

**JIHOČESKÁ UNIVERZITA
V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
EKONOMICKÁ FAKULTA**

Katedra účetnictví a financí

Studijní program: Ekonomika a management
Obor: Účetnictví a finanční řízení podniku

Bakalářská práce

**UKAZATELE FINAČNÍHO
ZDRAVÍ**

Vypracovala: Markéta Svobodová
Vedoucí bakalářské práce: prof. Ing. František Střeleček,
CSc., Dr.h.c.

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
Ekonomická fakulta
Katedra účetnictví a financí
Akademický rok: 2008/2009

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE (PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Markéta SVOBODOVÁ**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Účetnictví a finanční řízení podniku**

Název tématu: **Ukazatele finančního zdraví**

Zásady pro vypracování:

Cíl práce:

Cílem práce je posoudit jednotlivé ukazatele finančního zdraví z hlediska jejich praktické aplikace a jejich vypovídací schopnosti především k finančnímu zdraví jako ekonomické kategorii

Osnova práce:

1. Úvod.
2. Literární rešerše: Finanční zdraví jako ekonomická kategorie. Modely finančního zdraví. Porovnání jednotlivých modelů z hlediska jednotlivých ukazatelů. Porovnání jednotlivých modelů z hlediska požadavků na finanční zdraví jako ekonomickou kategorii.
3. Praktická aplikace modelů finančního zdraví na souboru podniků a analýza závěrů vyplývajících z jednotlivých modelů.
4. Vhodnost nebo nevhodnost jednotlivých modelů pro posuzování finančního zdraví podniku.
5. Závěr.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: **30 - 40 stran**

Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná**

Seznam odborné literatury:

- Blaha, Z., Jindřichovská, I.: **Jak posoudit finanční zdraví firmy**, Management Press 2006
- Brealey, R., Myers, S. C.: **Teorie a praxe firemních financí**, Victoria publishing, 1993.
- Doležal, J., Fircš, B., Míková, M.: **Finanční účetnictví**, Grada, Praha, 1995.
- Fotr, J.: **Podnikatelský plán a investiční rozhodování**, Grada, Praha, 1996
- Grünwald, R.: **Analýza finanční důvěryhodnosti podniku**, Ekopress, Praha, 2001
- Grünwald R., Holečková J.: **Finanční analýza a plánování podniku**, Praha, Oeconomica, 2004
- Křemek, V., Petráková, I.: **Investování**, CVUT, 1993
- Křálíngerová, E.: **Manažerské finance**, C.H.BECK, Praha, 2007
- Marck, P.: **Studijní průvodce financemi podniku**, Express, Praha, 2006
- Neumaierová, I., Neumaier, I.: **Výkonnost a tržní hodnota firmy**, Grada, 2002
- Sedláček, J.: **Finanční analýza podniku**, Computer Press, Praha, 2008
- Valach, J.: **Investiční rozhodování a dlouhodobé financování**, Ekopress, 2001
- Synek, M.: **Manažerská ekonomika**, 1. vydání, Praha, Grada, 2007

Vedoucí bakalářské práce:

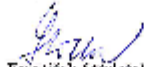
prof. Ing. František Střeleček, CSc., Dr.h.c.
Katedra účetnictví a financí

Datum zadání bakalářské práce: **31. března 2009**

Termín odevzdání bakalářské práce: **15. dubna 2010**


prof. Ing. Magdalena Hlaváčková, CSc.
děkankyně

JIHOČESKÁ UNIVERZITA
V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
EKONOMICKÁ FAKULTA
Studentská 19
370 05 České Budějovice


prof. Ing. František Střeleček, CSc., Dr.h.c.
vedoucí katedry

V Českých Budějovicích dne 31. března 2009

Prohlášení:

Prohlašuji, že svoji bakalářskou práci jsem vypracovala samostatně pouze s použitím pramenů a literatury uvedených v seznamu citované literatury.

Prohlašuji, že v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb. v platném znění souhlasím se zveřejněním své bakalářské práce, a to v nezkrácené podobě elektronickou cestou ve veřejně přístupné části databáze STAG provozované Jihočeskou univerzitou v Českých Budějovicích na jejích internetových stránkách, a to se zachováním mého autorského práva k odevzdanému textu této kvalifikační práce. Souhlasím dále s tím, aby toutéž elektronickou cestou byly v souladu s uvedeným ustanovením zákona č. 111/1998 Sb. zveřejněny posudky školitele a oponentů práce i záznam o průběhu a výsledky obhajoby kvalifikační práce. Rovněž souhlasím s porovnáním textu mé kvalifikační práce s databází kvalifikačních prací Theses.cz provozovanou Národním registrem vysokoškolských kvalifikačních prací a systémem na odhalování plagiátů.

V Českých Budějovicích dne 20. 4. 2011

.....
Markéta Svobodová

Poděkování:

Touto cestou bych chtěla poděkovat svému vedoucímu bakalářské práce panu prof. Ing. Františku Střelečkovi CSc., Dr.h.c. za odborné a metodické vedení, za náměty a připomínky, kterých jsem využila při zpracování bakalářské práce.

Obsah

1	Úvod.....	3
2	Literární rešerše	4
2.1	Finanční zdraví jako ekonomická kategorie	4
2.2	Metody testování finančního zdraví.....	5
2.3	Poměrové ukazatele	5
2.4	Analýza finančního zdraví	6
2.4.1	Ukazatele rentability	6
2.4.2	Ukazatele likvidity	9
2.4.3	Finanční stabilita.....	11
2.5	Soustavy ukazatelů.....	14
2.5.1	Účelové výběry ukazatelů.....	14
2.5.2	Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů	15
2.6	Pásma finančního zdraví	16
2.7	Zdroje informací.....	17
2.7.1	Rozvaha (bilance)	17
2.7.2	Výkaz zisku a ztráty (výsledovka).....	18
2.8	Jednotlivé modely finančního zdraví	19
2.8.1	Bankrotní modely	19
2.8.2	Bonitní modely	21
3	Metodika	24
3.1	Cíl práce	24
3.2	Indexy IN	24
4	Praktická část	26
4.1	Indexy IN	26
4.1.1	IN95	26
4.1.2	IN99	28
4.1.3	IN01	29
4.1.4	IN05	29
4.2	Charakteristika podniků	30
4.2.1	METROSTAV, a.s.....	30
4.2.2	HOCHTIEF CZ, a.s.	31

4.2.3	EKO AGROSTAV, a.s.	33
4.2.4	PSK – Průmyslové stavby a konstrukce, a.s.	34
4.2.5	NBS Invest a.s.	35
4.3	Výsledky jednotlivých modelů IN	37
4.3.1	IN95	37
4.3.2	IN99	42
4.3.3	IN01	47
4.3.4	IN05	51
5	Závěr	59
6	Summary	61
7	Přehled použité literatury a jiných zdrojů	63
8	Přílohy	64

1 Úvod

V mé bakalářské práci se zabývám ukazateli finančního zdraví. Práce je rozdělena na dvě části, a to část teoretickou a část praktickou. V teoretické části se zabývám objasněním základních pojmů, které souvisí s finančním zdravím podniku. V praktické části zkoumám finanční zdraví pěti vybraných firem, METROSTAV, a.s., HOCHTIEF CZ, a.s., EKO AGROSTAV, a.s., PSK – Průmyslové stavby a konstrukce, a.s. a NBS – Invest, a.s., které jsou všechny právní formou akciové společnosti a zároveň jsou všechny stavebními podniky. Bližší informace o daných firmách, jako je datum vzniku, sídlo a předmět podnikání, se dozvíme v praktické části.

V teoretické části si řekneme co je vůbec finanční zdraví a metody jeho testování. Co jsou poměrové ukazatele a jaké tři aspekty finančního zdraví testují. Dále máme soustavy ukazatelů, které dělíme na účelové výběry ukazatelů, pod které spadají bonitní a bankrotní modely, a soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů, kam patří pyramidové soustavy ukazatelů. Nejznámější je rozklad Du Pont. Blíže si řekneme něco o dvou bankrotních modelech, a to Taflerův bankrotní model a Altmanova formule bankrotu (Z-skóre) a dvou bonitních modelech, a to o Indexu bonity a Grünwaldově indexu bonity.

V praktické části jsem si zvolila ke zkoumání finančního zdraví pěti vybraných stavebních firem indexy od manželů Neumaierových, které jsou celkem čtyři: IN95 – bankrotní model, který vznikl jako první v řadě, dále IN99 – bonitní model, který je doplněním indexu IN95, IN01 – vznikl spojením indexů IN95 a IN99 a IN05 je aktualizací indexu IN01. Budu sledovat vývoj finančního zdraví vybraných firem po dobu čtyř let.

Zdrojem informací pro zpracování praktické části bakalářské práce jsou údaje z rozvahy a výkazu zisků a ztrát jednotlivých firem z roku 2005 – 2008. Tyto údaje jsem získala z výročních zpráv jednotlivých firem na internetovém portále Ministerstva Spravedlnosti České republiky, kde je zveřejněn Obchodní rejstřík a Sbírka listin těchto podniků. Údaje použité pro výpočty jsou uváděny v tisících Kč.

2 Literární rešerše

2.1 Finanční zdraví jako ekonomická kategorie

Nejprve je nutné definovat finanční zdraví podniku jako ekonomickou kategorii. Grünwald (2001) definuje finanční zdraví takto: „Finanční zdraví je dáno aktuálním stavem podnikových financí. Finančně zdravý podnik nejeví příznaky finančního ohrožení svého pokračujícího trvání, protože lze předpokládat, že v dohledné době (minimálně do roka) nedojde ani k platební neschopnosti ani k předlužení“.

Další pojmy související s finančním zdravím podle Grünwalda (2001):

- Podlomení finančního zdraví se projevuje jako finanční tíseň. Podnik je ve finanční tísní, když jsou finanční potíže tak vážné, že nemohou být vyřešeny bez výrazných změn v provozní nebo ve finanční činnosti.
- Finančně zdravý podnik vykazuje dostatečnou rentabilitu a přiměřené jištění finančních rizik (likviditu a finanční stabilitu).
- Základní představu o finančním zdraví a finančním chování si finanční analytik vytváří podle údajů v rozvaze a ve výkazu zisků a ztrát.

2.2 Metody testování finančního zdraví

Dle Grünwalda (2001): „Finanční zdraví podniku sice nelze přímo vypočítat, nicméně analýza kvantitativních charakteristik financí podniku tvoří právem základ diagnostických metod“.

- Finanční zdraví testujeme tak, že zjišťujeme přítomnost obvyklých příznaků oslabení nebo odolnosti financí podniku ve vztahu k vybraným aspektům finanční kondice. Nejde o celkové vyšetření, protože výsledek formalizovaných testů může vyvolávat otázky, co vše je třeba objasnit před navržením diagnózy.
- Standardní finanční analýza testuje stav finančního zdraví poměrovými ukazateli, které vyjadřují vztahy mezi relevantními položkami z rozvahy a z výkazu zisků a ztrát.

2.3 Poměrové ukazatele

Základní poměrové ukazatele testují tři aspekty finančního zdraví: rentabilitu, likviditu a finanční stabilitu.

Univerzální poměrové ukazatele vznikají z finančních (nehmotných) položek, které jsou uvedeny v pasivech (celkový kapitál, vlastní kapitál, krátkodobé závazky), někdy v aktivech (nehmotná oběžná aktiva), nebo ve výkazu zisků a ztrát (zisk po zdanění, zisk před úroky a zdaněním, nákladové úroky), popř. ve vykazovaných peněžních tocích (zisk po zdanění upravený o nepeněžní operace).

Složení univerzálních poměrových ukazatelů:

- Ve jmenovateli ukazatelů jsou rizikové faktory, a to položky z pasiv rozvahy, ale také (jako výjimka) zásoby.

- V jejich čitateli jsou položky představující krytí neboli jištění rizik, především je to zisk v jeho různých vyjádřeních, ale také krytí některými aktivy jako jsou nehmotná oběžná aktiva či pracovní kapitál.

Na změně univerzálních poměrových ukazatelů se podílí různou měrou změna čitatele a změna jmenovatele. Příčiny změny čitatele nebo jmenovatele zkoumá *faktorová analýza*. Relativní změna čitatele či jmenovatele je poměřována ve vztahu ke společné srovnávací veličině, např. k tržbám nebo k aktivům. Při čemž dochází k rozkladu každého univerzálního ukazatele na dva nebo více smysluplných faktorů. Faktory jsou znovu vyjádřeny poměrovými ukazateli. Příkladem faktorové analýzy je Du Pontská pyramidová analýza rentability. (Grünwald, R., 2001)

2.4 Analýza finančního zdraví

Dle Grünwalda (2001): „Analýza peněžních toků zjišťuje čisté peněžní toky vytvořené v provozní, v investiční a ve finanční činnosti. Zjištěné hodnoty se porovnávají mezi sebou navzájem a také k některým dalším veličinám, a na základě toho se hodnotí jednotlivé aspekty finančního zdraví (rentabilita, likvidita, finanční stabilita).“

2.4.1 Ukazatele rentability

- Zisk po zdanění Z (EAT – earnings after taxes) vytváří zájem na podnikání, je to tlumící polštář vůči možným budoucím ztrátám, je zdrojem samofinancování rozvoje, zdrojem pro splácení úvěrů a je vhodný jako nástroj motivace manažerů.
- Zdaněná rentabilita vlastního kapitálu RVK (ROE – return on equity) vyjadřuje vztah zisku po zdanění Z k účetní hodnotě kapitálu VK, který patří vlastníkům podniku:

$$\text{rentabilita vlastního kapitálu (ROE)} = \frac{Z(\text{EAT})}{VK} \times 100[\text{v}\%]$$

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

Rentabilita vlastního kapitálu slouží k testování:

- možné účasti kapitálu na zvyšování kapitálových zdrojů,
- udržitelné míry růstu podniku, odvozené od tempa růstu vlastního kapitálu,
- šance na udržení reálné hodnoty vlastního kapitálu v podmínkách inflace,
- úrovně výnosnosti vlastního kapitálu ve srovnání s náklady na cizí kapitál

Vlastní kapitál v sobě zahrnuje základní kapitál i další složky, např. emisní ážio, zákonné a další fondy vytvářené ze zisku i zisk běžného období.

