

Zhodnocení vývoje finanční situace společnosti Fatra, a. s. s cílem návrhů na její zlepšení

Zuzana Bazalová

Bakalářská práce
2009

 Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky
Vyšší odborná škola ekonomická
akademický rok: 2008/2009

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Zuzana BAZALOVÁ**
Studijní program: **B 6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Finanční řízení podniku**

Téma práce: **Zhodnocení vývoje finanční situace společnosti
Fatra, a. s. s cílem návrhů na její zlepšení**

Zásady pro vypracování:

1. Prostudujte uvedenou literaturu se vztahem ke zvolenému tématu.
2. Proveďte analýzu teoretických východisek řešení finanční analýzy.
3. Vypracujte finanční analýzu společnosti Fatra, a. s. a zhodnoťte vývoj finanční situace společnosti.
5. Na základě provedené analýzy navrhněte společnosti možná řešení vedoucí ke zlepšení finanční situace.

Rozsah práce:

Rozsah příloh:

Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná**

Seznam odborné literatury:

[1] GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza a plánování podniku. 2. vyd. Praha: Oeconomica nakladatelství Vysoké školy ekonomické v Praze, 2004. 182 s. ISBN 80-245-0684-X.

[2] KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. Finanční analýza: krok za krokem. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.

[3] MRKVIČKA, J., KOLÁŘ, P. Finanční analýza. 2. vyd. Praha : ASPI, a. s., 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.

[4] PASEKOVÁ, M. Účetní výkazy v praxi. 1. vyd. Praha: Kernberg Publishing, s. r. o., 2007. 212 s. ISBN 978-80-903962-6-5.

[5] RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 1. vyd. Praha: GRADA Publishing, a. s., 2007. 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1.

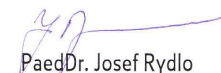
[6] SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. 1. vyd. Brno: Computer Press, a. s., 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Vladimír Lukavský
EXT.**


Datum zadání bakalářské práce: **10. října 2008**

Termín odevzdání bakalářské práce: **12. prosince 2008**

Ve Zlíně dne 31. října 2008


PaedDr. Josef Rydlo
v zast. děkanka




Ing. Eva Heczková, Ph.D.
v zast. vedoucí katedry

ABSTRAKT

Bakalářská práce posuzuje finanční situaci společnosti Fatra, a. s. v období let 2004 až 2007 prostřednictvím vybraných ukazatelů finanční analýzy. Zkoumá problémy a nabízí případná řešení, která povedou ke zlepšení finanční situace společnosti do budoucna a ke zkvalitnění rozhodovacích procesů v oblasti operativního a strategického řízení.

Klíčová slova:

Finanční situace, společnost, SWOT analýza, finanční analýza, rozvaha, výkaz zisku a ztráty, cash flow, finanční ukazatele, problémy, návrhy.

ABSTRACT

Batchellor's thesis evaluates financial situation of the Fatra Inc. company within the period of years 2004 and 2007, by selected indicators of the financial analyzes. It analyzes problems and offers contingent solutions, which will lead to the improvement of the company financial situation into the future and better quality of decision making processes in the field of operative and strategic management.

Keywords:

Financial situation, company, SWOT analyzes, financial analyzes, balance, profit and loss statement, cash flow, financial indicators, problems, proposals.

Ráda bych poděkovala vedoucímu mé bakalářské práce panu Ing. Vladimírovi Lukavskému, který ve společnosti Fatra, a. s. zastává funkci vedoucího finančního oddělení, za cenné rady, připomínky a odborné vedení při zpracování této bakalářské práce. Ráda bych také poděkovala paní Ing. Vladimíře Vycudilíkové, pracovníci finančního úseku společnosti Fatra, a. s. za poskytnutí potřebných interních materiálů a informací o společnosti. Dále také musím poděkovat paní Ing. Markétě Horové, vedoucí personálního úseku, za poskytnutí základních a velmi cenných údajů o společnosti a o personálním útvaru společnosti. Nesmím také zapomenout poděkovat touto cestou panu Ing. Pavlovi Čechmánkovi, finančnímu řediteli společnosti Fatra, a. s., který mi pomohl zprostředkovat praxi v této společnosti a díky němuž jsem dlouhodobou praxi mohla vykonávat. A v neposlední řadě patří mé poděkování konzultantovi této bakalářské práce paní Ing. Radaně Janáčové za pomoc při řešení problematiky výpočtu ukazatelů.

OBSAH

ÚVOD	8
I TEORETICKÁ ČÁST	10
1 PODSTATA FINANČNÍ ANALÝZY	11
1.1 CÍLE FINANČNÍ ANALÝZY, FINANČNÍ ZDRAVÍ A TÍSEŇ	12
1.2 UŽIVATELE FINANČNÍ ANALÝZY	13
1.3 UKAZATELE VE FINANČNÍ ANALÝZE	15
2 VSTUPNÍ DATA FINANČNÍ ANALÝZY	17
2.1 ROZVAHA	18
2.2 VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	19
2.3 CASH FLOW	20
3 METODY FINANČNÍ ANALÝZY	22
3.1 FUNDAMENTÁLNÍ A TECHNICKÁ ANALÝZA	22
3.2 ELEMENTÁRNÍ METODY	23
3.2.1 Analýza stavových (absolutních) ukazatelů	24
3.2.2 Analýza rozdílových ukazatelů	25
3.2.3 Analýza poměrových ukazatelů	26
3.2.3.1 Ukazatele rentability	26
3.2.3.2 Ukazatele aktivity	26
3.2.3.3 Ukazatele zadluženosti	26
3.2.3.4 Ukazatele likvidity	26
3.2.3.5 Ukazatele produktivity práce	27
3.2.4 Analýza soustav ukazatelů	27
3.2.4.1 Altmanův index (Z-skóre).....	27
3.2.4.2 Index důvěryhodnosti IN95.....	27
3.2.4.3 Ekonomická přidaná hodnota EVA	27
3.2.4.4 DU PONT analýza pyramidového rozkladu rentability.....	28
3.3 VYŠŠÍ METODY	29
4 ZPŮSOBY VYHODNOCENÍ UKAZATELŮ	30
II ANALYTICKÁ ČÁST	31
5 ZÁKLADNÍ INFORMACE O SPOLEČNOSTI FATRA, A. S.	32
5.1 HISTORIE	34
5.2 VÝROBNÍ PROGRAM PODLE TRŽNÍCH SEGMENTŮ	34
5.3 ODBĚRATELÉ A DODAVATELÉ.....	37
5.4 VÝVOJ POČTU ZAMĚSTNANCŮ	38
5.5 SWOT ANALÝZA SPOLEČNOSTI FATRA, A. S.....	40
6 ROZBOR HOSPODAŘENÍ POMOCÍ STAVOVÝCH (ABSOLUTNÍCH) UKAZATELŮ	41

6.1	HORIZONTALNÍ ANALÝZA ÚČETNÍCH VÝKAZŮ	41
6.1.1	Rozbor aktiv	41
6.1.2	Rozbor pasiv.....	44
6.1.3	Rozbor výkazu zisku a ztráty	47
6.2	VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ÚČETNÍCH VÝKAZŮ.....	48
6.2.1	Rozbor aktiv	48
6.2.2	Rozbor pasiv.....	49
6.2.3	Rozbor výkazu zisku a ztráty	49
6.3	ANALÝZA CASH FLOW	50
6.4	ANALÝZA FONDŮ FINANČNÍCH PROSTŘEDKŮ	51
7	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	54
7.1	UKAZATELE RENTABILITY	54
7.2	UKAZATELE AKTIVITY	58
7.3	UKAZATELE ZADLUŽENOSTI	61
7.4	UKAZATELE LIKVIDITY	63
7.5	UKAZATELE PRODUKTIVITY PRÁCE.....	65
8	ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ	67
8.1	ALTMANŮV INDEX DŮVĚRYHODNOSTI „Z-SKÓRE“	67
8.2	INDEX DŮVĚRYHODNOSTI „IN95“	68
8.3	EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA EVA.....	70
8.4	DU PONT ANALÝZA PYRAMIDOVÉHO ROZKLADU RENTABILITY	73
9	VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ VEDOUcí KE ZLEPŠENí FINANČNí SITUACE	77
	ZÁVĚR	81
	RESUMÉ	83
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	85
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK	87
	SEZNAM OBRÁZKŮ	89
	SEZNAM TABULEK.....	90
	SEZNAM GRAFŮ	90
	SEZNAM PŘÍLOH.....	92

ÚVOD

Bakalářská práce se zabývá celkovým zhodnocením finanční situace společnosti v období let 2004 až 2007, zkoumá její příčiny a hodnotí vyhlídky na finanční situaci společnosti do budoucna. Z převážné části se jedná o použití elementárních metod finanční analýzy. Posouzení je učiněno pomocí vybraných ukazatelů finanční analýzy.

Finanční analýza je formalizovaná metoda, která poměruje z účetnictví získané údaje mezi sebou navzájem a rozšiřuje tak jejich vypovídací schopnost a hodnotí výsledky hospodaření. V moderních ekonomikách je finanční analýza neoddelitelnou součástí finančního řízení, či-li rozhodování o podniku. Může odpovědět na mnohé otázky týkající se změn kapitálu v podniku, kvality jeho řízení a vlivu firemního hospodaření na postavení firmy na trhu. K základním cílům finančního řízení podniku řadíme zejména dosahování finanční stability, kterou je možno hodnotit prostřednictvím schopnosti podniku produkovat zisk a způsobilosti zajistit platební schopnost společnosti.

V současnosti se stále mění ekonomické prostředí a společně s těmito proměnami dochází ke změnám rovněž v podnicích, které jsou součástí tohoto prostředí. Úspěšný podnik se bez analýzy finanční situace nyní neobejde. Proto je cílem mé bakalářské práce zhodnocení finanční situace firmy FATRA.

Je to akciová společnost, která se zabývá výrobou a prodejem plastových výrobků – zejména výrobou a prodejem plastových desek, fólií, hadic, podlahových krytin a profilů. Společnost sídlí na Zlínsku ve městě Napajedla. Společnost prošla od svého vzniku v roce 1935 dynamickým vývojem a postupně si vytvořila v tvrdém konkurenčním prostředí postavení spolehlivého dodavatele pro celou řadu tuzemských i zahraničních firem.

Posouzením finanční analýzy společnosti FATRA, a. s. usiluji o identifikaci slabín ve firemním finančním zdraví, které by mohly v budoucnu směřovat k problémům, a silných stránek souvisejících s možným pozdějším zhodnocením majetku společnosti.

Hlavním cílem mé práce je navrhnout (na základě skutečností získaných hodnocením finanční situace společnosti) způsob řešení eventuálních nedostatků a tím přispět k maximalizaci tržní hodnoty společnosti během dalšího období. Tyto návrhy mají také firmě pomoci k perspektivě dlouhodobé likvidity, trvalému optimálnímu výsledku hospodaření a zvýšené rentabilitě vlastního kapitálu. Obecným cílem je snaha o zabezpečení další prosperity podniku a zefektivnění jeho rozhodovacích procesů.

Práci lze rozdělit na dvě hlavní části, a to teoretickou a praktickou. V teoretické části definuji obecné teoretické zásady a metody finanční analýzy. Poznatky teoretické části jsou východiskem pro vlastní analýzu, která je obsažena v praktické části. Praktická část se zabývá konkrétním zhodnocením jednotlivých rozpracovaných oblastí finančních ukazatelů. Při finanční analýze je vždy výchozí analýza účetních výkazů, tzn. rozvahy, výkazu zisku a ztráty a výkazu cash flow a jejich srovnání s průměrnými hodnotami v odvětví nebo s obrazem průměrného podniku v odvětví (konkurencí). Následuje zhodnocení všech složek finanční rovnováhy: horizontální a vertikální analýza, analýza cash flow a analýza fondů finančních prostředků, analýza rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity a analýza produktivity práce. To předpokládá volbu vhodných finančních ukazatelů, jejich správné přenesení z finančních výkazů a srovnání jejich hodnot v čase a se situací v odvětví, do kterého zkoumaná společnost patří. Poté je nezbytné zabývat se souvislostmi uvnitř jednotlivých skupin ukazatelů. Pro doplnění je použito souhrnných ukazatelů: Altmanův index důvěryhodnosti „Z-skóre“, Index důvěryhodnosti „IN95“, EVA a Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu. Pokud má podnik finanční nedostatky či problémy, je dobré mu nastínit vlastní návrhy řešení vedoucí ke zlepšení finanční situace. Závěr představuje interpretaci výsledků, tzn. analýzu finanční pozice a problémů podniku.

Na rozdíl od finančního účetnictví a daňové problematiky však není finanční analýza upravena žádnými obecně závaznými legislativními předpisy nebo všeobecně uznávanými jednotnými standardy, a proto zde nastává menší problém v nejednotnosti používané terminologie různými autory, od kterých jsem k vypracování této bakalářské práce čerpala. Přesto věřím, že jsem se pokusila podat co nejvěrnější obraz o finanční situaci společnosti FATRA, a. s.

TEORETICKÁ ČÁST

1 PODSTATA FINANČNÍ ANALÝZY

Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, které jsou obsaženy především v účetních výkazech. Finanční analýza v sobě zahrnuje hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek. [1, s. 9]

Finanční analýza se skládá ze dvou oblastí – z analýzy **externí** a analýzy **interní**. Hlavní rozdíl spočívá zejména v dostupnosti podkladů pro analýzu. [2]

- 1) **Externí finanční analýza** zobrazuje podnik blíže na základě veřejně dostupných informací. Údaje z této analýzy jsou důležité zejména pro externí subjekty, jako jsou banky, investoři, obchodní partneři, ale také může jít o zaměstnance či veřejnost. Tyto subjekty potom využívají volně dostupné údaje, které poskytují finanční výkazy – rozvaha, výsledovka a cash flow, výroční zprávy, výroky auditorů a další finanční údaje získané z účetnictví popřípadě statistických výzkumů. [2]

Tato práce je příkladem externí finanční analýzy.

- 2) **Interní finanční analýzu** vykonávají vedoucí pracovníci společnosti, popřípadě celé vrcholové vedení. Vychází se z údajů a ukazatelů externí analýzy a interních údajů, které nejsou pro externí uživatele dostupné (údaje finančního a manažerského účetnictví, vnitropodniková evidence, kalkulace). Interní analýza je prakticky obsažena ve všech oblastech jako je např. hodnocení investičních příležitostí, řízení zásob, pohledávek, hotovosti a především v manažerském účetnictví. [2]

Cílem finanční analýzy je dospět k poznání, zda je společnost ekonomicky zdravá, identifikovat její slabé stránky, které by mohly společnosti v budoucnu působit problémy, a naopak určit její silné stránky, o které by mohla v budoucnu opírat svou činnost. Hlavním úkolem finanční analýzy je komplexně zhodnotit úroveň současné finanční situace společnosti a její dopady, zhodnotit vyhlídky do budoucna, připravit podklady ke zlepšení ekonomické situace společnosti a ke zlepšení rozhodovacích procesů.

Postup finanční analýzy:

- a) zobrazení uplynulého vývoje finanční situace a finančního hospodaření podniku,
- b) určení příčin jejich zlepšení nebo zhoršení,

- c) volba nejvhodnějších směrů dalšího vývoje činnosti a usměrňování finančního hospodaření a finanční situace podniku. [3, s. 14]

1.1 Cíle finanční analýzy, finanční zdraví a tíseň

Jedním ze **základních finančních cílů** společnosti je dlouhodobá maximalizace tržní hodnoty během delšího časového období. Hybnou silou, která umožňuje podnikání, je kapitál. Kapitál má schopnost reprodukovat více, než bylo do podnikání vloženo. Jestli tomu tak v konkrétním případě skutečně bude, záleží na zabezpečení kapitálu i na managementu společnosti, který o ni pečuje.

Finanční cíle jsou základním principem formování dalších podnikových cílů, jejichž stanovení závisí na situaci na trhu, na potřebném kapitálu, na oboru podnikání, na umístění společnosti, na zvolené právní formě podnikání a na dalších faktorech, které je potřeba dodržovat.

Za dílčí finanční cíle podniku pokládáme trvalou platební schopnost podniku a perspektivu dlouhodobé likvidity, trvalý dostatečně vysoký hospodářský výsledek a rentabilitu vlastního kapitálu.

Finančně zdravý podnik je ten, který je v dané chvíli i perspektivně schopen naplňovat smysl své existence, tzn. vyvíjet činnost, pro kterou byl založen a tudíž nemá problémy se svou schopností včas uhrazovat splatné závazky. Finanční zdraví je nejvíce ovlivňováno:

- likviditou podniku,
- rentabilitou podniku.

Jedním ze způsobů syntetického pohledu na finanční zdraví je Du Pont diagram.

Finanční tíseň je stav podniku, kdy jsou vykazovány vážné platební potíže a velké potíže s likviditou, které nemohou být řešeny jinak, než radikální změnou struktury nebo činnosti podniku, popř. změnou ve způsobu jeho financování. Podnik se dostává do platební neschopnosti.

Rozeznáváme 2 druhy finanční tísně, a to:

- a) finanční tíseň bez úpadku

- je narušen provoz firmy i finanční rozhodování, manažeři jednají v zájmu akcionářů proti věřitelům, upřednostňují rizikové projekty, věřitelé požadují uzavření dluhových dohod, které omezují dividendy, vznikají další půjčky a nastává prodej aktiv.
- b) finanční tíseň s úpadkem (neboli bankrot)
- firmy ve finanční tísní se snaží zachránit před bankrotem, snaží se o spojení se silnějším partnerem, nastává odprodej aktiv.

Náklady úpadku:

- a) přímé – administrativní, právní náklady.
- b) nepřímé – obtížně měřitelné náklady, které souvisí s řízením společnosti v úpadku.

Čím delší je doba, kdy je podnik v úpadku, tím vyšší nepřímé náklady úpadku jsou s tím spojeny.

Pravděpodobnost, zda podnik zbankrotuje, je možno vypočítat pomocí Altmanova modelu.

Mezi finančním zdravím a finanční tísní lze pochopitelně vyzorovat i určité přechodové fáze: buď je podnik ziskový a přitom má problémy s likviditou (fáze růstu podniku), což je zejména v českých podnicích dost častým jevem, nebo vykazuje účetně ztrátu, ale jeho likvidita není bezprostředně ohrožena. [3, s. 15]

1.2 Uživatelé finanční analýzy

Informace, které se týkají finančního stavu podniku, jsou předmětem zájmu mnoha subjektů přicházejících do kontaktu s daným podnikem. Finanční analýza je důležitá pro akcionáře, věřitele a další externí uživatele, rovněž tak i pro podnikové manažery. Každá z těchto skupin má své specifické zájmy, s nimiž je spojen určitý typ ekonomických rozhodovacích úloh. [4, str. 22]

Mezi nejdůležitější uživatele účetních informací a finanční analýzy patří:

Investoři

Nejdůležitějšími uživateli finančně-účetních informací obsažených ve finančních výkazech podniku jsou akcionáři, kteří poskytují kapitál podniku. Investoři využívají tyto informace o podniku pro:

- investiční rozhodnutí (např. pro výběr portfolia cenných papírů, kapitálové zhodnocení, dividendovou výnosnost apod.). Pro rozhodování o budoucích investicích se zajímají především tedy o míru rizika a ziskovost vloženého kapitálu.
- kontrolu (např. sledují rentabilitu, stabilitu a likviditu podniku). Pro kontrolu se zajímají tedy především o stabilitu a likviditu podniku, disponibilní zisk, tržní hodnotu podniku, zajištění trvání a rozvoj podniku. Proto akcionáři požadují průběžné zprávy o tom, jak manažeři nakládají se zdroji. To sledují investoři buď formou výročních nebo i častějších zpráv o finančním stavu podniku.

Držitele dluhopisů zajímá především platební schopnost, likvidita a finanční stabilita kvůli výplatě úroků.

Manažeři

Využívají informace o finanční situaci podniku zejména pro strategické a operativní finanční řízení. Pro krátkodobé finanční řízení potřebují znát informace při získávání finančních zdrojů, při alokaci volných peněžních prostředků, při rozhodování o podnikatelském záměru apod. Dále potřebují znát ziskovost provozu, efektivnost využití zdrojů, likviditu podniku. Zajímají je silné a slabé stránky firmy. Sledují finanční pozici konkurence.

Obchodní partneři

- Dodavatelé – ty zajímá hlavně to, jestli dostanou zapláceno a zda bude podnik schopen hradit své závazky (likvidita a platební schopnost, popř. dlouhodobá stabilita).
- Odběratelé – nejdůležitějším ukazatelem pro odběratele je schopnost dodavatele dostát svým závazkům z dohodnutých smluv. V případě bankrotu dodavatele může mít odběratel potíže se zajištěním chodu firmy.

Zaměstnanci

Zaměstnance nejvíce zajímá, zda má firma jistou míru stability pro posouzení jistoty zaměstnání, mzdové a sociální perspektivy. Často jsou zaměstnanci zainteresováni na dosažení zisku firmy z důvodu pohyblivé složky mzdy.

Banky a jiní věřitelé

Zkoumají situaci firem pro případné poskytnutí úvěru.

Často sledují finanční situaci již úvěrovaných klientů. Pro rozhodování o poskytnutí úvěrů, jeho výši a podmínkách poskytnutí požadují co nejvíce informací o finančním stavu (zejména likviditě a zadluženosti) potencionálního dlužníka. Držitele dluhopisů zajímá především platební schopnost, likvidita a finanční stabilita.

Banka posuzuje před povolením úvěru bonitu dlužníka. Hodnocení bonity podniku je prováděno analýzou jeho finančního hospodaření. [4, s. 24]

Do této skupiny patří také držitelé obligací, kteří byli již zmiňováni ve skupině investorů.

Stát a jeho orgány

Pro statistiku, pro finanční úřad pro kontrolu daňových povinností, pro dotace, pro získání přehledu o finančním stavu podniků se státní zakázkou atd.

Ostatní

- Daňoví a ekonomičtí poradci, analytici – pro správnou identifikaci nedostatků a případné doporučení ke zlepšení stavu.
- Obchodníci s CP, burzovní makléři – pro rozhodování o obchodech s CP.
- Odborové svazy, univerzity, nejširší veřejnost.

1.3 Ukazatele ve finanční analýze

Pod pojmem ukazatele rozumíme buď přímo položky účetních výkazů, popř. údaje z jiných zdrojů (např. z evidence zaměstnanců, z analytických a syntetických účetních knih), nebo údaje z výše uvedených položek odvozené na bázi elementárních matematických operací.

Základní typy ukazatelů:

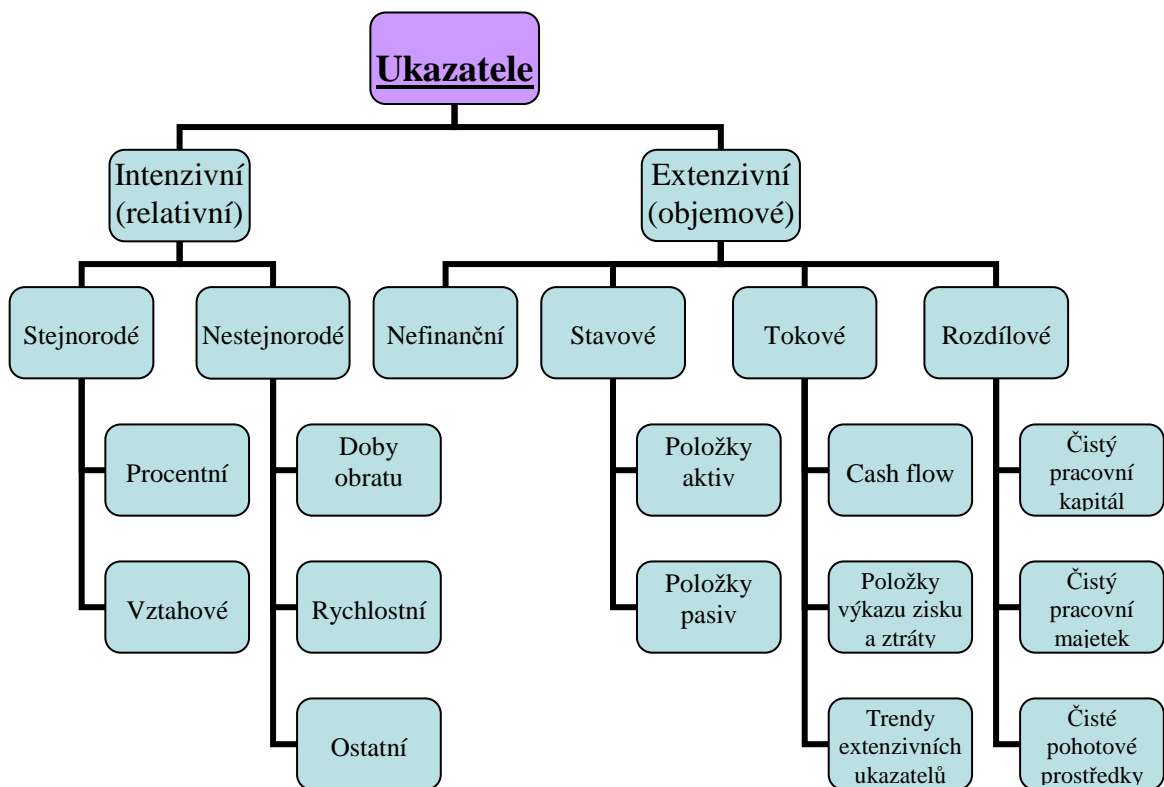
- a) **Absolutní** – číselná hodnota, která je přímo k dispozici a má vypovídací hodnotu sama o sobě (např. počet zaměstnanců, počet studentů ve skupině). Jakékoliv číslo v rozvaze je absolutním ukazatelem, protože nám vždy něco řekne.
- b) **Rozdílové** – získané rozdílem nebo součtem absolutních ukazatelů (např. pracovní kapitál, výsledek hospodaření).

- c) **Poměrové** – získané podílem nebo součinem absolutních ukazatelů (mohou být porovnávací nebo procentní). Poměrové ukazatele jsou základním nástrojem finanční analýzy.

Ukazatele finanční analýzy mohou být vyjádřeny v peněžních, fyzikálních, naturálních či jiných jednotkách.

Volba příslušných ukazatelů je dána zejména cílem finanční analýzy. Tak jako u dat je třeba brát v úvahu spolehlivost ukazatelů a jejich vypovídací schopnost.

Jiný druh členění, v současnosti daleko více používané, je členění ukazatelů na intenzivní a extenzivní.



Obr. 1. Schéma třídění finančních ukazatelů [5, s. 237]

Extenzivní ukazatele informují ukazatele o rozsahu, proto bývají uváděny v objemových jednotkách. Jsou především nositeli informací o rozsahu nebo objemu analyzované položky a představují proto kvantitu v přirozených jednotkách.

Intenzivní ukazatele podávají informace o míře, s jakou jsou zdroje využívány. Charakterizují míru, v jaké jsou extenzivní ukazatele společností využívány a jak silně nebo rychle se mění. Jde většinou o podíly dvou extenzivních, popř. tokových ukazatelů.

2 VSTUPNÍ DATA FINANČNÍ ANALÝZY

Hlavním zdrojem informací pro finanční analýzu je finanční účetnictví.

Účetnictví je nutné, ale za účetním zpracováním musí následovat analýza jeho výsledků.

