

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
EKONOMICKÁ FAKULTA

DIPLOMOVÁ PRÁCE

2015

Bc. Monika Nováková



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

Diplomová práce

Hodnocení finančního zdraví podniku v kontextu vypovídací schopnosti účetních výkazů dle ČÚP

Vypracovala: Bc. Monika Nováková

Vedoucí práce: Ing. Zita Drábková, Ph.D.

České Budějovice 2015

Prohlášení

Prohlašuji, že svoji diplomovou práci jsem vypracovala 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 diplomové práce, a to - v nezkrácené podobě v úpravě vzniklé vypuštěním vyznačených částí archivovaných Ekonomickou fakultou - elektronickou cestou ve veřejně přístupné části databáze STAG provozované Jihočeskou univerzitou v Českých Budějovicích na jejích internetových stránkách, a to se zachováním mého autorského práva k odevzdanému textu této kvalifikační práce. Souhlasím dále s tím, aby toutéž elektronickou cestou byly v souladu s uvedeným ustanovením zákona č. 111/1998 Sb. zveřejněny posudky školitele a oponentů práce i záznam o průběhu a 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 17. 4. 2015

.....

Bc. Monika Nováková

Poděkování

Děkuji vedoucí práce Ing. Zitě Drábkové, Ph.D. za její rady a připomínky při zpracování mé diplomové práce.

Dále děkuji Ing. Libuši Kyselové za pomoc při výběru obchodní korporace a v neposlední řadě děkuji svému příteli Zdeňku Sochovi za podporu a trpělivost při vypracování diplomové práce.

Obsah

1. Úvod.....	4
2. Literární přehled	6
2.1 Legislativní úprava účetnictví v České republice	6
2.1.1 Vymezení účetních jednotek dle Ryneš (2012):.....	6
2.1.2 Základní povinnosti při vedení podvojného účetnictví	7
2.2 Účetní závěrka v podmínkách České účetní legislativy.....	8
2.2.1 Výkazy účetní závěrky	9
2.2.1.1 Rozvaha	9
2.2.1.2 Výkaz zisku a ztráty.....	14
2.2.1.3 Příloha k účetní závěrce	17
2.2.1.4 Přehled o peněžních tocích (cash flow)	18
2.2.1.5 Přehled o změnách vlastního kapitálu	19
2.3 Finanční analýza obchodní korporace.....	20
2.3.1 Použití finanční analýzy a syntetický pohled na finanční zdraví obchodní korporace	21
2.3.2 Absolutní ukazatele finanční analýzy – horizontální a vertikální analýza	22
2.3.3 Rozdílové ukazatele.....	23
2.3.4 Poměrové ukazatele.....	24
2.3.4.1 Ukazatelé rentability	25
2.3.4.2 Ukazatelé aktivity	27
2.3.4.3 Ukazatelé likvidity	29
2.3.4.4 Ukazatelé zadluženosti	30
2.3.4.5 Vztah mezi finanční a majetkovou strukturou zobrazují následující ukazatele	32
2.4 Hodnocení finančního zdraví obchodní korporace – predikce finanční tísně.....	32
2.4.1 Bankrotní modely	34
2.4.2 Vícerozměrné modely	35
2.4.2.1 Altmanův model	35
2.4.2.2 Taflerův bankrotní model	36

2.4.2.3 Indexy IN	36
2.4.3 Bonitní modely	40
2.4.3.1 Kralickův Quick test	40
2.4.3.2. Tamariho model	42
2.4.3.3 Grünwaldův index bonity	43
2.5 Možnosti detekce manipulace s účetními výkazy	46
2.5.1 Beneish M – Score Model	46
3. Metodika	49
4. Praktická část	51
4.1 Analýza vybraných poměrových ukazatelů	51
4.1.1 Ukazatelé rentability	51
4.1.2 Ukazatelé aktivity	53
4.1.3 Ukazatelé likvidity	54
4.1.4 Ukazatelé zadluženosti	55
4.2 Užití metod hodnocení finančního zdraví na analyzovanou obchodní korporaci	57
4.2.1 Bankrotní modely	57
4.2.1.1 Altmanův ZETA model	57
4.2.1.2 Taflerův bankrotní model	58
4.2.2 Bonitní modely	59
4.2.2.1 Index IN 99	59
4.2.2.2 Kralickův Quick test	60
4.2.2.3 Grünwaldův index bonity	62
4.3 Detekce manipulace s účetními výkazy	63
4.3.1 Beneish M – Score model	63
4.4 Vypovídací schopnost účetních výkazů sestavených dle Českých účetních předpisů	67
4.4.1 Dlouhodobý majetek	67
4.4.2 Odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku	69
4.4.3 Finanční leasing	71
4.4.4 Rezervy	74
4.4.5 Opravné položky	77

5. Diskuse.....	80
6. Závěr	82
Summary.....	88
Seznam literatury	89
Internetové odkazy:.....	90
Seznam použitých zkratk	
Seznam tabulek, obrázků a grafů	
Seznam příloh	

1. Úvod

Diplomová práce se zabývá hodnocením finančního zdraví obchodní korporace v kontextu vypovídací schopnosti účetních výkazů dle ČÚP. Účetní výkazy představují důležitý zdroj podkladů a informací pro sestavení finanční analýzy obchodní korporace. Jsou obsaženy v účetní závěrce, ve vrcholném dokumentu, který obchodní korporace sestavuje za konkrétní účetní období. Dokumenty, které obchodní korporace povinně sestavují, jsou: rozvaha, výkaz zisku a ztráty a příloha.

