

Vysoká škola ekonomická v Praze
Fakulta informatiky a statistiky
Vyšší odborná škola informačních služeb v Praze

**Finanční analýza společnosti
IVECO Czech Republic, a. s.
BAKALÁŘSKÁ PRÁCE**

Prohlášení

Prohlašuji, že bakalářskou práci na téma „Finanční analýza společnosti Iveco Czech Republic a.s.“ jsem vypracovala samostatně. Použitou literaturu a podkladové materiály uvádím v příloženém seznamu literatury.

V Praze dne

Podpis

1 OBSAH

1	OBSAH	3
2	Anotace.....	4
3	Charakteristika společnosti Iveco Czech Republic, a.s.	5
3.1	Základní údaje o společnosti	5
3.2	Historie společnosti a postavení na trhu.....	7
4	Charakteristika metodického aparátu	10
4.1	ABSOLUTNÍ UKAZATELE	10
4.2	ROZDÍLOVÉ UKAZATELE	12
4.3	POMĚROVÉ UKAZATELE	12
4.4	ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ	19
4.5	MODELY FINANČNÍHO ZDRÁVÍ FIRMY	20
5	Finanční analýza společnosti Iveco Czech Republic, a.s.	22
5.1	Horizontální analýza účetních výkazů	22
5.1.1	Horizontální analýza Aktiv	22
5.1.2	Horizontální analýza Pasiv	27
5.1.3	Horizontální analýza výsledovky	31
5.2	Vertikální analýza účetních výkazů	35
5.2.1	Vertikální analýza rozvahy.....	35
5.2.2	Vertikální analýza výsledovky	42
5.3	Bilanční pravidla	45
5.4	Analýza pracovního kapitálu.....	47
5.5	Analýza poměrových ukazatelů	48
5.5.1	Ukazatele rentability	48
5.5.2	Ukazatele likvidity	49
5.5.3	Ukazatele aktivity.....	51
5.5.4	Ukazatele zadluženosti	52
5.5.5	Ukazatele kapitálového trhu.....	53
5.6	Modely finančního zdraví	54
5.6.1	Altmanův model.....	54
5.6.2	Index IN 2000.....	54
5.6.3	Du Pontův rozklad.....	55
5.7	SWOT Analýza	56
5.8	Porovnání podniku s vývojem v odvětví.....	57
6	Závěr.....	60
7	Zdroje	63
7.1	Literatura	63
7.2	Webové zdroje.....	63
7.3	Webové články	63
8	Přílohy	64
8.1	Rozvaha Aktiva (2002 - 2006)	64
8.2	Rozvaha Pasiva (2002-2006)	65
8.3	Výkaz zisků a ztrát (2002 - 2006)	66

2 Anotace

V současném rychle se rozvíjejícím dynamickém podnikatelském prostředí dokáže přežít pouze takový podnik, který dokáže být výkonný a zároveň rychle přizpůsobivý. Podmínky a pravidla, kterými se řídí subjekty na trhu, nemohou nikomu garantovat jistotu rozvoje a finanční nezávislost bez jakýchkoliv rizik. Většinou takové situace vznikají v důsledku špatně propracované strategie, pořád se měnícím vnitřním a vnějším podmínkám anebo neschopnosti společníků předvídat budoucí vývoj na trzích, proto není čemu se divit, když úplně zdravý podnik se dostane do krizové situace, která může ohrozit i jeho existenci. Konkurenční okolí je nemilostné ke všem tržním subjektům, které nejsou schopné strategických tahů, nutných pro udržení svého ... nad vodou. Jedním z takových tahů, který výrazně může zlepšit nepříznivý vývoj okolností, je kvalitní finanční řízení. Hlavní činnosti finančního řízení je finanční analýza, která čerpá data a informace z různých zdrojů, vyhodnocuje je a následně napovídá, jestli podnik jde tím správným směrem. Výsledky získané finanční analýzou jsou jakousi pomůckou při rozhodování o stavu podniku pro interní a externí uživatele.

Jako téma své bakalářské práce jsem zvolila finanční analýzu společnosti Iveco Czech Republic, a. s. Tato společnost je jedná z největších společností, podnikajících v oblasti dopravy a konkrétně výroby dopravních prostředků na evropském trhu, a proto bylo by zajímavé prozkoumat její situaci v letech 2002–2006, tedy cílem mé práce je na základě získaných výsledků posoudit finanční zdraví společnosti. Informační zdroje pro finanční analýzu jsou výroční tiskové zprávy, rozvahy, účetní závěrky, které jsou zveřejněny na webovém serveru společnosti, a ostatní oficiální informační zdroje. Tato finanční analýza je zpracovávána z externího pohledu.

V následujících kapitolách předložím charakteristiku společnosti Iveco Czech Republic, a. s., popíšu metody a nástroje nutné pro zpracování údajů, metodický aparát, který jsem použil při zpracování analýzy, v praktické části se zaměřím na analýzu dané společnosti prostřednictvím zvoleného metodického aparátu při použití informací z účetních závěrek a výročních zpráv.

3 Charakteristika společnosti Iveco Czech Republic, a.s.

3.1 Základní údaje o společnosti

OBCHODNÍ JMÉNO, SÍDLO A PRÁVNÍ FORMA SPOLEČNOSTI:

Iveco Czech Republic, a. s.

Dobrovského 74/11

Vysoké Mýto, PSČ 566 03

IČ: 48171131

Společnost vznikla 1. 7. 1993, zapsána je v obchodním rejstříku vedeném Krajským soudem v Hradci Králové, oddíl B., číslo vložky 936.

PRÁVNÍ FORMA

Akciová společnost

ZÁKLADNÍ JMĚNÍ

1 065 559 tis. Kč

INSTITUCIONÁLNÍ SEKTOR

Nefinanční podniky soukromé pod zahraniční kontrolou

POČET PRACOVNÍKŮ

1500–1999

AKCIE

1 065 559 ks akcie na jméno ve jmenovité hodnotě 1 000, – Kč

OBORY ČINNOSTI

- získávání a pronajímání movitého a nebo nemovitého majetku
- výroba, instalace, opravy a výstroje elektrických trakčních vozidel
- projektová činnost v investiční výstavbě
- automatizované zpracování dat
- poskytování software
- koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej
- činnost organizačních a ekonomických poradců
- provoz turistické noclehárny
- výroba ostatních motorových dopravních prostředků
- opravy ostatních dopravních prostředků
- výroba nástrojů
- výroba plastů
- ubytovací služby v ubytovacích zařízeních
- získávání podílů v jiných podnicích nebo společnostech a hospodaření s takovými podíly a řízení takových podniků a společností
- silniční motorová doprava osobní
- nákup, prodej a skladování paliv a maziv včetně jejich dovozu s výjimkou výhradního nákupu, prodeje a skladování paliv a maziv ve spotřebitelském balení do 50 kg na jeden kus balení -
- velkoobchod
- dovoz chemických látek a chemických přípravků klasifikovaných jako hořlavé, zdraví škodlivé, dráždivé
- výroba a dovoz chemických látek a chemických přípravků klasifikovaných jako vysoce hořlavé

VLASTNÍK SPOLEČNOSTI:

97,6 % – Irisbus France S. A.

2,4 % - ostatní

SLOŽENÍ PŘEDSTAVENSTVA:

Předseda: Rudolf Černý

Místopředseda: Jacques Averbuch

Členové: Petr Rusek

Pavel Pachovský

Alena Kozáková

Milan Rejsa

Daniel Patka

Jan Rulec

Florencio Callejo Delgado

SLOŽENÍ DOZORČÍ RADY:

Předseda: Jean Francois Victor Marie Plenat

Členové: Miroslav Bečička

Ervín Perthen

Jaroslav Veniger

Regis Marc Jean Blugeon

Hendrikus Cornelius Van Leuven

Stephane Viez

Francois Porteret

3.2 Historie společnosti a postavení na trhu

Historie výroby silničních vozidel ve Vysokém Mýtě se začala psát již v roce 1895, kdy Josef SODOMKA založil firmu "První východočeská výroba kočárů Josefa Sodomky". Podle Sodomkových výkresů byla v roce 1928 zhotovena první autobusová karoserie na podvozku Škoda 125 a další karoserie autobusů na podvozcích PRAGA, ŠKODA, TATRA, WALTER. Firma dosahovala značných úspěchů v oblasti karosářských studií i vlastních karosérií. Majitelem firmy v roce 1930 se stal Josef Sodomka mladší.

První městské autobusy na podvozcích PRAGA NDO byly vyrobeny v roce 1939 a následující rok byla zahájena výroba čtrnáctikusové série trolejbusů ve spolupráci s firmami MAN a SIEMENS (sloužily do roku 1961).

V roce 1948 dochází ke znárodnění firmy a mění se název firmy na "KAROSA, továrna na karoserie a vozy, národní podnik, se sídlem ve Vysokém Mýtě". V následujícím roce se změnil název firmy na "KAROSA, národní podnik Vysoké Mýto".

Změna politického systému v Československu v roce 1989 přinesla spolu s rozpadem východního bloku zásadní změny v organizaci výroby a na trhu dopravních prostředků. Proces privatizace byl ještě zkomplikován rozpadem ČSFR a vznikem České republiky. Východní trhy, a to zejména trh ruský, nabyly jiné ekonomické povahy. Orientace na západní Evropu musela vzít v úvahu dosud málo respektované podmínky výroby a odbytu v tomto rozvinutém regionu.

Pro Karosu skončila etapa maximální roční produkce 3 400 autobusů a nastal obtížný přechod na podmínky tržní ekonomiky. Během dvou let se výroba snížila na 1 000 autobusů za rok. Privatizace přinesla významnou změnu – dnem 1. 7. 1993 vznikla KAROSA, akciová společnost (1706 zaměstnanců) zabývající se výrobou autobusů. Ze zbylých závodů bývalého státního podniku Karosa se stávají samostatné privatizované podniky. Jednání Karosy s francouzskou firmou Renault V. I. vyústilo 2. 11. 1993 k vytvoření společného podniku. Renault získal akcie ve výši 34% a Evropská banka pro obnovu a rozvoj Londýn 17% akcií se staly významnými akcionáři firmy. To byl počátek úzkého a dlouhodobého partnerství mezi Karosou a Renault V. I. v obchodní, průmyslové, finanční a personální oblasti.

Je příznačné, že těsně před svým stoletým výročím vstoupil podnik do nové etapy své historie. Do druhého století dostal dobrý vklad spoluprací s významným světovým výrobcem i účastí Evropské banky pro obnovu a rozvoj (EBRD). Renault otevřel možnost využít veškerých moderních poznatků v konstrukci, technologii a řízení výroby autobusů včetně prodejní a servisní sítě. Finanční účast EBRD při rozvoji vytvářela podmínky pro změnu Karosy v moderní, konkurence schopný podnik, předurčila stabilní vývoj nové společnosti. Společný podnik se zaměřoval na zabezpečení nejvyšší kvality a to nejen výrobků, ale i všech oblastí činnosti organizace. Rozsáhlé organizační změny, nové přístupy k práci, využití výpočetní techniky a rozsáhlá kooperace s RENAULT V. I. přinesly nové perspektivní vize.

Rok 1996 se stává pro Karosu důležitým mezníkem, protože došlo nejen k dalšímu zvyšování prodeje, k proniknutí na nové trhy, ale také ke změně v partnerství s RENAULT V.I. Reálným výsledkem společné obchodní politiky KAROSA – RENAULT V. I. je dodávka 200 městských autobusů B 731 pro hlavní město Libanonu Bejrút při vytváření systému městské dopravy.

Dnem 1. února 1999 vzniká společný podnik francouzského Renaultu a italského Iveca s názvem IRISBUS Holding S. L. vlastníci 94% akcií Karosy, koordinující nákupy strategických komponentů, průmyslovou politiku a vývoj. Společnosti IVECO a RENAULT V. I. vytvořily sjednocením svých aktivit v oblasti výroby autokarů a autobusů podnik mezinárodního rozměru – druhého největšího výrobce v Evropě a přední společnost ve světovém měřítku

V květnu 1999 KAROSA založila na Slovensku 100% dceřinou společnost KAROSA s.r.o. se sídlem v Bratislavě. Jejím cílem je budovat síť smluvních partnerů zabezpečujících prodej nových autobusů a následných služeb a servisů.

Současně patří Karosa mezi nejúspěšnější firmy v České republice a celé Evropě. Výrobním programem společnosti je úplný sortiment od městských přes linkové až po turistické autobusy. V prodejním portfoliu společnosti jsou také minibusy vyráběné společností Iveco.

V Evropě si Karosa (Iveco) vybuodovala pozici jednoho z nejlepších výrobců linkových autobusů. Úspěchy sklízíme nejen díky dobrému poměru užitných parametrů a kvality k ceně, rozvinuté síti autorizovaných servisů a dostupnosti originálních náhradních dílů, ale také samozřejmě díky dobrým zkušenostem zákazníků s provozem našich autobusů. Jednoznačná orientace na zákazníka je dlouhodobě základním prvkem politiky jakosti i obchodní strategie společnosti Karosa.

Autobusy vyrobené v Karose Vysoké Mýto se prodávají ve Francii, Itálii, Německu, Finsku, Švýcarsku, v zemích Beneluxu a dalších evropských státech, ale nejen zde. Na silnici můžete vysokomýtské autobusy potkat také např. v karibském Guadeloupu či na Reunionu v Indickém oceánu, v Bejrútu i v Egyptě.

Velmi dobrou pozici si Karosa udržuje také na trhu Ruské federace, kde je jednou z nejúspěšnějších společností v oblasti prodeje nových importovaných autobusů. V posledním období se Karosa také úspěšně vrací na některé trhy, např. na trh Polska a Rumunska. I díky těmto skutečnostem je právě Karosa Vysoké Mýto pověřena prodejem výrobků Irisbusu na většině území střední a východní Evropy.

Ve společnosti Karosa pracuje přibližně 1 600 pracovníků, jejichž průměrný plat přesahuje celostátní průměr České republiky. Prosperita firmy i jejich zaměstnanců se odráží i na životě samotného Vysokého Mýta a jeho okolí. V roce 2007 společnost změnila svůj název na Iveco Czech Republic a.s.

4 Charakteristika metodického aparátu

Finanční analýza využívá širokého rejstříku metodických postupů pro popis ekonomické situace podniku a jejího vývoje. Cílem této části je podat obecnější svědectví o jednotlivých metodách, ale i konkretizovat náplň některých používaných ukazatelů.

Základní metody finanční analýzy:

- Absolutní ukazatele
- Rozdílové ukazatele
- Poměrové ukazatele
- Analýza soustav ukazatelů
- Modely finančního zdraví firmy

4.1 ABSOLUTNÍ UKAZATELE

Základním zdrojem pro finanční analýzu jsou data obsažená ve finančních výkazech (absolutní ukazatele). Důležitým aspektem je, že se jedná o data v absolutním vyjádření, měřící rozměr určitých jevů, např. majetku, kapitálu nebo peněžního toku; podle toho, zda vyjadřují určitý stav, nebo informují o údajích za určitý interval, hovoříme o veličinách stavových a tokových. Toto rozlišení má pro finanční analýzu zásadní význam, neboť bychom měli dbát na srovnatelnost dat. Veličiny stavové tvoří obsah účetního výkazu rozvaha. Zde je k určitému datu (např. k 31. 12.) uvedena hodnota majetku a kapitálu. Naproti tomu účetní výkaz zisků a ztrát, jakož i výkaz cash flow, obsahuje veličiny tokové, například jakých tržeb bylo za plynulé období ve firmě dosaženo. Absolutní ukazatele tvoří základní východisko rozboru. Je to velmi důležitá součást práce, kde jde o rozbor vertikální a horizontální struktury účetních výkazů.

Rozbor horizontální struktury účetních výkazů znamená, že hledáme odpověď na dvě základní otázky:

- kolik jednotek se změnila příslušná položka v čase?

- kolik % se změnila příslušná jednotka v čase?

Horizontální analýza tak zkoumá u ukazatelů ve finančních výkazech absolutní změny a procentní změny oproti předcházejícímu období.

Analýza vertikální struktury účetních výkazů si klade za cíl zjistit, jak se např. jednotlivé majetkové části podílely na bilanční sumě. Při tomto postupu poměříme jednotlivé položky rozvahy k celkovým aktivům (pasivům) položky výsledovky k celkovým tržbám, výkonům nebo výnosům. Máme-li k dispozici minimálně dvě nebo více časových období, lze tak identifikovat pohyby v nastavení například majetkového portfolia nebo portfolia kapitálu. Nevýhodou procentní analýzy je to, že neukazuje příčiny změn, vykazované údaje mohou být obsahově nesrovnatelné, protože se mění absolutní základna pro výpočet.

Bilanční pravidla

K analýze ukazatelů rozvahy je užitečně také použít bilanční pravidla. Bilanční pravidla chápeme jako doporučení pro vedení podniku, které rozhoduje o finanční politice firmy s cílem dosažení její vyrovnanosti v dlouhodobém horizontu. Nejvíce využívána jsou 4 bilanční pravidla.

Zlaté bilanční pravidlo financování říká, že by se dlouhodobá aktiva měla rovnat dlouhodobým pasivům. Časový horizont i tempo růstu majetkových součástí sladujeme s časovým horizontem zdroji. Jde tedy o to, aby podnik financoval stálá aktiva vlastním kapitálem a dlouhodobými cizími zdroji, oběžná aktiva – krátkodobými cizími zdroji. Pokud dlouhodobá aktiva převyšují vlastní kapitál a dlouhodobý cizí kapitál, mluvíme o odkapitalizování podniku. V opačném případě se jedná o překapitalizaci podniku.

Druhé pravidlo je *zlaté pravidlo vyrovnání rizika*. Podle něj by se měl cizí kapitál a vlastní kapitál rovnat anebo se blížit rovnosti. Toto pravidlo totiž vychází z toho, že by podnik měl využívat pro financování kromě vlastního kapitálu i cizí kapitál, protože obecně platí, že používání cizího kapitálu je pro podnik levnější.

Zlaté pari pravidlo znamená, že by se stálá aktiva měla rovnat vlastnímu kapitálu. Toto pravidlo vychází ze situace, že je podnik zadlužený nebo má finanční potíže. Pokud je pravidlo dodrženo, tak je chod podniku relativně zaručen. Toto pravidlo má blízko k prvnímu pravidlu, protože i zde můžeme formulovat závěry o podkapitalizovanosti nebo překapitalizovanosti podniku.

Poslední bilanční pravidlo, *zlaté poměrové pravidlo*, nám říká, že by tempo růstu investic nemělo v žádném případě převyšovat tempo růstu tržeb. Vychází totiž z racionálního předpokladu, investujte peníze až tehdy, když je budete mít s jistotou v ruce.

Zlatá bilanční pravidla nelze chápat dogmaticky. Chápeme je spíše jako oblasti, na které bychom měli zaměřit svoji pozornost při finančním řízení firmy, pro uhlídání jejího finančního zdraví.

4.2 ROZDÍLOVÉ UKAZATELE

Z absolutních ukazatelů lze dopočítat tzv. rozdílové ukazatele, které bývají označovány jako fondy peněžních prostředků. Rozdílový ukazatel je tak číselná hodnota, kterou získáme součtem nebo rozdílem položek v rozvaze, výsledovce nebo výkazu cash-flow. Mezi rozdílové ukazatele patří především *čistý pracovní kapitál*, který vypočítáme podle vzorce:

$$\text{Čistý Pracovní Kapitál} = \text{Oběžná Aktiva} - \text{Krátkodobé Závazky}$$

Čistým pracovním kapitálem rozumíme přebytek oběžných aktiv nad krátkodobými dluhy. Jsou to oběžná aktiva krytá dlouhodobými zdroji krytí. ČPK je důležitý pro hodnocení financování oběžného majetku, pro zajištění a financování běžné činnosti. Představuje disponibilní prostředky, s nimiž může vedení podniku hospodařit a souvisí tedy s krátkodobým financováním. Obvykle se doporučuje, aby se ČPK rovnal přibližně hodnotě zásob. V případě, že krátkodobé závazky převyšují oběžná aktiva (záporný ČPK) hovoříme o tzv. nekrytém dluhu.

4.3 POMĚROVÉ UKAZATELE

Na analýzu absolutních vstupních dat navazuje další postupový krok, kterým je výpočet poměrových ukazatelů. Ty pokrývají veškeré složky výkonnosti podniku. Uspořádání, počet i konstrukce se liší s ohledem na cíl analýzy a s tím spojený okruh uživatelů, pro něž je analýza zpracovávána. Obvykle se lze setkat s bloky ukazatelů:

- rentability
- likvidity
- aktivity
- zadluženosti
- kapitálového trhu

Ukazatele rentability

Někdy jsou ukazatele rentability označovány jako ukazatele výnosnosti, návratnosti, profitability ratio, jsou konstruovány jako poměr konečného efektu dosaženého podnikatelskou činností (výstupu) k nějaké srovnávací základně (vstupu), která může být jak na straně aktiv, tak na straně pasiv, nebo k jiné bázi. Zobrazují pozitivní nebo naopak negativní vliv řízení aktiv, financování firmy a likvidity na rentabilitu. Všechny ukazatele rentability mají podobnou interpretaci, neboť udávají, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč jmenovatele.

