



Ekonomická
fakulta
Faculty
of Economics

Jihočeská univerzita
v Českých Budějovicích
University of South Bohemia
in České Budějovice

Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích

Ekonomická fakulta

Katedra účetnictví a financí

Bakalářská práce

Tvorba a aplikace systému hodnocení finanční situace podniku

Vypracoval: **David Švamberk**

Vedoucí práce: **Ing. Daniel Kopta, Ph.D.**

České Budějovice 2014

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **David ŠVAMBERK**
Osobní číslo: **E11162**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Účetnictví a finanční řízení podniku**
Název tématu: **Tvorba a aplikace systému hodnocení finanční situace podniku**
Zadávací katedra: **Katedra účetnictví a financí**

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

Cíl práce:

Na základě údajů z účetních výkazů vytvořit systém finančně ekonomického hodnocení podniků vhodný k analýze konkrétní společnosti.

Prakticky uplatnit vytvořený systém a vyhodnotit získané údaje s ohledem na další rozvoj podniku i s ohledem k funkčnosti navrhované metodiky.

Rámcová osnova:

1. Používané metody finančně ekonomického hodnocení podniku.
2. Druhy statistických ukazatelů a možné způsoby jejich formální systematizace.
3. Návrh vlastního systému ekonomického hodnocení podniku vycházejícího z údajů účetních výkazů a kalkulací
4. Vyhodnocení získaných výsledků z pohledu analyzovaného podniku

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: 40 - 50 stran

Forma zpracování bakalářské práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

Blaha, Z., Jindřichovská, I. Jak posoudit finanční zdraví firmy. Praha: Management Press, 2006. ISBN 80-7261-145-3

Brealey, R., Myers, S. Teorie a praxe firemních financí. Praha: Computer Press, 2001. ISBN 80-7226-189-4

Grünwald, R., Holečková, J. Finanční analýza a plánování. Praha: VŠE, 2002. ISBN 80-245-0422-7

Grünwald, R. Analýza finanční důvěryhodnosti podniku. Praha: Ekopress, 2001. ISBN 80-86119-47-5

Jindřichovská, I., Blaha, Z. Podnikové finance. Praha: Management Press, 2001. ISBN 80-7261-025-2

Kislingerová, E. Manažerské finance. Praha: C. H. Beck, 2007. ISBN 978-80-7179-03-0

Marek, P. Studijní průvodce financemi podniku. Praha: Ekopress, 2006. ISBN 978-80-86929-49-1

Mařík, M. Moderní metody oceňování podniku. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-32-3

Neumaierová, I., Neumaier, I. Výkonnost a tržní hodnota firmy. Praha: Grada, 2002. ISBN 80-247-0125-1

Peirson, G., Brown, R., Easton, S. Business Finance. McGraw-Hill, 2004. ISBN 007471439-2.

Synek, J. Ekonomika podniku. Praha: C. H. Beck, 2006. ISBN 807179-892-4

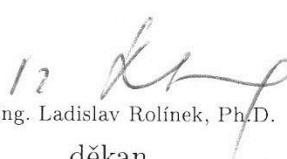
Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Daniel Kopta, Ph.D.

Katedra účetnictví a financí


Datum zadání bakalářské práce: 1. března 2013

Termín odevzdání bakalářské práce: 15. dubna 2014


doc. Ing. Ladislav Rolínek, Ph.D.

děkan

JIHOČESKÁ UNIVERZITA
V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
EKONOMICKÁ FAKULTA
Studentská 13 (1)
370 05 České Budějovice


doc. Ing. Milan Jilek, Ph.D.

vedoucí katedry

V Českých Budějovicích dne 1. března 2013

Prohlášení

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

Prohlašuji, že v souladu s § 47 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 jejich 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 výsledku 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 15. dubna 2014

.....

David Švamberk

Poděkování

Rád bych zde poděkoval vedoucímu bakalářské práce panu Ing. Danielu Koptovi, Ph.D. za odbornou pomoc, cenné rady a ochotu při zpracovávání této práce. Stejně tak patří mé poděkování paní Ing. Jitce Ševčíkové a jejímu kolektivu ze společnosti NICOTRANS a. s. za spolupráci a poskytnutí veškerých dat potřebných pro tvorbu závěrečné práce.

Obsah

1. Úvod.....	3
2. Přehled řešené problematiky	4
2.1. Finanční analýza	4
2.2. Uživatelé finanční analýzy.....	5
2.3. Zdroje informací pro účely finanční analýzy	6
2.3.1. Rozvaha	6
2.3.2. Výkaz zisku a ztráty	8
2.3.3. Přehled o peněžních tocích	10
2.3.4. Přehled o změnách vlastního kapitálu	10
2.4. Vybrané metody finanční analýzy	11
2.4.1. Analýza absolutních ukazatelů	11
2.4.1.1. Horizontální analýza	11
2.4.1.2. Vertikální analýza	12
2.4.2. Analýza rozdílových ukazatelů	12
2.4.3. Analýza poměrových ukazatelů	13
2.4.3.1. Ukazatele rentability	14
2.4.3.2. Ukazatele likvidity	16
2.4.3.3. Ukazatele aktivity	18
2.4.3.4. Ukazatele zadluženosti	20
2.5. Bankrotní modely	22
2.5.1. Altmanova analýza (Z-skóre).....	22
2.5.2. Index IN05.....	23
2.5.3. Tafflerův bankrotní model	23

3. Metodika práce.....	25
3.1. Analýza poměrových ukazatelů.....	26
3.2. Bankrotní modely	28
3.3. Analýza provozních výsledků.....	30
3.4. Způsob závěrečného zhodnocení výsledků	33
4. Řešení a výsledky.....	34
4.1. Výsledky analýzy poměrových ukazatelů	35
4.1.1. Rentabilita	35
4.1.2. Likvidita	40
4.1.3. Aktivita.....	42
4.1.4. Zadluženost	46
4.2. Výsledky bankrotních modelů	49
4.2.1. Altmanova analýza.....	49
4.2.2. Index IN05.....	50
4.2.3. Tafflerův model	51
4.3. Výsledky analýzy provozních výsledků	53
5. Závěr.....	59
Summary	62
Seznam použité literatury.....	63
Seznam obrázků, tabulek a grafů	65
Seznam vzorců	67
Seznam příloh.....	69

1. Úvod

V současnosti se hodnocení finančně ekonomické situace podniků využívá za účelem získání kvalitních a důvěryhodných informací o stavu podnikových financí, stabilitě, bonitě a celkové výkonnosti. K takovému hodnocení primárně slouží finanční analýza.

Tato absolventská práce si klade za cíl vytvořit systém finančně ekonomického hodnocení podniku, založený na údajích získaných z účetních výkazů, který by byl vhodný k analýze vybraného podniku, firmy NICOTRANS a. s. Tento systém poté prakticky uplatnit a získané údaje vyhodnotit s ohledem na další rozvoj podniku a funkčnost navrhované metodiky.

Práce je směřována k sestavení vlastního systému finančního hodnocení tak, aby co nejlépe odpovídal charakteristice a předmětu podnikání společnosti, přičemž k provedení finanční analýzy poslouží účetní výkazy z let 2008 až 2012.

Dalším záměrem je úprava zvolených ukazatelů do takové podoby, aby co nejméně vyhlížely hospodaření podniku a nakládání s disponibilním majetkem. Důvodem úprav je majetek pronajatý od leasingových společností, který podnik sice využívá, ale není, resp. nemůže být, zařazen do položek majetku v rozvaze.

Nejprve však v přehledu řešené problematiky nastíním podstatu, význam a účel finanční analýzy, její uživatele, základní zdroje vstupních údajů a vybrané metody výpočtů jednotlivých ukazatelů. Zmíněna bude i teorie bankrotních modelů.

Následně bude odhalena metodika práce, kde se objeví postupy výpočtů dílčích analýz a bankrotních modelů, a to jak ve standardní formě, tak i v modifikované verzi (upravené o leasing). Současně budou vytvořeny zcela nové ukazatele a indexy provozních výsledků, které byly sestaveny výhradně pro sledovaný podnik.

Poté již budou představeny výsledky finanční analýzy, která vzejde z analýzy poměrových ukazatelů, bankrotních modelů a analýzy provozních výsledků. Hodnocení získaných dat obstarají tabulky a grafy doplněné komentáři autora.

Na závěr dojde k celkovému posouzení získaných výsledků finanční analýzy a k porovnání standardních ukazatelů s modifikovanými. Na to naváže konečné rozhodnutí autora v souvislosti s výběrem metod finanční analýzy, které se stanou základem pro nejpříjemnější systém hodnocení ekonomické situace podniku.

2. Přehled řešené problematiky

Problematika řešená v této závěrečné práci se týká komplexní finanční analýzy sledovaného podniku, prováděná pomocí různých technik a ukazatelů, směřující k jasným a efektivně vypovídajícím výstupům ekonomické situace podniku.

Teoretická část práce má za úkol představit podstatu a účel finanční analýzy a potřebné informační zdroje, které slouží k sestavení a následnému výpočtu finančních ukazatelů. V přehledu řešené problematiky jsou proto zmíněny jednotlivé metody finanční analýzy, jichž bude využito. V tomto případě se jedná o základní poměrové ukazatele, sloužící k vytvoření vhodného systému hodnocení finanční situace podniku, poté bude následovat problematika bankrotních modelů, které by měly předpovědět možnost finanční tísně podniku, nebo jeho ohrožení bankrotem.

2.1. Finanční analýza

„Finanční analýza (angl. financial analysis) představuje proces vyšetřování a vyvozování závěrů z výsledků finančního hospodaření minulých nebo budoucích období určité osoby včetně zjišťování jeho slabých a silných stránek, testování jednotlivých finančních parametrů a ověřování jejich skutečné vypovídací schopnosti.“

(Marek, 2009, s. 185)

Původ finanční analýzy můžeme hledat ve Spojených státech amerických. Z počátku se objevovaly teoretické práce zabývající se finanční analýzou, postupně zde získala i své praktické uplatnění. Ve své původní podobě byla využívána ke znázornění změn absolutních účetních ukazatelů, následně k analýze úvěrové schopnosti podniků. Následkem světové hospodářské krize ve 30. letech je brán zřetel na likviditu podniků a jejich schopnost přežít, v dalších letech se pozornost upíná na ukazatele rentability a hospodárnosti. (Holečková, 2008)

Předpoklad orientace v oblasti finanční analýzy patří v současnosti již mezi základní dovednosti každého finančního manažera. Finanční analýza totiž představuje jeho každodenní obvyklou součást práce, jelikož výstupy, závěry a poznatky finanční analýzy jsou využívány nejen k taktickému a strategickému rozhodování o investičních záměrech a problematice financování podniku, nýbrž i ke spolehlivému informování

vlastníků, akcionářů, věřitelů a dalších zainteresovaných subjektů. Také proto v poslední době vzrůstá tlak na transparentnost a relevantnost informací, poskytovaných firmami potenciálním investorům z řad veřejnosti. (Kislingerová, 2010)

Finanční analýza jako nástroj diagnózy ekonomických systémů je schopná zobrazit nejen vliv ekonomických a neekonomických faktorů, ale rovněž i zobrazit jejich budoucí vývoj. (Sedláček, 2011)

Často však vyvstávají názory, zpochybňující potřebu finanční analýzy. Některé firmy se spoléhají pouze na data z účetnictví čerpaná z účetních výkazů. Podnik je posléze eviduje, shromažďuje, třídí a zaznamenává údaje o nynějším i předcházejícím hodnocení podniku. Z pohledu finančních manažerů ovšem tyto údaje nemají dostatečnou informační hodnotu. (Kislingerová, 2010)

Při využití finanční analýzy dochází k třídění, agregování, poměřování a zhodnocení získaných dat. Dále se hledá a popisuje příčinná (kauzální) souvislost mezi daty a stanovuje se jejich předpokládaný vývoj. To má za následek zvyšování vypovídací schopnosti analyzovaných dat. (Sedláček, 2011)

Z toho vyplývá, že cílem finanční analýzy je zjistit a zhodnotit komplexně finanční situaci podniku. Finanční situace se definuje jako finanční výkonnost a finanční pozice podniku. Cílem je dále určit prostřednictvím vhodných nástrojů tzv. finanční zdraví podniku. Finanční zdraví podniku tedy záleží na jeho finanční pozici a výkonnosti. Opakem finančního zdraví podniku bývá finanční tíseň. (Holečková, 2008)

2.2. Uživatelé finanční analýzy

Uživatele finanční analýzy dělíme na externí a interní. Informace, týkající se finanční situace podniku, využívají nejen manažeři, ale i další zájmové subjekty, které se dostávají do kontaktu s podnikem.

Mezi externí uživatele řadíme: investory, stát a jeho orgány, banky, věřitele, obchodní partnery (odběratele a dodavatele), konkurenty, apod.

Mezi interní uživatele zahrnujeme: manažery, zaměstnance a odbory.

(Kislingerová, 2010)

2.3. Zdroje informací pro účely finanční analýzy

„Zdroje finančních informací se čerpají zejména z účetních výkazů finančního účetnictví, informací finančních analytiků a manažerů podniku, výroční zpráva.“ (s. 33) Nejedná se však jen o tyto vnitřní zdroje, ale rovněž se sem zahrnují i vnější finanční informace, např. výroční zpráva emitenta veřejně obchodovatelných cenných papírů, zpravodajství pro investování na burze, apod. (Grünwald & Holečková, 2009)

Za jeden ze základních zdrojů informací pro finanční analýzu se považuje účetní závěrka. *„Účetní závěrka je klíčovým a vrcholným dokumentem, kterým vrcholí účetní práce v účetní jednotce za celé účetní období.“ (Ryneš, 2012, s. 243)*

Účetní závěrka představuje nedílný celek a dle zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví ji tvoří Rozvaha, Výkaz zisku a ztráty a Příloha. Tyto výkazy jsou povinné pro všechny účetní jednotky. Dále může obsahovat i Přehled o peněžních tocích nebo Přehled o změnách vlastního kapitálu. Tyto výkazy jsou povinné jen pro společnosti, které splní obě kritéria uvedená v § 20 odst. 1 písm. a) bodech 1 a 2, zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví. (Líbal, 2013)

Zejména pro externí subjekty je nejvhodnějším způsobem pro získání informací již zmíněná výroční zpráva¹. Výroční zpráva v sobě zahrnuje účetní závěrku a zprávu auditora, pokud jí zákon vyžaduje. Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví stanovuje, že účetní jednotka, která má povinnost auditu (§ 20 zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví), zveřejňuje nejen účetní závěrku, ale i výroční zprávu. Způsoby zveřejnění jsou stanoveny v § 21a zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví. (Ryneš, 2012)

2.3.1. Rozvaha

Rozvaha neboli bilance zobrazuje stav majetku a zdrojů k jeho financování k určitému datu. (Blaha & Jindřichovská, 2006)

Jedná se obvykle o statický přehled ve formě účtu, kde jeho levá (debetní) strana ukazuje aktiva společnosti a je zde uvedeno přesné složení majetku podniku. Pravá (kreditní) strana představuje všechna pasiva, to jsou kapitálové zdroje podniku (vlastní a

¹ Povinné náležitosti výroční zprávy upravuje § 21 zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů.

cizí zdroje). Tento dvojitý pohled se označuje jako bilanční princip, při kterém zároveň platí bilanční rovnice, která říká, že aktiva se rovnají pasivům.

(Synek & Kislingerová, 2010)

Levá strana rozvahy v podobě aktiv uvádí přehled toho, co vše podnik vlastní a co mu dluží ostatní ekonomické subjekty. Naopak pravá strana rozvahy ukazuje, jak a jakým způsobem jsou aktiva podniku financována. Jde o pasiva vlastní (vlastní kapitál), nebo cizí, udávající, co podnik dluží ostatním ekonomickým subjektům (věřitelům).

(Jindřichovská & Blaha, 2001)

Aktiva podniku lze členit dle jejich postavení v provozním cyklu na stálá a oběžná. Z časového hlediska aktiva dělíme na dlouhodobá a krátkodobá. Pasiva lze členit podle jejich původu na externí zdroje a interní zdroje, nebo podle typu závazku na vlastní pasiva a cizí pasiva. Dále je možné pasiva rozlišit dle časového hlediska na krátkodobá a dlouhodobá. (Marek, 2009)

Uspořádání a označování položek rozvahy (bilance) upravuje příloha č. 1 k vyhlášce č. 500/2002 Sb.² (Ryneš, 2012)

Obrázek 1: Struktura zjednodušené rozvahy v horizontální formě

AKTIVA	ROZVAHA ke dni	PASIVA
DLOUHODOBÝ MAJETEK		VLASTNÍ KAPITÁL
Dlouhodobý nehmotný majetek		Základní kapitál
Dlouhodobý hmotný majetek		Kapitálové fondy
Dlouhodobý finanční majetek		Fondy ze zisku
		Výsledek hospodaření minulých let
		Výsledek hosp. běžného účetního období
OBĚŽNÁ AKTIVA		CIZÍ ZDROJE
Zásoby		Rezervy
Pohledávky		Závazky
• dlouhodobé		• dlouhodobé
• krátkodobé		• krátkodobé
Krátkodobý finanční majetek		Bankovní úvěry
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ		ČASOVÉ ROZLIŠENÍ
AKTIVA celkem	=	PASIVA celkem

Zdroj: Líbal (2013), str. 31

² Vyhláška č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví.

2.3.2. Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty neboli výsledovka je účetním výkazem, který podává informace, jaké náklady a výnosy za jednotlivé činnosti se v podniku podílely na tvorbě výsledku hospodaření za určité období. (Marek, 2009)

Pomocí výsledovky jsme schopni posoudit, jak podnik zhodnocuje vložený kapitál. I když se za páteř účetnictví považuje rozvaha, bývá větší pozornost věnována výsledovce než rozvaze, jelikož výsledek hospodaření disponuje mezi ekonomickými ukazateli jednoznačnou prioritou. Při sestavování tohoto výkazu se uplatňuje tzv. akruální princip, což znamená, že důsledky transakcí jsou zachycovány a vykazovány právě v období, k němuž se vztahují. Musí být zajištěna časová a věcná souvislost transakce k danému období. (Grünwald & Holečková, 2009)

Akruální princip tedy ze svého principu považuje za výnosy i takové peněžní částky, které podnik získal ze své činnosti v daném účetním období, a zda došlo k jejich skutečnému zaplacení, není zohledněno. Naopak náklady jsou peněžní částky, které byly podnikem v daném období vynaloženy na získání výnosů, k jejichž skutečnému inkasu nemuselo v totožném období dojít. (Kislingerová, 2010)

Při uplatnění akruálního principu se nákladové a výnosové položky neopírají o skutečné hotovostní peněžní toky. Těmi jsou příjmy a výdaje, a proto ani výsledek hospodaření nereflektuje skutečnou hotovost vycházející z hospodaření podniku, protože zisk a peníze nejsou totéž. (Holečková, 2008)

Výsledovka se může sestavit v horizontální formě („T“), případně ve vertikální (sloupcové) formě. Výsledovka v závazné podobě³, která je součástí účetní závěrky, se nazývá výkaz zisku a ztráty. Ten je sestaven ve vertikální formě. (Líbal, 2013)

V České republice má výkaz zisku a ztráty stupňovité uspořádání. Výkaz rozlišujeme na část provozní, finanční a mimořádnou. (Kislingerová, 2010)

Účetní jednotky navíc mohou vybírat ze dvou variant výkazu zisku a ztráty, druhového a účelového⁴ členění provozních nákladů a výnosů. (Líbal, 2013)

³ Příloha č. 2 a č. 3 vyhlášky č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví.

⁴ V tom případě je účetní jednotka povinna uvést v příloze i druhové členění provozních nákladů.

Obrázek 2: Schéma výsledovky v horizontální formě

VÝSLEDOVKA za období	
NÁKLADY	VÝNOSY
Spotřeba materiálu	Tržby za vlastní výrobky
Prodané zboží	Tržby z prodeje služeb
Spotřeba energie	Tržby za zboží
Opravy a udržování	Přijaté úroky
Cestovné	
Náklady na reprezentaci	
Ostatní služby	
Mzdové náklady	
Zdravotní a sociální pojištění	
Manka a škody	
Odpisy	
Placené úroky	
NÁKLADY celkem	VÝNOSY celkem
Zisk (+)	
Ztráta (-)	
Součet	Součet

Zdroj: Líbal (2013), str. 56

Obrázek 3: Ukázka výkazu zisku a ztráty dle stupňovitěho uspořádání

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	Běžné období	Minulé období
Provozní výnosy		
Provozní náklady		
Provozní výsledek hospodaření		
Finanční výnosy		
Finanční náklady		
Finanční výsledek hospodaření		
Mimořádné výnosy		
Mimořádné náklady		
Mimořádný výsledek hospodaření		
Celkový výsledek hospodaření		

Zdroj: Líbal (2013), str. 58

2.3.3. Přehled o peněžních tocích

Přehled o peněžních tocích⁵ (cash flow) informuje o příjmech a výdajích, které podnik v minulém období uskutečnil. Zobrazuje, na rozdíl od výkazu zisku a ztráty, skutečný pohyb peněžních prostředků. Doplnuje tak dva již uvedené výkazy – rozvahu a výkaz zisku a ztráty. Peněžní toky jsou rozlišovány ze tří základních činností:

- peněžní toky z provozní činnosti,
- peněžní toky z investiční činnosti,
- peněžní toky plynoucí z financování podniku. (Kislingerová, 2010)

Výkaz je sestavován za účelem toho, že podnik potřebuje mít přehled o své platební schopnosti a také, kde získal peněžní prostředky a na co byly použity. Tyto informace poté slouží pro účely finančního rozhodování. (Marek, 2009)

Přehled o peněžních tocích lze sestavit pomocí metody přímé nebo nepřímé. Obvykle bývá cash flow zjišťováno nepřímo, kdy se vychází z čistého zisku, který se upravuje o náklady a výnosy, které nejsou peněžními výdaji a příjmy. V případě přímé metody dochází k odlišnému výpočtu cash flow. Výpočet je proveden jako rozdíl mezi náklady, které jsou současně peněžními výdaji, a výnosy, které jsou současně peněžními příjmy.