Zákon o účetnictví č. 563/1991 Sb. ukládá povinnost účetním jednotkám účtovat o stavu a pohybu majetku, závazků, vlastního kapitálu a o nákladech a výnosech, hospodářském výsledku v souladu s účetními metodami takovým způsobem, aby bylo dosaženo co možná nejvěrnějšího a nejpoctivějšího obrazu skutečnosti. Následné výkazy by tak měly podávat přesný obraz o finanční pozici a ekonomické situaci obchodní korporace. Avšak realita je odlišná.

Vypovídací schopnost účetních výkazů je velice důležitým měřítkem a podkladem pro metody finanční analýzy. Ačkoli ve většině případů je vypovídací schopnost v rozporu s předpokladem věrného a poctivého obrazu účetnictví obchodní korporace. Obchodní korporace je schopna svou politikou ovlivňovat výkazy dle svého uvážení a zejména záleží na skutečnosti, jakých cílů chce korporace dosáhnout. Zdali sleduje maximalizaci tržní hodnoty, tvorbu hodnoty pro své vlastníky či jejím hlavním zájmem je snaha o co nejnižší placení daní. Určitou manipulaci s účetními výkazy je možné provádět v rámci legislativy, za hranicí zákona může účelová manipulace být až trestným činem.

Diplomová práce bude rozdělena na dvě části, část teoretickou a praktickou. V první části bude obsažen všeobecný přehled o České účetní legislativě, vymezení účetních jednotek, základní povinnosti při vedení účetnictví. Dále zde budou popsány základní informace o výkazech sestavených dle Českých účetních standardů, jaké důležité položky obsahují, členění rozvahy, výkazu zisku a ztráty, přílohy, sestavení výkazu cash flow a přehledu o změnách vlastního kapitálu. Praktická část bude věnována čtyřem důležitým částem (oddílům), které je nutné zkoumat při komplexním zhodnocení finanční a celkové situace obchodní korporace.

První oddíl praktické části bude zaměřen na finanční analýzu obchodní korporace, konkrétně na poměrové ukazatele z oblasti rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity. Ve druhém oddíle budou vypočteny modely využívané k hodnocení finančního zdraví obchodní korporace z důvodu možné predikce bankrotu či prosperity. Tyto metody budou zastoupené bankrotními a bonitními modely. Pro predikci možné finanční tísně obchodní korporace budou využity modely: Altmanův ZETA model a Taflerův bankrotní model. Mezi bonitní modely budou vybrány Kralickův Quick test, Grünwaldův index bonity a bonitní model manželů Neumaierových Index IN 99. Tyto dva oddíly finanční analýzy přinesou konkrétní výsledky, které však nemusí podávat jasný úsudek o finanční pozici obchodní korporace. Proto je nutné pomýšlet i na možnou variantu kreativity účetní jednotky z hlediska manipulace s účetními výkazy.

Pro odhalení možné manipulace s účetními výkazy bude použit Beneish M – Score model, který se zabývá detekcí manipulace s účetními výkazy. Závěrem praktické části bude zhodnocení vypovídací schopnosti účetních výkazů. Jakými povolenými praktikami v rámci České legislativy může účetní jednotka ovlivňovat svůj hospodářský výsledek, respektive základ daně.

V závěru celé práce dojde ke komplexnímu vyhodnocení finančního zdraví obchodní korporace s využitím výše uvedených metod a postupů.

V roce 2014 došlo v souvislosti s platností nového občanského zákoníku č. 89/2012 Sb. a zákona o obchodních korporacích č. 90/2012 Sb. ke změně terminologie pojmů. V titulu diplomové práce je použit název podnik, v textu u většiny případů je tento název změněn na obchodní korporaci či účetní jednotku. Bohužel některá přídavná jména zůstala odvozená od slova podnik, např. vnitropodnikové, mezipodnikové, podnikatelé, atd...

2. Literární přehled

2.1 Legislativní úprava účetnictví v České republice

Účetnictví podnikatelských subjektů v České republice je upraveno řadou předpisů na úrovni zákonů a norem, které navazují na jiné věcně právní předpisy a zákony. Tyto normy komplexně vytvářejí účetní systém. V České republice je základním kamenem účetního systému zákon o účetnictví a v některých případech dochází k využití obchodního zákoníku.