Mezi nejpoužívanější ukazatele rentability patří:

- Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE – Return on Capital Employed)
- Rentabilita aktiv (ROA – Return on Assets, Basic Earning Power)
- Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return on Equity)
- Rentabilita tržeb (ROS – Return on Sales).

Rentabilita investovaného kapitálu (výnosnost dlouhodobého investovaného kapitálu) se opírá o základní filozofii fungování kapitálového trhu, který je vnímán jako základní místo, kde podniky získávají dodatečné zdroje pro financování potřeb; ukazatel měří efekt, tj. kolik provozního hospodářského výsledku před zdanění podnik dosáhl z jedné koruny investované akcionáři a věřiteli. Má se tedy na mysli zpoplatněný kapitál.

$$\mathbf{ROCE = EBIT / (Vlastní kapitál + Rezervy + Dlouhodobé závazky +}$$

+Bankovní úvěry dlouhodobé)

Rentabilita aktiv (někdy nazývaná též produkční síla - Basic Earning Power) je klíčovým měřítkem rentability. Poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, zda byla financována z vlastního kapitálu nebo kapitálu věřitelů. Klíčovým je zde tedy pohled přes majetkovou bázi a schopnost podniku ji efektivně využít. Obvykle se lze setkat s následujícími konstrukcemi:

$$\mathbf{ROA = EBIT/Aktiva}$$

nebo

$$\mathbf{ROA = EBIT(1 - t)/Aktiva}$$

nebo

$$\mathbf{ROA = EAT/Aktiva,}$$

nebo

$$\mathbf{ROA = EAT + úroky (1 - t)/Aktiva.}$$

Nejkomplexnějším ukazatelem je první tvar, kdy v čitateli je použit EBIT.

Rentabilita vlastního kapitálu je jedním z klíčových ukazatelů, na který soustředí pozornost akcionáři, společníci a další investoři. Měří, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovaného kapitálu akcionářem. Základní rovnice je následující:

$$\mathbf{ROE = \check{C}istý\ zisk/Vlastní\ kapitál}$$

Rentabilita tržeb vyjadřuje, jaký podíl čistého zisku připadá na 1 Kč tržeb. Praxe opět pracuje nejméně se dvěma základními variantami konstrukce lišícími se v čitateli, lze počítat buď s čistým ziskem, nebo s hodnotou EBITu, tedy:

$$\mathbf{ROS = EBIT/(Tržby\ z\ prodeje\ vlastních\ výrobků\ a\ služeb\ +}$$
$$\mathbf{+ Tržby\ z\ prodeje\ zboží)}$$

nebo

$$\text{ROS} = \text{EAT} / (\text{Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} + \text{Tržby z prodeje zboží})$$

Varianta ukazatele s EBIT v čitateli je vhodná pro srovnávání podniků s proměnlivými podmínkami (například různé využívání cizího kapitálu). Pokud použijeme v čitateli zisk po zdanění (EAT), jedná se o vyjádření tzv. ziskové marže (Profit Margin).

Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity měří schopnost podniku dostat svým závazkům. Likviditu můžeme tedy definovat jako schopnost dostát transformovat souhrn aktiv s různou likvidností, které má firma k dispozici pro úhradu svých splatných závazků.

Likvidita je obvykle spojována se třemi základními poměrovými ukazateli, a to:

- běžnou likviditou,
- pohotovou likviditou,
- hotovostní (peněžní) likviditou.

Běžná likvidita (Current Ratio) měří, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. Znamená to, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost; jedná se proto o ukazatel, který je v centru pozornosti věřitelů.

$$\text{Běžná likvidita} = \text{Oběžná aktiva} / \text{Krátkodobé závazky}$$

Podle průměrné strategie se má tato likvidita pohybovat v rozmezí 1,6-2,5, podle konzervativní strategie má být vyšší než 2,5 a podle agresivní nižší než 1,6, ale ne nižší než 1. Je tedy pouze na managementu podniku, jakou strategii zvolí a zda preferuje spíše vysoký výnos, nebo nízké riziko.

Pohotová likvidita (Quick Asset Ratio, Acid Test) je konstruována ve snaze vyloučit nejméně likvidní část oběžných aktiv – zásoby (suroviny, materiál, polotovary, nedokončenou výrobu a hotové výrobky) z ukazatele běžné likvidity. Tedy smyslem konstrukce tohoto ukazatele je odstranit z oběžných aktiv nejméně likvidní aktiva.

$$\text{Pohotová likvidita} = (\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}) / \text{Krátkodobé závazky}$$

Doporučena hodnota je 0,7-1,0, u konzervativní strategie 1,1-1,5 a opačným pólem jsou hodnoty v intervalu 0,4-0,7, tj. vysoce agresivní strategie. Nabývá-li ukazatel hodnoty 1, znamená to, že podnik by měl být schopen vyrovnat své závazky bez nutnosti prodeje svých zásob.

Hotovostní likvidita (Cash Position Ratio). Hotovostí se rozumí všechny pohotové platební prostředky, tzn. nejen suma prostředků na běžném nebo jiném účtu, v pokladně, ale rovněž volně obchodovatelné krátkodobé cenné papíry, šeky apod. příliš vysoká hodnota tohoto ukazatele není žádoucí, peněžní prostředky totiž přinášejí velmi nízký výnos nebo dokonce žádný.

$$\text{Hotovostní likvidita} = \text{Peněžní prostředky} / \text{Krátkodobé závazky}$$

Doporučená hodnota ukazatele je 0,2.

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity jsou využívány především pro řízení aktiv. Reprezentují kombinované ukazatele, kde jsou do vzájemných vztahů dávány jednotlivé položky účetního výkazu rozvaha – majetek a výkazu zisků a ztrát – tržby. Ukazatele z bloku ukazatelů aktivity informují, jak podnik využívá jednotlivé majetkové části, zda disponuje relativně rozsáhlými kapacitami, které zatím nejsou příliš firmou využívány, nebo naopak příliš vysoká rychlost obrátu může být signálem, že firma nemá dostatek produktivních aktiv a z hlediska budoucích růstových příležitostí nebude mít šanci pro jejich realizaci; v extrémním případě může být i signálem blížícího se úpadku v důsledku nezvládnutého růstu. Je nutno zdůraznit, že v zásadě lze pracovat se dvěma typy ukazatelů aktivity vyjádřenými buď počtem obrátů, nebo dobou obrátu.

Obrat aktiv (Total Assets Turnover Ratio) je komplexním ukazatelem měřícím efektivnost využívání celkových aktiv. Udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok.

$$\text{Obrat aktiv} = \text{Tržby/Aktiva celkem}$$

Obrat celkových aktiv v čase by měl růst.

Obrat zásob (Inventory Turnover Ratio) udává, kolikrát je každá položka zásob v průběhu roku prodána a opětovně naskladněna.

$$\text{Obrat zásob} = \text{Tržby/Zásoby.}$$

Doba obratu zásob (Inventory Turnover) vyjadřuje průměrný počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby (v případě surovin a materiálu) nebo do doby jejich prodeje (u zásob vlastní výroby).

$$\text{Doba obratu zásob} = \text{Zásoby}/(\text{Tržby}/360)$$

Doporučena hodnota je méně než 60 dní.

Doba splatnosti pohledávek (Average Collection Period, DSO – Day's Sales Outstanding) měří, kolik uplyne dní, během nichž je inkaso peněz za tržby zadrženo v pohledávkách. Po tuto dobu musí firma čekat na inkaso plateb za své již provedené tržby za vyrobené výrobky a poskytnuté služby.

$$\text{Doba splatnosti pohledávek} = \text{Pohledávky}/(\text{Tržby}/360)$$

Standardní hodnota je 48 dní.

Doba splatnosti krátkodobých závazků (Creditors Payment Period); ve jmenovateli jsou uvedeny denní tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb a z prodeje zboží jako zdroj pro splácení krátkodobých závazků. Ukazatel udává dobu ve dnech, po které zůstávají krátkodobé závazky neuhrazeny, a podnik využívá bezplatný obchodní úvěr:

$$\text{Doba splatnosti krátkodobých závazků} = \text{Krátkodobé závazky}/(\text{Tržby}/360)$$

Doporučena hodnota je méně než 60 dní.

Ukazatele zadluženosti (Leverage Ratios)

Měří rozsah, v jakém podnik používá k financování dluh. Dnes je prakticky u velkých podniků nemyslitelné, aby podnik financoval všechna svá aktiva z kapitálu vlastního, nebo naopak jen z kapitálu cizího.

Hlavním motivem financování svých činností cizími zdroji je relativně nižší cena ve srovnání se zdroji vlastními. Nižší cena, náklady na kapitál věřitelů, je dána tzv. daňovým štítem, který vzniká v důsledku možnosti započítání úrokových nákladů do daňově uznatelných nákladů. Zapojení cizích zdrojů do financování podniku umožňuje snížit náklady za použití kapitálu v podniku, které vyjadřujeme pomocí WACC.

Ukazatel věřitelského rizika (Total Debt to Total Assets), nebo také míra celkové zadluženosti lze vypočítat následovně:

$$\text{Ukazatel věřitelského rizika} = \text{Celkové cizí zdroje} / \text{Celková aktiva}$$

Doporučeno je zadlužení 30-50% podle typu podniku. Rozhodně by to nemělo přesahovat hodnotu 80%.

Poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv (Equity Ratio) vyjadřuje, jaká část podnikových aktiv je financována kapitálem akcionářů:

$$\text{Equity Ratio} = \text{Vlastní kapitál} / \text{Aktiva.}$$

Ukazatel úrokového krytí (Times Interest Earned Ratio – TIE) vypočteme následovně:

$$\text{Úrokové krytí} = \text{EBIT} / \text{Celkový nákladový úrok}$$

Výše tohoto ukazatele vypovídá o tom, kolikrát celkový efekt reprodukce pokryje úrokové platby. Jednotlivé ratingové agentury pracují s touto klíčovou charakteristikou. Za rozhraní investice a spekulace je považována hodnota ukazatele 3

Ukazatele kapitálového trhu

Také jsou nazývány jako ukazatele tržní hodnoty. Ukazatele kapitálového trhu informují o tom, jak je na kapitálovém trhu hodnocena minulá činnost podniku a jak investoři vidí její budoucnost. Jsou důležité především pro investory a potenciální investory.

Nejvýznamnějším ukazatelem v této skupině je tzv. P/E ukazatel (Price Earning Ratio), vyjadřující poměr tržní ceny akcie – P k zisku na akcii – E. Ale pro účely analýzy hodnocené společnosti není vůbec užitečný, protože akcie společnosti Iveco Czech Republic, a. s. nejsou obchodovatelné na kapitálovém trhu. V rámci této finanční analýzy používám jenom 2 ukazatele.

Čistý zisk na akcii (Earnings Per Share - EPS) informuje akcionáře o velikosti zisku na jednu kmenovou akci, který by případně mohl být vyplacen ve formě dividendy. Čistým ziskem se rozumí celkový zisk po zdanění a po případné výplatě prioritních dividend.

$$EPS = \text{čistý zisk} / \text{počet emitovaných kmenových akcií}$$

Účetní hodnota akcie (Book Value – BV) je odrazem minulé výkonnosti podniku. Tento ukazatel též vyjadřuje účetní zhodnocení původní investice do akcie.

$$BV = \text{Vlastní kapitál} / \text{Počet emitovaných kmenových akcií}$$

Pro zdravé podniky platí, že BV v čase roste.

4.4 ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ

Analýza soustav ukazatelů se snaží odstranit nedostatky poměrových ukazatelů, respektive nedostatek jejich vypovídací schopnosti. U poměrových ukazatelů nemůžeme často stanovit optimální hodnoty s univerzální platností, a pak posuzovat finanční situaci. Řešením jsou právě soustavy vzájemně závislých ukazatelů, které jsou propojeny a vyhodnocovány společně.

Základní Du Pontova rovnice

Naprosto nejznámější pyramidovou soustavou ukazatelů je diagram vyvinutý a poprvé používaný v nadnárodní chemické společnosti Du Pont de Nemours a nesoucí jméno této společnosti. Základní Du Pontova rovnice vypadá takto:

$$ROA = \text{čistý zisk/tržby} * \text{tržby/aktiva} = \text{čistý zisk/aktiva},$$

$$ROA = \text{rentabilita tržeb} * \text{obrat celkových aktiv} = \text{výnosnost celkových aktiv}$$

Tato rovnice předpokládá, že aktivem společnosti je pouze vlastní kapitál. Většina podniků však používá i cizí kapitál, v takovém případě Du Pontova rovnice vypadá následovně:

$$ROE = \text{čistý zisk/tržby} * \text{tržby/aktiva} * \text{aktiva/vlastní kapitál} = \text{čistý zisk/aktiva}$$

$$\text{výnosnost vlastního kapitálu} = \text{rentabilita tržeb} * \text{obrat celkových aktiv} * \text{finanční páka}$$

Tyto tři složky – rentabilita tržeb, obrat aktiv a finanční páka – jsou nástroje, pomocí kterých lze ovlivňovat výnosnost vlastního jmění, což je pokládáno za základní cíl podnikání.

4.5 MODEL Y FINANČNÍHO ZDRÁVÍ FIRMY

Modely finančního zdraví firmy jsou syntetické ukazatele vycházející z poměrových ukazatelů, snažící se v něm zachytit rovnoměrně silné a slabé stránky podniku. Pro svou komplexnost nejsou schopny postihnout specifické rysy jednotlivých podniků a podmínek. Mají pouze základní orientační a pravděpodobnostní charakter, proto nejsou schopny nahradit podrobnou finanční analýzu.

Altmanův model

Altmanův model sestavený v roce 1968 a revidovaný v roce 1983 se stál nejpoužívanějším z modelů zkoumajících ekonomické zdraví. Existují dvě verze tohoto modelu, a to pro společnosti s veřejně obchodovanými cennými papíry a pro společnosti uzavřené, které nejsou obchodovány na kapitálovém trhu. V případě Karosy a.s. je třeba použít ten druhý model, který vypadá takto:

$$Z = 3,107 * \text{Ebit/Aktiva} + 0,847 * \text{Nerozd.zisk/Aktiva} + 0,998 * \text{Tržby/Aktiva} + 0,420 * \text{CK/VK} + 0,717 * \text{ČPK/Aktiva}$$

Z-faktor může spadat do následujících intervalů:

$Z < 1,2$ – pásmo bankrotu – podniku hrozí bankrot,

$1,2 < Z < 2,9$ – pásmo tzv. šedé zóny – o dalším vývoji podniku lze jen spekulovat,

$Z > 2,9$ – pásmo prosperity – podnik je finančně zdravý.

Testování Altmanova modelu v praxi ukázalo, že vcelku věrohodně předpovídá bankroty s přibližně dvouletým předstihem, ale s menší statistickou spolehlivostí do vzdálenější budoucnosti.

Index důvěryhodnosti IN

Index IN 2000 sleduje, zda podnik vytváří ekonomickou přidanou hodnotu. Tu tvoří podniky, jejichž výnosnost vlastního kapitálu je větší než jsou alternativní náklady na kapitál.

$$IN_{2000} = -0,017 * (A/CK) + 4,573 * (EBIT/A) + 0,481 * (VÝNOSY/A) + 0,015 * (OA/KZ)$$

Interpretace výsledné hodnoty indexu je následující:

$IN > 2,07$ – podnik vytváří hodnotu pro své akcionáře

$IN < 0,684$ – podnik znehodnocuje hodnotu pro své akcionáře

$0,684 < IN < 2,07$ – nelze jednoznačně stanovit

5 Finanční analýza společnosti Iveco Czech Republic, a.s.

V této části na základě výše uvedených a popsaných metod začnu s finanční analýzou vybraného podniku. Chtěla bych začít horizontální analýzou podniku.

5.1 Horizontální analýza účetních výkazů

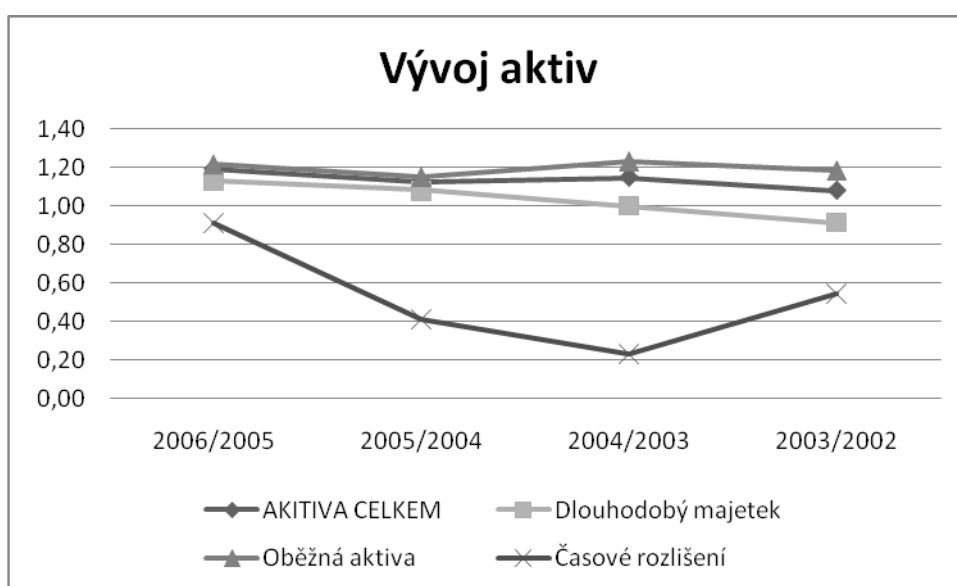
5.1.1 Horizontální analýza Aktiv

AKTIVA	2006/2005		2005/2004		2004/2003		2003/2002	
	absolutní	relativní	absolutní	relativní	absolutní	relativní	absolutní	relativní
AKTIVA CELKEM	1 238 943	1,19	729 949	1,13	746 692	1,15	366612	1,081
Dlouhodobý majetek	185 731	1,13	101 245	1,08	-3 678	1	-126910	0,914
Dlouhodobý nehmotný majetek	118 280	1,32	197 188	2,11	138 166	4,53	-4538	0,896
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	249 113	2,99	124 937	3048,24	-16	0,72	-16	0,781
Software	-5241	0,49	850	1,09	-8 286	0,53	2097	1,134
Ocenitelná práva	-6 447	0,02	-6 984	0,48	-7 146	0,65	-7261	0,74
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0		7 769	x	0	x	0	x
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	-123 091	0,45	70 619	1,46	153 614	240	642	x
Dlouhodobý hmotný majetek	67 451	1,06	-95 943	0,92	-141 844	0,89	-122372	0,914
Pozemky	-7	1,00	0	1	0	1	-299	0,984
Stavby	-20 026	0,96	-30 936	0,94	-31 668	0,94	-10842	0,981
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	88 373	1,18	-100 599	0,83	-108 113	0,85	-85216	0,893
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0		0	1	0	1	1017	5,561
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	638	1,02	35 842	10,94	-4 063	0,47	-24328	0,24
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	-1527	0,13	-250	0,88	2 000	x	-2704	x