(Synek & Kislingerová, 2010)

Mezi peněžní toky řadíme nejen změny stavu peněžních prostředků. Součástí peněžních toků jsou i peněžní ekvivalenty, představující krátkodobý finanční majetek s vysokou mírou likvidity (např. obchodovatelné cenné papíry). (Marek, 2009)

2.3.4. Přehled o změnách vlastního kapitálu

Tento další výkaz podává detailnější informace o zvýšení nebo snížení složek vlastního kapitálu, které se uskutečnily v období mezi dvěma rozvahovými dny. Je využíván hlavně vlastníky podniku, neboť dokáže lépe sledovat plynoucí kapitálové transakce s vlastníky. Forma tohoto přehledu není stanovena. (Marek, 2009)

⁵ Základní postupy a obsahové vymezení stanovuje Český účetní standard pro podnikatele č. 023.

2.4. Vybrané metody finanční analýzy

2.4.1. Analýza absolutních ukazatelů

Jedná se o metodu, která využívá údaje přímo zjištěné v účetních výkazech. Jelikož tyto údaje vychází z účetních výkazů, jsou považovány za absolutní ukazatele. „*Absolutní ukazatele vyjadřují určitý jev bez vztahu k jinému jevu*“ (s. 41). Jejich nevýhoda je spatřována v přílišné citlivosti na velikost podniku, což má za následek znemožnění nebo komplikaci jejich použití v závislosti na porovnání výsledků s jinými podniky. Jsou však vhodné pro srovnávání v rámci jednoho podniku. (Holečková, 2008)

Absolutní ukazatele lze členit na ukazatele stavové a tokové:

- Stavové ukazatele poskytují údaje o stavu k určitému časovému okamžiku. Jedná se například o stav majetku nebo zdrojů jeho krytí v účetním výkazu rozvaha.
- Tokové ukazatele vypovídají o změnách a vývoji položek výkazu zisku a ztráty, jakož i přehledu o peněžních tocích. Sledují dané ekonomické skutečnosti za určitý časový interval (období), přičemž délka samotného sledovaného období výrazně ovlivňuje jejich výši. Tokovými ukazateli jsou například výnosy, náklady, tržby, výsledek hospodaření, atp. (Grünwald & Holečková, 2009)

2.4.1.1. Horizontální analýza

Horizontální analýza, známá i jako analýza vývojových trendů, pozoruje změny absolutních ukazatelů v určitém čase. Změny těchto položek vyjadřuje v procentech nebo indexem, který může být bazický nebo řetězový. Jak už z názvu vyplývá, horizontální analýza porovnává jednotlivé položky výkazů v čase horizontálně, tedy po řádcích. Cílem je změřit změny výše a intenzity jednotlivých veličin, a to absolutně (absolutní změna) nebo relativně (relativní změna). K sestavení je potřeba mít k dispozici údaje za alespoň dvě po sobě jdoucí období. (Holečková, 2008)

Tato analýza je nejčastěji využívanou a nejjednodušší metodou při sestavování a vypracování zpráv o ekonomické situaci podniku a jeho vývoji. (Sedláček, 2011)

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

- O kolik jednotek se změnila příslušná položka v čase?
- O kolik % se změnila příslušná jednotka v čase?“ (Kislingerová, 2010, s. 79)

2.4.1.2. Vertikální analýza

Vertikální analýza (též procentní rozbor komponent nebo analýza struktury) zjišťuje procentní strukturu jednotlivých položek výkazů. Sleduje procentní podíl jednotlivých položek na určitém základu, přičemž základem (= 100 %) může být rozvahový součet, tržby, výkony, náklady, apod. (Grünwald & Holečková, 2009)

O označení vertikální analýza se jedná z toho důvodu, že se procentní vyjádření jednotlivých položek provádí v jednotlivých letech shora dolů, tzn. sloupcově, a ne napříč jednotlivými roky. Používá se ke srovnávání v čase i prostoru. (Sedláček, 2011)

Prostřednictvím této techniky je možné porovnávat relativní strukturu aktiv a pasiv, dále také vliv jednotlivých činitelů na tvorbě zisku. Pokud máme vedle sebe údaje za alespoň dva roky, je možné určit trendy nebo závažnější časové změny daných položek. Jelikož se jedná o procentní vyjádření veličin, stává se vertikální analýza vhodným nástrojem pro účely meziročního a mezipodnikového srovnávání. (Holečková, 2008)

2.4.2. Analýza rozdílových ukazatelů

Po horizontální a vertikální analýze lze narazit i na tzv. rozdílové ukazatele. Vypočítají se jako rozdíl dvou absolutních ukazatelů. (Holečková, 2008)

Slouží k analýze a řízení finanční situace podniku (především jeho likvidity) a jsou označovány i jako finanční fondy nebo fondy finančních prostředků. (Sedláček, 2011)

Ve finanční analýze jsou nejvíce využívány následující fondy:

- **Čistý pracovní kapitál (ČPK)**

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobá pasiva} \quad (1)$$

- **Čisté pohotové prostředky (ČPP)**

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky} \quad (2)$$

– **Čistý peněžní majetek (ČPM)**

ČPM = oběžná aktiva – zásoby – nelikvidní pohledávky – krátkodobá pasiva (3)

(Holečková, 2008)

2.4.3. Analýza poměrových ukazatelů

„Finanční poměrová (někdy též podílová) analýza zkoumá strukturu podnikových aktiv, kvalitu a intenzitu jejich využívání, způsob jejich financování, strukturu nákladů, profitabilitu firmy, její solventnost, likviditu a další rysy jejího finančního zdraví.“

(Blaha & Jindřichovská, 2006, s. 51)

Poměrové ukazatele popisují pomocí podílu vztah mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli. Obvykle se vychází z účetních dat rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Rozvaha poskytuje údaje ve formě stavových veličin, naopak údaje z výkazu zisku a ztráty mají charakter tokových (intervalových) veličin. (Sedláček, 2011)

Výpočet poměrových ukazatelů navazuje na analýzu absolutních ukazatelů. Uspořádání poměrových ukazatelů, jejich konstrukce či počet se liší v závislosti na cíli analýzy a jejím okruhu uživatelů. Mezi základní ukazatele patří:

- rentabilita,
- aktivita,
- likvidita,
- zadluženost,
- ukazatele kapitálového trhu (tržní hodnoty). (Kislingerová, 2010)

Tyto ukazatele jsou nejrozšířenějšími a nejpoužívanějšími metodami finanční analýzy, jelikož jsou schopny rychle a relativně jednoduše podat informace o základních finančních charakteristikách sledovaného podniku. (Sedláček, 2011)

Holečková (2008, s. 48) uvádí, že poměrové finanční ukazatele *„se běžně vypočítávají vydělením jedné položky (skupinou položek) jinou položkou (skupinou položek) uvedenou ve výkazech, mezi nimiž existují co do obsahu určité souvislosti.“*

Ukazatele mohou být uspořádány do paralelní nebo pyramidové soustavy. V paralelní soustavě se porovnávají různé finanční ukazatele (např. rentabilita, aktivita,

likvidita, atd.), kdy jejich charakteristiky jsou z pohledu finančního zdraví považovány za rovnocenné. Tato komparace všech faktorů je důležitá z hlediska dlouhodobé existence podniku. Naopak pyramidové soustavy provádí rozklad syntetického ukazatele, kdy cílem je vysvětlit změny vrcholového ukazatele a zachytit dopad jednotlivých činitelů na vrchol. (Kislingerová, 2010)

V souvislosti s poměrovými ukazateli se setkáváme nejčastěji s dvojitým vyjádřením zisku. Mluvíme o zisku před zdaněním a úroky EBIT (earnings before interest and taxes – provozní zisk) a o zisku po zdanění EAT (earnings after taxes – čistý zisk). (Sedláček, 2011)

2.4.3.1. Ukazatele rentability

Ukazatele rentability zobrazují kombinovaný (kladný nebo záporný) vliv aktivity, likvidity a zadluženosti na výsledek hospodaření. V rámci daného měření se obvykle používá čistý zisk. (Synek & Kislingerová, 2010)

„Všechny ukazatele rentability mají podobnou interpretaci, neboť udávají, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč jmenovatele.“ (Kislingerová, 2010, s. 98)

Ve finanční analýze patří ukazatele rentability k nesledovanějším ukazatelům, jelikož dokážou nejlépe zhodnotit schopnost podniku dosahovat maximálních výnosů.

(Marek, 2009)

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE, return on equity) je ukazatelem, pomocí něhož vlastníci a další investoři zjišťují, jestli jejich vložený kapitál přináší uspokojivý výnos. (Sedláček, 2011)

ROE udává, kolik čistého zisku (EAT) připadá na 1 korunu vlastního investovaného kapitálu.

$$\text{ROE} = \frac{\text{EAT}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (4)$$

(Mrkvička & Kolář, 2006)

Přičemž platí, že rentabilita vlastního kapitálu by měla být z pohledu investora vyšší než úrok ze střednědobých vkladů. (Němec, 1998)

Vlastní kapitál může nabývat i záporných hodnot, potom se tato situace nazývá účetním předlužením. (Marek, 2009)

Rentabilita aktiv (ROA, return on assets) je hlavním měřítkem rentability. Ukazuje ziskovost – poměruje zisk s celkovými aktivy bez ohledu na to z jakých zdrojů, vlastního kapitálu nebo cizích zdrojů, jsou aktiva financována.

$$\text{ROA} = \frac{\text{EAT}}{\text{Aktiva}} \quad (5)$$

(Kislingerová, 2010)

Základní produkční síla (ZPS) je jednou z modifikací ukazatele rentability aktiv ROA, používá však v čitateli vzorce EBIT. (Kislingerová, 2010)

Použití tohoto vyjádření je vhodné, pokud dochází v čase ke změně sazby daně ze zisku nebo ke změně podílu dluhu ve zdrojích podniku.

$$\text{Základní produkční síla} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}} \quad (6)$$

(Sedláček, 2011)

Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu (ROCE, return on capital employed) popisuje vztah mezi provozním ziskem před zdaněním (EBIT) a objemem investovaných prostředků věřiteli a investory. Neboli udává, jakou výši EBIT podnik dosáhl z 1 koruny investované akcionáři a věřiteli. V čitateli se objevuje EBIT a ve jmenovateli vlastní kapitál, dlouhodobé závazky (včetně dlouhodobých bankovních úvěrů), případně i rezervy.

$$\text{ROCE} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Vlastní kapitál} + \text{Rezervy} + \text{Dlouhodobé závazky}} \quad (7)$$

(Kislingerová, 2010)

Tento ukazatel je často využíván pro mezipodnikové srovnávání a v neposlední řadě je vhodný pro hodnocení monopolních veřejně prospěšných podniků.

(Blaha & Jindřichovská, 2006)

Rentabilita tržeb (ROS, return on sales) charakterizuje zisk v porovnání s tržbami, resp. výnosy. Udává, kolik korun čistého zisku získáme z 1 koruny tržeb. „*Tržby ve jmenovateli představují tržní ohodnocení výkonů podniku za určité časové období (rok, měsíc, týden, den).*“ (Sedláček, 2011, s. 59)

$$\text{ROS} = \frac{\text{EAT}}{\text{Tržby}} \quad (8)$$

(Synek & Kislingerová, 2010)

Do čitatele vzorce rentability tržeb je možné dosadit i EBIT. Tato možnost je příhodná pro srovnávání podniků s proměnlivými podmínkami. EAT v čitateli ukazatele vyjadřuje tzv. ziskovou marži. (Kislingerová, 2010)

Ukazatel ROS lze dále využít při výpočtu **nákladovosti** (nákladovosti tržeb). Výpočet nákladovosti se provádí jako $1 - \text{ROS}$. (Sedláček, 2011)

2.4.3.2. Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity zjišťují schopnost podniku včas dostát svým závazkům. Sledují tu nejlikvidnější část majetku podniku s nejkratší dobou splatnosti, a zároveň popisují vztah mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky podniku. Jejich výpočet se provádí pomocí položek rozvahy. (Blaha & Jindřichovská, 2006)

Nevýhoda ukazatelů je podle Sedláčka (2011) spatřována v problematice hodnocení likvidity dle zůstatku finančního majetku. Ta je však nejvíce závislá na budoucích peněžních tocích.

S likviditou souvisí i tzv. likvidnost, což se dá popsat jako míra obtížnosti přeměny majetku do hotovostní formy. Oběžný majetek z hlediska likvidnosti má následující stupně:

- 1. stupeň (nejvyšší likvidnost) – krátkodobý finanční majetek,
- 2. stupeň (průměrná likvidnost) – krátkodobé pohledávky,
- 3. stupeň (nejnižší likvidnost) – zásoby. (Kislingerová, 2010)

Rozlišují se také tři stupně likvidity podniku:

- likvidita 3. stupně neboli běžná likvidita,
- likvidita 2. stupně neboli pohotová likvidita,
- likvidita 1. stupně neboli peněžní (okamžitá) likvidita. (Holečková, 2008)

Běžná likvidita (current ratio, L3) vyjadřuje, kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé závazky podniku, resp. kolika korunami oběžných aktiv je kryta 1 koruna

krátkodobých závazků. To ukazuje, kolikrát je podnik schopen splatit své krátkodobé závazky věřitelům, pokud by proměnil svá krátkodobá aktiva v hotovost v daném čase. Doporučené hodnoty tohoto ukazatele se nicméně různí podle názorů jednotlivých autorů. (Holečková, 2008)

Holečková (2008) považuje za přiměřenou výši interval 1,5 – 2,5. Naopak dle Kislingerové (2010) se vychází z doporučených strategií, které rozlišuje na průměrnou (hodnoty v rozmezí 1,6 – 2,5), konzervativní (hodnoty vyšší než 2,5) a agresivní (nižší než 1,6). Sedláček (2011) uvádí, že pro budoucí solventnost podniku jsou dostačující hodnoty vyšší než 1,5.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (9)$$

(Mrkvička & Kolář, 2006)

Pohotová likvidita (quick ratio, acid test, rychlý test, L2) ve jmenovateli obsahuje jen prostředky 1. a 2. stupně likvidnosti, krátkodobý finanční majetek a krátkodobé pohledávky, do objemu oběžného majetku se nezahrnují zásoby, které jsou nejméně likvidním oběžným majetkem. S krátkodobými závazky poměruje jen tzv. pohotová oběžná aktiva. (Holečková, 2008)

Vylučuje vliv zásob z ukazatele běžné likvidity. (Kislingerová, 2010)

Názory autorů se různí i u tohoto ukazatele. Sedláček (2011) zde uvádí, že hodnota tohoto ukazatele by neměla klesnout pod 1,0. Podle Kislingerové (2010) se i zde uplatňují doporučené strategie, přičemž optimální (průměrná) výše by se měla pohybovat v intervalu 0,7 – 1,0; kdežto konzervativní strategie 1,1 – 1,5 a vysoce agresivní 0,4 – 0,7. Konzervativní strategie podle Marka (2009) má hodnotu nad 1,5; průměrná 1,0 – 1,5 a agresivní pod 1,0. Petřík (2005) uvádí jako akceptovatelnou hodnotu 0,8 – 1,0; přitom dále tvrdí, že podniky specializující se na maloobchodní prodej (např. supermarkety) mohou mít průměrnou hodnotu pohotové likvidity jen 0,2.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (10)$$

(Sedláček, 2011)

Peněžní likvidita (cash ratio, okamžitá, L1) „měří schopnost podniku hradit právě splatné dluhy. Do čitatele se dosazují peníze (v hotovosti a na běžných účtech) a jejich ekvivalenty (volně obchodovatelné krátkodobé CP, splatné dluhy, směnečné dluhy, šeky).“ (Sedláček, 2011, s. 67)

Podle Kislingerové (2010) jde z pohledu manažerů o nejpřísnější test likvidity a současně uvádí, že doporučená hodnota tohoto ukazatele je 0,2. Stejný názor zastává i Sedláček (2011). Holečková (2008) uvádí hodnotu 0,2 jako minimální, přičemž uspokojivá hodnota má interval 0,9 – 1,1. Zajímavý pohled uvádí Marek (2009), který tvrdí, že přijatelnou hodnotou může být i 0, v případě, kdy podnik využívá kontokorentního úvěru.

$$\text{Peněžní likvidita} = \frac{\text{Peněžní prostředky a ekvivalenty}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (11)$$

(Brealey, Myers & Allen, 2008)

2.4.3.3. Ukazatele aktivity

Tyto ukazatele jsou využívány zejména pro řízení aktiv a měří efektivnost hospodaření podniku s aktivy. Vzájemně jsou porovnávány položky rozvahy (majetek) a položky výkazu zisku a ztráty (tržby). Je možné pracovat se dvěma typy ukazatelů vyjádřenými počtem obrátů nebo dobou obrátů. (Kislingerová, 2010)

Hospodaří-li podnik s více aktivy, než je potřeba, vytváří se mu zbytečné náklady, což má za následek nižší zisk. Pokud jich má nedostatek, tak musí obětovat některé potenciálně výhodné podnikatelské příležitosti. Z toho důvodu přichází o případné výnosy. (Sedláček, 2011)

Obrat aktiv (rychlost obrátu) udává počet obrátek celkových aktiv za určitý časový interval (za rok). Má následující vyjádření:

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva celkem}} \quad (12)$$

(Jindřichovská & Blaha, 2001)

Obrat dlouhodobého majetku měří efektivnost využívání dlouhodobého majetku a udává, kolikrát se obrátí v tržby. Je důležitým ukazatelem pro investiční rozhodování.

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Dlouhodobý majetek}} \quad (13)$$

(Kislingerová, 2010)

Obrat zásob říká, kolikrát je v průběhu roku jednotlivá položka zásob prodána a naskladněna. (Kislingerová, 2010)

Vypočítá se jako poměr tržeb podniku a průměrného stavu zásob. Objevují se však odlišné názory na strukturu ukazatele, jelikož obsahuje několik slabín. Podle Sedláčka (2011) by měly být tržby ve vzorci ukazatele nahrazeny náklady na prodané zboží (výsledkový účet č. 504). Dále zmiňuje tokový (tržby) a stavový (zásoby) rozdíl veličin, proto je vhodnější použít v čitateli průměrné roční zásoby. Kislingerová (2010) dokonce nabízí nahradit tržby denními náklady, případně denní spotřebou.