(Grünwald, R., 2001, Kislingerová, E., 2007)

- Zisk před úroky a zdaněním ZUD (EBIT – earnings before interest and taxes) je částka, která může být rozdělena mezi věřitele, vlastníky a stát. Je plodem majetku, který byl pořízen za veškerý investovaný kapitál
- Nezdáněná rentabilita celkového kapitálu RCK (ROA – return on assets) vyjadřuje vztah zisku před úroky a zdaněním ZUD k účetní hodnotě veškerého majetku, nebo-li aktiv A a tudíž i k účetní hodnotě veškerého vloženého kapitálu, nebo-li pasiv P

$$\text{rentabilita celkového kapitálu (ROA)} = \frac{\text{ZUD(EBIT)}}{A} \times 100[\text{v}\%]$$

Rentabilita celkového kapitálu (ROA), nebo-li rentabilita aktiv, někdy nazývaná také produkční síla, je klíčovým měřítkem rentability. Poměří zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, zda byla financována z vlastního kapitálu nebo kapitálu věřitelů. Slouží k porovnávání výnosnosti podniků s různou skladbou pasiv, nebo-li s různou zadlužeností. Na schopnost vydělat působí ekonomické a technické vlivy. Vliv má velikost podniku, organizace výroby a vyspělost technologie.

I odvětvově příbuzné podniky by většinou výtěžily ze stejné hodnoty majetku a kapitálu různý zisk před úroky a zdaněním (EBIT).

Rentabilita vlastního kapitálu i rentabilita celkového kapitálu splňují kritéria pro univerzální ukazatele: v čitateli i jmenovateli jsou finanční veličiny. Ve vzorci pro rentabilitu celkového kapitálu sice figurují aktiva, která tu však jsou v zastoupení za stejná pasiva, neboť již z názvu ukazatele je patrné, že jde o kapitál.

(Grünwald R., 2001, Kislingerová E., 2007)

Východiskem pro stanovení jejich krajní přijatelné hodnoty je doporučený finanční vztah. Tzv. Index finanční páky IFP, který nám udává poměr nezdaněné rentability vlastního kapitálu k nezdaněné rentabilitě celkového kapitálu a má být větší než 1:

$$\text{IFP} = \frac{ZD}{VK} \div \frac{ZUD}{A} > 1$$

kde ZD je zisk před zdaněním

Tento vztah je splněn, jestliže průměrná úroková sazba z přijatých úvěrů je nižší než nezdaněná rentabilita celkového kapitálu. Podnikatel by měl mít zájem na dosažení vyšší rentability vlastního kapitálu při použití cizího kapitálu.

Je-li $\frac{ZD}{VK} > \frac{ZUD}{A}$, potom je i $\frac{ZD}{VK} >$ průměrná úroková míra z přijatých úvěrů.

Protože se rentabilita vlastního kapitálu (ROE) vyjadřuje vztahem $\frac{ZD}{VK}$ je nutno jako

její krajní přijatelnou hodnotu vzít průměrnou úrokovou míru z přijatých úvěrů, která je zdaněná sazbou daně z příjmů. (Grünwald R., 2001)

2.4.2 Ukazatele likvidity

Dluhy vyvolávají finanční rizika. Pokračující trvání podniku může být ohroženo platební neschopností, nebo-li insolvencí, tj. neschopností uhradit včas a v plné výši své dluhy, a také předlužením, jestliže dluhy jsou větší než hodnota majetku. Likvidita je nezbytnou podmínkou pro dlouhodobou existenci podniku. Její výše a řízení je otázkou strategie firmy. Oběžný majetek neprodukuje žádný zisk, naopak kapitál je v oběžných aktivech vázán. Výsledná likvidita je proto vždy určitým kompromisem o udržení co nejnižší úrovně při neohrožení existence firmy. Na likviditu působí kromě výše krátkodobých závazků ještě některé další činitele, které se promítají ve výsledných hodnotách. Především se jedná o vliv vnějšího ekonomického prostředí.

(Grünwald R., 2001, Kislingerová E., 2007)

- **Krátkodobá likvidita** udává míru schopnosti a připravenosti podniku uhradit ze stávajícího likvidního majetku krátkodobé dluhy, což jsou krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry a to včas a v plné výši v době jejich splatnosti. Testuje se pomocí běžné a pohotové likvidity. Krátkodobá likvidita klade důraz na umístění krátkodobých položek v čitateli i jmenovateli poměrového ukazatele.

Běžná likvidita = oběžná aktiva/krátkodobé závazky

Pohotová likvidita = oběžná aktiva – zásoby/krátkodobé závazky

Hotovostní likvidita = peněžní prostředky/krátkodobé závazky

Poměrové ukazatele krátkodobé likvidity se nehodí jako univerzální ukazatele pro jakýkoliv podnik. (Grünwald R., 2001, Kislingerová E., 2007)

- **Provozní likvidita** vyjadřuje pravděpodobnost, nebo-li míru naděje, že v krátké době a to do roka nedojde k finanční tísní vyvolané obtížemi, které mohou vzniknout z krytí provozních výdajů provozními příjmy.

Provozní likvidita se testuje podle údajů v rozvaze nebo podle struktury peněžních toků z provozní činnosti. Klade důraz na umístění položek pocházejících z provozní činnosti v čitateli a jmenovateli.

- **Provozní pohotová likvidita PPL** vyjadřuje poměr likvidního majetku ke krátkodobým závazkům. Nezahrnují se do ní krátkodobé bankovní úvěry, protože nepocházejí z provozní činnosti.

$$PPL = \text{krátkodobé pohledávky} + \text{finanční majetek} / \text{krátkodobé závazky}$$

Prahovou hodnotou tohoto ukazatele je 1,0, při které krátkodobé pohledávky dohromady s finančním majetkem tak akorát stačí na úhradu krátkodobých závazků. „Některé stávající krátkodobé pohledávky mohou však zůstat v příštím období nesplaceny a některé krátkodobé závazky budou možná splatné před vytvořením patřičných likvidních peněžních zdrojů. Proto krajní přijatelnou hodnotu provozní pohotové likvidity je třeba stanovit vyšší, než kolik činí prahová hodnota, např. 1,2.“ (Grünwald R., 2001)

V pravidlech pro financování podniku je doporučováno krytí trvale se obracejících zásob dlouhodobým kapitálem.

Do kategorie dlouhodobého kapitálu patří vlastní kapitál, dlouhodobé závazky a dlouhodobé bankovní úvěry.

- Pracovní kapitál PK, nebo-li také ČPK (čistý pracovní kapitál) je dán rozdílem mezi oběžnými aktivy a krátkodobými pasivy. Pracovní kapitál se financuje dlouhodobým kapitálem. Krátkodobá pasiva jsou krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry.

- Krytí zásob pracovním kapitálem KZPK je dáno podílem pracovního kapitálu na financování zásob

Krytí zásob pracovním kapitálem = pracovní kapitál/zásoby

Prahovou hodnotou ukazatele krytí zásob pracovním kapitálem je 1,0, tj. krytí veškerých zásob, včetně trvale se obracejících.

„Pravděpodobně ne všechny zásoby by se ukázaly jako trvale se obracející, kdyby je bylo možno z účetní závěrky identifikovat. Lze tedy připustit, aby část zásob byla financována z krátkodobých zdrojů, zvláště tam, kde jsou dlouhodobé cizí zdroje dražší nebo obtížněji dostupné. Proto krajní přijatelnou hodnotu krytí zásob pracovním kapitálem je možno stanovit poněkud pod prahovou hodnotou 1,0 např. 0,7.“

(Grünwald R., 2001)

2.4.3 Finanční stabilita

Finanční stabilita je dána bezpečnou úrovní tvorby čistých peněžních toků z provozní činnosti k úhradě ročního objemu úroků a splatných dluhů, které vznikají spontánně v provozní činnosti i vědomě ve finanční činnosti.

Finanční stabilita má osvědčit,

- že v případě okamžitého nedostatku likvidity se budou ve finančním zdraví nacházet rezervy, které nám pomohou překonat dočasné finanční potíže, které pramení z provozní činnosti
- že snižování neobchodních dluhů nepřivede k platební neschopnosti, a tudíž je zajištěno pokračování firmy z finančního hlediska.

Ve finanční činnosti dluhy vznikají vědomě emisí dlužních cenných papírů a úvěrovými smlouvami.

Dluhová služba vyžaduje včasné placení úroků ze všech úročených dluhů a také úhradu splatných splátek jistiny v termínu.

Úroky se platí z nákladů, zatímco splátky se hradí ze zisku po zdanění upraveného o nepeněžní výdaje, nejčastěji v podobě „zisk po zdanění + odpisy“.

Jako krátkodobé bankovní úvěry jsou vykazovány všechny bankovní úvěry, které jsou splatné příští rok.

- Finanční stabilita z pohledu bankovních úvěrů je testována ukazatelem krytí dluhové služby KDLS

Krytí dluhové služby = zisk po zdanění + odpisy + úroky/úroky + krátkodobý bankovní úvěr

Ukazatelem KDLS můžeme zjistit, jestliže úvěrová zadluženost nepřivodí platební neschopnost z nedostatečných zdrojů na splácení bankovních úvěrů. V praxi se tento ukazatel zatím příliš neujal, a to i přesto, že má schopnost vypovídat o připravenosti podniku vyhovět zcela nebo alespoň z části aktuálním nárokům na dluhovou službu.

- Finanční stabilita se většinou testuje z hlediska schopnosti platit úroky ze všech úročných dluhů, a především z hlediska doby, za kterou bychom mohly postupně splatit všechny dluhy a to včetně krátkodobých závazků.
- Doba splácení dluhů DSD se vyjadřuje počtem let, po jejichž uplynutí by byly splaceny všechny dluhy, kdyby všechny odpovídající peněžní toky zůstaly na úrovni běžného roku, a kdyby se používaly hlavně na splácení dluhů.

Doba splácení dluhů = dluhy/zisk po zdanění + odpisy [v letech]

Dluhy = cizí zdroje – rezervy

„Prahová hodnota DSD = 1 by vyjadřovala možnost splatit všechny dluhy do jednoho roku. Vzhledem k rozdílům ve lhůtě splatnosti jednotlivých dluhů lze reálně předpokládat (i když konkrétní lhůty splatnosti z účetních výkazů nevyčteme), že krajní

přijatelná hodnota doby splácení dluhů může být značně delší. V Česku může vyvolat obavy poskytovatelů krátkodobého revolvingového úvěru, pokud jde o návratnost zapůjčených prostředků, když ukazatel doby splácení dluhů je např. delší než 3,5 roku.“ (Grünwald R., 2001)

- Úrokové krytí UK vyjadřuje násobek zisku před úroky a zdaněním vzhledem k nákladovým úrokům. Je v něm míra pravděpodobnosti, že věřitelé nepřijdou o výnos z poskytnutého úvěru.

Úrokové krytí = zisk před úroky a zdaněním/úroky

Prahová hodnota UK = 1 by znamenala, že celý zisk před úroky a zdaněním by padl na úroky. Budoucí výnosy věřitelů by jistilo teprve úrokové krytí vyšší, v Česku např. nejméně 2,5 krát.

- Často doporučované ukazatele zadluženosti jako jsou: cizí zdroje/aktiva, vlastní kapitál/aktiva, aktiva/vlastní kapitál, cizí zdroje/vlastní kapitál, vlastní kapitál/cizí zdroje jsou složeny především z finančních položek, ale žádná z nich nepředstavuje jištění, nebo-li krytí rizikového faktoru. Jsou to ukazatele struktury pasiv, které jsou podpůrnými ukazateli ve faktorové analýze. Avšak nejsou to univerzální ukazatele a proto je nelze použít k testování úrovně finanční stability ani k porovnávání mezi podniky. (Grünwald R., 2001)

2.5 Soustavy ukazatelů

2.5.1 Účelové výběry ukazatelů

Jsou sestavované na bázi komparativně-analytických nebo matematicko-statistických metod. Cílem je sestavit takové výběry ukazatelů, které by dokázaly kvalitně diagnostikovat finanční situaci firmy (finanční zdraví), resp. predikovat její krizový vývoj (finanční tíseň). Podle účelu jejich použití se výběry člení na:

- **Bankrotní (predikční) modely** predikují bankrot podniku, nebo-li jeho úpadek, před kterým by měly poskytovat včasné varování. Byly odvozeny na základě skutečných dat, u firem, které v minulosti zbankrotovaly, nebo naopak dobře prosperovaly. Výběr zařazených poměrových ukazatelů a jejich váha ve vzorci (vážený součet poměrových ukazatelů) se stanoví statisticky srovnáním vývoje poměrových ukazatelů, zjištěného v podnicích, které se v uplynulých letech ocitly v konkurzu (nebo podobné situaci), s vývojem v podnicích, které nepostihl nebo neohrozil bankrot. Jestliže se dosadí do vzorce hodnoty poměrových ukazatelů, které byly zjištěny v určitém podniku, a výsledek nedosahuje stanovené minimální hodnoty, měly bychom v dohledné době počítat s úpadkem podniku. Do bankrotních modelů patří např. Altmanovo Z-skóre, Index IN95 od manželů Neumaierových.
- **Bonitní (diagnostické) modely** odpovídají na otázku, zda jde o dobrou, anebo špatnou firmu. Předpovídají růst hodnoty podniku. Jejich cílem je klasifikovat podniky podle stupně finančního zdraví v celém spektru od velmi nadějného až po velmi chabé. Zjištěné poměrové ukazatele se hodnotí počtem bodů a pak se podle stanoveného pravidla k dosaženému celkovému počtu bodů přisoudí podniku určitý stupeň finančního zdraví. Výběr poměrových ukazatelů i požadavky na jejich výši se určují na základě ekonomických vztahů, doplněných o empirické poznatky finančních analytiků. Bonitní modely jsou např. Tamariho index, Grünwaldův index, Kralickův index a index IN99 od manžel Neumaierových. (Grünwald R., 2001, Sedláček J., 1998)

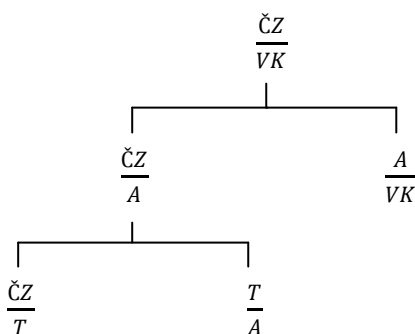
2.5.2 Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů

Jejich typickým příkladem jsou pyramidové soustavy, které slouží k identifikaci logických a ekonomických vazeb mezi ukazateli jejich rozkladem.