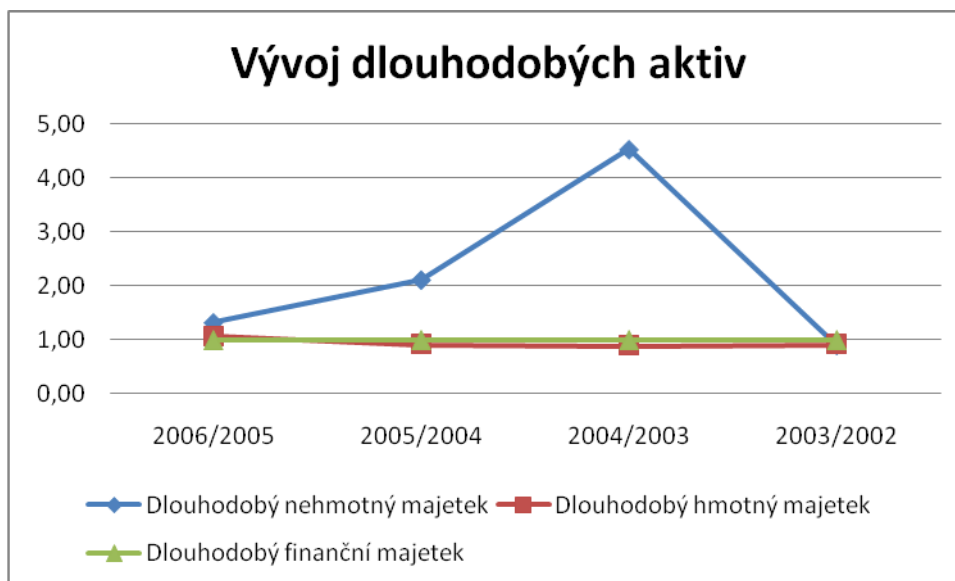
Dlouhodobý finanční majetek	0	1,00	0	1	0	1	0	1
Podíly v ovládaných a řízených zásobách	0	1,00	0	1	0	1	0	1
Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	1,00	0	1	0	1	0	1
Oběžná aktiva	1 053 683	1,21	636 335	1,15	792 363	1,23	539571	1,183
Zásoby	583 577	1,86	150 272	1,29	-22 322	0,96	-94475	0,853
Materiál	177 388	1,82	42 535	1,25	-28 466	0,86	-61519	0,766
Nedokončená výroba a polotovary	277 828	2,10	44 526	1,21	11 880	1,06	-4366	0,978
Výrobky	120 853	2,39	47 132	2,18	6 076	1,18	-5695	0,856
Zboží	7 626	1,06	15 961	1,15	-11 812	0,9	-22895	0,837
Poskytnuté zálohy na zásoby	-118	0,00	118		0	x	x	x
Dlouhodobé pohledávky	0		-371	0	371	x	-137	x
Pohledávky z obchodních vztahů	0		-371	0	371	x	-137	x
Krátkodobé pohledávky	800 969	1,22	317 227	1,09	1 268 431	1,61	466935	1,29
Pohledávky z obchodních vztahů	747 976	1,72	332 690	1,47	152 296	1,28	62790	1,129
Pohledávky – ovládající a řídicí osoba	37 818	1,01	-98 795	0,96	1 133 013	1,75	503074	1,503
Stát – daňové pohledávky	20 321	1,26	78 782	x	0	x	-95632	x
Krátkodobé poskytnuté zálohy	-5 678	0,52	3 985	1,5	-6 150	0,56	1244	1,097
Dohadné účty aktivní	580	2,12	513	129,25	-10 186	0	-4444	0,696
Jiné pohledávky	-48	0,88	52	1,15	-542	0,38	-97	0,901
Krátkodobý finanční majetek	-330 863	0,43	169 207	1,41	-454 117	0,48	167248	1,239
Peníze	247	2,42	-176	0,5	263	4,02	-34	0,719
Účty v bankách	50 093	7,40	-40 896	0,16	32 314	2,97	-103959	0,136
Krátkodobé cenné papíry a podíly	-381 203	0,34	210 279	1,58	-486 694	0,43	271241	1,468
Časové rozlišení	-471	0,91	-7 631	0,41	-41 993	0,23	-46049	0,544
Náklady příštích období	-389	0,68	-1 038	0,54	-48 880	0,04	-48422	0,514

Příjmy příštích období	-82	0,98	-6 593	0,38	6 887	2,84	2373	2,742
------------------------	-----	------	--------	------	-------	------	------	-------

Údaje z tabulky zobrazují absolutní a relativní změny jednotlivých složek aktiv. Pokud se podíváme na tabulku pak je patrně vidět, že celková aktiva v roce 2005 vzrostly o 729 949 v absolutním vyjádření a o 13% v relativním, což je o něco méně než v roce 2004, kdy růst oproti roku 2003 dosáhl výše 746 692 v absolutním a 15% v relativním vyjádření. Tento vývoj časem, se stabilizuje, oproti prudkému nárůstu v roce 2004 z 8,1% růstu na 15%. V roce 2006 došlo k výraznému růstu rozdílu celkových aktiv v absolutním vyjádření od předchozího roku téměř o polovinu, v relativním jenom o několik desetin procenta.

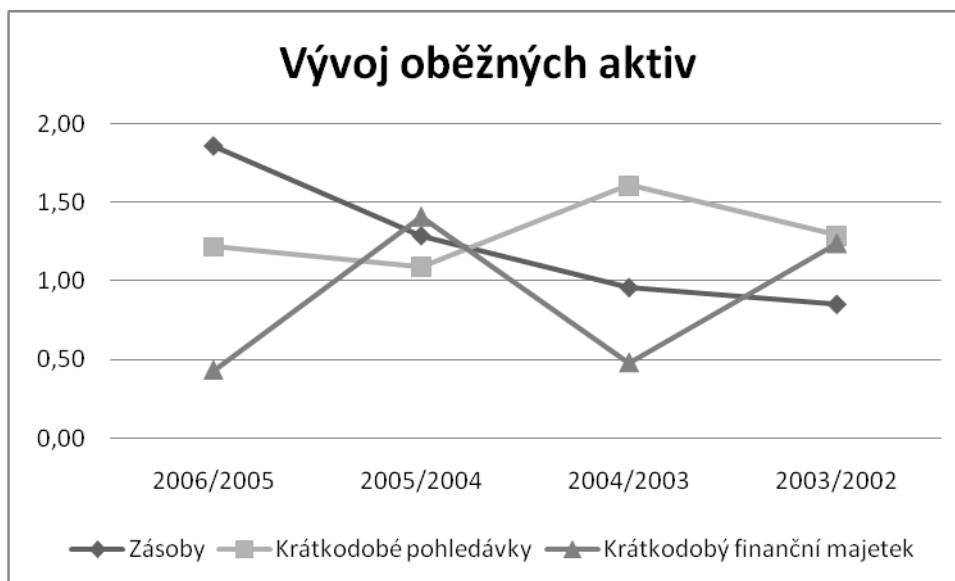


Rok 2006 došlo k růstu dlouhodobých aktiv ve srovnání s rokem 2005, to by mohlo být vysvětleno už plným zapojením nového softwaru, ke výměně kterého došlo v roce 2003, dlouhodobý finanční majetek neměl takové výrazné změny na rozdíl od roku 2005, v roce 2005 došlo k růstu dlouhodobého majetku jenom o 8 % , na tom se podílely růst dlouhodobého nehmotného majetku o 111% (+197 188) a pokles dlouhodobého hmotného o 8% (-95 943), u dlouhodobého finančního majetku k výrazným změnám nedošlo. V posledním roce položka v aktivech společnosti „Nehmotné výsledky vývoje a výzkumu“ má extrémně vysokou změnu, tato položka by měla zahrnovat výsledky vývoje nad novými produkty. V roce 2005 tvoří až 128 705 tis. Kč, opotí roku 2004, kde její hodnota byla 127 tis. Kč. Společnost v posledním roce proinvestovala velkou částku do nehmotného výzkumu, je to možný že pokouší vyvinout nové technologie.



Z grafu je vidět klesající tendenci vývoje dlouhodobých aktiv, který v roce 2006 dosáhl téměř svého minima v porovnání s předchozími lety. V roce 2004 však dlouhodobý majetek pokles jenom o 0,3% (-3 678), přičemž u složky dlouhodobý nehmotný majetek dochází k růstu o 452,9% (+138 166)! Tento růst je dán především značným zvýšením složky Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek o 153 614. Tato položka představuje náklady na vývoj autobusů, které společnost zatím nevyrábí. Ostatní složky dlouhodobého nehmotného majetku poklesli. Dlouhodobý hmotný majetek klesá v roce 2004 ještě víc – o 10,9% (-141 844). U finančního majetku k žádným změnám nedošlo.

V roce 2005 Oběžná aktiva vzrostli pouze o 15%, tím se přerušila růstová tendence, která byla v předcházejících letech. Tak v roce 2003 růst byl 18% (636 335) a v roce 2004 23%. Mezi oběžná aktiva zajímavé položky: „Zásoby“ a „Krátkodobé pohledávky“. Tak zásoby od roku 2002 v s každým rokem jsou v mírném poklesu, avšak v roce 2005 je 29% (150 272) růst zásob, toto zvýšení hlavně bylo způsobeno růstem materiálu na skladě o 25% (42 535) a nedokončených výrobků a polotovarů o 21% (44 526), když v roce 2004 materiál na skladě naopak poklesl o 14% (-28 466). Rok 2006 je poznamenán růstem oběžných aktiv o 590 000 tis. na rozdíl od předchozího roku., krátkodobé pohledávky vzrostly o fantastických 800 000 tis. korun, což je docela slušný výsledek.



Co se týče položky krátkodobé pohledávky, pak v roce 2005 došlo k jejich růstu pouze o 9% (317 227), což na rozdíl od roku 2004 a 2003 kdy jejich růst byl 61% (1 268 431) a 29% (463 935), ukazuje na to, že dlužníci plní své závazky lepe.

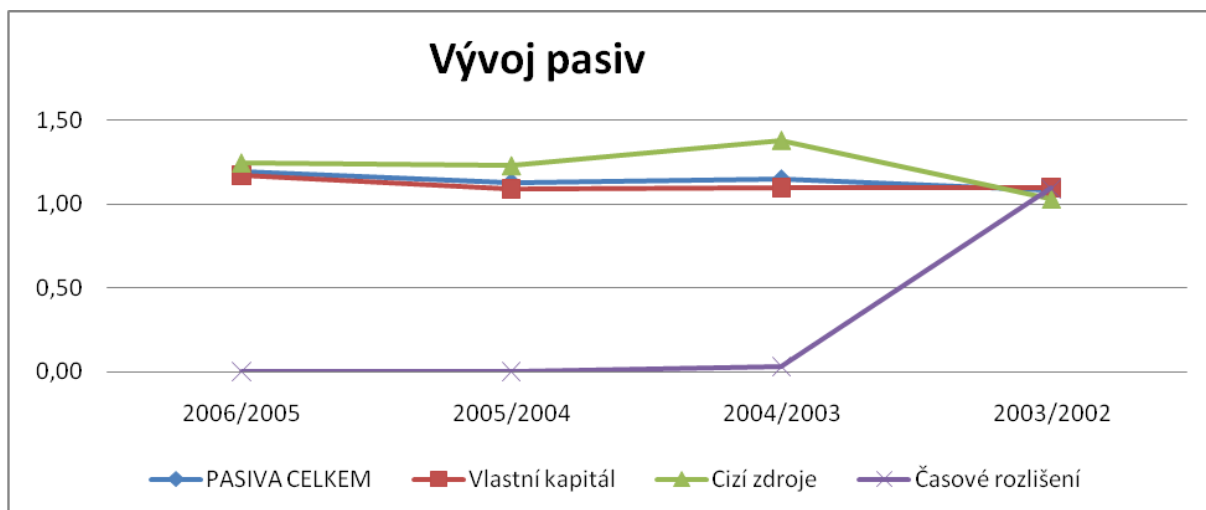
Krátkodobý finanční majetek v roce 2005 vzrostl o 41% (169 207), v roce 2004 jeho stav vyznačoval pokles o 52% (-454 117). Největší vliv na to měly následující položky v roce 2005: růst Krátkodobých cenných papírů a podílů o 58% (210 279), když v roce 2004 pokles krátkodobého finančního majetku byl naopak způsoben poklesem téže položky o 57% (-486 694), společnost odprodávala své cenné papíry pro uvolnění peněz na investiční činnost. V roce 2003 vývoj krátkodobého finančního majetků byl poměrně stabilní a vzrostl jen o 23%, nejvíc tento růst způsobila položka „krátkodobé cenné papíry a podíly“. Položky časových rozlišení klesají v obou obdobích, avšak v roce 2003 pokles byl absolutně a relativně větší než je tomu v roce 2004 a 2005, kde tento pokles už nebyl tak velkým v absolutním vyjádření. Tak v roce 2005 – 59% (-7 631), v roce 2004 – 77% (-41 993), v roce 2003 – 45,6% (- 46 049) V roce 2006 byl zaznamenán největší příliv zásob, to bychom mohli vysvětlit tím, že společnost získala nějakou velice velkou zakázku na výrobu dopravních prostředků. Růst zásob a růst krátkodobých pohledávek nejvíce ovlivnil celkový růst oběžných aktiv.

5.1.2 Horizontální analýza Pasiv

PASIVA	206/2005		2005/2004		2004/2003		2003/2002	
	absolutní	relativní	absolutní	relativní	absolutní	relativní	absolutní	relativní
PASIVA CELKEM	1238943	1,19	729949	1,13	746692	1,15	366 612	1,081
Vlastní kapitál	778647	1,17	384771	1,09	374191	1,1	328 981	1,096
Základní kapitál	0	1,00	0	1	0	1	0	1
Základní kapitál	0	1,00	0	1	0	1	0	1
Kapitálové fondy	0	1,00	0	1	0	1	1 017	1,008
Emisní ážio	0	1,00	0	1	0	1	0	1
Ostatní kapitálové fondy	0	1,00	0	1	0	1	1 017	x
Oceňovací rozdíly z přecenění majetků a závazků	0	1,00	0	1	0	1	0	1
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	19206	1,10	18802	1,1	17840	1,11	15 307	1,102
Zákonný rezervní fond/nedělitelný fond	19734	1,10	19131	1,11	16804	1,1	14 038	1,095
Statutární a ostatní fondy	-528	0,88	-329	0,93	1036	1,29	1 269	1,563
Výsledek hospodaření minulých let	364711	1,13	353961	1,15	309772	1,15	257 343	1,143
Nerozdělený zisk minulých let	364711	1,13	353961	1,15	309772	1,15	257 343	1,143
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	394730	2,00	12008	1,03	46579	1,14	55 314	1,197
Cizí zdroje	460296	1,25	346332	1,23	416073	1,38	33 801	1,032
Rezervy	88555	1,41	12202	1,06	40790	1,25	9 539	1,062
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	3664	1,04	457	1	22000	1,28	-10 074	0,886
Rezerva na důchody a podobné závazky	133	1,02	1101	1,15	7439	x	0	x
Ostatní rezervy	84758	1,79	10644	1,11	11351	1,13	19 613	1,3
Dlouhodobé závazky	-20851	0,37	2572	1,08	-11445	0,73	14 769	1,546
Jiné závazky	0		-8000	0	-8018	0,5	16 018	x

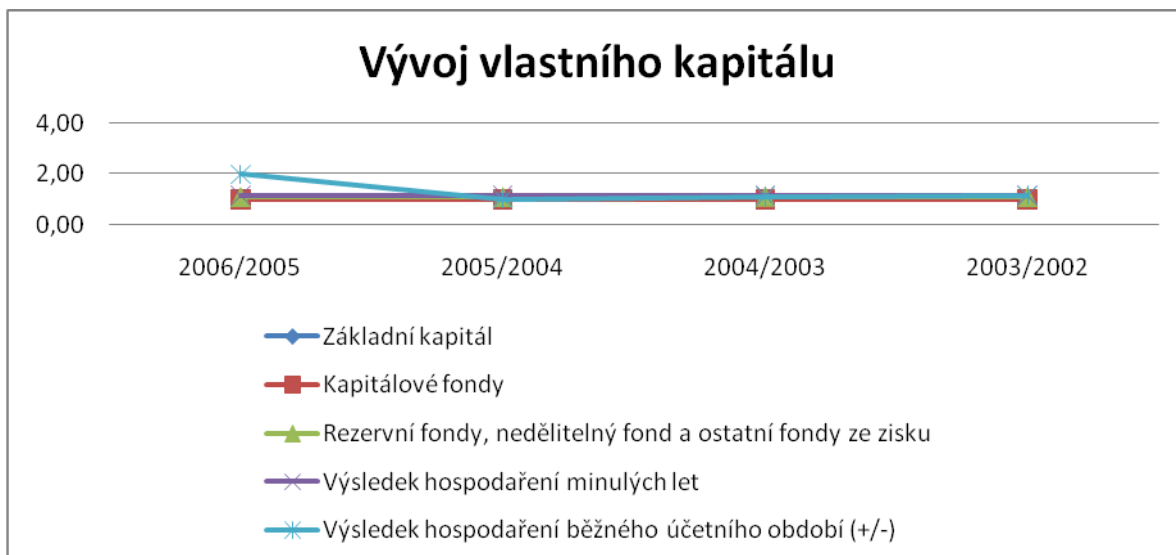
Odložený daňový závazek	-20851	0,37	10572	1,47	-3427	0,87	-1 249	0,954
Krátkodobé závazky	392592	1,24	331558	1,26	386728	1,43	30 493	1,035
Závazky z obchodních vztahů	273571	1,19	450893	1,47	170232	1,21	73 546	1,101
Závazky k zaměstnancům	4984	1,18	1973	1,08	454	1,02	644	1,026
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1811	1,12	1220	1,09	-895	0,94	808	1,057
Stát – daňové závazky a dotace	43005	7,79	-22533	0,22	26580	12,62	2 287	x
Krátkodobé přijaté zálohy	292	1,13	-1765	0,56	-2079	0,66	-6 965	0,466
Dohadné účty pasivní	72929	1,53	-102114	0,58	197107	5,53	-43 209	0,502
Jiné závazky	-4000	0,00	3884	34,48	-4671	0,02	3 382	3,407
Bankovní úvěry a výpomoci	0	0,00	0	x	0	x	-21 000	x
Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0,00	0	x	0	x	-16 000	x
Krátkodobé bankovní úvěry	0	0,00	0	x	0	x	-5 000	x
Časové rozlišení	0	0,00	-1154	0	-43572	0,03	3 830	1,094
Výdaje příštích období	0	0,00	-1154	0	-43572	0,03	3 830	1,094

Co se týká vývoje pasiv za jednotlivá období, pak bych řekla, že převažuje tendence růstu jak v roce 2006, kde na rozdíl předchozího roku celková pasiva vzrostly o 600 000 tis., což je necelých 20 procent růstu, pak v roce 2005 kdy to činilo 13% (absolutní rozdíl je 729949) tak i v předchozích letech, kdy se to dostalo na výši 15% (746692 absolutně) v roce 2004 a 8,1% (366 612). Růst vlastního kapitálu je stabilní, a je kolem 9,5% ročně. Růst je sledován téměř u všech položek vlastního kapitálu, za výjimkou základního kapitálu, což je jisté. Rezervní fond s každým rokem roste o 10%, což ukazuje na politiku společnosti ve vytváření rezervních fondů. Nejvíce k růstu celkových pasiv v roce 2006 přispěl růst vlastního kapitálu o 17% a z menší části v absolutním vyjádření růst cizích zdrojů 25% (kolem 110 000 tis) a taky růst položky Rezervy, u které byl zaznamenán růst o 40% ve srovnání s předchozím rokem.



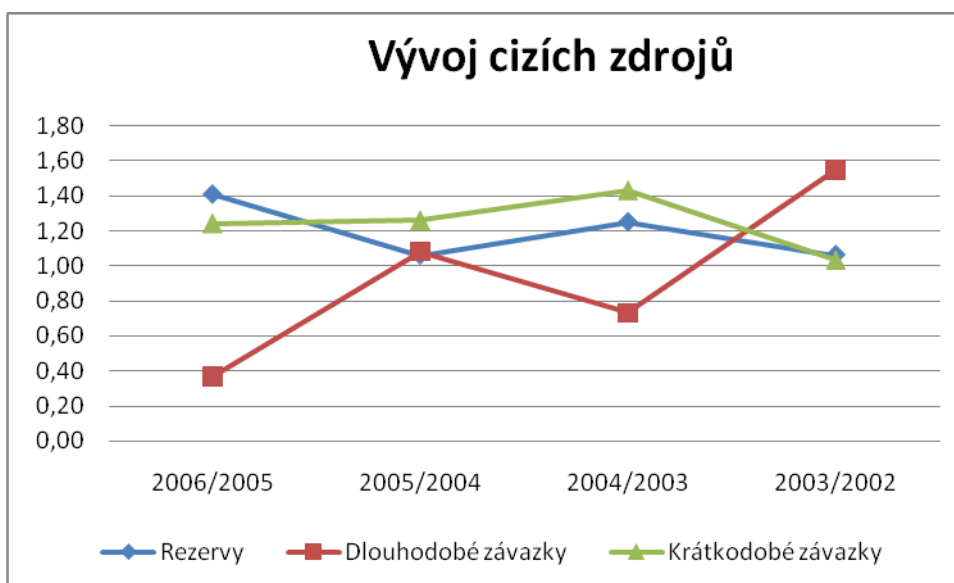
Výsledek hospodaření minulých let má stabilní růstovou tendencí, kolem 15% ročně. V absolutním vyjádření je to v roce 2006 – 364711, v roce 2005 – 353961, v roce 2004 – 309772 a v roce 2003 – 257343. Výsledek hospodaření běžného účetního období vykázal větší růst v roce 2004 (14%, 12008), než v roce 2005, avšak v roce 2003 byl zaznamenán největší růst výsledku hospodaření 19,7%, v roce 2006 to byl dosažen velice příznivý hospodářský výsledek, který přivýšil hospodářský výsledek z roku 2005 o 100 %.