Zákon o účetnictví č. 563/1991 Sb. je základní předpis upravující podvojně účetnictví podnikatelů v České republice. Konsolidující účetní jednotky a účetní jednotky, které jsou obchodními společnostmi a emitovaly cenné papíry registrované na regulovaném trhu cenných papírů v členských státech Evropské unie, použijí pro účtování a sestavení účetní závěrky Mezinárodní účetní standardy (IFRS/IAS), které jsou upravené právem Evropských společenství. (Ryneš 2012, p. 12)

České účetní standardy vydalo Ministerstvo financí ve smyslu § 36 zákona o účetnictví, které mají zajistit soulad při používání metod účetními jednotkami. Standardy jsou zaměřené na popis účetních metod a na postupy účtování a obsah standardů nesmí být v rozporu s ustanoveními zákona o účetnictví či jiných právních předpisů. Základním předpokladem je, že pokud účetní jednotka bude postupovat podle standardů, měla by tak plnit ustanovení o účetních metodách podle zákona o účetnictví. Ministerstvo financí může stanovit prováděcím právním předpisem pravidla pro tvorbu a vydávání standardů, které poté oznamuje ve Finančním zpravodaji a ministerstvo vede registr vydaných standardů. (Ryneš 2012, p. 15)

2.1.1 Vymezení účetních jednotek dle Ryneš (2012):

Zákon o účetnictví vymezuje pojem účetní jednotka, která má povinnost řídit se tímto zákonem a účtovat v soustavě podvojného účetnictví. Platí tak, že povinnost účtovat v soustavě podvojného účetnictví má fyzická či právnická osoba, která se stane účetní jednotkou podle zákona o účetnictví. Výjimku tvoří fyzické osoby – podnikatelé podle § 1 odst. 2 písm. e) zákona o účetnictví, kteří se dle splnění kritérií obratu stávají

účetní jednotkou, ale začínají účtovat až od roku následujícího po roce, ve kterém se účetní jednotkou staly.

Zákon o účetnictví a povinnost vedení podvojného účetnictví platí pro:

- a) právnické osoby, které mají sídlo na území České republiky (česká právnická osoba)
- b) zahraniční právnické osoby, pokud na území České republiky podnikají
- c) organizační složky státu podle zvláštního právního předpisu
- d) fyzické osoby (tuzemské i zahraniční), které jsou:
 - podnikateli a jsou zapsáni v obchodním rejstříku
 - jsou podnikateli a jejich obrat z podnikání podle zákona o dani z přidané hodnoty včetně zdanitelných plnění osvobozených od DPH přesáhl za bezprostředně předcházející období kalendářní rok částku 25 milionů korun
 - vedou účetnictví na základě svého rozhodnutí
 - jsou podnikateli a jsou účastníky sdružení bez právní subjektivity dle § 829 a následujícího zákona č. 40/1964 Sb. občanský zákoník, pokud alespoň jeden z účastníků tohoto sdružení vede účetnictví podle zákona o účetnictví
 - vedou podvojně účetnictví podle zvláštního právního předpisu (Ryneš 2012, p. 25)

2.1.2 Základní povinnosti při vedení podvojného účetnictví

Účetní jednotky jsou povinny vést účetnictví, tak aby účetní závěrka podávala věrný a poctivý obraz o předmětu účetnictví a finanční situaci účetní jednotky, tedy o majetku (aktivech), závazcích, vlastním kapitálu, o nákladech a výnosech a výsledku hospodaření jako rozdílu mezi výnosy a náklady. Za věrný a poctivý obraz účetní závěrky se považuje soulad se způsoby oceňování, odpisování, tvorbou a použitím opravných položek a rezerv a s dalšími účetními metodami danými zákonem o účetnictví a Českými účetními standardy.

Vedení věrného a poctivého účetnictví

Účetním jednotkám zákon o účetnictví ukládá povinnost účtovat o stavu a pohybu majetku, závazků, vlastního kapitálu a o nákladech a výnosech, hospodářském výsledku v souladu s účetními metodami. Ministerstvo financí vydává České účetní standardy za účelem zajištění vyšší míry srovnatelnosti účetních závěrek. Standardy stanovují postupy účtování a účetní metody. Účetní jednotka má možnost se od Standardů odchýlit, pokud tak zajistí věrnější a poctivější obraz předmětu účetnictví, důvody odchýlení poté musí účetní jednotka uvést v příloze účetní závěrky.