Pyramidové soustavy ukazatelů

Rozkládají ukazatel na vrcholu pyramidy do dalších dílčích ukazatelů pomocí multiplikatивních (násobení nebo dělení) nebo aditivních (sčítání nebo odčítání) vazeb. Rozklad ukazatele ROE byl vyvinut a poprvé použit v nadnárodní chemické společnosti Du Pont de Nemeurs.

Proto je nejznámější právě rozklad Du Pont, který považuje za vrcholový ukazatel výnosnost vlastního kapitálu (ROE) a vymezuje tři hlavní determinanty tohoto ukazatele: ziskovou marži, obrat aktiv a finanční páku.



kde

ČZ je hospodářský výsledek za účetní období

VK je vlastní kapitál

A jsou aktiva

T jsou tržby

$\frac{\text{ČZ}}{\text{VK}}$ je výnosnost vlastního kapitálu

$\frac{\text{ČZ}}{\text{T}}$ je zisková marže

$\frac{\text{T}}{\text{A}}$ je obrat aktiv

$\frac{\text{A}}{\text{VK}}$ je finanční páka

(Neumaierová, I., Neumaier, I., 2002)

2.6 Pásma finančního zdraví

Míra finančního zdraví podniku nám má říct, jak velkým rizikům z provozní činnosti mohou finance podniku odolat. Je vyjádřena zařazením podniku do nějakého ze čtyř pásem důvěryhodnosti, které jsou označeny slovní „známkou“ a písemným rozlišením.

A - Pevné zdraví

- By jistilo podnik i při závažných nezdarech v provozní činnosti (např. v souvislosti s neúspěšným strategickým projektem) či při externím ohrožení.

B - Dobré zdraví

- by podrželo podnik při přechodných nesnázích v obchodní činnosti (např. při ztrátě určitého trhu). Čím blíže je k úrovni pevného zdraví, tím větší je odolnost proti externímu ohrožení.

C - Slabší zdraví

- při něm by případné provozní potíže (např. při provozní havárii) mohly způsobit přechodné finanční problémy.

D - Churavění (křehké zdraví)

- činí podnik náchylným k finanční tísní. Nelze vyloučit úpadek.

(Grünwald R., 2001, Grünwald, R., Holečková J., 2009)

2.7 Zdroje informací

2.7.1 Rozvaha (balance)

Rozvaha neboli bilance ukazuje finanční situaci firmy – stav jejího majetku a závazků k určitému datu, většinou k poslednímu dni finančního roku firmy.

Údaje zjištěné z rozvahy charakterizují stav ekonomické veličiny, jedná se o tzv. okamžikové, stavové ukazatele. Základní složky rozvahy jsou aktiva a pasiva, musí platit princip bilanční rovnosti, neboli aktiva = pasiva.

Levá strana ukazuje aktiva společnosti, uvádí přehled toho, co podnik vlastní (např. hotovost, zásoby) a co mu dluží další ekonomické subjekty (pohledávky, majetkové účasti).

Pravá strana rozvahy ukazuje, jakým způsobem jsou aktiva firmy financována. Jde o pasiva společnosti, tzn. co firma dluží jiným ekonomickým subjektům (bankovní půjčky, obligace neboli dluhopisy, závazky vůči dodavatelům), a vlastní kapitál (majetek akcionářů, akcionářský kapitál).

Rozvaha je výkaz o stavu majetku a neukazuje tok peněz ve firmě během finančního roku. Tato informace je obsažena ve výkazu zisku a ztráty.

(Kislingerová, E., 2007, Blaha, Z., Jindřichovská, I., 2006)

2.7.2 Výkaz zisku a ztráty (výsledovka)

Výkaz zisku a ztráty je výkaz o pohybu peněz za určité období (finanční rok) a podává přehled o nákladech a výnosech.

Smyslem výkazu zisku a ztráty je informovat o úspěšnosti práce podniku, o výsledku, kterého dosáhl podnikatelskou činností.

Náklady, tj. kolik peněz firma vydala během určitého období (za platy zaměstnanců, za materiál, režii, daně). Jsou peněžní částky, které podnik v daném účetním období účelně vynaložil na získání výnosů, i když k jejich skutečnému zaplacení nemuselo ve stejném období dojít.

Výnosy, tj. kolik peněz firma získala během určitého období z prodeje svých výrobků a služeb. Jsou peněžní částky, které podnik získal z veškerých svých činností za dané účetní období bez ohledu na to, zda v tomto období došlo k jejich inkasu.

Rozdíl mezi výnosy a náklady tvoří zisk, resp. ztrátu za běžné finanční období.

Nákladové a výnosové položky se neopírají o skutečné hotovostní toky – příjmy a výdaje, a proto ani výsledný čistý zisk neodráží čistou skutečnou hotovost získanou hospodařením podniku.

V České republice má stupňovité uspořádání; je rozlišována část provozní, finanční a mimořádná. (Kislingerová, E., 2007, Blaha Z., Jindřichovská, I., 2006).

2.8 Jednotlivé modely finančního zdraví

2.8.1 Bankrotní modely

2.8.1.1 Taflerův bankrotní model

Byl publikován v roce 1977 a využívá 4 poměrové ukazatele:

R_1 = zisk před zdaněním/krátkodobé závazky

R_2 = oběžná aktiva/cizí kapitál

R_3 = krátkodobé závazky/cizí kapitál

R_4 = tržby celkem/celková aktiva

Taflerova diskriminační rovnice má tvar:

$$T = 0,53 \cdot R_1 + 0,13 \cdot R_2 + 0,18 \cdot R_3 + 0,16 \cdot R_4$$

Pokud vypočtené $T > 0,3$, jde o firmy s malou pravděpodobností bankrotu.

U firem, které dosahují hodnotu funkce $T < 0,2$, lze očekávat bankrot s vyšší pravděpodobností.

(Sedláček, J., 2007)

2.8.1.2 Altmanova formule bankrotu (Z-skóre)

Altmanova formule bankrotu, nazývaná i Z-skóre, vychází z diskriminační analýzy uskutečněné koncem 60. a v 80. letech u několika desítek zbankrotovaných a nezbankrotovaných firem. Profesor Altman stanovil diskriminační funkci vedoucí k výpočtu Z-skóre diferencovaně pro firmy s akciemi veřejně obchodovatelnými na burze a zvláště pro předvídaní finančního vývoje ostatních firem. Různě stanovil i hranice pásem pro predikci finančního vývoje firmy. (Sedláček, J., 2007)

Z-skóre pro firmy s veřejně obchodovatelnými akciemi:

$$Z_i = 1,2 \cdot A + 1,4 \cdot B + 3,3 \cdot C + 0,6 \cdot D + 1,0 \cdot E$$

kde

- A = pracovní kapitál/celková aktiva
- B = zisk po zdanění/celková aktiva
- C = zisk před zdaněním a úroky/celková aktiva
- D = tržní hodnota vlastního kapitálu/celkové dluhy
- E = celkové tržby/celková aktiva

Z-skóre vyjadřuje finanční situaci firmy a je určitým doplňujícím faktorem při finanční analýze firmy. Uspokojivou finanční situaci hodnocené firmy indikuje hodnota ukazatele větší než 2,99. Při vypočítané hodnotě od 1,81 do 2,99 hovoříme o tzv. nevyhraněné finanční situaci (tzv. šedá zóna – „grey area“), a je-li hodnota Z-skóre menší než 1,81, signalizuje to velmi silné finanční problémy firmy a tehdy je třeba se zamyslet nad otázkou možného bankrotu firmy.

Pro ostatní podniky se Z-skóre vypočítá podle Altmana za vztahu:

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

Kde A, B, C a E jsou definovány stejně jako v předchozím vztahu a D se stanoví jako podíl základního jmění k celkovým dluhům.

Hranice pro předvídání finanční situace jsou v tomto případě následující:

Pokud	$Z > 2,9$	můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
	$1,2 < Z \leq 2,9$	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
	$Z \leq 1,2$	firma je ohrožena vážnými finančními problémy

(Sedláček, J., 2007)

2.8.2 Bonitní modely

2.8.2.1 Index bonity

Index bonity (nazývaný též indikátor bonity) je založen na multivariační diskriminační analýze podle zjednodušené metody. Používá se hlavně v německy mluvících zemích.

Pracuje s následujícími 6 ukazateli:

x_1 = cash flow/cizí zdroje

x_2 = celková aktiva/cizí zdroje

x_3 = zisk před zdaněním/celková aktiva

x_4 = zisk před zdaněním/celkové výkony

x_5 = zásoby/celkové výkony

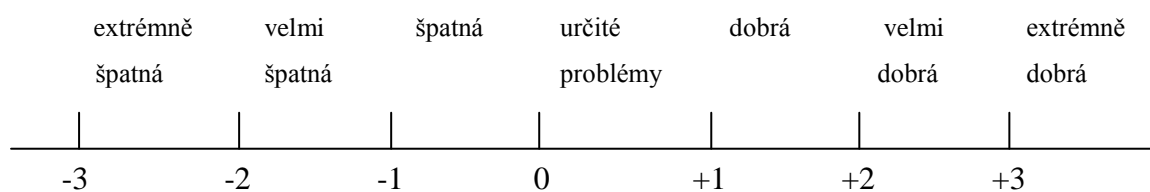
x_6 = celkové výkony/celková aktiva

Index bonity pak můžeme vypočítat z rovnice:

$$B_i = 1,5 \cdot x_{i1} + 0,08 \cdot x_{i2} + 10 \cdot x_{i3} + 5 \cdot x_{i4} + 0,3 \cdot x_{i5} + 0,1 \cdot x_{i6}$$

Čím větší hodnotu B_i dostaneme, tím je finančně-ekonomická situace hodnocené firmy lepší.

Přesnější závěry můžeme vyslovit s využitím následující hodnotící stupnice:



(Sedláček, J., 2007)

2.8.2.2 Grünwaldův index bonity

Je založen na 6 poměrových ukazatelích, které jsou vztaženy k tzv. přijatelné hodnotě, a výsledkem jsou pak body přidělené každému ukazateli.

Index bonity je aritmetický průměr z počtu bodů získaných za jednotlivé poměrové ukazatele. Jestliže aritmetický průměr činí alespoň 1 bod či více, jedná se o uspokojivé finanční zdraví. Méně než 1 bod nás upozorňuje na možné finanční potíže, které dříve či později mohou nastat.

Ukazatele reprezentují tři oblasti, kde vzorce ukazatelů jsou uvedeny za velkými písmeny a malá písmena provázejí krajní přijatelné hodnoty.

1. Poměrové ukazatele rentability

Rentabilita celkového kapitálu ROA

A Zisk před úroky a zdaněním/Aktiva (v %)

a průměrná úroková míra z přijatých úvěrů u (v %)

Rentabilita vlastního kapitálu ROE

E Zisk po zdanění/Vlastní kapitál (v%)

e průměrná zdaněná úroková míra z přijatých úvěrů $u \cdot (1-d)$ (v %),

kde d je sazba daně z příjmů

2. Poměrové ukazatele likvidity

Provozní pohotová likvidita

L (Krátkodobé pohledávky + finanční majetek)/Krátkodobé závazky

l raději více než 1, např. minimálně 1,2

Krytí zásob pracovním kapitálem (přiměřenost pracovního kapitálu)

P (Oběžná aktiva – krátkodobé závazky – krátkodobé úvěry)/Zásoby

p méně než 1, např. minimálně 0,7

3. Poměrové ukazatele finanční stability

Krytí dluhů peněžními toky

T (Zisk + odpisy)/dluhy (tj. převrácená hodnota doby splácení dluhů)

t i mnohem méně než 1, např. minimálně 0,3

Úrokové krytí

U Zisk před úroky a zdaněním/Úroky

u i značně více než jedenkrát, např. minimálně 2,5 krát

Grünwaldův index bonity IB představuje syntézu za všechny sledované aspekty finančního zdraví:

$$IB = 1/6 (A/a + E/e + L/l + P/p + T/t + U/u) \text{ (body)}$$

Pásma finančního zdraví podniku lze navázat na index bonity podle Grünwalda (2001), např. takto:

A – pevné zdraví IB = 2,0 body a více

a přitom všechny poměrové ukazatele alespoň 1,0 bod

B – dobré zdraví IB = 1,0 až 1,9 bodu

a přitom provozní pohotová likvidita a úrokové krytí alespoň 1,0 bod

C – slabší zdraví IB = 0,5 až 0,9 bodu

a přitom provozní pohotová likvidita alespoň 1,0 bod

D – churavění IB = méně než 0,5 bodu

(Grünwald, R., 2001)

3 Metodika

3.1 Cíl práce

Hlavním cílem mé práce je posoudit finanční zdraví firmy pomocí ukazatelů finančního zdraví. K posouzení jsem si vybrala pět stavebním firem Metrostav, a. s., Hochtief CZ, a. s., EKO Agrostav, a. s., PSK – průmyslové stavby a konstrukce, a. s. a NBS – Invest, a. s. Při výpočtech jsem vycházela z údajů získaných z výročních zpráv jednotlivých firem, především z rozvahy a výkazu zisků a ztrát, a to za roky 2005 – 2008. K posouzení finančního zdraví jsem použila indexy IN od manželů Neumaierových.