U cizích zdrojů situace je následující: rok 2006 růst pouhých 25% ve srovnání s rokem 2005, v roce 2005 byl zaznamenán pomalejší růst, který činil 23% na rozdíl od roku 2004, který vykazoval 38%. Není to žádoucí, jen z důvodu, že využívání cizích zdrojů pro podnik je levnější, než vlastních. Největší růst v roce 2005 vykazovaly krátkodobé závazky, který činil 26%, ale v roce 2004 tato položka měla ještě větší růst (43%). Vývoj dlouhodobých závazků je především zapříčiněn v roce 2005 růstem položky Odložený daňový závazek, která se zvýšila o 47% a v roce 2004 naopak byl zaznamenán její pokles o 13% a pokles ostatních závazků o 50%, nakonec v roce 2004 došlo k poklesu této položky o 53% ve srovnání s rokem 2005, totiž společnost pomalu splácí své dluhy. Rezervy v roce 2004 se zvýšily o 25% na rozdíl od roku 2005, kdy tento růst představoval pouhých 6%, v absolutním měřítku v roce 2004 to bylo +40790 a v 2005 +12202. Rok 2006 ukázal nám docela velký přírůstek rezerv, téměř o 40%, což velice podstatným způsobem ovlivnilo vývoj celkových pasiv. Rok 2003 ve vývoji pasiv skončil jen s 3% růstem, přičemž největší vliv byl způsoben položkou Dlouhodobé závazky, kde růst byl až 54% (14 769).



Zajímavým okamžikem v roce 2004 byl narůst položky Stát – daňové závazky a dotace o 1162%, když v roce 2005 byl naopak zaznamenán pokles o 78%, což lze jednoduše interpretovat jako to, že společnosti řádně plní své závazky vůči státu. Položka Závazky z obchodních vztahů měla ze všech krátkodobých závazků největší růst + 47%, oproti roku 2004 a 2003, kdy růst byl 21% a 10%. Když v roce 2005 tato položka poklesla o 78%, pak v roce 2006 se znovu zvýšila přibližně o 676%.

Co se týká položek Bankovní úvěry a výpomoci a Časové rozlišení v jejich případech nebyly zaznamenány žádné významné změny.

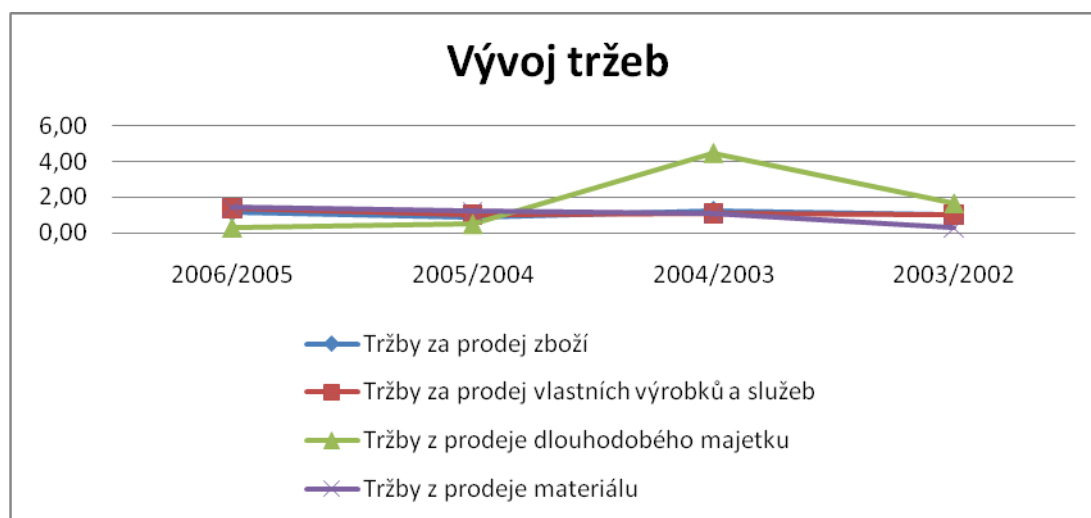


5.1.3 Horizontální analýza výsledovky

Výsledovka	2006/2005		2005/2004		2004/2003		2003/2002	
	absolutní	relativní	absolutní	relativní	absolutní	relativní	absolutní	relativní
Tržby za prodej zboží	68997	1,18	-42254	0,9	81432	1,24	12 445	1,04
Náklady vynaložené na prodané zboží	32428	1,13	-38562	0,87	62480	1,27	4 800	1,02
Obchodní marže	36569	1,28	-3692	0,97	18952	1,17	17 645	1,18
Výkony	2510109	1,41	227582	1,04	478690	1,09	124 469	1,02
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	2121324	1,36	137201	1,02	486781	1,09	80 936	1,02
Změna stavu zásob vlastní činnosti	317188	4,33	80003	6,21	35767	-0,75	29 988	0,41
Aktivace	71597	2,96	10379	1,4	-43858	0,37	13 545	1,24
Výkonová spotřeba	1892010	1,38	309866	1,07	406743	1,1	32 460	1,01
Spotřeba materiálu a energie	1509130	1,35	335344	1,08	381957	1,11	174 974	1,05
Služby	-122541	0,90	-25477	0,96	24786	1,04	-142 514	0,83
Přidaná hodnota	554668	1,43	-85976	0,93	90 899	1,7	746 654	1,7
Osobní náklady	86563	1,16	36668	1,07	2133	1	-1 908	1
Mzdové náklady	65455	1,16	25860	1,07	2373	1,01	-4 184	0,99
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	20359	1,14	10002	1,08	-459	1	1 727	1,01
Sociální náklady	749	1,18	807	1,23	219	1,07	549	1,2
Daně a poplatky	-858	0,76	642	1,19	1486	1,81	-722	0,72
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	12816	1,07	-4645	0,97	-5707	0,97	24 739	1,15
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	-5800	0,78	-12877	0,67	23970	2,55	-20 962	0,42
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	-10677	0,30	-14911	0,5	23303	4,45	2 658	1,65
Tržby z prodeje materiálu	4877	1,43	2034	1,22	667	1,08	-23 620	0,27
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	4397	1,52	-5089	0,63	1855	1,16	-18 885	0,38
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	-1822	0,36	-2950	0,49	3017	2,09	1 775	2,81
Prodaný materiál	6189	2,09	-2139	0,73	-1162	0,87	-20 660	0,3
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů PO	83354	10,89	-36376	0,19	54927	-4,43	13	1
Ostatní provozní výnosy	-25951	0,51	33906	2,82	-12482	0,6	22 613	3,67
Ostatní provozní náklady	848	1,02	17310	1,56	25530	5,81	-32 523	0,14
Provozní výsledek hospodaření	435797	1,94	-73097	0,86	67163	1,14	95 591	1,26
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	293							
Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	293							
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	885	1,63	-957	0,6	-3811	0,38	-9 410	0,4
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0		0	x	0	x	44 013	0
Výnosové úroky	9104	1,17	2973	1,06	22216	1,79	4 908	1,21

Nákladové úroky	51	2,34	-11	0,78	48	49	-173	0,01
Ostatní finanční výnosy	29972	1,39	5244	1,07	1814	1,03	-64 429	0,52
Ostatní finanční náklady	44438	1,47	-32663	0,74	53453	1,73	-144 835	0,34
Finanční výsledek hospodaření	-4235	0,89	39934	-11,91	-33282	-0,1	32 064	-16,1
Daň z příjmů za běžnou činnost	36832	1,35	-45171	0,7	-13914	0,92	67 709	1,7
- splatná	68256	1,72	-59171	0,62	-11735	0,93	84 243	2,03
- odložená	-31424	-1,97	14000	-3,09	-2179	2,75	-16 534	-0,08
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	394730	2,00	12008	1,03	47795	1,14	59 946	1,22
Mimořádné výnosy			0	x	-1080	0	-12 780	0,08
Mimořádné náklady			0	x	-365	0	-4 435	0,08
Daň z příjmů z mimořádné činnosti			0	x	501	0	-3 713	-0,16
- splatná			0	x	501	0	-3 713	-0,16
Mimořádný výsledek hospodaření			0	x	-1216	0	-4 632	0,21
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	484730	2,23	12008	1,03	46579	1,14	55 314	1,2
Výsledek hospodaření před zdaněním	431562	1,86	-33163	0,94	32665	1,07	123 023	1,33

Chtěla bych začít tím, že na první pohled je vidět jak se změnil Tržby za prodej zboží, v roce 2004 byl zaznamenán růst o 24%, oproti 4% růstu v roce 2003, avšak v roce 2005 naopak vidíme pokles o 10%, rok 2006 zaznamenal růst tržeb a to o 18% oproti roku 2005. Položka „Tržby za prodej zboží“ zahrnuje prodej náhradních dílů kupovaných od jiných výrobců, proto můžeme předpokládat, že pokles prodeje je způsoben tím, že společnost začíná víc vyrábět a prodávat svých dílů. Naopak je vidět nárůst prodeje náhradních dílů vyráběných své pomocí. Tak v roce 2004 bylo prodáno 84839 kusu a v roce 2005 112 066 kusu. Náklady vynaložené na prodané zboží mají téměř stejnou tendenci vývoje jako Tržby za prodej zboží, v roce 2004 Tržby +24%, náklady +27% (není to moc příznivý jev), ale v roce 2005 došlo k poklesu Tržby-10%, Náklady-13%.

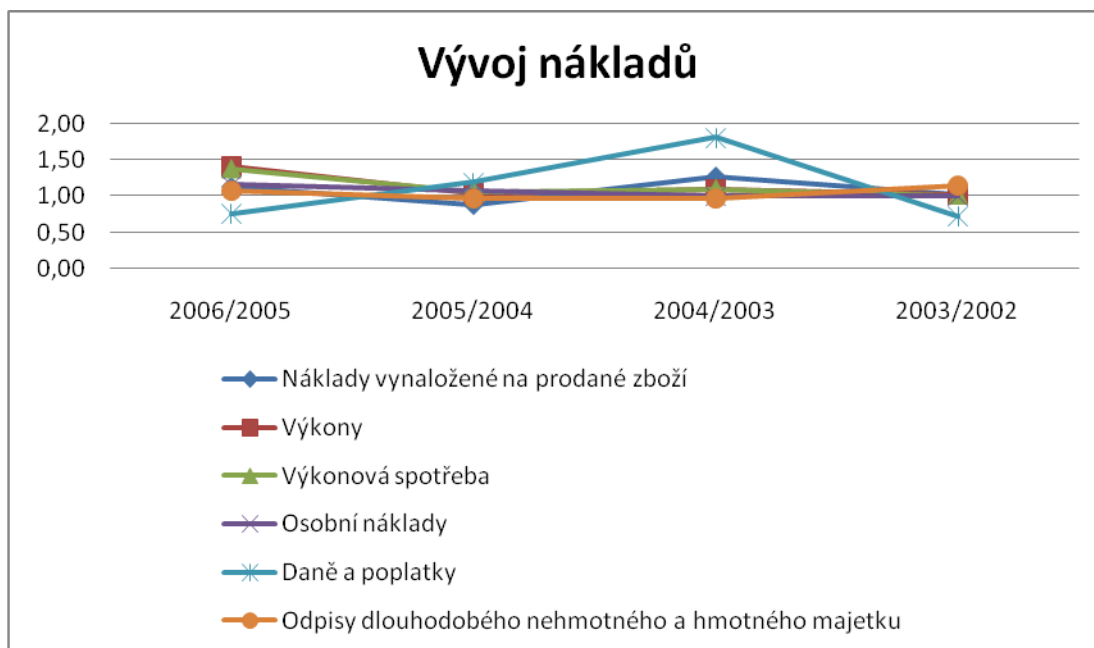


Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, kde jsou zahrnuté prodej autobusů (největší položka) pak služby a prodej náhradních dílů vyráběných, v posledním roce vzrostli v roce 2005 jen o 2% v absolutním vyjádření je to 137 202 tis. Kč. V roce 2004 byl zaznamenán větší růst této položky, až o 9%. V roce 2003 byl růst stejný jako v roce 2005. V roce 2006 bylo zvýšení o 36%, v absolutním vyjádření o 2121324 oproti roku 2005.

Přidaná hodnota jen v roce 2005 poklesla o 7% v ostatních letech měla stabilní 7% růstovou tendenci, v roce 2006 měla naopak růstovou tendenci a zaznamenala růst o 43%. Osobní náklady vzrostly jen v roce 2006 o 16%, v roce 2005 o 7%, přičemž tento růst byl způsoben nejvíc růstem mezd o 7% a tím i růstem nákladů na sociální zabezpečení. V předcházejících letech osobní náklady skoro se neměnili, měnila se pouze jejich struktura. Tak v roce 2004 byl 81% nárůst položky daně a poplatky, v absolutním vyjádření 1486, avšak zároveň 3% pokles položky odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetků.

V roce 2004 vzrostly Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu o 155% (23970), ale v v předcházejícím a následujícím roce, byl naopak zaznamenán pokles o 35% v roce 2003 a 50% v roce 2005, v roce 2006 to byl pokles o 70 %, především pokles v tomto roce zapříčinila položka tržby z prodeje dlouhodobého majetku, když položka tržby z prodeje materiálu naopak zaznamenala růst o 43%.

Provozní výsledek hospodaření v roce 2003 vykazoval růst o 95591 absolutně, a 26% relativně, v dalších letech je tento výsledek klesá. Tak v roce 2004 je nárůst pouze o 14% a v roce 2005 byl zaznamenán naopak pokles o těch samých 14% relativně a o-73097 absolutně. Relativní změna výsledku hospodaření za rok 2006 dosáhla výše téměř 100%.



Finanční výsledek hospodaření má tendenci naopak klesat už od roku 2003, tehdy to bylo už -84% (32 064), v roce 2004 pokles byl o 90% (-33 282), v roce 2005 byl obrovský růst v relativním vyjádření o 1091%, v posledním mnou analyzovaném roce společnost prohospodařila z finanční stránky hůř, a dostala se zase do záporných čísel. Tak v roce 2004 tato položka byla záporná (-3 093 Kč) a v roce 2005 (36 841).

Nejzajímavější položkou ve výsledovce, dle mého názoru, je Výsledek hospodaření za běžnou činnost. Ve vývoji výsledku hospodaření v jednotlivých letech, je vidět, že tempo růstu s každým rokem patrně klesá. Tak v roce 20003 růst byl 22% pak jen 14% a v roce 2005 tento růst byl jen málo nad nulou a činil pouze 3%, avšak v roce 2006 to byl pěkný růst o 100%. Je to dobrý výsledek pro společnost a její management. Myslím, že v roce 2007 tato výsledek hospodaření bude lepší, přece společnost investovala do výzkumu. Avšak to ukáže výroční zpráva z roku 2007, která není publikovaná.

5.2 Vertikální analýza účetních výkazů

5.2.1 Vertikální analýza rozvahy

č.ř.	AKTIVA	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002
	AKTIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
B.	Dlouhodobý majetek	21,41%	22,65%	23,79%	27,49%	32,52%
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	6,47%	5,88%	3,14%	0,80%	0,96%
B. I. 2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	4,91%	1,96%	0,00%	0,00%	0,00%
B. I. 3.	Software	0,07%	0,16%	0,17%	0,36%	0,35%
B. I. 4.	Ocenitelná práva	0,00%	0,10%	0,24%	0,42%	0,62%
B. I. 6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0,00%	0,12%	0,00%	0,00%	0,00%
B. I. 7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	1,34%	3,53%	2,73%	0,01%	0,00%
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	14,93%	16,77%	20,64%	26,69%	31,55%
B. II. 1.	Pozemky	0,24%	0,28%	0,32%	0,37%	0,40%
B. II. 2.	Stavby	6,37%	7,92%	9,49%	11,59%	12,77%
B. II. 3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	7,78%	7,90%	10,71%	14,55%	17,61%
B. II. 6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,00%	0,02%	0,02%	0,03%	0,00%
B. II. 7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0,53%	0,62%	0,06%	0,16%	0,71%
B. II. 8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0,00%	0,03%	0,04%	0,00%	0,06%
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených zásobách	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B. III. 5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
C.	Oběžná aktiva	78,53%	77,27%	75,98%	71,39%	65,26%
C. I.	Zásoby	16,56%	10,62%	9,34%	11,22%	14,21%
C. I. 1.	Materiál	5,16%	3,37%	3,06%	4,11%	5,80%
C. I. 2.	Nedokončená výroba a polotovary	6,98%	3,98%	3,70%	4,02%	4,45%
C. I. 3.	Výrobky	2,73%	1,37%	0,71%	0,69%	0,88%
C. I. 5.	Zboží	1,69%	1,90%	1,87%	2,39%	3,09%
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	0,00%	0,00%	0,01%	0,00%	0,00%
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	0,00%	0,00%	0,01%	0,00%	0,00%
C. III.	Krátkodobé pohledávky	58,66%	57,50%	59,31%	42,45%	35,58%

C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	23,43%	16,25%	12,46%	11,25%	10,77%
C.III.2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	33,83%	39,81%	46,71%	30,69%	22,07%
C.III.6.	Stát - daňové pohledávky	1,30%	1,24%	0,00%	0,00%	2,11%
C.III.7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	0,08%	0,19%	0,14%	0,29%	0,28%
C.III.8.	Dohadné účty aktivní	0,01%	0,01%	0,00%	0,21%	0,32%
C.III.9.	Jiné pohledávky	0,00%	0,01%	0,01%	0,02%	0,02%
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	3,31%	9,14%	7,33%	17,72%	15,46%
C.IV.1.	Peníze	0,01%	0,00%	0,01%	0,00%	0,00%
C.IV.2.	Účty v bankách	0,76%	0,12%	0,86%	0,33%	2,66%
C.IV.3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	2,54%	9,02%	6,46%	17,38%	12,80%
D.I.	Časové rozlišení	0,06%	0,08%	0,23%	1,12%	2,23%
D.I.1.	Náklady příštích období	0,01%	0,02%	0,04%	1,04%	2,20%
D.I.2.	Příjmy příštích období	0,05%	0,06%	0,19%	0,08%	0,03%

Během analýzy procentních podílů jednotlivých položek na celkových aktivech společnosti je patrně vidět, že postupně dochází k poklesu podílu dlouhodobého majetku na celkových aktivech (v roce 2002 – 32,52%, 2003 - 27,49%, v roce 2004 - 23,79%, v roce 2005 - 22,65% a v roce 2006 – 21,41%). Tento pokles je většinou způsoben poklesem dlouhodobého hmotného majetku, který v roce 2002 činil 31,55%, 2003 26,69% celkových aktiv, pak v roce 2004 20,64%, v roce 2005 16,77% a pak v roce 2006 poklesl na 14,93% - za složky, které nejvíce ovlivnily takový pokles, lze považovat Samostatné movité věci a soubory movitých věcí a stavby. V případě dlouhodobého nehmotného majetku je situace opačná a od roku 2002 lze sledovat tendenci pomalého růstu od 0,96% v roce 2002 až do 6,47% v roce 2006, nejvíc na tomto růstu se podílely „Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje“, které v roce 2006 činili 4,91% v porovnání s rokem 2002, 2003, 2004 kde měly nulovou hodnotu a rokem 2005 kde položka dosáhla výše 1,96%. Situace dlouhodobého finančního majetku je docela stabilní a nevykazuje žádné tendenci ke změně, kromě toho jeho podíl na aktivech není moc významný.

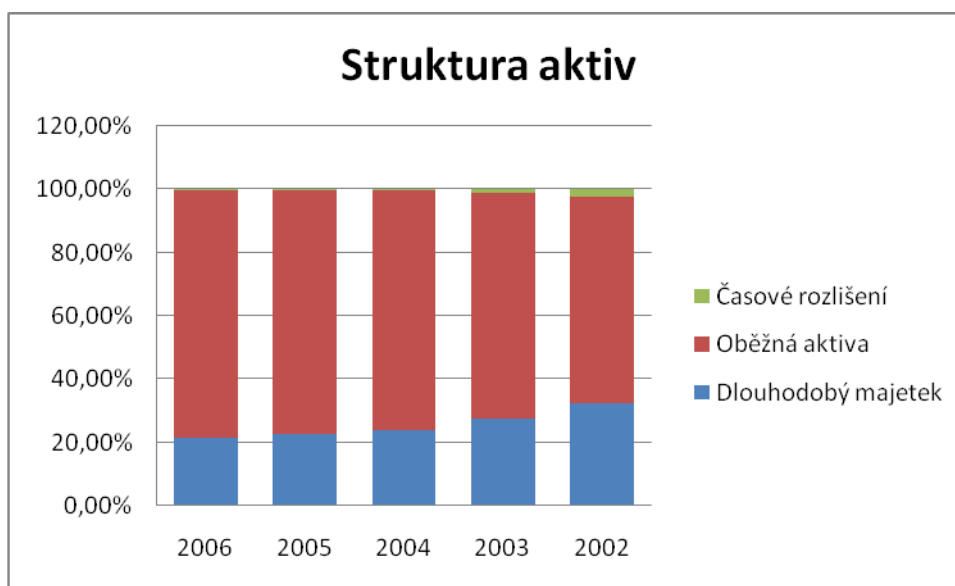
V případě oběžných aktiv dochází naopak k postupnému růstu, v roce 2002 – 65,26%, 2003 - 71,39%, v roce 2004 - 75,98% a v následujícím roce již 77,27%, v posledním roce je to 78,53%. Zásoby mají tendenci kolísat a postupně dochází k jejich poklesu již od roku 2002, kde činily 14,21% celkových aktiv až do roku 2005, kde dosáhly výše 10,62%, avšak v roce 2006 došlo k jejich opětovanému nárůstu do výše 16,56%. Největší podíl na poklesu zásob

hrají nedokončená výroba a materiál. Vývoj dlouhodobých pohledávek je docela stabilní a nevykazuje žádné ani rostoucí ani klesající tendence, jejich výše od roku 2002 je neměnná.

