roce 2007 tento rozdíl činí téměř 10%. Navíc má vzhledem k výnosům výrazně nižší nákladové úroky, což je dáno zejména tím, že na rozdíl od oboru využívá pouze levnější krátkodobé financování, kdy velká část tohoto financování pochází od mateřské společnosti za výhodných podmínek.

Vybrané poměrové ukazatele

Graf č. 49 – Vývoj rentability celkového kapitálu IFE-CR a OKEČ 35

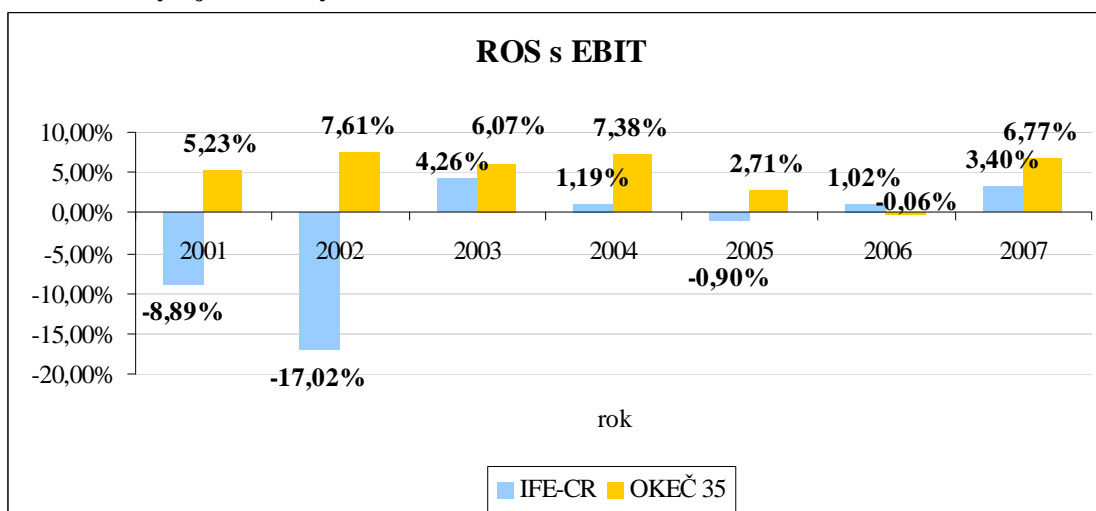


Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s. a údajů vydaných mpo

Srovnání rentability celkového kapitálu, ukazuje, že většinu sledovaného období je tato výnosnost lepší u oborových hodnot. Oborové hodnoty se většinu sledovaných období drží v pásmu od 5 do 8%. V letech 2005 a 2006 jsou oborové hodnoty rentability na úrovni necelých 3% respektive – 0,1% což značí, že v tomto období nebyla dobrá tržní situace v tomto oboru.

Z grafu č. 49 je patrné, že trend rentability celkového kapitálu je IFE-CR oproti oborovým hodnotám značně kolísavý. Tato skutečnost je dána především již několikrát zmíněnými fakty, které ovlivňovaly brněnskou společnost.

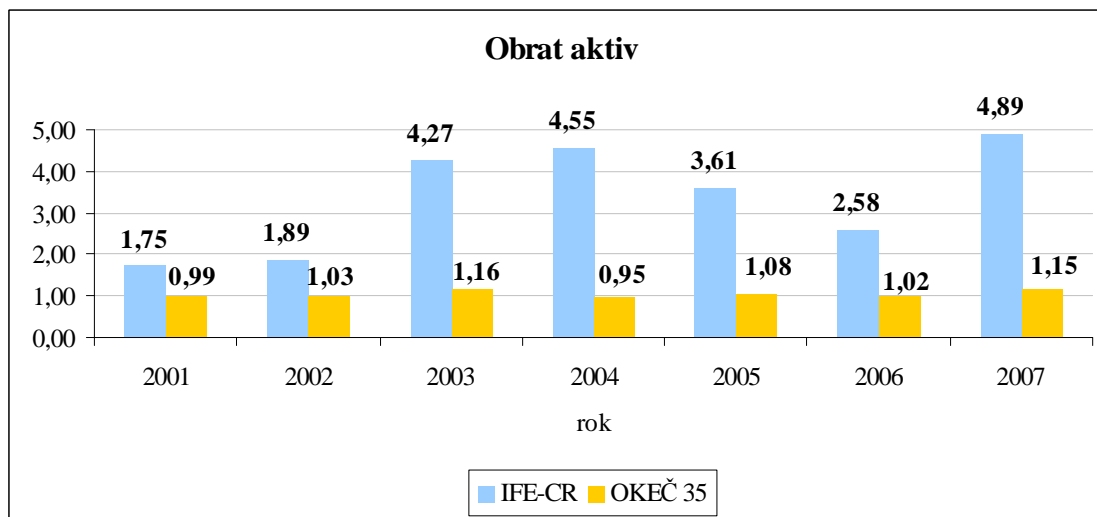
Graf č. 50 – Vývoj rentability tržeb IFE-CR a OKEČ 35



Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s. a údajů vydaných mpo

Rentabilita tržeb je kromě roku 2006, vždy vyšší u oborových hodnot. Tato skutečnost je dána tím, že mateřská společnost Knorr-Bremse, potažmo její divize, jsou jedinými odběrateli výrobků IFE-CR, kdy tyto výrobky jsou odebírány za ceny stanovené mateřskou společností dle kalkulačního vzorce.