3.2 Indexy IN

Tyto indexy vznikly v různých letech, podle nichž mají své označení IN95, IN99, IN01 a IN05. Z toho je index IN95 bankrotním indexem, IN99 bonitním, IN01 je spojením předchozích dvou indexů a IN05 je vylepšeným indexem IN01.

1) IN95

$$IN95 = V1 \cdot \frac{A}{CZ} + 0,11 \cdot \frac{EBIT}{NÚ} + V3 \cdot \frac{EBIT}{A} + V4 \cdot \frac{VÝN}{A} + 0,1 \cdot \frac{OA}{KZÚ} - V6 \cdot \frac{ZPL}{VÝN}$$

2) IN99

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

3) IN01

$$IN01 = 0,13 \cdot \frac{A}{CZ} + 0,04 \cdot \frac{EBIT}{NÚ} + 3,92 \cdot \frac{EBIT}{A} + 0,21 \cdot \frac{VÝN}{A} + 0,09 \cdot \frac{OA}{KZÚ}$$

4) IN05

$$IN05 = 0,13 \cdot \frac{A}{CZ} + 0,04 \cdot \frac{EBIT}{NÚ} + 3,97 \cdot \frac{EBIT}{A} + 0,21 \cdot \frac{VÝN}{A} + 0,09 \cdot \frac{OA}{KZÚ}$$

Kde:

- A = aktiva
- CZ = cizí kapitál
- EBIT = zisk před úroky a zdaněním
- NÚ = nákladové úroky
- VÝN = výnosy
- OA = oběžná aktiva
- KZÚ = krátkodobé závazky a úvěry
- ZPL = závazky po lhůtě splatnosti
- V1 až V6 = váhy jednotlivých ukazatelů

4 Praktická část

4.1 Indexy IN

Inka a Ivan Neumaierovi sestavili čtyři indexy, které umožňují posoudit finanční výkonnost a důvěryhodnost českých podniků.

4.1.1 IN95

Je výsledkem analýzy 24 empiricko-induktivních ukazatelových systémů, které vznikly na základě modelu ratingu a praktické zkušenosti při analýze finančního zdraví podniků. Akcentuje hledisko věřitele, a proto byl označen jako index důvěryhodnosti nebo také věřitelský (bankrotní) index. Při odhadování finanční tísně (platební neschopnosti) podniku vykazuje index více než 70% úspěšnost. Obdobně jako Altmanovo Z-skóre obsahuje index IN95 standardní poměrové ukazatele z oblasti aktivity, výnosnosti, zadluženosti a likvidity. (Sedláček, J., 2007)

$$IN95 = V1 \cdot \frac{A}{CZ} + 0,11 \cdot \frac{EBIT}{NÚ} + V3 \cdot \frac{EBIT}{A} + V4 \cdot \frac{VÝN}{A} + 0,1 \cdot \frac{OA}{KZÚ} - V6 \cdot \frac{ZPL}{VÝN}$$

Kde:

- A = aktiva
- CZ = cizí kapitál
- EBIT = zisk před úroky a zdaněním
- NÚ = nákladové úroky
- VÝN = výnosy
- OA = oběžná aktiva
- KZÚ = krátkodobé závazky a úvěry
- ZPL = závazky po lhůtě splatnosti
- V1 až V6 = váhy jednotlivých ukazatelů

Výsledná klasifikace podniku se provede podle:

$IN > 2$ můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci

$1 < IN \leq 2$ „šedá zóna“ nevyhraněných výsledků

$IN \leq 1$ podnik je ohrožen vážnými finančními problémy

(Sedláček J., 2007)

Tab. 1: Váhy indexu IN95 pro jednotlivé OKEČ

OKEČ	Název	V1	V3	V4	V6
A	Zemědělství	0,24	21,35	0,76	14,57
B	Rybolov	0,05	10,76	0,90	84,11
C	Dobývání nerostných surovin	0,14	17,74	0,72	16,89
CA	Dobývání energetických surovin	0,14	21,83	0,74	16,31
CB	Dobývání ostatních surovin	0,16	5,39	0,56	25,39
D	Zpracovatelský průmysl	0,24	7,61	0,48	11,92
DA	Potravinářský průmysl	0,26	4,99	0,33	17,38
DB	Textilní a oděvní průmysl	0,23	6,08	0,43	12,73
DC	Kožedělný průmysl	0,24	7,95	0,43	8,79
DD	Dřevařský průmysl	0,24	18,73	0,41	11,57
DE	Papírenský a polygrafický průmysl	0,23	6,08	0,44	16,99
DF	Koksování a rafinérie	0,19	4,09	0,32	2026,93
DG	Výroba chemických výrobků	0,21	4,81	0,57	17,06
DH	Gumárenský a plastikařský průmysl	0,22	5,87	0,38	43,01
DI	Stavební hmoty	0,20	5,28	0,55	28,05
DJ	Výroba kovů	0,24	10,55	0,46	9,74
DK	Výroba strojů a přístrojů	0,28	13,07	0,64	6,36
DL	Elektrotechnika a elektronika	0,27	9,50	0,51	8,27
A	Výroba dopravních prostředků	0,23	29,29	0,71	7,46
DN	Jinde nezařazený průmysl	0,26	3,91	0,38	17,62
E	Elektřina, voda, plyn	0,15	4,61	0,72	55,89
F	Stavebnictví	0,34	5,74	0,35	16,54
G	Obchod, opravy motorových vozidel	0,33	9,70	9,70	28,32
H	Pohostinství a ubytování	0,35	12,57	0,88	15,97
I	Doprava, sklad., spoje	0,07	14,35	0,75	60,61
	Ekonomika ČR	0,22	8,33	0,52	16,80

(Neumaierová, I., Neumaier, I., 2002)

4.1.2 IN99

Akcentuje pohled vlastníka a vyjadřuje kvalitu (bonitu) podniku z hlediska jeho finanční výkonnosti. Je výsledkem diskriminační analýzy, upravuje váhy použité v indexu IN95 platné pro ekonomiku ČR s ohledem na jejich význam pro dosažení kladné ekonomické hodnoty ekonomického zisku (EVA).

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

Výsledná klasifikace podniku se provede podle:

$IN > 2,07$	podnik dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku
$1,42 \leq IN \leq 2,07$	situace není jednoznačná, ale podnik spíše tvoří hodnotu
$1,089 \leq IN \leq 1,42$	nerozhodná situace, podnik má přednosti, ale i výraznější problémy
$0,684 \leq IN \leq 1,089$	podnik spíše netvoří hodnotu
$IN < 0,684$	podnik má zápornou hodnotu ekonomického zisku (ničí hodnotu)

Bonitní index IN99 doplňuje bankrotní index IN95, neboť plnění věřitelského kritéria představuje pro vlastníka podmínku nutnou, ale ne postačující. Skutečnost, že podnik je schopen plnit své závazky, ještě nemusí znamenat, že tvoří hodnotu pro vlastníky, tzn., že dosahuje vyšší výnosnosti vlastního kapitálu, než činí sazba alternativního nákladu na kapitál. Úspěšnost bonitního indexu je vyšší než 85 % a je vhodný zejména v případech, kdy lze jen obtížně stanovit alternativní náklad na vlastní kapitál podniku, který je základní podmínkou pro propočet ekonomického zisku.

(Sedláček, J., 2007)

4.1.3 IN01

Je spojením indexů IN95 a IN99 a vznikl diskriminační analýzou vzorků 1915 podniků z průmyslu, rozdělených na skupinu 583 podniků tvořících hodnotu, skupinu 503 podniků v bankrotu nebo těsně před bankrotem a 829 ostatních podniků.

$$IN01 = 0,13 \cdot \frac{A}{CZ} + 0,04 \cdot \frac{EBIT}{NÚ} + 3,92 \cdot \frac{EBIT}{A} + 0,21 \cdot \frac{VÝN}{A} + 0,09 \cdot \frac{OA}{KZÚ}$$

Výsledná klasifikace firmy se provede podle:

- IN > 1,77 podnik dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku (tvoří hodnotu)
- 0,75 < IN ≤ 1,77 „šedá zóna“ podnik netvoří hodnotu, ale také není bankrotující
- IN ≤ 0,75 existence podniku je ohrožena (spěje k bankrotu)

4.1.4 IN05

Byl vytvořen jako poslední v řadě a je aktualizací indexu IN01 podle testů na datech průmyslových podniků z roku 2004.

$$IN05 = 0,13 \cdot \frac{A}{CZ} + 0,04 \cdot \frac{EBIT}{NÚ} + 3,97 \cdot \frac{EBIT}{A} + 0,21 \cdot \frac{VÝN}{A} + 0,09 \cdot \frac{OA}{KZÚ}$$

Kromě nově definovaných vah jednotlivých poměrových ukazatelů se změnila i hranice pro klasifikaci podniků:

- IN > 1,6 můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
- 0,9 < IN ≤ 1,6 „šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
- IN ≤ 0,9 firma je ohrožena vážnými finančními problémy

Výhodou indexů IN01 a IN05 je, že spojují jak pohled věřitele, tak i pohled vlastníka. Jsou kritériem pro „ex post“ hodnocení a srovnání kvality fungování podniků a současně i „ex ante“ indikátorem včasné výstrahy. (Sedláček, J., 2007)

4.2 Charakteristika podniků

4.2.1 METROSTAV, a. s.

Datum zápisu: 23. května 1991
Sídlo firmy: Metrostav a. s. – centrála společnosti
Koželužská 2246
Praha 8, 180 00

METROSTAV a. s. je stavební společnost univerzálního zaměření, jejíž aktivity je možné sledovat na celém území naší republiky, na Slovensku i v zahraničí.

METROSTAV a. s. dnes patří k největším stavebním společnostem v České republice a jeho vysoce profesionální rukopis je čitelný ve všech segmentech stavebního trhu a mnoha významných stavebních zakázkách.

METROSTAV a.s. podniká především v těchto oborech:

- Občanské stavby

Občanská výstavba, administrativní budovy, nákupní centra, hotely, školy, divadla, sportovní objekty

- Bytová výstavba

Rodinné domy, bytové domy

- Průmyslová výstavba

Elektrárny, průmyslové stavby, budovy pro průmysl, zásobníky, ČOV, úpravny vody

- Dopravní stavby

Komunikace a zpevněné plochy, železnice, mosty, valy, rampy, dráhy

- Metro

Výstavba tras pražského metra

- Podzemní stavby

Objekty podzemní hloubené a ražené, tunely, podchody, šachty, štoly, vrty

- Ostatní inženýrské stavby

Vodohospodářské stavby - úpravy toků, kanály, jezy, nádrže

Vedení místní a dálková - sítě, řady, vodovody, kanalizace, plynovody, elektro a kabelovody, teplovody

4.2.2 HOCHTIEF CZ, a. s.

Datum zápisu: 21. června 2002
Sídlo firmy: HOCHTIEF CZ a. s.
Plzeňská 16/3217,
150 00 Praha 5

Stavební společnost HOCHTIEF CZ patří ke špičkám ve svém oboru. V současnosti zaměstnává cca 1250 pracovníků, kteří realizují stavby v segmentech stavebního trhu celé České republiky. Jde o bytovou, občansko-administrativní, průmyslovou, ekologickou a vodohospodářskou výstavbu, včetně projektů dopravní a liniové infrastruktury.

Už dvanáctým rokem je společnost HOCHTIEF CZ součástí významné nadnárodní společnosti HOCHTIEF. Spolupracuje s jeho pobočkami z Evropy a zámoří. Svým zákazníkům poskytuje HOCHTIEF CZ široké spektrum služeb na vysoké kvalitativní úrovni, které jsou založeny na jeho zkušenostech a znalostech trhu, na vstřícném a odpovědném přístupu.

Finanční stabilita a nejmodernější technologie HOCHTIEF CZ představují spolehlivou a důvěryhodnou značku, se kterou se rozhodně vyplatí spolupracovat.