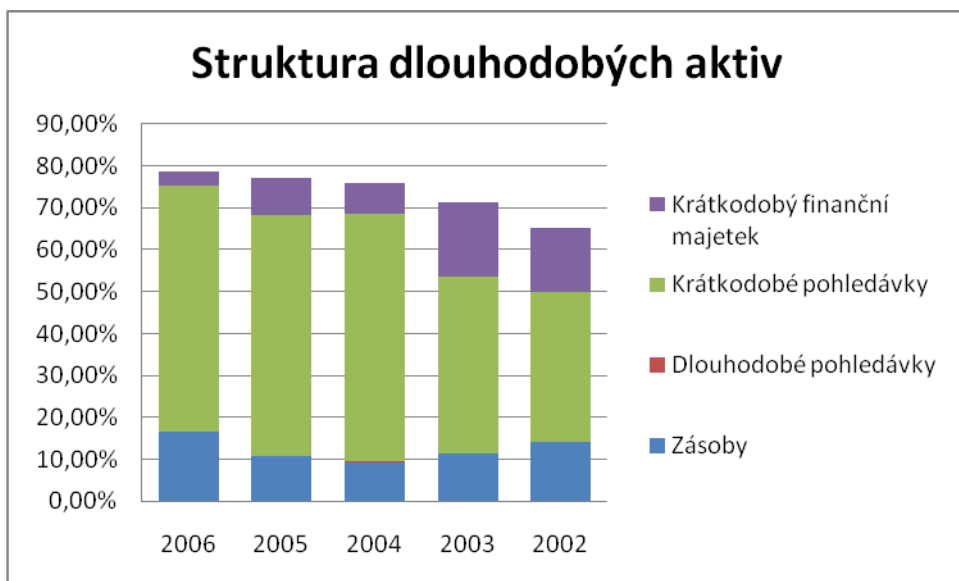
Krátkodobé pohledávky, které představují podstatnou část oběžných aktiv mají jasně vyjádřenou růstovou tendenci, v roce 2002 jejich výše byla 35,58%, v 2003 - 42,45%, v 2004 - 59,31% a v roce 2005 - 57,50%, v roce 2006 to bylo 58,66%, nejvíc na tomto růstu se podílely položky „Pohledávky - ovládající a řídicí osob“, která od roku 2002 z hodnoty 22,07% vzrostla do výše 39,81% celkových aktiv v roce 2005 a „Pohledávky z obchodních vztahů“ (2002 - 10,77% a v roce 2005 - 16,25%, v roce 2006 – 23,43%).

Krátkodobý finanční majetek je velmi proměnlivý a od roku 2003 vykazuje klesající tendenci: v roce 2002 - 15,46%, v roce 2003 - 17,72%, v roce - 7,33% a v roce 2005 - 9,14%, ale v roce 2006 dochází k poklesu do výše 3,31%. nejvíce tento vývoj ovlivnily Krátkodobé cenné papíry a podíly, které v roce 2005 oproti roku 2002 vykazují pokles téměř o 4%.

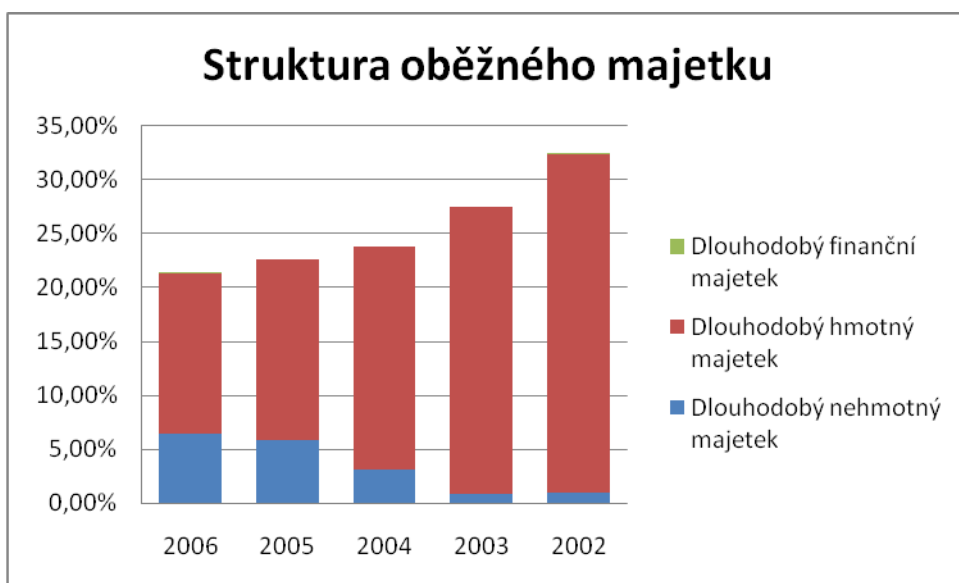
Uvedené níže grafy slouží k názornému zobrazení vývoje celkových aktiv a jejich jednotlivých složek.



Z grafu je zřejmé, že ve struktuře Celkových aktiv převažují oběžná aktiva a taky jejich narůst v letech 2002-2006.



Z obrázku je zřejmě vidět, že ve struktuře dlouhodobých aktiv největší podíl má dlouhodobý hmotný majetek.



Ve struktuře oběžného majetku největší podíl mají krátkodobé pohledávky. Zásoby a krátkodobý finanční majetek mají téměř rovné podíly.

č.ř.	PASIVA	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002
	PASIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
A.	Vlastní kapitál	69,47%	70,75%	73,09%	76,59%	75,53%
A.I.	Základní kapitál	14,00%	16,72%	18,88%	21,76%	23,52%
A.I.1.	Základní kapitál	14,00%	16,72%	18,88%	21,76%	23,52%
A.II.	Kapitálové fondy	1,62%	1,93%	2,18%	2,52%	2,70%
A.II.1.	Emisní ážio	1,61%	1,92%	2,17%	2,51%	2,71%
A.II.2.	Ostatní kapitálové fondy	0,01%	0,02%	0,02%	0,02%	
A.II.3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetků a závazků	-0,01%	-0,01%	-0,01%	-0,01%	-0,01%
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	2,90%	3,16%	3,24%	3,37%	3,30%
A.III.1.	Zákonný rezervní fond/nedělitelný fond	2,85%	3,10%	3,16%	3,30%	3,25%
A.III.2.	Statutární a ostatní fondy	0,05%	0,07%	0,08%	0,07%	0,05%
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	40,58%	42,75%	42,00%	42,08%	39,81%
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	40,58%	42,75%	42,00%	42,08%	39,81%
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	10,37%	6,19%	6,78%	6,86%	6,20%
B.	Cizí zdroje	30,53%	29,25%	26,89%	22,50%	23,57%
B.I.	Rezervy	4,01%	3,40%	3,62%	3,34%	3,40%
B.I.1	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	1,38%	1,59%	1,78%	1,60%	1,96%
B.I.2	Rezerva na důchody a podobné závazky	0,11%	0,13%	0,13%	0,00%	
B.I.4	Ostatní rezervy	2,52%	1,68%	1,71%	1,73%	1,44%
B.II.	Dlouhodobé závazky	0,16%	0,52%	0,54%	0,85%	0,60%
B.II.9.	Jiné závazky	0,00%	0,00%	0,14%	0,33%	
B.II.10.	Odložený daňový závazek	0,16%	0,52%	0,40%	0,53%	0,60%
B.III.	Krátkodobé závazky	26,37%	25,33%	22,73%	18,30%	19,11%
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	22,25%	22,28%	17,17%	16,32%	16,01%
B.III.5.	Závazky k zaměstnancům	0,43%	0,44%	0,46%	0,52%	0,55%
B.III.6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	0,22%	0,24%	0,25%	0,30%	0,31%
B.III.7.	Stát - daňové závazky a dotace	0,65%	0,10%	0,51%	0,05%	
B.III.8.	Krátkodobé přijaté zálohy	0,03%	0,04%	0,07%	0,12%	0,29%
B.III.10.	Dohadné účty pasivní	2,78%	2,17%	4,26%	0,89%	1,91%
B.III.11.	Jiné závazky	0,00%	0,06%	0,00%	0,10%	0,03%
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,46%
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,35%
B.IV.2.	Krátkodobé bankovní úvěry	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,11%
C.I.	Časové rozlišení	0,00%	0,00%	0,02%	0,91%	0,90%
C.I.1.	Výdaje příštích období	0,00%	0,00%	0,02%	0,91%	0,90%

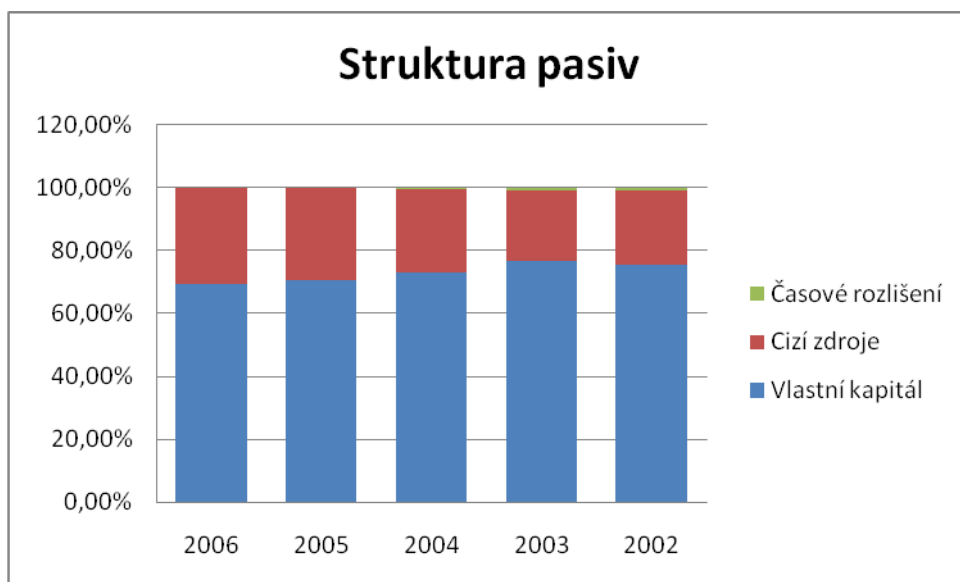
V roce 2002 podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech společnosti činil 75,53%, avšak již od roku 2003 má tendenci klesat, v roce 2003 byl 76,59%, v roce 2004 poklesl na 73,09% a v roce 2005 dosáhl výše 70,75% a v posledním roce to bylo 69,47%. Podíl cizích zdrojů naopak má tendenci růst, v roce 2003 oproti roku 2002 byl zaznamenán malý pokles, ale od roku 2003 můžeme sledovat růst. Při větším využití cizích zdrojů lze by bylo dosáhnout snížení celkových nákladů, z důvodu, že jsou pro ně levnější, a zároveň by podnik s časem mohl dosáhnout větší rentability vlastního kapitálu. Podíl kapitálových fondů není moc významný, ale od roku 2002 pomalu klesá (v roce 2002 - 2,70% ,v roce 2003 - 2,52%, v roce 2004 - 2,18% a v roce 2005 - 1,93%, v roce 2006 1,62%). Co se týká základního kapitálu, pak jeho podíl s časem poklesl, v roce 2002 jeho podíl činil - 23,52%, v roce 2003 činil 21,76, pak v roce 2004 se snížil na 18,88 a v následujícím roce dosáhl výše 16,72%, v posledním roce to bylo 14%, což nám vypovídá o tom, že celková pasiva neustále rostou, avšak základní kapitál zůstává neměň. Takový pokles lze vysvětlit tím, že celková pasiva za čtyři roky vzrostli téměř o 1,5 milionu korun. Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku mají podíl na celkových pasivech, který během čtyř let moc nezměnil (2002 - 3,30%, 2003 - 3,37%, 2004 - 3,24%, rok 2005 - 3,16% a rok 2006 2,90%), však lze sledovat tendenci pomalého poklesu.

Výsledek hospodaření minulých let mají tendenci kolísat – v roce 2002 byl ve výši 39,81%, pak v roce 2003 je zaznamenán růst oproti roku 2002 na 42,08%, v roce 2004 je zase nepatrný pokles na 42,00% a v roce 2005 oproti roku 2004 lze sledovat znovu malý růst do výše 42,75%, a v roce 2006 oproti roku 2005 poklesl do výše 40,58%. Výsledek hospodaření běžného období má obdobné rostoucí tendence – v roce 2004 (6,78%) oproti roku 2003 (6,86%) a v roce 2005 (6,86%) oproti roku 2002 (6,20%) a klesající tendence – v roce 2006 (6,19%) oproti roku 2004 (6,78%), v roce 2006 to bylo 10,37%, což je růst oproti roku 2005.

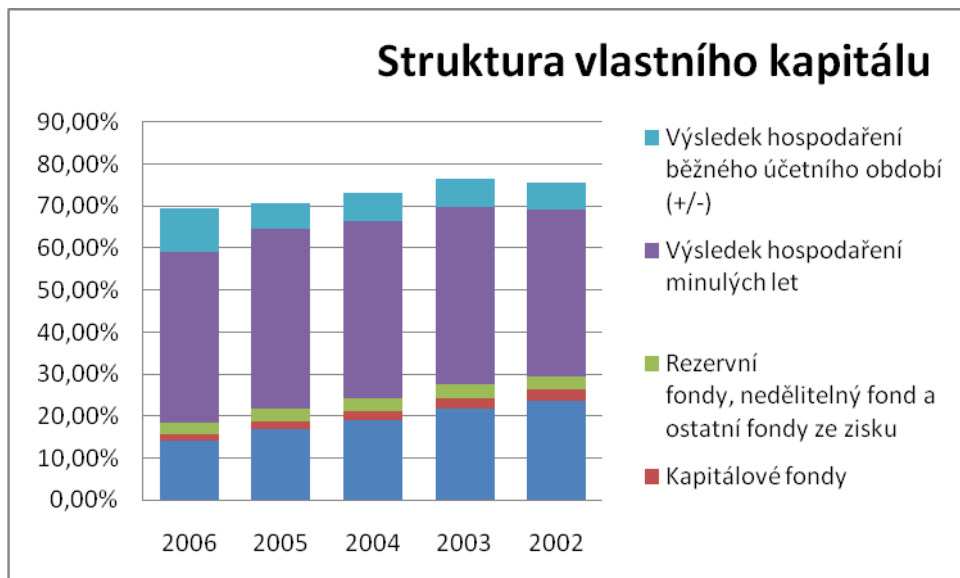
Ke významné změně podílu položky Rezervy taky za tříletou dobu nedošlo, hodnoty se pohybovaly a postupně kolísaly v intervalu od 3% do 3,5%. U dlouhodobých závazků během tří let taky sledujeme pomalý pokles hodnot, však v žádném roce jejich podíly nepřesáhly 1% (2002 - 0,60% , 2003 – 0,85%, 2004 – 0,54%, 2005 – 0,52%, 2006 – 0,16%). U krátkodobých závazků byl zaznamenán nejprve pokles v roce 2003 (18,30%) oproti roku 2002 (19,11%), růstovou tendenci chytily až od roku 2003, kde jejich výše byla 18,30%, posupně rostly, v roce 2004 už činily 22,73% a v následujícím roce dosáhly hodnoty podílu

25,33%, a v posledním roce 2006 dosáhly výše 26,37% jak už jsem říkala dříve pro podnik je to ekonomicky výhodné a efektivní. Podíl položek Bankovní úvěry a výpomoci a Časové rozlišení nemá žádný význam pro podnik a nedosahuje ani výše 1%.

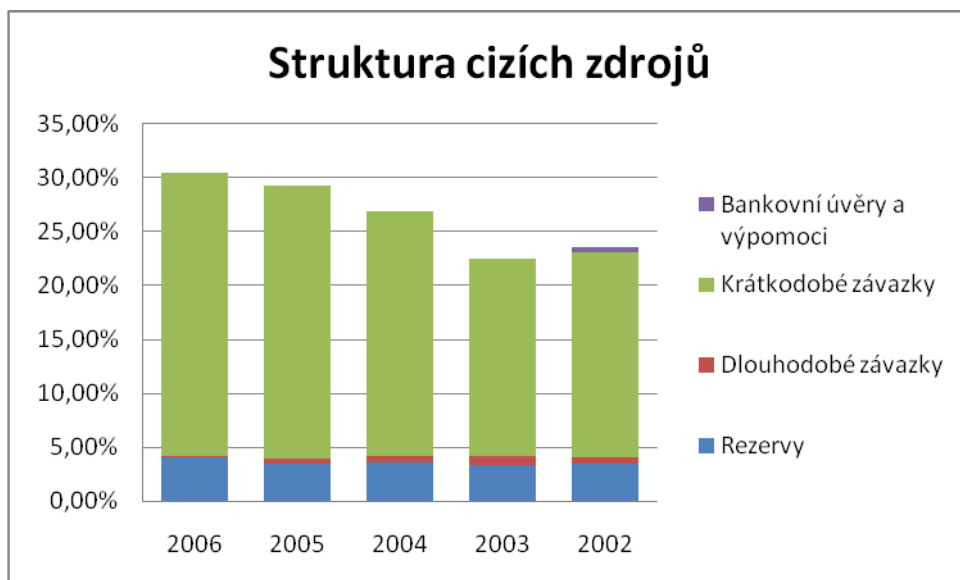
Následující grafy názorně ukazují vývoj celkových pasiv a jednotlivých složek v letech 2002- 2006.



Z větší části celková pasiva jsou tvořena vlastním kapitálem a cizími zdroji.



Struktura vlastního kapitálu nám vypovídá, že největší podíly mají výsledek hospodaření minulých let a základní kapitál společnosti, jejíž podíly s každým rokem pořád rostou a ostatní položky netvoří moc významné podíly, však to neznamená, že podnik nemusí jejich vývoj sledovat.



Strukturu cizích zdrojů tvoří převážně krátkodobé závazky a menší podíl mají rezervy. Dlouhodobé závazky se moc významně na celkových pasivech nepodílejí.