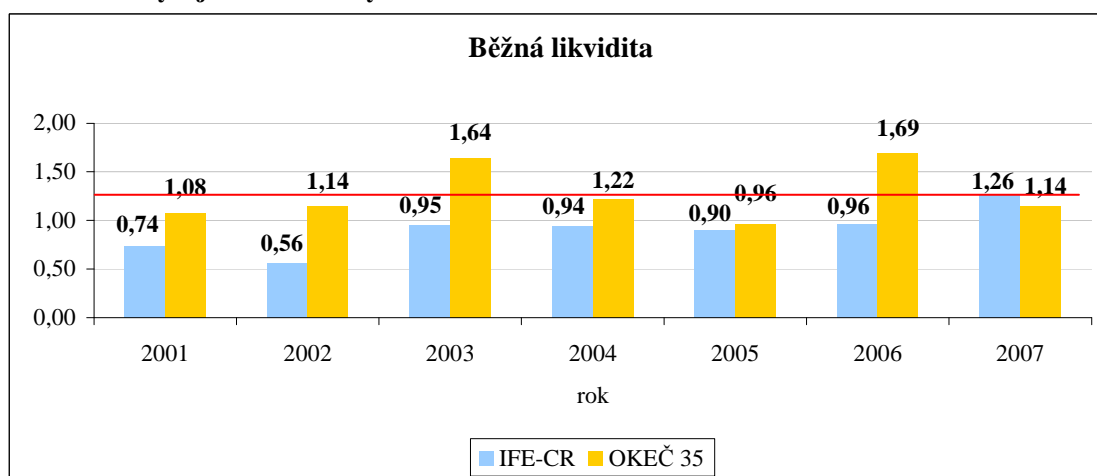
Graf č. 51 – Vývoj obratu aktiv IFE-CR a OKEČ 35



Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s. a údajů vydaných mpo

Hodnoty ukazatele obratu aktiv jsou výrazně vyšší u IFE-CR, kdy nejvyšší rozdíl je v roce 2004. V tomto roce jsou hodnoty obratu aktiv u analyzované společnosti o více než 4,5 krát vyšší než jsou udávané oborové hodnoty. Tuto skutečnost považuji za velmi pozitivní, protože značí, že IFE-CR je schopná z vloženého kapitálu generovat mnohem vyšší tržby než je tomu u oboru.

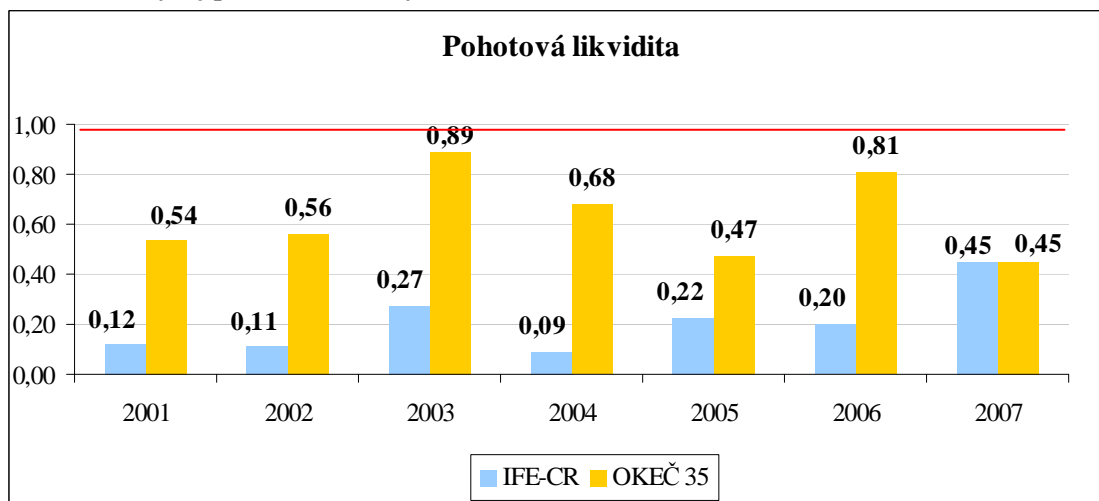
Graf č. 52 – Vývoj běžné likvidity IFE-CR a OKEČ 35



Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s. a údajů vydaných mpo

Běžná likvidita nedosahuje ani u oborových hodnot většinu sledovaných období doporučených hodnot, ale kromě roku 2007 je vždy vyšší než u IFE-CR.