Účetní jednotky jsou povinny vést účetnictví:

- **správné** – účetnictví je považováno za správné, pokud je vedeno v souladu se zákonem o účetnictví a vyhláškami k zákonu o účetnictví.
- **úplné** – účetnictví je úplné, pokud účetní jednotka zaúčtovala v účetním období v účetních knihách všechny účetní případy, které se týkají předmětu účetnictví, sestavila účetní závěrku, vyhotovila výroční zprávu, zveřejnila informace a je schopna tyto skutečnosti doložit na základě dokladů.
- **průkazné** – průkaznost účetnictví spočívá v provedení inventarizačních postupů ve smyslu zákona o účetnictví a účtování o předmětu účetnictví je doloženo účetními doklady.
- **srozumitelné** – účetnictví je srozumitelné, pokud umožňuje jednotlivě i v souvislostech jednoznačně a spolehlivě určit obsah účetních případů a účetních záznamů. Prostřednictvím účetních případů jsou zachyceny děje a stavy a výsledkem jsou účetní výkazy a příloha k těmto výkazům.
- **trvalé** – účetní jednotka zajistí trvalost účetnictví v případě uložení a archivace účetních záznamů v předepsaných lhůtách. (Ryneš 2012, p. 28)

2.2 Účetní závěrka v podmínkách České účetní legislativy

V České republice účtují účetní jednotky podvojnými zápisy o skutečnostech týkajících se stavu majetku a jiných aktiv, závazků a jiných pasiv, nákladů, výnosů a výsledku hospodaření. Základními povinnostmi účetních jednotek je vedení účetních knih a sestavování účetních závěrek.

Účetní knihy tvoří:

- účetní deník, ve kterém jsou chronologicky zaznamenávány účetní případy
- hlavní kniha, ve které jsou účetní zápisy blíže specifikovány podle účtového rozvrhu
- kniha analytické evidence, kde jsou dále rozváděny účetní zápisy z hlavní knihy.
- kniha podrozvahových účtů, v níž se zaznamenávají účetní zápisy, které nejsou uváděny v účetním deníku a v hlavní knize

Účetní závěrka je složena z rozvahy, z výkazu zisku a ztráty a z přílohy. Účetní jednotka dále může sestavovat dva přehledy: přehled o finančních tocích a přehled o změnách vlastního kapitálu. Tyto přehledy jsou součástí přílohy k účetní závěrce. Výkazy mohou být sestaveny ve zjednodušeném, či plném rozsahu. Akciové společnosti a účetní jednotky, které mají za povinnost ověření účetní závěrky auditorem, musí sestavovat výkazy v plném rozsahu. Ostatní účetní jednotky mají na výběr, zdali budou sestavovat výkazy v plném, či zjednodušeném rozsahu. (Marek 2009, p. 102)

2.2.1 Výkazy účetní závěrky

2.2.1.1 Rozvaha

Rozvaha neboli bilance je účetní výkaz, který podává informace o finanční pozici účetní jednotky, tedy o stavu aktiv a pasiv k určitému okamžiku. Pro rozvahu platí předpoklad, že aktiva se rovnají pasivum. Formální uspořádání rozvahy může mít podobu:

- **dvoustranného účtu** – kde se na levé straně nacházejí aktiva a na pravé straně pasiva
- **vertikální formy** – zde jsou postupně pod sebou seřazeny nejprve položky aktiv, dále se záporným znaménkem položky pasiv a následně konečný výsledek výpočtu těchto položek aktiv a pasiv tvoří vlastní kapitál (Marek 2009, p. 103)

Aktiva

Základním členícím prvkem aktiv je primárně doba jejich použitelnosti, rychlost a obtížnost přeměny v peněžní prostředky (likvidnost), aby tak bylo možné uhradit splatné závazky.

Základní rozdělení aktiv v rozvaze dle Knápkové a kol.:

- a) pohledávky za upsaný základní kapitál
- b) dlouhodobý majetek
- c) oběžná aktiva
- d) časové rozlišení

Pohledávky za upsaný základní kapitál (část A):

Zachycuje stav nesplacených akcií nebo podílů jako jednu z protipólů základního kapitálu. Zahrnuje pohledávky za společníky, akcionáři a členy družstva. Tato položka bývá většinou nulová.

Dlouhodobý majetek (část B):

Tato část rozvahy je tvořena dlouhodobým hmotným majetkem (DHM), dlouhodobým nehmotným majetkem (DNM) a dlouhodobým finančním majetkem (DFM). Klasifikace pro zařazení aktiva do dlouhodobého majetku spočívá v použitelnosti v obchodní korporaci déle než jeden rok, poté dochází k postupnému opotřebení a tvoření podstaty majetkové struktury

Dlouhodobý hmotný majetek (DHM)

Součástí DHM jsou pozemky, stavby, budovy, samostatné movité věci typu: stroje, dopravní prostředky, trvalé porosty a základní stádo s dobou použitelnosti delší než 1 rok a vše se odvíjí od výše ocenění určené účetní jednotkou. Stáří dlouhodobého hmotného majetku je velmi důležité, jelikož zásadním rozdílem je, zdali má účetní jednotka nově pořízený majetek, nebo naopak vlastní aktiva, která jsou již z velké části odepsána.