5.2.2 Vertikální analýza výsledovky

č.ř.	Výsledovka	2006	2005	2004	2003	2002
I.	Tržby za prodej zboží	5,34%	6,10%	6,87%	6,12%	6,00%
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	3,39%	4,05%	4,74%	4,11%	4,09%
+	Obchodní marže	1,95%	2,04%	2,13%	2,01%	1,73%
II.	Výkony	100,79%	95,99%	93,80%	94,76%	94,11%
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	94,66%	93,90%	93,13%	93,88%	94,00%
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	4,86%	1,51%	0,25%	-0,36%	-0,91%
II.3.	Aktivace	1,27%	0,58%	0,42%	1,24%	1,02%
B.	Výkonová spotřeba	81,07%	79,22%	75,44%	75,83%	76,52%
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	68,54%	68,42%	64,06%	63,74%	61,66%
B.2.	Služby	12,52%	10,80%	11,38%	12,08%	14,86%
+	Přidaná hodnota	21,67%	18,82%	20,49%	32,24%	19,32%
C.	Osobní náklady	7,56%	8,81%	8,35%	9,16%	9,35%
C.1.	Mzdové náklady	5,58%	6,48%	6,17%	6,75%	6,93%
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	1,92%	2,26%	2,13%	2,35%	2,36%
C.4.	Sociální náklady	0,06%	0,07%	0,06%	0,06%	0,05%

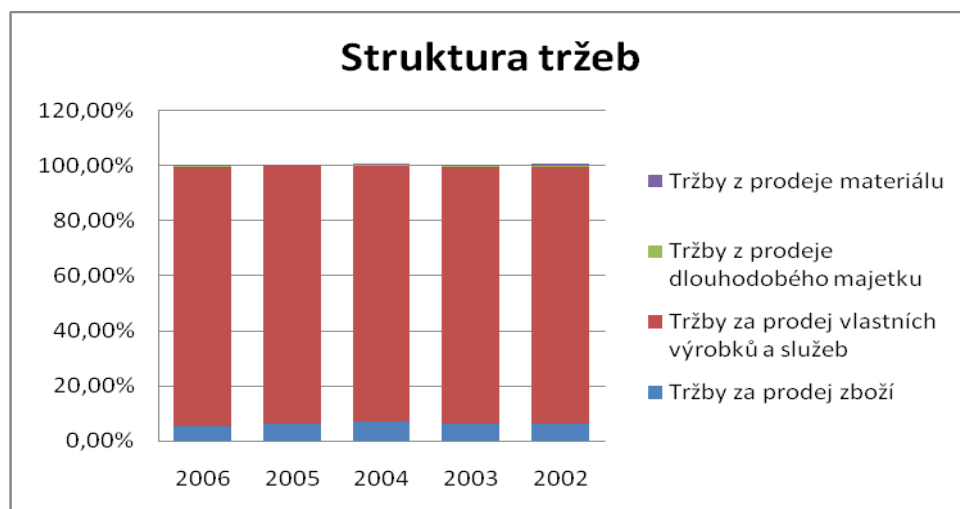
D.	Daně a poplatky	0,03%	0,06%	0,05%	0,03%	0,05%
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	2,24%	2,82%	2,94%	3,33%	2,94%
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0,24%	0,42%	0,64%	0,27%	0,66%
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0,05%	0,24%	0,48%	0,12%	0,07%
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	0,19%	0,18%	0,15%	0,15%	0,58%
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0,15%	0,14%	0,22%	0,21%	0,55%
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0,01%	0,04%	0,09%	0,05%	0,02%
F.2.	Prodaný materiál	0,14%	0,09%	0,13%	0,16%	0,53%
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů PO	1,08%	0,13%	0,72%	-0,18%	-0,18%
IV.	Ostatní provozní výnosy	0,31%	0,83%	0,30%	0,55%	0,15%
H.	Ostatní provozní náklady	0,58%	0,76%	0,50%	0,09%	0,68%
*	Provozní výsledek hospodaření	10,59%	7,36%	8,65%	8,33%	6,74%
	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0,00%				
	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0,00%				
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0,03%	0,02%	0,04%	0,11%	0,28%
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,79%
X.	Výnosové úroky	0,73%	0,84%	0,81%	0,50%	0,42%
N.	Nákladové úroky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
XI.	Ostatní finanční výnosy	1,25%	1,21%	1,14%	1,22%	2,41%
O.	Ostatní finanční náklady	1,63%	1,49%	2,04%	1,30%	3,93%
*	Finanční výsledek hospodaření	0,38%	0,58%	-0,05%	0,54%	-0,03%
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	1,68%	1,68%	2,43%	2,93%	1,75%
Q.1.	- splatná	1,93%	1,51%	2,49%	2,95%	1,48%
Q.2.	- odložená	-0,25%	0,17%	-0,06%	-0,02%	0,28%
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	9,29%	6,26%	6,16%	5,94%	4,96%
XIII.	Mimořádné výnosy	0,00%	0,00%	0,00%	0,02%	0,25%
R.	Mimořádné náklady	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%	0,09%
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0,00%	0,00%	0,00%	-0,01%	0,06%
S.1.	- splatná	0,00%	0,00%	0,00%	-0,01%	0,06%
*	Mimořádný výsledek hospodaření	0,00%	0,00%	0,00%	0,02%	0,11%
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	10,35%	6,26%	6,16%	5,96%	5,06%
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	10,97%	7,94%	8,60%	8,88%	6,81%

Pro účely vertikální analýzy výsledovky za 100% jsem vzala Tržby za prodej zboží a Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Chtěla jsem tak dosáhnout přesnějších výsledků, které budou získány na základě porovnání jednotlivých složek výsledovky k celkovým tržbám

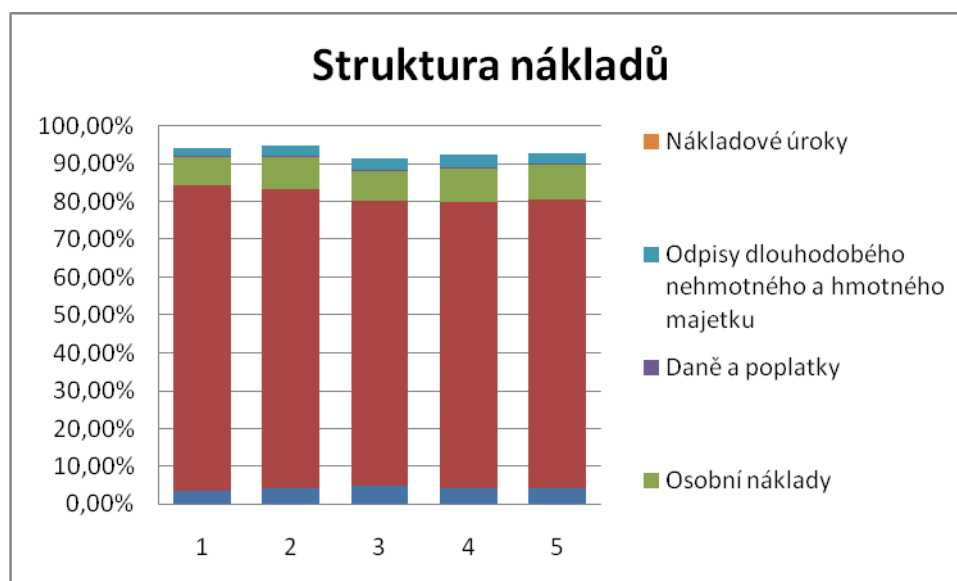
podniku. Nejvýznamnější podíl na celkových tržbách mají výkony – v roce 2002 - 94,11% v roce 2003 – 94,76%, v roce 2004 – 93,80%, v roce 2005 – 95,99%, avšak v roce 2006 to bylo neuvěřitelných 100,79%), takové výsledky jsou většinou charakteristické pro výrobní podnik, jakým Iveco Czech Republic, a. s. opravdu je. Obchodní marže během čtyř let tvoří velmi malou část celkových tržeb podniku a pohybuje se v intervalu od 1,7% do 2,2%, má taky tendenci ke kolísání. Podíl výkonové spotřeby od roku 2002 (2002 - 76,52%, 2003 - 75,83%, 2004 - 75,44%, 2005 – 79,22%) postupně klesá, avšak v roce 2006 došlo naopak k růstu do výše 81,07%. Osobní náklady mají tendenci kolísat a každoročně se mění 9,35%, 9,16%, 8,35%, 8,81%, 7,56% (počínaje rokem 2002).

Podíl provozního výsledku hospodaření se pohybuje v intervalu od 6,5% do 9%. Podíl finančního výsledku v letech 2002 a 2004 je záporný (-0,03%, -0,05%), což znamená ztrátu. Kladného bylo dosaženo pouze v letech 2003 (0,54%), 2005 (0,58%) a v roce 2006 (0,38%). Co se týká výsledku hospodaření za běžnou činnost, pak ten ve všech pěti letech vykazoval jenom kladné výsledky (2002 – 4,96%, 2003 – 5,94%, 2004 – 6,16%, 2005 – 6,26%, 2006 – 9,29%) a nepřesáhl 10% podílu na celkových tržbách. Podíl mimořádného výsledku hospodaření nějak se moc nezměnil za čtyřleté období a v žádném roce nepřesáhl výši 0,5%. Podíl výsledku hospodaření za účetní období měl tendenci se zvyšovat od roku 2002, kde činil 5,06%, pak v roce 2003 - 5,96% , v roce 2004 6,16%, pak v roce 2005 6,26% posledním roce 10,35%. Podíl výsledku hospodaření před zdaněním nejprve zaznamenal růst v roce 2003 oproti roku 2002 a poté měl naopak tendenci klesat a dosáhl tak výše v roce 2005 7,94%, ale v roce 2006 byl zaznamenán růst 10,97%.

Grafy znázorňují strukturu tržeb a nákladů v letech 2002-2006.



Z grafu je vidět, že ve struktuře tržeb převažují tržby za prodej vlastních výrobků a služeb.



Náklady jsou především tvořeny složkou Výkonová spotřeba.

5.3 Bilanční pravidla

Bilanční pravidlo (Zlaté)	2002	2003	2004	2005	2006
Dlouhodobý majetek	1 473 102	1 346 192	1 342 514	1 443 759	1 629 490
Dlouhodobé zdroje	3 618 669	3 955 958	4 359 494	4 759 039	5 300 344
Převaha zdrojů	2 145 567	2 609 766	3 016 980	3 315 280	3 670 854
Převaha zdrojů	145,65%	193,86%	224,73%	229,63%	325,28%

Jak říká „*Zlaté bilanční pravidlo financování*“ - dlouhodobá aktiva by se měla rovnat dlouhodobým pasivům. Pak v našem případě Iveco Czech Republic, a. s. je značná převaha dlouhodobých zdrojů, tvoří dokonce na konci roku 2006 – 325,28% ,2005 - 229,63% dlouhodobého majetku. Tento trend lze sledovat již od roku 2002, kde převaha ještě nebyla tak velká, však za pouhých 3 roky vzrostla téměř o 100%. Jedná se o značnou překapitalizaci podniku.

Poměrové pravidlo	2003/2002	2004/2003	2005/2004	2006/2005
Růst tržeb	1,0187	1,101	1,015	1,345
Růst investic	0,2133	2,8813	2,2624	1,282
Plnění	ANO	NE	NE	ANO

Jak říká „*Zlaté poměrové pravidlo*“ - tempo růstu investic nemělo by v žádném případě převyšovat tempo růstu tržeb. Celková výše investic v roce 2004 činí 184 400 000 Kč, celková výše tržeb – 6 209 212 000 Kč. V roce 2005 uskutečněné investice činily 417 180 000 Kč, tržby – 6 304 159 000 Kč, rok 2006 byl docela efektivní z hlediska hospodárnosti a tím dokonce bylo splněno Zlaté poměrové pravidlo. Údaje říkají o tom, že toto pravidlo bylo dodržováno pouze v roce 2003, kdy růst tržeb byl vyšší než růst investic, v ostatních letech situace se změnila a růst investic například v roce 2004 a 2005 téměř dvakrát převyšuje růst tržeb, ovšem to nelze říct o roce 2006.

Zlaté pari pravidlo	2002	2003	2004	2005	2006
Dlouhodobý majetek	1 473 102	1 346 192	1 342 514	1 443 759	1 629 490
Vlastní kapitál	3 421 654	3 750 635	4 124 826	4 509 597	5 288 244
Převaha vlastního kapitálu	1 948 552	2 404 443	2 782 312	3 065 838	3 658 754
Převaha vlastního kapitálu	132,28%	178,61%	207,25%	212,35%	324,53%

Jak říká „*Zlaté pari pravidlo*“ - stálá (dlouhodobá) aktiva by se měla rovnat vlastnímu kapitálu. V našem případě můžeme zase sledovat rostoucí tendenci (jako v případě zlatého bilančního pravidla), počínaje rokem 2002 a ve srovnání s rokem 2006 převaha vlastního kapitálu se zvýšila téměř o 200% (v poměru) než to bylo předtím. Tady, stejně jako v případě „Zlatého bilančního pravidla“ můžeme dojít k závěrem o tom, že se jedná o překapitalizaci podniku

Vyrovnaní rizika	2002	2003	2004	2005	2006
Vlastní zdroje	3 421 654	3 750 635	4 124 826	4 509 597	5 288 244
Cizí zdroje	1 067 782	1 101 583	1 517 656	1 863 988	2 324 284
Převaha vlast. zdrojů	2 353 872	2 649 052	2 607 170	2 645 609	2 963 960
Převaha vlast. zdrojů	220,44%	240,48%	171,79%	141,93%	227,52%

Pravidlo říká, že cizí kapitál a vlastní kapitál by se měly rovnat anebo se blížit rovnosti. U společnosti Iveco Czech Republic, a. s. je velmi obrovská převaha vlastních zdrojů nad cizími, tvoří dokonce 240,48% cizích zdrojů. To znamená, že podnik vyrábí se zvýšenými náklady, pokud by používal více cizích zdrojů, byla by výroba levnější.

Zlatá bilanční pravidla chápeme jako oblasti, na které bychom měli zaměřit svoji pozornost při finančním řízení firmy a následně v případě vzniklých problémů, neplněním některých kritérií, stanovených „Bilančními pravidly“, snažit se je vyřešit. Já bych doporučila klást větší důraz na problém překapitalizaci podniku, protože z toho plynou i externí náklady spojené s využitím většinou vlastních zdrojů. A také rozumný přístup k investování.

5.4 Analýza pracovního kapitálu

Hodnoty	2002	2003	2004	2005	2006
Oběžná aktiva	2 956 310	3495881	4288244	4924579	5978262
Krátkodobé závazky	870 767	896260	1282988	1614546	2007138
WC	2 085 543	2599621	3005256	3310033	3971124

Doporučuje se, aby čistý pracovní kapitál přibližně se rovnal hodnotě zásob, ale v našem případě u společnosti Iveco Czech Republic, a. s. toto není splněno. Zásoby v jednotlivých rocích (2002-2006) jsou výrazně menší, než čistý pracovní kapitál (3-4x). Tak vysokou hodnotu oběžných aktiv vytváří především krátkodobé pohledávky, zásoby a krátkodobý finanční majetek tvoří moc podstatnou část, i když krátkodobé pohledávky představují dluhy vůči společnosti, stejně nejsou to hotové peníze nebo peníze na bankovních účtech, které by podnik mohl používat pro svou podnikatelskou činnost.

Vývoj	2003/2002	2004/2003	2005/2004	2006/2005
Oběžná aktiva	1,183	1,227	1,148	1,214
Krátkodobé závazky	1,029	1,431	1,258	1,243
WC	1,246	1,156	1,101	1,200

Postupně během tohoto čtyřletí dochází k poklesu růstu čistého pracovního kapitálu i když to nejsou tak podstatné hodnoty, však tento klesající trend již lze sledovat od roku 2003, kdy jeho hodnota byla 1,246. (2004 – 1,156 2005 – 1,101), ale v roce 2006 je to změna možná na růstovou tendenci 1,200.

Hodnoty	2002	2003	2004	2005	2006
Doba obratu zásob	41,85	35,05	30,55	38,67	53,3017
Doba inkasa pohledávek	104,8	132,65	194,09	209,27	188,78
Doba odkladu plateb	56,28	61,96	74,39	92,2	84,85
Obratový cyklus peněz	90	105,74	150,26	155,74	157,23

Z tabulky je vidět, že s lety roste i Obratový cyklus peněz. Oproti roku 2002 – 90 , v roce 2006 jeho výše už dosáhla hodnoty 157,23, což je zvýšení o 80% a dospělo tím k tomu, že obratovost peněz v podniku už je 156 dnů. Doba obratu zásob se moc nezměnila, avšak doba inkasa pohledávek se zvýšila relativně téměř o 100%.

5.5 Analýza poměrových ukazatelů

5.5.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability (výnosnosti)	2002	2003	2004	2005	2006
ROA - Rentabilita celkových aktiv	8,35%	10,22%	9,46%	7,85%	12,24%
ROCE - Rentabilita kapitálu	10,45%	12,65%	12,24%	10,52%	17,59%
ROE - Rentabilita vlastního kapitálu	8,21%	8,96%	9,28%	8,75%	16,63%
ROS - Rentabilita tržeb	5,07%	5,96%	6,16%	6,26%	10,33%

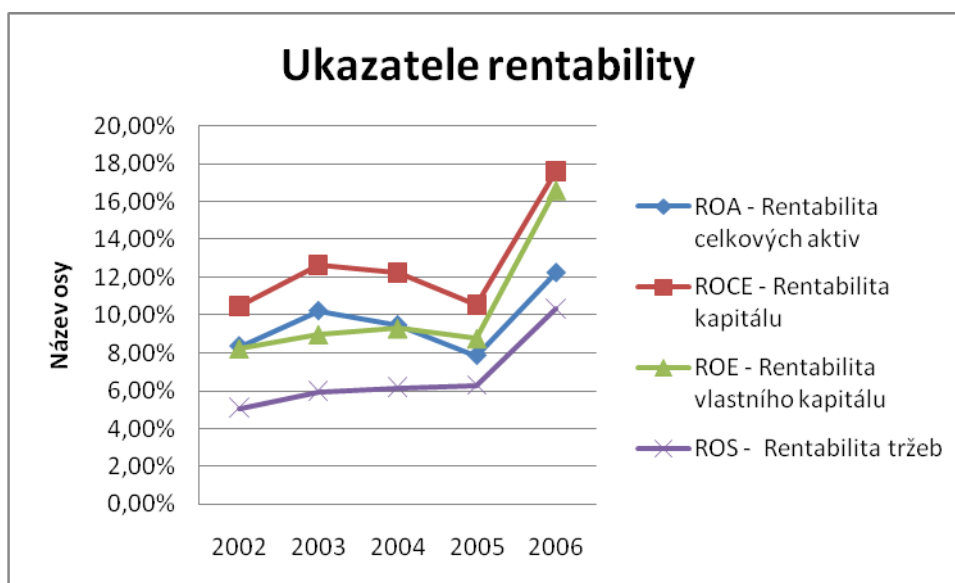
Rentabilita celkových aktiv postupně klesá již od roku 2003, kde byla 10,22% a v roce 2005 dosáhla výše 7,85%, v roce 2006 to bylo 12,24% hlavně to bylo způsobeno přírůstkem celkových aktiv v rocích 2005-2006, na tomto nejvíce se podílely krátkodobé pohledávky. Tržby neměly takový náhlý růst a výsledkem je pokles hodnoty ukazatele rentability celkových aktiv.

Ukazatel Rentability kapitálu v roce 2006 je na rozdíl od roku 2005 o 7% , v roce 2005 tento ukazatel nevykazuje takové podstatné změny oproti předchozím rokům, ale stejně můžeme zaznamenat pokles (není moc podstatný -1,72%), který byl následkem především růstu závazků z obchodních vztahů v rámci krátkodobých závazků. A současným poklesem dohadných účtů pasivních.

Ukazatel rentability vlastního kapitálu během tří let kolísá. V roce 2004 ukazuje na zvýšení čistého zisku připadajícího na jednu korunu kapitálu investovaného akcionáři, v roce 2005 dochází naopak k poklesu této hodnoty, avšak v roce 2006 je to naopak růst a téměř o polovinu ve srovnání s rokem 2005. To by mohlo být vysvětleno změnami v hodnotě položky „Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku“ a taky změnami v položkách „Hospodářských výsledků minulých let a běžného období“. Interpretace hodnoty rentability vlastního kapitálu není jednoznačná a přímočará z důvodu, že vlastní kapitál se skládá z pěti složek.

Rentabilita tržeb roste, což svědčí o tom, že roste podíl čistého zisku na celkových tržbách. Maximálního růstu (o 0,20%) bylo dosaženo v roce 2004, jinak každý rok lze sledovat malé přírůstky ukazatele.

Následující graf zachycuje vývoj rentability v letech 2002-2006.

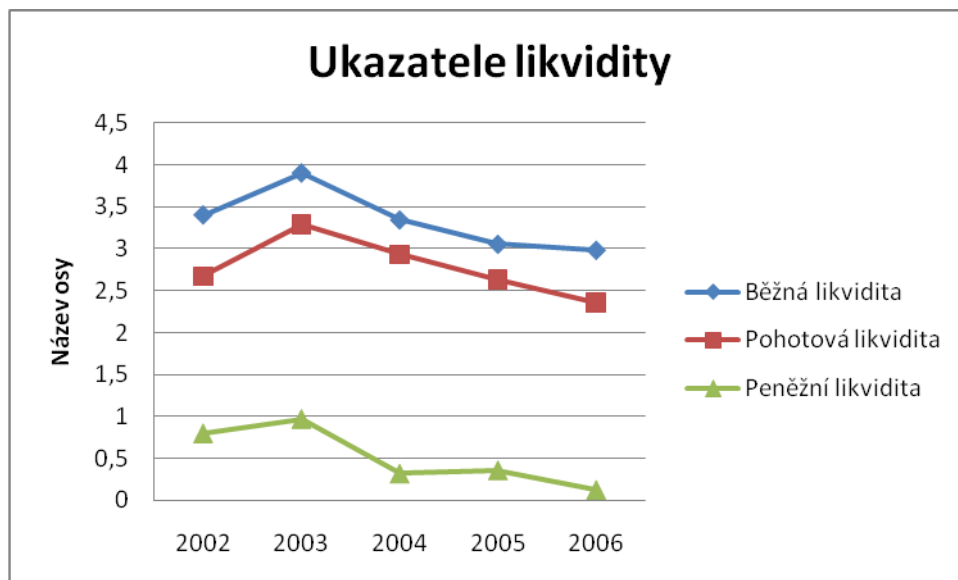


5.5.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele platební schopnosti (likvidity)	2002	2003	2004	2005	2006
Běžná likvidita	3,4	3,9	3,34	3,05	2,98
Pohotová likvidita	2,67	3,29	2,93	2,63	2,35
Peněžní likvidita	0,8	0,97	0,32	0,36	0,13

Ukazatele likvidity za tříleté období mají obdobnou tendenci a všechny postupně klesají již od roku 2003, kde oproti roku 2002 byl zaznamenán malý nárůst. Největší pokles u ukazatele běžné likvidity byl zaznamenán v roce 2004 (-0,56%) a v roce 2005 už činil 3,0, v roce 2006 zase pokles na výši 2,98. Iveco Czech Republic, a. s. je konzervativní podnik a běžná likvidita je vždy větší než 2,5. Pohotovostní likvidita v roce 2002 byla ve výši 2,67 a v následujícím roce měla tendenci snížení a poklesla z hodnoty 3,29 od roku 2003 do hodnoty 2,63 v roce 2005, v následujícím roce zase pokles. Oproti běžné likviditě vynecháme v zásoby, jako obvykle nejméně likvidní složku krátkodobých aktiv. Po celé tříleté období lze definovat strategii řízení likvidity společnosti KAROSA a.s. jako konzervativní a to tak, že už delší dobu hodnota pohotovostní likvidity je nad 1,5. Co se týká peněžní likvidity pak její hodnoty rázně klesají od roku 2003 a dosáhly tak výše 0,36 v roce 2005. To, že hodnoty peněžní likvidity v letech 2002-2005 se pohybuje nad hodnotou 0,2, avšak v roce 2006 rázně poklesla o třetinu do výše 0,13, vypovídá o tom, že společnost KAROSA drží značný objem oběžných aktiv ve formě prostředků s minimálním nebo nulovým úrokem, v případě KAROSY o jsou krátkodobé pohledávky.