Předmět podnikání:

- provádění staveb, jejich změn a odstraňování
- projektová činnost ve výstavbě
- montáž, opravy, revize a zkoušky elektrických zařízení
- výroba, instalace, opravy elektrických strojů a přístrojů, elektronických a telekomunikačních zařízení
- montáž, opravy, revize a zkoušky zdvihacích zařízení
- montáž, opravy, revize a zkoušky plynových zařízení a plnění nádob na plyny
- výkon zeměměřických činností
- silniční motorová doprava nákladní
- silniční motorová doprava osobní
- zámečnictví, nástrojařství
- podnikání v oblasti nakládání s nebezpečnými odpady
- opravy ostatních dopravních prostředků a pracovních strojů
- geologické práce
- poskytování technických služeb k ochraně majetku a osob
- montáž, opravy a rekonstrukce chladících zařízení a tepelných čerpadel

4.2.3 EKO AGROSTAV, a. s.

Datum zápisu: 1. prosince 1992
Sídlo firmy: EKO Agrostav, a. s.
Tovačovská 300,
750 02 Přerov

Stavební a obchodní společnost EKO Agrostav Přerov vznikla v roce 1992 transformací ze Společného zemědělského podniku Přerov. Od počátku svého vzniku navázala společnost na více než třicetiletou tradici a zkušenosti v oblasti vodohospodářských, inženýrských a ekologických staveb a staveb pro potřeby hospodaření v oblasti zemědělské výroby. S příchodem nového majitele společnosti v roce 1996 došlo k postupné restrukturalizaci firmy a optimalizaci počtu zaměstnanců na dnešní úroveň 70 - 80 kmenových pracovníků. Pro dosažení požadované technické úrovně a kvality staveb spolupracují řídicí pracovníci společnosti s odborníky stavební fakulty VUT v Brně, certifikačními společnostmi Moody International s.r.o., NQA CZ s.r.o., projekčními a geodetickými kanceláři, odbornými servisními středisky. Pro podporu realizovaných staveb disponuje společnost EKO Agrostav vlastním strojovým vybavením a stavební technikou s možností působnosti po území celé ČR. V posledních letech došlo k postupné záměně starších strojů novou, velmi výkonnou technikou od renomovaných světových firem, což je jeden z faktorů každoročního růstu objemu realizovaných stavebních prací.

Předmět podnikání firmy:

- provádění staveb včetně jejich změn, udržovacích prací na nich a jejich odstraňování
- provádění inženýrských staveb - zámečnictví
- práce s autojeřábem
- nákup zboží za účelem dalšího prodeje
- silniční motorová doprava nákladní

- opravy silničních vozidel
- projektová činnost ve výstavbě
- lesnictví, těžba dřeva a poskytování služeb myslivosti
- provozování čerpacích stanic s palivy a mazivy
- nákup, prodej a skladování paliv a maziv včetně jejich dovozu

4.2.4 PSK – Průmyslové stavby a konstrukce, a. s.

Datum vzniku: 29. srpna 1996

Sídlo firmy: PSK – Průmyslové stavby a konstrukce, a. s.

Zarámí 4077

760 40 Zlín

Společnost PSK – Průmyslové stavby a konstrukce, a. s. se řadí mezi významné stavební firmy v České republice. Je váženým partnerem a respektovaným konkurentem v oblasti průmyslové, občanské a bytové výstavby. Nabídka služeb zahrnuje vše od malých zakázek až po velké projekty. Za svou několikaletou historii si společnost dokázala vybudovat velmi dobré postavení na trhu. Základem je vysoká profesní odbornost pracovníků, schopnost vyhovět i těm nejnáročnějším požadavkům. Podnikatelské aktivity společnosti jsou mnohostranné a vždy orientované na zákazníka a jeho individuální požadavky.

Předmět podnikání firmy:

- Průmyslová výstavby
výrobní haly a provozy, skladové haly, administrativní budovy, kogenerační jednotky
- Občanské stavby
Občanská výstavby, administrativní budovy, nákupní centra, hotely, sportovní objekty, školy, divadla, polyfunkční domy

- Dopravní stavby
Komunikace a zpevněné plochy, dráhy
- Bytová výstavba
Rodinné domy, bytové domy
- Inženýrské stavby
Komunikace, demolice, zemní práce a úpravy území

4.2.5 NBS Invest a. s.

Datum vzniku: 22. června 1998
 Sídlo firmy: NBS Invest, a. s.
 U skleníků 1a/1395
 735 64 Havířov – Prostřední Suchá

Firma NBS Invest, a. s. vznikla transformací tehdejší společnosti s ručením omezeným, která působila na českém trhu již od r. 1991. Působí na celém území ČR s důrazem na Moravskoslezský kraj. Zabývá se stavební činností v oboru pozemního stavitelství, výrobou a montáží ocelových konstrukcí s celkovou roční kapacitou až 3000t a rovněž mezinárodní kamionovou dopravou a expedicí. Dále společnost vlastní a provozuje v Havířově velkou prodejnu stavebnin s nejširším sortimentem.

Typickými stavbami jsou novostavby, nástavby, přístavby a rekonstrukce objektů občanské vybavenosti, objektů průmyslových, bytových a komerčních staveb, staveb liniových, betonových skeletů či zpevněných ploch.

V oblasti výroby ocelových konstrukcí se jedná o skelety budov objektů občanské vybavenosti, objektů průmyslových, bytových a komerčních a sportovních staveb a mostních konstrukcí včetně oprávnění pro České dráhy.

Firma se řadí mezi středně velké stavební firmy s ročním obrátem přibližně 300 milionů Kč a zaměstnává průměrně 110 zaměstnanců.

Předmět podnikání firmy:

- Stavební výroba a inženýrská činnost
komplexní dodávky staveb, zemní práce, demolice objektů, opravy a údržba objektů, klempířské a pokrývačské práce, zateplování budov, síťové stavby – vodovody, kanalizace
- Výroba a montáže ocelových konstrukcí
výrobní haly, sklady, skelety budov, jeřábové dráhy, mosty, lávky, technologické konstrukce, sila, sýpky, nádrže, kompletní zpracování plechu
- Technologické montáže
montáže, opravy a servis technologických zařízení, opravy energetických zařízení a tlakových nádob
- Doprava a spedice
mezinárodní kamionová doprava, vnitrostátní nákladní doprava, jeřáby, zemní stroje, spedice
- Prodejna stavebnin

4.3 Výsledky jednotlivých modelů IN

4.3.1 IN95

Tab. 2: Hodnoty pro IN95 za rok 2005

Firma	Metrostav, a.s.	Hochtief CZ, a.s.	EKO Agrostav, a.s.	PSK, a.s.	NBS Invest, a.s.
Ukazatel					
$\frac{A}{CZ}$	1,393287245	1,50927715	2,709695039	1,006897005	1,948818898
$\frac{EBIT}{NÚ}$	148,1990109	68,0754464	5,621794872	34,23728814	5,967963387
$\frac{EBIT}{A}$	0,087154254	0,06530427	0,014731573	0,018825196	0,086371916
$\frac{VÝN}{A}$	1,885538502	1,99107687	1,254854532	2,058236955	3,351647624
$\frac{OA}{KZÚ}$	1,291272214	1,31530106	1,388029131	0,995164592	1,509782501
$\frac{ZPL}{VÝN}$	0,012693499	0,03437334	0,026317199	0,117864662	0,023418278
IN95 E	18,2307658	8,953742652	1,686442681	3,334106267	3,305102131
IN95 S	17,85498951	8,636171848	1,766968513	3,08692118	2,751565793

Výpočty byly provedeny podle vzorce indexu IN95 s váhami z OKEČ pro ekonomiku ČR (v tabulce IN95 E) a s váhami z OKEČ pro stavebnictví (v tabulce IN95 S).

Výsledky jsou vypočteny podle údajů z rozvah a výkazů zisků a ztrát jednotlivých firem. Ze všech pěti hodnocených firem, je na tom podle analýzy finančního zdraví provedené pomocí modelu indexu IN95 za rok 2005 nejlépe firma Metrostav, a. s. Nejhorší je na tom firma EKO Agrostav, a. s. Z následující tabulky vyplývá, že u všech firem kromě EKO Agrostav, a. s. můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci. Firma EKO Agrostav, a. s. patří podle výsledků do „šedé zóny“ nevyhraněných výsledků. Ani jedna z firem nepatří do nejhoršího hodnocení finančního zdraví a to, že je podnik ohrožen vážnými finančními problémy. Hodnoty vypočtených indexů IN95 pro

ekonomiku ČR a pro stavebnictví jsou podobné. U všech firem kromě EKO Agrostav, a. s. jsou vypočtené hodnoty pro stavebnictví menší než hodnoty pro celou ekonomiku ČR. U firmy EKO Agrostav, a. s. se hodnota indexu zvýšila.

Tab. 3: Výsledná klasifikace IN95 za rok 2005

Firma	Výsledný index	Výsledná klasifikace
Metrostav, a.s.	18,2307658	můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
Hochtief CZ, a.s.	8,953742652	můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
EKO Agrostav, a.s.	1,686442681	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
PSK, a.s.	3,334106267	můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
NBS Invest, a.s.	3,305102131	můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci

Tab. 4: Hodnoty pro IN95 za rok 2006

Firma	Metrostav, a.s.	Hochtief CZ, a.s.	EKO Agrostav, a.s.	PSK, a.s.	NBS Invest, a.s.
Ukazatel					
$\frac{A}{CZ}$	1,399610786	1,38420096	2,622073579	1,009274328	1,442244126
$\frac{EBIT}{NÚ}$	296,5029611	21,56633489	2,441011236	10,37058824	32,02190923
$\frac{EBIT}{A}$	0,099872291	0,050829907	0,014030612	0,012981084	0,211244632
$\frac{VÝN}{A}$	1,67683374	1,687759778	1,677069879	1,677696539	1,676938801
$\frac{OA}{KZÚ}$	1,350833368	1,403575266	1,509842936	1,00285487	1,277425466
$\frac{ZPL}{VÝN}$	0,01982787	0,026548986	0,011697201	0,143948072	0,005355989
IN95 E	34,42910494	3,67220383	1,788790071	0,025297571	6,50914162
IN 95 S	34,05848251	3,42664206	1,785039008	-0,13499243	5,85140028

Podle výpočtů za rok 2006 nastaly jisté změny oproti roku 2005. Firmy Metrostav, a. s., Hochtief CZ, a. s. a NBS Invest, a. s. dosáhly dobrých výsledků a zůstaly v prvním pásmu finančního zdraví, výsledek firmy EKO Agrostav, a. s. je o něco lepší než minulý rok, ale nadále zůstala v šedé zóně. Nejhuře dopadla firma PSK – průmyslové stavby a konstrukce, a. s., která se z prvního pásma finančního zdraví propadla až do posledního, nejhoršího pásma, kdy je podnik ohrožen vážnými finančními problémy.

Tab. 5: Výsledná klasifikace IN95 za rok 2006

Firma	Výsledný index	Výsledná klasifikace
Metrostav, a.s.	34,42910494	můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
Hochtief CZ, a.s.	3,67220383	můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
EKO Agrostav, a.s.	1,788790071	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
PSK, a.s.	0,025297571	podnik je ohrožen vážnými finančními problémy
NBS Invest, a.s.	6,50914162	můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci

Tab. 6: Hodnoty pro IN95 za rok 2007

Firma	Metrostav, a.s.	Hochtief CZ, a.s.	EKO Agrostav, a.s.	PSK, a.s.	NBS Invest, a.s.
Ukazatel					
$\frac{A}{CZ}$	1,455407632	1,191922234	2,636520568	1,012747142	1,482464124
$\frac{EBIT}{NÚ}$	282,1742925	9,958659218	2,205627706	2,711790393	20,38422392
$\frac{EBIT}{A}$	0,075628521	0,026342238	0,016272756	0,0119091	0,114376682
$\frac{VÝN}{A}$	1,599002135	1,406884572	1,074177579	1,671256432	1,662452438
$\frac{OA}{KZÚ}$	1,503639599	1,156214319	1,143825523	1,008929554	1,274267576
$\frac{ZPL}{VÝN}$	0,022450182	0,066395797	0,024797443	0,300604721	0,004169565
IN95 E	32,59402945	1,308858266	1,214563484	-3,459908894	4,44301783
IN95 S	32,30680718	1,161755068	1,31263666	-3,575180171	4,043145091

Podle výpočtů indexu IN95 za rok 2007 nastala změna oproti minulému roku pouze u jedné firmy, a to u Hochtief CZ, a. s., která spadla z prvního pásma finančního zdraví do druhého pásma, nebo-li do šedé zóny. U všech firem se o něco zhoršil výsledný index IN95, nejhůře dopadla stejně jako předchozí rok firma PSK – průmyslové stavby a konstrukce, a. s. U této firmy šel výsledný index IN95 dokonce do minusu.

Tab. 7: Výsledná klasifikace IN95 za rok 2007

Firma	Výsledný index	Výsledná klasifikace
Metrostav, a.s.	32,59402945	můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
Hochtief CZ, a.s.	1,308858266	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
EKO Agrostav, a.s.	1,214563484	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
PSK, a.s.	-3,459908894	podnik je ohrožen vážnými finančními problémy
NBS Invest, a.s.	4,043145091	můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci

Tab. 8: Hodnoty pro IN95 za rok 2008

Firma	Metrostav, a.s.	Hochtief CZ, a.s.	EKO Agrostav, a.s.	PSK, a.s.	NBS Invest, a.s.
Ukazatel					
$\frac{A}{CZ}$	1,496512582	1,22068868	2,332110887	1,014629491	1,793859346
$\frac{EBIT}{NÚ}$	589,3371626	6,31670219	9,230855856	4,785975164	9,294052251
$\frac{EBIT}{A}$	0,066043434	0,03435989	0,10149701	0,026003405	0,128907906
$\frac{VÝN}{A}$	1,504451146	1,45602722	1,1842102	2,213412868	1,952808296
$\frac{OA}{KZÚ}$	1,562836563	1,17862812	1,165478424	0,980888898	1,469688456
$\frac{ZPL}{VÝN}$	0,03381809	0,0452106	0,016175579	0,086559789	0,014564391
IN95 E	66,07691679	1,365065539	2,834516054	0,761143255	3,408545057
IN95 S	65,83848182	1,186786202	2,654382021	0,461775331	2,961746032

Dle výsledků indexu IN95 za rok 2008 mohu konstatovat, že čtyři hodnocené firmy zůstaly ve stejném pásmu, jako byly minulý rok. Pouze firma EKO Agrostav, a. s. si polepšila a z druhého pásma se dostala do prvního. Také firma PSK – průmyslové

stavby a konstrukce, a. s. má mnohem lepší výsledek indexu IN95 než v loňském roce, i když nadále zůstává v posledním, nejhorším pásmu. Výsledné indexy všech firem, kromě firmy NBS Invest, a. s. se zvýšily.