Stáří majetku je zjistitelné z rozvahy, kde jsou na straně aktiv jednotlivé sloupce označené brutto, korekce a netto. První sloupec „brutto“ zobrazuje hodnotu aktiv v jejich pořizovací ceně, druhý sloupec „korekce“ zachycuje výši oprávek, tedy sumu odpisů DHM, (čím více je majetek opotřebený, tím je vyšší hodnota oprávek) a závěrečný třetí sloupec „netto“ poté odpovídá zůstatkové hodnotě DHM.

Účetní jednotka má možnost volby způsobu odepisování, vyjadřující opotřebenění majetku – lineární, degresivní či progresivní. Účetní jednotka si tak výběrem může ovlivnit zůstatkovou hodnotu majetku i výsledek hospodaření v daném období a má možnost si vytvářet tzv. tiché rezervy.

Odpisy – významná nákladová položka, snižující zisk a slouží jako interní zdroj financování. DHM však může být i neodepisovaný, např.: pozemky (není zde předpoklad opotřebenění) a umělecká díla, která se časem zhodnocují. (Knápková a kol. 2013, p. 26)

Dlouhodobý nehmotný majetek (DNM)

Zahrnuje především zřizovací výdaje, software, ocenitelná práva (know how, licence,...), nehmotné výsledky výzkumu a vývoje a goodwill s dobou použití déle než jeden rok od výše ocenění určené účetní jednotkou a zároveň při splnění povinností dle zákona, tedy respektování věrného a poctivého zobrazení majetku a významnosti. (Knápková a kol. 2013, p. 25)

Dlouhodobý finanční majetek (DFM)

DFM představují nakoupené dluhopisy, vkladové listy, poskytnuté půjčky, termínované vklady. V případě úvěrových cenných papírů musí být splatnost delší než jeden rok. Dlouhodobý finanční majetek též zahrnuje nemovitosti, se kterými obchodní korporace obchoduje, pronajímá, či slouží k uložení volných peněžních prostředků na dobu delší než 1 rok. DFM se neodepisuje. (Knápková a kol. 2013, p. 28)

Oběžná aktiva (část C):

Oběžná aktiva představují krátkodobý majetek, který se v účetní jednotce vyskytuje v různých formách a vyznačuje se neustálým pohybem, obrací se tady velmi

rychle. Čím větší je rychlost obratu oběžných aktiv, tím vyšší zisk přinášejí. Oběžný majetek se neodepisuje, přesto je součástí rozvahy. I v této části nalezneme sloupec „korekce“, kde dochází k zachycení opravných položek, které představují přechodné snížení hodnoty majetku, např. v důsledku poklesu tržních cen majetku.

Rozdělení oběžných aktiv dle Knápkové a kol.:

Zásoby

Zásoby jsou tvořeny skladovaným materiálem, nedokončenými výrobky, polotovary vlastní výroby, hotovými výrobky vlastní výroby a zbožím, které je určeno k dalšímu prodeji.

Pohledávky

Hlavní třídění pohledávek je z hlediska časového (krátkodobé a dlouhodobé) a z hlediska účelu (z obchodního styku, ke společníkům, atd...)

Krátkodobý finanční majetek (KFM)

Krátkodobý finanční majetek tvoří cenné papíry obchodovatelné na peněžním trhu; např.: státní pokladniční poukázky, krátkodobé dluhopisy, směnky, sloužící k dalšímu obchodování, atd...

Hlavním předpokladem je krátkodobá investice přebytečných peněžních prostředků a zároveň získání vyšších výnosů. Na druhé straně stojí možnost rychlé likvidity obchodní korporace. Součástí KFM jsou též bankovní účty a peněžní prostředky v hotovosti.

Časové rozlišení (část D):

Zde jsou zachyceny zůstatky účtu časového rozlišení nákladů a příjmů příštích období.

Pasiva

Strana pasiv zobrazuje finanční strukturu obchodní korporace. Jsou zde obsaženy zdroje financování podnikového majetku.

Finanční struktura obchodní korporace je složena z následujících základních položek:

- a) vlastní kapitál
- b) cizí zdroje
- c) časové rozlišení

Vlastní kapitál

Vlastní kapitál je tvořen základním kapitálem, kapitálovými fondy, rezervními fondy a ostatními fondy tvořenými ze zisku a dále vytvořenými VH minulých let a běžného účetního období.

Základní kapitál je jednou z částí vlastního kapitálu. Vzniká při založení obchodní korporace. V případě, pokud účetní jednotka vykazuje ztrátu, kterou není možné uhradit jinou formou, ve většině případů dochází ke snižování vlastního kapitálu.

Kapitálové fondy jsou tzv. získaný externí kapitál obchodní korporací. Jsou tvořeny emisním ážiem – rozdíl mezi emisním kurzem a jmenovitou hodnotou akcie, dary či vklady od společníků, které nezvyšují základní kapitál. Patří sem též oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků v případě přeměny společnosti.

Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku jsou fondy, které jsou tvořené ze zisku společnosti.

Výsledek hospodaření minulých let, část zisku, která je převáděna do dalšího období, nebyla použita na výplatu podílu na zisku, ani rozdělena do fondů.