Ta ovšem naráží na tři vážné potíže: [6, s. 1]

- v ekonomii neexistují teoretické modely vzorových firem,
- neexistují zde ani obecně platné normální hodnoty ukazatelů,
- jinde použitelné metody zpracování dat v ekonomii selhávají. [6, s. 1]

Rozdělení vstupních dat finanční analýzy:

1) Z hlediska původu:

- interní informace – týkající se podniku
 - oficiální: účetní výkazy (rozvaha, výkaz zisku a ztráty, cash flow, přehled o změnách vlastního kapitálu), výroční zprávy
 - ostatní: podnikové statistiky, mzdové údaje, vnitřní směrnice, předpovědi managementu
- externí informace – pocházejí z vnějšího prostředí podniku
 - oficiální: státní statistiky, informace ČNB, celostátní statistiky
 - ostatní: odborný tisk

2) Z hlediska typu:

- finanční – pocházejí z účetnictví, jsou dány v peněžních jednotkách
 - poskytují informace o struktuře A a P, N a V, příjmech a výdajích
- nefinanční – jsou dány v naturálních jednotkách
 - počet zaměstnanců, spotřeba energie, počet kusů skladovaného materiálu
- verbální – konkurenční podniky, postavení na trhu, kvalita managementu

3) Z hlediska praxe:

- účetní zdroje

– výkazy finančního účetnictví, výkazy pro daňové účely, auditorské správy, výkazy pro vnitropodnikové účely

➤ ostatní zdroje

– podniková statistika, mzdové podklady, vnitřní směrnice, oficiální státní statistika

Výběr zdrojů je podmíněn konkrétnímu cíli finanční analýzy. Před zpracováním je nezbytné provést logickou kontrolu, posoudit věrohodnost získaných dat.

2.1 Rozvaha

Rozvaha poskytuje informace o finanční situaci podniku, které jsou nezbytné pro jeho řízení.

Tato okolnost ovlivňuje členění a uspořádání aktiv a pasiv. Jednotlivé položky se uvádějí jako konečné stavy běžného účetního období a stavy na konci minulého účetního období. Aktiva jsou v ní uspořádána podle stupně likvidity a podle skupin majetkových složek. Pasiva jsou členěna na vlastní a cizí zdroje. [7, s. 26]

Konkrétní forma majetku a jeho financování je v rozvaze zachycena v peněžním vyjádření.

Podstatou rozvahy je bilanční princip (aktiva celkem = pasiva celkem).

Tab. 1. Struktura rozvahy

Aktiva	Pasiva
A. POHLEDÁVKY ZA UPS. VL. K.	A. VLASTNÍ KAPITÁL
B. DLOUHODOBÁ AKTIVA	Základní kapitál
Dlouhodobý nehmotný majetek	Kapitálové fondy
Dlouhodobý hmotný majetek	Fondy tvořené ze zisku
Finanční dlouhodobý majetek	Hospodářský výsledek m. o.
	Hospodářský výsledek ú. o.
C. OBĚŽNÁ AKTIVA	B. CIZÍ ZDROJE
Zásoby	Rerezvy
Pohledávky	Dlouhodobé závazky
Finanční majetek	Krátkodobé závazky
	Bankovní úvěry a výpomoci
D. ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	C. ČASOVÉ ROZLIŠENÍ

Zdroj: [8, CD disk]

Aktiva znamenají konkrétní položky, v nichž jsou vázány hospodářské prostředky. Na straně aktiv v rozvaze je uveden majetek, který je členěn na dlouhodobý majetek a oběžná aktiva. Do dlouhodobého majetku řadíme všechny předměty, které jsou v podniku určeny k dlouhodobému užívání. K oběžnému majetku patří veškeré součásti majetku, které by měly být procesem obratu co nejdříve „zpeněženy“.

Pasiva jsou zdroje, jimiž jsou hospodářské prostředky kryty. Odpovídají tedy na otázku, z čeho nebo za co byl majetek pořízen. Vlastní kapitál je vkladem samotného podnikatele či skupiny podnikatelů do podniku. Za cizí kapitál se považují všechny vložené finance do podniku věřitelem (například bankou).

2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty (VZZ) poskytuje informace o finanční výkonnosti (efektivitě) podniku za vymezené období. VZZ (neboli výsledovka) podrobně rozvádí jedinou rozvahovou položku – dosažený zisk (popř. ztrátu) za běžný rok. [7, s. 30]

VZZ poskytuje obraz o schopnosti managementu zhodnotit vložený kapitál (zdroje) v určitém období. Informuje o tom, zda podnik naplňuje svůj základní cíl podnikání, tj. dosahovat přiměřeného zisku z vložených zdrojů. Výkaz zisku a ztráty zahrnuje výnosy, náklady a výsledek hospodaření z provozní, finanční a mimořádné činnosti za běžné období.

Tab. 2. Struktura výpočtu hospodářského výsledku

Tržby z prodeje zboží
- náklady vynaložené na prodané zboží
Obchodní marže
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb
- náklady související s provozní činností
Provozní hospodářský výsledek
Výnosy z finanční činnosti
- náklady na finanční činnost
Hospodářský výsledek z finančních operací
- daň z příjmů za běžnou činnost
Hospodářský výsledek za běžnou činnost
Mimořádné výnosy
- mimořádné náklady
- daň z příjmů z mimořádné činnosti
Mimořádný hospodářský výsledek
Hospodářský výsledek za účetní období

Zdroj: [8, CD disk]

Jsou-li výnosy vyšší než náklady, firma dosáhla zisku, v opačném případě se jedná o ztrátu.

Náklady jsou v peněžní formě vyjádřené účelově vynaložené hospodářské prostředky a pracovní síla. Z hlediska druhového členění je rozdělujeme na spotřebované nákupy (materiál a zboží), služby (opravy a cestovné), osobní náklady (mzdy, zdravotní a sociální pojištění), daně a poplatky, jiné provozní N, odpisy hmotného a nehmotného majetku, finanční N (úroky, kursové ztráty) a mimořádné N (manka, škody aj.). Z hlediska účelového můžeme N rozdělit na provozní, finanční a mimořádné.

Výnosy jsou peněžním vyjádřením realizovaných výkonů firmy. Představují pro firmu vyjádření úspěšnosti na trhu, úhradu vynaložených N a vytvoření zisku. Z hlediska druhového členění můžeme výnosy rozdělit na externí (tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, jiné provozní V jako např. tržby z prodeje majetku, finanční V – tržby z prodeje cenných papírů, připsané úroky, kursové zisky), vnitropodnikové výnosy (změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní výroby, aktivace materiálu a investičního majetku) a mimořádné výnosy. Z hlediska účelového rozlišujeme V z provozní a finanční oblasti a V mimořádné.

2.3 Cash flow

Přehled o peněžních tocích (anglický výraz cash flow) podává informaci o tom, jaký je stav peněžních prostředků na počátku a na konci účetního období a jak se jednotlivé činnosti účetní jednotky podílely na přítoce (či odčerpání) peněžních prostředků. Peněžním tokem rozumíme veličinu, která zobrazuje přírůstek nebo úbytek peněžních prostředků při činnosti organizace za dané časové období. Hlavním cílem tohoto výkazu je přetransformovat nákladové a výnosové položky do podoby peněžního toku, tedy prokázat změnu stavu peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů za uplynulé účetní období. [7, s. 34]

Cash flow vyjadřuje vztah mezi ziskem a čistým peněžním příjmem. Je důležitým doplňkem k výkazu zisku a ztráty, neboť vykazovaný zisk ještě nemusí znamenat dostatek peněžních prostředků, a naopak vykazovaná ztráta jejich nedostatek.

Rozlišujeme tři základní úrovně cash flow: provozní cash flow (odráží generování peněz v rámci standardního provozu), investiční cash flow (reflektuje změny peněz v souvislosti s investováním) a finanční cash flow (zahrnuje dopad způsobu financování společnosti).

Přehled o peněžních tocích lze sestavovat dvěma způsoby:

- přímou metodou, u které se vykáží zvolené a uspořádané skupiny peněžních příjmů a výdajů (rozdíl nákladů, které jsou současně peněžními výdaji, a výnosů, které jsou současně peněžními příjmy) [7, s. 35],
 - nepřímou metodou, u které je výsledek hospodaření účetní jednotky upraven zejména o:
 - nepeněžní transakce v provozní činnosti (např. odpisy, tvorba a čerpání rezerv a opravných položek),
 - změny stavu zásob,
 - změny stavu pohledávek,
 - změny stavu závazků,
 - neuhrazené náklady a výnosy minulých nebo budoucích účetních období,
 - položky příjmů a výdajů spojené s investiční činností a financováním.
- [7, s. 35]

Tab. 3. Schéma výpočtu cash flow nepřímou metodou

POČÁTEČNÍ STAV PENĚŽNÍCH PROSTŘEDKŮ
Výsledek hospodaření běžného období
+ odpisy
+ tvorba dlouhodobých rezerv
- snížení dlouhodobých rezerv
+ zvýšení závazků (krátkodobých), krátk. bank. úvěrů, časového rozlišení pasiv
- snížení závazků (krátkodobých), krátk. bank. úvěrů, časového rozlišení pasiv
- zvýšení pohledávek, časového rozlišení aktiv
+ snížení pohledávek, časového rozlišení aktiv
- zvýšení zásob
+ snížení zásob
= CASH FLOW Z PROVOZNÍ ČINNOSTI
- výdaje s pořízením dlouhodobého majetku
+ příjmy z prodeje dlouhodobého majetku
= CASH FLOW Z INVESTIČNÍ ČINNOSTI
± dlouhodobé závazky, popř. krátkodobé závazky
± dopady změn vlastního kapitálu
= CASH FLOW Z FINANČNÍ ČINNOSTI
KONEČNÝ STAV PENĚŽNÍCH PROSTŘEDKŮ

Zdroj: [9, s. 57]

3 METODY FINANČNÍ ANALÝZY

Ve finančním hodnocení podniků se úspěšně uplatňují metody finanční analýzy jako nástroj finančního managementu (interní užití) nebo ostatních uživatelů (externích analytiků). Klasická finanční analýza obsahuje dvě navzájem propojené části:

- a) kvalitativní, tzv. fundamentální analýzu,
- b) kvantitativní, tzv. technickou analýzu [10, s. 7].

V závislosti na časové dimenzi se setkáváme s rozdělením finanční analýzy na analýzu ex post, která je založena na retrospektivních datech, a analýzu ex ante, orientovanou do budoucnosti, jejímž cílem je prolongovat současnou situaci a předvídat, jak se bude podnik v nejbližších letech vyvíjet, a poukázat včas na jeho případné ohrožení. [10, s. 7]

Výběr vhodné metody finanční analýzy musí být učiněn s ohledem na:

- účelnost (finanční analýza by měla odpovídat předem zadanému cíli, ne pro každou firmu se hodí stejná soustava ukazatelů),
- nákladnost (náklady by měly být přiměřené jejich návratnosti, rozsah analýzy by měl odpovídat očekávanému ohodnocení rizik),
- spolehlivost (použití co nejspolehlivějších vstupních dat, možnosti využití výpočetní techniky a softwaru).

Účel prováděné analýzy je podstatným hlediskem ovlivňujícím výběr vhodné metody finanční analýzy pro daný případ. Žádná z metod však sama o sobě nedává zcela správné výsledky, proto bývá často efektivní metody kombinovat.

3.1 Fundamentální a technická analýza

Fundamentální analýza

Fundamentální analýza se soustřeďuje na zpracování údajů kvalitativní povahy, zkoumá souvislosti ekonomických i mimoekonomických jevů, přičemž základní metodou analýzy je odborný odhad založený na zkušenostech odborníků a jejich subjektivních odhadech. Informace kvantitativní charakteru se do analýzy zahrnují, obvykle se ale nezpracovávají prostřednictvím algoritmizovaného matematického aparátu.

Technická analýza

Technická analýza používá ke kvantitativnímu zpracování ekonomických dat matematických, matematicko-statistických a dalších algoritmizovaných metod, přičemž výsledky zpracování jsou vyhodnocovány kvalitativně.

Postup finanční technické analýzy je rozložen do následujících etap:

- a) Výpočet ukazatelů zkoumané firmy. Tato etapa obvykle zahrnuje výběr srovnatelných podniků, přípravu dat a ukazatelů, jejich výpočet a ověření předpokladů o ukazatelích.
- b) Srovnávání hodnot s odvětvovými průměry. Výběr metody pro hodnocení ukazatelů a výpočet relativní pozice firmy.
- c) Analýza časových trendů.
- d) Analýza vztahů mezi ukazateli pomocí pyramidové soustavy.
- e) Návrh na opatření ve finančním plánování a řízení. [6, s. 6]

Metody technické finanční analýzy dělíme na elementární metody a vyšší metody finanční analýzy.

3.2 Elementární metody

Jsou to metody, které kromě základních aritmetických operací a procentního počtu nic jiného z matematiky nepoužívají.

Elementární metody lze členit takto:

- Analýza absolutních (stavových i tokových) ukazatelů:
 - analýza trendů (horizontální analýza),
 - procentní rozbor (vertikální analýza).
- Analýza rozdílových ukazatelů (fondů finančních prostředků):
 - analýza rozdílových ukazatelů,
 - analýza cash flow.
- Analýza poměrových ukazatelů:
 - analýza ukazatelů rentability,

- analýza ukazatelů aktivity,
 - analýza ukazatelů zadluženosti a finanční struktury,
 - analýza ukazatelů likvidity,
 - analýza ukazatelů kapitálového trhu,
 - analýza ukazatelů produktivity práce,
 - analýza ukazatelů na bázi finančních fondů a cash flow.
- Analýza soustav ukazatelů:
- pyramidové rozklady,
 - Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu (ROE).
 - bankrotní a bonitní modely.
 - Bankrotní modely:
 - Altmanův index důvěryhodnosti (Z-skóre),
 - index důvěryhodnosti „IN95“,
 - Tafflerův model.
 - Bonitní modely:
 - Tamariho model,
 - Kralickův Quicktest,
 - Modifikovaný Quicktest,
 - EVA (ekonomická přidaná hodnota),
 - MVA (tržní přidaná hodnota).

3.2.1 Analýza stavových (absolutních) ukazatelů

Absolutní ukazatelé vycházejí přímo z účetních výkazů. Analyzovaná data porovnáváme za daný účetní rok s rokem minulým. U daných údajů sledujeme jak absolutní změny těchto údajů, tak i změny procentní (relativní). [11, s. 29]

Horizontální analýza (analýza trendů)

Horizontální analýza porovnává změny ukazatelů v časové řadě. Výchozí data jsou obsažena v účetních výkazech firem a ve výročních zprávách. Při analýze bereme v úvahu jak změny absolutní hodnoty, tak i procentní změny jednotlivých položek výkazů, po řádcích, horizontálně. Proto hovoříme o horizontální analýze absolutních ukazatelů. [6, s. 15]

K dosažení dostatečné vypovídací schopnosti této metody analýzy je zapotřebí:

- a) mít k dispozici dostatečně dlouhou časovou řadu údajů,
 - b) zajistit srovnatelnost údajů v časové řadě u konkrétního analyzovaného podniku,
 - c) pokud možno vyloučit z údajů všechny nahodilé vlivy (např. rozsáhlé opravy vlivem přírodních katastrof),
 - d) při odhadech budoucího vývoje je třeba do analýzy zahrnout objektivně předpokládané změny (např. procento inflace, vývoj měnového kurzu apod.).
- [3, s. 54–55]

Vertikální (procentní) analýza

Vertikální analýza sleduje podíl jednotlivých rozvahových položek na bilanční sumě. Proto, že je technika rozboru zpracována v jednotlivých letech od shora dolů, nazýváme tento typ rozboru vertikální analýzou.

Procentní podíly jednotlivých položek aktiv na celkových aktivech sdělují, do jakých aktiv investoval podnik svůj kapitál. Jako základ pro procentní vyjádření se bere v rozvaze hodnota celkových aktiv společnosti. Ve výkazu zisku a ztráty bereme většinou jako základ velikost tržeb (= 100 %). Výhodou vertikální analýzy je její nezávislost na meziroční inflaci a možnost snadné srovnatelnosti výsledků analýzy z různých let. Na straně pasiv poskytuje vertikální analýza podrobný přehled o tom, z jakých zdrojů podnik svá aktiva financoval a v jaké míře k tomu využil vlastního či cizího kapitálu.

3.2.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele slouží k rozboru a řízení finanční situace společnosti s orientací na jeho likviditu.

3.2.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměroví ukazatelé charakterizují vzájemný vztah mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli pomocí jejich podílu. Nejčastěji vycházejí poměrové ukazatele z účetních dat. Jsou nejrozšířenější metodou finanční analýzy, protože umožňují získat rychlý a nenákladný pohled na základní finanční charakteristiku podniku. Intenzivních ukazatelů je mnoho, a proto je rozdělujeme do určitých skupin.

3.2.3.1 Ukazatele rentability

Rentabilita (výnosnost): ukazatele tohoto typu poměrují zisk s jinými veličinami, aby se zhodnotila úspěšnost firmy dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Charakterizují tedy, jak je zhodnocován vázaný kapitál.

3.2.3.2 Ukazatele aktivity

Aktivita: měří se efektivnost podnikání pomocí analýzy tržeb a využití zdrojů podle rychlosti obratu vybraných položek rozvahy. V případě obratu (obrátkovosti) je měřeno využití jednotlivých složek majetku podniku. To znamená kolikrát do roka se jednotlivá položka v rozvaze podniku obrátí prostřednictvím výnosů. V případě doby obratu jde o tvar ukazatele aktivity v počtu dní, po které je daný majetkový druh vázán ve firmě.

3.2.3.3 Ukazatele zadluženosti

Zadluženost: hodnotí se finanční struktura podniku z dlouhodobého hlediska. Ukazatelé zadluženosti charakterizují strukturu kapitálu podniku z hlediska jeho původu.

Ukazatele zde slouží jako indikátory výše rizika, jež firma podstupuje při dané struktuře vlastních a cizích zdrojů. Avšak zadluženost sama o sobě ještě nemusí být negativní charakteristikou. Určitá výše zadlužení je obvykle pro firmu užitečná. [9, s. 69]

3.2.3.4 Ukazatele likvidity

Likvidita: vyjadřuje schopnost podniku splácet své krátkodobé závazky. Analýza likvidity tedy zkoumá schopnost podniku hradit své krátkodobé závazky včetně krátkodobých bankovních úvěrů. Obecně tyto ukazatele poměrují to, čím je možno zaplatit s tím, co je

nutno zaplatit. Ukazatelé likvidity vyjadřují strukturu kapitálu podniku z hlediska jeho doby životnosti.

3.2.3.5 Ukazatele produktivity práce

Používají se zejména pro operativní plánování výroby a při plánování počtu pracovníků. Vychází se z požadované úrovně produktivity práce.

3.2.4 Analýza soustav ukazatelů

Na rozdíl od jednotlivých ukazatelů, které charakterizují pouze určitý úsek činnosti firmy, umožňují soustavy ukazatelů posoudit celkovou finanční situaci firmy, zejména její výkonnost a důvěryhodnost (ranking).

3.2.4.1 Altmanův index (Z-skóre)

Altmanův index finančního zdraví vychází z propočtu globálních indexů. Tento výpočet je stanoven jakou součet hodnot pěti běžných poměrových ukazatelů, jimž je přiřazena různá váha. Největší váhu má rentabilita celkového vloženého kapitálu.

Výpočet se liší podle toho, zda patří společnost do skupiny firem veřejně obchodovatelných na burze a stejně tak se odlišuje interpretace výsledků.

3.2.4.2 Index důvěryhodnosti IN95

Je výsledkem analýz, které vznikly na základě modelů, ratingu a praktické zkušenosti při analýze finančního zdraví podniků. Podobně jako Altmanovo Z-skóre obsahuje index důvěryhodnosti IN95 standardní poměrové ukazatele z oblasti aktivity, výnosnosti, zadluženosti a likvidity.

Pro lepší názornost je výpočet indexu IN95 uveden v praktické části společně s hodnotami vah jednotlivých ukazatelů V1 až V6, které jsou vypočtené pro jednotlivé obory ekonomických činností (OKEČ).

3.2.4.3 Ekonomická přidaná hodnota EVA

Ekonomická přidaná hodnota EVA předpokládá, že se pro každý podnik dá zajistit požadovaná zisková výnosnost uspokojující investory.

V současné době je možné identifikovat dvě metody výpočtu ukazatele EVA:

- standardní výpočet EVA entity, který jsem v analytické části použila a
- alternativní výpočet EVA equity. [12, s. 106]

EVA entity se označuje jako standardní výpočet proto, že se jedná o původní metodiku výpočtu, uváděnou zejména v zahraniční literatuře, která vychází ze vstupních údajů sestavených podle US GAAP (amerických obecně uznávaných účetních standardů). [12, s. 106]

EVA equity výpočet podle metodiky Ministerstva průmyslu a obchodu ČR je nazýván jako alternativní proto, že nevyžaduje v podmínkách ČR převod standardních finančních výkazů na ekonomické.

Já jsem si pro svou práci vybrala výpočet EVA entity, protože alternativní výpočet EVA equity je podstatně náročnější na identifikaci celé řady parametrů potřebných pro výpočet alternativního nákladu na kapitál WACC. To je také důvod, proč je v podmínkách společnosti FATRA vhodnější použít ukazatel EVA entity. Výpočet EVA entity je uveden v praktické části pro jeho lepší orientaci v dosažených výsledcích.

Dalším problémem je zde to, že se EVA vyjadřuje absolutně a není tedy možné zajistit srovnání tohoto ukazatele s jakoukoliv jinou firmou nebo s oborovým průměrem.

3.2.4.4 DU PONT analýza pyramidového rozkladu rentability

DU PONT diagram zachycuje stručně a přehledně souvislosti mezi výnosností a finanční stabilitou firmy a rozkládá multiplikativní metodou vrcholový ukazatel. Cílem pyramidových soustav je popsání vzájemné závislosti jednotlivých ukazatelů a analyzování složitých vnitřních vazeb v rámci pyramidy. Jakýkoliv zásah do jednoho ukazatele se pak projeví v celé vazbě. Rozklad ukazatele ROE byl vytvořen a poprvé použit v chemické společnosti Du Pont de Nomeurs.

V praktické části jsem uvedla rozklad ukazatele ROE, který se dekomponuje na tři části. **Daňové břemeno** vypovídá o tom, jaký díl ze zisku před zdaněním firmě zůstane po zaplacení daní. **Rentabilita aktiv** odráží celkovou výnosnost kapitálu bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly podnikatelské činnosti investovány. V čitateli ukazatele je EBIT a nikoli čistý zisk.

Složená finanční páka se dále rozkládá na úrokové břemeno, což je poměr zisku před zdaněním a EBITu na klasickou finanční páku, která je poměrem aktiv k vlastnímu kapitálu. Násobek úrokového břemene a finanční páky pak představuje složenou finanční páku. Čím jsou oba ukazatele vyšší, tím je i vyšší celková složená páka, která zvedá rentabilitu vlastního kapitálu. [8, s. 57]

Diagram pyramidového rozkladu rentability vlastního kapitálu mám spolu s jeho podrobným výpočtem uvedený v praktické části.

3.3 Vyšší metody

➤ Matematicko-statistické metody

Tyto metody vyžadují vzhledem ke své složitosti použití výpočetní techniky a nelze očekávat jejich univerzální použitelnost. V praxi se nejčastěji používají regresní a diskriminační analýza a výpočet korelačních koeficientů.

➤ Nestatistické metody

Tyto metody často pracují s odhady, predikcemi a prognózami. Nestatistické metody se používají zejména při analýzách kapitálového trhu. Jejich aplikace vyžaduje odborné znalosti a dokonalou počítačovou podporu. Mezi nejnámější nestatistické metody patří fuzzy metody, neuronové sítě a gnostická analýza.

4 ZPŮSOBY VYHODNOCENÍ UKAZATELŮ

Máme-li hodnotit výsledky analýzy, musíme být schopni rozpoznat, co je dobré a co lepší nebo horší. Musíme tudíž srovnávat s jinými výsledky, s jinými hodnotami. Při srovnání je však také nutné dbát na to, aby se jednalo o stejný věcný obsah i rozsah. [9, s. 93]

Pro rozbor a hodnocení podniku se používají tyto základní typy srovnání:

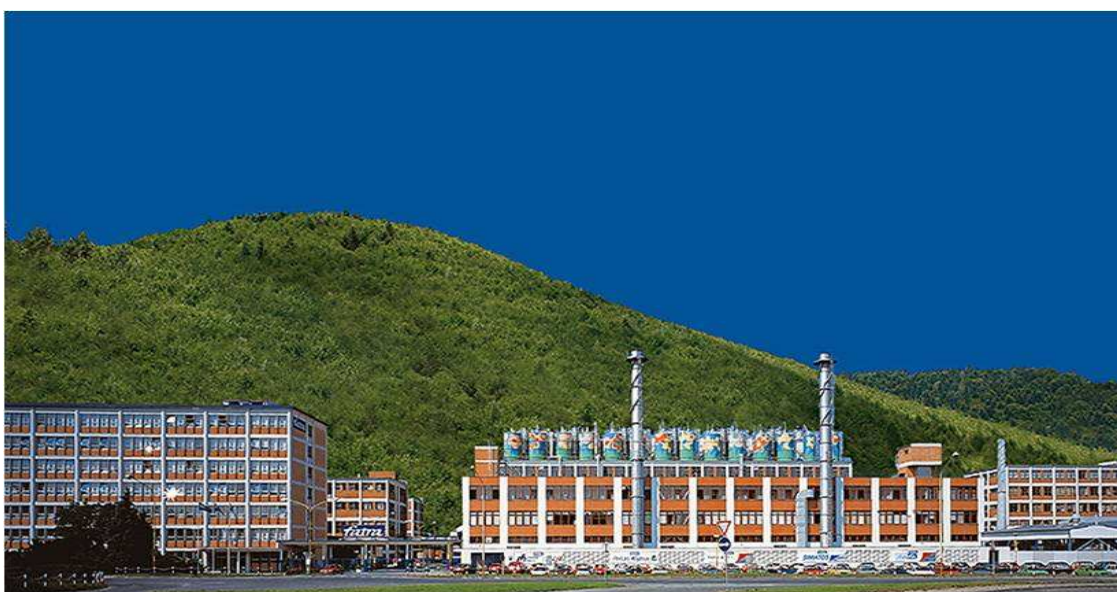
- srovnání v čase
- srovnání s jinými podniky v odvětví
 - se stejným ukazatelem jiné firmy ve stejném období (srovnání s konkurencí),
 - se stejným ukazatelem stejné firmy v jiném období (ta samá firma, ale posuzuje se zpravidla v minulosti),
- srovnání s žádoucí veličinou, normou nebo plánem
 - se stanovenou normou nebo standardem, který může stanovit banka nebo vedení společnosti
 - s doporučenou hodnotou (ukazatel může mít stanovenou hodnotu, které by měl dosahovat)
 - s rozpočtem nebo plánem (musí se sledovat a aktualizovat).
- srovnání na základě zkušeností

Nyní se za hlavní metodu způsobu vyhodnocení finančních ukazatelů považuje benchmarking. Tato metoda spočívá v porovnání údajů společnosti s údaji, které mají obdobné společnosti. Cílem této metody je poznání vlastní pozice na základě srovnání a následné posílení této pozice. Heslem benchmarkingu je „učte se od ostatních“. [9, s. 93]

I. ANALYTICKÁ ČÁST

5 ZÁKLADNÍ INFORMACE O SPOLEČNOSTI FATRA, A. S.

Fatra, a. s. je právnická osoba, akciová společnost, která byla zapsána do obchodního rejstříku dne 16. listopadu 2004 a její sídlo je v Napajedlích, třída T. Bati 1541, PSČ 763 61, Česká Republika, IČO 274 65 021. Fatra je součástí skupiny AGROFERT HOLDING, která sdružuje silné subjekty mající vazbu na zemědělství, potravinářství a chemii. AGROFERT, a.s. je dnes největší skupinou v českém zemědělství a druhou největší v české chemii. Od svého vzniku je Fatra čistě českou společností bez účasti zahraničního kapitálu. [13, 14]



Obr. 2. Sídlo společnosti Fatra, a. s. v Napajedlích [14]

Akciová společnost Fatra je známým zpracovatelem plastů ve střední Evropě a řadí se k významným výrobním podnikům v naší zemi. Společnost má více jak 70-ti letou tradici ve zpracování plastů a patří ke klíčovým dodavatelům produktů v plastikářském průmyslu (PVC, PP a PET). V roce 2007 za výrobky a služby utržila téměř 130 milionů EUR a přesně 2/3 produkce směřovaly na zahraniční trhy do 46 zemí světa.