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}} \quad (14)$$

(Synek & Kislingerová, 2010)

Doba obratu zásob ukazuje intenzitu využití zásob a říká, jak dlouho (průměrný počet dnů) jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby nebo prodeje. Protože zásoby hotových výrobků udávají počet dnů jejich přeměny v hotovost nebo pohledávky, považují se také za indikátor likvidity. (Holečková, 2008)

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Tržby}/360} \quad (15)$$

(Jindřichovská & Blaha, 2001)

Doba splatnosti (obratu) pohledávek udává průměrný počet dní, po který jsou pohledávky podniku spláceny. Ukazatel vyjadřuje, jak dlouho jsou peníze z tržeb zadrženy v pohledávkách. (Sedláček, 2011)

$$\text{Doba splatnosti pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Tržby}/360} \quad (16)$$

(Kislingerová, 2010)

Doba splatnosti (obratu) krátkodobých závazků udává, jak dlouho podnik využívá bezplatný obchodní úvěr. Uvádí dobu ve dnech, po kterou jsou krátkodobé závazky podniku neuhrzeny, respektive jak dlouho jsou krátkodobé závazky podniku spláceny. (Holečková, 2008)

$$\text{Doba splatnosti krátkodobých závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Tržby}/360} \quad (17)$$

(Kislingerová, 2010)

Vysoká vypovídací schopnost je přisuzována tzv. **obchodnímu deficitu**. Marek (2009) uvádí, že obchodní deficit vyjadřuje rozdíl mezi dobou obratu pohledávek z obchodních styků ve dnech a dobou obratu závazků z obchodních styků ve dnech.

$$\text{Obchodní deficit} = \frac{\text{Pohledávky z obch. styku}}{\text{Tržby}/360} - \frac{\text{Závazky z obch. styku}}{\text{Tržby}/360} \quad (18)$$

(Marek, 2009)

Při výpočtu zmíněných ukazatelů doby obratu se pro určení počtu dnů ve jmenovateli vzorce obvykle používá konvence 360 dní/rok. (Kislingerová, 2010)

2.4.3.4. Ukazatele zadluženosti

Zadluženost je možné charakterizovat jako poměr závazků k aktivům podniku, při požadavku, že dluhy by neměly přesahovat polovinu hodnoty majetku (aktiv), a že závazky by neměly být větší než vlastní kapitál. (Němec, 1998)

Ukazatele vyjadřují, v jakém rozsahu podnik využívá jako zdroj svého financování dluhy, tzn. zadluženost podniku. (Sedláček, 2011)

Relativně nižší cena cizích zdrojů ve srovnání s vlastními zdroji je hlavním motivem financování podnikatelských činností. (Kislingerová, 2010)

Ukazatel celkové zadluženosti (debt ratio) vyjadřuje, kolik procent celkových aktiv podniku je financováno na dluh, tedy z cizích zdrojů.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Aktiva celkem}} \quad (19)$$

(Sedláček, 2011)

Koeficient zadluženosti (debt to equity) vyjadřuje poměr cizího kapitálu k vlastnímu kapitálu. Převrácená míra tohoto ukazatele se označuje jako tzv. **finanční samostatnost**. (Sedláček, 2011)

$$\text{Finanční samostatnost} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva celkem}} \quad (20)$$

(Mrkvička & Kolář, 2006)

Ukazatel úrokového krytí (interest coverage) vypovídá o tom, kolikrát převyšuje provozní zisk nákladové úroky, respektive kolikrát by se mohl provozní zisk snížit, dokud nebude podnik schopen zaplatit nákladové úroky. (Blaha & Jindřichovská, 2006)

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}} \quad (21)$$

(Neumaierová & Neumaier, 2002)

Dalším ukazatelem je tzv. **finanční páka** (financial gearing), která udává poměr celkových aktiv k vlastnímu kapitálu. Je jedním ze způsobů vyjádření míry zadluženosti podniku. Čím větší podíl mají cizí zdroje v podniku, tím vyšší je i finanční páka. Vypočítá se pomocí *multiplikátoru kapitálu akcionářů* (EQM – equity multiplier). Ten rovněž ovlivňuje ukazatel ROE, jelikož platí:

$$\text{ROE} = \text{ROA} \cdot \text{EQM} \quad (22)$$

Přitom vzorec EQM má následující podobu:

$$\text{Finanční páka (EQM)} = \frac{\text{Aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (23)$$

(Grünwald & Holečková, 2009)

2.5. Bankrotní modely

Bankrotní a bonitní modely se ve finanční analýze zabývají predikcí finanční situace podniku. **Bankrotní modely** se odvíjí od skutečných údajů, přičemž se snaží nastítnit, jestli podniku hrozí v nejbližší době bankrot. Jejich hlavním úkolem je poskytnout informace ohledně možného úpadku podniku. **Bonitní modely** vychází z teoretických a empirických poznatků a jejich úkolem je klasifikovat podnik podle stupně finančního zdraví a tedy zodpovědět, zda podnik je nebo není zdravý. (Holečková, 2008)

2.5.1. Altmanova analýza (Z-skóre)

Je jedním z modelů násobné diskriminační analýzy. Altman⁶ v roce 1968 přišel s touto metodou, když zkoumal a vzájemně mezi sebou porovnával dvě skupiny podniků – bankrotující a prosperující podniky. Bylo vybráno pět poměrových ukazatelů nejlépe charakterizujících finanční tíseň. (Marek, 2009)

Z-skóre je sestaveno ze šesti základních účetních ukazatelů a jednoho tržního ukazatele. Těchto sedm ukazatelů je zkombinováno do pěti poměrových ukazatelů, které jsou základním pilířem Z-skóre Altmanovy analýzy. (Miller, 2009)

Stanovena byla základní diskriminační rovnice pro výpočet tohoto modelu, která se soustředí na podniky s veřejně obchodovatelnými akciemi. Pro ostatní (veřejně neobchodované) podniky se počítá upravená rovnice z roku 1983:

$$Z = 0,717 \cdot x_1 + 0,847 \cdot x_2 + 3,107 \cdot x_3 + 0,420 \cdot x_4 + 0,998 \cdot x_5, \quad (24)$$

kde Z = Z-skóre

x_1 = čistý pracovní kapitál / aktiva

x_2 = zadržovaný zisk / aktiva

x_3 = EBIT / aktiva

x_4 = vlastní kapitál / cizí kapitál

x_5 = tržby / aktiva

(Sedláček, 2011)

Podniky s koeficientem $Z > 2,9$ se považují za prosperující s uspokojivou finanční situací. Pokud se Z nachází v intervalu 1,23 až 2,9, tak nemůžeme přesně určit další

⁶ Americký profesor financí Edward I. Altman (*1941).

vývoj – podnik se nachází v tzv. šedé zóně. Výsledek $Z < 1,23$ udává, že se jedná o bankrotující nebo ohrožené společnosti. (Marek, 2009)

2.5.2. Index IN05

Jedná se o index pro posouzení finanční výkonnosti a důvěryhodnosti podniků pohybujících se v ekonomice České republiky, sestavený Inkou a Ivanem Neumaierovými. Index IN05 je posledním z řady indexů IN a je aktualizací indexu IN01, který kombinuje bankrotní model IN95 a bonitní model IN99. (Sedláček, 2011)

Index IN05 má následující tvar:

$$IN05 = 0,13 \cdot x_1 + 0,04 \cdot x_2 + 3,97 \cdot x_3 + 0,21 \cdot x_4 + 0,09 \cdot x_5, \quad (25)$$

kde $x_1 =$ aktiva / cizí kapitál

$x_2 =$ EBIT / nákladové úroky

$x_3 =$ EBIT / aktiva

$x_4 =$ celkové výnosy / aktiva

$x_5 =$ oběžná aktiva / (kr. závazky + kr. úvěry a výpomoci)

(Neumaierová & Neumaier, 2005)

Podnik s indexem $IN05 > 1,6$ se považuje z hlediska finanční situace za uspokojivý a není ohrožen bankrotem (z 92 %). Podniku v šedé zóně, tedy v intervalu 0,9 až 1,6, nelze určit přesný vývoj, platí však, že takovému podniku hrozí z 50 % bankrot. $IN05 < 0,9$ značí, že podnik z 97 % spěje k bankrotu.

(Neumaierová & Neumaier, 2005)

2.5.3. Tafflerův bankrotní model

Tafflerův⁷ model je dalším modelem, který sleduje riziko bankrotu podniku. Byl publikován poprvé v roce 1977, vychází ze čtyř poměrových ukazatelů a existuje jeho základní a modifikovaná varianta. (Růčková, 2011)

⁷ Anglický profesor Richard J. Taffler (*1947).

Tafflerova upravená rovnice má následující podobu:

$$T = 0,53 \cdot x_1 + 0,13 \cdot x_2 + 0,18 \cdot x_3 + 0,16 \cdot x_4, \quad (26)$$

kde

$x_1 = \text{EBT}^8 / (\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry})$
 $x_2 = \text{oběžná aktiva} / \text{cizí kapitál}$
 $x_3 = (\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry}) / \text{aktiva}$
 $x_4 = \text{tržby} / \text{aktiva}$

(Holečková, 2008)

Podniky s vypočteným $T > 0,3$ jsou ohroženy malou pravděpodobností bankrotu. Naopak u podniků s hodnotou rovnice $T < 0,2$ lze s vyšší pravděpodobností očekávat bankrot. (Sedláček, 2011)

⁸ EBT – zisk před zdaněním

3. Metodika práce

Jak již bylo uvedeno, finanční analýza je procesem, sestávajícím se z mnoha výpočtů, ukazatelů a analýz, jež mají značný přínos pro její uživatele. Avšak její formální podoba, z hlediska metodiky, může být v různých případech odlišná. Z tohoto důvodu je nezbytné před každým provedením zhodnocení ekonomické situace podniku pomocí finanční analýzy, určit metodologický přístup. Jedná se o konkrétní metody, techniky a postupy, jimiž bylo dosaženo konečných výstupů v podobě závěrů nebo výsledkové zprávy a aplikací teoreticky získaných poznatků. Proto je důležité metody finanční analýzy srozumitelně popsat, aby mohlo dojít k případnému ověření získaných výsledků, a to i retrospektivně.

Vzhledem k tomu, že cílem této práce je vytvoření systému finančně ekonomického hodnocení podniku, tak je důležité vybrat a upravit vybrané metody finanční analýzy do takové podoby, aby co nejlépe korespondovaly s nepříliš příznivými hospodářskými výsledky podniku ve sledovaném období. Smyslem je docílit toho, že do relevantních výpočtů bude promítnut vliv majetku pronajatého ve formě leasingu (data uvedená v příloze). Skutečnost, že leasing není uveden ve standardních účetních výkazech způsobuje, že by výsledky finanční analýzy nemusely disponovat patřičnou vypovídací schopností, obzvlášť pokud je jeho výše ve struktuře majetku natolik významná.

Za výchozí podklady jsou považovány výroční zprávy hodnoceného podniku v horizontu let 2008 až 2012. Výroční zprávy obsahují rozvahu (R), výkaz zisku a ztráty (VZaZ), přehled o změnách vlastního kapitálu a přílohu k účetní závěrce. Při sestavování dalších výpočtů bude využito i výkazů hospodářských výsledků podniku.

Tabulka 1: Obsah souhrnných položek z účetních výkazů podniku

EBIT	VZaZ ř. 60 + 49 + 43
Celkové výnosy	VZaZ ř. 1 + 4 + 19 + 26 + 42 + 44
Tržby	VZaZ ř. 1 + 4 + 19 + 26
Dlouhodobé závazky	R ř. 91 + 115
Krátkodobé závazky	R ř. 102 + 116 + 117
Zadržovaný zisk	R ř. 84 + 81 + 78
Čistý pracovní kapitál	R ř. 31 – 39 – 102 – 116 – 117

Zdroj: vlastní zpracování autora

3.1. Analýza poměrových ukazatelů

Postup při zkoumání ekonomické situace podniku vychází z uspořádání vybraných poměrových ukazatelů finanční analýzy a jejich následného vyhodnocení. Ukazatele jsou porovnávány v časové souvislosti, s intervaly doporučených hodnot, a u zvolených ukazatelů je provedeno také porovnání s odvětvím. K porovnání s odvětvím bude využito metodiky Ministerstva průmyslu a obchodu ČR (dále jen MPO), konkrétně pro odvětví Doprava a skladování.⁹

Ať už se jedná o ukazatele rentability, likvidity, aktivity nebo zadluženosti, tak velká část aplikovaných ukazatelů při tvorbě systému hodnocení podniku vychází z ukazatelů již uvedených v teoretické části této práce. Bylo však nutné, respektive vhodné, upravit některé ukazatele do podoby, jež budou přesněji odrážet skutečnou situaci v podniku s ohledem na jeho majetkovou a kapitálovou strukturu. Úpravy se týkají doplnění nebo vyloučení některých položek z čitatele nebo jmenovatele poměrových ukazatelů.

Ukazatele rentability vychází ze vzorců č. 4, 5, 6, 7 a 8 (strana 1 až 16).

Tabulka 2: Způsob výpočtu ukazatelů rentability s využitím účetních výkazů

$ROE = \frac{R \text{ ř. } 84}{R \text{ ř. } 68}$	$ROA = \frac{R \text{ ř. } 84}{R \text{ ř. } 1}$
$ZPS = \frac{VZaZ \text{ ř. } 60 + 49 + 43}{R \text{ ř. } 1}$	$ROA^* = \frac{R \text{ ř. } 84}{R \text{ ř. } 1 + \text{leasing}} \quad (27)$
$ROCE = \frac{VZaZ \text{ ř. } 60 + 49 + 43}{R \text{ ř. } 68 + 91 + 115}$	$ROS = \frac{R \text{ ř. } 84}{VZaZ \text{ ř. } 1 + 4 + 19 + 26}$

Zdroj: vlastní zpracování autora

V rámci ukazatelů rentability byl vytvořen ukazatel ROA*, který by měl lépe vyjádřit skutečnou rentabilitu aktiv po zahrnutí výše majetku ve formě leasingu. V případě ukazatele ROCE není ve jmenovateli vzorce uvažováno s rezervami, jelikož nebyly podnikem ve sledovaném období vytvářeny.

⁹ CZ-NACE sekce H (49-52) – Doprava a skladování.
(viz <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/>)

Ukazatele likvidity vychází ze vzorců č. 9, 10 a 11 (strana 17 až 18).

Tabulka 3: Způsob výpočtu ukazatelů likvidity s využitím účetních výkazů

$L3 = \frac{R \text{ ř. } 31}{R \text{ ř. } 102 + 116 + 117}$	$L2 = \frac{R \text{ ř. } 31 - 32 - 39}{R \text{ ř. } 102 + 116 + 117}$
$L1 = \frac{R \text{ ř. } 58}{R \text{ ř. } 102 + 116 + 117}$	

Zdroj: vlastní zpracování autora

Při výpočtu vzorce pro pohotovou likviditu (L2) jsou v čitateli odečteny od oběžných aktiv (R ř. 31) nejen zásoby (R ř. 32), ale i Dlouhodobé pohledávky (R ř. 39).

Ukazatele aktivity vychází ze vzorců č. 12, 13, 14, 15, 16, 17 a 18 (strana 18 až 20).

Tabulka 4: Způsob výpočtu ukazatelů aktivity s využitím účetních výkazů

$O_A = \frac{VZaZ \text{ ř. } 1 + 4 + 19 + 26}{R \text{ ř. } 1}$	$O_{DM} = \frac{VZaZ \text{ ř. } 1 + 4 + 19 + 26}{R \text{ ř. } 3}$
$O_z = \frac{VZaZ \text{ ř. } 1 + 4 + 19 + 26}{R \text{ ř. } 32}$	$DO_z = \frac{R \text{ ř. } 32}{VZaZ \text{ ř. } 1 + 4 + 19 + 26 / 360}$
$DO_{POHL} = \frac{R \text{ ř. } 48}{VZaZ \text{ ř. } 1 + 4 + 19 + 26 / 360}$	$DO_{KZ} = \frac{R \text{ ř. } 102}{VZaZ \text{ ř. } 1 + 4 + 19 + 26 / 360}$
$OD = \frac{R \text{ ř. } 49}{VZaZ \text{ ř. } 1 + 4 + 19 + 26 / 360} - \frac{R \text{ ř. } 103}{VZaZ \text{ ř. } 1 + 4 + 19 + 26 / 360}$	

Zdroj: vlastní zpracování autora

Ukazatele zadluženosti vychází ze vzorců č. 19, 20, 21 a 23 (strana 21).

Tabulka 5: Způsob výpočtu ukazatelů zadluženosti s využitím účetních výkazů

$CZ = \frac{R \text{ ř. } 85 + 118}{R \text{ ř. } 1}$	$DZ = \frac{R \text{ ř. } 91 + 115}{R \text{ ř. } 1} \quad (28)$
$KZ = \frac{R \text{ ř. } 102 + 116 + 117}{R \text{ ř. } 1} \quad (29)$	$FS = \frac{R \text{ ř. } 68}{R \text{ ř. } 1}$
$ÚK = \frac{VZaZ \text{ ř. } 60 + 49 + 43}{VZaZ \text{ ř. } 43}$	$EQM = \frac{R \text{ ř. } 1}{R \text{ ř. } 68}$

Zdroj: vlastní zpracování autora

Výpočet celkové zadluženosti (CZ) byl upraven o časové rozlišení pasiv (R ř. 118), které obsahuje především výdaje příštích období.

Ukazatel celkové zadluženosti byl dále rozlišen na zadluženost dlouhodobou (DZ) a krátkodobou (KZ). Takové rozdělení bude schopno podat lepší přehled, zda podnik využívá pro financování svého majetku více dlouhodobých či krátkodobých zdrojů a v jakém poměru.

3.2. Bankrotní modely

Metodika se dále dotýká bankrotních modelů, které by měly co nejvěrohodněji vyjádřit, zda je podnik ve sledovaném období ohrožen bankrotem.

Altmanova analýza vychází ze vzorce č. 24 (strana 22). Kromě klasického uvedeného postupu výpočtu Z-skóre bude použita i modifikovaná verze (Z-skóre*), která upravuje zavedené ukazatele o vliv leasingu.

Tabulka 6: Modifikovaná verze ukazatelů Altmanovy rovnice pro výpočet Z-skóre*

X ₁	$\frac{\text{čistý pracovní kapitál}}{\text{aktiva} + \text{leasing}}$	=	$\frac{\text{R ř. 31} - \text{39} - \text{102} - \text{116} - \text{117}}{\text{R ř. 1} + \text{leasing}}$
X ₂	$\frac{\text{zadržovaný zisk}}{\text{aktiva} + \text{leasing}}$	=	$\frac{\text{R ř. 84} + \text{81} + \text{78}}{\text{R ř. 1} + \text{leasing}}$
X ₃	$\frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva} + \text{leasing}}$	=	$\frac{\text{VZaZ ř. 60} + \text{49} + \text{43}}{\text{R ř. 1} + \text{leasing}}$
X ₄	$\frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{cizí kapitál}}$	=	$\frac{\text{R ř. 68}}{\text{R ř. 85}}$
X ₅	$\frac{\text{tržby}}{\text{aktiva} + \text{leasing}}$	=	$\frac{\text{VZaZ ř. 1} + \text{4} + \text{19} + \text{26}}{\text{R ř. 1} + \text{leasing}}$

Zdroj: vlastní zpracování autora

Aplikovaný **index IN05** vychází ze vzorce č. 25 (strana 23), přičemž podobně jako u Altmanova Z-skóre* byla vytvořena jeho modifikovaná verze ukazatelů tvořících základní rovnici indexu (IN05*), upravená o vliv leasingu.

Tabulka 7: Modifikovaná verze ukazatelů rovnice indexu IN05*

X ₁	$\frac{\text{aktiva} + \text{leasing}}{\text{cizí kapitál}}$	=	$\frac{\text{R ř. 1} + \text{leasing}}{\text{R ř. 85}}$
X ₂	$\frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}}$	=	$\frac{\text{VZaZ ř. 60} + 49 + 43}{\text{VZaZ ř. 43}}$
X ₃	$\frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva} + \text{leasing}}$	=	$\frac{\text{VZaZ ř. 60} + 49 + 43}{\text{R ř. 1} + \text{leasing}}$
X ₄	$\frac{\text{celkové výnosy}}{\text{aktiva} + \text{leasing}}$	=	$\frac{\text{VZaZ ř. 1} + 4 + 19 + 26 + 42 + 44}{\text{R ř. 1} + \text{leasing}}$
X ₅	$\frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$	=	$\frac{\text{R ř. 31}}{\text{R ř. 102} + 116 + 117}$

Zdroj: vlastní zpracování autora

Tafflerův model vychází ze vzorce č. 26 (strana 24). I zde platí, že vyjma standardních ukazatelů T rovnice bude využito upravených vzorců rovnice T*. Zahrnut bude veškerý majetek, tedy k celkovým aktivům připočten i ten ve formě leasingu, což má za následek, stejně jako u předcházejících modelů, přesnější vyjádření různých majetkových a výsledkových vztahů v souvislosti s disponibilními aktivy.

Tabulka 8: Modifikovaná verze ukazatelů Tafflerovy rovnice T*

X ₁	$\frac{\text{EBT}}{\text{krátkodobé závazky}}$	=	$\frac{\text{R ř. 61}}{\text{R ř. 102} + 116 + 117}$
X ₂	$\frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{cizí kapitál}}$	=	$\frac{\text{R ř. 31}}{\text{R ř. 85}}$
X ₃	$\frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{aktiva} + \text{leasing}}$	=	$\frac{\text{R ř. 102} + 116 + 117}{\text{R ř. 1} + \text{leasing}}$
X ₄	$\frac{\text{tržby}}{\text{aktiva} + \text{leasing}}$	=	$\frac{\text{VZaZ ř. 1} + 4 + 19 + 26}{\text{R ř. 1} + \text{leasing}}$

Zdroj: vlastní zpracování autora

3.3. Analýza provozních výsledků

Pro účely analýzy provozních výsledků byly vytvořeny zcela nové ukazatele (ukazatele provozních výsledků) a indexy (indexy provozních výsledků) z nich vycházející. Jejich cílem je lépe nastínit podnikové činnosti z provozně-hospodářského pohledu, jehož vývoj má výrazný vliv na celkovou ekonomickou situaci podniku.

Ukazatele mají podobu poměrových ukazatelů, kde v čitateli a jmenovateli vzorce jsou aplikovány údaje provozních výsledků z hlavní činnosti sledovaného podniku – tuzemské a zahraniční nákladní dopravy. Osobně se domnívám, že následující ukazatele jsou patřičným vyjádřením ekonomické situace v provozní oblasti podniku, která značně dopadá na jeho celkový ekonomický stav.

Takto navržená struktura poměrových ukazatelů a indexů, dle mého názoru, reflektuje veškeré provozně-hospodářské vlivy v podniku lépe než soustava ukazatelů v podobě pyramidálního rozkladu. Jednotlivé ukazatele totiž mohou být mezi sebou různými způsoby porovnávány v čase, přičemž každý ukazatel vystupuje nezávisle na ostatních. Sledován může být vývoj trendu, tedy růst či pokles ukazatelů nebo indexů, při vzájemném porovnání nákladů a tržeb. Proto si myslím, že pro podnik není podstatné sledovat, jak který ukazatel působí na jiný a přitom se upínat k vybranému vrcholovému ukazateli, ale sledovat ukazatele samostatně a porovnávat jejich vývoj v čase. Z pohledu důležitosti si jsou vytvořené ukazatele téměř rovny, jelikož každý popisuje vývoj nákladů nebo tržeb, které mají v provozně-hospodářské oblasti své významné postavení.

Za výhody tohoto složení ukazatelů a indexů lze spatřovat jeho jednoduchost, přehlednost, rychlou proveditelnost, vysokou vypovídací schopnost a širokou možnost úprav a změn v jejich uspořádání. Je potřeba zmínit, že navržené ukazatele jsou směřovány spíše pro interní uživatele finanční analýzy (manažery podniku), jelikož data potřebná k jejich sestavení a výpočtům jsou vedeny pouze ve vnitropodnikové evidenci hospodářských výsledků.