Tab. 9: Výsledná klasifikace IN95 za rok 2008

Firma	Výsledný index	Výsledná klasifikace
Metrostav, a.s.	66,07691679	můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
Hochtief CZ, a.s.	1,365065539	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
EKO Agrostav, a.s.	2,834516054	můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
PSK, a.s.	0,761143255	podnik je ohrožen vážnými finančními problémy
NBS Invest, a.s.	3,408545057	můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci

4.3.2 IN99

Tab. 10: Hodnoty pro IN99 za rok 2005

Firma	Metrostav, a.s.	Hochtief CZ, a.s.	EKO Agrostav, a.s.	PSK, a.s.	NBS Invest, a.s.
Ukazatel					
$\frac{A}{CZ}$	1,393287245	1,50927715	2,709695039	1,006897005	1,948818898
$\frac{EBIT}{A}$	0,087154254	0,06530427	0,014731573	0,018825196	0,086371916
$\frac{V\dot{Y}N}{A}$	1,885538502	1,99107687	1,254854532	2,058236955	3,351647624
$\frac{OA}{KZ\dot{U}}$	1,291272214	1,31530106	1,388029131	0,995164592	1,509782501
IN99	1,301183623	1,25041621	0,645708134	1,073909816	1,996638095

Výpočty byly provedeny podle vzorce indexu IN99. Údaje, se kterými jsem počítala, jsou z rozvah a výsledků zisků a ztrát jednotlivých firem. Podle analýzy finančního

zdraví provedené podle modelu indexu IN99 je na tom z pěti mnou hodnocených firem za rok 2005 nejlépe firma NBS Invest, a. s. a nejhůře firma EKO Agrostav, a. s. Podle výsledků spadá firma EKO Agrostav, a. s. do posledního pásma, neboli podnik má zápornou hodnotu ekonomického zisku. Ani jedna z firem nepatří podle výsledků indexu IN99 do prvního pásma, kde se firma nepotýká s žádnými finančními problémy.

Tab. 11: Výsledná klasifikace IN99 za rok 2005

Firma	Výsledný index	Výsledná klasifikace
Metrostav, a.s.	1,301183623	„šedá zóna“ nerozhodná situace, podnik má přednosti, ale i výraznější problémy
Hochtief CZ, a.s.	1,25041621	„šedá zóna“ nerozhodná situace, podnik má přednosti, ale i výraznější problémy
EKO Agrostav, a.s.	0,645708134	podnik má zápornou hodnotu ekonomického zisku
PSK, a.s.	1,073909816	podnik spíše netvoří hodnotu
NBS Invest, a.s.	1,996638095	situace není jednoznačná, ale podnik spíše tvoří hodnotu

Tab. 12: Hodnoty pro IN99 za rok 2006

Firma	Metrostav, a.s.	Hochtief CZ, a.s.	EKO Agrostav, a.s.	PSK, a.s.	NBS Invest, a.s.
Ukazatel					
$\frac{A}{CZ}$	1,399610786	1,38420096	2,622073579	1,009274328	1,442244126
$\frac{EBIT}{A}$	0,099872291	0,050829907	0,014030612	0,012981084	0,211244632
$\frac{VYN}{A}$	1,67683374	1,687759778	1,677069879	1,677696539	1,676938801
$\frac{OA}{KZÚ}$	1,350833368	1,403575266	1,509842936	1,00285487	1,277425466
IN99	1,045601682	0,829997085	0,447727737	0,709800721	1,546609144

Z výpočtů za rok 2006 je patrné, že firmy Metrostav, a. s. a Hochtief CZ, a. s. spadly do nižšího pásma, což znamená, že podnik spíše netvoří hodnotu. Ostatní tři hodnocené firmy zůstaly ve stejném pásmu finančního zdraví, jako byly v minulém roce. Avšak u všech firem je podle výpočtů výsledný index nižší než minulý rok. Do prvního pásma tedy opět nepatří ani jedna z hodnocených firem.

Tab. 13: Výsledná klasifikace IN99 za rok 2006

Firma	Výsledný index	Výsledná klasifikace
Metrostav, a.s.	1,045601682	podnik spíše netvoří hodnotu
Hochtief CZ, a.s.	0,829997085	podnik spíše netvoří hodnotu
EKO Agrostav, a.s.	0,447727737	podnik má zápornou hodnotu ekonomického zisku
PSK, a.s.	0,709800721	podnik spíše netvoří hodnotu
NBS Invest, a.s.	1,546609144	situace není jednoznačná, ale podnik spíše tvoří hodnotu

Tab. 14: Hodnoty pro IN99 za rok 2007

Firma	Metrostav, a.s.	Hochtief CZ, a.s.	EKO Agrostav, a.s.	PSK, a.s.	NBS Invest, a.s.
Ukazatel					
$\frac{A}{CZ}$	1,455407632	1,191922234	2,636520568	1,012747142	1,482464124
$\frac{EBIT}{A}$	0,075628521	0,026342238	0,016272756	0,0119091	0,114376682
$\frac{VÝN}{A}$	1,599002135	1,406884572	1,074177579	1,671256432	1,662452438
$\frac{OA}{KZÚ}$	1,503639599	1,156214319	1,143825523	1,008929554	1,274267576
IN99	0,89010455	0,611890967	0,160043616	0,701301586	1,089779302

Z výsledků výpočtů indexu IN99 za rok 2007 vyplívá, že u všech pěti hodnocených firem o něco klesl výsledný index oproti minulému roku. Firma Hochtief CZ, a. s. spadla o jedno pásmo finančního zdraví níže a to do pásma, kdy má podnik zápornou hodnotu ekonomického zisku. O jedno pásmo klesla také firma NBS Invest, a. s., která se oproti minulému roku, dostala do pásma nerozhodná situace, podnik má přednosti, ale i výraznější problémy. Ostatní tři firmy zůstaly ve stejném pásmu, jako byly minulý rok.

Tab. 15: Výsledná klasifikace IN99 za rok 2007

Firma	Výsledný index	Výsledná klasifikace
Metrostav, a.s.	0,89010455	podnik spíše netvoří hodnotu
Hochtief CZ, a.s.	0,611890967	podnik má zápornou hodnotu ekonomického zisku
EKO Agrostav, a.s.	0,160043616	podnik má zápornou hodnotu ekonomického zisku
PSK, a.s.	0,701301586	podnik spíše netvoří hodnotu
NBS Invest, a.s.	1,089779302	nerozhodná situace, podnik má přednosti, ale i výraznější problémy

Tab. 16: Hodnoty pro IN99 za rok 2008

Firma	Metrostav, a.s.	Hochtief CZ, a.s.	EKO Agrostav, a.s.	PSK, a.s.	NBS Invest, a.s.
Ukazatel					
$\frac{A}{CZ}$	1,496512582	1,22068868	2,332110887	1,014629491	1,793859346
$\frac{EBIT}{A}$	0,066043434	0,03435989	0,10149701	0,026003405	0,128907906
$\frac{VYN}{A}$	1,504451146	1,45602722	1,1842102	2,213412868	1,952808296
$\frac{OA}{KZÚ}$	1,562836563	1,17862812	1,165478424	0,980888898	1,469688456
IN99	0,794693035	0,667639201	0,654774257	1,025791481	1,245885884

Podle výsledků indexu IN99 za rok 2008 zůstaly všechny hodnocené firmy ve stejném pásmu finančního zdraví jako v předchozím roce. Je také patrné, že firma EKO Agrostav, a. s. si oproti minulému roku o něco polepšila, přesto však nadále zůstává v nejnižším pásmu. Celkově se tento rok u všech hodnocených firem zvedl výsledný index, tedy až na firmu Metrostav, a. s., kde se výsledný index o něco snížil.

Tab. 17: Výsledná klasifikace IN99 za rok 2008

Firma	Výsledný index	Výsledná klasifikace
Metrostav, a.s.	0,794693035	podnik spíše netvoří hodnotu
Hochtief CZ, a.s.	0,667639201	podnik má zápornou hodnotu ekonomického zisku
EKO Agrostav, a.s.	0,654774257	podnik má zápornou hodnotu ekonomického zisku
PSK, a.s.	1,025791481	podnik spíše netvoří hodnotu
NBS Invest, a.s.	1,245885884	nerozhodná situace, podnik má přednosti, ale i výraznější problémy

4.3.3 IN01

Tab. 18: Hodnoty pro IN01 za rok 2005

Firma	Metrostav, a.s.	Hochtief CZ, a.s.	EKO Agrostav, a.s.	PSK, a.s.	NBS Invest, a.s.
Ukazatel					
$\frac{A}{CZ}$	1,393287245	1,50927715	2,709695039	1,006897005	1,948818898
$\frac{EBIT}{NÚ}$	148,1990109	68,0754464	5,621794872	34,23728814	5,967963387
$\frac{EBIT}{A}$	0,087154254	0,06530427	0,014731573	0,018825196	0,086371916
$\frac{VÝN}{A}$	1,885538502	1,99107687	1,254854532	2,058236955	3,351647624
$\frac{OA}{KZÚ}$	1,291272214	1,31530106	1,388029131	0,995164592	1,509782501
IN01	6,96291004	3,711719868	1,023321989	2,095977478	1,670369328

Výpočty byly provedeny podle vzorce indexu IN01. Jednotlivé údaje, se kterými je počítáno, jsou získány z rozvah a výkazů zisků a ztrát jednotlivých firem.

Za rok 2005 je na tom nejlépe firma Metrostav, a. s. a nejhůře firma EKO Agrostav, a. s. Hned tři hodnocené firmy spadají do prvního pásma finančního zdraví. Dvě firmy jsou v prostředním pásmu. Do posledního pásma, kdy je $IN \leq 0,75$ a tedy existence podniku je ohrožena nespadá ani jedna z hodnocených firem.

Tab. 19: Výsledná klasifikace IN01 za rok 2005

Firma	Výsledný index	Výsledná klasifikace
Metrostav, a.s.	6,96291004	podnik dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku
Hochtief CZ, a.s.	3,711719868	podnik dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku
EKO Agrostav, a.s.	1,023321989	„šedá zóna“ podnik netvoří hodnotu, ale také není bankrotující
PSK, a.s.	2,095977478	podnik dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku
NBS Invest, a.s.	1,670369328	„šedá zóna“ podnik netvoří hodnotu, ale také není bankrotující.

Tab. 20: Hodnoty pro IN01 za rok 2006

Firma	Metrostav, a.s.	Hochtief CZ, a.s.	EKO Agrostav, a.s.	PSK, a.s.	NBS Invest, a.s.
Ukazatel					
$\frac{A}{CZ}$	1,399610786	1,38420096	2,622073579	1,009274328	1,442244126
$\frac{EBIT}{NÚ}$	296,5029611	21,56633489	2,441011236	10,37058824	32,02190923
$\frac{EBIT}{A}$	0,099872291	0,050829907	0,014030612	0,012981084	0,211244632
$\frac{VYN}{A}$	1,67683374	1,687759778	1,677069879	1,677696539	1,676938801
$\frac{OA}{KZÚ}$	1,350833368	1,403575266	1,509842936	1,00285487	1,277425466
IN01	12,90727731	1,722604084	0,981580553	1,039488254	2,763572502

V roce 2006 nastaly jisté změny podle výpočtu IN01. Firmy Metrostav, a. s. a EKO Agrostav, a. s. zůstaly ve stejném pásmu finančního zdraví, jako byly minulý rok. Firma NBS Invest, a. s. se dostala z druhého pásma do prvního a tudíž podnik dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku. Naopak firmy Hochtief CZ, a. s. a PSK – průmyslové stavby a konstrukce, a. s. si o jedno pásmo pohoršily a z prvního pásma spadly do šedé zóny.

Tab. 21: Výsledná klasifikace IN01 za rok 2006

Firma	Výsledný index	Výsledná klasifikace
Metrostav, a.s.	12,90727731	podnik dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku
Hochtief CZ, a.s.	1,722604084	„šedá zóna“ podnik netvoří hodnotu, ale také není bankrotující
EKO Agrostav, a.s.	0,981580553	„šedá zóna“ podnik netvoří hodnotu, ale také není bankrotující
PSK, a.s.	1,039488254	„šedá zóna“ podnik netvoří hodnotu, ale také není bankrotující
NBS Invest, a.s.	2,763572502	podnik dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku

Tab. 22: Hodnoty pro IN01 za rok 2007

Firma	Metrostav, a.s.	Hochtief CZ, a.s.	EKO Agrostav, a.s.	PSK, a.s.	NBS Invest, a.s.
Ukazatel					
$\frac{A}{CZ}$	1,455407632	1,191922234	2,636520568	1,012747142	1,482464124
$\frac{EBIT}{NÚ}$	282,1742925	9,958659218	2,205627706	2,711790393	20,38422392
$\frac{EBIT}{A}$	0,075628521	0,026342238	0,016272756	0,0119091	0,114376682
$\frac{VYN}{A}$	1,599002135	1,406884572	1,074177579	1,671256432	1,662452438
$\frac{OA}{KZÚ}$	1,503639599	1,156214319	1,143825523	1,008929554	1,274267576
IN01	12,24375651	1,05606288	0,823283575	0,728579925	1,92024498

Podle výsledků indexu IN01 za rok 2007 zůstali čtyři hodnocené firmy ve stejném pásmu finančního zdraví jako minulý rok. Pouze firma PSK – průmyslové stavby a konstrukce, a. s. se propadla o jedno pásmo, což znamená, že je v tom nejhorším, kdy je existence podniku ohrožena. U všech hodnocených firem výsledný index IN01 za tento rok o něco klesl oproti minulému roku.