Následující graf ukazuje vývoj likvidity v letech 2002 – 2006.



5.5.3 Ukazatele aktivity

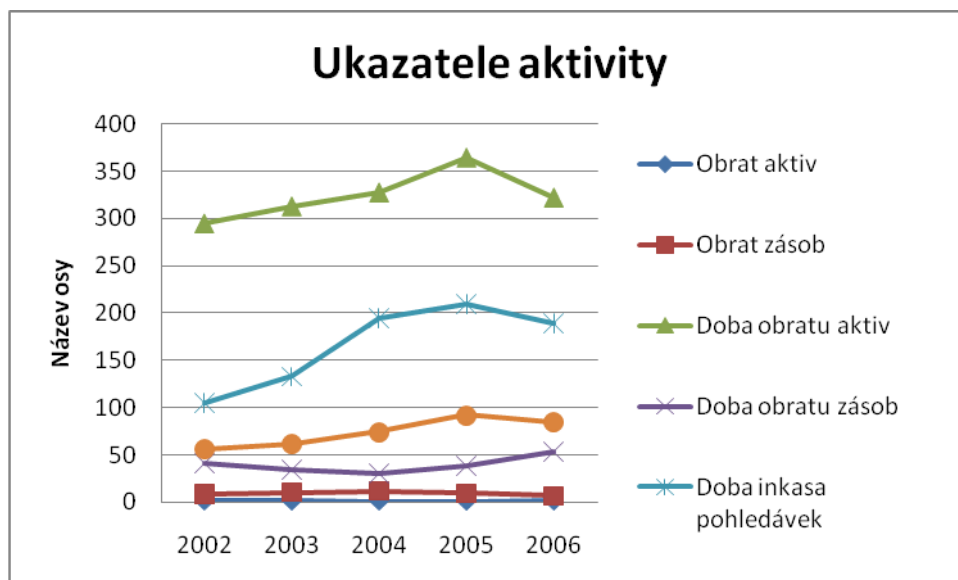
Ukazatele aktivity (doby obratu)	2002	2003	2004	2005	2006
Obrat aktiv	1,22	1,15	1,1	0,99	1,12
Obrat zásob	8,6	10,27	11,78	9,31	6,75
Doba obratu aktiv	294,52	312,52	327,21	363,96	321,84
Doba obratu zásob	41,85	35,05	30,55	38,67	53,30
Doba inkasa pohledávek	104,8	132,65	194,09	209,27	188,79
Doba splatnosti krátkodobých závazků	56,28	61,96	74,39	92,2	84,86

Obrat celkových aktiv by v čase měl růst, u Iveco je to naopak, ovšem není tento pokles tak značný a hodnoty přesahují minimální hranici 1. Obrat zásob udává, kolikrát je každá položka zásob v průběhu roku prodána a opětovně naskladněna. Tento ukazatel se u KAROSY v čase kolísá, do roku 2002 byl růstový trend a v roce 2005 došlo k poklesu, pak zase k růstu (rok 2006). Zásoby se obrací v tržbách v relativně krátkém časovém úseku, nejdříve po 41 dnech, pak po 35, 30, 39 a po 53dní. Výsledek bych ohodnotil jako moc dobrý, protože doporučená hodnota – obrat zásob by měl proběhnout za méně než 60 dnů.

Doba splatnosti pohledávek je velmi vysoká. Standardní hodnota je 48 dní. U Karosy ta minimální je 105 dnů, a pak poroste až na hodnotu 209 dnů. A to jsou především ty krátkodobé pohledávky, které za 3 roky, zvláště v posledním 2005 roce zaznamenaly narůst a které zvyšují likviditu, takže ty ukazatele likvidity jsou zkreslené.

Doba splatnosti krátkodobých závazků má standardní hodnotu méně než 60 dní. V našem případě se ty hodnoty zvětšují až na 92 dní v posledním roce. V roce 2002-2004 měla společnost průměrně stejný stav krátkodobých závazků, v roce 2005 došlo k jejich značnému zvýšení, a to se promítlo i do doby splatnosti, protože tržby nerostou stejným tempem, jejich přírůstek v roce 2005 byl kolem 1,53%, oproti roku 2004 kde tato hodnota byla kolem 11%, v roce 2006 došlo zase k poklesu o 7%, do výše 84,86.

Následující graf zachycuje vývoj ukazatelů doby obratu v letech 2002-2006.



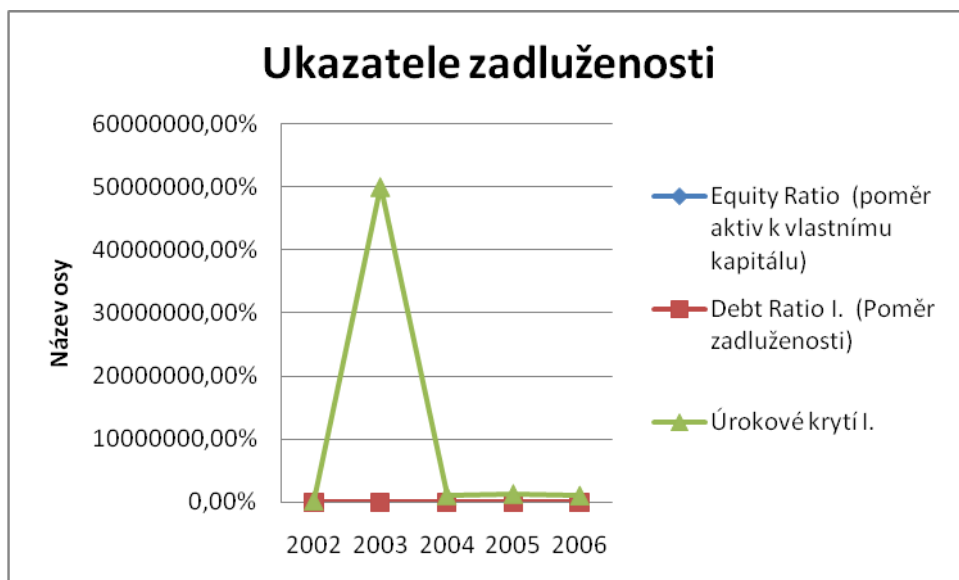
5.5.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy (zadluženosti)	2002	2003	2004	2005	2006
Equity Ratio (poměr aktiv k vlastnímu kapitálu)	75,53%	76,59%	73,09%	70,75%	69,47%
Debt Ratio I. (Poměr zadluženosti)	23,57%	22,50%	26,89%	29,25%	30,53%
Úrokové krytí I.	2173,8	500584	10894	13174	10473,57

Poměr aktiv k vlastnímu kapitálu od roku 2002 roste a pak po roce 2003 stále klesá, lze to vysvětlit tím, že tempo růstu vlastního kapitálu je vyšší než tempo růstu celkových aktiv. Poměr zadluženosti je menší než 30%, však k rokům 2005,2006 tento ukazatel se přiblížil k optimální hranice, proto situace s rizikem není jednoznačná, protože doporučená hodnota zadluženosti je 30-50%.

Ukazatel úrokového krytí vypovídá o tom, kolikrát celkový efekt reprodukce pokryje úrokové platby. Jak vidíme, tento ukazatel je velmi vysoký, příčinou je to, že KAROSA má nízké nákladové úroky (nemá prostě takové závazky, z kterých by měla úroky platit), i když v roce 2003 činily 500584 a v roce 2005 už jsou ve výši 13174,32, v roce 2006 10474, lze říct, že došlo k značnému poklesu.

Následující graf znázorňuje vývoj zadluženosti v letech 2002-2006.



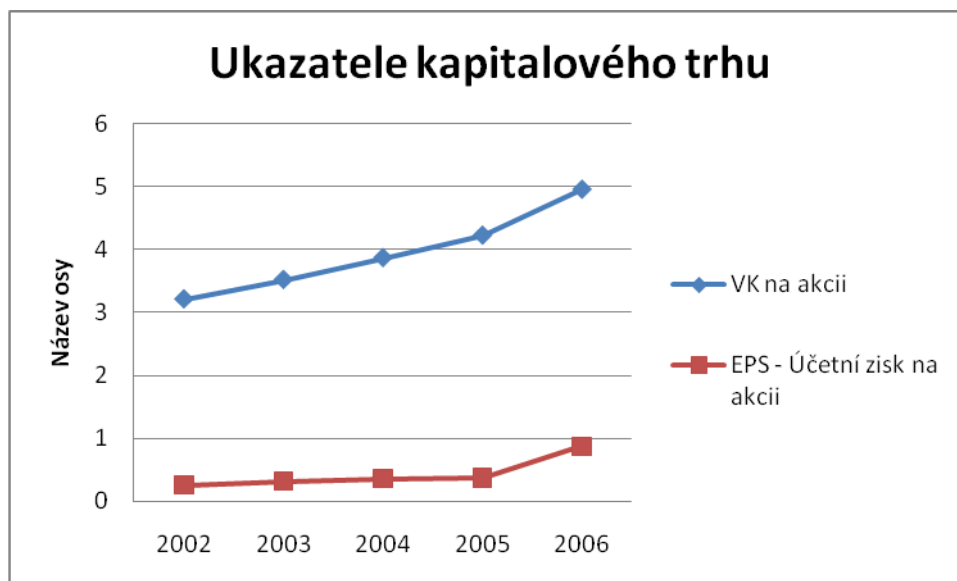
5.5.5 Ukazatele kapitálového trhu

Ukazatele kapitálového trhu (tržní hodnoty)	2002	2003	2004	2005	2006
VK na akcii	3,21	3,52	3,87	4,23	4,96
EPS - Účetní zisk na akcii	0,26	0,32	0,36	0,37	0,87

V tabulce můžeme sledovat, že od roku 2002 na jednu akcii v nominální hodnotě 1000 Kč připadá zisk 260 Kč, v roce 2003 -320 Kč, v roce 2004 - 360 Kč, v roce 2005 – 370 Kč a v posledním roce 870 Kč, lze tedy sledovat růstovou tendenci.

Účetní hodnota akcie vyjadřuje účetní zhodnocení původní investice do akcie, pro zdravé podniky platí, že tato hodnota v čase roste. V případě společnosti Iveco Czech Republic, a. s. lze sledovat právě takový růst, v roce 2002 – 3,21, v roce 2003 o bylo 3,52, pak v roce 2004 vzrostlo na 3,87, v roce 2005 dosáhlo výše 4,23 a následujícím roce toto zhodnocení dosáhlo výše 4,96. Sledujeme stabilní růstovou tendenci.

Graf znázorňuje vývoj ukazatelů kapitálového trhu v letech 2002-2006.



5.6 Modely finančního zdraví

5.6.1 Altmanův model

Kritérium	2002	2003	2004	2005	2006	Váha	2002	2003	2004	2005	2006	
EBIT/Aktiva	0,083	0,102	0,095	0,0785	0,1224	3,3	0,2739	0,3366	0,3135	0,25918	0,40408	
Tržby/Aktiva	1,222	1,152	1,1	0,9933	1,1186	0,999	1,2208	1,1508	1,0989	0,99228	1,11746	
VK/CZ	3,204	3,405	2,718	2,4193	2,2752	0,6	1,9224	2,043	1,6308	1,4516	1,36513	
Ner.zisk/Aktiva	0,398	0,421	0,42	0,4275	0,4058	1,4	0,5572	0,5894	0,588	0,59846	0,56813	
WC/Aktiva	0,46	0,531	0,533	0,5193	0,5217	1,2	0,552	0,6372	0,6396	0,6232	0,62599	
Z - koeficient							4,5263	4,757	4,2708	3,92472	4,0808	<i>Koef. Z > 2,9</i>
Interpretace							Dobrá finanční situace, podnik je finančně zdravý					

Na základě výsledků, získaných pomocí Altmanova Modelu, lze finanční stav společnosti Iveco Czech Republic, a. s. charakterizovat jako „Dobrá finanční situace“. Koeficienty ve všech sledovaných obdobích nabývají moc dobrých hodnot, však je možné sledovat klesající tendenci, takový stav neznámá přímé ohrožení podniku, ale měly by tam se zamyslet nad tím, proč ten koeficient se blíží každý rok k zóně nevědomosti. (<1,23;2,9>), lze o považovat za signál, který by měl upozornit, že něco není v pořádku.

5.6.2 Index IN 2000

Kritérium	2002	2003	2004	2005	2006	Váha	2002	2003	2004	2005	2006
A/CK	4,243	4,445	3,719	3,419	3,2752	-0,02	-0,072	-0,076	-0,063	-0,058	0,0655

EBIT/A	0,083	0,102	0,095	0,079	0,1224	4,573	0,382	0,467	0,433	0,359	0,56
VYNOŠY/A	1,277	1,193	1,14	1,043	0,96	0,481	0,614	0,574	0,548	0,502	0,4618
OA/KZ	3,395	3,901	3,342	3,05	2,9785	0,015	0,051	0,059	0,05	0,046	0,0447
IN 2000							0,975	1,024	0,968	0,848	1,0009

Index IN 2000 sleduje, zda podnik vytváří ekonomickou přidanou hodnotu. Tu tvoří podniky, jejichž výnosnost vlastního kapitálu je větší než jsou alternativní náklady na kapitál. V případě společnosti KAROSA, jejíž hodnoty se pohybují v takových intervalech, kde nelze jednoznačně stanovit zda podnik vytváří ekonomickou přidanou hodnotu nebo ne.

5.6.3 Du Pontův rozklad

ROE	=	Čistý zisk	=	Čistý zisk	*	Tržby	*	A
		Vlastní kapitál		Tržby		Aktiva		Vlastní kapitál
2002	=	0,082	=	0,051	*	1,222	*	1,324
2003	=	0,09	=	0,06	*	1,152	*	1,306
2004	=	0,093	=	0,062	*	1,1	*	1,368
2005		0,088		0,063		0,989		1,413
2006	=	0,166	=	0,103	*	1,119	*	1,440

Rozklad ROE		2003/2002	2004/2003	2005/2004	2006/2005
Indexy	ROE	1,092	1,035	0,943	1,886
	ČZ/T	1,175	1,034	1,016	1,634
	T/A	0,942	0,955	0,899	1,131
	A/VK	0,986	1,048	1,033	1,019

V případě podniku Iveco Czech Republic, a. s. provedla jsem du Pontův rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu a podle získaných výsledků lze dospět k následujícímu závěru: v roce 2003 došlo k výraznějšímu zvýšení, než v roce 2004 (9,2% oproti 3,5%), v roce 2004 byl zaznamenán růst hodnoty ukazatele rentability vlastního kapitálu, v roce 2005 o mělo opačný vývoj a tato hodnota poklesla do výše 0,943 (pokles o 0,092), v roce 2006 můžeme zaznamenat velice značný růst tohoto ukazatele a to do výše 1,886, to lze vysvětlím tím, že v tom to roce došlo k značnému růstu tržeb. Když zaměříme pozornost na indexy, pak je jasné, že v roce 2005 došlo k poklesu všech uvedených ukazatelů oproti roku 2004, a v roce

2006 naopak k růstu téměř všech ukazatelů. V případě podílu ČZ/Tržby k poklesu došlo následkem toho, že tržby v roce 2005 neměly takovou výraznou růstovou tendenci, oproti roku 2004, v případě dalších dvou ukazatelů – Tržby/Aktiva a Aktiva/Vlastní kapitál, lze zaznamenat vliv růstu celkových aktiv na hodnoty obou indexů. Máme tedy tři páky ke zvyšování výnosnosti vlastního kapitálu (ROE): rentabilitu tržeb, obrat aktiv, finanční páku. Jako rozhodující je tady rentabilita tržeb, protože se s zpomalením růstu tohoto ukazatele se snížil i růst rentability vlastního kapitálu i přes urychlení růstu zbývajících položek.

5.7 SWOT Analýza

SWOT analýza vychází z výsledků provedené finanční analýzy a soustředit se na silné a slabé stránky podniku, které by se měly dále rozvíjet resp. eliminovat, dále na příležitosti, ze kterých společnost v budoucnu může těžit, a hrozby, kterým bude s největší pravděpodobností čelit.

Silné stránky

- Dobré jméno, tradice a ekonomické situace
- Minimální konkurence na českém trhu (SOR Libchavy s.r.o.)
- Stabilní zájem o výrobky společnosti, a to zejména na zahraničních trzích
- export v roce 2005 dosáhl 1 492 ks (79,24 % celkových prodejů)
- společnost má dominantní postavení na českém a slovenském trhu
- stále roste počet zemi odebírajících výrobky společnosti
- Dochází k neustále modernizaci stávajícího zařízení
- Zvyšování kvality – Certifikát EN ISO 9001:2000
- Podnik byl vyhlášen nejlepším zaměstnavatelem roku 2004 pro Pardubický kraj (1 568 zaměstnanců)
- Spokojenost zaměstnanců, zvyšování jejich kvalifikace
- Silné zázemí společnosti po sloučení s IVECO

Slabé stránky

- Město neleží na hlavní dopravní tepně – železnice nebo silnice
- Nedostatek kvalifikované pracovní síly

Příležitosti

- Investice do vzdělávání
- Nakup nových technologií
- Plánovaná výstavba rychlostní komunikace v blízkosti Vysokého Myta
- Nove trhy a předpokládány růst jejich zajmu (Itálie, Francie, Island, Polsko, Rumunsko,
- Bulharsko)
- Zahájení spolupráce s novými zahraničními zákazníky (Litva, Lotyšsko, Estonsko,
- Chorvatsko, Bosna a Hercegovina, Srbsko, Černa Hora a další)
- Mapování situace na trzích Běloruska, Ukrajiny, Ruska

Hrozby

- Nejasný vývoj na trzích v Africe
- Neplaticí zákazníci
- Konkurence v rámci EU

5.8 Porovnání podniku s vývojem v odvětví

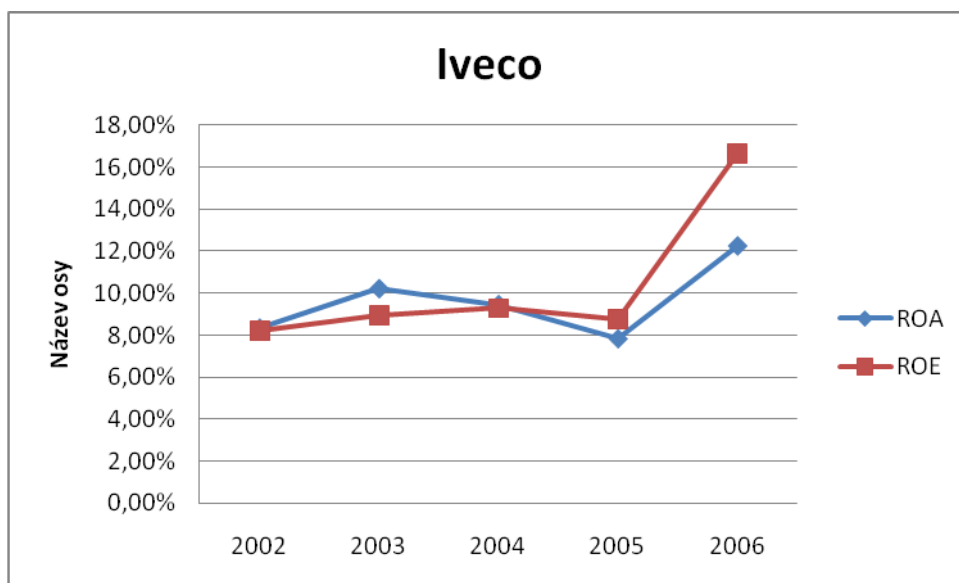
Při hodnocení výkonnosti podniku je také třeba věnovat pozornost jeho srovnání s prostředím, ve kterém se nachází. Společnost Karosa a.s. se zabývá diverzifikovanými činnostmi, proto nebylo odvětví dáno jednoznačně. Mezi hlavní činnosti patří zejména výroba autobusů, proto bylo vybráno odvětví výroby dopravních prostředků a zařízení. Analyzovaný budou klíčové veličiny a jejich vývoj v rámci podniku ve srovnání se zmíněným odvětvím. Do odvětví jsou zařazeny pouze podniky, které mají více jak sto zaměstnanců.