Tabulka 9: Ukazatele provozních výsledků a postupy jejich výpočtů

<i>Ukazatel</i>		<i>Způsob výpočtu</i>
Rentabilita provozu	%	$\frac{\text{hospodářský výsledek čistý}}{\text{náklady celkem}} \quad (30)$
Výdaje na PH na km	Kč/km	$\frac{\text{výdaje na PH}}{\text{ujeté km vozidla}} \quad (31)$
Přímé náklady na km	Kč/km	$\frac{\text{přímé náklady celkem}}{\text{ujeté km vozidla}} \quad (32)$
Celkové náklady na km	Kč/km	$\frac{\text{náklady celkem}}{\text{ujeté km vozidla}} \quad (33)$
Tržby za dopravu na km	Kč/km	$\frac{\text{tržby za dopravu}}{\text{ujeté km vozidla}} \quad (34)$
Tržby celkem na km	Kč/km	$\frac{\text{tržby celkem}}{\text{ujeté km vozidla}} \quad (35)$
Čistý zisk na km	Kč/km	$\frac{\text{hospodářský výsledek čistý}}{\text{ujeté km vozidla}} \quad (36)$
Tržby na vozový den provozu	Kč/den	$\frac{\text{tržby za dopravu}}{\text{vozové dny v provozu}} \quad (37)$
Tržby na vozidlo	Kč/ks	$\frac{\text{tržby za dopravu}}{\text{počet vozidel}} \quad (38)$
Leasing na km	Kč/km	$\frac{\text{leasing}}{\text{ujeté km vozidla}} \quad (39)$
Osobní náklady na km	Kč/km	$\frac{\text{osobní náklady}}{\text{ujeté km vozidla}} \quad (40)$
Tržby na zakázku	Kč/ks	$\frac{\text{tržby za dopravu}}{\text{počet zakázek}} \quad (41)$

Zdroj: vlastní zpracování autora

Ukazatele provozních výsledků jsou zaměřeny přímo na hlavní provozní činnost podniku, kterou je nákladní doprava. Byly zkonstruovány do podoby, aby jednoduše a co nejlépe vystihovaly a popisovaly hlavní položky provozních nákladů a tržeb ovlivňujících celkový hospodářský výsledek.

Data pro výpočet jsou získána z výkazů hospodářských výsledků sledovaného podniku. Jejich vývoj je sledován za období let 2008 až 2012, přičemž dojde k jejich vzájemnému trendovému porovnání.

Tabulka 10: Indexy provozních výsledků a postupy jejich výpočtů

<i>Index</i>		<i>Způsob výpočtu</i>	
VPH/TD	%	$\frac{\text{Výdaje na PH na km}}{\text{Tržby za dopravu na km}} = \frac{\text{vzorec č. 30}}{\text{vzorec č. 33}}$	(42)
PN/TD	%	$\frac{\text{Přímé náklady na km}}{\text{Tržby za dopravu na km}} = \frac{\text{vzorec č. 31}}{\text{vzorec č. 33}}$	(43)
CN/TD	%	$\frac{\text{Celkové náklady na km}}{\text{Tržby za dopravu na km}} = \frac{\text{vzorec č. 32}}{\text{vzorec č. 33}}$	(44)
CN/TC	%	$\frac{\text{Celkové náklady na km}}{\text{Tržby celkem na km}} = \frac{\text{vzorec č. 32}}{\text{vzorec č. 34}}$	(45)

Zdroj: vlastní zpracování autora

Výše uvedené **indexy provozních výsledků** zobrazují, zda je určitý druh tržeb vyšší či nižší než určitý druh nákladů v provozní oblasti podniku, přičemž byly odvozeny od ukazatelů provozních výsledků uvedených na předešlé straně. Jejich cílem je určit podíl nákladů na tržbách (vzorec č. 42), respektive rentabilitu provozních tržeb (vzorec č. 43, 44 a 45), která vychází z výpočtu nákladovosti. Výpočet rentability provozních tržeb přesněji vyjadřuje tato rovnice:

$$\text{Rentabilita provozních tržeb} = 1 - \text{Index} \quad (46)$$

3.4. Způsob závěrečného zhodnocení výsledků

Při aplikaci uvedených analýz a bankrotních modelů bude posuzováno, které ze sledovaných by mohly být vhodné k praktickému využití, a které nejlépe vystihují ekonomickou situaci podniku. Jak již bylo zmíněno, bude využito porovnání v čase, s odvětvím, či s intervaly doporučených hodnot.

V závěru bude vydáno konečné doporučení, které stanoví, jaké metody jsou pro podnik nejvýhodnější a v budoucnu uplatnitelné.

4. Řešení a výsledky

Pro aplikaci uvedených metod finanční analýzy byl vybrán podnikatelský subjekt NICOTRANS a. s., zabývající se primárně silniční nákladní motorovou dopravou.

Obchodní firma:	NICOTRANS a. s.
Sídlo:	Hlinská 457/2A, 370 01 České Budějovice
Právní forma:	Akciová společnost
Identifikační číslo:	26033321
Datum založení:	14. prosince 2000
Datum vzniku (zápisu):	31. ledna 2001
Spisová značka:	B 1205 u Krajského soudu v Českých Budějovicích
Základní kapitál:	10 000 000,- Kč

Předmět podnikání:

- Opravy silničních vozidel
- Klempířství a oprava karoserií
- Silniční motorová doprava – nákladní provozovaná vozidly nebo jízdními soupravami o největší povolené hmotnosti přesahující 3,5 tuny, jsou-li určeny k přepravě zvířat nebo věcí
- Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
 - Výroba kovových konstrukcí a kovodělných výrobků
 - Povrchové úpravy a svařování kovů a dalších materiálů
 - Zprostředkování obchodu a služeb
 - Velkoobchod a maloobchod
 - Údržba motorových vozidel a jejich příslušenství
 - Skladování, balení zboží, manipulace s nákladem a technické činnosti v dopravě
 - Zasilatelství a zastupování v celním řízení
 - Realitní činnost, správa a údržba nemovitostí
 - Pronájem a půjčování věcí movitých

4.1. Výsledky analýzy poměrových ukazatelů

Tato část práce již obsahuje zhodnocení uvedených poměrových ukazatelů rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. Uvedeno je jejich porovnání v čase, s intervaly doporučených hodnot, a u některých ukazatelů i porovnání s odvětvím Doprava a skladování. Zobrazení výpočtů je provedeno pomocí tabulek a grafů.

4.1.1. Rentabilita

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) byla vypočtena pomocí vzorce č. 4, stejně tak se nabízí možnost výpočtu pomocí vzorce č. 22, který charakterizuje ROE jako součin rentability aktiv (ROA) a multiplikátoru vlastního kapitálu (EQM). Hodnoty vypočtených ukazatelů nabízí tabulka č. 11.

Rentabilita vlastního kapitálu dosahovala v letech 2008 až 2012 extrémních hodnot v důsledku záporného výsledku hospodaření podniku v letech 2008 a 2010. Vykázaná ztráta se promítla do výše vlastního kapitálu tím, že výsledek hospodaření byl převeden na účty Nerozdělený zisk/ztráta minulých let. Z tohoto důvodu došlo k vysokému účetnímu zadlužení podniku, což mělo za následek, že ROE podniku bylo v roce 2010 více jak -272 tis. %, jelikož výše vlastního kapitálu byla pouze 5 tis. Kč.

Z výpočtů rovněž vyplývá, že ROE bylo ovlivněno vysokými hodnotami EQM, které vyvrcholily nejvyšší hodnotou v roce 2010. Dle výpočtu EQM lze zaznamenat velmi vysoký podíl cizího kapitálu v podniku, v tomto případě leasingu, sloužícího především k financování nákladních vozidel. Proto sledování ukazatele ROE nemá z pohledu uživatele finanční analýzy patřičnou vypovídací schopnost, která by hodnotila v časovém porovnání, jak efektivně podnik využívá vlastní kapitál.

Tabulka 11: Ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE) v %

Ukazatel		2008	2009	2010	2011	2012
ROE	%	-150,18	5,63	-272 540	99,04	93,09
ROA	%	-8,29	0,33	-6,70	0,29	4,21
EQM	%	1 812	1 689	4 067 820	34 534	2 211

Zdroj: vlastní zpracování autora

Rentabilita aktiv (ROA) byla počítána podle vzorce č. 5 a **upravená rentabilita aktiv (ROA*)** podle vzorce č. 27. Dále pro porovnání posloužily data odvětví Doprava a skladování, která jsou sledována a uveřejňována na stránkách MPO (**ROA odvětví**). Výsledky výpočtů jsou uvedeny v tabulce č. 12 a detailní porovnání v grafu č. 1.

Všechny tři verze vyhodnoceného ROA byly počítány podílem čistého zisku a aktiv. ROA se v letech 2008 až 2012 pohybovalo v rozmezí od -8,3 do 4,2 %. Záporné hodnoty v letech 2008 a 2010 byly způsobeny zápornými výsledky hospodaření. V posledních dvou letech je patrné výrazné zlepšení rentability plynoucí z aktiv.

ROA* dosahovala hodnot od -3,3 do 2,4 % a kopírovalo vývoj ROA. Ukazatel ROA* představuje modifikaci ukazatele ROA po započtení objemu leasingu do aktiv podniku. To mělo za následek, že i když ROA* kopíruje trend klasického ROA, tak jeho hodnoty a průběh je mnohem hladší a odstraňuje prudké výkyvy výsledné křivky. Leasing zde navýšil hodnotu celkových aktiv podniku, která pak snížila vliv ztráty nebo zisku na výsledek ukazatele ROA*.

Tabulka 12: Ukazatele rentability aktiv (ROA, ROA*, ROA odvětví) v %

<i>Ukazatel</i>		2008	2009	2010	2011	2012
ROA	%	-8,29	0,33	-6,70	0,29	4,21
ROA*	%	-3,34	0,16	-1,52	0,12	2,39
ROA odvětví	%	-6,94	1,38	4,66	3,06	2,61

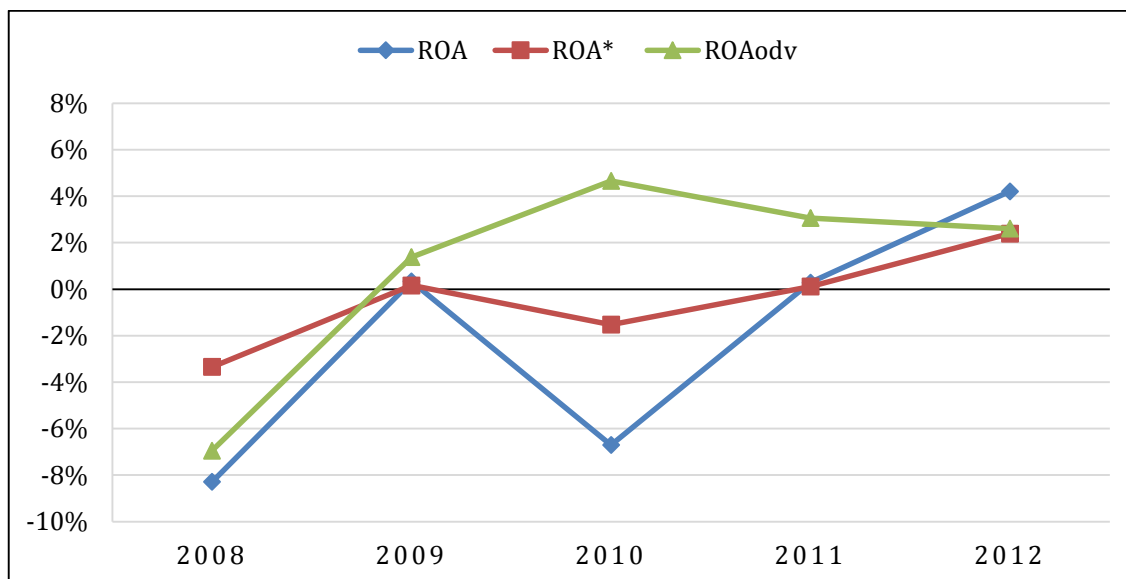
Zdroj: vlastní zpracování autora, MPO

Jak je znázorněno na následujícím grafu č. 1, tak hodnoty podnikových ukazatelů rentability aktiv (ROA a ROA*) poměrně výrazně rostly v posledních dvou letech 2011 a 2012, zatímco ROA odvětví již od roku 2010 vykazovalo mírný pokles. To značí pro podnik pozitivní příslib do budoucna a zlepšení své ekonomické situace.

Největší rozdíly mezi ukazateli jsou znatelné v roce 2010, kdy ROA a ROA* zaznamenaly pokles (v případě ROA o téměř 6,5 %) v důsledku utrpěné ztráty, ale ukazatel odvětvového ROA ještě v témže roce vystoupal na 4,7 %.

V celkovém hodnocení pěti sledovaných let je příznivé, že podnikové ROA a ROA* měly pozitivnější vývoj trendu, než ROA celého odvětví. Platí ale, že jediné ROA z roku 2012 se dostalo nad průměr ROA odvětví.

Graf 1: Porovnání ukazatelů ROA, ROA* a ROAodv v %



Zdroj: vlastní zpracování autora

Základní produkční síla (ZPS) byla vypočtena podle vzorce č. 6. Výsledky v tabulce č. 13 a graf č. 2 naznačují, že hodnoty ukazatele ZPS jsou velmi podobné ukazateli ROA. Jejich odlišnost se týká způsobu výpočtu, kdy u ZPS byl v čitateli vzorce použit EBIT, namísto čistého zisku u ROA. Hodnoty ZPS se ve sledovaném období pohybovaly v rozmezí -7 až 7,2 %, což značí více než 10% pozitivní změnu v intervalu pěti let.

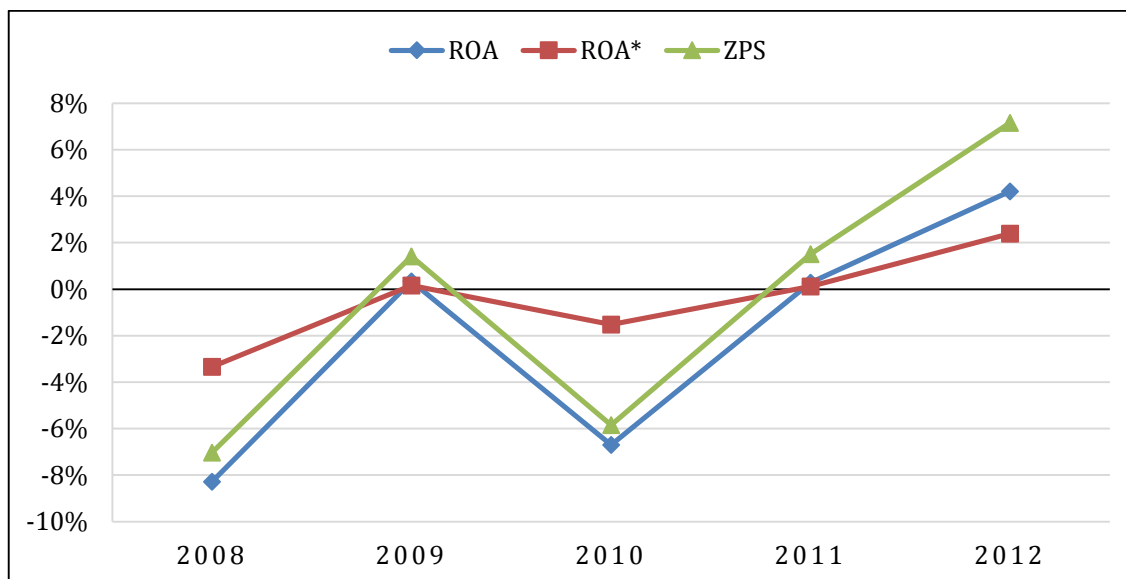
Tabulka 13: Ukazatel základní produkční síly (ZPS) v %

Ukazatel		2008	2009	2010	2011	2012
ZPS	%	-7,03	1,41	-5,85	1,51	7,15

Zdroj: vlastní zpracování autora

Z grafu je zřejmé, jak ZPS kopírovalo vývoj ROA. Hlavně v roce 2012 začal ukazatel ZPS růst vyšším tempem jak ROA. Důvodem bylo, že podnik ve zmíněném roce odvedl na daních z příjmů částku 3 375 tis. Kč, která byla mnohem vyšší než v letech předcházejících a tím byl zatížen čistý výsledek hospodaření podniku. Ukazatel ZPS je tedy vyšší než ROA díky daním a nákladovým úrokům.

Graf 2: Porovnání ZPS s ROA a ROA* v %



Zdroj: vlastní zpracování autora

Rentabilita tržeb (ROS) byla vypočítána podle vzorce č. 8. Jak je zobrazeno v grafu č. 3, tak ukazatel ROS vykazoval velmi podobných hodnot s ukazatelem ROA*, zvláště v letech 2009 až 2011.

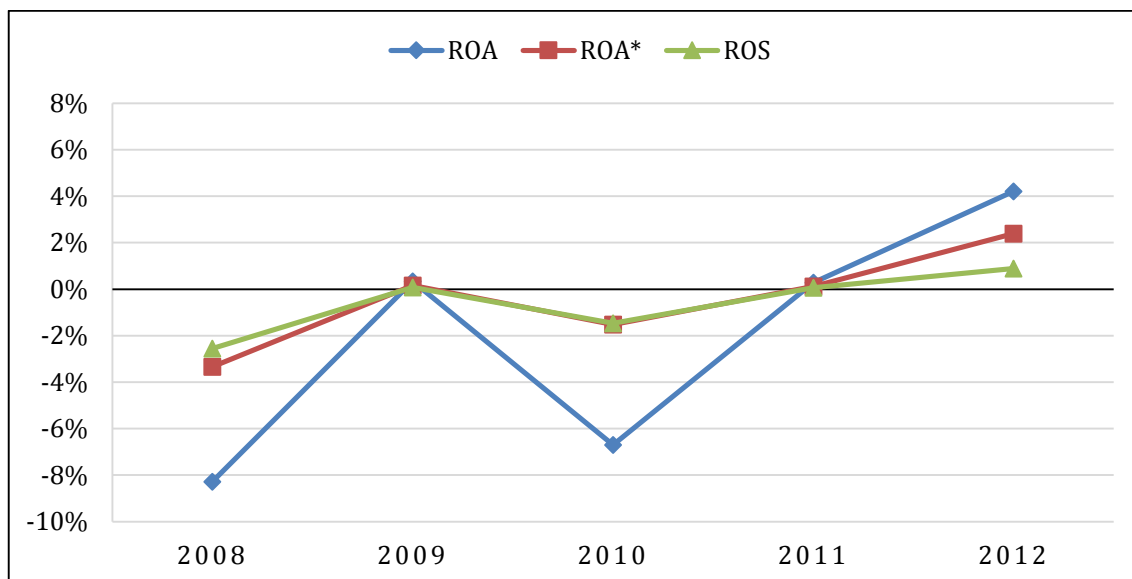
Jak ukazuje tabulka č. 14 a graf č. 3, ukazatel ROS kopíruje vývoj ROA*, přitom jeho hodnoty se pohybují mezi -2,6 až 0,9 %. Z toho vychází, že rentabilita tržeb byla ve sledovaném období téměř mizivá a záporné hodnoty byly způsobeny, stejně jako u jiných ukazatelů rentability, vysokou ztrátou v letech 2008 a 2010. Postupné zvyšování rentability bylo zapříčiněno nárůstem tržeb a dosažením kladného a rostoucího výsledku hospodaření v letech 2011 a 2012.

Tabulka 14: Ukazatel rentability tržeb (ROS) v %

Ukazatel		2008	2009	2010	2011	2012
ROS	%	-2,55	0,08	-1,47	0,07	0,88

Zdroj: vlastní zpracování autora

Graf 3: Porovnání ROS s ROA a ROA* v %



Zdroj: vlastní zpracování autora

Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu (ROCE) byla zjištěna ze vzorce č. 7 a výsledky tohoto ukazatele jsou promítnuty v tabulce č. 15. Výsledné hodnoty tohoto ukazatele byly poznamenány jednak ztrátami na výsledku hospodaření v letech 2008 a 2010, ale také nulovými rezervami, velmi nízkou hodnotou vlastního kapitálu a nízkou hodnotou dlouhodobých závazků podniku.

Tyto faktory způsobily, že ukazatel vyjadřoval velmi vysoké hodnoty, ať už záporné, či kladné. Myslím, že tento ukazatel z výše uvedených důvodů postrádá vypovídací schopnost a smysluplnost, proto ho pro další využití nedoporučuji.

Tabulka 15: Ukazatel rentability dlouhodobě investovaného kapitálu (ROCE) v %

Ukazatel		2008	2009	2010	2011	2012
ROCE	%	-69,08	17,58	-353,91	173,06	114,78

Zdroj: vlastní zpracování autora

4.1.2. Likvidita

Ukazatele běžné, pohotové a peněžní likvidity byly počítány podle vzorců č. 9, 10 a 11. Jejich výsledky byly porovnány s intervaly doporučených hodnot a porovnány s údaji průměrných hodnot odvětví. Výsledky jsou uvedeny v tabulce č. 16 a pro lepší porovnání jejich vývoje také v grafu č. 4.

Běžná likvidita (L3) se pohybovala na hodnotách od 0,94 do 0,71 a měla spíše klesající tendenci. Podle doporučených intervalů autorů, uvedených v teoretické části práce, se zjištěné výsledky nacházejí hluboko pod doporučenými hodnotami, dokonce i výrazně pod agresivní strategií, která má hodnotu 1,6 resp. 1,5. Výši likvidity L3 zkoumaného podniku ovlivnily hlavní měrou krátkodobé pohledávky, které tvoří většinu z celkových oběžných aktiv. Postupný pokles ukazatele L3 ve sledovaném období zapříčinil pokles krátkodobých pohledávek o téměř 44 %, kdežto krátkodobé závazky zaregistrovaly pokles pouze o 17 %.

Pohotová likvidita (L2), jejíž výsledky mezi 0,9 a 0,66 zastupují názory autorů o optimální i vysoce agresivní strategii, dokonale napodobuje průběh křivky běžné likvidity nejen tvarem, ale i téměř stejnými hodnotami. Hodnoty jsou podobné, jelikož výše zásob a dlouhodobých pohledávek má v součtu oběžných aktiv jen nepatrný vliv. Tudíž po odečtení zásob a dlouhodobých pohledávek od oběžných aktiv získáme pouze o pár desetín nižší hodnotu než u běžné likvidity L3.

Peněžní likvidita (L1) dosahovala v daném období minimálních hodnot v rozmezí od 0,54 do 0,2. Lze si však všimnout pozvolna rostoucího trendu likvidity L1, způsobeného téměř čtyřnásobným nárůstem finančního majetku v průběhu zkoumaného období. I přesto byly hodnoty ukazatele nižší než doporučená hodnota 0,2. Jak již bylo uvedeno, tak Marek (2009) nabízí, že likvidita L1 může mít i nulovou hodnotu, pokud podnik využívá kontokorentního úvěru. To je případ i této dopravní firmy.