Tab. 23: Výsledná klasifikace IN01 za rok 2007

Firma	Výsledný index	Výsledná klasifikace
Metrostav, a.s.	12,24375651	podnik dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku
Hochtief CZ, a.s.	1,05606288	„šedá zóna“ podnik netvoří hodnotu, ale také není bankrotující
EKO Agrostav, a.s.	0,823283575	„šedá zóna“ podnik netvoří hodnotu, ale také není bankrotující
PSK, a.s.	0,728579925	existence podniku je ohrožena
NBS Invest, a.s.	1,92024498	podnik dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku

Tab. 24: Hodnoty pro IN01 za rok 2008

Firma	Metrostav, a.s.	Hochtief CZ, a.s.	EKO Agrostav, a.s.	PSK, a.s.	NBS Invest, a.s.
Ukazatel					
$\frac{A}{CZ}$	1,496512582	1,22068868	2,332110887	1,014629491	1,793859346
$\frac{EBIT}{NÚ}$	589,3371626	6,31670219	9,230855856	4,785975164	9,294052251
$\frac{EBIT}{A}$	0,066043434	0,03435989	0,10149701	0,026003405	0,128907906
$\frac{VYN}{A}$	1,504451146	1,45602722	1,1842102	2,213412868	1,952808296
$\frac{OA}{KZÚ}$	1,562836563	1,17862812	1,165478424	0,980888898	1,469688456
IN01	24,48351343	0,957890619	1,423854128	0,978370892	1,652644501

Podle výsledků indexu IN01 za rok 2008 si firma PSK – Průmyslové stavby a konstrukce, a. s. o něco polepšila a z posledního pásma se dostala do šedé zóny. Firma NBS Invest, a. s. naopak spadla z prvního pásma do šedé zóny. Ostatní tři hodnocené firmy zůstaly ve stejném pásmu, jako byly minulý rok. Nejvyšší rozdíl ve výsledném indexu je u firmy EKO Agrostav, a. s., u které se o hodně zvýšil, i přesto však zůstala ve stejném pásmu.

Tab. 25: Výsledná klasifikace IN01 za rok 2008

Firma	Výsledný index	Výsledná klasifikace
Metrostav, a.s.	24,48351343	podnik dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku
Hochtief CZ, a.s.	0,957890619	„šedá zóna“ podnik netvoří hodnotu, ale také není bankrotující
EKO Agrostav, a.s.	1,423854128	„šedá zóna“ podnik netvoří hodnotu, ale také není bankrotující
PSK, a.s.	0,978370892	„šedá zóna“ podnik netvoří hodnotu, ale také není bankrotující
NBS Invest, a.s.	1,652644501	„šedá zóna“ podnik netvoří hodnotu, ale také není bankrotující

4.3.4 IN05

Tab. 26: Hodnoty pro IN05 za rok 2005

Firma	Metrostav, a.s.	Hochtief CZ, a.s.	EKO Agrostav, a.s.	PSK, a.s.	NBS Invest, a.s.
Ukazatel					
$\frac{A}{CZ}$	1,393287245	1,50927715	2,709695039	1,006897005	1,948818898
$\frac{EBIT}{NÚ}$	148,1990109	68,0754464	5,621794872	34,23728814	5,967963387
$\frac{EBIT}{A}$	0,087154254	0,06530427	0,014731573	0,018825196	0,086371916
$\frac{VYN}{A}$	1,885538502	1,99107687	1,254854532	2,058236955	3,351647624
$\frac{OA}{KZÚ}$	1,291272214	1,31530106	1,388029131	0,995164592	1,509782501
IN05	6,967267753	3,714985082	1,024058568	2,096918738	1,674687924

Výpočty byly provedeny podle vzorce indexu IN05. Byly použity údaje z rozvah a výkazů zisků a ztrát jednotlivých firem. Nejlépe je na tom za rok 2005 firma Metrostav, a. s. a nejhůře, jako u všech ostatních indexů počítaných z dat za rok 2005, firma EKO Agrostav, a. s. Podle výsledků indexu IN05 patří všechny firmy kromě EKO Agrostav, a. s., která patří do šedé zóny, do prvního pásma finančního zdraví

Tab. 27: Výsledná klasifikace IN05 za rok 2005

Firma	Výsledný index	Výsledná klasifikace
Metrostav, a.s.	6,967267753	můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
Hochtief CZ, a.s.	3,714985082	můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
EKO Agrostav, a.s.	1,024058568	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
PSK, a.s.	2,096918738	můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
NBS Invest, a.s.	1,674687924	můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci

Tab. 28: Hodnoty pro IN05 za rok 2006

Firma	Metrostav, a.s.	Hochtief CZ, a.s.	EKO Agrostav, a.s.	PSK, a.s.	NBS Invest, a.s.
Ukazatel					
$\frac{A}{CZ}$	1,399610786	1,38420096	2,622073579	1,009274328	1,442244126
$\frac{EBIT}{NÚ}$	296,5029611	21,56633489	2,441011236	10,37058824	32,02190923
$\frac{EBIT}{A}$	0,099872291	0,050829907	0,014030612	0,012981084	0,211244632
$\frac{VYN}{A}$	1,67683374	1,687759778	1,677069879	1,677696539	1,676938801
$\frac{OA}{KZÚ}$	1,350833368	1,403575266	1,509842936	1,00285487	1,277425466
IN05	12,91227093	1,725145579	0,982282084	1,040137308	2,774134733

Podle výsledných indexů IN05 za rok 2006 nastala změna pouze u jedné z pěti hodnocených firem a to u PSK – průmyslové stavby a konstrukce, a. s., která spadla z prvního pásma finančního zdraví do šedé zóny. Výsledné indexy firem Metrostav, a. s. a NBS Invest, a. s. vzrostly a indexy IN05 firem Hochtief CZ, a. s. a EKO Agrostav, a. s. klesly. Obě dvě firmy nejsou daleko od hranice nižšího finančního pásma, než je to, ve kterém se nacházejí právě teď.

Tab. 29: Výsledná klasifikace IN05 za rok 2006

Firma	Výsledný index	Výsledná klasifikace
Metrostav, a.s.	12,91227093	můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
Hochtief CZ, a.s.	1,725145579	můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
EKO Agrostav, a.s.	0,982282084	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
PSK, a.s.	1,040137308	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
NBS Invest, a.s.	2,774134733	můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci

Tab. 30: Hodnoty pro IN05 za rok 2007

Firma	Metrostav, a.s.	Hochtief CZ, a.s.	EKO Agrostav, a.s.	PSK, a.s.	NBS Invest, a.s.
Ukazatel					
$\frac{A}{CZ}$	1,455407632	1,191922234	2,636520568	1,012747142	1,482464124
$\frac{EBIT}{NÚ}$	282,1742925	9,958659218	2,205627706	2,711790393	20,38422392
$\frac{EBIT}{A}$	0,075628521	0,026342238	0,016272756	0,0119091	0,114376682
$\frac{VYN}{A}$	1,599002135	1,406884572	1,074177579	1,671256432	1,662452438
$\frac{OA}{KZÚ}$	1,503639599	1,156214319	1,143825523	1,008929554	1,274267576
IN05	12,24753793	1,057379991	0,824097213	0,72917538	1,925963815

U výsledků hodnocených firem indexem IN05 za rok 2007 se změnil stav finančního zdraví hned tří firem. Firmy EKO Agrostav, a. s. a PSK – průmyslové stavby a konstrukce, a. s. spadly do nejnižšího pásma a to, že je firma ohrožena vážnými finančními problémy. Firma Hochtief CZ, a. s. spadla stejně jako podle výsledků ostatních indexů o jedno pásmo. V tomto případě se jedná o šedou zónu nevyhraněných výsledků. Výsledné indexy IN05 všech firem se tento rok znovu o něco snížily.

Tab. 31: Výsledná klasifikace IN05 za rok 2007

Firma	Výsledný index	Výsledná klasifikace
Metrostav, a.s.	12,24753793	můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
Hochtief CZ, a.s.	1,057379991	„šedá zóna nevyhraněných výsledků
EKO Agrostav, a.s.	0,824097213	firma je ohrožena vážnými finančními problémy
PSK, a.s.	0,72917538	firma je ohrožena vážnými finančními problémy
NBS Invest, a.s.	1,925963815	můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci

Tab. 32: Hodnoty pro IN05 za rok 2008

Firma	Metrostav, a.s.	Hochtief CZ, a.s.	EKO Agrostav, a.s.	PSK, a.s.	NBS Invest, a.s.
Ukazatel					
$\frac{A}{CZ}$	1,496512582	1,22068868	2,332110887	1,014629491	1,793859346
$\frac{EBIT}{NÚ}$	589,3371626	6,31670219	9,230855856	4,785975164	9,294052251
$\frac{EBIT}{A}$	0,066043434	0,03435989	0,10149701	0,026003405	0,128907906
$\frac{VÝN}{A}$	1,504451146	1,45602722	1,1842102	2,213412868	1,952808296
$\frac{OA}{KZÚ}$	1,562836563	1,17862812	1,165478424	0,980888898	1,469688456
IN05	24,4868156	0,959608613	1,428928978	0,979671062	1,659089897

Podle výsledků indexu IN05 za rok 2008 si hned dvě firmy polepšily a z posledního pásma se dostaly do šedé zóny a to firmy EKO Agrostav, a. s. a PSK – Průmyslové stavby a konstrukce, a. s. Ostatní tři hodnocené firmy zůstaly ve stejném pásmu.

Tab. 33: Výsledná klasifikace IN05 za rok 2008

Firma	Výsledný index	Výsledná klasifikace
Metrostav, a.s.	24,4868156	můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
Hochtief CZ, a.s.	0,959608613	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
EKO Agrostav, a.s.	1,428928978	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
PSK, a.s.	0,979671062	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
NBS Invest, a.s.	1,659089897	můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci

Tab. 34: Výsledné indexy IN všech podniků za rok 2005

Indexy	IN95	IN99	IN01	IN05
Podniky				
Metrostav, a.s.	18,2307658	1,301183623	6,96291004	6,967267753
Hochtief CZ, a.s.	8,953742652	1,25041621	3,711719868	3,714985082
EKO Agrostav, a.s.	1,686442681	0,645708134	1,023321989	1,024058568
PSK, a.s.	3,334106267	1,073909816	2,095977478	2,096918738
NBS Invest, a.s.	3,305102131	1,996638095	1,670369328	1,674687924

Tab. 35: Výsledné indexy IN všech podniků za rok 2006

Indexy	IN95	IN99	IN01	IN05
Podniky				
Metrostav, a.s.	34,42910494	1,045601682	12,90727731	12,91227093
Hochtief CZ, a.s.	3,67220383	0,829997085	1,722604084	1,725145579
EKO Agrostav, a.s.	1,788790071	0,447727737	0,981580553	0,982282084
PSK, a.s.	0,025297571	0,709800721	1,039488254	1,040137308
NBS Invest, a.s.	6,50914162	1,546609144	2,763572502	2,774134733

Tab. 36: Výsledné indexy IN všech podniků za rok 2007

Indexy	IN95	IN99	IN01	IN05
Podniky				
Metrostav, a.s.	32,59402945	0,89010455	12,24375651	12,24753793
Hochtief CZ, a.s.	1,308858266	0,611890967	1,05606288	1,057379991
EKO Agrostav, a.s.	1,214563484	0,160043616	0,823283575	0,824097213
PSK, a.s.	-3,459908894	0,701301586	0,728579925	0,72917538
NBS Invest, a.s.	4,043145091	1,089779302	1,92024498	1,925963815

Tab. 37: Výsledné indexy IN všech podniků za rok 2008

Indexy	IN95	IN99	IN01	IN05
Podniky				
Metrostav, a.s.	66,07691679	0,794693035	24,48351343	24,4868156
Hochtief CZ, a.s.	1,365065539	0,667639201	0,957890619	0,959608613
EKO Agrostav, a.s.	2,834516054	0,654774257	1,423854128	1,428928978
PSK, a.s.	0,761143255	1,025791481	0,978370892	0,979671062
NBS Invest, a.s.	3,408545057	1,245885884	1,652644501	1,659089897

Tab. 38.1: Seznam použitých ukazatelů v indexech IN

Ukazatele	$\frac{Z}{VK}$	$\frac{EBIT}{A}$	$\frac{OA}{KZ}$	$\frac{OA - ZÁS}{KZ}$	$\frac{PP}{KZ}$	$\frac{KP + FM}{KZ}$	$\frac{PK}{ZÁS}$	$\frac{EBIT}{NÚ}$
Index								
IN95		x						x
IN99		x						
IN01		x						x
IN05		x						x

Tab. 38.2: Seznam použitých ukazatelů v indexech IN

Ukazatele	$\frac{PK}{A}$	$\frac{ZD}{A}$	$\frac{ZD}{KZ}$	$\frac{VÝN}{A}$	$\frac{KZ}{CZ}$	$\frac{T}{A}$	$\frac{OA}{CZ}$	$\frac{ZPL}{VÝN}$	$\frac{A}{CZ}$	$\frac{OA}{KZÚ}$
Index										
IN95				x				x	x	x
IN99				x					x	x
IN01				x					x	x
IN05				x					x	x

Kde:

Z = zisk po zdanění

OA = oběžná aktiva

EBIT = zisk před úroky a zdaněním

OA = oběžná aktiva

ZÁS = zásoby

KP = krátkodobé pohledávky

PK = pracovní kapitál

ZD = zisk před zdaněním

T = tržby

KZÚ = krátkodobé závazky a úvěry

PK = pracovní kapitál

VK = vlastní kapitál

A = aktiva

KZ = krátkodobé závazky

PP = peněžní prostředky

FM = finanční majetek

Ú = nákladové úroky

CZ = cizí zdroje

ZPL = závazky po lhůtě splatnosti

VÝN = výnosy

V tabulkách na předchozí straně je vyznačeno, jaké ukazatele jsou ve kterém indexu použity. Nejvyšší váhu u indexu IN95 má ukazatel $\frac{ZPL}{VÝN}$ a nejnižší váhu má ukazatel $\frac{OA}{KZÚ}$. Nejvyšší váhu u všech ostatních indexů má ukazatel $\frac{EBIT}{A}$. Nejnižší váhu u indexu IN99 má ukazatel $\frac{OA}{KZÚ}$ a u indexů IN01 a IN05 má nejnižší váhu ukazatel $\frac{EBIT}{NÚ}$.