Cizí zdroje

Položka cizích zdrojů obsahuje rezervy, dlouhodobé a krátkodobé závazky a bankovní úvěry.

Rezervy se tvoří na vrub nákladů obchodní korporace, tedy snižují zisk a představují část peněz, kterou bude obchodní korporace nucena v budoucnu vynaložit na úhradu budoucích závazků. Rezervy dle zákona o rezervách jsou daňově uznatelnou položkou.

Dlouhodobé závazky zahrnují závazky z obchodního styku delší než jeden rok. Patří sem emitované dluhopisy, dlouhodobé zálohy od odběratelů, atd.

Naopak krátkodobé závazky označují závazky vůči dodavatelům kratší než jeden rok. Patří sem též závazky vůči zaměstnancům, institucím a společníkům.

Bankovní úvěry a výpomoci tvoří jak dlouhodobé úvěry, tak i běžné úvěry a krátkodobé finanční výpomoci poskytnuté účetní jednotce jinými osobami než bankami a společníky.

Časové rozlišení

Závěrečná položka strany pasiv je časové rozlišení, které zachycuje zůstatky výdajů a výnosů příštích období. (Knápková a kol. 2013, p. 34)

2.2.1.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty neboli výsledovka podává informace o finanční výkonnosti obchodní korporace, tedy o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za konkrétní období. Formální uspořádání může být ve dvou formách a tedy:

- **ve vertikální formě** – jednotlivé druhy výnosů a nákladů jsou seřazeny pod sebou dle předem stanoveného pořadí, přičemž na závěr je uveden celkový výsledek hospodaření jako rozdíl mezi celkovými výnosy a celkovými náklady.
- v účetní formě dvoustranného účtu - kde na levé straně jsou zachyceny náklady a na pravé straně výnosy, které jsou členěny dle jednotlivých druhů. (Marek 2009, p. 108)

Výsledek hospodaření

Je tvořen jako rozdíl mezi výnosy a náklady za určité období, zpravidla jeden rok. Může nabývat hodnot:

- > 0 – zisk
- $= 0$ – nulový výsledek hospodaření
- < 0 – ztráta

Zákonná struktura pracuje se šesti druhy výsledku hospodaření (VH):

- provozní výsledek hospodaření – získáme v případě druhového členění výsledovky a to tak, že vypočítáme obchodní marži (rozdíl tržeb za prodej a nákladů vynaložených na prodané zboží). Dále k obchodní marži přičteme výkony a odečteme výkonovou spotřebu, tak získáme přidanou hodnotu a poté přičteme k přidané hodnotě provozní výnosy a odečteme provozní náklady.
- finanční výsledek hospodaření – rozdíl mezi finančními výnosy a finančními náklady.
- výsledek hospodaření za běžnou činnost – součet provozního VH a finančního VH, který je snížený o daň z příjmu za běžnou činnost
- mimořádný výsledek hospodaření – rozdíl mimořádných výnosů a mimořádných nákladů ponížený o daň z příjmu z mimořádné činnosti.
- výsledek hospodaření za účetní období – jeho hodnotu získáme součtem výsledku hospodaření za běžnou činnost, mimořádným výsledkem hospodaření snížený o převod podílu na hospodaření obchodní korporace společníkům.
- výsledek hospodaření před zdaněním – můžeme spočítat dvěma způsoby; za prvé jako součet výsledku hospodaření za běžnou činnost, finančního výsledku hospodaření a mimořádného VH. Za druhé jako součet výsledku hospodaření za účetní období, daně za běžnou činnost, daně z mimořádné činnosti a převodu podílu na výsledku hospodaření společníkům. (Marek 2009, p. 110)

Náklady

Náklady představují snížení ekonomického prospěchu, který se projeví úbytkem aktiv, které nesouvisí s přírůstkem jiných aktiv či úbytkem jiných pasiv. Nebo se projevují jako přírůstek cizích pasiv, které nejsou spojené s úbytkem jiných pasiv či s přírůstkem jiných aktiv. Úbytek aktiv neznamená pouze úbytek peněžních prostředků, ale i úbytek aktiv dříve nakoupených.

Ekonomická podstata nákladů spočívá v peněžním vyjádření vynaložených ekonomických zdrojů za předem vymezeným určitým účelem. (Marek 2009, p. 111)

Členění nákladů dle Marka 2009:

- **druhové členění nákladů** – náklady, které vstupují do účetní jednotky z vnějšího okolí a slouží především pro potřeby finančního účetnictví a sestavení

výkazu zisku a ztráty. Tyto základní druhy nákladů odpovídají jednotlivým účtovým skupinám účtové třídy 5. Tato třída obsahuje deset účtových skupin (spotřebované nákupy, služby, osobní náklady, ...)