Hlavním předmětem podnikání společnosti je výroba a prodej plastových výrobků a činnosti tyto aktivity podporující. Podle odvětvové klasifikace ekonomických činností (OKEČ) ji řadíme do skupiny 22.21, subsektoru DH.

Společnost Fatra, a. s. je konsolidovanou účetní jednotkou. Konsolidující společností je společnost Agrofert Holding, a. s. Společnost Fatra nesestavuje konsolidovanou účetní závěrku. Konsolidovanou účetní závěrku sestavuje společnost Agrofert Holding. Součástí

konsolidačního celku Agrofert Holding je i společnost ENERGETIKA Chropyně, a. s., což je stoprocentně Fatrou ovládaná dceřiná společnost. [14]

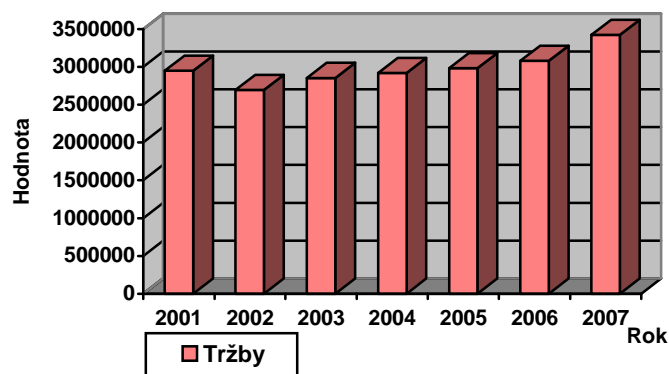
Mateřskou společností Fatry je společnost Synthesia, a.s., Pardubice Společnost nemá uzavřenou ovládací smlouvu ani smlouvu o rozdělení zisku s mateřskou společností.

Fatra provozuje moderní technologie na zpracování plastů ve dvou výrobních závodech v Napajedlích a Chropyni, kde zaměstnává v dnešní době asi 1 300 zaměstnanců.



Obr. 3. Umístění společnosti Fatra, a. s. ve střední Evropě [14]

Graf 1. Vývoj tržeb společnosti v období let 2001 – 2007



Zdroj: vlastní

Z grafu 1 je patrné, že se rok od roku zvyšuje produkce (kromě roku 2002 důsledkem konsolidace do skupiny Agrofert Holding) a tím i tržby společnosti Fatra. Je to výsledek postupné obměny a doplňování výrobního sortimentu společnosti a přechodu na nepřetržitý provoz některých výrob.

5.1 Historie

Akciová společnost Fatra byla založena v roce 1935 koncernem Baťa na přímý popud Ministerstva obrany. Fatra je z historického hlediska prvním zpracovatelem plastů v České republice. [15]

Prvními výrobky byly protiplynové masky a ochranné oděvy, pryžové hračky, technická pryž. V roce 1940 započala postupná orientace na zpracování plastických hmot. Gumárenskou výrobu Fatra postupně převáděla do jiných závodů, některé z nich po určitou dobu spravovala (Optimit Odry, Gumárny Zubří), nebo je pomáhala budovat (Gumotex Břeclav). Zkušenosti se zpracováním plastů předávala Fatra dalším podnikům (Technoplast Chropyně, Plastika Nitra) a má mimořádné zásluhy na rozvoji oboru v České republice. [15]

Součástí Fatry je provozovna v Chropyni. Vznikla v roce 1949 a do roku 2002 byla známa pod jménem Technoplast. V šedesátých letech minulého století prošla rozsáhlou investiční výstavbou. Na svou dobu moderní technologie zajistily Technoplastu výjimečné postavení mezi tuzemskými výrobci a exportéry. Nejznámějšími produkty byly syntetické usně (koženky), poromerické usně, lisované obaly a v posledním desetiletí fólie BO PET. [15]

5.2 Výrobní program podle tržních segmentů

Základní výrobní skupiny tvoří skupina PVC a PO. Výrobní program společnosti je brán z pohledu tržního a z pohledu výrobně-technologického.

1) STAVEBNICTVÍ

- Podlahové krytiny
- Hydroizolační fólie
- Profily
- Technické fólie



Obr. 4. Ukázka výrobků: Vytlačované profily [16]

- 2) IKEA (výrobky pro obchodní řetězec)
- 3) ELEKTRO-TECHNICKÝ PRŮMYSL
 - Granuláty
 - BO PET



Obr. 5. Ukázka výrobku:
PVC granulát [16]

- 4) AUTOMOTIVE (výrobky pro automobilový průmysl)
 - Granuláty
 - Profily
 - Syntetické usně
 - Technické fólie



Obr. 6. Ukázka výrobků pro automobilový průmysl [16]

- 5) OBUVNICTVÍ
 - Granuláty
 - Syntetické usně

6) ZDRAVOTNICTVÍ

- BO PET



Obr. 7. Ukázka svařovaného výrobku [16]

7) ODVĚTVÍ HYGIENY

- Paropropustné fólie



Obr. 8. Ukázka výrobků: Paropropustné fólie [16]

8) POTRAVINÁŘSTVÍ

- BO PET
- Technické fólie
- Obaloviny



Obr. 9. Ukázka tvarovaných výrobků [16]

9) GALANTERIE

- Technické fólie
- Syntetické usně

10) DŮLNÍ PRŮMYSL

- Dopravní pásy

Výrobní programy, které byly v nedávné době prodány jiným společností:

- Obaloviny
- Syntetické usně
- Dopravní pásy

5.3 Odběratelé a dodavatelé

Společnost Fatra, a. s. má stabilní odběratele – velké průmyslové podniky, které od společnosti odebírají většinu produkce.

Těmito podniky jsou zejména: IKEA, KIMBERLY – CLARK (GB), REGENTSBRIDGE (GB), V-PLAST Vsetín, RIVA Praha, OKD Ostrava, ALUFIX, HAYAT, ONTEX Turnov a mnoho dalších. Firma Fatra pohybuje zejména na zahraničním trhu a to 60 % z celkového podílu prodeje. Společnost realizuje svoji produkci také samozřejmě v tuzemsku, zejména se jedná o export na Slovensko (7,7 %), do Německa (7,2 %), Ruska (6,7 %), Velké Británie (6,7 %), Polska (4,6 %), Itálie (3,9 %), Rakouska (3,1 %) a do ostatních zemí (20,1 %). Tuzemský trh zaujímá 40 % z celkového podílu prodeje.

Mezi nejvýznamnější dodavatele společnosti patří zejména BORSODCHEM RT Kazincbarcika (Hungary), DEZA Valašské Meziříčí, POLIMERI Europa Distribution, PEGAS NONWOVENS Znojmo, SOLVIN (Bruxelles), A.SCHULMAN a další.

Tab. 4. Nejvýznamnější exportní země

Země	Export v tis. Kč za výrobky
Slovenská republika	264 670
Německo	247 636
Rusko	229 057
Velká Británie	228 346
Polsko	155 671
Itálie	134 292
Rakousko	105 548
Ostatní	687 469

Zdroj: [14]

Tab. 5. Nejvýznamnější odběratelé Fatry, a. s.

Odběratelé	Prodej v Kč
IKEA SUPPLY AG SWITZERLAND	331 274 366
REGENTSBRIDGE LIMITED LONDON	190 325 615
KIMBERLY CLARK EUROPE LTD	158 698 235
FATRA IZOLFA A.S. PARTIZAN	111 200 996
V-PLAST VSETÍN S.R.O.	105 293 182
RIVA S.R.O. PRAHA	98 822 051
TRIOPLANEX INTERNATIONAL	66 744 226
OKD A.S. OSTRAVA	52 455 808
ALUFIX WR.NEUDORF	52 104 857
OSTATNÍ	2 072 387 664

Zdroj: [14]

Tab. 6. Nejvýznamnější dodavatelé společnosti Fatra, a. s.

Dodavatelé	Nákup v Kč
BORSODCHEM RT KAZINCBARCIKA HUNGARY	268 968 816
DEZA A.S. VALAŠSKÉ MEZIŘÍČÍ	237 583 942
POLIMERI EUROPA DISTRIBUTION SA	190 492 156
PEGAS NONWOVENS ZNOJMO S.R.O.	84 929 415
NOVÁCKÉ CHEMICKÉ ZÁVODY A.S.	76 720 804
SOLVIN S.A. BRUXELLES	71 854 113
A.SCHULMAN GMBH	70 211 092
KIRSON GMBH NEUSTADT	68 252 695
PLASTOCHEM BRNO S.R.O.	50 954 603
SPUR ZLIN A.S.	47 026 577
OSTATNÍ	1 023 595 787

Zdroj: [14]

5.4 Vývoj počtu zaměstnanců

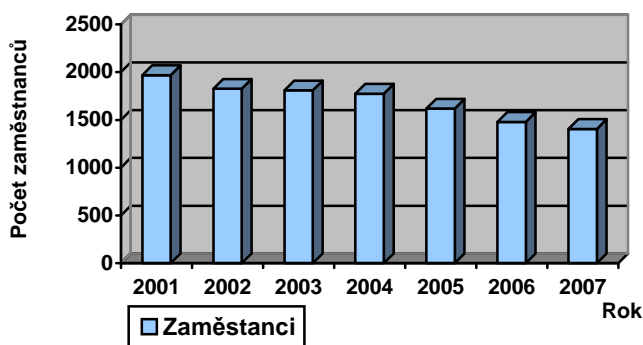
Z hlediska počtu zaměstnanců a jejich průměrné mzdy je vývoj následující (viz. tab. 7 průměrný stav za rok kumulativně):

Tab. 7. Počet zaměstnanců ve společnosti Fatra, a. s.

Rok	Počet zaměstnanců	Průměrná mzda za měsíc v Kč
2001	1969	12 688
2002	1827	15 577
2003	1809	16 223
2004	1 775	17 444
2005	1 618	18 360
2006	1 480	18 776
2007	1 406	19 838

Zdroj: [14]

Graf 2. Vývoj počtu zaměstnanců v období let
2001 – 2007



Zdroj: vlastní

Z následujícího grafu 2 je patrné, že společnost rok od roku snižovala stavy svých zaměstnanců, což mělo za následek snížení celkových mzdových nákladů a zvýšení produktivity práce. V souvislosti se snižováním stavů pracovníků došlo ke změnám v rozdělení provozů. Z dvousměnných a třísměnných se přešlo až na provoz nepřetržitý. Tím společnost zefektivnila výrobu i produktivitu práce. Také u technicko-hospodářských pozic se snížily stavy zaměstnanců a více se rozdělily kompetence a činnosti THP.

Současnou strukturu společnosti tvoří 76,6 % dělníků, 21,9 % THP a 1,5 % tvoří management. Všichni nově přijímaní pracovníci musí absolvovat tzv. „plán zapracování“, během něhož získají potřebné poznatky, zkušenosti a správné návyky pro svou další práci ve společnosti.

Firma se pohybuje zejména na místním trhu práce ve Zlínském kraji. Své zaměstnance hledá jak na Úřadě práce, tak na internetu (např. portály jobs.cz, prace.cz), ale také v tištěné inzerci a na svých webových stránkách. Poptávka na trhu práce je zejména po dělnických profesích chemického zaměření, dále po technických profesích – např. konkrétně po provozních zámečnicích a další poptávanou skupinou jsou obchodníci.

5.5 SWOT analýza společnosti Fatra, a. s.

Tento pojem vznikl zkrácením slov z angličtiny: **S**trengths (přednosti = silné stránky), **W**eaknesses (nedostatky = slabé stránky), **O**pportunities (příležitosti), **T**hreats (hrozby). Základ metody spočívá v třídění a zhodnocení jednotlivých faktorů, které jsou rozděleny do 4 základních kategorií (tj. faktory vyjadřující SILNÉ nebo SLABÉ vnitřní stránky organizace a faktory vyjadřující PŘÍLEŽITOSTI a NEBEZPEČÍ jako vlastnosti vnějšího prostředí).

Tab. 8. SWOT analýza společnosti Fatra, a. s.

Silné stránky	Slabé stránky
<ul style="list-style-type: none"> + Dlouholetá tradice a zkušenost v plastikářském průmyslu + Stabilní pozice na českém i zahraničním trhu + Kvalitní a cenově dostupné výrobky + Geografická poloha uprostřed Evropy (po vstupu do EU velmi perspektivní poloha i ve středu EU) + Stabilní dodávky renomovaným zákazníkům s mezinárodní působností 	<ul style="list-style-type: none"> - Nové výrobní kapacity konkurence - Menší vyjednávací, omezené až někdy striktně dané pozice s našimi velkými mezinárodními zákazníky - Ekologický tlak na PVC (legislativy proti PVC, sílící tlak ekologických aktivistů) - Zvýšení průniku asijských firem na trh EU - Substituce PVC jinými materiály
Příležitosti	Ohrožení
<ul style="list-style-type: none"> * Ovládnutí nových trhů v zahraničí – především ve východní Evropě * Růst poptávky po výrobcích z plastů * Evropská unie – nové možnosti, noví zákazníci * Region se silným lidským potenciálem v oblasti zpracování plastů * Integrované zpracování PVC včetně druhotných surovin 	<ul style="list-style-type: none"> ! Konkurenční tlaky tuzemských i zahraničních výrobců – zejména asijská cenová konkurence ! Nerovné podmínky podnikání, zejména v oblasti daňové ve srovnání s okolními státy, zejména Slovenskem ! Nedostatek druhotných surovin ! Kolísání cen plastů v závislosti na cenách ropy ! Posilování české koruny ve smyslu nižších výnosů z exportovaného zboží

Zdroj: vlastní

6 ROZBOR HOSPODAŘENÍ POMOCÍ STAVOVÝCH (ABSOLUTNÍCH) UKAZATELŮ

6.1 Horizontální analýza účetních výkazů

Způsob rozboru vychází z porovnání běžného roku s rokem předcházejícím. Porovnávají se individuální položky výkazů po řádcích, tedy horizontálně. Zároveň se srovnává změna v absolutní výši (v tis. Kč) a změna procentní.

Jedná se o horizontální analýzu účetních výkazů podniku ve čtyřletém sledovaném období (2004 – 2007). Analýza zahrnuje jak absolutní meziroční změny tak i změny relativní, úplný rozsah této analýzy je součástí příloh. V následujícím textu se nachází jen ty části, které jsou pro analýzu společnosti důležité.

6.1.1 Rozbor aktiv

Tab. 9. Horizontální analýza základních položek aktiv

AKTIVA	relativní změny			absolutní změny		
	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2004/ 2005	2005/ 2006	2006/ 2007
AKTIVA CELKEM	6,27%	-11,53%	-3,17%	157 959	-308 527	-75 137
A. Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
B. Dlouhodobý majetek	2,91%	-8,60%	-7,24%	37 816	-115 173	-88 595
C. Oběžná aktiva	9,91%	-14,26%	1,43%	119 407	-188 777	16 184
D. Ostatní aktiva – přechodné účty aktiv	6,42%	-37,52%	-35,77%	736	-4 577	-2 726

Zdroj: vlastní

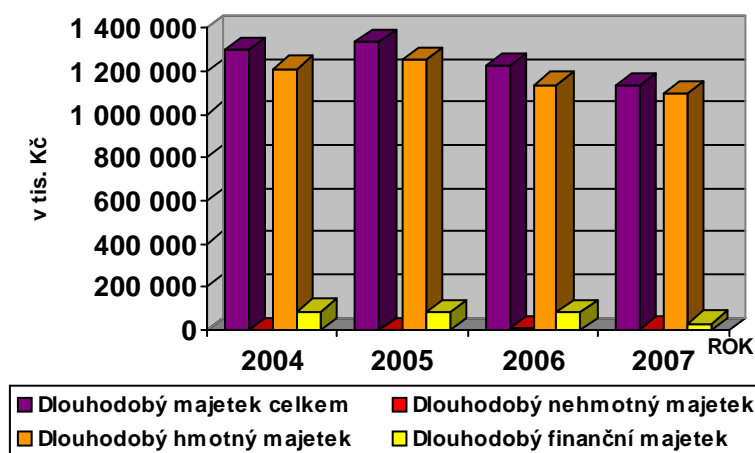
Vidíme, že celková bilanční suma nemá kromě roku 2005 rostoucí trend. Příčinou klesající tendence ve stálých aktivech je položka Oceňovací rozdíl k nabytému majetku, která má velký vliv na výsledky horizontální analýzy a nebudeme ji brát tedy v úvahu. Pokles aktiv v roce 2006 byl ovlivněn jak cenovým rozdílem k nabytému majetku, tak i faktem, že pohledávky zahrnovaly v letech 2004 a 2005 i vztahy v rámci Aliachemu – pro účely horizontální analýzy tyto vlivy vylučujeme, neboť nesouvisí se zřízením Fatry

jako samostatného právního subjektu a nemají přímou vazbu na jejich strukturu. Oceňovací rozdíl k nabytému majetku byl způsoben tím, že základní kapitál byl při osamostatnění Fatry v roce 2006 stanoven příliš nízko. Proto auditor doporučil o tento rozdíl v průběhu 15 let navýšit postupně kapitál. Oceňovací rozdíl se tedy rozpouští do zisku.

1. Oblast stálých aktiv:

Celková hodnota stálých aktiv se nejvýznamněji změnila v roce 2006. Oproti roku 2005 se snížila o 308 527 tis. Kč, a to zejména i vlivem snížení čisté hodnoty hmotného dlouhodobého majetku. Při hodnocení této hodnoty musíme vzít v úvahu, že hodnota stálých aktiv v položce nehmotného a hmotného majetku se každoročně snižuje o odpisy majetku, které se přenášejí do nákladů. V roce 2006 činily odpisy dlouhodobého majetku 129 664 tis. Kč. Jestliže se však hodnota stálých aktiv snížila v roce 2006 jen o 115 173 tis. Kč, (přičemž dalších 154 788 tis. Kč společnost zaúčtovala jako již zmíněný oceňovací rozdíl k nabytému majetku), znamená to, že podnik v daném období investoval do pořízení nového dlouhodobého majetku velmi významnou částku. Důležitou informací je zde položka Peněžní tok z investiční činnosti v přehledu o peněžních tocích, ze které je vidět hodnotu investic v roce 2006 ve výši 162 529 tis. Kč. Pokles dlouhodobého majetku společnosti Fatra v letech 2006 a 2007 považuji za příznivý. I když společnost snižuje stálá aktiva, dochází rok od roku k růstu tržeb, růstu hospodářského výsledku a růstu produktivity práce.

Graf 3. Znárodnění vývoje dlouhodobého majetku

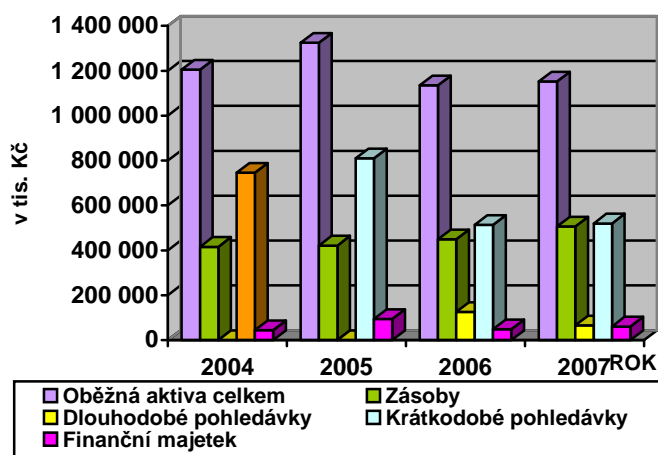


Zdroj: vlastní

2. Oblast oběžných aktiv:

Celková hodnota oběžných aktiv se v roce 2006 podstatně snížila, a to o 188 777 tis. Kč. Naprosto dominantní změnu v objemu a struktuře oběžného majetku způsobil velmi podstatný nárůst dlouhodobých pohledávek v roce 2006, a to až o 125 575 tis. Kč. Tento nárůst byl ovšem způsoben zaúčtováním tzv. odložené daňové povinnosti, což nehodnotím jako nepříznivý trend. Odložená daňová pohledávka je pohledávka, kterou bude muset Fatra v budoucnu zaplatit. Konkrétně se jedná o rozdíl mezi výší daňových a nedaňových opravných položek a rezerv tvořených k pohledávkám. Dále je nutno brát v úvahu, že tržby za prodej výrobků narostly ve sledovaném roce o 77 310 tis. Kč. Lze konstatovat, že nárůst pohledávek přibližně odpovídá nárůstu tržeb. Růst zásob obecně hodnotím v roce 2006 a 2007 jako nepříznivý trend, jelikož tím vzniká vázanost pracovního kapitálu v zásobách. Patrný je u zásob zejména nárůst výrobků a poskytnutých záloh na zásoby v roce 2007. Důvodem růstu poskytnutých záloh na zásoby o téměř 2 mil. Kč byly vysoké požadavky zákazníků na dodávky hydroizolačních fólií. Společnost musela vyrábět v předstihu, protože v průběhu stavební sezóny jí nepostačily kapacity na uspokojení poptávky. Naproti tomu pozitivní trend vidím ve snižování krátkodobých pohledávek v posledních dvou sledovaných letech.

Graf 4. Znázornění vývoje oběžných aktiv



Zdroj: vlastní

Oblast ostatních aktiv

Oblast ostatních aktiv je tvořena pouze časovým rozlišením, které kleslo z roku 2004, kdy činilo 11 462 tis. Kč na 4 895 tis. Kč v roce 2007. Zde došlo k nejvýraznější změně

v položce nákladů příštích období, které se rok od roku snižují. O nákladech příštích období se jedná tehdy, když v průběhu účetního období vzniká velký náklad (výdaj), který se ekonomicky bude vztahovat i k budoucím obdobím. U společnosti Fatra se jednalo o nájemné placené v roce 2004 na 4 roky dopředu. V dalších letech proto docházelo k jeho postupnému rozpouštění. V roce 2006 byly kompletně splaceny komplexní náklady příštích období. Zde se jednalo o rozpuštěné náklady na přípravu a záběh nové výroby na rekonstruované lince BO PET, kterou Fatra v minulosti rozjela.

6.1.2 Rozbor pasiv

Tab. 10. Horizontální analýza základních položek pasiv

	PASIVA	relativní změny			absolutní změny		
		2004/ 2005	2005/ 2006	2006/ 2007	2004/ 2005	2005/ 2006	2006/ 2007
	PASIVA CELKEM	6,27%	-11,53%	-3,17%	157 959	-308 527	-75 137
A.	Vlastní kapitál	0,11%	2,90%	14,40%	1 227	32 698	167 301
B.	Cizí zdroje	11,28%	-22,07%	-20,22%	156 732	-341 225	-243 655
C.	Ostatní pasiva - přechodné účty pasiv	0,00%	0,00%	100,00%	0	0	1 217

Zdroj: vlastní

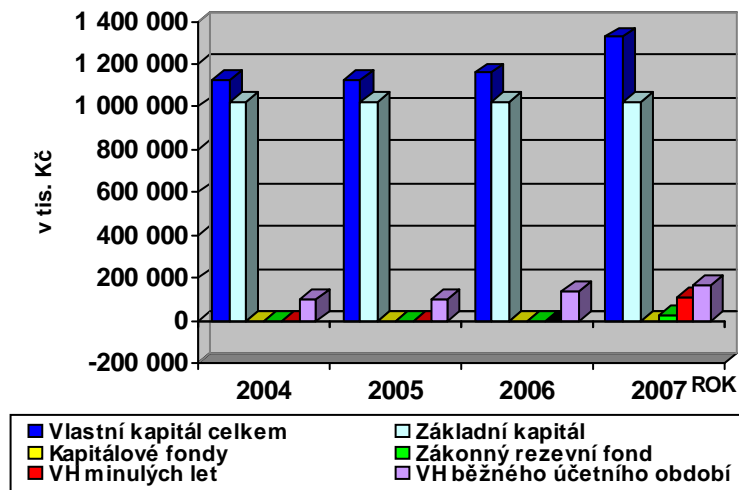
Také na straně pasiv je znatelný pokles, ten je zde způsoben obdobně jako u aktiv tím, že v letech 2004 a 2005 se sem zahrnovaly dlouhodobé a jiné závazky a vztahy v rámci Aliachemu – pro účely horizontální analýzy pasiv tyto vlivy taktéž vylučujeme, neboť nesouvisí se zřízením Fatra, a. s. jako samostatného právnického subjektu a nemají tedy přímou vazbu na strukturu pasiv.

Oblast vlastního kapitálu:

Vlastní kapitál vyjadřuje hodnotu podniku a příznivou zprávou pro majitele i věřitele je skutečnost, že tato hodnota narostla v roce 2007 oproti předchozímu období o 167 301 tis. Kč, tj. o 14,4 %. Nejpodstatnější vliv na zvýšení vlastního kapitálu mají dva faktory, a to převod podstatné části zisku po zdanění za rok 2006 do položky hospodářských výsledků minulých let (tj. použití části vytvořeného zisku jako interního zdroje financování) a dále dosažený zisk za rok 2007. Výsledek hospodaření minulých let se absolutně zvýšil o 107 947 tis. Kč a výsledek hospodaření běžného účetního období

vzrostl v absolutním vyjádření oproti roku 2006 o 32 368 tis. Kč. V roce 2006 byla tato změna oproti roku 2005 nepatrně významnější – výsledek hospodaření minulých let vzrostl o 33 109 tis. Kč, tj. v relativním vyjádření nárůst o 32,52 %. Poslední významnou změnou je nárůst zákonného rezervního fondu v posledním sledovaném roce o 100 %, v absolutním vyjádření tedy přesně o 26 986 tis. Kč (toto navýšení je zajímavé v tom, že k němu nedocházelo v předchozích sledovaných letech, kdy Fatra neexistovala jako právnický subjekt a rezervní fond se tvořil na úrovni Aliachemu). Doba a výše tvorby bývá upřesněna ve stanovách akciové společnosti. Rezervní fond je společnost povinna vytvořit buď při vzniku společnosti nebo v roce, v němž společnost poprvé vytvoří zisk – 1. rok minimálně 20 % z čistého zisku, maximálně 10 % do výše základního kapitálu. V dalších letech 5 % z čistého zisku, maximálně do výše 20 % základního kapitálu. Za zmínku ještě stojí příčina neuhrazené ztráty z minulých let v roce 2006 ve výši 411 tis. Kč. Byl to důsledek operací při vyčlenění z Aliachemu. Ten měl ve svém hospodaření ztrátu, a tak z ní část vždy ziskové Fatře prostě přidělil.

Graf 5. Znárodnění vývoje vlastního kapitálu



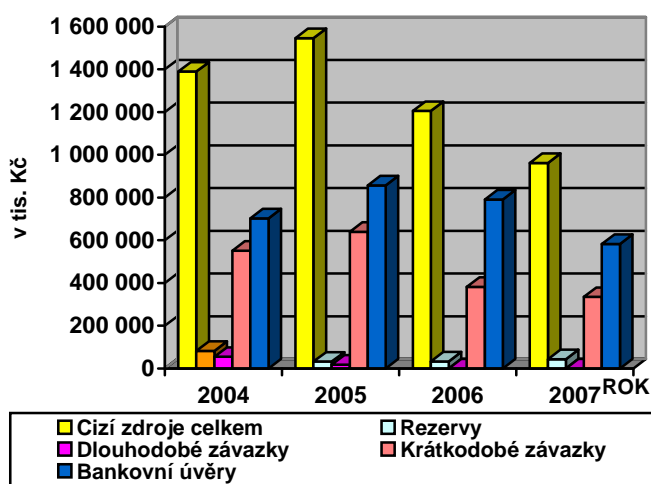
Zdroj: vlastní

Oblast cizích zdrojů:

Hodnota cizích zdrojů poklesla v roce 2007 o 243 655 tis. Kč (o 20,22 %), a to zejména v důsledku poklesu krátkodobých bankovních úvěrů, které se snížily v tomto roce o 35,81 %, tj. pokles o 132 885 tis. Kč. Důvodem bylo splácení dluhů. Ještě významnější pokles krátkodobých bankovních úvěrů byl zaznamenán v roce 2005, a to absolutně o 275 909 tis. Kč (43,31 %). Příčinou poklesu bylo převedení těchto úvěrů na dlouhodobé z důvodu výhodnějšího úročení těchto úvěrů. Banky poskytují společnosti nižší úrok právě u dlouhodobých úvěrů (úvěry nad 5 let). Dlouhodobé úvěry proto vzrostly v roce 2005 o 430 658 tis. Kč.