Tabulka 16: Ukazatele likvidity (L3, L2, L1) v porovnání s odvětvím

<i>Ukazatel</i>	2008	2009	2010	2011	2012
L3	0,93	0,94	0,81	0,71	0,72
L2	0,88	0,90	0,77	0,66	0,66
L1	0,02	0,03	0,05	0,05	0,07
L3 odvětví	0,88	1,57	1,51	1,43	1,47
L2 odvětví	0,81	1,44	1,42	1,33	1,37
L1 odvětví	0,20	0,45	0,45	0,37	0,54

Zdroj: vlastní zpracování autora, MPO

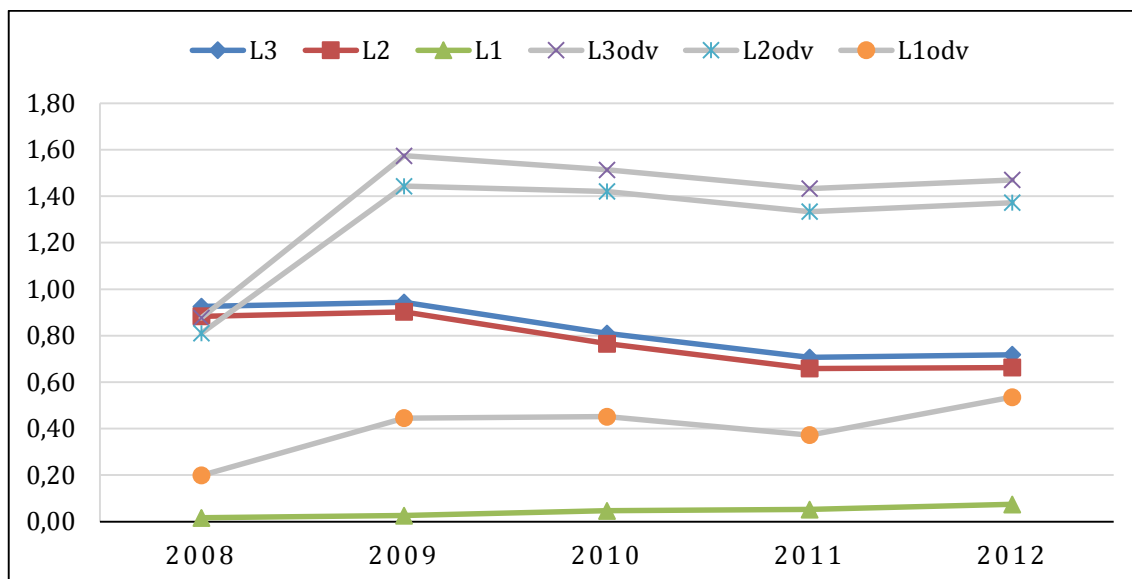
Podnik využívá při své činnosti kontokorentního úvěru (kontokorent), který značně zvyšuje jeho peněžní likviditu, protože peníze může využít v podstatě okamžitě. K dispozici měl podnik na svém účtu sjednanou částku k čerpání kontokorentu v roce 2008 až 40 mil. Kč a v letech 2009 až 2012 šlo vždy o částku 24 mil. Kč. Pro krytí zmíněných debetních zůstatků byly zastaveny pohledávky.

Příležitost disponovat peněžními prostředky na kontokorentním účtu dává podniku možnost investice vlastních peněžních prostředků, bez nutnosti zbytečné držby peněz na účtech a podstatně zvyšuje likviditu. V tomto případě mnohonásobně. Proto si nemyslím, že by se podnik, navzdory nízké likviditě, mohl dostat do problémů se splácením svých závazků.

Při porovnání likvidity s odvětvím lze zpozorovat, že v roce 2008 byla podniková likvidita L3 a L2 mírně vyšší, než tomu bylo v případě totožných odvětvových ukazatelů. V následujícím roce 2009 již došlo k výraznému nárůstu odvětvových hodnot L3 a L3, poté došlo k jejich stagnaci a mírnému poklesu. Podobný vývoj čekal i podnikové ukazatele L3 a L2, kdy po nepatrném růstu v roce 2009 došlo i v jejich situaci k poklesu a následné stagnaci.

Podobně jako podnikovou likviditu L1, tak i odvětvovou likviditu L1 v rámci zkoumaného období charakterizoval rostoucí trend s výjimkou mírného poklesu odvětvové likvidity L1 v roce 2009. V roce 2012 se odvětvová likvidita L1 dokonce přiblížila hodnotám podnikových ukazatelů L3 a L2.

Graf 4: Porovnání ukazatelů podnikové likvidity a likvidity odvětví



Zdroj: vlastní zpracování autora

4.1.3. Aktivita

Výsledky ukazatelů aktivity uvádí tabulka č. 17, 18, 19 a graf č. 5, 6 a 7. Následně došlo k jejich časovému srovnání v souvislosti se zkoumaným obdobím.

Obrat aktiv (O_A) byl vypočítán podle vzorce č. 12. Výsledky tohoto ukazatele vyjadřují, kolik korun tržeb podniku vygenerovaly aktiva. Z výpočtů vyplývá, že O_A vykazoval rostoucí tendenci. Dominantní zásluhu na tomto vývoji představoval nárůst tržeb, zjevný zejména v letech 2009 a 2010. Výsledné hodnoty v rozpětí 3,25 až 4,76 považují za příznivé, stejně tak zvyšující se trend. Pokud by však došlo k zohlednění i aktiv pronajatých prostřednictvím leasingu (neuvedených v rozvaze), průměrná hodnota výsledných hodnot by se snížila až o téměř 60 %. Následkem toho už hodnoty O_A se započítaným leasingem nejsou tak pozitivní, i přes rostoucí trend v posledních dvou letech. Jak si lze všimnout, v roce 2010 každá koruna aktiv vyprodukovala pouze 1,04 Kč tržeb.

Ukazatele **obratu dlouhodobého majetku (O_{DM})** a **obratu zásob (O_z)** byly zjištěny pomocí vzorců č. 13 a 14. Jejich hodnoty ve sledovaném období neustále kolísaly a oba dosáhly vrcholu v roce 2010 hodnotou 19,59, respektive 146,6. Můžeme však zpozorovat, že zatímco v roce 2012 zaznamenal ukazatel O_{DM} mírný růst, ukazatel O_z

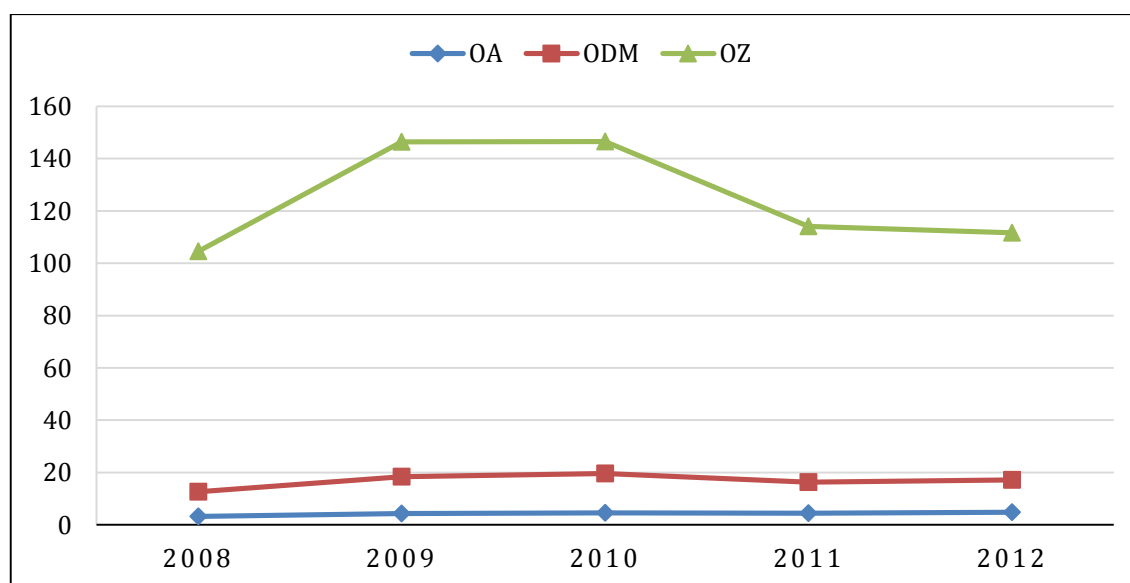
se v posledních dvou letech výrazně propadl. Domnívám se, že pro podnik má určitý význam dále sestavovat ukazatel O_Z . Na druhou stranu nepovažuji za důležité sledovat ukazatel O_{DM} , kterému nepřisuzuji podstatný vliv ve vytvořeném systému hodnocení podniku, protože podnik samotný disponuje dlouhodobým majetkem, který si pronajímá od leasingových společností.

Tabulka 17: Ukazatele obratu aktiv, dlouhodobého majetku a zásob

<i>Ukazatel</i>	2008	2009	2010	2011	2012
O_A	3,25	4,29	4,57	4,41	4,76
O_A s leasingem	1,31	2,07	1,04	1,78	2,71
O_{DM}	12,64	18,37	19,59	16,30	17,18
O_Z	104,54	146,36	146,60	114,15	111,70

Zdroj: vlastní zpracování autora

Graf 5: Vývoj obratu aktiv (O_A), dlouhodobého majetku (O_{DM}) a zásob (O_Z)



Zdroj: vlastní zpracování autora

Doba obratu zásob (DO_Z) udává průměrný počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podniku. Výpočet proběhl pomocí vzorce č. 15 a výsledky ukazuje tabulka č. 18. Bylo zjištěno, že v průměru za sledované období se zásoby prodají za 3 dny. V roce 2009 se DO_Z propadla na hodnotu 2,31, odkud následně po tři roky vzrůstala až na hodnotu 3,34. Propad byl zapříčiněn, i přes prakticky konstantní výši zásob, výrazným nárůstem objemu tržeb v roce 2009.

Tabulka 18: Ukazatele DO_Z, DO_{POHL} a DO_{KZ} ve dnech

<i>Ukazatel</i>	2008	2009	2010	2011	2012
DO_Z	3,21	2,31	2,69	3,23	3,34
DO_{POHL}	76,69	58,14	50,68	47,41	41,03
DO_{KZ}	50,45	43,23	46,74	60,90	58,81

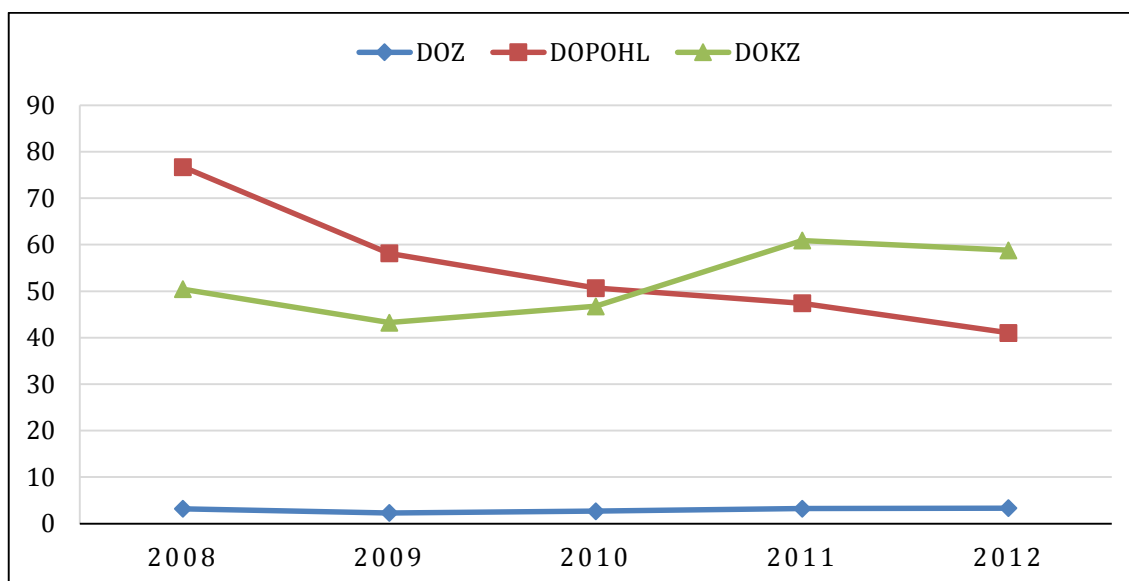
Zdroj: vlastní zpracování autora

Doba obratu pohledávek (DO_{POHL}), která se vypočítala pomocí vzorce č. 16, uvádí, za jak dlouho jsou pohledávky podniku v průměru spláceny. Výsledky ukazatele v tabulce č. 18 zobrazují zkracující se dobu splatnosti pohledávek (ve dnech). Od začátku do konce sledovaného období klesla doba splatnosti ze strany odběratelů o 36 dnů na konečnou hodnotu 41 dnů. Zmíněný průběh splatnosti byl ovlivněn postupným snižováním krátkodobých pohledávek podniku.

Doba obratu krátkodobých závazků (DO_{KZ}), zjištěná vzorcem č. 17, vykazala v roce 2009 snížení svého stavu o více jak 7 dnů, následované v letech 2010 a 2011 zvyšováním počtu dnů, po které podnik v průměru splácel své závazky. Nejdelší doba splatnosti závazků činila v roce 2011 téměř 61 dnů. V této době byla také poprvé DO_{POHL} kratší než DO_{KZ} (47,41). V posledním roce došlo opět k mírnému poklesu doby splatnosti závazků na necelých 59 dnů.

Následující graf č. 6 zobrazuje DO_Z a přehledný vývoj křivek DO_{POHL} a DO_{KZ}. Poslední dva zmiňované ukazatele vypovídají rovněž o využívání či poskytování obchodních úvěrů. Této problematice se však hlouběji věnuji při hodnocení ukazatele Obchodního deficitu.

Graf 6: Vývoj DO_Z, DO_{POHL} a D_{KZ} ve dnech



Zdroj: vlastní zpracování autora

Vzorec č. 18 posloužil jako základ pro výpočet ukazatele **obchodního deficitu (OD)**. Pomocí něho jsme schopni zjistit, zda podnik využíval či poskytoval obchodní úvěry. Výpočet byl proveden jako rozdíl ukazatelů doby obratu pohledávek z obchodních vztahů (DO_{POHLOV}) a doby obratu krátkodobých závazků z obchodních vztahů (DO_{KZOV}). Oproti ukazatelům DO_{POHL} a DO_{KZ} jsou zde zohledněny pouze položky vztahující se k obchodním vztahům.

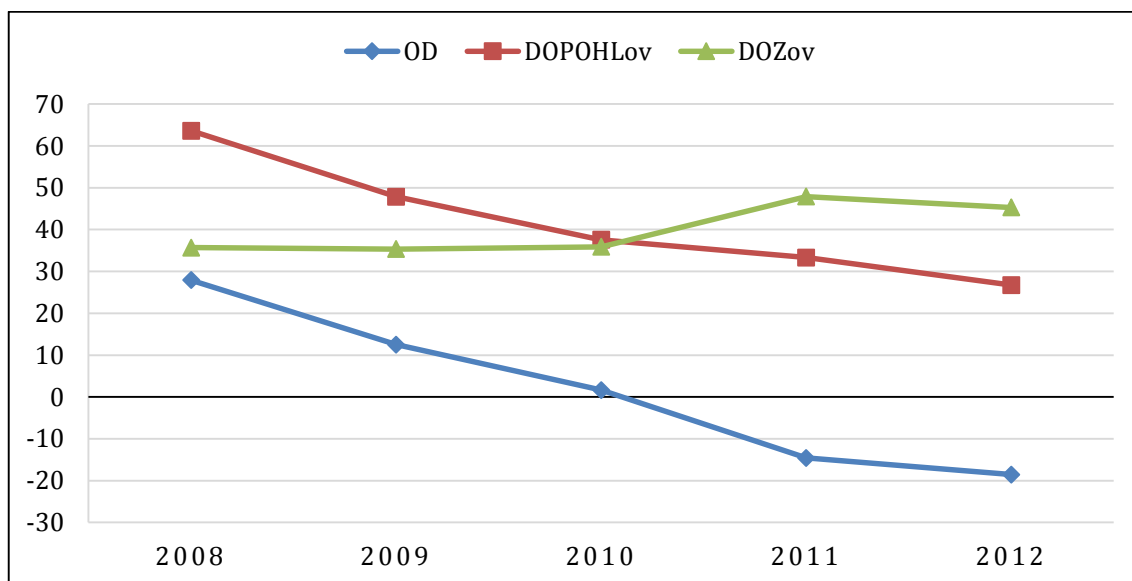
Tabulka 19: Ukazatel obchodního deficitu (OD) ve dnech

Ukazatel	2008	2009	2010	2011	2012
OD	27,92	12,52	1,66	-14,58	-18,55
DO _{POHLOV}	63,61	47,85	37,56	33,33	26,73
DO _{KZOV}	35,69	35,33	35,90	47,91	45,28

Zdroj: vlastní zpracování autora

Výsledky v tabulce č. 19 a grafu č. 7 vypovídají o tom, že podnik v letech 2008 až 2010 poskytoval obchodní úvěry. Od roku 2011 se situace obrátila a v posledních dvou letech sledovaného období nastalo, že podnik naopak využíval obchodních úvěrů od svých věřitelů. Pohledávky z obchodních vztahů byly podniku spláceny o 19 dnů dříve, nežli podnik splatil své obchodní krátkodobé závazky.

Graf 7: Vývoj obchodního deficitu (OD) ve dnech



Zdroj: vlastní zpracování autora

Hlavním důvodem bylo, že od počátku do konce sledovaného období citelně poklesla výše pohledávek z obchodních vztahů (ze 134 mil. na 59 mil. Kč), zatímco krátkodobé závazky z obchodních vztahů v průběhu let postupně nabývaly na hodnotě (ze 75 mil. na 100 mil. Kč). Samotnou příčinou snižování pohledávek z obchodních vztahů bylo bezpochyby jejich postupování faktoringovým společností. Tuto strategii postupování pohledávek začal podnik využívat od roku 2009.

4.1.4. Zadluženost

Celková zadluženost (CZ) byla odvozena od vzorce č. 19, s úpravou připočtením časového rozlišení pasiv (uvedeno v metodice práce), které obsahuje především výdaje příštích období. Z vypočtených hodnot můžeme sledovat, že celková zadluženost podniku ve sledovaném období nebyla nižší než 94 %. V roce 2010 dosáhla celková zadluženost dokonce 100 %. Jako důvod tak vysoké zadluženosti shledávám velmi nízkou hodnotu vlastního kapitálu. Podle mého názoru by měl podnik usilovat o navýšení svého vlastního kapitálu, který byl vlivem hospodářských ztrát v roce 2010 téměř nulový. Z výsledků lze proto vyčíst, že díky marginální výši vlastního kapitálu

dosáhl ukazatel vrcholu v roce 2010. Od té doby se podniku dařilo postupně snižovat svojí celkovou zadluženost.

Tabulka 20: Ukazatele celkové zadluženosti (CZ) v %

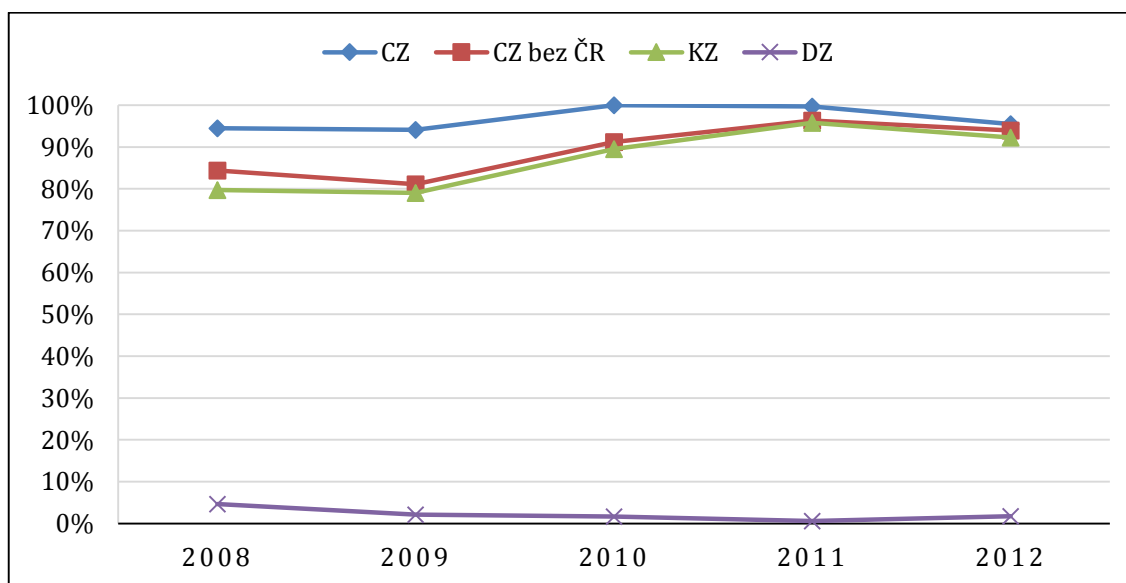
Ukazatel		2008	2009	2010	2011	2012
CZ	%	94,48	94,08	100,00	99,71	95,48
CZ bez ČR	%	84,35	81,10	91,15	96,35	93,95
KZ	%	79,69	79,01	89,50	95,76	92,24
DZ	%	4,66	2,10	1,65	0,58	1,71

Zdroj: vlastní zpracování autora

V tabulce č. 20 je dále uveden ukazatel **celkové zadluženosti bez časového rozlišení (CZ bez ČR)**, který představuje součet ukazatelů **krátkodobé zadluženosti (KZ)** a **dlouhodobé zadluženosti (DZ)**. Tyto ukazatele byly vypočítány dle vzorců č. 29 a 28. Zmíněné ukazatele nám odhalí, jestli byla zadluženost podniku tvořena krátkodobými nebo dlouhodobými cizími zdroji.