- **účelové členění nákladů** – sledování nákladů vůči výnosům, na jejichž získání byly vynaloženy. Rozlišujeme několik kategorií nákladů:
 - a) dle vztahu k jednotce dílčího výkonu - náklady jednicové a režijní
 - b) dle vztahu k technologickému procesu - náklady technologické a náklady na obsluhu a řízení
 - c) dle činnosti, na kterou bývají náklady vynaloženy – výrobní, obchodní, vedlejší, přidružené či nevýrobní
- **kalkulační členění nákladů** – východiskem příčinného vztahu nákladů k určitému výkonu. Toto členění se využívá především při oceňování zásob vlastní činnosti, při aktivaci vlastních výkonů a pro potřeby cenové a nákladové kalkulace. Náklady se poté rozdělují na přímé a nepřímé.
- **odpovědnostní členění nákladů** – rozdělení nákladů dle jednotlivých vnitropodnikových jednotek, které jsou odpovědné za jejich vznik.
- **členění nákladů dle závislosti na objemu provádění výkonů** – toto členění se využívá hlavně pro účely analýzy bodu zvratu. Náklady se tak člení na variabilní a fixní.

Výnosy

Výnosy jsou nositelem zvýšení ekonomického prospěchu, které se projeví jako přírůstek aktiv, ačkoliv nesouvisí s úbytky jiných aktiv nebo s přírůstkem pasiv. Zároveň nesouvisí s úbytky cizích pasiv, jež nejsou úbytky aktiv nebo přírůstky jiných pasiv. Zvýšení hodnoty aktiv není způsobeno jen přírůstkem peněžních prostředků, ale především přírůstkem jiných aktiv.

Výnosy, jimiž bylo dosaženo zvýšení ekonomického prospěchu na základě prodeje služeb či aktiv, jsou nazývány tržbami. (Marek 2009, p. 114)

Členění výnosů dle základních tří hledisek dle Marka (2009):

- **druhové členění výnosů** – zobrazení výnosů, které slouží pro potřeby finančního účetnictví a vystupují z obchodní korporace do vnějšího okolí. Toto členění představují základní výnosové druhy, které odpovídají jednotlivým účtovým skupinám účtové třídy 6. (tržby za vlastní výkony a zboží, změna stavu zásob vlastní činnosti, provozní, finanční výnosy, atd...). Zvláštní úlohu mají zásoby, tedy jejich změna stavu a aktivace vnitropodnikových služeb.
- **odpovědnostní členění výnosů** – rozlišení výnosů dle jednotlivých vnitropodnikových jednotek, které jsou odpovědné za jejich vznik.
- **členění výnosů dle činností, v níž byly získány** – slouží k rozboru efektivnosti různých složek podnikových činností. Výnosy jsou zařazeny podle činností a to na: výrobní, obchodní, vedlejší, přidružené nebo nevýrobní. (Marek 2009, p. 114)

2.2.1.3 Příloha k účetní závěrce

Příloha k účetní závěrce se stala součástí účetní závěrky a poskytuje takové informace, které nelze vyčíst z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Jsou v ní zaznamenány informace, které slouží k objasnění skutečností, důležitých zejména pro externí uživatele účetní závěrky.

Účetní jednotky jsou povinny dle zákona č. 563/1991 uvádět doplňující informace k rozvaze a k výkazu zisku a ztráty a to především:

- informace o použitých metodách, případně uvést odchylky od těchto metod. Zdali měly vliv na majetek a závazky, finanční situaci obchodní korporace a na výsledek hospodaření.
- účetní jednotky jsou povinny uvést skutečnosti, které nastaly po konci rozvahového dne a zdali měly vliv na finanční situaci.
- vysvětlena by tak měla být každá položka, které je důležitá pro hodnocení finanční výkonnosti a finanční pozice obchodní korporace, pokud tyto informace přímo nevyplývají z výkazů.

Obsah ani forma přílohy není striktně stanovena. Informace, které účetní jednotka zveřejní v příloze, jsou závazné a příloha by tam měla minimálně obsahovat tyto údaje:

- obecné údaje – právní forma obchodní korporace, organizační struktura, počet zaměstnanců, charakteristika, atd.....
- používané účetní metody, obecné účetní zásady a způsoby oceňování, stanovení reprodukční pořizovací ceny, vedlejší pořizovací náklady, opravné položky, odpisové plány a odpisové metody, atd....
- důležitými údaji zejména pro finanční analýzu jsou doplňující informace k dlouhodobému majetku, jehož tržní cena se může lišit od ceny, uvedené v účetnictví. Rozdělení zisku, způsob úhrady ztráty z předchozího účetního období, pohledávky, závazky, rezervy, výdaje na výzkum a vývoj. I tyto položky by neměly v příloze chybět. (Holečková 2008, p. 36)

2.2.1.4 Přehled o peněžních tocích (cash flow)

Výkaz cash flow je užitečný pro posouzení likvidity a platební schopnosti obchodní korporace, jelikož výkaz zisku a ztráty založený na aktuálním principu účetnictví neukazuje, zda vznikají reálné příjmy a výdaje.