Pokles byl zaznamenán v roce 2007 i v dlouhodobých bankovních úvěrech o 75 000 tis. Kč a v oblasti krátkodobých závazků o 46 960 tis. Kč, což způsobilo splacení krátkodobých závazků za mateřskou společností Synthesia (40 000 tis. Kč). Současně je vidět, že došlo v roce 2007 ke zvýšení ostatních rezerv o 11 280 tis. Kč (relativně o 37,26 %). Logickým důvodem nárůstu této hodnoty je tvorba rezervy na opravy dlouhodobého majetku.

Graf 6. Znázornění vývoje cizích zdrojů



Zdroj: vlastní

Oblast ostatních pasiv:

Ostatní pasiva tvoří ve společnosti zanedbatelnou část zdrojů financování. Za zmínku stojí zvýšení výnosů příštích období v roce 2007 o 1 016 tis. Kč. Výnosy příštích období sice věcně souvisí s rokem 2007, ale časově se budou vztahovat až do dalších let. V tomto případě se konkrétně jednalo o přijaté nájemné dlouhodobého majetku na několik let dopředu.

6.1.3 Rozbor výkazu zisku a ztráty

Převážná část tržeb společnosti je tvořena tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb, tržby z prodeje zboží představují jen doplňkový zdroj.

Pozornost věnuji zejména provoznímu výsledku hospodaření (EBIT), protože je to ta část výsledku hospodaření, která dává firmě smysl její existence. Provozní výsledek hospodaření měl ve všech letech růstovou tendenci a v roce 2005 vzrostl o 42,63 %, v roce 2007 již tento růst nebyl tak značný, ale i přesto se růst vyšplhal na 26,87 %, (v absolutním vyjádření o 57 333 tis. Kč oproti předchozímu roku). Vzhledem k nárůstu nákladů v oblasti výkonové spotřeby je hlavním zdrojem tohoto příznivého vývoje nárůst tržeb za prodej výrobků. Díky tomuto příznivému vývoji v provozní oblasti se zvýšil čistý výsledek hospodaření (po zdanění). V roce 2007 vzrostl oproti předchozímu období o 32 368 tis. Kč (v relativním vyjádření o 23,99 %).

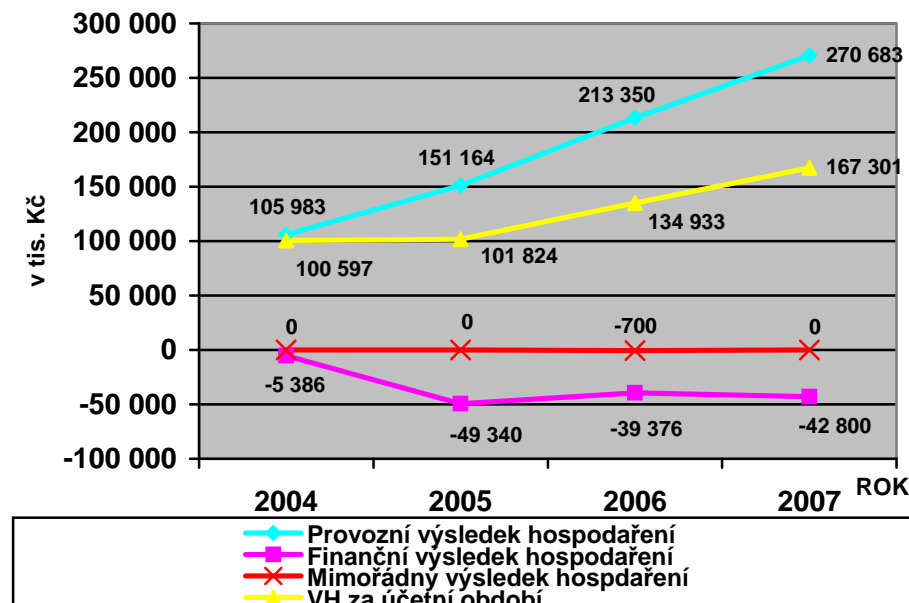
Finanční výsledek hospodaření měl v roce 2005 a 2007 klesající charakter, v roce 2005 dokonce došlo k poklesu oproti roku 2004 o 43 954 tis. Kč. Důvodem tohoto poklesu jsou zejména kursové rozdíly v oblasti ostatních finančních výnosů a ostatních finančních nákladů.

Hodnota podnikových výkonů se v roce 2007 zvýšila o 296 828 tis. Kč, tj. o 9,41 % proti roku 2006 a přidaná hodnota se zvýšila o 9,92 %. Přidaná hodnota vykazuje kromě roku 2005 růstový trend. Pro společnost je pozitivní i fakt, že přidaná hodnota roste (kromě roku 2005) rychleji než výkony.

V roce 2005 si můžeme všimnout až 25,81% nárůstu nákladů na externí služby, důvodem bylo vyčlenění bývalého strojírenského závodu z Fatry a zajišťování některých dříve interně prováděných činností tzv. outsourcingem (vyvedením části činnosti mimo podnik).

Důležitým faktem pro rozbor výkazu zisku a ztráty je zjištění, že Fatra prozatím neplatí daň z příjmů. Až do roku 2005 včetně ji neplatila, protože daňovým subjektem byl Aliachem. V roce 2006 a dále má Fatra daň z příjmů odloženou, neboť disponuje daňovým štítem. V daňových příznacích Aliachemu předchozích let (do roku 2006) byly v daňově uznatelných nákladech uvedeny odpisy nižší (účetní) než odpisy, které bylo možno podle daňových zákonů uplatnit. Tento rozdíl může Fatra použít v dalších zdaňovacích obdobích. Nejde tedy pro společnost o výjimku, jen o uplatnění legální možnosti, tzv. daňové optimalizace.

Graf 7. Vývoj hospodářského výsledku a jeho složek v letech 2004 – 2007



Zdroj: vlastní

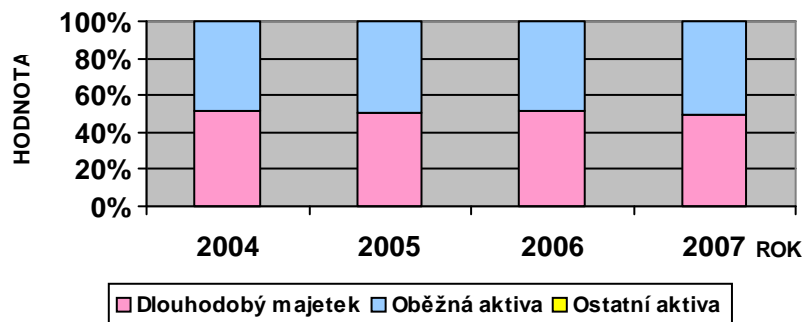
6.2 Vertikální analýza účetních výkazů

Při vertikální analýze hodnotíme strukturu aktiv a pasiv společnosti. Jednotlivé položky finančních výkazů posuzujeme v relaci k nějaké adekvátní veličině. Jako základ procentní analýzy výkazu zisku a ztráty jsem si zvolila sumu tržeb za vlastní výrobky a tržeb za zboží, v rozvaze je to hodnota všech aktiv (pasiv) podniku. Detailní vertikální analýza obou výkazů (rozvaha, výkaz zisku a ztráty) je součástí příloh.

6.2.1 Rozbor aktiv

Struktura aktiv nás informuje o tom, do čeho podnik investoval kapitál. Pro podnik je výhodnější investovat do dlouhodobějších aktiv, protože jimi může dosáhnout vyšší výnosnosti. Z grafu 8 je po bližším průzkumu zřejmé, že větší podíl na aktivech společnosti má v letech 2004 – 2006 dlouhodobý majetek, který měl na začátku i na konci sledovaného období těchto tří let přibližně stejnou výši a to 51 %. Ostatní aktiva tvoří zanedbatelnou část struktury aktiv, v roce 2007 jen 0,21 %.

Graf 8. Struktura aktiv společnosti v letech 2004 – 2007

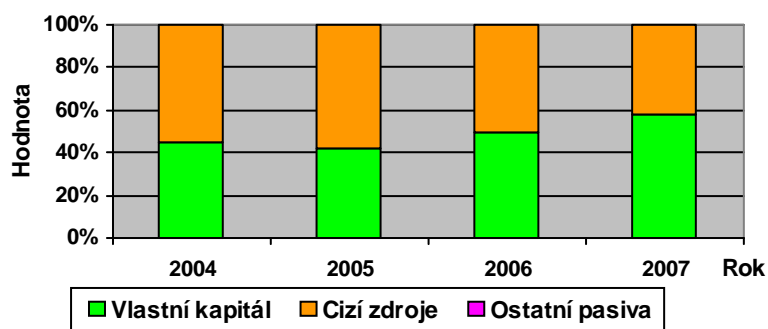


Zdroj: vlastní

6.2.2 Rozbor pasiv

Pasiva nám ukazují, z jakých zdrojů jsou aktiva financována. Z grafu 9 je patrné, že společnost je financována v roce 2007 z větší části vlastním kapitálem, v dřívějších letech tomu tak ovšem nebylo. Vidíme, že od začátku sledovaného období došlo přibližně k 13% změně struktury financování společnosti. V roce 2005 byla společnost financována z 57,80 % cizími zdroji, v dalších letech financování cizími zdroji kleslo až na 41,96 % v roce 2007. Byl to důsledek zvyšování podílu financování společnosti vlastním kapitálem z 44,79 % v roce 2004 na 57,99 % v roce 2007.

Graf 9. Struktura pasiv společnosti v letech 2004 – 2007



Zdroj: vlastní

6.2.3 Rozbor výkazu zisku a ztráty

Tržby za prodej zboží v roce 2004 tvoří 1,63 % z celkových tržeb společnosti, v ostatních sledovaných letech však tento podíl stoupá, v roce 2006 je to 4,60 %. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb se na celkových tržbách společnosti v roce 2004 podílí z 98,37 % a v dalších letech jejich podíl klesá, v roce 2007 je tento podíl 95,40 %.

Společnost nakupuje a prodává především doplňkové zboží k hydroizolačním fóliím (poplastované plechy apod.).

Výkonová spotřeba v roce 2004 tvoří 77,75 % tržeb, avšak tento podíl klesl v roce 2007 na 76,46 % , což je pozitivní signál, který ve svém důsledku vede k tomu, že nákladovost tržeb v čase klesá. Můžeme si také všimnout, že se zvýšil podíl přidané hodnoty na celkových tržbách, a to z 28,12 % na konečných 24,84 %. Pozitivní vývoj dále sledujeme u výsledku hospodaření, jehož podíl na tržbách rok od roku rostou. Kladně můžeme zhodnotit i vývoj mzdových nákladů, osobních nákladů, nákladů na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění a sociálních nákladů, jejichž podíl na tržbách v čase klesá, což je velmi příznivý a důležitý vývoj. Za zmínku ještě stojí vývoj daní a poplatků. Fatra, a. s., v současné době díky daňově odpočitatelným položkám z minulosti (zejména v důsledku rozdílu mezi účetními a daňovými odpisy) fakticky neplatí daň z příjmu, proto zmíněná nákladová položka představuje v roce 2007 pouze 0,11 % podílu na tržbách.

6.3 Analýza cash flow

Přehled o peněžních tocích zobrazuje změny, které nastaly u podniku v hodnocených obdobích z hlediska tvorby a užití peněžních prostředků. Výkaz cash flow společně s jeho podrobnou horizontální analýzou je součástí příloh.

Tab. 11. Zobrazení základních položek cash flow

Přehled o peněžních tocích v tis. Kč		2004	2005	2006	2007
P.	Stav peněžních prostředků na počátku období	44 170	61 363	93 421	48 142
A***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	153 042	91 442	-13 931	238 149
B***	Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-188 497	-112 607	-162 529	-17 923
C***	Čistý peněžní tok z finanční činnosti	52 648	53 223	131 181	-207 885
F.	Čisté zvýšení (snížení) peněžních prostředků	17 193	32 058	-45 279	12 341
R.	Stav peněžních prostředků na konci období	61 363	93 421	48 142	60 483

Zdroj: [14]

Čistý peněžní tok z provozní činnosti se v letech 2004, 2005 a 2007 držel v kladných hodnotách, v roce 2006 tato položka klesla o 105 373 tis. Kč oproti roku 2005 díky velkým změnám stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu – zejména šlo o snížení stavu krátkodobých závazků. V roce 2007 se tato položka zvýšila o 252 080 tis. Kč oproti roku 2006 zejména vlivem nárůstu výsledku hospodaření za běžnou činnost. Aby měl podnik k dispozici peněžní prostředky ke své činnosti, měla by být hodnota čistého peněžního toku z provozní činnosti kladná, což je v případě společnosti Fatra, a. s. kromě roku 2006 splněno. V roce 2007 vyprodukovala společnost Fatra v provozní oblasti 238 149 tis. Kč.

Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti byl po celé sledované období záporný, tzn. že společnost investovala, a to zejména do nákupu dlouhodobého majetku. V roce 2004 byly platby za investice nejvyšší, a to 188 497 tis. Kč. Podstatné je i porovnání výše investic s hodnotou odpisů. Investice byly ve společnosti v letech 2004 a 2005 vyšší než odpisy, jednalo se tedy o rozšířenou reprodukci aktiv. V letech 2006 a 2007 tomu bylo naopak a jednalo se tedy o spotřebu.

Výši peněžních toků z finanční činnosti ovlivňovalo zejména splácení úvěrů. V letech 2004 – 2006 bylo cash flow z finanční činnosti kladné, což znamená, že společnost přijímala nové úvěry na financování investičních projektů. Naproti tomu v roce 2007 FATRA vykazuje záporný finanční peněžní tok, tzn. že v tomto období převažovaly výdaje na splátky úvěrů.

Z řádku F. Čisté zvýšení (snížení) peněžních prostředků můžeme vyčíst, že podnik v letech 2004, 2005 a 2007 hospodařil na bázi vyrovnaného peněžního hospodaření.

Dalším podstatným údajem je to, že v letech 2004, 2006 a 2007 si podnik udržuje stabilní (zřejmě bezpečnou) hodnotu celkových peněžních toků (řádek R.) v částce 48 – 61 mil. Kč. Tato hodnota ale v roce 2006 narostla na částku 93 mil. Kč. Příčinou může být buď určitý výkyv v oblasti peněžních toků k datu 31. 12. 2006, nebo snaha podniku vytvářet si dostatečný objem volných finančních zdrojů pro investiční nebo provozní aktivity.

6.4 Analýza fondů finančních prostředků

Jedná se o rozdílové ukazatele. Existují různé typy rozdílových ukazatelů. V této práci se budu blíže zabývat pouze jedním nejzákladnějším rozdílovým ukazatelem, a to čistým pracovním kapitálem. K čistému pracovnímu kapitálu jsem použila doplnění

o překapitalizaci či podkapitalizaci, která by však správně měla patřit do ukazatelů zadluženosti. Jelikož výsledky tohoto ukazatele potvrzují hodnoty dosažené při výpočtu čistého pracovního kapitálu, zahrnula jsem jejich výpočet sem.

Čistý pracovní kapitál (ČPK)

Tab. 12. Výpočet čistého pracovního kapitálu

Výpočet čistého pracovního kapitálu		2004	2005	2006	2007
Zásoby	+	415 400	421 179	448 862	506 317
Krátkodobé pohledávky	+	745 205	809 606	512 850	519 823
Finanční majetek	+	44 170	93 421	48 142	60 483
Krátkodobý oběžný majetek		1 204 775	1 324 206	1 009 854	1 086 623
Krátkodobé závazky	-	550 732	639 889	381 669	334 709
Běžné bankovní úvěry	-	637 124	361 215	371 055	238 170
Krátkodobé závazky		1 187 856	1 001 104	752 724	572 879
Čistý pracovní kapitál	=	16 919	323 102	257 130	513 744

Zdroj: vlastní

Jedná se o dlouhodobý zdroj, který má podnik k dispozici pro financování běžné činnosti podniku. ČPK má tedy významný vliv na platební schopnost podniku. ČPK vyjadřuje dlouhodobý kapitál vázaný v oběžném majetku. ČPK je ta část oběžného majetku, která by firmě zůstala, kdyby musela uhradit všechny své krátkodobé dluhy.

Jak vidíme z tabulky 12, hodnota čistého pracovního kapitálu se v čase zvyšuje. Společnost má tento relativně „volný“ kapitál k dispozici po celé sledované období. Znamená to, že krátkodobé závazky zcela pokrývá krátkodobý majetek, který je zdrojem pro splácení těchto závazků. Firma Fatra, a. s. má přebytek krátkodobých likvidních aktiv.

Výše ČPK v jednotlivých letech roste, výjimku tvoří pouze rok 2006, kdy společnost odprodala nebonitní pohledávky po lhůtě splatnosti. Na snížení cizích zdrojů se v letech 2004 a 2005 nejvíce podílely krátkodobé závazky a v letech 2006 a 2007 naopak běžné bankovní úvěry. U oběžného majetku za snížením stojí především krátkodobé pohledávky, jejichž míra poklesu je nižší než pokles krátkodobých závazků. Díky tomuto čistý pracovní kapitál pokračuje ve svém růstu. Schopnost podniku uhrazovat své závazky se zvyšuje.

Překapitalizace a podkapitalizace

Tab. 13. Výpočet překapitalizace a podkapitalizace ve společnosti Fatra, a. s.

Hlavní přístup financování	2004	2005	2006	2007
Překapitalizace (VK + dl. kapitál)/DM	0,96	1,23	1,29	1,47

Zdroj: vlastní

Z tabulky je patrné, že společnost Fatra, a. s. byla v letech 2005 – 2007 mírně překapitalizovaná, neboť dlouhodobé i krátkodobé potřeby byly kryty dlouhodobými zdroji. Podnik má tudíž přebytek dlouhodobých zdrojů. To je pro podnik velmi výhodné z pohledu toho, že je zde nízké riziko a společnosti postačí oběžný majetek ke krytí svých závazků. Nevýhodná je překapitalizace z důvodu nízké rentability (výnosnosti). Tento stav je však pro podnik optimální.

Z tohoto zjištění jsem dospěla k tomu, že Fatra uplatňuje v posledních třech sledovaných letech konzervativní přístup. Firma používá ke krytí oběžného majetku krátkodobé i dlouhodobé finanční zdroje. Zvyšuje se tedy stabilita firmy, ale snižuje se celková efektivnost podnikání.

Aktiva (potřeby)	Zdroje financování (pasiva)	Aktiva (potřeby)	Zdroje financování (pasiva)	Aktiva (potřeby)	Zdroje financování (pasiva)	Aktiva (potřeby)	Zdroje financování (pasiva)
2004		2005		2006		2007	
Oběžná aktiva	Krátk. závazky	Oběžná aktiva	Krátk. závazky	Oběžná aktiva	Krátkodobé závazky	Oběžná aktiva	Krátkodobé závazky
	ČPK	ČPK	Dlouh. závazky	ČPK	Dlouhodobé závazky	ČPK	Dlouhodobé závazky
Stálá aktiva	Dlouh. závazky	Stálá aktiva	Vlastní kapitál	Stálá aktiva	Vlastní kapitál	Stálá aktiva	Vlastní kapitál
	Vlastní kapitál						
agresivní (podkapitalizace)		konzervativní (překapitalizace)		konzervativní (překapitalizace)		konzervativní (překapitalizace)	

Obr. 10. Schéma rozložení čistého pracovního kapitálu v letech 2004 – 2007 [17]

7 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

Analýza poměrových ukazatelů vychází z potřeby posoudit finanční situaci podniku z více pohledů. Finanční poměrové ukazatele proto popisují vzájemný vztah mezi dvěma a více absolutními ukazateli pomocí jejich podílu. Prvotní zdroje dat použité pro tuto analýzu jsou účetní výkazy, které jsou součástí příloh.

Poměrové ukazatele jsou vhodným nástrojem díky jednoduchosti výpočtu, srovnání hodnoty ukazatelů v čase i s konkurencí, případně s průměry v odvětví.

7.1 Ukazatele rentability

Poměřují zisk dosažený podnikáním s výší zdrojů podniku, jichž bylo použito k dosažení zisku. Správnou interpretací těchto ukazatelů se dá zvýšit efektivnost podnikání či předejít nesprávným krokům v alokaci a využívání kapitálu.

Tab. 14. Výpočet ukazatelů rentability

Ukazatele rentability (výnosnosti)	2004	2005	2006	2007
ROA - rentabilita celk.aktiv – produkční síla (EBIT/Aktiva celkem)	4,21%	5,65%	9,01%	11,81%
* Obrat celk. aktiv (Tržby/Aktiva celkem)	1,16	1,11	1,30	1,49
ROE - rentabilita vl.kapitálu (ČZ/VK)	8,92%	9,02%	11,62%	12,59%
* Pákový ukazatel (Aktiva celkem/VK)	2,23	2,37	2,04	1,72
ROS - rentabilita celkových tržeb (ČZ/Celkové tržby)	3,09%	3,05%	3,95%	4,37%
Zisková marže (EBIT/Tržby z provozu)	3,33%	4,57%	6,34%	7,13%
Hrubá marže (EBIT/Tržby z prodeje)	3,63%	5,07%	6,93%	7,91%
ROCE - rentabilita dl.investovaného kapitálu (EBIT/ (VK+Dl.kapitál))	8,50%	9,21%	13,49%	16,17%
Mzdová náročnost tržeb (Mzdové náklady/Tržby z prodeje)	12,73%	11,96%	10,83%	9,78%

Zdroj: vlastní

¹Tab. 15. EBIT v období let 2004 – 2007

	2004	2005	2006	2007
EBIT	105 983	151 164	213 350	270 683

Zdroj: [14]

Tab. 16. Ukazatele rentability v odvětví

Ukazatele rentability (výnosnosti)	2004	2005	2006	2007
ROA - rentabilita celk. aktiv – produkční síla (EBIT/Aktiva celkem)	12,50%	10,31%	7,99%	12,01%
ROE - rentabilita vl.kapitálu (ČZ/VK)	15,09%	12,48%	9,37%	14,78%
Hrubá marže (EBIT/Tržby z prodeje)	7,52%	6,41%	5,28%	8,29%

Zdroj: [18]

Rentabilita celkových vložených aktiv (ROA)

Prvním z ukazatelů je rentabilita celkových aktiv ROA (pracující s EBIT). Zisk ve tvaru EBIT jsem použila proto, abych porovnávala to, co společnost vydělala (bez ohledu na to pro koho) s tím, s čím hospodařila. Tento ukazatel tedy poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání, bez ohledu na to z jakých zdrojů jsou financovány. Je možné získat údaj o tom, kolik Kč zisku je vyprodukováno vložením 1 Kč majetku do činnosti.

Vidíme, že ROA ve sledovaném horizontu roste, což je pozitivní s tím, že roste díky zvyšující se rentabilitě tržeb a obrátce celkových aktiv. Negativně na ROA v roce 2005 působila obrátka aktiv, u níž došlo k poklesu z 1,16 na 1,11. Tento pokles měl za následek téměř nepatrný růst ROA a pokles rentability tržeb ROS, u níž došlo k poklesu v roce 2005 z 3,09 % na 3,05 %. Tento pokles byl způsoben zčásti investicemi do strojního zařízení, zčásti prodloužením doby obratu pohledávek. Při srovnání s odvětvím si stojí společnost Fatra, a. s., lépe než konkurenční podniky pouze v roce 2006, ale, jak je patrné, ROA oproti minulým sledovaným letům trvale roste.

¹ Z důvodu ostatních finančních nákladů a výnosů, které nejsou zanedbatelné, jsem počítala s EBIT jako s provozním výsledkem hospodaření z výkazu zisku a ztráty.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Ukazatel rentability vlastního kapitálu hodnotí výnosnost kapitálu, který do podniku vložili jeho vlastníci. V případě, že podnik efektivně využívá cizí zdroje, by hodnota tohoto ukazatele měla být vyšší, než hodnota ukazatele ROA. To je ve společnosti Fatra, a. s. ve všech sledovaných letech splněno. Doporučená hodnota ROE by měla být vždy vyšší než výnosy z bezrizikových investic (např. investice do státních pokladničních poukázek a státních dluhopisů). Toto doporučení společnost ve všech sledovaných letech dodržela, neboť bezriziková sazba ve sledovaných letech nikdy nepřesáhla 5 %. K rentabilitě ukazatele ROE nám zde přistupuje vliv finanční páky a jak je zřejmé, finanční páka se snížila v roce 2007 na 1,72 z 2,04 (z roku 2006), tj. zhruba o 15,7 %. Vývoj finanční páky tedy zpomaluje růst rentability vlastního kapitálu. V tabulce srovnání ukazatelů rentability s odvětvím vidíme, že v letech 2004 a 2005 na tom byla Fatra v hodnotě ROE nejhůře. V roce 2006 se tento vývoj u odvětví obrátil a Fatra předčila v hodnotě rentability vlastního kapitálu ROE odvětvový průměr, který v ostatních firmách výrazně klesl. U Fatry hodnota tohoto ukazatele trvale roste.

Rentabilita celkových tržeb (ROS)

Tento ukazatel vyjadřuje zisk vztažený k celkovým tržbám. Charakterizuje, jak účinně jsou využívány všechny prostředky (kapitál, personál, budovy a stroje) k vytvoření výkonů ohodnocených v podobě tržeb. Teprve tržní uznání výsledku práce podniku stanoví jejich cenu, která se do podniku vrátí k pokrytí nákladů a k vytvoření zisku. Rentabilita tržeb společnosti meziročně roste (kromě roku 2005), což je příznivý trend.

Zisková marže (provozní ziskové rozpětí)

Ukazuje kolik zisku vyprodukuje firma na 1 korunu tržeb. Využívá se k měření rentability odbytu. Jak můžeme vidět z uvedené tabulky, zisková marže společnosti rok od roku roste, ale i přesto není dostačující. Příčinou pomalejšího tempa růstu tohoto ukazatele bylo zvýšení cen materiálu, přičemž toto zvýšení se nepodařilo promítnout do odbytových cen výrobků. V prvním sledovaném roce firma dosahovala ziskovosti 3 haléře na 1 Kč tržeb (tj. 3,33 %) a v posledním sledovaném roce 7 haléřů na 1 Kč tržeb (tj. 7,13 %).