Tabulka, případně graf č. 8 ukazují, že drtivý podíl na celkové zadluženosti měly krátkodobé cizí zdroje podniku, s průměrným podílem přes 87 %. Mezi ně řadím krátkodobé závazky, krátkodobé bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci. Většinový podíl zastupují právě krátkodobé závazky.

Graf 8: Vývoj celkové zadluženosti (CZ) a souvisejících ukazatelů (CZ bez ČR, KZ, DZ)



Zdroj: vlastní zpracování autora

Krátkodobá zadluženost vystoupala na nejvyšší procento v roce 2011, kdy její podíl činil téměř 96 %. Takto vysoké krátkodobé zadlužení rovněž vypovídá o hojném využívání obchodních úvěrů.

Dlouhodobá zadluženost, kterou představuje podíl dlouhodobých závazků a dlouhodobých bankovních úvěrů na aktivech podniku, dosáhla nejnižší hodnoty v roce 2011 po předchozí klesající tendenci. Její podíl na zadluženosti podniku byl s průměrnou výší 2 % zcela zanedbatelný.

Nyní se dostávám k ukazateli **finanční samostatnosti (FS)**, počítané vzorcem č. 20. Finanční samostatnost vyjadřuje podíl vlastního kapitálu na celkových aktivech podniku a hodnoty tohoto ukazatele úzce souvisí s ukazatelem celkové zadluženosti (CZ), resp. jsou jeho opakem. Platí, že součet ukazatele FS a ukazatele CZ vyjadřuje veškeré zdroje (vlastní i cizí), kterými byly financovány aktiva podniku. Mezi oběma ukazateli funguje vztah, kdy jejich součet se rovná 100 %. Jak ukazuje tabulka č. 21, podnik byl ve sledovaném období silně závislý na cizím kapitálu, protože například v roce 2010 byl podnik zcela odkázán na cizí kapitál.

Tabulka 21: Ukazatel finanční samostatnosti (FS) v %

<i>Ukazatel</i>		2008	2009	2010	2011	2012
FS	%	5,52	5,92	0,00	0,29	4,52

Zdroj: vlastní zpracování autora

Poslední ukazatel zadluženosti, **úrokové krytí (ÚK)**, byl spočten pomocí vzorce č. 21. Nejlépe si podnik vedl v roce 2012, kdy EBIT téměř osmkrát kryl nákladové úroky. Je třeba dodat, že výše nákladových úroků se za celé období snížila o polovinu.

V tabulce č. 22 jsou zřetelné dva záporné výsledky v letech 2008 a 2010, poněvadž hospodaření podniku tehdy skončilo ve ztrátě a v souvislosti s tím i průměrná hodnota za celé období přetrvala lehce pod nulou (-0,14). Z údajů posledního roku lze předpokládat, že podnik je na dobré cestě k příznivější finanční situaci.

Tabulka 22: Ukazatel úrokového krytí (ÚK)

<i>Ukazatel</i>		2008	2009	2010	2011	2012
ÚK		-5,33	1,21	-5,97	1,63	7,77

Zdroj: vlastní zpracování autora

4.2. Výsledky bankrotních modelů

V této kapitole dojde k výpočtu a následnému porovnání třech bankrotních modelů. Zajímavé bude sledovat, zda určitý bankrotní model relevantně zhodnotí ekonomickou situaci podniku.

4.2.1. Altmanova analýza

Výsledek Altmanovy analýzy uvádí tabulka č. 23. Výpočet Altmanova Z-skóre* se uskutečnil vzorcem (rovnicí) č. 24. V první řadě byly dosazeny původní ukazatele pro výpočet výchozí rovnice Z-skóre, poté přišla na řadu i jejich modifikovaná verze uvedená v metodice (tabulka č. 6), ze kterých je sestavena rovnice Z-skóre*. Výsledky výchozích ukazatelů rovnice Z-skóre jsou uvedeny v příloze č. 4.

Zde bych se věnoval Altmanově analýze s modifikovanými ukazateli, jejichž smyslem bylo zahrnout vliv leasingu na výslednou rovnici Z-skóre*.

Tabulka 23: Výsledek modifikované rovnice Altmanova Z-skóre*

<i>Ukazatel</i>	<i>Váha</i>	2008	2009	2010	2011	2012
X ₁	0,717	-0,026	-0,024	-0,040	-0,116	-0,152
X ₂	0,847	0,005	0,008	-0,011	-0,021	-0,008
X ₃	3,107	-0,028	0,007	-0,013	0,006	0,041
X ₄	0,420	0,065	0,073	0,000	0,003	0,048
X ₅	0,998	1,309	2,070	1,040	1,778	2,706
Výsledek Z-skóre*		1,231	2,107	0,958	1,693	2,731

Zdroj: vlastní zpracování autora

Data ve výše uvedené tabulce vypovídají o nepříliš dobré finanční situaci podniku. Za celé sledované období podnik ani jednou nepřekročil hranici pro uspokojivý stav, který je přisuzován prosperujícím podnikům. Naopak v roce 2010 se s výsledkem Z-skóre* pod hranicí 1,23 zařadil mezi podniky ohrožené bankrotem. Stejně blízko k intervalu ohrožení bankrotem měl podnik i v roce 2008, kdy se pouze velmi těsně zařadil ještě do tzv. šedé zóny. I tehdy se situace dala označit za znepokojující.

V tzv. šedé zóně, tedy intervalu ohraničujícím neurčitou, těžko předvídatelnou oblast ležící mezi uspokojivou a ohrožující sférou, figuroval podnik po většinu sledovaného období s výjimkou již zmíněného roku 2008. Nejlépe si podnik vedl na konci období v roce 2012, kdy již téměř atakoval hranici pro zdravé podniky.

Největší vliv na konečném výsledku Z-skóre* představoval ukazatel x_5 (tržby/aktiva). Ukazatel byl ovlivněn vysokými tržbami.

Srovnání s původní rovnicí Z-skóre jasně potvrzuje, že úprava ukazatelů do modifikované rovnice Z-skóre* přináší nezkršené výsledky, jichž bylo dosaženo právě započítáním výše leasingu do aktiv v jednotlivých letech. Bez leasingu vycházely několikanásobně vyšší výsledky Z-skóre, ovlivněné dominantním ukazatelem x_5 . Z tohoto důvodu upřednostňuji modifikovanou variantu rovnice Z-skóre*.

4.2.2. Index IN05

Tabulka č. 24 uvádí výsledky modifikovaného indexu IN05*, který je dalším bankrotním modelem. K výpočtu byl využit vzorec (rovnice) č. 25, do něhož byly dosazeny modifikované ukazatele uvedené v metodice v tabulce č. 7. Výsledky původních ukazatelů rovnice IN05 jsou uvedeny v příloze č. 5.

Tabulka 24: Výsledek modifikované rovnice indexu IN05*

<i>Ukazatel</i>	<i>Váha</i>	2008	2009	2010	2011	2012
x_1	0,130	2,941	2,554	4,820	2,574	1,873
x_2	0,040	-5,327	1,212	-5,966	1,628	7,774
x_3	3,970	-0,028	0,007	-0,013	0,006	0,041
x_4	0,210	1,321	2,084	1,046	1,789	2,719
x_5	0,090	0,926	0,943	0,810	0,706	0,718
Výsledek IN05*		0,417	0,930	0,628	0,863	1,351

Zdroj: vlastní zpracování autora

Jak je z výsledných hodnot IN05* patrné, v žádném roce se podnik nedal považovat za zdravý, protože ani jedenkrát se jeho hodnocení nedostalo přes hranici uspokojivé finanční situace (1,6) pro podniky, které nejsou ohroženy bankrotem.

Hned ve třech letech podnik směřoval k bankrotu. Nejnižší IN05* bylo zaznamenáno v roce 2008, potom se v roce 2009 hodnota IN05* dostala jen o pouhé tři setiny do šedé zóny neurčitého vývoje. V roce 2010 znovu nastal propad zpět do oblasti ohrožení. Navzdory mírnému zlepšení indexu v roce 2011 podnik i nadále zůstal ve stavu ohrožení bankrotem. Až rok 2012 přinesl zlepšení finanční situace a vymanění se z bankrotních hodnot. Podnik se tak po třech letech vrátil do šedé zóny, která ale stále nezaručuje budoucí příznivý vývoj.

Srovnání s původním indexem IN05 opět vypovídá o tom, že vliv leasingu v indexu IN05* snížil celkové hodnocení podniku. Zároveň IN05* dokázal vyjádřit skutečnou finanční situaci podniku. Můžeme ale upozornit, že celkové výsledky indexů IN05* a IN05 se liší. V průměru byl index IN05 o třetinu vyšší. Vzájemný rozdíl není tak výrazný jako u modelů Altmanovy analýzy (Z-skóre* a Z-skóre), proto ho považují za více důvěryhodný.

Na modifikovaný index IN05* nejvíce působily ukazatele x_4 a x_1 . U indexu IN05 se největší měrou projevil ukazatel x_4 .

4.2.3. Tafflerův model

Tafflerův model je posledním ze sestavených bankrotních modelů. Výsledky modifikované rovnice T^* za celé sledované období uvádí tabulka č. 25. K výpočtu posloužil vzorec (rovnice) č. 26 a upravené ukazatele v tabulce č. 8 (metodika). Souběžně došlo k výpočtu i původní rovnice T , jejíž výsledky lze najít v příloze č. 6.

Modifikovaná rovnice T^* nabízí zcela jiné hodnocení podniku než dva předešlé bankrotní modely. Většinu sledovaného období shledává T^* jako uspokojivé, resp. podnik byl s velmi malou pravděpodobností ohrožen bankrotem ($T^* > 0,3$). Pouze v roce 2010 spadl do šedé zóny neurčitého vývoje a v roce 2008 byl této zóně velmi blízko. Celkově tento model hodnotí finanční situaci poměrně kladně.

Tabulka 25: Výsledek modifikované rovnice T* Tafflerova modelu

<i>Ukazatel</i>	<i>Váha</i>	2008	2009	2010	2011	2012
X ₁	0,53	-0,105	0,003	-0,076	0,006	0,068
X ₂	0,13	0,875	0,919	0,795	0,702	0,705
X ₃	0,18	0,258	0,304	0,163	0,357	0,524
X ₄	0,16	1,309	2,070	1,040	1,778	2,706
Výsledek T*		0,314	0,507	0,258	0,443	0,655

Zdroj: vlastní zpracování autora

I zde se uplatní porovnání s původním modelem T-rovnice. Ta popisuje situaci podnikových financí ve sledovaném období v ještě lepším světle než T*. Výsledné hodnocení dosahovalo více než dvojnásobných hodnot a finanční situace vždy patřila do uspokojivé úrovně příznačné pro zdravé podniky.

Do konečného hodnocení rovnic T* a T největší měrou zasáhl ukazatel x₄ (tržby/aktiva). Současně oba modely poskytly zcela odlišné hodnocení finanční situace v porovnání s předchozími bankrotními modely. Z důvodů zřetelně se lišících závěrů, nižšího počtu sledovaných ukazatelů a jejich skladbě, považuji Tafflerův model za nevyhovující a nedoporučuji ho pro hodnocení ekonomické situace zkoumaného podniku.

4.3. Výsledky analýzy provozních výsledků

Provedená analýza provozně-hospodářských výsledků se týkala tuzemské a zahraniční nákladní dopravy, jakožto hlavní provozní činnosti podniku v letech 2008 až 2012. Analyzovaná data byla získána z podnikových výkazů hospodářských výsledků, které jsou uvedeny v příloze č. 7.

Za účelem této analýzy byly vytvořeny zcela nové poměrové ukazatele na míru podniku. Jedná se o ukazatele sledující rentabilitu provozu, čistý zisk na kilometr (dále jen km), tržby z hlavní provozní činnosti, náklady z hlavní provozní činnosti a indexy provozních výsledků. Jejich podrobnou strukturu a odkazy na zdroje pro výpočet uvádí v metodice tabulky č. 9 a 10.

Za hlavní ukazatel je považována **rentabilita provozu**, jejíž výsledky jsou uvedeny v tabulce č. 26. Vyjadřuje ziskovost stěžejní provozní činnosti podniku. V průběhu celého zkoumaného období vykazovala nákladní doprava záporný čistý hospodářský výsledek, což se odrazilo i na ukazateli rentability – nákladní doprava nebyla rentabilní. Nejvyšší ztrátu zde podnik zaznamenal v roce 2010 hodnotou -7 %. Jako příčinu považují znatelný pokles tržeb v daném roce. Následná období již přinesla růst rentability provozu.

Tabulka 26: Rentabilita provozu v %

<i>Ukazatel</i>		2008	2009	2010	2011	2012
Rentabilita provozu	%	-4,27	-4,07	-6,86	-3,64	-0,43

Zdroj: vlastní zpracování autora

S rentabilitou provozu přímo koresponduje i ukazatel **čistého zisku na km**. Zajisté i zde se výsledné hodnoty pohybovaly v záporných číslech s nejnižší hodnotou -1,79 Kč/km v roce 2010. V roce 2012 již podnik vykazoval téměř vyrovnané hospodaření v této provozní oblasti.

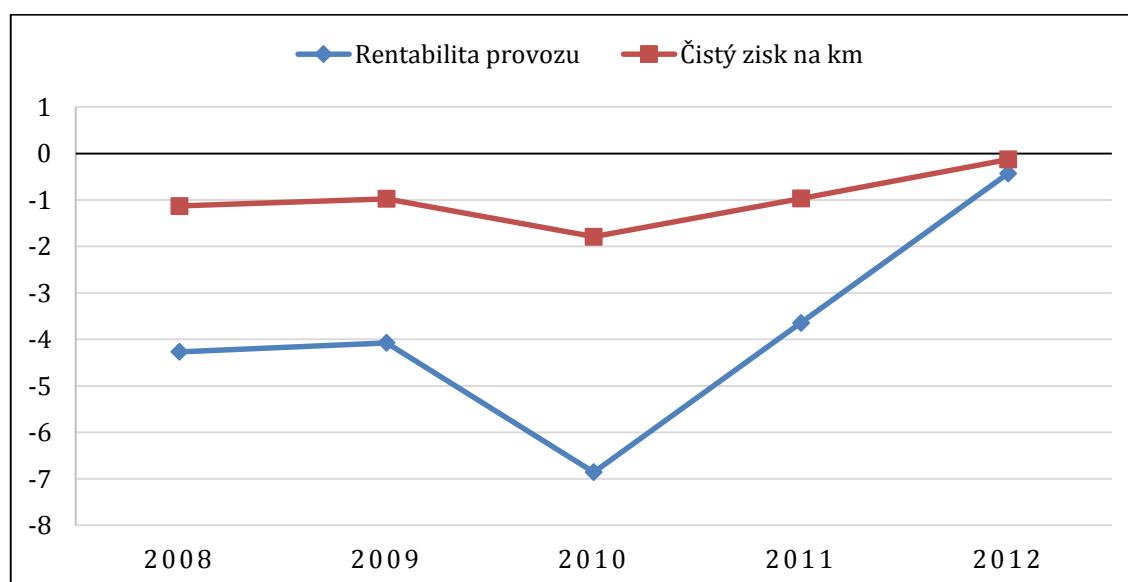
Tabulka 27: Čistý zisk na km

<i>Ukazatel</i>		2008	2009	2010	2011	2012
Čistý zisk na km	Kč/km	-1,13	-0,98	-1,79	-0,97	-0,13

Zdroj: vlastní zpracování autora

Vše zmíněné dokazuje srovnání hospodářských výsledků v letech 2010 a 2012. V roce 2010 nákladní doprava generovala ztrátu -38 mil. Kč, v roce 2012 už pouze necelé -2 mil. Kč. Na této situaci se podepsal fakt, že i když se v roce 2010 podařilo podniku získat největší počet zakázek (28 168), nedokázal zabránit dalšímu poklesu tržeb (meziročně o -10 %).

Graf 9: Rentabilita provozu v % a čistý zisk na km v Kč/km



Zdroj: vlastní zpracování autora

Vývoj tržeb za hlavní provozní činnost v nákladní dopravě nastiňuje tabulka č. 28.

Tabulka 28: Tržby z hlavní provozní činnosti

Ukazatel		2008	2009	2010	2011	2012
Tržby za dopravu na km	Kč/km	23,63	21,80	22,47	24,29	27,51
Tržby celkem na km	Kč/km	25,38	22,97	24,35	25,66	29,70
Tržby na vozový den provozu	Kč/den	4 906	4 412	4 629	4 811	4 915
Tržby na vozidlo	Kč/ks	1 459 168	1 344 635	1 349 486	1 323 788	1 244 675
Tržby na zakázku	Kč/ks	24 172	19 622	16 904	25 875	26 906

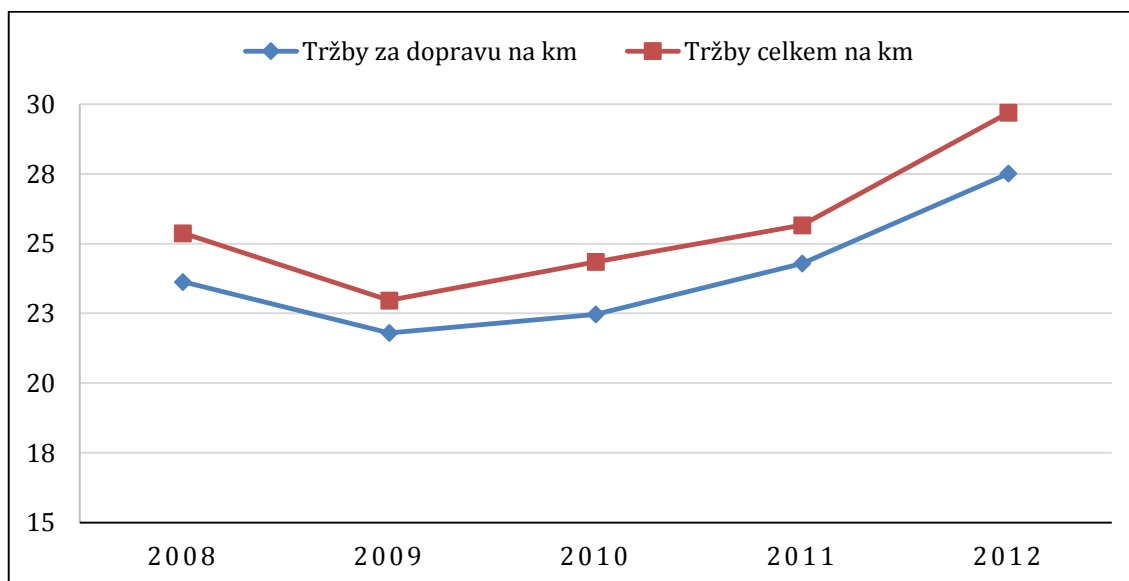
Zdroj: vlastní zpracování autora

Čisté tržby za dopravu na kilometr zaznamenaly v roce 2009 ve srovnání s rokem předchozím pokles o téměř 2 Kč/km. Od tohoto roku se dařilo podniku získávat větší a

větší tržby, které vystoupaly až na hodnotu 27,5 Kč/km v roce 2012. Průměrná výše tržeb za dopravu na km se ve sledovaném období pohybovala ve výši 24 Kč/km.

Celkové tržby na km z provozu nákladní dopravy, do nichž se řadí tržby za dopravu, tržby za náhradu škod a ostatní provozní výnosy, měly stejný průběh jako tržby za dopravu na kilometr. Tržby celkem na km byly oproti tržbám za dopravu na km vyšší v průměru o 1,67 Kč/km.

Graf 10: Vývoj tržeb za dopravu na km a tržeb celkem na km v Kč/km



Zdroj: vlastní zpracování autora

Stejný vývoj poznamenal i ukazatel **tržeb na vozový den provozu**. Jestliže v roce 2008 připadalo průměrně 4 906 Kč/den na vozidlo, v roce 2009 to bylo pouze 4 412 Kč/den. Hodnota poklesla, jelikož rostl počet vozových dnů a naopak došlo k poklesu tržeb. V následujících letech tento ukazatel zachytil rostoucí trend až do nejvyššího podílu Kč/den v roce 2012.

Ukazatel **tržby na vozidlo** sděluje, že ve sledovaném období klesala jeho výše s výjimkou roku 2010, kdy po roce 2009 došlo ke stagnaci a nepatrnému nárůstu tržeb. Příčinu klesajícího trendu od začátku do konce období připisují tomu, že zatímco počet vozidel se snížil o -25 %, tak tržby za dopravu poklesly dokonce o -36 %.

Na ukazatel **tržeb na zakázku** významně působil vývoj počtu zakázek podniku, které rostly až do roku 2010, aby poté výrazně klesl jejich počet. To bylo také důvodem,

proč rok 2010 přinesl nejnižší podíl tržeb na zakázku. Podnik by se měl snažit o jejich maximalizaci.

Dále považuji za nezbytné sledovat vývoj významných položek **nákladů z hlavní provozní činnosti podniku**. Výsledky jednotlivých ukazatelů jsou uvedeny v tabulce č. 29 a grafu č. 11.