U všech indexů IN je nestabilita indexu v čase. Všechny tyto indexy jsou závislé na výsledcích roku, ve kterém vznikly, podle toho jaká byla hospodářská situace v daném roce vzniku indexu IN. Váhy všech indexů byly vytvořeny diskriminační analýzou.

V indexech IN jsou používány standardizované a nestandardizované ukazatele.

Nestandardizovaný ukazatel je v tomto případě $\frac{A}{CZ}$. Tento ukazatel ovlivňuje výsledky indexu, podle toho jak je firma zadlužená. Jestliže je firma zadlužená hodně, vyjde tento ukazatel malý, naopak když je zadlužená málo, vyjde velký. Což pak ovlivňuje výsledný index, a to i přesto, že nemá tento ukazatel nejvyšší váhu ze všech ukazatelů použitých u indexů IN.

Některé použité ukazatele jsou základní, jako např. $\frac{VÝN}{A}$, což je rychlost obratu a některé ukazatele jsou podmnožinou jiných ukazatelů, jako např. $\frac{EBIT}{A}$, který se vlastně rovná $\frac{VÝN}{A} - \frac{NÁKL}{A}$.

Výsledný index je u všech IN, kromě IN99, ve kterém tento ukazatel není, ovlivněn nejvíce ukazatelem $\frac{EBIT}{NÚ}$, a to i přesto, že nemá nejvyšší váhy. Všechny hodnocené firmy mají totiž EBIT několikrát vyšší než nákladové úroky. Nejméně je výsledek ovlivněn u indexu IN95 ukazatelem $\frac{ZPL}{VÝN}$, a to i přesto, že má tento ukazatel u tohoto indexu nejvyšší váhu. U indexů IN01, IN05 a IN99 je výsledek nejméně ovlivněn ukazatelem $\frac{EBIT}{A}$, a to i přesto, že právě tento ukazatel má v těchto indexech nejvyšší váhy. Je to způsobeno tím, že všechny firmy, u kterých bylo posuzováno finanční zdraví, mají EBIT menší než aktiva. U IN99 je výsledek nejvíce ovlivněn ukazatelem $\frac{VÝN}{A}$, a to i přesto, že nemá nejvyšší váhy.

5 Závěr

Hlavním cílem bakalářské práce bylo zhodnocení finančního zdraví pěti firem za čtyři roky pomocí Indexů IN od manželů Neumaierových. Náhodně bylo vybráno pět stovebních firem, o kterých jsem si zjistila potřebné informace a data pro provedení analýzy finančního zdraví pomocí již jmenovaných indexů IN. K výpočtům byla použita data z výročních zpráv, především z rozvahy a výkazu zisků a ztrát daných firem, zjištěných na internetovém portále Obchodního rejstříku nebo na internetových stránkách jednotlivých firem.

V teoretické části byly vymezeny hlavní pojmy, které souvisí s finančním zdravím podniku. Uvedla jsem pásma finančního zdraví a metody testování. Dále základní poměrové ukazatele, které testují tři aspekty finančního zdraví, a to rentabilitu, likviditu a finanční stabilitu. Blíže jsem se věnovala bankrotním a bonitním modelům pro výpočet finančního zdraví firmy. Všechny pojmy, které souvisí s tématem ukazatelé finančního zdraví, byly nalezeny v odborné literatuře.

V praktické části bylo zkoumáno finanční zdraví podniků METROSTAV, a. s., HOCHTIEF CZ, a. s., EKO AGROSTAV, a. s., PSK – průmyslové stavby a konstrukce, a. s., a NBS - Invest, a. s. Jak se dařilo jednotlivým firmám v letech 2005 – 2008 podle jednotlivých indexů IN, je patrné v tabulkách výsledných klasifikací podle jednotlivých indexů za jednotlivé roky.

Ve všech letech dopadla nejlépe firma METROSTAV, a. s., která je největší a zároveň nejstarší ze všech hodnocených firem. Nejhůře je na tom firma PSK – průmyslové stavby a konstrukce, a. s., která možná bude muset v dohledné době čelit bankrotu. Nejmladší hodnocenou firmou je HOCHTIEF CZ, a. s., která si v letech 2007 a 2008 od předchozích dvou let podstatně pohoršila. Z prvního pásma finančního zdraví klesla do druhého a u indexu IN99 dokonce do posledního. Firma EKO Agrostav, a. s. si ve všech letech po stránce finančního zdraví vedle poměrně stejně. Podle indexu IN95 si dokonce v posledním roce svoji finanční situaci vylepšila. Firma NBS – Invest, a. s. si po finanční stránce vedla poměrně dobře ve všech hodnocených letech. Avšak v posledním roce se její situace podle výsledků o něco zhoršila.

Nejlépe dopadly čtyři hodnocené firmy podle výsledků indexů IN95 a IN05 a nejhůře podle indexu IN99. Pouze firma PSK – průmyslové stavby a konstrukce, a. s. dopadla nejlépe podle indexu IN99 a nejhůře podle indexu IN95.

U třech hodnocených firem se dá předpokládat další bezproblémové fungování. U dalších dvou firem, a to EKO Agrostav, a. s. a PSK – průmyslové stavby a konstrukce, a. s. spěje jejich další vývoj spíše k bankrotu.

Výsledky jednotlivých indexů byly ovlivněny různými ukazateli.

Výsledný index je u všech IN, kromě IN99, ve kterém tento ukazatel není, ovlivněn nejvíce ukazatelem $\frac{EBIT}{NÚ}$. Všechny hodnocené firmy mají totiž EBIT několikrát vyšší

než nákladové úroky. Nejméně je výsledek ovlivněn u indexu IN95 ukazatelem $\frac{ZPL}{VÝN}$,

u indexů IN01, IN05 a IN99 ukazatelem $\frac{EBIT}{A}$. Je to způsobeno tím, že všechny firmy, u

kterých bylo posuzováno finanční zdraví, mají EBIT menší než aktiva. U IN99 je

výsledek nejvíce ovlivněn ukazatelem $\frac{VÝN}{A}$.

6 Summary

The main aim of the Bachelor Thesis was to evaluate financial health of five companies during four years by means of the IN indexes by the Neumaier. Five construction companies, about which I found the information and data necessary for the financial health analysis by means of the above mentioned IN indexes, were chosen randomly. The calculation was based on the data from annual reports and particularly from the balance sheets and P&L statements of the companies obtained from the Company Register Internet portal.

The theoretical part defines the basic terms related to financial health of a company. I listed the financial health levels and testing methods, then the basic ratio indicators testing three aspects of financial health, namely profitability, liquidity and financial stability. I focused on bankruptcy and credit-worthiness models for calculation of financial health of a company. All the terms related to the financial health indicators were found in literature.

The practical part examines the financial health of METROSTAV, a. s., HOCHTIEF CZ, a. s., EKO AGROSTAV, a.s., PSK – průmyslové stavby a konstrukce, a.s. and NBS - Invest, a.s. Tables of the resulting classifications according to the individual indexes in the individual years show how the companies did in the individual years.

METROSTAV, a. s., which is the biggest and the oldest of all the evaluated companies had the best results in all the years. PSK – průmyslové stavby a konstrukce, a. s., which will probably face a bankruptcy, was the worst. HOCHTIEF CZ, a. s., which got worse in 2007 and 2008 compared to the previous two years, is the youngest assessed company. It dropped from the first financial health level to the second one and in terms of IN99 index even to the lowest one. EKO Agrostav, a. s. did quite the same in all the years in terms of financial health. According to the IN95 index it has even improved its financial situation. NBS – Invest, a. s. did quite well in all the years from financial point of view. However its situation got slightly worse in the last year according to the results.

Four of the assessed companies had the best results according to the indexes IN95 and IN05 the worst according to IN99. Only PSK – průmyslové stavby a konstrukce, a. s. was the best according to index IN99 and the worst according to the index IN95.

Further trouble free operation may be expected in three of the evaluated companies. The development of the other two, namely EKO Agrostav, a. s. a PSK – průmyslové stavby a konstrukce, a. s. more probably leads to bankruptcy.

7 Přehled použité literatury a jiných zdrojů

GRÜNWALD, R. *Analýza finanční důvěryhodnosti podniku*. Praha: Ekopress, 2001. 76 s. ISBN 80-86119-47-5

KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. Praha: C.H. BECK, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0

SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera*. Praha: Computer Press, 1998. 195 s. ISBN 80-7226-140-1

GRÜNWALD, R., HOLEČKOVÁ J. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Oeconomica, 2009. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2

BLAHA, Z., JINDŘICHOVSKÁ I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3

SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6

NEUMAIEROVÁ, I., NEUMAIER, I. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. Praha: Grada Publishing, 2002. 215 s. ISBN 80-247-0125-1

<http://www.justice.cz/or/>

www.metrostav.cz

www.hochtief.cz

www.ekoagrostav.cz

www.psk.cz

www.nbsinvest.cz

8 Přílohy

Tab. 39: Vybraná data z rozvahy a výkazu zisků a ztrát za rok 2005

Firma	Metrostav, a.s.	Hochtief CZ, a.s.	EKO Agrostav, a.s.	PSK, a.s.	NBS – Invest, a.s.
Ukazatel					
A	11346916	2335054	59532	107303	30195
OA	7728782	1812256	30495	105991	15202
CZ	8143989	1547134	21970	106568	15494
NÚ	6673	2240	156	59	437
EBIT	988932	152489	877	2020	2608
V	21395047	4649272	74704	220855	101203
KZÚ	5985401	1377826	21970	106506	10069
ZPL	271578	159811	1966	26031	2370

Kde:

A = aktiva

OA = oběžná aktiva

CZ = cizí zdroje

NÚ = nákladové úroky

EBIT = zisk před úroky a zdaněním

V = výnosy

KZÚ = krátkodobé závazky a úvěry

ZPL = závazky po lhůtě splatnosti

Tab. 40: Vybraná data z rozvahy a výkazu zisků a ztrát za rok 2006

Firma	Metrostav, a.s.	Hochtief CZ, a.s.	EKO Agrostav, a.s.	PSK, a.s.	NBS – Invest, a.s.
Ukazatel					
A	14036586	3367545	61936	135813	96864
OA	10366352	2852559	35664	134891	79567
CZ	10028921	2432844	23621	134565	67162
NÚ	4728	7937	356	170	639
EBIT	1401866	171172	869	1763	20462
V	23537021	5683607	103871	227853	162435
KZÚ	7674042	2032352	23621	134507	62287
ZPL	466689	150894	1215	32799	870

Tab. 41: Vybraná data z rozvahy a výkazu zisků a ztrát za rok 2007

Firma	Metrostav, a.s.	Hochtief CZ, a.s.	EKO Agrostav, a.s.	PSK, a.s.	NBS – Invest, a.s.
Ukazatel					
A	14107125	6090371	62620	156435	140081
OA	10440911	5607984	27167	155810	118828
CZ	9692903	5109705	23751	154466	94492
NÚ	3781	16110	462	687	786
EBIT	1066901	160434	1019	1863	16022
V	22557323	8568449	67265	261443	232878
KZÚ	6943759	4850298	23751	154431	93252
ZPL	506416	568909	1668	78591	971

Tab. 42: Vybraná data z rozvahy a výkazu zisků a ztrát za rok 2008

Firma	Metrostav, a.s.	Hochtief CZ, a.s.	EKO Agrostav, a.s.	PSK, a.s.	NBS – Invest, a.s.
Ukazatel					
A	15535776	5692772	80761	251967	129705
OA	11467443	5054529	37272	243540	94160
CZ	10381320	4663574	34630	248334	72305
NÚ	1741	30966	888	1369	1799
EBIT	1026036	195603	8197	6552	16720
V	23372816	8288831	95638	557707	253289
KZÚ	7337583	4288485	31980	248285	64068
ZPL	790424	374743	1547	48275	3689