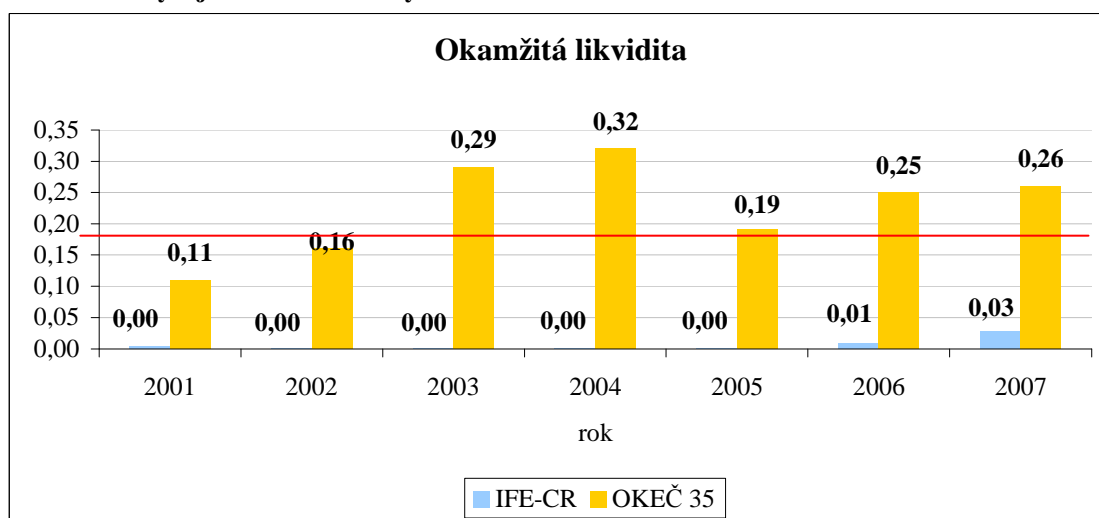
Graf č. 53 – Vývoj pohotové likvidity IFE-CR a OKEČ 35



Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s. a údajů vydaných mpo

U pohotové likvidity lze konstatovat, že situace, kdy tyto hodnoty nedosahují doporučených hodnot je běžná. U této likvidity je již rozdíl hodnot IFE-CR a oboru výraznější než u běžné likvidity a hodnoty této likvidity jsou u IFE-CR velmi nízké podle oborových hodnot. Tato skutečnost je dána zejména tím, že společnost drží větší finanční prostředky ve formě zásob než je běžné u oboru do nějž IFE-CR náleží.

Graf č. 54 – Vývoj okamžité likvidity IFE-CR a OKEČ 35



Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů IFE-CR, a.s. a údajů vydaných mpo

U okamžité likvidity je rozdíl mezi IFE-CR a oborem nejvýraznější a hodnoty IFE-CR jsou naprosto nedostatečné. Brněnská společnost má vzhledem ke svým okamžitým závazkům velmi málo pohotových platebních prostředků a tuto skutečnost považují za neuspokojivou.

6. Stručné hodnocení podniku za období 2001 -2007

V této kapitole bych rád uvedl stručné hodnocení finanční situace společnosti IFE-CR za sledovaná období, tedy za léta 2001 až 2007.

První dvě sledovaná období této analýzy a to roky 2001 a 2002 se dají označit jako nejhorší období z pohledu finanční situace tohoto podniku. V obou letech dosáhl podnik ztráty, která převyšovala 28 mil. respektive 81 mil. v roce 2002. Při porovnání některých dosažených hodnot v této analýze s oborovými průměry, lze konstatovat, že tato špatná finanční situace nebyla způsobena tržní situací tohoto oboru, ale zejména interními skutečnostmi, které se v tomto období udály. Z tohoto pohledu bych jako celkově nejhorší rok hospodaření této společnosti označil rok 2001 a to i přesto, že v roce 2002 zaznamenala společnost mnohem vyšší ztrátu a i vykazované hodnoty provedených analýz označovaly tento rok častěji za slabší. V roce 2002, ale byly provedeny některé důležité a již v této práci zmíněné změny, ze kterých společnost velmi profitovala v nadcházejících letech.

Rok 2003 je prvním rokem, kdy společnost dosáhla kladného hospodářského výsledku a s výjimkou roku 2005 již v každém sledovaném období dosahovala zisku. Rok 2003 bych dále společně s rokem 2007 označil za nejlepší období z hlediska finanční situace společnosti, kdy v tomto roce došlo k rapidnímu zlepšení většiny sledovaných ukazatelů a některé ukazatele byly vůbec nejpříznivější za všechna sledovaná období. Například vlastnická verze indexu důvěryhodnosti, která v sobě zahrnuje nejdůležitější ukazatele, tento rok označila za nejlepší. Tento rok vykazoval i velmi dobré ukazatele rentability a rentabilita celkového kapitálu byla více než dvou a půl násobná oproti oborovému průměru.