Hrubá marže

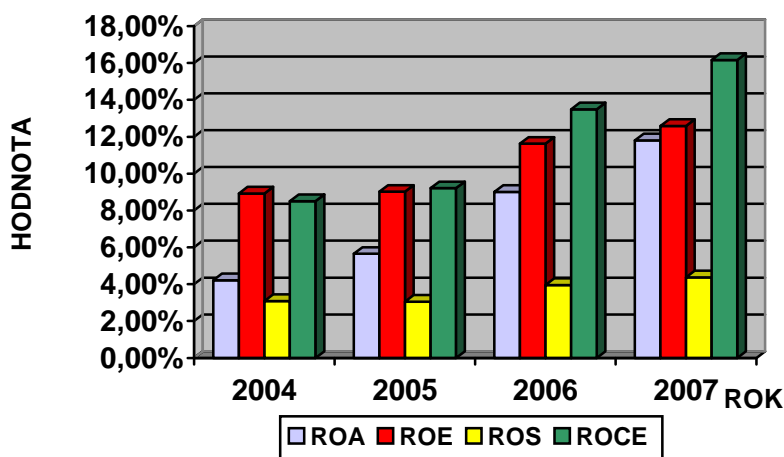
Jelikož je hlavním smyslem tohoto ukazatele posoudit výnosnost hlavního předmětu činnosti společnosti, jsou ve jmenovateli dosazeny tržby z prodeje zboží a tržby z prodeje

vlastních výrobků a služeb. V roce 2007 byla výnosnost hlavního předmětu činnosti 7,91 %, což znamená zisk necelých 8 haléřů na 1 Kč tržeb. Ve srovnání s odvětvím je na tom společnost o něco hůře. V roce 2007 byla ziskovost v odvětví u hlavního předmětu činnosti 8,29 %, což znamená zisk přes 8 haléřů na 1 Kč tržeb. Téměř ve všech sledovaných letech se v odvětví vyskytuje vyšší výnosnost.

Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu (ROCE)

Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu popisuje výnosnost vlastního kapitálu po přičtení dlouhodobého cizího kapitálu. Výnosnost dlouhodobých zdrojů dosahovala v letech 2005 – 2007 nejvyšších hodnot ze všech uváděných ukazatelů rentability, což znamená, že financování dlouhodobými zdroji je pro společnost nejefektivnější. V roce 2007 činí zhodnocení dlouhodobě investovaného kapitálu ROCE 16,17 %, což je téměř dvojnásobek toho, kolik činilo zhodnocení dlouhodobě investovaného kapitálu v roce 2004. Na tomto zvýšení se podílel zejména vyšší hospodářský výsledek a současně nárůst podílu dlouhodobých zdrojů – zejména vlastního kapitálu a dlouhodobých bankovních úvěrů.

Graf 10. Znázornění vývoje ukazatelů rentability



Zdroj: vlastní

Mzdová náročnost tržeb

Předposlední z řady ukazatelů – náročnost mezd poněkud nezapadá do rentabilit, ale pokud jej budeme chápat jako investici nutnou pro generování tržeb, tak by sem patřit mohl.

Vidíme, že podíl mezd na tržbách v čase klesá. Tržby se stávají v tomto ohledu výnosnějšími a rentabilita mezd roste.

7.2 Ukazatele aktivity

Tento soubor ukazatelů usiluje o změření, jak účinně využívá management podniku aktiva. Má-li podnik více aktiv než je vhodné, vznikají mu zbytečné náklady, a tím i nízký zisk. Má-li podnik nedostatek aktiv, musí se mnohdy vzdát mnoha potencionálně prospěšných podnikatelských příležitostí a přichází o výnosy, které by mohl získat.

Tab. 17. Výpočet ukazatelů aktivity

Ukazatele aktivity	2004	2005	2006	2007
Obrat celkových aktiv (Tržby z prodeje/Aktiva celkem)	1,16	1,11	1,30	1,49
Doba obratu celkových aktiv (Aktiva celkem/(Tržby z prodeje/365))	315	328	281	244
Obrat zásob (Tržby z prodeje/Zásoby)	7,03	7,07	6,86	6,76
Doba obratu zásob (Zásoby/(Tržby z prodeje/365))	52	52	53	54
Doba inkasa pohledávek (Obchodní pohledávky/(Tržby z prodeje/365))	61	53	60	54
Doba úhrady závazků (Závazky vůči dodavatelům/(Tržby z prodeje/365))	31	28	32	29

Zdroj: vlastní

Tab. 18. Ukazatele aktivity v odvětví

Ukazatel aktivity	2004	2005	2006	2007
Obrátka celk. aktiv (Tržby z prodeje/Aktiva celkem)	1,66	1,61	1,51	1,45
Doba obratu celk. aktiv (Tržby z prodeje/Aktiva celkem)	220	227	242	252

Zdroj: [18]

Obrat celkových aktiv

Udává počet obrátek (kolikrát se aktiva obrátí) za dané období (rok). Obecně platí, že čím je obrat celkových aktiv vyšší, tím lépe.

Aktiva Fatry se v letech 2004 – 2006 obracela pomaleji než v odvětví. Rozdíl se trvale snižoval a v roce 2007 už dosáhla společnost lepšího výsledku, než je vykázán v odvětví. Znamená to, že majetková vybavenost společnosti nebyla v letech 2004 – 2006 přiměřená

a majetek nebyl efektivně využíván. Fatra disponovala s více aktivy, než pro ni bylo účelné. Pro další růst obratu celkových aktiv by měly být zvýšeny tržby nebo odprodána nadbytečná aktiva.

Doba obratu aktiv

Doba obratu celkových aktiv udává, za kolik dnů se aktiva jednou obrátí. Ve sledovaném období můžeme vidět, že ukazatel zaznamenal kromě roku 2005 klesající hodnoty, což je pozitivní trend. V roce 2007 došlo k obratu za 244 dní, což je vzhledem k výsledkům v odvětví (252 dní) pozitivní vývoj. Doba obratu v letech 2004 – 2006 by mohla být při srovnání s odvětvím kratší, ale vzhledem k tomu, že společnost vyrábí velkou část produkce pro stavebnictví, v němž objektivně existuje sezónnost, upřednostňujeme především klesající trend tohoto ukazatele. V odvětví je po všechna sledovaná období patrný negativní nárůst doby obratu celkových aktiv.

Obrat zásob

Udává, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob firmy prodána a znovu uskladněna. Zásoby společnosti se v letech 2004 a 2005 přeměnily v průběhu roku v ostatní formy oběžného majetku až po nový nákup zásob přibližně 7x. V roce 2007 tato hodnota klesla na 6,76 obrátek, což je nepříznivá tendence, znamenající zbytečné vázání peněžních prostředků v zásobách společnosti.

Doba obratu zásob

Udává průměrný počet dnů, po než jsou zásoby vázány v podnikání do doby jejich spotřeby nebo do doby jejich prodeje. Doba obratu zásob společnosti Fatra se po celé sledované období pohybovala v rozmezí okolo 50 dnů. Doba obratu se rok od roku o den zvyšuje, což nehodnotím pozitivně. Z hlediska intenzity využití zásob má mít doba obratu klesající charakter.

Doba inkasa pohledávek

Výsledkem výpočtu tohoto ukazatele je počet dnů, během nichž je inkaso peněz za každodenní tržby z prodeje zadrženo v pohledávkách. Po tuto průměrnou dobu musí firma čekat na inkaso plateb za své již provedené tržby.

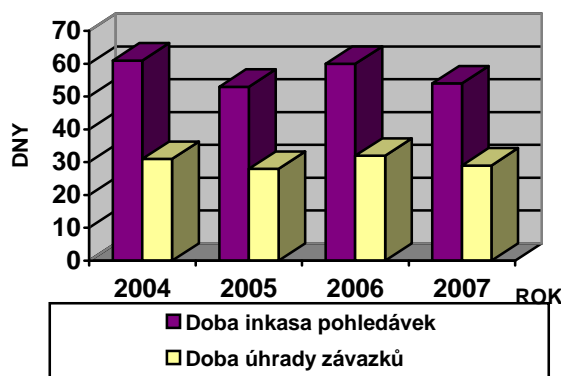
Srovnáme-li dobu inkasa pohledávek s průměrnou dobou úhrady faktur společnosti Fatra, zjistíme že ve všech sledovaných letech je doba obratu pohledávek přibližně o 27 dní delší

tzn., že obchodní partneři neplatí své účty včas. Udržuje-li se tento trend déle měla by firma uvažovat o opatřeních, které by vedly k urychlení inkasa svých pohledávek. Z dalšího ukazatele nám vyplyne, proč k tomuto trendu dochází a z jakého důvodu jej společnost toleruje.

Doba úhrady krátkodobých závazků

Udává, jak dlouho společnost odkládá platbu svým dodavatelům a za jakou dobu jim firma zaplatí své závazky. Pro podnik je standardně výhodnější, je-li doba obratu závazků vyšší než doba inkasa pohledávek, protože firma může využívat relativně volných finančních prostředků. U Fatry tomu tak není. Fatra, a. s. využívá při úhradě svých závazků možnost platebního skonta, které jí její obchodní partneři a dodavatelé poskytnou při úhradě závazků v jimi stanovené co nejkratší lhůtě. Proto je pro firmu mnohem výhodnější stav, kdy úhrada krátkodobých závazků je prováděna dříve než inkaso pohledávek. Firmě nehrozí platební neschopnost (má dostatek volných peněžních prostředků), nemusí tudíž sama poskytovat platební skonto či výhodnější ceny svým obchodním partnerům.

Graf 11. Znázornění vývoje doby inkasa pohledávek a doby úhrady závazků



Zdroj: vlastní

7.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti pozorují spojitost mezi cizími zdroji a vlastními zdroji. Měří objem, v jakém firma používá k financování dluhy, tedy cizí kapitál. Zadluženost není pouze zápornou charakteristikou firmy. Její zvyšování může přispívat k celkové rentabilitě a tím i k vyšší tržní hodnotě firmy, nicméně zároveň zvyšuje riziko finanční nestability.

Tab. 19. Výpočet ukazatelů zadluženosti

Ukazatele zadluženosti (dlouhodobé finanční rovnováhy)	2004	2005	2006	2007
Debt Ratio – celková zadluženost (CZ+Ostatní pasiva)/Aktiva celkem)	55,21%	57,81%	50,92%	42,01%
Equity Ratio – koeficient samofinancování (VK/Aktiva celkem)	44,79%	42,19%	49,08%	57,99%
Debt Equity Ratio (CZ/VK) – míra zadluženosti vlastního kapitálu	1,23	1,37	1,04	0,72
Míra finanční samostatnosti (VK/CZ)	0,81	0,73	0,96	1,38
Úrokové krytí (EBIT/úroky)	2,91	4,41	6,28	8,05

Zdroj: vlastní

Tab. 20. Ukazatele zadluženosti v odvětví

Ukazatele zadluženosti (dlouhodobé finanční rovnováhy)	2004	2005	2006	2007
Debt Ratio – celková zadluženost (CZ+Ostatní pasiva)/Aktiva celkem)	46,34%	44,91%	44,43%	44,97%
Equity Ratio – koeficient samofinancování (VK/Aktiva celkem)	53,64%	55,09%	55,57%	55,03%

Zdroj: [18]

Celková zadluženost

Hodnota tohoto ukazatele byla v prvních dvou letech přibližně 55 %, v dalších sledovaných letech se hodnota tohoto ukazatele začala snižovat, v roce 2007 dosahovala výše asi 42 %. Tyto výsledky vypovídají o tom, že společnost využívá k financování svých činností cizích zdrojů a až do roku 2007 převažovalo ve společnosti využívání cizího kapitálu nad vlastním. Koeficient zadluženosti Debt Ratio, dosahuje doporučených hodnot a hodnot srovnatelných s odvětvím pouze v roce 2007. Debt Ratio je ukazatelem věřitelského rizika. Toto riziko bylo ve společnosti až do roku 2007 vysoké a tudíž pro věřitele málo bezpečné.

Koeficient samofinancování

Je doplňkem k ukazateli celkové zadluženosti Debt Ratio. Vyjadřuje finanční nezávislost firmy. Oba ukazatele informují o skladbě kapitálu společnosti, jejich součet je roven 1, případně necelé 1 v závislosti na existenci ostatních pasiv.

Odvětvový průměr tohoto ukazatele je zhruba 55%, z výše uvedené tabulky vidíme, že společnost Fatra tento průměr převyšuje pouze v posledním sledovaném roce o 3 %. To nám potvrzuje závěry uvedené v předchozím ukazateli.

Míra zadluženosti vlastního kapitálu

Míra zadluženosti vlastního kapitálu (Debt Equity Ratio) by měla dosahovat hodnoty mírně pod 1, což bylo opět splněno pouze v roce 2007. Debt Equity Ratio klesá se snižováním závazků ve finanční struktuře, tzn. že v posledních 2 sledovaných letech převládá klesající trend krátkodobých závazků, zejména je tento trend ovlivněn splacením krátkodobých bankovních půjček, což je pro tento ukazatel velmi pozitivní vývoj.

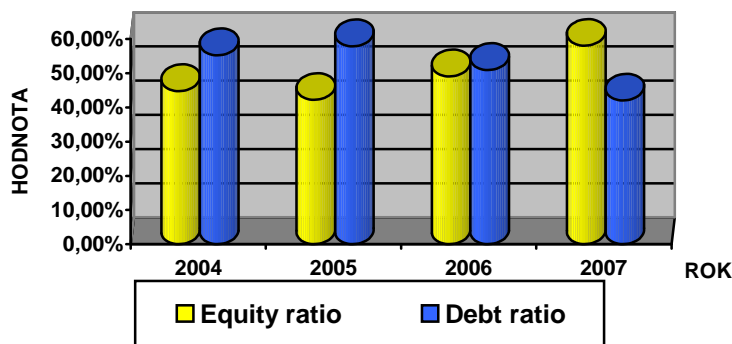
Míra finanční samostatnosti

Míra finanční samostatnosti je převrácenou hodnotou ukazatele Debt Equity Ratio a tudíž se drží v optimální hodnotě jen v roce 2007. Opět tu ale platí pozitivní vývoj tohoto ukazatele v posledních 2 sledovaných letech.

Úrokové krytí

Úrokové krytí nám říká, kolikrát jsme schopni z provozního zisku uhradit placené úroky. Zohledňuje nám tedy skutečnou schopnost podniku krýt náklady na cizí úročný kapitál. Část zisku vyprodukovaná cizím kapitálem by měla stačit na pokrytí nákladů na vypůjčený kapitál. Pokud je ukazatel roven 1, znamená to, že na zaplacení úroků je třeba celého zisku a na vlastníky nezbude nic. Doporučení uvádějí za postačující, jsou-li úroky pokryty ziskem zhruba 3 až 6×. Čím vyšší jsou hodnoty tohoto ukazatele, tím je to pro podnik výhodnější. V případě společnosti Fatra jsou úroky pokryty ziskem kromě roku 2004 v doporučených mezích.

Graf 12. Znázornění vývoje ukazatelů zadluženosti



Zdroj: vlastní

7.4 Ukazatele likvidity

Popisují schopnost firmy dostát svým závazkům. Ukazatele likvidity poměřují to, čím je možné hradit, s tím, co je nezbytné uhradit. Třídí se podle likvidnosti položek aktiv dosazovaných do čitatele z bilance.

Tab. 21. Výpočet ukazatelů likvidity

Ukazatele likvidity (platební schopnosti)	2004	2005	2006	2007
Likvidita III.stupně (celková, běžná) = (kr. finanční maj.+kr. pohledávky+zásoby)/(kr. závazky + kr. bankovní úvěry a výpomoci)	1,01	1,32	1,34	1,90
Likvidita II.stupně (pohotová) = (kr.finanč.maj.+kr.pohledávky)/(kr.závazky+kr. bankovní úvěry a výpomoci)	0,66	0,90	0,75	1,01
Likvidita I. stupně (okamžitá) = kr.finanč.maj./okamžitě splatné závazky	0,04	0,09	0,06	0,11
Ukazatel kapitalizace (DM/DI.kapitál)	1,04	0,82	0,77	0,68

Zdroj: vlastní

Tab. 22. Ukazatele likvidity v odvětví

Ukazatele likvidity (platební schopnosti)	2004	2005	2006	2007
Likvidita III.stupně (celková, běžná) = (kr. finanční maj.+kr. pohledávky+zásoby)/(kr. závazky + kr. bankovní úvěry a výpomoci)	2,35	1,41	1,65	1,01
Likvidita II.stupně (pohotová) = (kr.finanč.maj.+kr.pohledávky)/(kr.závazky+kr. bankovní úvěry a výpomoci)	1,76	0,95	1,10	0,70
Likvidita I. stupně (okamžitá) = kr.finanč.maj./okamžitě splatné závazky	0,24	0,23	0,19	0,11

Zdroj: [18]

Běžná likvidita

Likvidita III. stupně nám říká, zda je podnik schopen hradit své krátkodobé dluhy, aniž by musel prodávat svůj dlouhodobý majetek. Dále nám také vyjadřuje, kolikrát je podnik schopen uspokojit věřitele, kdyby proměnil veškerý oběžný majetek na hotovost. Tato aktiva by měla být přeměněna v hotovost asi ve stejné době, v jaké jsou krátkodobé závazky splatné. Doporučená hodnota tohoto ukazatele je 1,5 – 2,5. U společnosti Fatra, a. s. byly tyto hodnoty dodrženy pouze v roce 2007. V roce 2004 došlo k poměrné nerovnosti oběžného majetku a krátkodobých závazků a podniková likvidita byla značně riziková. Plyne to ze skutečnosti, že obrátka krátkodobých závazků může být vyšší než obrátka oběžných aktiv. Celková likvidita se však rok od roku zvyšuje, což je pozitivní.

Pohotová likvidita

Likvidita II. stupně je praktičtější než ukazatel celkové likvidity. Pokud je jeho hodnota vyšší než 1, podnik je schopen vyrovnat své krátkodobé dluhy, aniž by musel prodat své zásoby. Doporučené hodnoty mírně nad 1,0 dosáhla společnost pouze v roce 2007, což je poněkud znepokojivé. Při poměru menším než 1 musí podnik spoléhat na případný prodej zásob. Nízké hodnoty tohoto ukazatele jsou sice výhodné pro akcionáře, méně však pro věřitele. Uspokojivé je pro Fatru zjištění, že také v odvětví v letech 2005 a 2007 nebylo dosaženo doporučených hodnot.

Okamžitá likvidita

Likvidita I. stupně se pohybovala v doporučených mezích pouze v roce 2007. Při srovnání s odvětvím je tato hodnota u Fatry o dost nižší. Při bližším průzkumu této situace jsem ovšem zjistila, že okamžitě splatné závazky společnosti jsou nízké, takže Fatra problémy s hotovostní likviditou rozhodně nemá, ba naopak. Firma má ve formě peněžních prostředků více oběžných aktiv, než ke svému chodu potřebuje. V roce 2005 měla společnost na účtech a v hotovosti peněžní zásobu ve výši až 93,5 mil. Kč. Podle mého názoru by měla své volné peněžní prostředky využít produktivněji.

Tab. 23. Okamžitě splatné závazky společnosti Fatra, a. s.

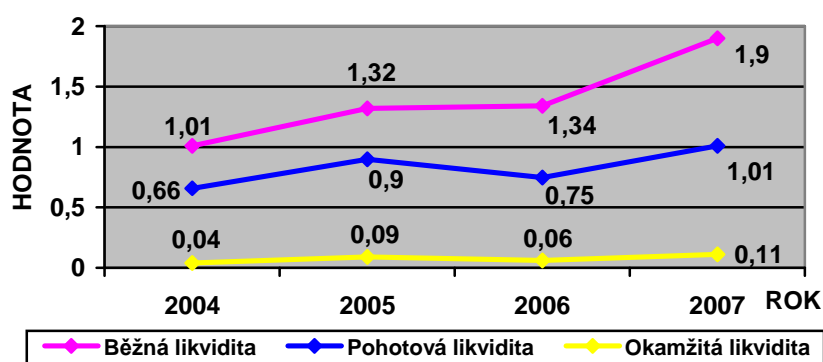
	2004	2005	2006	2007
Okamžitě splatné závazky v tis. Kč	9 465	9 951	10 110	11 230

Zdroj: [14]

Ukazatel kapitalizace

Ukazatel kapitalizace poměruje celková dlouhodobá aktiva k celkovým dlouhodobým zdrojům. Z vývoje tohoto ukazatele v tabulce je patrné, že pouze v roce 2004 se tento ukazatel pohyboval kolem jedné, což znamená, že je ke krytí dlouhodobých aktiv použit i jiný než dlouhodobý kapitál. Všeobecně se doporučuje, aby dlouhodobý majetek byl spíše kryt dlouhodobými zdroji. To je v ostatních letech splněno a trend vede ke snižování hodnoty tohoto ukazatele.

Graf 13. Znárodnění vývoje ukazatelů likvidity



Zdroj: vlastní

7.5 Ukazatele produktivity práce

Tato skupina ukazatelů zachycuje výkonnost podniku ve vztahu k nákladům na jednoho zaměstnance. Ukazatele produktivity práce se orientují především dovnitř firmy a uplatňují se tedy v interním řízení. Tabulka obsahující vývoj počtu zaměstnanců je uvedena na straně 38.

Tab. 24. Výpočet ukazatelů produktivity práce

Ukazatele produktivity práce	2004	2005	2006	2007
Mzdová produktivita (přidaná hodnota/mzdy)	2,21	2,11	2,32	2,54
Produktivita práce z přidané hodnoty (přidaná hodnota/počet pracovníků) * 1000	462 403	464 598	522 517	604 587
Produktivita práce z tržeb (tržby/počet pracovníků) * 1000	1 644 158	1 841 664	2 080 126	2 433 460
Průměrná mzda roční (mzdové N/počet pracovníků) * 1000	209 327	220 325	225 314	238 059

Zdroj: vlastní

Mzdová produktivita

Udává kolik výnosů připadá na 1 Kč vyplacených mezd. Ukazatel by měl vykazovat rostoucí tendenci. V případě analyzované společnosti bylo této tendence kromě roku 2005 dosaženo. V roce 2007 byla hodnota mzdové produktivity nejvyšší (2,54), tzn. že na 1 Kč mezd připadlo asi 2,5 Kč přidané hodnoty.

Produktivita práce z přidané hodnoty

Produktivita práce počítaná z přidané hodnoty udává, kolik peněžních jednotek vytvořené přidané hodnoty připadá na pracovníka firmy. Produktivita práce z přidané hodnoty ve sledovaném období roste spolu s přidanou hodnotou, avšak je významně ovlivňována i poklesem stavu pracovníků. Z toho plyne, že se dá dosáhnout vyšší produktivity práce s nižším počtem pracovníků. U společnosti Fatra toho bylo dosaženo díky přechodu na nepřetržitý provoz a efektivnějším uspořádáním směn.

Produktivita práce z tržeb

Ukazuje, kolik tisíc Kč tržeb přináší společnosti jeden zaměstnanec. Tento ukazatel má rostoucí tendenci, což je pro společnost příznivé. Průměrný roční růst v letech 2004 – 2007 činil asi 14 %.

8 ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ

V bakalářské práci jsem se zaměřila zejména na bankrotní indikátory, které se zaměřují na stěžejní ukazatele pro hodnocení výkonnosti a pravděpodobnosti bankrotu firem. Bankrotní indikátory (Z-skóre a index IN95) slouží pro rychlou orientaci investorů a věřitelů, jež zajímá schopnost podniku dostát svým závazkům, resp. ratingové ohodnocení. Bonitní indikátory (EVA) odrážejí míru kvality firmy podle její výkonnosti. Jsou tedy orientovány na investory a vlastníky, kteří nemají k dispozici údaje pro propočet čisté současné hodnoty firmy. Jako poslední nástroj pro finanční analýzu jsem zvolila Du Pontův pyramidový rozklad rentability, který zachytil souvislosti toho, co se ve firmě děje. Du Pontův rozklad považuje za vrcholový ukazatel výnosnost vlastního kapitálu (ROE) a vymezuje tři hlavní determinanty tohoto ukazatele: ziskovou marži, obrat aktiv a finanční páku.

8.1 Altmanův index důvěryhodnosti „Z-skóre“

Tento bankrotní indikátor je založen na aplikaci jedné z vyšších metod finanční analýzy tzv. diskriminační analýzy. Tato metoda dělí objekty do dvou či více předem přesně určených skupin, podle evidentních charakteristik. Z-skóre vyjadřuje finanční situaci firmy a je jistým doplňujícím faktorem při finanční analýze firmy.

Altmanovo Z - skóre pro nekótované společnosti: [19]

$$Z - skóre = 0,717 \times \frac{(OA + ostatní A - KZ - ostatní P)}{A celkem} + 0,847 \times \frac{ZV}{A celkem} + 3,107 \times \frac{EBIT}{A celkem} + 0,420 \times \frac{ZK}{CZ} + 0,998 \times \frac{Tcelkem}{Acelkem}$$

Základní interpretace vývoje ukazatele:

dolní limit (červená oblast): ukazatel nižší než 1,20 znamená vysokou pravděpodobnost bankrotu

šedá zóna (určité finanční problémy): ukazatel dosahující hodnot od 1,20 do 2,70

horní limit (zelená oblast): ukazatel vyšší než 2,70 znamená nízkou pravděpodobnost bankrotu

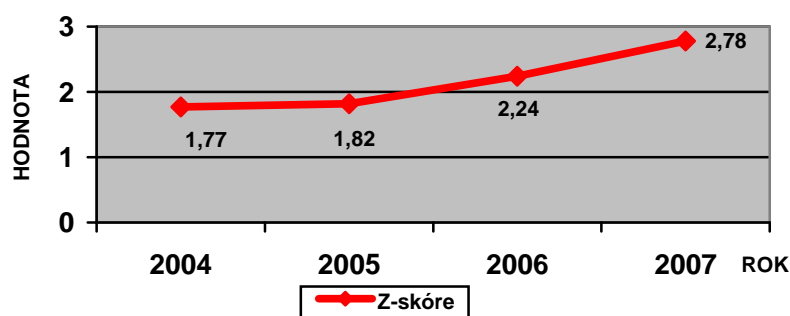
Tab. 25. Ukazatel Altmanova Z-skóre

ROK	2004	2005	2006	2007
Z-skóre	1,77	1,82	2,24	2,78

Zdroj: vlastní

Z výše uvedené tabulky vyplývá, že se společnost v letech 2004 – 2006 nacházela v pásmu tzv. šedé zóny, kdy byla firma částečně finančně narušena a její vedení vyžadovalo patřičnou míru obezřetnosti. V roce 2007 se však vývoj společnosti začal ubírat pozitivním směrem. Společnost se v roce 2007 nacházela v pásmu prosperity tzn. že je finančně silná a zdravá. Vývoj indexu je lépe viditelný z následujícího grafu 14 a jeho meziroční růst je pro firmu velmi pozitivním jevem.

Graf 14. Znázornění vývoje Altmanova indexu finančního zdraví



Zdroj: vlastní

8.2 Index důvěryhodnosti „IN95“

Index IN neboli index důvěryhodnosti byl sestaven českými autory Ivanem a Inkou Neumaierovými a jeho snahou je vyhodnotit finanční zdraví českých firem v českém prostředí. Tento index využívá analýzy českých účetních výkazů a osobitostí současné ekonomické situace v ČR. Tlumočení výsledků může být použito pouze pro hrubou orientaci, nelze jím nahradit kompletní finanční analýzu. Model je konstruován na základě součinu odvětvových koeficientů s poměrovými ukazateli a jejich následnou syntézou do celkového ukazatele IN95. IN95 proto, protože v roce 1995 vznikl.

Model „IN95“ Index důvěryhodnosti: [20]

$$IN95 = V_1 \times \frac{Acelkem}{CZ} + V_2 \times \frac{EBIT}{NÚ} + V_3 \times \frac{EBIT}{Acelkem} + V_4 \times \frac{Tcelkem}{Acelkem} + V_5 \times \frac{OA}{KZ + KBÚ} - V_6 \times \frac{ZPL}{Tcelkem}$$

Základní interpretace vývoje ukazatele:

dolní limit (červená oblast): ukazatel menší než 1,00 znamená vysokou pravděpodobnost bankrotu

zóna neurčitosti: ukazatel dosahující hodnot 1,00 až 2,00

horní limit (zelená oblast): ukazatel vyšší než 2,00 znamená nízkou pravděpodobnost bankrotu

IN95 < 0,684 = podnik netvoří hodnotu; 0,684 až 1,089 = podnik spíše netvoří hodnotu;

1,089 až 1,420 = nulový stav; **1,420 až 2,070 = podnik spíše tvoří hodnotu;**

IN95 > 2,070 = podnik tvoří hodnotu

Pozitivní je meziroční růst tohoto ukazatele.