Tabulka 29: Náklady z hlavní provozní činnosti

<i>Ukazatel</i>		2008	2009	2010	2011	2012
Přímé náklady na km	Kč/km	25,15	22,64	24,64	25,44	28,24
Celkové náklady na km	Kč/km	26,51	23,94	26,14	26,63	29,83
Výdaje na PH na km	Kč/km	8,99	7,67	8,87	10,35	12,00
Leasing na km	Kč/km	4,52	3,87	3,95	2,75	1,94
Osobní náklady na km	Kč/km	5,28	4,24	4,11	4,75	5,68

Zdroj: vlastní zpracování autora

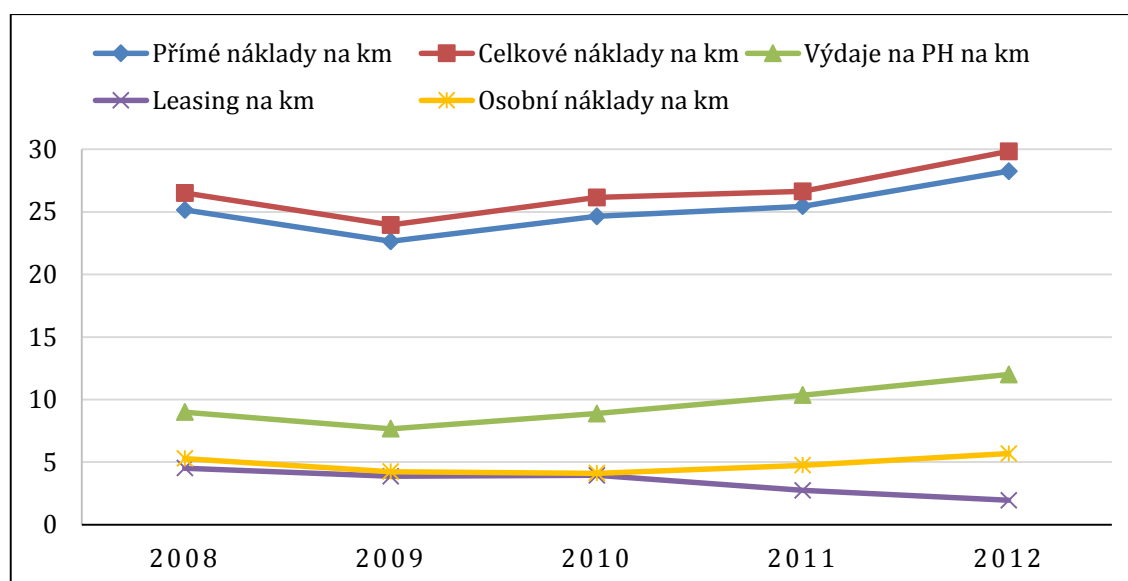
Rok 2009 přinesl pokles **přímých i celkových nákladů na km**. Pokles byl způsoben příznivým vývojem cen pohonných hmot, který měl za následek snížení cen nafty až o třetinu. Následně však cena nafty, jejíž spotřeba je největším provozním nákladem (až 36 % všech přímých nákladů), opět stoupala. Od roku 2009 do roku 2012 se cena nafty zvýšila o 47 % (Kurzy.cz, 2014). O stejném trendu sám o sobě vypovídá i ukazatel **výdajů na pohonné hmoty (PH) na km**.

Při pohledu na výsledky ukazatele **leasing na km** je zcela patrné snižování výdajů na leasing. Od roku 2008 do roku 2012 klesly náklady na leasing na km o téměř -60 %. Důvodem byla redukce počtu nákladních vozidel, které si podnik pronajal od leasingových společností, za účelem úspor nákladů po letech záporných výsledků hospodaření. Pokud v roce 2008 podnik využíval v průměru 407 nákladních vozidel, v roce 2012 již pouze 304 (snížení počtu o -25 %).

Osobní náklady na km se snižovaly od roku 2008 (5,28 Kč/km) do roku 2010 (4,11 Kč/km). V dalších dvou letech se poměr osobních nákladů na km opět zvýšil na konečnou hodnotu 5,68 Kč/km. Příčinou je, že osobní náklady a ujeté km odlišně klesaly. Do roku 2010 poklesly osobní náklady o -34 %, avšak ujeté km pouze o -16 %.

Od roku 2010 do roku 2012 se situace obrátila a osobní náklady vykazovaly -10% pokles, ale ujetý počet km se snížil až o -35 %.

Graf 11: Vývoj nákladů z provozní činnosti v Kč/km



Zdroj: vlastní zpracování autora

Výsledky **indexů provozních výsledků** obsahuje tabulka č. 30 a vývoj vybraných indexů znázorňuje graf č. 12. Výpočet proběhl podle postupů uvedených v metodice v tabulce č. 10. Jejich využití je zamýšleno jako doplňkové k ukazatelům analýzy provozních výsledků, z nichž jsou odvozeny.

Tabulka 30: Indexy provozních výsledků

<i>Index</i>		2008	2009	2010	2011	2012
VPH/TD	%	38,05	35,16	39,50	42,61	43,63
PN/TD	%	-6,43	-3,86	-9,67	-4,72	-2,65
CN/TD	%	-11,33	-9,33	-15,09	-9,12	-7,78
CN/TC	%	-4,46	-4,25	-7,36	-3,78	-0,43

Zdroj: vlastní zpracování autora

Index **VPH/TD** vyjadřuje, kolika procenty se podílely výdaje na pohonné hmoty (Kč/km) na tržbách za dopravu (Kč/km). Jak již bylo uvedeno, výdaje na naftu představují největší náklad podniku na provoz nákladních vozidel. Tento podíl nákladů

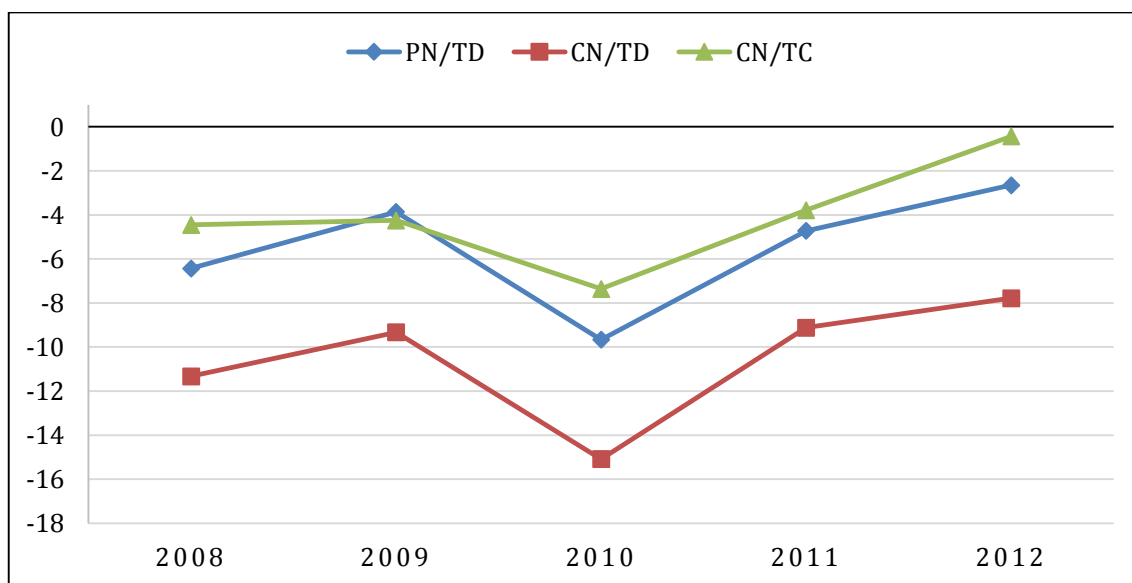
se od začátku do konce sledovaného období zvýšil o 5,58 %. Zvýšení bylo způsobeno především zvýšením cen nafty v průměru za celé období o 13 % (Kurzy.cz, 2014).

Index **PN/TD** je vyjádřením rentability tržeb za dopravu na km (Kč/km) v porovnání s přímými náklady na km (Kč/km). Z výsledků je zřejmé, že přímé náklady nejvíce převyšovaly tržby za dopravu v roce 2010, kdy jejich rentabilita byla téměř -10 %. Od toho roku docházelo ke snižování ztráty a zlepšování hodnoty indexu. Průměrná hodnota indexu PN/TD činila v daném období -5,47 %.

Index **CN/TD** hodnotí rentabilitu tržeb za dopravu na km (Kč/km) v porovnání s celkovými náklady na km (Kč/km). Jak lze vidět, tržby z dopravy nejsou schopny pokrýt celkové náklady na nákladní dopravu. Tento fakt má za následek dlouhodobou nerentabilitu nákladní dopravy a negativní vliv na ekonomickou situaci podniku. Průměrná hodnota indexu CN/TD v období 2008 až 2012 činila -10,53 %.

Index **CN/TC** vyjadřuje rentabilitu celkových tržeb provozu na km (Kč/km) v závislosti na celkových nákladech na km (Kč/km). Zde jsou do celkových tržeb započítány tržby za dopravu, za náhradu škod i ostatní výnosy. Tento index poskytuje více ustálené hodnoty ve srovnání s předchozími dvěma indexy a výsledné vyjádření rentability celkových tržeb na km se přibližuje ukazateli rentability provozu. Za sledované období dosahoval index CN/TC průměrného výsledku -4,06 %.

Graf 12: Vývoj indexů provozních výsledků v %



Zdroj: vlastní zpracování autora

5. Závěr

Vzhledem k tomu, že cílem této absolventské práce bylo navrhnout a aplikovat systém hodnocení ekonomické situace na vybraný podnik, je potřeba na závěr posoudit výsledky provedených analýz a vyjádřit se k finální podobě systému samotného. Zaměřím se rovněž na ukazatele upravené do podoby zahrnující leasing.

V první řadě došlo k posouzení ekonomické situace z pohledu vybraných **poměrových ukazatelů**. Tato analýza se týkala vyhodnocení rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti podniku.

Některé ukazatele **rentability** prokázaly zjevnou nevhodnost pro hodnocení vybraného podniku. Jedním z nich je ukazatel ROE, který byl ovlivněn velmi nízkou hodnotou vlastního kapitálu, způsobenou vysokým zadlužením podniku v letech 2008 a 2010. Shodný efekt zaznamenal i ukazatel ROCE. Tyto dva ukazatele vykazovaly extrémní hodnoty, které vylučují jakoukoli možnost komparace výsledků v časovém či odvětvovém porovnání. Relevantní výsledky poskytly ukazatele ROA a ROA*. Ukázalo se, že rentabilita aktiv podniku byla výrazně ovlivněna nepříznivými roky 2008 a 2010, avšak v posledních dvou letech byl zřetelný pozitivní rostoucí trend, navzdory klesajícímu ROA odvětví, což lze považovat za příslib do příštích let. Zároveň ukazatel ROA* dokázal poskytnout nezkrácené hodnoty rentability aktiv po zahrnutí aktiv ve formě leasingu. Za negativní považuji výsledky ukazatele ROS, jehož rentabilita tržeb byla téměř mizivá, případně záporná.

Likvidita ve sledovaném období dosahovala velmi nízkých hodnot při porovnání s doporučenými intervaly i odvětvím. Nízkou likviditu podniku dle účetních výkazů neshledávám jako hrozbu, protože jak již bylo uvedeno, podnik využíval možnosti získat vysoké peněžní prostředky z kontokorentního úvěru, který umožňuje investici vlastních peněžních prostředků či jejich ekvivalentů. Z tohoto důvodu považuji likviditu podniku za postačující.

Při hodnocení **aktivity** by se měla pozornost nejvíce upínat k ukazateli obchodního deficitu. Jak bylo zjištěno, podnik na začátku období více poskytoval obchodní úvěry. Situace se však mezi roky 2010 a 2011 změnila a ke konci sledovaného období již spíše obchodních úvěrů sám využíval. Ostatní ukazatele aktivity považuji za průměrné a přiměřené charakteristice podniku.

Ukazatele **zadluženosti** odhalily velmi vysokou zadluženost podniku (v roce 2010 až 100%). Podnik by měl usilovat o snížení své míry zadluženosti, nicméně vysoká zadluženost bývá typická pro tento obor podnikání (nákladní doprava), jelikož podniky hojně využívají možnosti pronájmu nákladních vozidel u leasingových společností. Přitom právě nákladní vozidla tvoří většinou hodnotu aktiv, kterými podnik skutečně disponuje. Z důvodu pronájmu majetku na leasing zastupují dlouhodobé závazky jen minimální podíl na celkové zadluženosti. Na ukazatel úrokového krytí výrazně působila hodnota EBIT, záporně i kladně, přičemž samotné úrokové krytí dosahovalo uspokojivé výše až v roce 2012.

Dále byly sestaveny **modifikované bankrotní modely** vycházející z klasických bankrotních modelů Altmanovy analýzy, indexu IN05 a Tafflerova bankrotního modelu. Modifikované modely byly sestaveny za účelem zohlednění využívání leasingu a jsem toho názoru, že se povedlo získat důvěryhodné a nezkreslené výsledky skutečné finanční situace podniku.

Altmanova analýza zařadila sledovaný podnik převážně do šedé zóny neurčitého vývoje a v roce 2010 mezi podniky ohrožené bankrotem. **Index IN05** popsal situaci podniku ještě přísněji, kdy v zóně pro bankrotující podniky se ocitl hned ve třech letech (2008, 2010 a 2011) a ve zbylých dvou patřil do šedé zóny. Zcela odlišné výsledky však odhalil **Tafflerův bankrotní model**, který podnik zařadil ve čtyřech případech do prosperující uspokojivé zóny a pouze v jediném případě do šedé zóny. Proto považuji první dva modely za akceptovatelné a schopné reálně vylíčit finanční situaci podniku. Osobně upřednostňuji modifikovaný index IN05, protože u něho nedošlo k výraznému ovlivnění jedním ukazatelem a svým složením lépe vystihuje sledovaný podnik.

Poslední sledovaná **analýza provozních výsledků** poskytla zajímavá data plynoucí z provozní oblasti podniku, tedy z provozu nákladní dopravy. Z výpočtů je zřejmé, že ani zde nelze považovat ekonomickou situaci podniku za příznivou, což dokazuje například ukazatel rentability provozu, který se pohyboval pouze v záporných číslech. I zde se odráží fakt, že hospodářský rok 2010 byl za sledované období pro podnik tím nejhorším, zatímco následující dva roky se situace vyvíjela podstatně lépe. Další vytvořené ukazatele sledující vývoj tržeb a nákladů z provozní činnosti jsou vhodným doplněním již zmíněných poměrových ukazatelů. Například z výsledků nákladů na dopravu bylo zjištěno, že ekonomický vývoj podniku citelně ovlivnil růst cen na trhu s pohonnými hmotami. Příznivě se naopak projevil klesající trend nákladů na leasing.

V případě indexů provozních výsledků lze opět spatřit rostoucí podíl výdajů na pohonné hmoty na tržbách za dopravu v důsledku růstu cen pohonných hmot, resp. nafty. Ostatní indexy potvrzují již zmíněný záporný vývoj rentability provozu, tedy fakt, že tržby z provozu nákladní dopravy nebyly v rámci sledovaného období schopny převýšit, nebo alespoň vyrovnat náklady do ní investované.

Jsem toho názoru, že provádění analýzy provozních výsledků může mít pro podnik větší význam než analýza poměrových ukazatelů či bankrotní modely, jelikož odráží hospodářskou situaci přímo v jeho hlavní provozní oblasti.

Výsledky provedené finanční analýzy přinesly zjištění, že podnik v průběhu let 2008 až 2012 nebyl v dobré kondici. Jeho ekonomickou situaci ovlivnily vysoké hospodářské ztráty z let 2008 a 2010, zdražování pohonných hmot, a rovněž skutečnost trvání ekonomické krize, jejíž dopad výrazně pocítily i podniky z oboru tuzemské a zahraniční nákladní dopravy. Navzdory tomu jsou získané výsledky ke konci sledovaného období důkazem, že se podnik nachází na dobré cestě z nepříznivé ekonomické situace.

V návaznosti na výsledky provedených výpočtů zařazují do konečné podoby hodnotícího systému následující metody finanční analýzy:

- ukazatele rentability s výjimkou ukazatelů ROE, EQM a ROCE,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele zadluženosti,
- modifikované bankrotní modely Altmanovy analýzy a indexu IN05,
- ukazatele a indexy analýzy provozních výsledků.

Domnívám se, že se podařilo splnit cíl absolventské práce a byl vytvořen efektivní systém hodnocení ekonomické situace podniku, který vyniká relativně jednoduchou proveditelností, srozumitelností a praktickým využitím s dostatečnou vypovídací hodnotou. Navržený systém je schopen odhalit potencionální hrozby a slabá místa v podnikovém hospodaření, čehož by klasická finanční analýza v takové míře nebyla schopna. Modifikované bankrotní modely zajišťují svou podstatou i jistou predikci vývoje ekonomické situace podniku. Vytvořený systém považuji za přínosný a zcela využitelný při dalším hodnocení finanční situace akciové společnosti NICOTRANS.

Summary

The aim of this bachelor thesis was determined to create a system of a financial evaluation of a selected company. The evaluation was conducted by a financial analysis.

In the theoretical part was revealed the importance of the financial analysis and its methods. The methodological section described the procedures related to the particular calculations. There were used financial ratios of profitability, liquidity, activity and debt ratios. The financial analysis also included bankruptcy prediction models and newly developed ratios and indices of operating results.

Some financial ratios, indices and bankruptcy models were adjusted for the effect of leased assets. This modification should provide more credible and accurate results about the economic situation of the company.

The last part is devoted to comparing the results obtained from the common and modified indicators. Further, all the mentioned methods were assessed and reviewed.

In conclusion, the most appropriate methods were selected and was decided about the final form of the financial evaluation system of the company.

Keywords:

Financial analysis, bankruptcy prediction models, leasing, financial evaluation system.

JEL Classification:

G39, L91, Y10

7. Seznam použité literatury

Blaha, Z. S., & Jindřichovská, I. (2006). *Jak posoudit finanční zdraví firmy* (3rd ed.). Praha: Management Press.

Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2008). *Principles of Corporate Finance* (9th ed.). New York, NY: McGraw-Hill/Irwin.

Grünwald, R., & Holečková, J. (2009). *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress.

Holečková, J. (2008). *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI.

Jindřichovská, I., & Blaha, Z. S. (2001). *Podnikové finance*. Praha: Management Press.

Kislingerová, E. et al. (2010). *Manažerské finance* (3rd ed.). Praha: C. H. Beck.

Kurzy.cz. *Vývoj ceny benzínu, nafty, aktuální cena a podrobný graf* [online]. Přístup dne 10.04.2014, z <http://www.kurzy.cz/komodity/benzin-nafta-cena/>

Líbal, T. (2013). *Účetnictví - principy a techniky* (3rd ed.). Praha: Institut certifikace účetních.

Marek, P. et al. (2009). *Studijní průvodce financemi podniku* (2nd ed.). Praha: Ekopress.

Miller, W. (2009). *Comparing Models of Corporate Bankruptcy Prediction: Distance to Default vs. Z-Score*. Dostupné z http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1461704

Ministerstvo průmyslu a obchodu. *Analytické materiály a statistiky* [online]. Přístup dne 20.03.2014, z <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/>

Mrkvička, J., & Kolář, P. (2006). *Finanční analýza* (2nd ed.). Praha: ASPI.

Neumaierová, I., & Neumaier, I. (2005). Index IN05. In P. Červinek (Ed.), *Evropské finanční systémy: Sborník příspěvků mezinárodní vědecké konference*. (pp. 143-148). Brno: Masarykova univerzita v Brně.

Neumaierová, I., & Neumaier, I. (2002). *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. Praha: Grada.

Němec, V. (1998). *Řízení a ekonomika firmy*. Praha: Grada.

Petřík, T. (2005). *Ekonomické a finanční řízení firmy: manažerské účetnictví v praxi*. Praha: Grada.

Růčková, P. (2011). *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi* (4th ed.). Praha: Grada.

Ryneš, P. (2012). *Podvojný účetnictví a účetní závěrka* (12th ed.). Olomouc: ANAG

Sedláček, J. (2011). *Finanční analýza podniku* (2nd ed.). Brno: Computer Press.

Synek, M., & Kislingerová, E. (2010). *Podniková ekonomika* (5th ed.). Praha: C. H. Beck.