Rok 2004 vykazoval oproti předchozímu roku většinou slabší hodnoty sledovaných ukazatelů, ale celkově bych tento rok označil za stále dosti kvalitní z pohledu finanční situace, kde většina souhrnných indexů hodnocení udávala v tomto roce prosperitu či dobré finanční zdraví.

V letech 2005 a 2006 nastala horší tržní situace v oboru do nějž spadá i IFE-CR. Tato skutečnost měla vliv i na finanční situaci ve sledované společnosti a to zejména v roce 2005, kdy vykázala sledovaná společnost ztrátu. Tento rok je z pohledu

souhrnných indexů hodnocení převážně zařazen do šedé zóny, která indikuje potenciaální problémy.

V roce 2006 již byla společnost opět zisková a při srovnání s oborovou rentabilitou celkového kapitálu, lze říct, že dosahovala lepších hodnot. Vzhledem k tomu, že v tomto roce byl ve společnosti modifikován výrobní program, lze tento rok považovat z pohledu finanční situace za pozitivní.

V roce 2007 již společnost profitovala ze změn provedených v předchozím roce a také z lepší se tržní situace oboru. V tomto roce bylo dosaženo nejvyššího zisku ze všech sledovaných období, kdy tento zisk překročil v absolutní hodnotě 56 mil. Kč. Tento rok byl velmi pozitivně hodnocen i souhrnnými indexy. Navíc v tomto roce došlo i k vylepšení sledovaných likvidit, které ale stále nedosahovaly doporučených hodnot, což je ale situace v tomto oboru obvyklá.

Při obecném hodnocení situace podniku, lze konstatovat, že IFE-CR neměla stálý trend, což potvrzuje i většina provedených analýz, ale že trend finanční situace společnosti byl kolísavý a to převážně dle prováděných změn. Při posouzení počátečního období (2001) a konečného sledovaného období (2007) lze vidět, že se společnost značně rozrostla. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb jsou v roce 2007 6,5 násobné oproti roku 2001, při trojnásobném růstu kapitálu společnosti. Tuto skutečnost hodnotím velmi pozitivně.

Pokud bych společnost hodnotil z věřitelského hlediska, tak lze konstatovat, že i v této oblasti došlo k velkému zlepšení. Doba obratu závazků se značně snížila, kdy v prvních dvou letech dosahovala hodnot 182 potažmo 229 dnů a v roce 2007 dosáhla hodnoty 50 dnů. Tato skutečnost má zajisté velmi pozitivní dopad na pohled věřitelů (zejména dodavatelů) na IFE-CR. Přes zlepšení finanční situace stále vidím problém v likviditě společnosti a dosažené hodnoty likvidit nejsou uspokojující. Hlavně okamžitou likviditu této společnosti bych označil za velmi špatnou a vidím v ní největší problém této společnosti.

Z vlastnického hlediska bych směřování této společnosti označil za velmi dobré. Tomuto tvrzení napomáhá několik skutečností. A to například i již zmíněné větší tempo

růstu tržeb oproti růstu kapitálu (či aktiv) ve společnosti. To se samozřejmě projevilo na obratu celkových aktiv, který dosahuje velmi dobrých hodnot. Obecně bývá jedním z nejdůležitějších ukazatelů ne-li tím nejdůležitějším pro vlastníky ukazatel rentability vlastního kapitálu. V letech, kdy společnost dosáhla kladného výsledku hospodaření, tak byly hodnoty tohoto ukazatele velmi kvalitní. Přesto se domnívám, že v případě společnosti IFE-CR není pro vlastníka této společnosti a to společnost Knorr-Bremse rentabilita vlastního kapitálu rozhodujícím ukazatelem hodnocení. Tato skutečnost je dána zejména tím, že Knorr-Bremse (potažmo její další dceřiné společnosti) je jediným odběratelem výrobků IFE-CR, takže konečný profit z činnosti brněnské společnosti se dá předpokládat, že je pro vlastníka vyšší, než ukazuje rentabilita vlastního kapitálu.

7. Doporučení podniku

Vzhledem k provedeným analýzám a dosaženým výsledkům těchto analýz se domnívám, že společnost IFE-CR se ubírá dobrým směrem a finanční situace se oproti prvním sledovaným rokům značně zlepšila. Z toho důvodu považuji navrhování či doporučování nějakých řešení na zlepšení finanční situace za trochu obtížnější. Přesto, ale existují nějaké možnosti, kterými by se společnost mohla zaobírat.

Jako první a nejvážnější problém bych uvedl likviditu společnosti, která nedosahovala doporučených hodnot a byla i téměř vždy nižší než u oborových hodnot. Jako nejvíce problematická se jeví okamžitá likvidita, jejíž hodnoty byly velmi špatné. Prvním doporučením pro likviditu (zejména okamžitou), je sledování a vyhodnocování této likvidity v kratších intervalech, protože roční interval je značně nedostatečný a neposkytuje dostatečné informace o této problematice.