Tab. 26. Závazky po lhůtě splatnosti ve společnosti Fatra, a. s.

	2004	2005	2006	2007
Závazky po lhůtě splatnosti (ZPL)	7 757	17 429	13 219	14 381

Zdroj: vlastní

Tab. 27. Koeficienty V1 až V6 pro gumárenský a plastikářský průmysl

OKEČ	Název odvětví	V1	V2	V3	V4	V5	V6
DH	Gumárenský a plastikářský průmysl	0,22	0,11	5,87	0,38	0,10	43,01

Zdroj: [19]

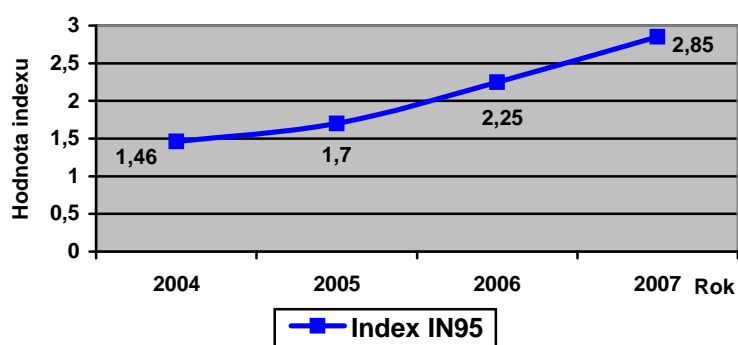
Tab. 28. Index IN95 ve společnosti Fatra, a. s.

UKAZATEL	ROK			
	2004	2005	2006	2007
Index IN	1,46	1,70	2,25	2,85

Zdroj: vlastní

Z výsledků indexu IN95 uvedených v tabulce, musím říci, že se jedná o důvěryhodnou a finančně silnou společnost. Pouze v roce 2004 došlo k mírnému poklesu indexu IN95, jenž byl zapříčiněn zejména výrazným nárůstem nákladových úroků vzhledem k nikoliv tak výraznému EBITU. Ve Fatře mohly nastat problémy s placením závazků. Velmi kladně hodnotím roky 2006 a 2007, v němž Fatra tvoří ekonomickou přidanou hodnotu, tzn. že výnosnost vlastního kapitálu převyšuje alternativní náklady na kapitál ($ROE > WACC$). Následující graf 15 zobrazuje vývoj Indexu IN95 společnosti Fatra během všech sledovaných let.

Graf 15. Znárodnění vývoje indexu důvěryhodnosti IN95



Zdroj: vlastní

8.3 Ekonomická přidaná hodnota EVA

Ekonomická přidaná hodnota je chápána jako čistý výnos z provozní činnosti podniku, snížený o náklady kapitálu. [12, s. 106]

Ekonomickou přidanou hodnotu jsem vypočítala na základě následujících vzorců z literatury [12, s. 106-110].

$$EVA = NOPAT - NOA \times WACC$$

NOPAT zisk z operační činnosti podniku po zdanění

NOA jedná se o čistá aktiva, která slouží k dosažení operačního zisku, definují se jako součet stálých aktiv a čistého pracovního kapitálu

WACC průměrné vážené náklady kapitálu

$$WACC = r_d \times (1 - t) \times \frac{D}{C} + r_e \times \frac{E}{C}$$

r_d náklady na cizí kapitál, tj. úrok

t sazba daně z příjmů

D úročený cizí kapitál

C celkový kapitál ($E + D$)

r_e náklady na vlastní kapitál

E vlastní kapitál

Interpretace výsledku ukazatele EVA:

$EVA < 0$... jedná se o podnik, kde dochází k „ničení“ hodnoty pro vlastníky

$EVA = 0$ kolik bylo investováno, tolik bylo vyprodukováno – nic navíc

Investoři vyhledávají podniky,

kde $EVA > 0$, neboť v těchto podnicích roste bohatství vlastníků

Tab. 29. Výpočet čistého provozního zisku NOPAT

Výpočet NOPAT (čistý provozní zisk)	2004	2005	2006	2007
Přidaná hodnota	820 766	751 719	773 325	850 050
- osobní náklady	513 664	492 192	463 698	465 419
- daně a poplatky	4 299	9 249	1 522	3 857
- odpisy DM	184 973	141 167	129 664	137 506
= Upravený provozní výsledek hospodaření	117 830	109 111	178 441	243 268
Sazba daně z příjmů	31%	28%	26%	24%
- daň z příjmu	36 527	30 551	46 395	58 384
= Čistý provozní výsledek hospodaření (NOPAT)	81 303	78 560	132 046	184 884

Zdroj: vlastní

Tab. 30. Výpočet vážených nákladů na kapitál WACC

Výpočet WACC (vážené N na kapitál)	2004	2005	2006	2007
průměrná hodnota úroků z úvěrů	0,06	0,06	0,06	0,05
daňová sazba (1 - sazba daně)	0,69	0,72	0,74	0,76
cizí kapitál úročený v tis. Kč	756 888	874 476	791 055	583 170
VK v tis. Kč	1 127 597	1 128 824	1 161 522	1 328 823
celkový kapitál v tis. Kč	1 884 485	2 003 300	1 952 577	1 911 993
poměr cizího kapitálu	0,40	0,44	0,41	0,31
poměr vlastního kapitálu	0,60	0,56	0,59	0,69
požadovaná hodnota rentability VK	0,08	0,08	0,08	0,07
WACC (vážené N na kapitál)	6,45%	6,39%	6,56%	6,02%

Zdroj: vlastní

Tab. 31. Výpočet EVA entity z NOA

Výpočet EVA z kapitálu	2004	2005	2006	2007
NOPAT	81 303	78 560	132 046	184 884
NOA	1 317 947	1 661 946	1 480 801	1 648 820
WACC	6,45%	6,39%	6,56%	6,02%
EVA entity	-3 700	-27 699	34 940	85 559

Zdroj: vlastní

Z tabulky 29 je zřejmé, že Fatra, a. s. vykazuje v letech 2006 a 2007 kladnou ekonomickou hodnotu. Tento závěr plně souhlasí s výsledkem výpočtu ukazatele důvěryhodnosti IN95, kde jsem rovněž konstatovala, že podnik tvoří ekonomickou hodnotu v posledních dvou sledovaných letech. Zajímavou skutečností pro hodnocení podniku je fakt, že Fatra vykazuje kladný čistý provozní zisk po celé sledované období všech čtyř let, ale ukazatel EVA je v letech 2004 a 2005 záporný. To znamená, že Fatra je sice ziskový podnik, ale vyprodukovaný čistý provozní zisk nebyl schopen v prvních dvou sledovaných letech pokrýt náklady na kapitál. Kladnou hodnotu EVA může tedy podnik vykazovat jen tehdy, jestliže má vhodný poměr mezi ziskem a kapitálem investovaným k jeho dosažení.

Lze tedy konstatovat, že na výslednou hodnotu ukazatele EVA a jeho změny v průběhu časového vývoje má vliv celá řada faktorů, které jsou projevem celkové strategie a řízení podniku v provozní oblasti, v oblasti investic a financování. [10]

8.4 Du Pont analýza pyramidového rozkladu rentability

Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu provedu pomocí následujících vzorců čerpaných z publikace [8, s. 56-59]:

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}}$$

$$ROE = \text{daňové břemeno} \times \text{rentabilita aktiv} \times \text{finanční páka} = \\ \text{daňové břemeno} \times \text{hrubá marže} \times \text{obrat aktiv} \times \text{úrokové břemeno} \times \text{finanční páka}$$

➤ *daňové břemeno* = čistý zisk / zisk před zdaněním

➤ *rentabilita aktiv* = hrubá marže × obrat aktiv

– *hrubá marže* = EBIT / tržby z prodeje

– *obrat aktiv* = tržby z prodeje / aktiva

➤ *složená finanční páka* = úrokové břemeno × pákový ukazatel

– *úrokové břemeno* = zisk před zdaněním / EBIT

– *pákový ukazatel* = aktiva / vlastní kapitál

Rozklad ukazatele ROE můžeme dále počítat následujícím postupem:

$$ROE = \text{daňové břemeno} \times ROA \times \text{složená finanční páka} = A \times B \times C$$

$$ROE_1 = \text{daňové břemeno}_1 \times ROA_1 \times \text{složená finanční páka}_1 = A_1 \times B_1 \times C_1$$

$$ROE_2 = \text{daňové břemeno}_2 \times ROA_2 \times \text{složená finanční páka}_2 = A_2 \times B_2 \times C_2$$

Indexy, které potřebuji pro výpočet jsou definovány následovně:

$$I_{ROE} = \frac{ROE_2}{ROE_1}$$

$$\text{index daňového břemene} \quad I_A = \frac{A_2}{A_1}$$

$$\text{index ROA} \quad I_B = \frac{B_2}{B_1}$$

$$\text{index složené finanční páky} \quad I_C = \frac{C_2}{C_1}$$

Nyní budu určovat vliv faktorů A, B a C na celkovou diferenci – změnu ukazatele ROE:

Celková absolutní změna ukazatele ROE:

$$\Delta ROE = ROE_2 - ROE_1$$

Změna ROE v důsledku vývoje A:

$$\Delta ROE | A = \frac{\ln\left(\frac{A_2}{A_1}\right)}{\ln\left(\frac{ROE_2}{ROE_1}\right)} \times (ROE_2 - ROE_1) = \frac{\ln(I_A)}{\ln(I_{ROE})} \times \Delta ROE$$

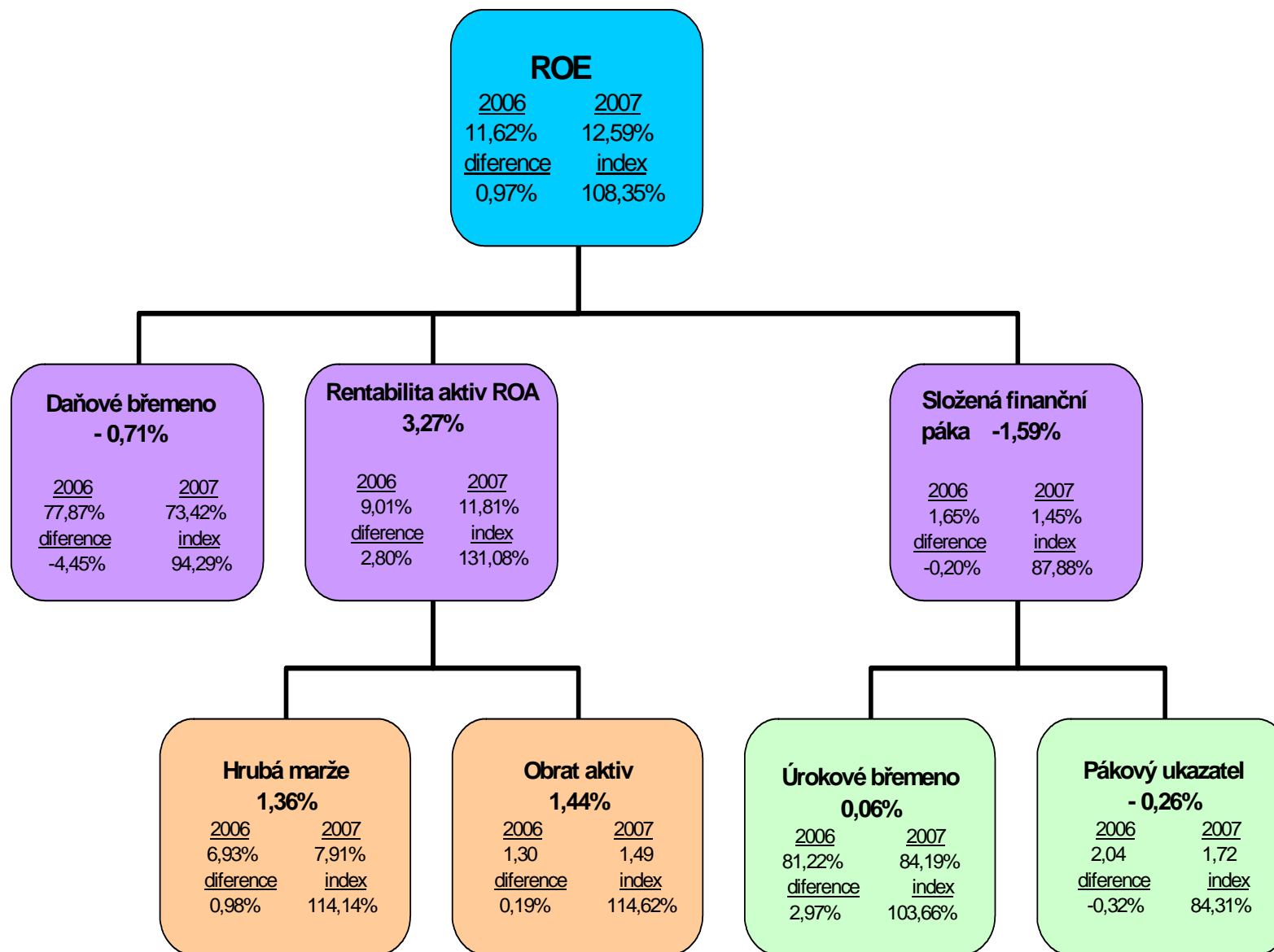
Změna ROE v důsledku vývoje B:

$$\Delta ROE | B = \frac{\ln\left(\frac{B_2}{B_1}\right)}{\ln\left(\frac{ROE_2}{ROE_1}\right)} \times (ROE_2 - ROE_1) = \frac{\ln(I_B)}{\ln(I_{ROE})} \times \Delta ROE$$

Změna ROE v důsledku vývoje C:

$$\Delta ROE | C = \frac{\ln\left(\frac{C_2}{C_1}\right)}{\ln\left(\frac{ROE_2}{ROE_1}\right)} \times (ROE_2 - ROE_1) = \frac{\ln(I_C)}{\ln(I_{ROE})} \times \Delta ROE$$

Obr. 11. Schéma Du Pontova pyramidového rozkladu ROE [vlastní]



Interpretace výsledků:

Z rozkladu rentability vlastního kapitálu je patrné, že ukazatel ROE meziročně (2007/2006) vzrostl z hodnoty 11,62 % na 12,59 %. Index činí 1,0835, příp. v procentech 108,35 %. ROE se změnilo o 0,97 procentních bodů, což v relativním vyjádření znamená růst o 8,35 %. Na celkové změně ukazatele ROE o 0,97 procentních bodů se podílí daňové břemeno – 0,71 procentními body, rentabilita aktiv 3,27 a složená finanční páka – 1,59 procentními body. Pokles daňového břemene a nárůst rentability aktiv působily na růst ukazatele ROE, finanční páka naopak nepatrnou část růstového vlivu rentability aktiv eliminovala. Dále jsem rozkládala rentabilitu aktiv na ziskovou marži a obrat aktiv. Zisková marže vzrostla a také obrat aktiv zaznamenal nárůst. Díky těmto dvěma ukazatelům by byl nárůst ROE vyšší, kdyby nedošlo k poklesům daňového břemene a celkové finanční páky. ROA díky ziskové marži a obratu aktiv posílila o 2,8 %. Z rozkladu finanční páky vyplývá, že na její celkové změně prakticky zcela převážil vliv poklesu pákového ukazatele. Nicméně nárůst úrokového břemene nepřevýšil dopad poklesu pákového ukazatele a složená finanční páka nakonec klesla o 0,2 procentní body.

Z uvedeného výpočtu složené finanční páky taktéž vyplývá, že pokud bude společnost více využívat cizích zdrojů, zvýší se pomocí finanční páky ziskovost vlastního kapitálu, ale firmě by poté věřitelé neposkytovali tak výhodné úroky z úvěrů jako nyní.

9 VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ VEDOUcí KE ZLEPŠENí FINANČNí SITUACE

Zadluženost

Společnost byla v minulosti financována především cizími zdroji, tuto skutečnost dokazuje koeficient samofinancování, který však v posledním sledovaném roce již dosahoval hodnoty 58 %, a to znamená, že společnost byla v tomto roce financována většinou vlastními zdroji. Hodnoty celkové zadluženosti společnosti Fatra jsou kromě roku 2007 vyšší než odvětvové průměry, které se pohybují kolem hodnoty 45 %. Tato skutečnost je podle obecných doporučení pro podnik příznivá, jelikož cizí kapitál má relativně nižší náklady než vlastní zdroje (zlevňuje je daňová politika, konkrétně úroky z cizího kapitálu, tedy nákladová položka, která se odečítá od základu daně). Nepříznivé je to v tomto případě pro věřitele, kteří nesou ve srovnání s vlastníky podniku (poskytovateli vlastního kapitálu) vyšší riziko a preferují vyšší podíl vlastního kapitálu a s tím spojený tzv. bezpečnostní polštář, který je chrání proti ztrátám. Pro vlastníky je vyšší zadluženost příznivým jevem, jelikož je podnik schopen dosáhnout vyššího procenta rentability vloženého kapitálu, než je průměrné procento úroků placených z cizího kapitálu. Pouze v roce 2004 nastala situace, kdy výnosnost celkového vloženého kapitálu byla nižší než v průměru placené úroky. Rentabilita vloženého kapitálu byla asi 5 %, zatímco průměrná úroková sazba necelých 6 %. Tento stav znamenal zvýšené finanční riziko pro společnost. Substituce vlastního kapitálu cizím kapitálem přináší zlevnění průměrných nákladů na celkový kapitál do určité míry zadlužení, potom průměrné náklady na kapitál začnou v důsledku zvýšeného finančního rizika růst. Pro podnik je nejlepší varianta takové zadluženosti, při níž průměrné náklady na celkový kapitál jsou nejnižší. Podle „Zlatých zásad financování“ je požadovaná míra zadluženosti a samofinancování 1:1.

Vliv finanční páky

Jestliže je průměrná úroková sazba $CK < ROA$, rentabilita vlastního kapitálu ROE stoupá, dochází-li k přílivu cizích zdrojů

Jestliže je průměrná úroková sazba $CK > ROA$, s rostoucí zadlužeností klesá ziskovost vlastního kapitálu.

Tab. 32. Výpočet vlivu finanční páky

	2004	2005	2006	2007
Průměrná úroková míra cizího kapitálu (Nákladové úroky / Bankovní úvěry)	5,18%	4,00%	4,29%	5,77%
ROA - rentabilita celkových vložených aktiv (EBIT/Aktiva celkem)	4,21%	5,65%	9,01%	11,81%

Zdroj: vlastní

Dle výše uvedených pravidel je zřejmé, že úroková míra cizího kapitálu společnosti byla v letech 2005 – 2007 nižší než ziskovost celkového úplatného kapitálu. V současné době tedy může firma využívat cizích zdrojů bez obav. Zvýšit cizí zdroje společnosti doporučuji, ale jelikož vím, že Fatra nyní nemá potřebu cizí kapitál využívat z důvodu toho, že neplánuje žádné nové nákladné projekty, je toto obecné doporučení v aktuální situaci víceméně bezpředmětné. Kapitálová (finanční) struktura společnosti je nyní podle mého názoru takřka optimální.

Podnik je překapitalizován, jelikož používá vlastní zdroje také ke krytí oběžných aktiv. Zaměřuje se na stabilitu a solventnost. S rostoucím podílem cizích zdrojů stoupá finanční riziko platební neschopnosti a bankrotu. Podnik ví, že není příliš rozumné se v probíhající bankovní krizi zadlužovat, naopak nyní si drží více vlastního kapitálu v podobě nerozděleného zisku minulých let – nevyplácí si jej na dividendách, ale raději s ním dále disponuje jako s hlavním zdrojem svého financování a zvyšuje tím tržní hodnotu společnosti.

Likvidita

Společnost měla v roce 2005 a 2007 o něco více nejlikvidnějších aktiv, tedy peněžních prostředků, než k uhrazení svých okamžitě splatných závazků potřebuje. Na svém běžném účtu FATRA disponuje vysokou finanční hotovostí, a tím společnosti klesá výnosnost investovaného kapitálu, neboť přichází o zisky z investování. Nadměrná finanční hotovost znamená pro FATRU snížení výnosnosti vlastního kapitálu.

V současné době firma využívá krátkodobé (převážně týdenní) termínované vklady jak k běžnému korunovému účtu, tak k devizovému účtu (eurovému, librovému a dolarovému) s příznivějším úročením, než je tomu u běžných zůstatků na účtech. Doporučuji však, aby podnik zvážil, zda své relativně „volné“ peněžní prostředky nemůže využít ještě efektivněji. V době probíhající krize na světových burzách jistě není příliš šťastným řešením investovat do cenných papírů peněžního trhu, jelikož jejich míra výnosu

je značně riziková. Jednou z možností je držení finančních rezerv ve státních dluhopisech a v případě potřeby jejich transformace na hotovost. Dočasně volné peněžní prostředky by firma mohla investovat také do dlouhodobého majetku – např. do nemovitostí, modernizace technologií či do dalšího rozvoje podnikatelských aktivit.

Běžnou a pohotovou likviditu, kde v letech 2004 – 2006 nedosahuje podnik doporučených hodnot ani hodnot vykázaných v odvětví, vidím nepříznivě. Pro Fatru to znamená, že v této době měla nevhodnou strukturu oběžných aktiv. Společnost disponovala nadměrnými zásobami a nedobytnými pohledávkami. V poslední době se tento nedostatek postupně napravuje a obě likvidity dosáhly v roce 2007 lepších výsledků než je tomu v odvětví.

Aktivita

I přesto, že firma využívá při hrazení svých krátkodobých závazků možnosti platebního skonta a jiných výhod, jeví se mi doba inkasa pohledávek k době úhrady závazků dosti neúměrná. Standardní platby faktur probíhají v konkurenčních podnicích většinou za 45 dní netto. Ve společnosti Fatra byla tato doba v roce 2006 – 60 dní. Je jasné, že se na delších termínech doby úhrady závazků podílí tlak a vysoká vyjednávací síla odběratelů (nadměrných společností) a ne v každé situaci to lze ze strany společnosti Fatra změnit. Tito „silní“ zákazníci tvoří převažující část obrátu. Společnost jim nemůže nařizovat úvěrové podmínky a musí se tak mnohdy spokojit s méně výhodnými platebními podmínkami, jelikož ztráta jednoho nebo více klíčových odběratelů by pro společnost znamenala znatelný výpadek tržeb. Pro společnost by bylo vhodným řešením, kdyby si dokázala vybudovat pověst „renomovaného specialisty“ a posílila tím svoji pozici na trhu. Další mou doporučenou možností je vyproštění se z vlivu a závislosti na silných nadnárodních společnostech, tím že bude Fatra vyhledávat nové příležitosti na trhu.

U menších odběratelů, u kterých má Fatra lepší vyjednávací pozici, doporučuji klást důraz na řízení pohledávek (credit management). Při řízení úvěrové politiky je potřeba rozhodnout o úvěrových podmínkách, úvěrových normativech a o inkasní politice. Doporučuji Fatře rozdělit odběratele do dvou skupin, na rizikové a bonitní odběratele a těmito skupinám vymezit odlišné úvěrové podmínky a normativy. Odběratelé mohou být hodnoceni například podle velikosti tržeb, oblasti podnikání, konkurence, platební disciplíny (využívají se zpravidla informace ze specializovaných databází či jiných zdrojů), cenových relací a finanční stability. Podle těchto měřítek se jednotlivým odběratelům

přihadí váhy (použití bodovací metody) a na jejich bázi se určí hranice odběratelských úvěrů, doba splatnosti a další platební podmínky.

Pro efektivní řízení pohledávek by společnost měla myslet také na náklady v procesu řízení, zejména na zajištění a prevenci, odprodej, či na vymáhání pohledávek po lhůtě splatnosti. V některých případech může být pro Fatru výhodnější prodej pohledávek před jejich splatností bance nebo specializované finanční instituci, např. faktoringové či forfaitingové společnosti. Návrh takového řízení pohledávek by byl vhodný pro podnik v případě, kdy by měl spíš víc menších odběratelů a nebyl by podřízený podmínkám kladených velkými zákazníky.

Fatra by se mohla dále v rámci aktivity zaměřit na zefektivnění vnitropodnikových procesů, především na toky materiálu a organizaci výroby. Po dobu této optimalizace by měla pokračovat v programech, které jsou stále a měla by omezit zavádění nových projektů na minimum. V zájmu podniku by mělo být zrychlení průběhu zpracování zásob surového materiálu na finální výrobky. Nadbytečné zásoby tvoří nevyužitý kapitál a zbytečně vynaložené náklady na skladování. Dobrá znalost jednotlivých etap spotřeby jednotlivých druhů zásob se může využít pro operativní řízení zásob, např. k určení konkrétního data objednání nové dodávky. Pro operativní řízení zásob je nutné zlepšit přenos informací mezi logistikou a výrobou. Ke zlepšení toku informací mezi jednotlivými středisky doporučuji vedení, aby co nejlépe vedlo své zaměstnance k tomu, aby plně pochopili a náležitě plnili své povinnosti. Mezi nejdůležitější řadím vyplňování výrobních příkazů a jejich včasné odvádění, protože slouží k přenosu důležitých informací pro řízení a plánování výroby a pomáhají předcházet nejrůznějším nedopatřením, např. zdvojování objednávek nebo pozdnímu objednávání nakupovaného materiálu.

Fatra by se měla rovněž zaměřit na snížení výkonové spotřeby prostřednictvím vyjednání dohod o nových cenových podmínkách se stávajícími dodavateli výrobního materiálu.

ZÁVĚR

Cílem mé bakalářské práce bylo posouzení finanční situace společnosti FATRA, a. s. a zpracování návrhů řešení zjištěných nedostatků, které by měly vést ke zlepšení finanční situace společnosti. Při zpracování této práce jsem vycházela z doporučené literatury, výkazů společnosti za účetní období 2004 až 2007 a dalších podnikových informací, které mi byly poskytnuty finančním oddělením společnosti a hlavně vedoucím mé práce panem Ing. Lukavským, a které jsem získala po dobu studijní praxe v této společnosti.

Na základě provedené analýzy jsem dospěla k závěru, že společnost je podnikem se zdravými financemi, s převážně pozitivními trendy v rozhodující většině analyzovaných parametrů. I přesto jsem navrhla v kapitole 8 některá opatření, která by podle mého názoru efektivnost ještě zvýšila.

Zejména bych Fatře doporučila pro dosažení vyšších hodnot ekonomické přidané hodnoty snížení velikosti investovaného kapitálu. Pokles určitých složek aktiv, například odprodej málo využívaného dlouhodobého majetku, resp. majetku s malým zhodnocením. Společnost by si mohla řešit určité aktivity, například údržby a opravy, dopravu a jiné mimo podnik, pomocí tzv. outsourcingu. Tím by tato aktiva nahradila nákupem služeb, snížením zásob a pohledávek. To by uvolnilo finanční prostředky, které je třeba buď vhodně investovat, nebo při nedostatku investičních příležitostí zvýšit základní kapitál.

Finanční strukturu bych společnosti nedoporučovala měnit, v současné době je její skladba optimální, a to ve výši 58 % vlastních zdrojů. Dříve byl podnik financován spíše z cizích zdrojů, což sice vedlo ke snížení firemních nákladů kapitálu, ale nemůžeme zapomínat na to, že vyšší zadlužení představuje rizikovější financování vedoucí k nižší stabilitě. Nyní je Fatra brána z pohledu věřitelů – zejména bank jako velmi bonitní klient a její průměrná hodnota úroků z úvěrů činí díky tomu pouhých 5 %, což by s vyšším zadlužením nebylo možné a úroková sazba ze strany bank by rostla. Na druhou stranu je zřejmé, že zisk společnosti je i při použití cizích zdrojů vyšší než náklady spojené s jejich získáním, proto by mohla těchto zdrojů společnost v případě potřeby bez obav využívat. Společnost je však vlastněna de facto jediným akcionářem, Ing. Babišem, který zjevně dává přednost růstu tržní hodnoty Fatry před výplatou dividend. Zdá se, že případné zvýšení absolutní výše i podílu cizích zdrojů financování bude tedy v budoucnosti záviset na tom, zda společnost bude mít nové realizovatelné podnikatelské projekty.