Živnostenský rejstřík [online]. Přístup dne 11.04.2014, z <http://www.rzp.cz/>

Seznam obrázků, tabulek a grafů

Obrázek 1: Struktura zjednodušené rozvahy v horizontální formě	7
Obrázek 2: Schéma výsledovky v horizontální formě	9
Obrázek 3: Ukázka výkazu zisku a ztráty dle stupňovitého uspořádání	9
Tabulka 1: Obsah souhrnných položek z účetních výkazů podniku	25
Tabulka 2: Způsob výpočtu ukazatelů rentability s využitím účetních výkazů	26
Tabulka 3: Způsob výpočtu ukazatelů likvidity s využitím účetních výkazů	27
Tabulka 4: Způsob výpočtu ukazatelů aktivity s využitím účetních výkazů	27
Tabulka 5: Způsob výpočtu ukazatelů zadluženosti s využitím účetních výkazů.....	27
Tabulka 6: Modifikovaná verze ukazatelů Altmanovy rovnice pro výpočet Z-skóre*	28
Tabulka 7: Modifikovaná verze ukazatelů rovnice indexu IN05*	29
Tabulka 8: Modifikovaná verze ukazatelů Tafflerovy rovnice T*	29
Tabulka 9: Ukazatele provozních výsledků a postupy jejich výpočtů	31
Tabulka 10: Indexy provozních výsledků a postupy jejich výpočtů	32
Tabulka 11: Ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE) v %.....	35
Tabulka 12: Ukazatele rentability aktiv (ROA, ROA*, ROA odvětví) v %	36
Tabulka 13: Ukazatel základní produkční síly (ZPS) v %	37
Tabulka 14: Ukazatel rentability tržeb (ROS) v %	38
Tabulka 15: Ukazatel rentability dlouhodobě investovaného kapitálu (ROCE) v %.....	39
Tabulka 16: Ukazatele likvidity (L3, L2, L1) v porovnání s odvětvím	41
Tabulka 17: Ukazatele obratu aktiv, dlouhodobého majetku a zásob	43
Tabulka 18: Ukazatele DO _Z , DO _{POHL} a DO _{KZ} ve dnech.....	44
Tabulka 19: Ukazatel obchodního deficitu (OD) ve dnech.....	45
Tabulka 20: Ukazatele celkové zadluženosti (CZ) v %	47
Tabulka 21: Ukazatel finanční samostatnosti (FS) v %	48
Tabulka 22: Ukazatel úrokového krytí (ÚK)	48
Tabulka 23: Výsledek modifikované rovnice Altmanova Z-skóre*	49
Tabulka 24: Výsledek modifikované rovnice indexu IN05*	50
Tabulka 25: Výsledek modifikované rovnice T* Tafflerova modelu	52
Tabulka 26: Rentabilita provozu v %.....	53
Tabulka 27: Čistý zisk na km.....	53
Tabulka 28: Tržby z hlavní provozní činnosti	54
Tabulka 29: Náklady z hlavní provozní činnosti	56
Tabulka 30: Indexy provozních výsledků	57

Graf 1: Porovnání ukazatelů ROA, ROA* a ROA odvětví v %	37
Graf 2: Porovnání ZPS s ROA a ROA* v %.....	38
Graf 3: Porovnání ROS s ROA a ROA* v %.....	39
Graf 4: Porovnání ukazatelů podnikové likvidity a likvidity odvětví	42
Graf 5: Vývoj obrátu aktiv (O_A), dlouhodobého majetku (O_{DM}) a zásob (O_Z).....	43
Graf 6: Vývoj DO_Z , DO_{POHL} a D_{KZ} ve dnech	45
Graf 7: Vývoj obchodního deficitu (OD) ve dnech.....	46
Graf 8: Vývoj celkové zadluženosti (CZ) a souvisejících ukazatelů (CZ bez ČR, KZ, DZ)	47
Graf 9: Rentabilita provozu v % a čistý zisk na km v Kč/km	54
Graf 10: Vývoj tržeb za dopravu na km a tržeb celkem na km v Kč/km	55
Graf 11: Vývoj nákladů z provozní činnosti v Kč/km	57
Graf 12: Vývoj indexů provozních výsledků v %.....	58

Seznam vzorců

Vzorec č. 1: Čistý pracovní kapitál (ČPK).....	12
Vzorec č. 2: Čisté pohotové prostředky (ČPP)	12
Vzorec č. 3: Čistý peněžní majetek (ČPM).....	13
Vzorec č. 4: Rentabilita vlastního kapitálu (ROE).....	14
Vzorec č. 5: Rentabilita aktiv (ROA).....	15
Vzorec č. 6: Základní produkční síla (ZPS).....	15
Vzorec č. 7: Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu (ROCE).....	15
Vzorec č. 8: Rentabilita tržeb (ROS)	16
Vzorec č. 9: Běžná likvidita (L3).....	17
Vzorec č. 10: Pohotová likvidita (L2).....	17
Vzorec č. 11: Peněžní likvidita (L1)	18
Vzorec č. 12: Obrat aktiv	18
Vzorec č. 13: Obrat dlouhodobého majetku.....	19
Vzorec č. 14: Obrat zásob	19
Vzorec č. 15: Doba obratu zásob	19
Vzorec č. 16: Doba splatnosti (obratu) pohledávek	20
Vzorec č. 17: Doba splatnosti (obratu) krátkodobých závazků.....	20
Vzorec č. 18: Obchodní deficit	20
Vzorec č. 19: Celková zadluženost	21
Vzorec č. 20: Finanční samostatnost.....	21
Vzorec č. 21: Úrokové krytí.....	21
Vzorec č. 22: Rozklad ROE	21
Vzorec č. 23: Finanční páka (EQM)	21
Vzorec č. 24: Altmanovo Z-skóre	22
Vzorec č. 25: Index IN05	23
Vzorec č. 26: T-rovnice Tafflerova bankrotního modelu	24
Vzorec č. 27: Rentabilita aktiv s leasingem (ROA*)	26
Vzorec č. 28: Dlouhodobá zadluženost.....	27
Vzorec č. 29: Krátkodobá zadluženost.....	27
Vzorec č. 30: Rentabilita provozu.....	31
Vzorec č. 31: Výdaje na PH na km	31
Vzorec č. 32: Přímé náklady na km	31
Vzorec č. 33: Celkové náklady na km	31
Vzorec č. 34: Tržby za dopravu na km	31

Vzorec č. 35: Tržby celkem na km	31
Vzorec č. 36: Čistý zisk na km.....	31
Vzorec č. 37: Tržby na vozový den provozu	31
Vzorec č. 38: Tržby na vozidlo	31
Vzorec č. 39: Leasing na km.....	31
Vzorec č. 40: Osobní náklady na km	31
Vzorec č. 41: Tržby na zakázku	31
Vzorec č. 42: Index VPH/TD.....	32
Vzorec č. 43: Index PN/TD.....	32
Vzorec č. 44: Index CN/TD	32
Vzorec č. 45: Index CN/TC	32
Vzorec č. 46: Rentabilita provozních tržeb.....	32

Seznam příloh

Příloha č. 1: Rozvaha (v tis. Kč) v letech 2008 až 2012

Příloha č. 2: Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč) v letech 2008 až 2012

Příloha č. 3: Leasing neuvedený v rozvaze v letech 2008 až 2012 (v mil. Kč)

Příloha č. 4: Klasický výpočet Altmanovy analýzy Z-skóre podle původních ukazatelů

Příloha č. 5: Klasický výpočet Indexu IN05 podle původních ukazatelů

Příloha č. 6: Klasický výpočet Tafflerova modelu rovnice T podle původních ukazatelů

Příloha č. 7: Hospodářské výsledky podniku v letech 2008 až 2012

Příloha č. 1: Rozvaha (v tis. Kč) v letech 2008 až 2012

ROZVAHA v tis. Kč							
	TEXT	č.ř.	2008	2009	2010	2011	2012
	AKTIVA CELKEM	1	233 147	230 248	203 391	179 920	166 672
	A. Pohledávky za upsaný základní kapitál	2					
	B. Dlouhodobý majetek	3	59 858	53 732	47 435	48 658	46 191
	B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek	4	0	0	0	29	0
B.I. 1.	Zřizovací výdaje	5					
	2. Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	6					
	3. Software	7	0	0	0	29	0
	4. Ocenitelná práva	8					
	5. Goodwill	9					
	6. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	10					
	7. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	11					
	8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	12					
	B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	13	59 858	53 732	47 435	48 629	46 191
B.II. 1.	Pozemky	14	7 076	7 076	7 076	7 076	9 975
	2. Stavby	15	37 142	34 957	32 773	30 592	28 484
	3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	16	9 939	13 438	4 884	7 637	7 539
	4. Pěstitelské celky trvalých porostů	17					
	5. Základní stádo a tažná zvířata	18					
	6. Jiný dlouhodobý hmotný majetek	19					
	7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	20	57	57	4 203	4 529	1 103
	8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	21	7 735	0	0	0	0
	9. Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	22	-2 091	-1 796	-1 501	-1 205	-910
	B.III. Dlouhodobý finanční majetek	23	0	0	0	0	0
B.III. 1.	Podíly – ovládaná osoba	24					
	2. Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	25					
	3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	26					
	4. Půjčky a úvěry – ovládaná nebo ovládající osoba, podstatný vliv	27					
	5. Jiný dlouhodobý finanční majetek	28					
	6. Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	29					
	7. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	30					
	C. Oběžná aktiva	31	171 973	171 543	147 361	121 658	110 409
	C.I. Zásoby	32	6 745	6 337	6 947	7 106	7 367
C.I. 1.	Materiál	33	5 945	5 865	6 384	6 867	7 012
	2. Nedokončená výroba a polotovary	34	800	472	563	239	355
	3. Výrobky	35					
	4. Zvířata	36					
	5. Zboží	37					
	6. Poskytnuté zálohy na zásoby	38					
	C.II. Dlouhodobé pohledávky	39	1 059	1 083	1 091	1 091	1 121
C.II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	40	0	0	0	0	0
	2. Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	41					
	3. Pohledávky - podstatný vliv	42					
	4. Pohledávky za společníky, členy družstva a za účast. sdruž.	43					
	5. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	44	1 059	1 083	1 091	1 091	1 121
	6. Dohadné účty aktivní	45					
	7. Jiné pohledávky	46					
	8. Odložená daňová pohledávka	47					
	C.III. Krátkodobé pohledávky	48	161 182	159 437	130 783	104 438	90 463
C.III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	49	133 704	131 218	96 919	73 413	58 935
	2. Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	50					

3.	Pohledávky - podstatný vliv	51					
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účast. sdruž.	52					
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	53					
6.	Stát - daňové pohledávky	54		155	78		
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	55	1 049	1 207	1 421	967	1 183
8.	Dohadné účty aktivní	56	6 352	8 783	12 239	9 726	7 950
9.	Jiné pohledávky	57	20 077	18 074	20 126	20 332	22 395
C.IV.	Finanční majetek	58	2 987	4 686	8 540	9 023	11 458
C.IV. 1.	Peníze	59	1 006	4 387	7 728	9 005	11 196
2.	Účty v bankách	60	1 981	299	812	18	262
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	61					
4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	62					
D.I.	Časové rozlišení	63	1 316	4 973	8 595	9 604	10 072
D.I. 1.	Náklady příštích období	64	1 184	4 876	8 429	7 478	7 561
2.	Komplexní náklady příštích období	65					
3.	Příjmy příštích období	66	132	97	166	2 126	2 511
	PASIVA CELKEM	67	233 147	230 248	203 391	179 920	166 672
A.	Vlastní kapitál	68	12 864	13 632	5	521	7 537
A.I.	Základní kapitál	69	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000
A.I. 1.	Základní kapitál	70	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	71					
3.	Změny základního kapitálu	72					
A.II.	Kapitálové fondy	73	0	0	0	0	0
A.II. 1.	Emisní ážio	74					
2.	Ostatní kapitálové fondy	75					
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	76					
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	77					
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	78	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000
A.III.1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	79	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000
2.	Statutární a ostatní fondy	80					
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	81	20 183	864	1 632	-11 995	-11 479
A.IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	82	20 183	864	1 632	0	0
2.	Neuhrazená ztráta minulých let (-)	83	0	0	0	-11 995	-11 479
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	84	-19 319	768	-13 627	516	7 016
B.	Cizí zdroje	85	196 649	186 737	185 389	173 344	156 592
B.I.	Rezervy	86	0	0	0	0	0
B.I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	87					
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	88					
3.	Rezerva na daň z příjmů	89					
4.	Ostatní rezervy	90					
B.II.	Dlouhodobé závazky	91	1 529	1 328	1 058	1 049	2 852
B.II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	92					1 834
2.	Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	93					
3.	Závazky - podstatný vliv	94					
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účast. sdruž.	95					
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	96					
6.	Vydané dluhopisy	97					
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	98					
8.	Dohadné účty pasivní	99					
9.	Jiné závazky	100					
10.	Odložený daňový závazek	101	1 529	1 328	1 058	1 049	1 018
B.III.	Krátkodobé závazky	102	106 029	118 554	120 606	134 150	129 672
B.III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	103	75 020	96 888	92 637	105 531	99 843
2.	Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	104					

3.	Závazky - podstatný vliv	105					
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účast. sdruž.	106					
5.	Závazky k zaměstnancům	107	9 109	7 142	5 469	5 514	5 981
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	7 022	6 307	4 545	5 055	6 608
7.	Stát - daňové závazky a dotace	109	13 104	6 968	14 614	16 180	14 083
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	110	189	0	0	50	83
9.	Vydané dluhopisy	111					
10.	Dohadné účty pasivní	112	674	589	652	1 177	615
11.	Jiné závazky	113	911	660	2 689	643	2 459
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	114	89 091	66 855	63 725	38 145	24 068
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	9 330	3 500	2 300	0	0
2.	Bankovní úvěry krátkodobé	116	43 019	26 613	24 683	25 183	24 068
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	117	36 742	36 742	36 742	12 962	0
C.I.	Časové rozlišení	118	23 634	29 879	17 997	6 055	2 543
C.I. 1.	Výdaje příštích období	119	23 630	29 098	17 995	6 055	2 543
2.	Výnosy příštích období	120	4	781	2	0	0

Příloha č. 2: Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč) v letech 2008 až 2012

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY v tis. Kč							
	TEXT	č.ř.	2008	2009	2010	2011	2012
I.	Tržby za prodej zboží	1	65 291	46 920	40 011	25 842	24 602
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2	61 734	44 821	37 477	24 560	22 730
+	Obchodní marže	3	3 557	2 099	2 534	1 282	1 872
II.	Výkony	4	634 350	629 553	576 765	537 137	569 264
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5	632 896	628 606	575 713	536 969	568 986
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	6	-100	-328	92	-325	117
II.3.	Aktivace	7	1 554	1 275	960	493	161
B.	Výkonová spotřeba	8	475 428	461 258	437 236	393 478	400 339
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	9	262 307	224 629	225 347	215 590	196 013
B.2.	Služby	10	213 121	236 629	211 889	177 888	204 326
+	Přidaná hodnota	11	162 479	170 394	142 063	144 941	170 797
C.	Osobní náklady	12	131 129	101 960	88 554	87 102	94 622
C.1.	Mzdové náklady	13	96 961	76 687	66 338	65 136	70 576
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14					
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	33 640	25 142	22 106	21 860	23 717
C.4.	Sociální náklady	16	528	131	110	106	329
D.	Daně a poplatky	17	60 249	68 074	65 447	52 429	48 026
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	6 172	7 578	6 010	4 616	5 288
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	29 344	8 764	22 858	9 835	11 873
III.1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	5 931	1 220	10 850	7 550	5 667
III.2	Tržby z prodeje materiálu	21	23 413	7 544	12 008	2 285	6 206
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodob. majetku a materiálu	22	4 610	4 122	11 375	3 519	8 952
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	3 564	1 038	8 001	951	7 651
F.2.	Prodaný materiál	24	1 046	3 084	3 374	2 568	1 301
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	458	2 108	2 823	336	-1 937
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	27 654	301 981	289 383	220 213	187 996
H.	Ostatní provozní náklady	27	32 246	292 533	291 024	228 424	207 178
V.	Převod provozních výnosů	28					
I.	Převod provozních nákladů	29					
*	Provozní výsledek hospodaření	30	-15 387	4 764	-10 929	-1 437	8 537
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31					
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32					
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	33	0	0	0	0	0
VII.1	Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34					
VII.2	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a vkladů	35					
VII.3	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36					
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37					
K.	Náklady z finančního majetku	38					
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39					
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40					
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41					
X.	Výnosové úroky	42	35	9	3	1 592	1 033
N.	Nákladové úroky	43	3 076	2 679	1 995	1 669	1 534
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	7 040	6 555	5 652	3 614	2 833
O.	Ostatní finanční náklady	45	8 075	8 082	6 628	2 768	2 237
XII.	Převod finančních výnosů	46					
P.	Převod finančních nákladů	47					
*	Finanční výsledek hospodaření	48	-4 076	-4 197	-2 968	769	95
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	49	-144	-201	-270	532	3 375
Q.1.	- splatná	50	0	0	0	541	3 406

Q.2.	- odložená	51	-144	-201	-270	-9	-31
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	-19 319	768	-13 627	-1 200	5 257
XIII.	Mimořádné výnosy	53	0	0	0	1 716	1 759
R.	Mimořádné náklady	54					
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	55	0	0	0	0	0
S.1.	- splatná	56					
S.2.	- odložená	57					
*	Mimořádný výsledek hospodaření	58	0	0	0	1 716	1 759
W.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59					
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	60	-19 319	768	-13 627	516	7 016
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř.30+48+53-54)	61	-19 463	567	-13 897	1 048	10 391

Příloha č. 3 : Leasing neuvedený v rozvaze v letech 2008 až 2012 (v tis. Kč)

	2008	2009	2010	2011	2012
Leasing	345 102	246 701	690 221	266 199	126 689

Zdroj: vlastní zpracování autora

Příloha č. 4: Klasický výpočet Altmanovy analýzy Z-skóre podle původních ukazatelů

<i>Ukazatel</i>	<i>Váha</i>	2008	2009	2010	2011	2012
X ₁	0,717	-0,064	-0,050	-0,176	-0,288	-0,267
X ₂	0,847	0,012	0,016	-0,049	-0,053	-0,015
X ₃	3,107	-0,070	0,014	-0,059	0,015	0,072
X ₄	0,420	0,065	0,073	0,000	0,003	0,048
X ₅	0,998	3,245	4,288	4,568	4,408	4,762
Výsledek Z-skóre		3,013	4,331	4,209	4,196	4,792

Zdroj: vlastní zpracování autora

Příloha č. 5: Klasický výpočet Indexu IN05 podle původních ukazatelů

<i>Ukazatel</i>	<i>Váha</i>	2008	2009	2010	2011	2012
X ₁	0,130	1,186	1,233	1,097	1,038	1,064
X ₂	0,040	-5,327	1,212	-5,966	1,628	7,774
X ₃	3,970	-0,070	0,014	-0,059	0,015	0,072
X ₄	0,210	3,276	4,316	4,595	4,437	4,785
X ₅	0,090	0,926	0,943	0,810	0,706	0,718
Výsledek IN05		0,433	1,256	0,710	1,255	1,803

Zdroj: vlastní zpracování autora

Příloha č. 6: Klasický výpočet Tafflerova modelu rovnice T podle původních ukazatelů

<i>Ukazatel</i>	<i>Váha</i>	2008	2009	2010	2011	2012
X ₁	0,53	-0,105	0,003	-0,076	0,006	0,068
X ₂	0,13	0,875	0,919	0,795	0,702	0,705
X ₃	0,18	0,797	0,790	0,895	0,958	0,922
X ₄	0,16	3,245	4,288	4,568	4,408	4,762
Výsledek T		0,721	0,949	0,955	0,972	1,055

Zdroj: vlastní zpracování autora

Příloha č. 7: Hospodářské výsledky podniku v letech 2008 až 2012

HOSPODÁŘSKÉ VÝSLEDKY		2008	2009	2010	2011	2012
Ø počet vozidel	ks	407	403	353	317	304
Doba jízdy	hod	781 134	770 067	649 619	525 609	427 531
Doba provozu	hod	2 375 134	2 380 584	2 057 025	1 762 320	1 353 236
Vozové dny v provozu	dny	121 150	122 907	102 863	87 226	77 026
Vozové dny prostoj	dny	26 892	22 859	33 327	30 050	37 798
Vozové dny celkem	dny	148 042	145 766	136 190	117 276	114 824
Ujeté km vozidla	km	25 151 041	24 871 773	21 191 574	17 274 269	13 759 645
Spotřeba pohonných hmot (PH)	l	9 194 221	9 103 050	7 783 944	6 444 986	5 283 064
Výdaje na pohonné hmoty (PH)	Kč	226 148 065	190 650 145	188 073 472	178 828 031	165 180 108
Vlastní čerpací stanice	Kč	66 334 237	51 432 072	52 613 213	43 986 483	49 904 382
Náklady - olej	Kč	642 035	729 949	638 663	423 500	438 262
Režijní materiál	Kč	125 430	148 452	125 139	110 025	60 213
Náhradní díly vlastní	Kč	974 186	899 507	794 189	467 274	576 471
Ostatní materiál	Kč	169 787	162 904	302 479	802 624	933 997
Pneumatiky	Kč	10 380	33 587	30 213	11 856	99
Dodavatelské opravy a paušály	Kč	25 270 264	23 998 846	16 736 707	10 599 409	11 296 448
Údržba – vlastní režie	Kč	26 281 350	35 741 795	35 867 342	44 083 071	39 344 260
Služby (STK, emise)	Kč	1 105 270	2 119 658	2 203 175	1 297 178	1 948 439
Telefony	Kč	5 458 033	4 632 179	3 602 685	846 331	454 615
Leasing	Kč	113 758 694	96 195 678	83 653 379	47 436 054	26 740 560
Osobní náklady	Kč	132 816 465	105 464 669	87 166 433	82 097 285	78 143 589
Silniční daň tuzemsko	Kč	9 651 971	8 409 318	5 642 485	4 715 734	4 844 583
Ostatní poplatky	Kč	54 479 827	63 360 220	67 850 332	47 692 838	43 887 940
Odpisy	Kč	2 770 900	3 575 375	2 292 736	1 521 185	1 201 294
Pojištění	Kč	16 652 658	10 843 643	10 291 773	12 512 432	12 762 330
Škody na nákladu	Kč	16 282 321	16 230 393	16 899 230	7 734 902	8 224 299
Přímé náklady celkem	Kč	632 587 256	563 162 730	522 170 669	439 446 055	388 617 149
Režie správní	Kč	15 358 345	8 139 322	4 176 537	6 540 969	13 912 883
Režie dopravní	Kč	18 732 786	24 219 745	27 638 262	14 088 765	7 864 494
Náklady celkem	Kč	666 678 387	595 521 798	553 985 468	460 075 789	410 394 525
Tržby za dopravu	Kč	594 367 648	542 224 090	476 143 666	419 640 856	378 588 795
Tržby za náhrady škod	Kč	1 506 695	3 196 226	1 486 785	2 931 676	2 998 469
Ostatní provozní výnosy	Kč	42 365 082	25 838 537	38 371 352	20 741 619	27 051 047
Tržby celkem	Kč	638 239 425	571 258 853	516 001 803	443 314 150	408 638 311
Hospodářský výsledek hrubý	Kč	5 652 169	8 096 123	-3 453 365	3 868 095	20 021 162
Hospodářský výsledek čistý (HVČ)	Kč	-28 438 962	-24 262 945	-37 983 665	-16 761 639	-1 756 215
HVČ bez leasingů	Kč	85 319 732	71 932 734	45 669 714	30 674 415	24 984 345