Doporučil bych společnosti dále snižovat poměr krátkodobých cizích zdrojů (jako v roce 2007) a více se zaměřit na konzervativní způsob financování. Tato strategie by přinesla vylepšení i ukazatelů likvidity. Obecně je samozřejmě výhodnější financování krátkodobými cizími zdroji, ale z hlediska situace v této společnosti, kdy velká část cizích zdrojů pocházela od vlastníka společnosti, kdy byly tyto zdroje poskytnuty mateřskou společností ve formě půjček pro potřeby financování společnosti a to zejména změn ve výrobních programech, jsem přesvědčen, že nastala situace, kdy IFE-CR po provedených změnách má prostor ke snižování cizích zdrojů a tím posílení své pozice, která by byla pozitivně vnímána i z věřitelského hlediska.

Doporučuji tedy zvýšení poměru vlastního kapitálu na celkových zdrojích, kdy tento poměr by se měl zvýšit převážně díky snížení cizích zdrojů a to těch krátkodobých. Vzhledem k tomu, že do společnosti bylo v roce 2006 značně investováno, existuje tedy prostor k využití těchto investic.

Pokud se podíváme na strukturu aktiv, tak lze vidět, že v posledních dvou letech je velmi malý poměr dlouhodobého majetku, který tvoří zhruba 16% aktiv. U výrobních

společností je to značně netypický jev a i oborové hodnoty vykazují mnohem vyšší poměr dlouhodobého majetku. Vysoký poměr oběžného majetku je dán převážně zásobami a to materiálem, který v roce 2006 tvoří 57% aktiv a v roce 2007 50%. To je dáno tím, že společnost v těchto letech začala prodávat materiál k montáži dveřních křídel. Přesto, že se ukazatel obratu zásob v roce 2007 značně snížil a v tomto roce dosáhl nejnižší doby a to 40 dnů, tak bych i přesto doporučoval, provést hlubší analýzu a zjistit, zda společnost neváže zbytečně velké množství finančních prostředků v zásobách. Pokud by se prokázalo, že existuje prostor k ještě efektivnějšímu hospodaření se zásobami, tak by to mělo za následek snížení vázanosti finančních prostředků v této méně efektivní složce majetku. Tím by došlo i ke snížení závazků z obchodních vztahů, které vznikají převážně z nákupu těchto zásob. Osobně jsem, ale k této možnosti značně skeptický, protože se domnívám, že existuje pouze malý prostor k snižování této položky majetku, kdy se musí myslet i na pojistnou zásobu při výrobě a dále na stav zásob materiálu prodávaného k montáži dveřních křídel.

Při posouzení stavu a doby obratu pohledávek, lze vidět, že hodnoty doby obratu pohledávek jsou na nízkých hodnotách. Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů je v posledních sledovaných obdobích (kromě roku 2006) na minimální úrovni a koncern Knorr-Bremse se po celé sledované období vyznačuje velmi dobrou platební morálkou vůči své dceřiné společnosti, z tohoto důvodu, tedy nenacházím v této oblasti možnosti ke zlepšení a mohu pouze doporučit snahu o udržení této situace.

Poměr mezi dobou obratu pohledávek a dobou obratu závazků, považuji za velmi příznivý a doporučuji snahu držet se tohoto trendu, který je příznivý i v oblasti pohledávek a závazků z obchodních vztahů a společnosti by při tomto trendu neměla hrozit druhotná platební neschopnost.

Krátkodobý finanční majetek byl po většinu sledovaných období na velmi nízké úrovni, což má samozřejmě vzhledem ke způsobu financování této společnosti za následek velmi neuspokojivé hodnoty okamžité likvidity. Posouzení stavu krátkodobého finančního majetku a s tím i spojené likvidity pouze v ročních intervalech nepovažuji za optimální, protože získané údaje nejsou příliš objektivní. Z tohoto pohledu doporučuji

společnosti častější sledování krátkodobého finančního majetku a vyhodnocování okamžité likvidity a porovnávání s ukazateli rentability a vyhodnocování souvislostí pramenící ze změn těchto ukazatelů. Obecně se, ale nedoporučuje, aby společnosti držely na svých účtech či na pokladně příliš velké objemy finančních prostředků, protože takové vázání finančních prostředků se považuje za neefektivní a zajisté by to vedlo k snižování rentability.

Z analýzy provozní činnosti vychází, že společnost si v provozní oblasti dokázala nejlépe tržeb udržet v roce 2003. Od té doby nastal negativní klesající trend. Z toho důvodu doporučuji hlubší analýzu spotřeby materiálu a energie a dále služeb spotřebovávaných při výrobě a snahu zjistit jestli se v této oblasti nedá jednat efektivněji a dosáhnout nějakých úspor.

Osobní náklady na jednoho zaměstnance mají rostoucí trend, který bych ale přisoudil spíše makroekonomické situaci a nevidím z toho pohledu v této položce nákladů výrazný problém, navíc se v současné době dá předpokládat pokles či stagnace těchto nákladů. Naopak poměr osobních nákladů vůči výnosům se v posledních dvou letech značně snížil a tento trend doporučuji dále držet.