Fatra dosahuje rok od roku vyššího provozního zisku (v roce 2007 byl 270 683 tis. Kč) při mírně rostoucích nákladech (v roce 2007 činily celkové náklady 3 664 682 tis. Kč) a při klesajícím trendu velikosti kapitálu (ten dosáhl v roce 2007 hodnoty 2 291 594 tis. Kč). Vyšší provozní zisk je pak možné dosáhnout jednak růstem výnosů (vyšší prodeje vedoucí k vyššímu využití výrobních kapacit, dosažení vyšších prodejních cen růstem kvality a užitné hodnoty produktu), jednak poklesem nákladů (nižší spotřeba materiálu a energie uplatněním moderních technologií, úspory osobních nákladů snížením počtu pracovníků, které se ve společnosti velmi pozitivně rok od roku snižují a taktéž klesají i stavy zaměstnanců a roste produktivita práce na jednoho zaměstnance).

Podrobnou analýzou jsem zjistila, že má společnost Fatra relativně vysoké fixní náklady. Ty souvisí s velkou kapitálovou náročností a s vysokým provozním rizikem, tzn. silná provozní páka. Pro společnost to znamená, že je její provozní zisk citlivý na změny v objemu tržeb a že má vyšší bod zvratu. Naopak její finanční riziko je nízké, což souvisí s kapitálovou strukturou ve firmě, v níž v této době využívá Fatra cizích zdrojů v nižší omezené míře. Tím pádem využívá daňový štít omezeněji a finanční páka klesá. Dalším zjištěním byl pomalejší obrat celkových aktiv a vysoká ziskovost tržeb.

Z hlediska celkové efektivnosti podniku lze konstatovat, že FATRA je schopna velmi dobře zhodnotit investovaný kapitál.

Finanční analýza je dlouhodobý proces a výše uvedené zhodnocení bylo učiněno z omezených zdrojů informací o podniku. Věřím, že tato má doporučení budou pro společnost užitečná a mohou se stát určitým vodítkem pro její budoucí rozhodování.

RESUMÉ

Das Ziel meiner Bachelorarbeit bestand in einer Einschätzung der finanziellen Lage der Gesellschaft FATRA, A. G. sowie in der Ausarbeitung eines Lösungsvorschlages für festgestellte Mängel, der zu einer Verbesserung der finanziellen Lage des Unternehmens führen könnte. Bei der Ausarbeitung bin ich von der empfohlenen Literatur ausgegangen, darüber hinaus von den Aufzeichnungen der Gesellschaft für den Buchhaltungszeitraum von 2004 bis 2007 sowie weiteren Informationen des Unternehmens, die mir von der Finanzabteilung der Firma, hauptsächlich jedoch vom Betreuer meiner Arbeit, Herrn Ing. Lukavský, gewährt worden sind und die ich während meines Studienpraktikums vor Ort erhielt.

Auf der Grundlage der durchgeführten Analyse kam ich zu dem Schluss, dass die Gesellschaft ein Unternehmen mit gesunden Finanzen und mit überwiegend positiven Trends in der entscheidenden Mehrheit der analysierten Parameter ist. Trotzdem habe ich in Kapitel 8 einige Maßnahmen vorgeschlagen, die meiner Ansicht nach die Effektivität noch weiter erhöhen würden. Ich würde FATRA insbesondere empfehlen, den Umfang des investierten Kapitals zur Erreichung höherer Werte des ökonomischen Mehrwerts zu verringern und bestimmte Aktivposten, beispielsweise durch den Verkauf von wenig genutzten Sachanlagen bzw. von Vermögen mit geringer Verwertung, herabzusetzen. Das Unternehmen könnte bestimmte Aktivitäten durch Outsourcing auslagern, wie z. B. Instandhaltung und Reparaturen, Transport u.a. Diese Leistungen auf der Aktivseite würde es dann zukaufen, seine Bestände und Forderungen verringern. Dadurch würden finanzielle Mittel freigesetzt, die entweder auf geeignete Weise investiert werden könnten oder bei mangelnden Investitionsmöglichkeiten zur Erhöhung des Stammkapitals eingesetzt bzw. in den eigenen Quellen in Form von unverteiltm Gewinn aus vergangenen Perioden verbleiben würden. Die Finanzstruktur der Gesellschaft würde ich meiner Ansicht nach nicht verändern, gegenwärtig ist ihre Zusammensetzung optimal, und zwar in Höhe von 58 % aus eigenen Quellen. Früher wurde das Unternehmen vorwiegend aus Fremdkquellen finanziert, was zwar zu einer Verringerung der Firmenkosten des Kapitals führte, es darf allerdings nicht vergessen werden, dass eine höhere Verschuldung auch eine risikoreichere Finanzierung bedeutet, die zu einer geringeren Stabilität führt. Heute wird FATRA aus der Sicht der Gläubiger – insbesondere der Banken – als äußerst kreditwürdiger Kunde

eingeschätzt und die durchschnittliche Höhe der Kreditzinsen beträgt demzufolge gerade einmal 5%, was bei einer höheren Verschuldung unmöglich wäre; ebenso würde der Zinssatz durch die Banken angehoben. Andererseits würde der Gewinn unter Einsatz fremder Quellen höher ausfallen als die mit der Inanspruchnahme von Fremdquellen verbundenen Aufwendungen. Deshalb könnte FATRA solche fremden Ressourcen bei Bedarf bedenkenlos in Anspruch nehmen.

Die Gesellschaft erzielt von Jahr zu Jahr einen höheren Betriebsgewinn (im Jahr 2007 betrug dieser 270 683 Tsd. CZK) bei gering wachsenden Kosten (im Jahre 2007 betragen die Gesamtkosten 3 664 682 Tsd. CZK) und bei einem sinkenden Trend der Größe des Kapitals (dieses erreichte im Jahre 2007 einen Wert von 2 291 594 Tsd. CZK). Ein höherer Betriebsgewinn lässt sich einerseits durch ein Anwachsen der Erträge erreichen (höhere Verkäufe, die zu einer höheren Ausnutzung der Produktionskapazitäten, zur Erzielung höherer Verkaufspreise durch ein Ansteigen der Qualität und des Gebrauchswertes der Produkte führen), andererseits durch ein Absenken der Kosten (geringerer Material- und Energieverbrauch durch den Einsatz moderner Technologien, durch die Einsparung von Personalkosten infolge der Verringerung der Anzahl der Beschäftigten, die im Unternehmen äußerst positiv von Jahr zu Jahr sinkt; somit sinkt der Personalbestand und wächst die Arbeitsproduktivität pro Beschäftigter).

Durch eine detaillierte Analyse stellte ich fest, dass FATRA hohe Fixkosten hat. Diese hängen mit einem hohen Kapitalanspruch und dem hohen Betriebsrisiko zusammen, das heißt starke Betriebshebel. Für das Unternehmen bedeutet dies, dass sein Betriebsgewinn anfällig gegenüber Veränderungen hinsichtlich des Volumens der Umsätze ist und einen höheren Break-Even-Point besitzt. Demgegenüber stellt sich das finanzielle Risiko niedrig dar, was mit der Kapitalstruktur in der Firma zusammenhängt, bei der FATRA zum gegenwärtigen Zeitpunkt nur in geringerem Maße Fremdquellen beansprucht. In diesem Fall nutzt es das Steuerschild begrenzter und der finanzielle Hebel wird schwächer. Eine weitere Feststellung war der verlangsamte Umsatz der Aktiva insgesamt und eine hohe Umsatzrendite der Erlöse.

Die Finanzanalyse ist ein länger währender Prozess und die oben angeführten Schlussfolgerungen basieren auf begrenzten Informationsquellen über das Unternehmen. Ich hoffe, dass meine Empfehlungen für das Unternehmen nutzbringend sind und in gewisser Weise einen Leitfaden bei der künftigen Entscheidungsfindung darstellen.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- [1] RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vyd. Praha: GRADA Publishing, a. s., 2007. 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1.
- [2] *Finanční analýza* [online]. [cit. 2008-10-27]. Dostupný z WWW: <http://st.vse.cz/~XLUZZ01/Financni_analyza.htm>.
- [3] MRKVIČKA, J., KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha : ASPI, a. s., 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
- [4] GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2. vyd. Praha: Oeconomica nakladatelství Vysoké školy ekonomické v Praze, 2004. 182 s. ISBN 80-245-0684-X.
- [5] KOVANICOVÁ, D., KOVANIC, P. *Poklady skryté v účetnictví. Díl II: Finanční analýza účetních výkazů*. 1. vyd. Praha: Polygon, 1995. 300 s. ISBN 80-901778-4-0.
- [6] SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera: finanční analýza v řízení firmy, 2. doplněné vydání*. 1. vyd. Praha: Computer Press, a. s., 2001. 220 s. ISBN 80-7226-562-8.
- [7] PASEKOVÁ, M. *Účetní výkazy v praxi*. 1. vyd. Praha: Kernberg Publishing, s. r. o., 2007. 212 s. ISBN 978-80-903962-6-5.
- [8] KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. *Finanční analýza: krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- [9] PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Podnikové finance: studijní pomůcka pro distanční studium*. 2. vyd. Zlín: UTB ve Zlíně, Fakulta managementu a ekonomiky, 2006. 293 s. ISBN 80-7318-457-5.
- [10] SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, a. s., 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.
- [11] MÁČE, M. *Finanční analýza obchodních a státních organizací: praktické příklady a použití*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a. s., 2006. 156 s. ISBN 80-247-1558-9.

- [12] LANDA, M. *Jak číst finanční výkazy*. 1. vyd. Brno: Computer Press, a. s., 2008. 176 s. ISBN 978-80-251-1994-5.
- [13] *FATRA, a. s.: profil společnosti* [online]. [cit. 2008-10-11]. Dostupný z WWW: <<http://www.fatra.cz/index.php?typ=FAA&showid=5>>.
- [14] Interní materiály poskytnuté společností Fatra, a. s.
- [15] *FATRA, a. s.: historie společnosti* [online]. [cit. 2008-10-18]. Dostupný z WWW: <<http://www.fatra.cz/index.php?typ=FAA&showid=6>>.
- [16] *FATRA, a. s.: produkty* [online]. [cit. 2008-10-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.fatra.cz/index.php?typ=FAA&showid=65>>.
- [17] Materiály z přednášek Finanční analýza a plánování v akademickém roce 2006/2007, přednášející: Ing. Šárka Vránová.
- [18] *Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA*. [online]. [cit. 2008-11-15]. Dostupný z WWW: <<http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/ebita/>>.
- [19] Materiály z přednášek Finanční analýza a plánování v akademickém roce 2007/2008, přednášející: Ing. Petra Brázdilová.
- [20] Římovská, P., Horská, V. *Metody predikce finanční tísně podniků*. [online]. [cit. 2008-11-29]. Dostupný z WWW: <<http://www.mujweb.atlas.cz/skolstvi/provoz/Predikce.doc>>.
- [21] FOTR, J., SOUČEK, I. *Podnikatelský záměr a investiční rozhodování*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a. s., 2005. 356 s. ISBN 80-247-0939-2.
- [22] ZIMČÍKOVÁ, E. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2007. 91 s.

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

PVC	Polyvinylchlorid – tuhý plast
PP	Polypropylen – termoplastický polymer
PE	Polyethylen – termoplast
BO PET	Biaxiálně orientovaný polyester
VZZ	Výkaz zisku a ztráty
ČPK	Čistý pracovní kapitál
VH	Výsledek hospodaření
EBIT	Provozní výsledek hospodaření
ZK	Základní kapitál
CZ	Cizí zdroje
KZ	Krátkodobé závazky
KBÚ	Krátkodobé bankovní úvěry
OA	Oběžná aktiva
VK	Vlastní kapitál
CK	Cizí kapitál
A	Aktiva
P	Pasiva
N	Náklady
V	Výnosy
NÚ	Nákladové úroky
OKEČ	Odvětvová klasifikace ekonomických činností
WACC	Vážené náklady na kapitál
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROA	Rentabilita celkových vložených aktiv

ROS	Rentabilita celkových tržeb
ROCE	Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu
EVA	Ekonomická přidaná hodnota
ZPL	Závazky po lhůtě splatnosti
T	Tržby
ČZ	Čistý zisk (po zdanění)
ZV	Zadržené výděvky (fondy tvořené ze zisku + VH min. let + VH běžného období)
IČO	Identifikační číslo organizace
PSC	Poštovní směrovací číslo

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 1. Schéma třídění finančních ukazatelů [5, s. 237].....	16
Obr. 2. Sídlo společnosti Fatra, a. s. v Napajedlích [14]	32
Obr. 3. Umístění společnosti Fatra, a. s. ve střední Evropě [14]	33
Obr. 4. Ukázka výrobků: Vytlačované profily [16]	35
Obr. 5. Ukázka výrobku: PVC granulát [16]	35
Obr. 6. Ukázka výrobků pro automobilový průmysl [16].....	35
Obr. 7. Ukázka svařovaného výrobku [16]	36
Obr. 8. Ukázka výrobků: Paropropustné fólie [16].....	36
Obr. 9. Ukázka tvarovaných výrobků [16].....	36
Obr. 10. Schéma rozložení čistého pracovního kapitálu v letech 2004 – 2007 [17]	53
Obr. 11. Schéma Du Pontova pyramidového rozkladu ROE [vlastní]	75

SEZNAM TABULEK

Tab. 1. Struktura rozvahy.....	18
Tab. 2. Struktura výpočtu hospodářského výsledku	19
Tab. 3. Schéma výpočtu cash flow nepřímou metodou	21
Tab. 4. Nejvýznamnější exportní země.....	37
Tab. 5. Nejvýznamnější odběratelé Fatry, a. s.	38
Tab. 6. Nejvýznamnější dodavatelé společnosti Fatra, a. s.....	38
Tab. 7. Počet zaměstnanců ve společnosti Fatra, a. s.	38
Tab. 8. SWOT analýza společnosti Fatra, a. s.	40
Tab. 9. Horizontální analýza základních položek aktiv	41
Tab. 10. Horizontální analýza základních položek pasiv	44
Tab. 11. Zobrazení základních položek cash flow.....	50
Tab. 12. Výpočet čistého pracovního kapitálu.....	52
Tab. 13. Výpočet překapitalizace a podkapitalizace ve společnosti Fatra, a. s.....	53
Tab. 14. Výpočet ukazatelů rentability	54
Tab. 15. EBIT v období let 2004 – 2007	55
Tab. 16. Ukazatele rentability v odvětví.....	55
Tab. 17. Výpočet ukazatelů aktivity	58
Tab. 18. Ukazatele aktivity v odvětví	58
Tab. 19. Výpočet ukazatelů zadluženosti	61
Tab. 20. Ukazatele zadluženosti v odvětví	61
Tab. 21. Výpočet ukazatelů likvidity	63
Tab. 22. Ukazatele likvidity v odvětví.....	63
Tab. 23. Okamžitě splatné závazky společnosti Fata, a. s.	64
Tab. 24. Výpočet ukazatelů produktivity práce	65
Tab. 25. Ukazatel Altmanova Z-skóre	68
Tab. 26. Závazky po lhůtě splatnosti ve společnosti Fatra, a. s.	69
Tab. 27. Koeficienty V1 až V6 pro gumárenský a plastikářský průmysl.....	69
Tab. 28. Index IN95 ve společnosti Fatra, a. s.	69
Tab. 29. Výpočet čistého provozního zisku NOPAT	71
Tab. 30. Výpočet vážených nákladů na kapitál WACC.....	72
Tab. 31. Výpočet EVA entity z NOA	72

Tab. 32. Výpočet vlivu finanční páky 78

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1. Vývoj tržeb společnosti v období let 2001 – 2007	33
Graf 2. Vývoj počtu zaměstnanců v období let 2001 – 2007.....	39
Graf 3. Znázornění vývoje dlouhodobého majetku	42
Graf 4. Znázornění vývoje oběžných aktiv	43
Graf 5. Znázornění vývoje vlastního kapitálu.....	45
Graf 6. Znázornění vývoje cizích zdrojů	46
Graf 7. Vývoj hospodářského výsledku a jeho složek v letech 2004 – 2007.....	48
Graf 8. Struktura aktiv společnosti v letech 2004 – 2007.....	49
Graf 9. Struktura pasiv společnosti v letech 2004 – 2007	49
Graf 10. Znázornění vývoje ukazatelů rentability.....	57
Graf 11. Znázornění vývoje doby inkasa pohledávek a doby úhrady závazků.....	60
Graf 12. Znázornění vývoje ukazatelů zadluženosti.....	63
Graf 13. Znázornění vývoje ukazatelů likvidity	65
Graf 14. Znázornění vývoje Altmanova indexu finančního zdraví	68
Graf 15. Znázornění vývoje indexu důvěryhodnosti IN95	70

SEZNAM PŘÍLOH

- P I Rozvaha společnosti Fatra, a. s. v období let 2004 – 2007
- P II Výkaz zisku a ztráty společnosti Fatra, a. s. v období let 2004 – 2007
- P III Cash flow společnosti Fatra, a. s. v období let 2004 – 2007
- P IV Horizontální analýza rozvahy
- P V Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty
- P VI Horizontální analýza výkazu cash flow
- P VII Vertikální analýza rozvahy
- P VIII Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

PŘÍLOHA P I: ROZVAHA SPOLEČNOSTI FATRA, A. S. V OBDOBÍ LET 2004 – 2007

Rozvaha (bilance) v celých tisících Kč – netto stav

Označ.	AKTIVA	Rok 2004	Rok 2005	Rok 2006	Rok 2007
	AKTIVA CELKEM	2 517 299	2 675 258	2 366 731	2 291 594
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	1 301 028	1 338 844	1 223 671	1 135 076
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	1 762	957	4 658	3 603
B.I.1.	Zřizovací výdaje	0	0	0	0
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0
3.	Software	983	425	4 392	3 018
4.	Ocenitelná práva	489	170	0	7
5.	Goodwill	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	272	201	513
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	290	90	65	65
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	1 212 219	1 255 172	1 138 948	1 099 876
B.II.1.	Pozemky	47 806	45 344	43 965	37 880
2.	Stavby	518 100	501 865	481 650	459 609
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	554 323	505 157	568 194	657 669
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0
5.	Základní stádo a tažná zvířata	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	452	446	455	455
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	57 866	173 237	193 057	39 139
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	33 672	29 123	6 415	48 855
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	- 154 788	- 143 731
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	87 047	82 715	80 065	31 597
B.III.1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	87 047	82 715	80 065	31 597
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0
4.	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	0	0	0	0
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
6.	Požizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	1 204 809	1 324 216	1 135 439	1 151 623

C.I.	Zásoby	415 400	421 179	448 862	506 317
C.I.1.	Materiál	158 307	168 666	169 270	169 813
2.	Nedokončená výroba a polotovary	92 023	77 281	75 537	81 679
3.	Výrobky	157 226	161 965	194 579	243 798
4.	Zvířata	0	0	0	0
5.	Zboží	7 523	13 077	9 388	8 942
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	321	190	88	2 085
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	34	10	125 585	65 000
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0
3.	Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	33	33
6.	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0
7.	Jiné pohledávky	34	10	3	0
8.	Odložená daňová pohledávka	0	0	125 549	64 967
C.III.	Krátkodobé pohledávky	745 205	809 606	512 850	519 823
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	485 849	435 678	504 203	505 484
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0
3.	Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0
6.	Stát - daňové pohledávky	506	711	812	6 435
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	2 119	3 887	1 656	2 411
8.	Dohadné účty aktivní	7 286	21 117	5 882	5 207
9.	Jiné pohledávky	249 445	348 213	297	286
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	44 170	93 421	48 142	60 483
C.IV.1.	Peníze	1 855	1 736	1 837	1 605
2.	Účty v bankách	42 315	91 685	46 305	58878
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0
4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0
D.	Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv	11 462	12 198	7 621	4 895
D.I.	Časové rozlišení	11 462	12 198	7 621	4 895
D.I.1.	Náklady příštích období	6 474	9 702	6 595	4 895
2.	Komplexní náklady příštích období	4 988	2 493	1 026	0
3.	Příjmy příštích období	0	3	0	0
4.	Kursově rozdílů aktivní	0	0	0	0
D.II.	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0

Označ.	PASIVA	Rok 2004	Rok 2005	Rok 2006	Rok 2007
	PASIVA CELKEM	2 517 299	2 675 258	2 366 731	2 291 594
A.	Vlastní kapitál	1 127 597	1 128 824	1 161 522	1 328 823
A.I.	Základní kapitál	1 027 000	1 027 000	1 027 000	1 027 000
A.I.1.	Základní kapitál	1 027 000	1 027 000	1 027 000	1 027 000
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0	0	0	0
3.	Změny základního kapitálu	0	0	0	0
A.II.	Kapitálové fondy	0	0	0	0
A.II.1.	Emisní ážio	0	0	0	0
2.	Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0	0	0	0
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0	0	0	0
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0	0	0	26 986
A.III.1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	0	0	0	26 986
2.	Nedělitelný fond	0	0	0	0
3.	Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	0	0	- 411	107 536
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	0	0	0	107 536
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	- 411	0
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	100 597	101 824	134 933	167 301
B.	Cizí zdroje	1 389 698	1 546 430	1 205 205	961 550
B.I.	Rezervy	82 078	32 065	32 481	43 671
B.I.1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	8 785	3 799	2 207	2 117
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0
3.	Rezerva na daň z příjmů	0	0	0	0
4.	Ostatní rezervy	73 293	28 266	30 274	41 554
5.	Odložený daňový závazek (pohledávka)	0	0	0	0
B.II.	Dlouhodobé závazky	54 511	17 350	0	0
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0
3.	Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0
6.	Vydané dluhopisy	0	0	0	0
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0
8.	Dohadné účty pasivní	0	0	0	0
9.	Jiné závazky	54 511	17 350	0	0
10.	Odložený daňový závazek	0	0	0	0
B.III.	Krátkodobé závazky	550 732	639 889	381 669	334 709
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	248 416	232 598	272 787	268 714

2.	Závazky - ovládající a řídící osoba	40 000	40 000	40 000	0
3.	Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0
5.	Závazky k zaměstnancům	25 793	22 451	20 913	20 805
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	15 397	13 293	11 526	10 832
7.	Stát - daňové závazky a dotace	3 781	3 318	5 942	2 699
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	5 982	1 410	2 435	9 933
9.	Vydané dluhopisy	0	0	0	0
10.	Dohadné účty pasivní	10 148	11 980	12 998	21 726
11.	Jiné závazky	201 215	314 839	15 068	0
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	702 377	857 126	791 055	583 170
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	65 253	495 911	420 000	345 000
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	637 124	361 215	371 055	238 170
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0
C.	Ostatní pasiva - přechodné účty pasiv	4	4	4	1 221
C.I.	Časové rozlišení	4	4	4	1 221
C.I.1.	Výdaje příštích období	0	0	0	201
2.	Výnosy příštích období	4	4	4	1 020
	Kursová rozdíly pasivní	0	0	0	0
	Dohadné účty pasivní	0	0	0	0

**PŘÍLOHA P II: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY SPOLEČNOSTI FATRA,
A. S. V OBDOBÍ LET 2004 – 2007**

Výkaz zisku a ztráty v celých tisících Kč

Označ.	Výkaz zisku a ztráty	Rok 2004	Rok 2005	Rok 2006	Rok 2007
I.	Tržby za prodej zboží	47 502	83 514	104 977	157 535
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	37 616	74 535	92 442	142 507
+	Obchodní marže	9 886	8 979	12 535	15 028
II.	Výkony	3 079 999	3 104 071	3 154 249	3 451 077
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	2 870 878	2 896 299	2 973 609	3 263 910
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	16 263	-6 828	35 818	56 871
3.	Aktivace	192 858	214 600	144 822	130 296
B.	Výkonová spotřeba	2 269 119	2 361 331	2 393 459	2 616 055
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	2 072 126	2 113 498	2 203 840	2 425 127
B. 2.	Služby	196 993	247 833	189 619	190 928
+	Přidaná hodnota	820 766	751 719	773 325	850 050
C.	Osobní náklady	513 664	492 192	463 698	465 419
C. 1.	Mzdové náklady	371 555	356 486	333 464	334 711
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0	0	883	1 008
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	134 890	128 689	122 517	122 376
C. 4.	Sociální náklady	7 219	7 017	6 834	7 324
D.	Daně a poplatky	4 299	9 249	1 522	3 857
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	184 973	141 167	129 664	137 506
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	39 690	46 784	79 268	163 953
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	19 742	28 560	21 710	52 241
2.	Tržby z prodeje materiálu	19 948	18 224	57 558	111 712
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	34 781	25 856	56 574	148 771
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	7 352	16 495	4 695	37 148
2.	Zůstatková cena prodaného materiálu	27 429	9 361	51 879	111 623
	Zúčtování rezerv a časového rozlišení provozních výnosů	0	0	0	0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-119 234	-2 961	-15 676	-69 422
IV.	Ostatní provozní výnosy	11 603	70 655	25 678	23 149
	Zúčtování opravných položek do provozních nákladů	0	0	0	0
	Zúčtování opravných položek do provozních výnosů	0	0	0	0
H.	Ostatní provozní náklady	147 593	52 491	29 139	80 338
V.	Převod provozních výnosů	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	0	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření VHPČ	105 983	151 164	213 350	270 683

VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	901	0	0	0
1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	901	0	0	0
2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0	0	0	0
3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0
	Zúčtování rezerv do finančních výnosů	0	0	0	0
	Tvorba rezerv na finanční náklady	0	0	0	0
	Zúčtování opravných položek do finančních výnosů	0	0	0	0
	Zúčtování opravných položek do finančních nákladů	0	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	0	2 650	0
X.	Výnosové úroky	452	482	649	1 086
N.	Nákladové úroky	36 371	34 290	33 966	33 645
XI.	Ostatní finanční výnosy	71 856	37 439	29 040	35 183
O.	Ostatní finanční náklady	42 224	52 971	32 449	45 424
XII.	Převod finančních výnosů	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	0	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření VHFČ	-5 386	-49 340	-39 376	-42 800
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	0	0	38 341	60 582
1.	- splatná	0	0	0	0
2.	- odložená	0	0	38 341	60 582
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	100 597	101 824	135 633	167 301
XIII.	Mimořádné výnosy	0	0	20 218	0
R.	Mimořádné náklady	0	0	20 918	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0
S.1.	- splatná	0	0	0	0
2.	- odložená	0	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	-700	0
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období	100 597	101 824	134 933	167 301
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	100 597	101 824	173 274	227 883