Automobilový průmysl.

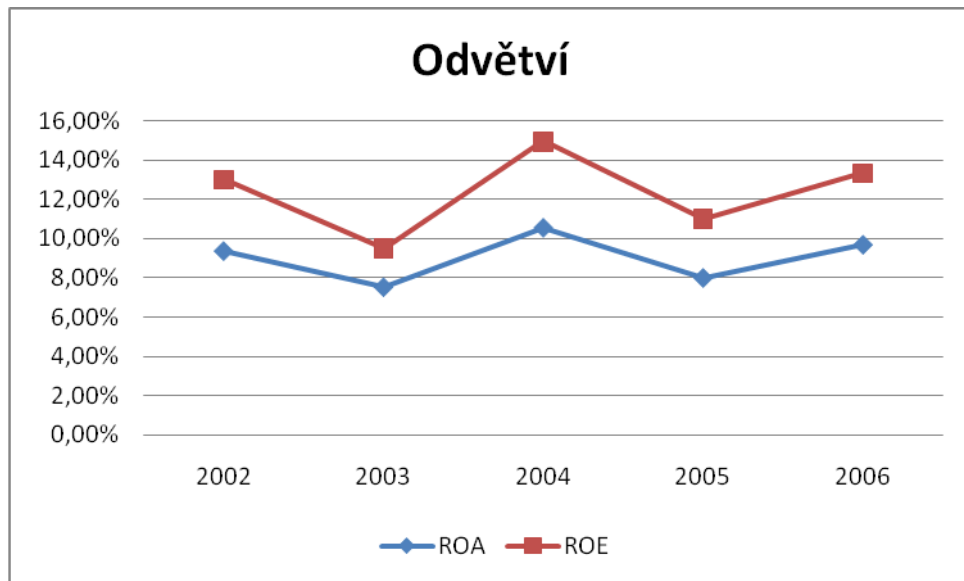
Cílovým odvětvím je pro nás automobilový průmysl. V České republice jsem vybrala čtyři společností, které mají největší tržní podíl na českém trhu automobilové výroby. Jsou to následující společnosti: ŠKODA A.S., TATRA A.S., ROBERT BOSCH S.R.O. A IVECO CZECH REPUBLIC. Všechny zmíněné podniky sice patří do automobilového průmyslu, ale vzájemně nekonkurují, protože každý z podniků je zaměřen na

odlišnou skupinu konečných zákazníků. Iveco vyrábí autobusy, Škoda – automobily, Tatra – převážně těžkou techniku, Bosch – vyrábí a prodává různé automobilové komponenty.

rok	2002	2003	2004	2005	2006	2002	2003	2004	2005	2006
ukazatel	Iveco					Odvětví (trh výroby dopravních prostředků)				
ROA	8,35%	10,22%	9,46%	7,85%	12,24%	9,35%	7,52%	10,53%	7,99%	9,67%
ROE	8,21%	8,96%	9,28%	8,75%	16,63%	13,01%	9,49%	14,97%	11,01%	13,34%



Z grafů můžeme sledovat, že vývoj hlavních ukazatelů u Iveco je trochu nižší než u odvětví, ale můžeme s jistotou říct, že v případě Iveco se jedná o stabilní růst, od roku 2005 sledujeme růstovou tendenci bez kolísání, na rozdíl od vývoje základních ukazatelů společnosti z odvětví.



Když všechno shrneme, pak můžeme říct, že výroba dopravních prostředků a vývoj základních dopravních prostředků v případě Iveco je stabilnější i přesto, že hodnoty působí pod průměrem odvětví, zhodnotila bych vývoj těchto ukazatelů jako pozitivní. Do výroby je investováno velké množství investic a prostředků, což podle mě se projeví až v následujících rocích. V tomto roce Karosa se stala součástí velkého průmyslového giganta Iveco, což jí dává nejenom silné zázemí a podporu, ale jednodušší přístup na zahraniční trhy.

6 Závěr

Cílem mé práce bylo na základě získaných výsledků z dostupných informačních zdrojů, takových jako: výroční tiskové zprávy, rozvahy, účetní závěrky posoudit finanční zdraví společnosti. Dospěla jsem k následujícím závěrům.

Společnost Iveco Czech Republic a.s. je finančně zdravým a prosperujícím podnikem, jež už řadu let vykazuje dobré hospodářské a ekonomické výsledky. Ale existují taky problémové oblasti, na které je nutné se zaměřit.

Zejména když budeme mluvit o roce 2005, který lze poznamenat tím, že v něm došlo k poklesu většiny poměrových ekonomických ukazatelů, kromě toho některé výsledky se zhoršily oproti rokům 2004 a 2003. Co se týká roku 2005, pak začal bych upozorněním na to, že není dodržováno „Zlaté poměrové pravidlo“ a uskutečněné investice činily 417 180 000 Kč, tržby – 6 304 159 000 Kč, avšak v roce 2006 je to pravidlo dodržováno ale téměř na hranici. Je vidět, že růst investic jak v roce 2004 tak i v roce 2005 je více než dvakrát větší než růst tržeb, což není dobrý výsledek. Taky není dodržováno pravidlo vyrovnaní rizika a investování většiny aktivit podniku probíhá z vlastních zdrojů, než z cizích a relativně tento rozdíl se blíží k hodnotě -150%, taková převaha z části vysvětluje, že podnik vyrábí s vyšším náklady, než je optimální a proto ještě jednou říkám, že v budoucnu by se podnik měl zaměřit na využívání více cizích zdrojů, s cílem snížit provozní a výrobní náklady. Co se týká pracovního kapitálu za tříleté období, pak je nutné poznamenat, že hodnota oběžných aktiv by se měla rovnat přibližně hodnotě zásob, což v případě podniku Iveco Czech Republic a.s. daleko není splněno, většinu oběžných aktiv tvoří krátkodobé pohledávky, již narůst za celé sledované období je poměrně vysoký. Kromě toho taky můžeme zaznamenat nadměrné zvýšení doby splatnosti pohledávek. Standardní doba je 48 dní. U Karosy ta minimální je 133 dnů, a pak poroste až na hodnotu 209 dnů v roce 2005. Jsou to především ty krátkodobé pohledávky, které za 3 roky zaznamenaly intenzivní narůst.

Co se obecně týká poměrových ukazatelů, pak hodnoty většiny ukazatelů kolísaly, některé měly klesající trend i v například v roce 2005 hodnota ukazatele Rentabilita vlastního kapitálu dosáhla minimu za tříleté sledované období. V roce 2006 všechny ukazatele vykazovaly stabilní růst, a důkazem je příznivější hodnoty na rozdíl od roku 2005. Všechny ukazatele likvidity postupně klesají již od roku 2003, a chtěl bych upozornit na značný pokles

hodnoty ukazatele peněžní likvidity, který oproti roku 2003 poklesl o téměř 40%. U ukazatelů aktivity moc významné změny zaznamenány nebyly, kromě malého růstu doby obratu zásob, celkových aktiv a splatnosti krátkodobých závazků.

Jak už jsem zmiňovala výše ohledně zadluženosti podniku, poměr aktiv k vlastnímu kapitálu od roku 2003 stále klesá a v roce 2005 už je ve výši 70,75%. Poměr zadluženosti stále se pohybuje pod optimální minimální hodnotou 30%, opakují ještě jednou, že by se podnik měl zaměřit spíše na využívání cizích zdrojů, než vlastních. Z toho sleduje ten fakt, že společnost už řadu let je překapitalizována a toto může sloužit zdrojem dodatečných nákladů. Ukazatele kapitálových trhů taky se vyznačují růstem, například hodnota ukazatele zhodnocení původně vložených investic stále se zvyšuje.

Modely finančního zdraví taky ukazují na dost dobré výsledky. Na základě výsledků, získaných pomocí Altmanova Modelu, lze finanční stav společnosti Iveco Czech Republic a.s. charakterizovat jako „Dobrá finanční situace“ a v případě Indexu IN 2000 hodnoty společnosti se pohybují v takových intervalech, kde nelze jednoznačně stanovit zda podnik vytváří ekonomickou přidanou hodnotu nebo ne.

Celkem na můj pohled je situace společnosti Iveco Czech Republic a.s. stabilní a nevyznačuje se nějak zvláštními a velkými výkyvy, i když malé negativní změny nelze nijak moc ovlivnit, vznikají v důsledku hospodářských cyklů a makroekonomických jevů, které jsou součástí každé světové ekonomiky a které takovým způsobem nutí přežívat silnější a pohlcuje slabší objekty trhu.

Nakonec bych doporučila investovat přebytečný kapitál a dosáhnout tak většího zhodnocení. Existuje obrovské množství možností: rozšíření výrobních kapacit jak doma tak i v zahraničí, inovativní strategie v oblasti výrobních technologií, sledovaný trendů a nových postupů výroby zvláště na takových moderních trzích jako je Japonsko, Spojené státy americké, Čína. Kromě toho Iveco by mělo využívat více cizích zdrojů na financování svých aktivit, z důvodů že jsou levnější. Doporučila bych taky aby společnost zkrátila dobu splatnosti pohledávek, na co kratší jak je to možný, což ji zajistí lepší hospodárnost. Další věc, kterou bych chtěla doporučit - strategie podniku. Podle mě společnost Iveco by mělo i nadále realizovat konzervativní strategii, a to zejména z důvodu existence společnosti v daném odvětví, které jistou míru opatrnosti potřebuje. Když společnost bude moci eliminovat největší rizika, vznikající během její činnosti, bude moci být úspěšná a hospodářsky vyvíjet se

nejenom na domácím trhu. Tradičně mezi trhy kam Iveco dováží své výrobky jsou: Slovenská republika, Rusko, Ukrajina, Polsko, Maďarsko, největším však zůstává Francie.

Jak již řadu let můžeme sledovat, Iveco Czech Republic a.s. zatím tyto drobné problémy úspěšně řeší. Všeobecně je společnost velice úspěšná a myslím si, že se udrží na trhu ještě hodně dlouho a to díky svým výrobkům, jejich kvalitě a dobrému jménu.

7 Zdroje

7.1 Literatura

- Eva Kislíngerová a kol., *Manažerské finance*, [Praha : C.H. Beck, 2004](#), ISBN: 80-7179-802-9 (váz.)
- Miloslav Synek a kolektiv, *Manažerská ekonomika*, [Praha : Grada, 2007](#) ISBN: 978-80-247-1992-4 (váz.)
- Rolf Grünwald, Jaroslava Holečková, *Finanční analýza a plánování podniku*, [Praha : Oeconomica, 2006](#), ISBN: 80-245-1108-8 (brož.)
- Petr Marek a kolektiv, *Studijní průvodce financemi podniku*, Ekopress, 2006, ISBN: 80-86119-37-8 (brož.)
- Eva Kislíngerová, Jiří Hnilica, *Finanční analýza: krok za krokem*, Praha : Beck, 2005, ISBN: 80-7179-321-3 (brož.)
- Jiří Vysušil, Jiří Fotr, *Ekonomika a finance podniku pro manažery*, Praha : Eurovia, 1999, ISBN:
- R.A. Brealey, S.C. Myers ; [překlad Zdeněk Strnad, Vilém Jungmann, Tomáš Hlaváč], *Teorie a praxe firemních financí*, Praha : Computer Press, 2000, ISBN: 8072261894 (váz.)
- Jarmila Radová, Petr Dvořák, Jiří Málek, *Finanční matematika pro každého*, Praha : Grada, 2005, ISBN: 80-247-1230-X (brož.)

7.2 Webové zdroje

- <http://www.karosa.cz/>
- <http://www.justice.cz>

7.3 Webové články

- Aktuálně.cz , Karosa loni díky rekordnímu prodeji autobusů zvýšila tržby i zisk, 2006, [cit. 2007-05-03], Dostupný na WWW: <http://aktualne.centrum.cz/ekonomika/clanek.phtml?id=130926>
- Aktuálně.cz , Iveco dodá České poště během tří let 255 užitkových aut, 2006, [cit. 2007-05-03], Dostupný na WWW: <http://aktualne.centrum.cz/clanek.phtml?id=60111>

8 Přílohy

8.1 Rozvaha Aktiva (2002 - 2006)

č.ř.	AKTIVA	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002
		Netto	Netto	Netto	Netto	Netto
	AKTIVA CELKEM	7612528	6373585	5 643 636	4 896 944	4 530 332
B.	Dlouhodobý majetek	1629490	1443759	1 342 514	1 346 192	1 473 102
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	492787	374507	177 319	39 153	43 691
B.I.2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	374091	124978	41	57	73
B.I.3.	Software	5098	10339	9 489	17 775	15 678
B.I.4.	Ocenitelná práva	99	6546	13 533	20 679	27 940
B.I.6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek					
B.I.7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	101784	224875	154 256	642	
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	1136469	1069018	1 164 961	1 306 805	1 429 177
B.II.1.	Pozemky	17900	17907	17 907	17 907	18 206
B.II.2.	Stavby	484 831	504857	535 793	567 461	578 303
B.II.3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	592188	503815	604 414	712 527	797 743
B.II.6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek		39449	1 240	1 240	223
B.II.7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	40087	1750	3 607	7 670	31 998
B.II.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	223	234	2 000		2 704
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	234	184	234	234	234
B.III.1.	Podíly v ovládaných a řízených zásobách	184	50	184	184	184
B.III.5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	50	4924579	50	50	50
C.	Oběžná aktiva	5978262	677192	4 288 244	3 495 881	2 956 310
C.I.	Zásoby	1260769	215105	526 920	549 242	643 717
C.I.1.	Materiál	392493	253470	172 570	201 036	262 555
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	531 298	87190	208 944	197 064	201 430
C.I.3.	Výrobky	208043	121309	40 058	33 982	39 677
C.I.5.	Zboží	128935	118	105 348	117 160	140 055
C.II.	Dlouhodobé pohledávky		118	371		137
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů			371		137
C.III.	Krátkodobé pohledávky	4465534	3664565	3 347 338	2 078 907	1 611 972
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	1783661	1035685	702 995	550 699	487 909
C.III.2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	2575110	2537292	2 636 087	1 503 074	1 000 000
C.III.6.	Stát - daňové pohledávky	99103	78782			95 632
C.III.7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	6223	11901	7 916	14 066	12 822
C.III.8.	Dohadné účty aktivní	1097	517	4	10 190	14 634
C.III.9.	Jiné pohledávky	340	388	336	878	975
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	251959	582822	413 615	867 732	700 484
C.IV.1.	Peníze	421	174	350	87	121
C.IV.2.	Účty v bankách	57915	7822	48 718	16 404	120 363
C.IV.3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	193623	574826	364 547	851 241	580 000
D.I.	Časové rozlišení	4776	5247	12 878	54 871	100 920
D.I.1.	Náklady příštích období	829	1218	2 256	51 136	99 558

D.I.2.	Příjmy příštích období	3947	4029	10 622	3 735	1 362
--------	------------------------	------	------	--------	-------	-------

8.2 Rozvaha Pasiva (2002-2006)

č.ř.	PASIVA	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002
	PASIVA CELKEM	7612528	6373585	5 643 636	4 896 944	4 530 332
A.	Vlastní kapitál	5288244	4509597	4 124 826	3 750 635	3 421 654
A.I.	Základní kapitál	1065559	1065559	1 065 559	1 065 559	1 065 559
A.I.1.	Základní kapitál	1065559	1065559	1 065 559	1 065 559	1 065 559
A.II.	Kapitálové fondy	123252	123252	123 252	123 252	122 235
A.II.1.	Emisní ažio	122685	122685	122 685	122 685	122 685
A.II.2.	Ostatní kapitálové fondy	1017	1017	1 017	1 017	
A.II.3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetků a závazků	-450	-450	-450	-450	-450
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	220819	201613	182 811	164 971	149 664
A.III.1.	Zákonný rezervní fond/nedělitelný fond	217115	197381	178 250	161 446	147 408
A.III.2.	Statutární a ostatní fondy	3704	4232	4 561	3 525	2 256
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	3089229	2724518	2 370 557	2 060 785	1 803 442
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	3089229	2724518	2 370 557	2 060 785	1 803 442
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	789385	394655	382 647	336 068	280 754
B.	Cizí zdroje	2324284	1863988	1 517 656	1 101 583	1 067 782
B.I.	Rezervy	305046	216491	204 289	163 499	153 960
B.I.1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	104687	101023	100 566	78 566	88 640
B.I.2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	8673	8540	7 439		
B.I.4.	Ostatní rezervy	191686	106928	96 284	84 933	65 320
B.II.	Dlouhodobé závazky	12100	32951	30 379	41 824	27 055
B.II.9.	Jiné závazky			8 000	16 018	
B.II.10.	Odložený daňový závazek	12100	32951	22 379	25 806	27 055
B.III.	Krátkodobé závazky	2007138	1614546	1 282 988	896 260	865 767
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	1693723	1420152	969 259	799 027	725 481
B.III.5.	Závazky k zaměstnancům	33034	28050	26 077	25 623	24 979
B.III.6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	17065	15254	14 034	14 929	14 121
B.III.7.	Stát - daňové závazky a dotace	49339	6334	28 867	2 287	
B.III.8.	Krátkodobé přijaté zálohy	2525	2233	3 998	6 077	13 042
B.III.10.	Dohadné účty pasivní	211452	138523	240 637	43 530	86 739
B.III.11.	Jiné závazky		4000	116	4 787	1 405
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	0	0			21 000
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0			16 000
B.IV.2.	Krátkodobé bankovní úvěry	0	0			5 000
C.I.	Časové rozlišení	0	0	1 154	44 726	40 896
C.I.1.	Výdaje příštích období	0	0	1 154	44 726	40 896

8.3 Výkaz zisků a ztrát (2002 - 2006)

č.ř.		31.12.2 006	31.12.2 005	31.12.2 004	31.12.2 003	31.12.2 002
I.	Tržby za prodej zboží	453375	384378	426 632	345 200	332 755
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	288052	255624	294 186	231 706	226 906
+	Obchodní marže	165323	128754	132 446	113 494	95 849
II.	Výkony	856177 9	605167 0	5 824 087	5 345 397	5 220 928
II.1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	804110 5	591978 1	5 782 580	5 295 799	5 214 863
II.2	Změna stavu zásob vlastní činnosti	412540	95352	15 349	-20 418	-50 406
II.3	Aktivace	108134	36537	26 158	70 016	56 471
B.	Výkonová spotřeba	688605 7	499404 7	4 684 180	4 277 437	4 244 977
B.1	Spotřeba materiálu a energie	582222 1	431309 1	3 977 747	3 595 790	3 420 816
B.2	Služby	106383 6	118637 7	706 433	681 647	824 161
+	Přidaná hodnota	184104 5	128637 7	1 272 353	1 818 454	1 071 800
C.	Osobní náklady	641915	555352	518 684	516 551	518 459
C.1	Mzdové náklady	474212	408757	382 898	380 525	384 709
C.3	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	162688	142329	132 327	132 786	131 059
C.4	Sociální náklady	5015	4266	3 459	3 240	2 691
D.	Daně a poplatky	2735	3593	3 311	1 825	2 547
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	190462	177646	182 291	187 998	163 259
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	20765	26565	39 442	15 472	36 434
III.1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	4478	15155	30 066	6 763	4 105
III.2	Tržby z prodeje materiálu	16287	11410	9 376	8 709	32 329
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	12923	8526	13 615	11 760	30 645
F.1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	1032	2854	5 774	2 757	982
F.2	Prodaný materiál	11891	5702	7 841	9 003	29 663
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	91786	8432	44 808	-10 119	-10 132
IV.	Ostatní provozní výnosy	26550	52501	18 595	31 077	8 464
H.	Ostatní provozní náklady	48997	48149	30 839	5 309	37 832
*	Provozní výsledek hospodaření	899542	463745	536 842	469 679	374 088
	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	293	0			
	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	293	0			
VIII	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	2292	1407	2 364	6 175	15 585
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	0			-44 013
X.	Výnosové úroky	62374	53270	50 297	28 081	23 173
N.	Nákladové úroky	89	38	49	1	174
XI.	Ostatní finanční výnosy	106026	76054	70 810	68 996	133 425

O.	Ostatní finanční náklady	138290	93852	126 515	73 062	217 897
*	Finanční výsledek hospodaření	32606	36841	-3 093	30 189	-1 875
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	142763	105931	151 102	165 016	97 307
Q.1	- splatná	163614	95358	154 529	166 264	82 021
Q.2	- odložená	-20851	10573	-3 427	-1 248	15 286
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	789385	394655	382 647	334 852	274 906
XIII	Mimořádné výnosy				1 080	13 860
R.	Mimořádné náklady				365	4 800
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti				-501	3 212
S.1	- splatná				-501	3 212
*	Mimořádný výsledek hospodaření				1 216	5 848
**	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	879385	394655	382 647	336 068	280 754
**	Výsledek hospodaření před zdaněním	932148	500586	533 749	501 084	378 061