Dále společnosti doporučuji sledování a společné vyhodnocování osobních nákladů na jednoho zaměstnance s produktivitou práce na jednoho zaměstnance a snahu o udržení trendu nastoleného v posledních dvou letech.

Na dosažené hodnoty rentability, ale i všech ostatních poměrových ukazatelů, má velký vliv kalkulace cen, za které společnost prodává své výrobky. Vzhledem k tomu, že jediným odběratelem těchto výrobků, je koncern Knorr-Bremse, kdy společnost Knorr-Bremse je i jediným vlastníkem společnosti IFE-CR, tak situace, že by vedení společnosti mělo možnost samostatně změnit kalkulační vzorec a prodávat tedy své výrobky v dalších obdobích za výhodnější ceny je nulová. Doporučil bych, ale vedení společnosti jednání s mateřskou společností o stavu tohoto vzorce, protože jakékoliv zvýšení kalkulovaných cen se pozitivně projeví na finanční situaci IFE-CR. V tomto ohledu se, ale vzhledem k tomu, že IFE-CR dosáhla v posledních dvou obdobích zisku a

ziskové se dá předpokládat i nejbližší období nedá předpokládat, že by bylo možné kalkulační vzorec nějak výrazněji měnit ve prospěch analyzované společnosti. A to z důvodů, že pro vlastníka není stěžejní ziskovost IFE-CR, ale převážně kvalita a včasné dodání výroby.

Od roku 2004 vykazovala společnost kladný finanční výsledek hospodaření. Trend tohoto hospodářského výsledku měl již od zmíněného roku rostoucí tendenci, což bylo zapříčiněno převážně příznivou měnovou situací, kdy v tomto období česká koruna vůči euru posilovala. V současné době (1. čtvrtletí 2009), ale již měnová situace pro české exportéry, jimž je i IFE-CR, tak příznivá není. Na vině je zejména globální finanční krize, která navíc ještě více zhoršila předvídání budoucího hospodářského vývoje. Za poslední rok došlo k velkému propadu hodnoty české koruny vůči euru a i když se situace v posledním období mírně zlepšila, stále není tato měnová situace pro export příliš příznivá a je velmi těžké odhadnout další vývoj. Proto velmi doporučuji zabývat se více možnostmi hedgingu¹. Nejsnadnější formou hedgingu je hedging přirozený, který ale u analyzované společnosti nepřichází v úvahu z důvodu, že společnost nemá stejný objem pohledávek a závazků v cizí měně, kdy navíc velká část dodavatelů, jsou české společnosti a z toho důvodu jsou tyto obchodní transakce vedeny v české měně. Proto bych společnosti doporučil zajištění proti kurzovému riziku formou kontraktů u společností, které tyto služby poskytují. Typ kontraktu (forwardové kontrakty, swapové kontrakty či opční kontrakty) a jejich výše samozřejmě bude záležet na plánovaném prodeji výrobku v následujících obdobích.

¹ Hedging je zajištění proti kurzovému riziku

Závěr

Podstatou této diplomové práce bylo zhodnotit finanční situaci podniku. Jako analyzovaný podnik byla v této práci vybrána společnost IFE-CR, a.s. a hodnocení probíhalo za pomoci metod finanční analýzy, kdy zpracování této analýzy vycházelo z teoretických poznatků získaných během studia a tyto poznatky byly dále doplňovány odbornou literaturou pojednávající o tomto tématu.

V úvodu této diplomové práce byly uvedeny cíle práce, které jsem se snažil dodržet. První část práce se zabývá teoretickými východisky tohoto tématu, na než navazuje praktická část, která se již věnuje aplikaci metod finanční analýzy na sledovanou společnost IFE-CR, a.s. Sledovaným obdobím společnosti byly roky 2001 až 2007 a na základě zjištěných skutečností jsem navrhl doporučení, ke zlepšení finanční situace analyzované společnosti.

Vzhledem k tomu, že společnost prošla ve sledovaném období řadou změn, bylo velmi zajímavé sledovat, jak tyto změny ovlivňují jednotlivé ukazatele finanční analýzy a zároveň i celkovou finanční situaci.

Na závěr bych rád dodal, že zvolené téma a potažmo i výběr analyzované společnosti považuji z osobního hlediska za velmi prospěšné, kdy práce na této diplomové práci byla velmi zajímavá a ještě více prohloubila znalosti tohoto tématu získané během studia.