PŘÍLOHA P III: CASH FLOW SPOLEČNOSTI FATRA, A. S.
V OBDOBÍ LET 2004 – 2007

Cash – flow (výkaz toku hotovosti) v celých tisících Kč

	CASH - FLOW (výkaz toku hotovosti v tis. Kč)	Rok 2004	Rok 2005	Rok 2006	Rok 2007
P.	Stav peněžních prostředků a ekvivalentů na začátku období	44 170	61 363	93 421	48 142
Z:	Hospodářský výsledek za běžnou činnost	100 597	101 824	173 974	227 883
A.1	Úpravy o nepeněžní operace	84 066	-53 441	-57 510	145 047
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv	184 973	141 167	129 664	137 506
A.1.2.	Změna stavu opravných položek a rezerv	-119 934	-2 961	-13 026	-69 422
A.1.3	Zisk z prodeje stálých aktiv	-12 390	-12 065	-17 015	-15 093
A.1.4	Vyúčtované nákladové a výnosové úroky	-35 919	-33 808	33 317	32 559
A.1.5	Úpravy o ostatní nepeněžní operace	67 336	-145 774	-190 450	59 497
A.*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před finančními položkami, změnami provozního kapitálu a mimořádnými položkami	184 663	48 383	116 464	372 930
A.2	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	4 298	76 867	-96 543	-102 222
A.2.1	Změna stavu pohledávek a přechodných účtů aktiv	-113 814	-6 511	-37 918	-2 607
A.2.2	Změna stavu krátkodobých závazků a přechodných účtů pasiv	94 321	89 157	-25 042	-51 658
A.2.3	Změna stavu zásob	23 791	-5 779	-33 583	-47 957
A.**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před finančními položkami, zdaněním a mimořádnými položkami	188 961	125 250	19 921	270 708
A.3	Úroky vyplacené	-36 371	-34 290	-33 801	-33 645
A.4	Úroky přijaté	452	482	649	1 086
A.5	Příjmy a výdaje spojené s mimořádnými účetními případy	0	0	-700	0
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	153 042	91 442	-13 931	238 149
B.1	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-208 239	-141 167	-184 239	-118 632
B.2	Příjmy z prodeje stálých aktiv	19 742	28 560	21 710	52 241
B.3	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	0	0	0	48 468
B.***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-188 497	-112 607	-162 529	-17 923
C.1	Změna stavu dlouhodobých a krátkodobých závazků	69 359	51 996	-66 071	-207 885
C.2	Změna stavu vlastního kapitálu	-16 711	1 227	98 626	0
C.2.1	Zvýšení peněžních prostředků z titulu zvýšení kapitálu	0	0	98 626	0

C.***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	52 648	53 223	131 181	-207 885
	Převod vlastního jmění	0	0	0	0
F.	Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků a ekvivalentů	17 193	32 058	-45 279	12 341
R.	Stav peněžních prostředků a ekvivalentů na konci období	61 363	93 421	48 142	60 483

PŘÍLOHA P IV: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY

Označ.	Rozvaha v plném rozsahu: Fatra, a. s. v tis. Kč	relativní změny			absolutní změny		
	AKTIVA	2004/ 2005	2005/ 2006	2006/ 2007	2004/ 2005	2005/ 2006	2006/ 2007
	AKTIVA CELKEM	6,27%	-11,53%	-3,17%	157 959	-308 527	-75 137
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	2,91%	-8,60%	-7,24%	37 816	-115 173	-88 595
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	-45,69%	386,73%	-22,65%	-805	3 701	-1 055
B.I.1.	Zřizovací výdaje	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
3.	Software	-56,77%	933,41%	-31,28%	-558	3 967	-1 374
4.	Ocenitelná práva	-65,24%	-100,00%		-319	-170	7
5.	Goodwill	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek		-26,10%	155,22%	272	-71	312
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	-68,97%	-27,78%	0,00%	-200	-25	0
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	3,54%	-9,26%	-3,43%	42 953	-116 224	-39 072
B.II.1.	Pozemky	-5,15%	-3,04%	-13,84%	-2 462	-1 379	-6 085
2.	Stavby	-3,13%	-4,03%	-4,58%	-16 235	-20 215	-22 041
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	-8,87%	12,48%	15,75%	-49 166	63 037	89 475
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
5.	Základní stádo a tažná zvířata	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	-1,33%	2,02%	0,00%	-6	9	0
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	199,38%	11,44%	-79,73%	115 371	19 820	-153 918
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	-13,51%	-77,97%	661,57%	-4 549	-22 708	42 440
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0,00%		(+7,14%)	0	-154 788	11 057
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	-4,98%	-3,20%	-60,54%	-4 332	-2 650	-48 468
B.III.1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	-4,98%	-3,20%	-60,54%	-4 332	-2 650	-48 468
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
4.	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
6.	Požizovaný dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	9,91%	-14,26%	1,43%	119 407	-188 777	16 184
C.I.	Zásoby	1,39%	6,57%	12,80%	5 779	27 683	57 455
C.I.1.	Materiál	6,54%	0,36%	0,32%	10 359	604	543
2.	Nedokončená výroba a	-16,02%	-2,26%	8,13%	-14 742	-1 744	6 142

	polotovary						
3.	Výrobky	3,01%	20,14%	25,30%	4 739	32 614	49 219
4.	Zvířata	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
5.	Zboží	73,83%	-28,21%	-4,75%	5 554	-3 689	-446
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	-40,81%	-53,68%	2269,32 %	-131	-102	1 997
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	-70,59%	1255750,00%	-48,24%	-24	125 575	-60 585
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
3.	Pohledávky - podstatný vliv	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0,00%		0,00%	0	33	0
6.	Dohadné účty aktivní	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
7.	Jiné pohledávky	-70,59%	-70,00%	-100,00%	-24	-7	-3
8.	Odložená daňová pohledávka			-48,25%	0	125 549	-60 582
C.III.	Krátkodobé pohledávky	8,64%	-36,65%	1,36%	64 401	-296 756	6 973
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	-10,33%	15,73%	0,25%	-50 171	68 525	1 281
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
3.	Pohledávky - podstatný vliv	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
6.	Stát - daňové pohledávky	40,51%	14,21%	692,49%	205	101	5 623
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	83,44%	-57,40%	45,59%	1 768	-2 231	755
8.	Dohadné účty aktivní	189,83%	-72,15%	-11,48%	13 831	-15 235	-675
9.	Jiné pohledávky	39,60%	-99,91%	-3,70%	98 768	-347 916	-11
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	111,50%	-48,47%	25,63%	49 251	-45 279	12 341
C.IV.1.	Peníze	-6,42%	5,82%	-12,63%	-119	101	-232
2.	Účty v bankách	116,67%	-49,50%	27,15%	49 370	-45 380	12 573
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
D.	Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv	6,42%	-37,52%	-35,77%	736	-4 577	-2 726
D.I.	Časové rozlišení	6,42%	-37,52%	-35,77%	736	-4 577	-2 726
D.I.1.	Náklady příštích období	49,86%	-32,02%	-25,78%	3 228	-3 107	-1 700
2.	Komplexní náklady příštích období	-50,02%	-58,84%	-100,00%	-2 495	-1 467	-1 026
3.	Příjmy příštích období		-100,00%	0,00%	3	-3	0
4.	Kurové rozdíly aktivní	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
D.II.	Dohadné účty aktivní	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0

Označ.	Rozvaha v plném rozsahu: Fatra, a. s. v tis. Kč	relativní změny			absolutní změny		
	PASIVA	2004/ 2005	2005/ 2006	2006/ 2007	2004/ 2005	2005/ 2006	2006/ 2007
	PASIVA CELKEM	6,27%	-11,53%	-3,17%	157 959	-308 527	-75 137
A.	Vlastní kapitál	0,11%	2,90%	14,40%	1 227	32 698	167 301
A.I.	Základní kapitál	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
A.I.1.	Základní kapitál	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
3.	Změny základního kapitálu	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
A.II.	Kapitálové fondy	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
A.II.1.	Emisní ážio	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
2.	Ostatní kapitálové fondy	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	26 986
A.III.1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	26 986
2.	Nedělitelný fond	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
3.	Statutární a ostatní fondy	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	0,00%			0	-411	107 947
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	0,00%	0,00%		0	0	107 536
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	0,00%		-100,00%	0	-411	411
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	1,22%	32,52%	23,99%	1 227	33 109	32 368
B.	Cizí zdroje	11,28%	-22,07%	-20,22%	156 732	-341 225	-243 655
B.I.	Rezervy	-60,93%	1,30%	34,45%	-50 013	416	11 190
B.I.1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	-56,76%	-41,91%	-4,08%	-4 986	-1 592	-90
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
3.	Rezerva na daň z příjmů	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
4.	Ostatní rezervy	-61,43%	7,10%	37,26%	-45 027	2 008	11 280
5.	Odložený daňový závazek (pohledávka)	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
B.II.	Dlouhodobé závazky	-68,17%	-100,00%	0,00%	-37 161	-17 350	0
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
3.	Závazky - podstatný vliv	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
6.	Vydané dluhopisy	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
8.	Dohadné účty pasivní	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0

9.	Jiné závazky	-68,17%	-100,00%	0,00%	-37 161	-17 350	0
10.	Odložený daňový závazek	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
B.III.	Krátkodobé závazky	16,19%	-40,35%	-12,30%	89 157	-258 220	-46 960
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	-6,37%	17,28%	-1,49%	-15 818	40 189	-4 073
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	0,00%	0,00%	-100,00%	0	0	-40 000
3.	Závazky - podstatný vliv	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
5.	Závazky k zaměstnancům	-12,96%	-6,85%	-0,52%	-3 342	-1 538	-108
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	-13,66%	-13,29%	-6,02%	-2 104	-1 767	-694
7.	Stát - daňové závazky a dotace	-12,25%	79,08%	-54,58%	-463	2 624	-3 243
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	-76,43%	72,70%	307,93%	-4 572	1 025	7 498
9.	Vydané dluhopisy	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
10.	Dohadné účty pasivní	18,05%	8,50%	67,15%	1 832	1 018	8 728
11.	Jiné závazky	56,47%	-95,21%	-100,00%	113 624	-299 771	-15 068
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	22,03%	-7,71%	-26,28%	154 749	-66 071	-207 885
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	659,98%	-15,31%	-17,86%	430 658	-75 911	-75 000
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	-43,31%	2,72%	-35,81%	-275 909	9 840	-132 885
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
C.	Ostatní pasiva - přechodné účty pasiv	0,00%	0,00%	100,00 %	0	0	1 217
C.I.	Časové rozlišení	0,00%	0,00%	100,00%	0	0	1 217
C.I.1.	Výdaje příštích období	0,00%	0,00%		0	0	201
2.	Výnosy příštích období	0,00%	0,00%		0	0	1 016
	Kursově rozdílů pasivní	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
	Dohadné účty pasivní	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0

PŘÍLOHA P V: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY

Označ.	Výkaz zisku a ztráty: Fatra, a. s. v tis. Kč	relativní změny			absolutní změny		
	text	2004/ 2005	2005/ 2006	2006/ 2007	2004/ 2005	2005/ 2006	2006/ 2007
I.	Tržby za prodej zboží	75,81%	25,70%	50,07%	36 012	21 463	52 558
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	98,15%	24,02%	54,16%	36 919	17 907	50 065
+	Obchodní marže	-9,17%	39,60%	19,89%	-907	3 556	2 493
II.	Výkony	0,78%	1,62%	9,41%	24 072	50 178	296 828
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	0,89%	2,67%	9,76%	25 421	77 310	290 301
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti			58,78%	-23 091	42 646	21 053
3.	Aktivace	11,27%	-32,52%	-10,03%	21 742	-69 778	-14 526
B.	Výkonová spotřeba	4,06%	1,36%	9,30%	92 212	32 128	222 596
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	2,00%	4,27%	10,04%	41 372	90 342	221 287
B. 2.	Služby	25,81%	-23,49%	0,69%	50 840	-58 214	1 309
+	Přidaná hodnota	-8,41%	2,87%	9,92%	-69 047	21 606	76 725
C.	Osobní náklady	-4,18%	-5,79%	0,37%	-21 472	-28 494	1 721
C. 1.	Mzdové náklady	-4,06%	-6,46%	0,37%	-15 069	-23 022	1 247
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0,00%		14,16%	0	883	125
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	-4,60%	-4,80%	-0,12%	-6 201	-6 172	-141
C. 4.	Sociální náklady	-2,80%	-2,61%	7,17%	-202	-183	490
D.	Daně a poplatky	115,14%	-83,54%	153,42%	4 950	-7 727	2 335
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	-23,68%	-8,15%	6,05%	-43 806	-11 503	7 842
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	17,87%	69,43%	106,83%	7 094	32 484	84 685
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	44,67%	-23,98%	140,63%	8 818	-6 850	30 531
2.	Tržby z prodeje materiálu	-8,64%	215,84%	94,09%	-1 724	39 334	54 154
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	-25,66%	118,80%	162,97%	-8 925	30 718	92 197
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	124,36%	-71,54%	691,22%	9 143	-11 800	32 453
2.	Zůstatková cena prodaného materiálu	-65,87%	454,20%	115,16%	-18 068	42 518	59 744
	Zúčtování rezerv a časového rozlišení provozních výnosů	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období				116 273	-12 715	-53 746
IV.	Ostatní provozní výnosy	508,94%	-63,66%	-9,85%	59 052	-44 977	-2 529
	Zúčtování opravných položek do provozních nákladů	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0

	Zúčtování opravných položek do provozních výnosů	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
H.	Ostatní provozní náklady	-64,44%	-44,49%	175,71%	-95 102	-23 352	51 199
V.	Převod provozních výnosů	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření	42,63%	41,14%	26,87%	45 181	62 186	57 333
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	-100,00%	0,00%	0,00%	-901	0	0
1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	-100,00%	0,00%	0,00%	-901	0	0
2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
	Zúčtování rezerv do finančních výnosů	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
	Tvorba rezerv na finanční náklady	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
	Zúčtování opravných položek do finančních výnosů	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
	Zúčtování opravných položek do finančních nákladů	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti		100%	-100,00%		2 650	-2 650
X.	Výnosové úroky	6,64%	34,65%	67,33%	30	167	437
N.	Nákladové úroky	-5,72%	-0,94%	-0,95%	-2 081	-324	-321
XI.	Ostatní finanční výnosy	-47,90%	-22,43%	21,15%	-34 417	-8 399	6 143
O.	Ostatní finanční náklady	25,45%	-38,74%	39,99%	10 747	-20 522	12 975
XII.	Převod finančních výnosů	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření VHFČ				-43 954	9 964	-3 424
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	0,00%		58,01%	0	38 341	22 241
1.	- splatná	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
2.	- odložená	0,00%		58,01%	0	38 341	22 241
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	1,22%	33,20%	23,35%	1 227	33 809	31 668
XIII.	Mimořádné výnosy	0,00%		-100,00%	0	20 218	-20 218
R.	Mimořádné náklady	0,00%		-100,00%	0	20 918	-20 918
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
S.1.	- splatná	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
2.	- odložená	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
*	Mimořádný výsledek	0,00%		-100,00%	0	-700	700

	hospodaření						
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (EAT)	1,22%	32,52%	23,99%	1 227	33 109	32 368
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (EBT)	1,22%	70,17%	31,52%	1 227	71 450	54 609

PŘÍLOHA P VI: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA CASH FLOW

	CASH - FLOW (výkaz toku hotovosti v tis. Kč)	Relativní změny			Absolutní změny		
		2004/ 2005	2005/ 2006	2006/ 2007	2004/ 2005	2005/ 2006	2006/ 2007
P.	Stav peněžních prostředků a ekvivalentů na začátku období	38,92%	52,24%	-48,47%	17 193	32 058	-45 279
Z:	Hospodářský výsledek za běžnou činnost	1,22%	70,86%	30,99%	1 227	72 150	53 909
A.1	Úpravy o nepeněžní operace	-163,57%	7,61%	-352,21%	-137 507	-4 069	202 557
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv	-23,68%	-8,15%	6,05%	-43 806	-11 503	7 842
A.1.2.	Změna stavu opravných položek a rezerv	-97,53%	339,92%	432,95%	116 973	-10 065	-56 396
A.1.3	Zisk z prodeje stálých aktiv	-2,62%	41,03%	-11,30%	325	-4 950	1 922
A.1.4	Vyúčtované nákladové a výnosové úroky	-5,88%	-198,55%	-2,28%	2 111	67 125	-758
A.1.5	Úpravy o ostatní nepeněžní operace	-316,49%	30,65%	-131,24%	-213 110	-44 676	249 947
A.*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před finančními položkami, změnami provozního kapitálu a mimořádnými položkami	-73,80%	140,71%	220,21%	-136 280	68 081	256 466
A.2	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu		-225,60%	5,88%	72 569	-173 410	-5 679
A.2.1	Změna stavu pohledávek a přechodných účtů aktiv	-94,28%	482,37%	-93,12%	107 303	-31 407	35 311
A.2.2	Změna stavu krátkodobých závazků a přechodných účtů pasiv	-5,47%	-128,09%	106,29%	-5 164	-114 199	-26 616
A.2.3	Změna stavu zásob	-124,29%	481,12%	42,80%	-29 570	-27 804	-14 374
A.**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před finančními položkami, zdaněním a mimořádnými položkami	-33,72%	-84,10%	1258,91%	-63 711	-105 329	250 787
A.3	Úroky vyplacené	-5,72%	-1,43%	-0,46%	2 081	489	156
A.4	Úroky přijaté	6,64%	34,65%	67,33%	30	167	437
A.5	Příjmy a výdaje spojené s mimořádnými	0,00%	-100,00%	100,00%	0	-700	700

	účetními případy						
A.** *	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	-40,25%	-115,23%		-61 600	-105 373	252 080
B.1	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-32,21%	30,51%	-35,61%	67 072	-43 072	65 607
B.2	Příjmy z prodeje stálých aktiv	44,67%	-23,98%	140,63%	8 818	-6 850	30 531
B.3	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	0,00%	0,00%	100,00%	0	0	48 468
B.***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-40,26%	44,33%	-88,97%	75 890	-49 922	144 606
C.1	Změna stavu dlouhodobých a krátkodobých závazků	-25,03%	-227,07%	214,64%	-17 363	-118 067	-141 814
C.2	Změna stavu vlastního kapitálu	-107,34%		-100,00%	17 938	97 399	-98 626
C.2.1	Zvýšení peněžních prostředků z titulu zvýšení kapitálu	0,00%	100,00%	-100,00%	0	98 626	-98 626
C.** *	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	1,09%	146,47%	-258,47%	575	77 958	-339 066
	Převod vlastního jmění	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
F.	Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků a ekvivalentů	86,46%	-241,24%		14 865	-77 337	57 620
R.	Stav peněžních prostředků a ekvivalentů na konci období	52,24%	-48,47%	25,63%	32 058	-45 279	12 341

PŘÍLOHA P VII: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY

Označ.	Rozvaha v plném rozsahu: Fatra, a. s.	Podíl na bilanční sumě			
	AKTIVA	Rok 2004	Rok 2005	Rok 2006	Rok 2007
	AKTIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B.	Dlouhodobý majetek	51,68%	50,05%	51,70%	49,53%
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0,07%	0,04%	0,20%	0,16%
B.I.1.	Zřizovací výdaje	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3.	Software	0,04%	0,02%	0,19%	0,13%
4.	Ocenitelná práva	0,02%	0,01%	0,00%	0,00%
5.	Goodwill	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0,00%	0,01%	0,01%	0,02%
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	48,16%	46,92%	48,12%	48,00%
B.II.1.	Pozemky	1,90%	1,69%	1,86%	1,65%
2.	Stavby	20,58%	18,76%	20,35%	20,06%
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	22,02%	18,88%	24,01%	28,70%
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
5.	Základní stádo a tažná zvířata	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,02%	0,02%	0,02%	0,02%
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	2,30%	6,48%	8,16%	1,71%
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	1,34%	1,09%	0,27%	2,13%
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0,00%	0,00%	-6,54%	-6,27%
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	3,46%	3,09%	3,38%	1,38%
B.III.1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	3,46%	3,09%	3,38%	1,38%
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
4.	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
C.	Oběžná aktiva	47,86%	49,50%	47,97%	50,25%
C.I.	Zásoby	16,50%	15,74%	18,97%	22,09%

C.I.1.	Materiál	6,29%	6,30%	7,15%	7,41%
2.	Nedokončená výroba a polotovary	3,66%	2,89%	3,19%	3,56%
3.	Výrobky	6,25%	6,05%	8,22%	10,64%
4.	Zvířata	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
5.	Zboží	0,30%	0,49%	0,40%	0,39%
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	0,01%	0,01%	0,00%	0,09%
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	0,00%	0,00%	5,31%	2,84%
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3.	Pohledávky - podstatný vliv	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
6.	Dohadné účty aktivní	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
7.	Jiné pohledávky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
8.	Odložená daňová pohledávka	0,00%	0,00%	5,30%	2,84%
C.III.	Krátkodobé pohledávky	29,60%	30,26%	21,67%	22,68%
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	19,30%	16,29%	21,30%	22,06%
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3.	Pohledávky - podstatný vliv	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
6.	Stát - daňové pohledávky	0,02%	0,03%	0,03%	0,28%
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	0,08%	0,15%	0,07%	0,11%
8.	Dohadné účty aktivní	0,29%	0,79%	0,25%	0,23%
9.	Jiné pohledávky	9,91%	13,02%	0,01%	0,01%
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	1,75%	3,49%	2,03%	2,64%
C.IV.1.	Peníze	0,07%	0,06%	0,08%	0,07%
2.	Účty v bankách	1,68%	3,43%	1,96%	2,57%
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
D.	Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv	0,46%	0,46%	0,32%	0,21%
D.I.	Časové rozlišení	0,46%	0,46%	0,32%	0,21%
D.I.1.	Náklady příštích období	0,26%	0,36%	0,28%	0,21%
2.	Komplexní náklady příštích období	0,20%	0,09%	0,04%	0,00%
3.	Příjmy příštích období	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
4.	Kursová rozdíly aktivní	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
D.II.	Dohadné účty aktivní	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Označ.	PASIVA	Podíl na bilanční sumě			
		Rok 2004	Rok 2005	Rok 2006	Rok 2007
	PASIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
A.	Vlastní kapitál	44,79%	42,19%	49,08%	57,99%
A.I.	Základní kapitál	40,80%	38,39%	43,39%	44,82%
A.I.1.	Základní kapitál	40,80%	38,39%	43,39%	44,82%
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3.	Změny základního kapitálu	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A.II.	Kapitálové fondy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A.II.1.	Emisní ážio	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
2.	Ostatní kapitálové fondy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0,00%	0,00%	0,00%	1,18%
A.III.1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	0,00%	0,00%	0,00%	1,18%
2.	Nedělitelný fond	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3.	Statutární a ostatní fondy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	0,00%	0,00%	-0,02%	4,69%
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	0,00%	0,00%	0,00%	4,69%
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	0,00%	0,00%	-0,02%	0,00%
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	4,00%	3,81%	5,70%	7,30%
B.	Cizí zdroje	55,21%	57,80%	50,92%	41,96%
B.I.	Rezervy	3,26%	1,20%	1,37%	1,91%
B.I.1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0,35%	0,14%	0,09%	0,09%
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3.	Rezerva na daň z příjmů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
4.	Ostatní rezervy	2,91%	1,06%	1,28%	1,81%
5.	Odložený daňový závazek (pohledávka)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B.II.	Dlouhodobé závazky	2,17%	0,65%	0,00%	0,00%
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3.	Závazky - podstatný vliv	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
6.	Vydané dluhopisy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
8.	Dohadné účty pasivní	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

9.	Jiné závazky	2,17%	0,65%	0,00%	0,00%
10.	Odložený daňový závazek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B.III.	Krátkodobé závazky	21,88%	23,92%	16,13%	14,61%
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	9,87%	8,69%	11,53%	11,73%
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	1,59%	1,50%	1,69%	0,00%
3.	Závazky - podstatný vliv	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
5.	Závazky k zaměstnancům	1,02%	0,84%	0,88%	0,91%
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	0,61%	0,50%	0,49%	0,47%
7.	Stát - daňové závazky a dotace	0,15%	0,12%	0,25%	0,12%
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	0,24%	0,05%	0,10%	0,43%
9.	Vydané dluhopisy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
10.	Dohadné účty pasivní	0,40%	0,45%	0,55%	0,95%
11.	Jiné závazky	7,99%	11,77%	0,64%	0,00%
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	27,90%	32,04%	33,42%	25,45%
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	2,59%	18,54%	17,75%	15,06%
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	25,31%	13,50%	15,68%	10,39%
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
C.	Ostatní pasiva - přechodné účty pasiv	0,00%	0,00%	0,00%	0,05%
C.I.	Časové rozlišení	0,00%	0,00%	0,00%	0,05%
C.I.1.	Výdaje příštích období	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%
2.	Výnosy příštích období	0,00%	0,00%	0,00%	0,04%
	Kursová rozdíly pasivní	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	Dohadné účty pasivní	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

PŘÍLOHA P VIII: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY

Označ.	Výkaz zisku a ztráty	Podíl na tržbách za vl.výrobky a služby + prodej zboží			
		Rok 2004	Rok 2005	Rok 2006	Rok 2007
I.	Tržby za prodej zboží	1,63%	2,80%	3,41%	4,60%
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	1,29%	2,50%	3,00%	4,17%
+	Obchodní marže	0,34%	0,30%	0,41%	0,44%
II.	Výkony	105,54%	104,17%	102,46%	100,87%
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	98,37%	97,20%	96,59%	95,40%
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	0,56%	-0,23%	1,16%	1,66%
3.	Aktivace	6,61%	7,20%	4,70%	3,81%
B.	Výkonová spotřeba	77,75%	79,24%	77,75%	76,46%
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	71,00%	70,93%	71,59%	70,88%
B. 2.	Služby	6,75%	8,32%	6,16%	5,58%
+	Přidaná hodnota	28,12%	25,23%	25,12%	24,84%
C.	Osobní náklady	17,60%	16,52%	15,06%	13,60%
C. 1.	Mzdové náklady	12,73%	11,96%	10,83%	9,78%
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0,00%	0,00%	0,03%	0,03%
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	4,62%	4,32%	3,98%	3,58%
C. 4.	Sociální náklady	0,25%	0,24%	0,22%	0,21%
D.	Daně a poplatky	0,15%	0,31%	0,05%	0,11%
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	6,34%	4,74%	4,21%	4,02%
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	1,36%	1,57%	2,57%	4,79%
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0,68%	0,96%	0,71%	1,53%
2.	Tržby z prodeje materiálu	0,68%	0,61%	1,87%	3,27%
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	1,19%	0,87%	1,84%	4,35%
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0,25%	0,55%	0,15%	1,09%
2.	Zůstatková cena prodaného materiálu	0,94%	0,31%	1,69%	3,26%
	Zúčtování rezerv a časového rozlišení provozních výnosů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-4,09%	-0,10%	-0,51%	-2,03%
IV.	Ostatní provozní výnosy	0,40%	2,37%	0,83%	0,68%
	Zúčtování opravných položek do provozních nákladů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	Zúčtování opravných položek do provozních výnosů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

H.	Ostatní provozní náklady	5,06%	1,76%	0,95%	2,35%
V.	Převod provozních výnosů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
I.	Převod provozních nákladů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
*	Provozní výsledek hospodaření VHPČ	3,63%	5,07%	6,93%	7,91%
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
J.	Prodané cenné papíry a podíly	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0,03%	0,00%	0,00%	0,00%
1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0,03%	0,00%	0,00%	0,00%
2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
K.	Náklady z finančního majetku	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	Zúčtování rezerv do finančních výnosů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	Tvorba rezerv na finanční náklady	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	Zúčtování opravných položek do finančních výnosů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	Zúčtování opravných položek do finančních nákladů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0,00%	0,00%	0,09%	0,00%
X.	Výnosové úroky	0,02%	0,02%	0,02%	0,03%
N.	Nákladové úroky	1,25%	1,15%	1,10%	0,98%
XI.	Ostatní finanční výnosy	2,46%	1,26%	0,94%	1,03%
O.	Ostatní finanční náklady	1,45%	1,78%	1,05%	1,33%
XII.	Převod finančních výnosů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
P.	Převod finančních nákladů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
*	Finanční výsledek hospodaření VHFČ	-0,18%	-1,66%	-1,28%	-1,25%
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	0,00%	0,00%	1,25%	1,77%
1.	- splatná	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
2.	- odložená	0,00%	0,00%	1,25%	1,77%
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	3,45%	3,42%	4,41%	4,89%
XIII.	Mimořádné výnosy	0,00%	0,00%	0,66%	0,00%
R.	Mimořádné náklady	0,00%	0,00%	0,68%	0,00%
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
S.1.	- splatná	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
2.	- odložená	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

*	Mimořádný výsledek hospodaření	0,00%	0,00%	-0,02%	0,00%
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
***	Výsledek hospodaření za účetní období	3,45%	3,42%	4,38%	4,89%
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	3,45%	3,42%	5,63%	6,66%