Použitá literatura

- [1] DOSTÁL, P. *Moderní metody finančních analýz*. 1.vyd. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlině, 2002. 108 s. ISBN 80-7318-075-8

- [2] DOUCHA, R. *Finanční analýza podniku : praktické aplikace*. 1.vyd. Praha: VOX, 1996. 224 s. ISBN 80-902111-2-7

- [3] GRUNWALD, R. *Analýza finanční důvěryhodnosti podniku*. 1.vyd. Praha: EKOPRESS, 2001. 76 s. ISBN 80-86119-47-5

- [4] GRUNWALD, R. a HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: VŠE, 2001. 197 s. ISBN 80-7079-587-5

- [5] KOVANICOVÁ, D. a KOVANIC, P. *Poklady skryté v účetnictví, Díl II.Finanční analýza účetních výkazů*. 3.vyd. Praha:Polygon, 1997. 303 s. ISBN 80-85967-56-1

- [6] MAŘÍK, M. *Finanční analýza a plánování v obchodních podnicích*. 1.vyd. Praha: Vysoká škola ekonomická., 1994. 165 s. ISBN 80-7079-209-4

- [7] NEUMAIEROVÁ, I. a NEUMAIER, I. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 1.vyd. Praha: Grada Publishing, 2002. 216 s. ISBN 80-247-0125-1

- [8] PAULAT, T. *Finanční analýza v rukou manažera, podnikatele a investora*. 1.díl. Praha: Linde nakladatelství, 1997. 115 s. ISBN 80-7259-006-5

- [9] RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 2.vyd. Praha: GRADA Publishing, 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2
- [10] SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy*. 2.vyd. Brno: Computer Press 2001. 220 s. ISBN 80-7226-562-8
- [11] SŮVOVÁ, H aj. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, 1999. 622 s. ISBN 80-7265-027-0
- [12] SYNEK, M. *Ekonomická analýza*. 1. vyd.VŠE Praha: Oeconomica, 2003. 79 s. ISBN 80-245-0603-3
- [13] VALACH, J. aj. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 1998. 324 s. ISBN 80-86119-21-1

Internetové zdroje

- [14] *Finanční analýza průmyslu a stavebnictví za rok 2001* [online]. mpo.cz, 11.1.2006 [cit. 2009-02-13] Dostupný z www: <<http://www.mpo.cz/dokument3013.html>>
- [15] *Finanční analýza průmyslu a stavebnictví za rok 2002* [online]. mpo.cz, 10.1.2006 [cit. 2009-02-13] Dostupný z www: <<http://www.mpo.cz/dokument2909.html>>

- [16] *Finanční analýza průmyslu a stavebnictví za rok 2003* [online]. mpo.cz, 11.1.2006
[cit. 2009-02-13] Dostupný z www: <<http://www.mpo.cz/dokument2863.html>>
- [17] *Finanční analýza průmyslu a stavebnictví za rok 2004* [online]. mpo.cz, 11.1.2006
[cit. 2009-02-13] Dostupný z www: <<http://www.mpo.cz/dokument2934.html>>
- [18] *Finanční analýza průmyslu a stavebnictví za rok 2005* [online]. mpo.cz, 16.5.2006
[cit. 2009-02-13] Dostupný z www: <<http://www.mpo.cz/dokument9159.html>>
- [19] *Finanční analýza průmyslu a stavebnictví za rok 2006* [online]. mpo.cz, 27.4.2007
[cit. 2009-02-13] Dostupný z www: <<http://www.mpo.cz/dokument19696.html>>
- [20] *Finanční analýza průmyslu a stavebnictví za rok 2007* [online]. mpo.cz, 25.1.2009
[cit. 2009-02-26] Dostupný z www: <<http://www.mpo.cz/dokument43538.html>>

Zdroje z IFE-CR, a.s.

- [21] *Výroční zpráva za rok 2002*. IFE-CR, a.s., 11.6.2003
- [22] *Výroční zpráva za rok 2003*. IFE-CR, a.s., 22.5.2004
- [23] *Výroční zpráva za rok 2004*. IFE-CR, a.s., 5.6.2005
- [24] *Výroční zpráva za rok 2005*. IFE-CR, a.s., 13.6.2006

[25] *Výroční zpráva za rok 2006*. IFE-CR, a.s., 11.5.2007

[26] *Výroční zpráva za rok 2007*. IFE-CR, a.s., 9.6.2008

Seznam grafů

Graf č. 1 – Vývoj absolutní výše celkových aktiv	46
Graf č. 2 – Vertikální analýza celkových aktiv	48
Graf č. 3 – Vývoj absolutní výše položek dlouhodobého majetku.....	49
Graf č. 4 – Vývoj absolutní výše položek oběžných aktiv	50
Graf č. 5 – Vertikální analýza celkových pasiv	51
Graf č. 6 – Vývoj vlastního kapitálu.....	53
Graf č. 7 – Vývoj absolutní výše položek oběžných aktiv	55
Graf č. 8 – Procentní rozbor nejvýznamnějších položek kr. závazků vzhledem k celkovým pasivům.....	56
Graf č. 9 – Vývoj čistého pracovního kapitálu	57
Graf č. 10 – Vývoj celkových výnosů a nákladů	58
Graf č. 11 – Vertikální analýza výnosů	59
Graf č. 12 – Vertikální analýza nákladů k výnosům.....	60
Graf č. 13 – Vývoj výkonů a výkonové spotřeby	61
Graf č. 14 – Vývoj tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb.....	62
Graf č. 15 – Rozdíl změny dynamiky tržeb za vlastní výrobky a služby a výkonové spotřeby.....	63
Graf č. 16 – Podíl přidané hodnoty k tržbám.....	64
Graf č. 17 – Průměrný počet zaměstnanců	65
Graf č. 18 – Osobní náklady na jednoho zaměstnance	65
Graf č. 19 – Produktivita práce	66
Graf č. 20 – Provozní výsledek hospodaření	67
Graf č. 21 – Finanční výsledek hospodaření.....	68
Graf č. 22 – Výsledek hospodaření před zdaněním.....	70
Graf č. 23 – Výsledek hospodaření za účetní období	71
Graf č. 24 – Cash flow z provozní činnosti	72
Graf č. 25 – Vývoj provozního VH a provozního CF	73
Graf č. 26 – Vývoj rentability celkového kapitálu.....	74
Graf č. 27 – Vývoj rentability vlastního kapitálu	75
Graf č. 28 – Vývoj rentability tržeb – ziskové rozpětí.....	76

Graf č. 29 – Vývoj obratu celkových aktiv.....	77
Graf č. 30 – Vývoj doby obratu zásob.....	78
Graf č. 31 – Vývoj doby obratu pohledávek.....	78
Graf č. 32 – Vývoj celkové zadluženosti a kvóty vlastního kapitálu	80
Graf č. 33 – Vývoj koeficientu zadluženosti	80
Graf č. 34 – Vývoj krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji	81
Graf č. 35 – Vývoj úrokového krytí.....	82
Graf č. 36 – Vývoj běžné likvidity	83
Graf č. 37 – Vývoj pohotové likvidity.....	83
Graf č. 38 – Vývoj okamžité likvidity	84
Graf č. 39 – Vývoj likvidity z provozního CF.....	85
Graf č. 40 – Altmanův index důvěryhodnosti.....	86
Graf č. 41 – Kralickův Quicktest.....	87
Graf č. 42 – Index IN – věřitelská verze.....	88
Graf č. 43 – Index IN – vlastnická verze	89
Graf č. 44 – Vývoj struktury aktiv IFE-CR a OKEČ 35.....	90
Graf č. 45 – Vývoj struktur pasiv IFE-CR a OKEČ 35	91
Graf č. 45 – Vývoj struktury cizích zdrojů IFE-CR a OKEČ 35.....	92
Graf č. 47 – Vývoj výnosů IFE-CR a OKEČ 35	92
Graf č. 48 – Vývoj nákladů k výnosů IFE-CR a OKEČ 35.....	93
Graf č. 49 – Vývoj rentability celkového kapitálu IFE-CR a OKEČ 35	94
Graf č. 50 – Vývoj rentability tržeb IFE-CR a OKEČ 35.....	94
Graf č. 51 – Vývoj obratu aktiv IFE-CR a OKEČ 35.....	95
Graf č. 52 – Vývoj běžné likvidity IFE-CR a OKEČ 35	95
Graf č. 53 – Vývoj pohotové likvidity IFE-CR a OKEČ 35.....	96
Graf č. 54 – Vývoj okamžité likvidity IFE-CR a OKEČ 35.....	96

Seznam tabulek

Tabulka č. 1 - Souhrn hlavních etap finanční analýzy ve dvou pojetích	17
Tabulka č. 2 - Interpretace výsledků.....	40
Tabulka č. 3 – Index bonity	41
Tabulka č. 4 - Quicktest.....	44
Tabulka č. 5 – Horizontální analýza celkových aktiv.....	47
Tabulka č. 6 – Vertikální analýza dlouhodobého majetku	49
Tabulka č. 7 – Vertikální analýza oběžných aktiv.....	50
Tabulka č.8 – Horizontální analýza pasiv.....	52

Seznam použitých zkratk

CF – cash flow

ČPK – čistý pracovní kapitál

DM – dlouhodobý majetek

EAT – zisk po zdanění

EBIT – zisk před nákladových úroků a daně z příjmů

EBT – zisk před zdaněním

HV – hospodářský výsledek

OA – oběžná aktiva

PMOS – zisková marže

ROA – rentabilita celkových vložených aktiv

ROE – rentabilita vlastního kapitálu

ROS – rentabilita tržeb

VK – vlastní kapitál

ZK – základní kapitál

Seznam příloh

Příloha č. 1 – Rozvaha společnosti IFE-CR, a.s. za období 2001 až 2007

Příloha č. 2 – Výkaz zisku a ztráty společnosti IFE-CR, a.s. za období 2001 až 2007

Příloha č. 3 – Cash flow společnosti IFE-CR, a.s. za období 2001 až 2007

Příloha č. 4 – Horizontální analýza finančních výkazů společnosti IFE-CR, a.s.

Příloha č. 5 – Vertikální analýza finančních výkazů společnosti IFE-CR, a.s.