Obchodní korporace tak může vykazovat vysoké tržby a zisk, ale jeho peněžní příjmy a stav peněžních prostředků může být nízký. Důsledkem toho může být nesoulad mezi náklady a výdaji, výnosy a příjmy, ziskem a stavem peněžních prostředků.

Účetní jednotka není povinna zahrnout výkaz cash flow do účetní závěrky. Přesto je většinou výkaz cash flow tak důležitý, že jeho sestavení by mělo být nedílnou součástí účetní závěrky, zejména u auditovaných společností. (Holečková 2008, p. 38)

Členění peněžních toků dle Holečkové (2008):

- **z provozní činnosti** – hlavní výdělečná činnost obchodní korporace, sloužící k základnímu podnikatelskému účelu. Peněžní toky z provozní činnosti jsou tak rozdílem mezi příjmy a výdaji spojenými s běžnou činností.
- **z investiční činnosti** – zejména výdaje spojené s pořízením dlouhodobých aktiv a příjmy z prodeje dlouhodobých aktiv, poskytování úvěrů a půjček, výpomocí, které není možné považovat za provozní činnost.

- **z finanční činnosti** – především změny ve výši a struktuře vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků. Zahrnují tak přírůstky a úbytky dlouhodobého kapitálu; dlouhodobých závazků, přijaté a vyplacené dividendy a dopady změn vlastního kapitálu. (Holečková 2008, p. 37)

Metody sestavení výkazu cash flow dle Knápkové a kol.(2013):

Existují dvě základní metody – metoda přímá a nepřímá.

1) Přímá metoda

Přehled o peněžních tocích je sestaven na základě skutečných plateb; čistých peněžních toků uvedených v samostatné bilanci peněžních toků. Příjmy a výdaje jsou rozděleny do předem vymezených položek. Výhodou sestavení výkazu cash flow dle přímé metody je zobrazení hlavních kategorií příjmů a výdajů. Nevýhodou je neznalost zdrojů a užití peněžních prostředků.

2) Nepřímá metoda

Tato metoda vychází z výsledku hospodaření zjištěného z účetnictví, který transformuje na tok peněz.

Transformace vychází z předpokladů, že:

- každý náklad nemusí být zároveň výdajem (např. odpisy)
- každý výdaj nemusí být zároveň nákladem (nákup DHM)
- každý výnos nemusí být zároveň příjmem (aktivace stroje)
- každý příjem nemusí být zároveň výnosem (přijaté zálohy)

Výsledek hospodaření je tak nutné o tyto položky upravit, abychom získali přehled o toku peněz za sledované období. (Knápková a kol. 2013, p. 51)

2.2.1.5 Přehled o změnách vlastního kapitálu

Celkové bohatství obchodní korporace se zvýší nebo sníží v důsledku změn za sledované období. Tyto změny nastanou v průběhu období ve vlastním kapitálu. V konečné změně vlastního kapitálu se v důsledku promítají:

- změny vyplývající z transakcí s vlastníky (výběry formou dividend, vklady do vlastního kapitálu)
- změny vyplývající z ostatních operací (změny v přecenění některých finančních aktiv a závazků, přesuny mezi fondy, které jsou tvořeny ze zisku, či prostřednictvím dosaženého výsledku hospodaření)

Výkaz o změnách vlastního kapitálu má za úkol vysvětlit u každé položky vlastního kapitálu rozdíl mezi jejím počátečním a konečným stavem. Tyto informace jsou pro externí uživatele velice důležité, protože napomáhají odtajnit prováděné operace obchodní korporací, které by tak mohly být těmto uživatelům utajeny, i přesto, že mohou být významné. České účetní předpisy nestanovují konkrétní podobu a formu sestavení tohoto výkazu. (Knápková a kol. 2013, p. 57)

2.3 Finanční analýza obchodní korporace

Finanční analýza představuje významnou součást komplexu finančního řízení obchodní korporace, protože zajišťuje zpětnou vazbu mezi předpokládaným efektem řídicích rozhodnutí a skutečností. Je úzce spjata s finančním účetnictvím, které poskytuje data a informace pro finanční rozhodování prostřednictvím základních finančních výkazů: rozvahy, výkazu zisku a ztráty a přehledu o peněžních tocích (cash-flow). Zdroji dat pro finanční analýzu jsou i další oblasti: vnitropodnikové účetnictví, ekonomické statistiky, peněžní a kapitálový trh. Nedostatkem účetních dat z hlediska finančního řízení je však skutečnost, že nezobrazují výhledy do budoucna, nýbrž zobrazují minulost. Samotné konečné výstupy neposkytují skutečný obraz o hospodaření a finanční situaci obchodní korporace, o jeho silných slabých stránkách, nebezpečí, trendech a celkové kvalitě hospodaření. (Valach 1999, p. 91)

Prvky finanční analýzy či stručně analyzované prvky jsou základními stavebními kameny, ze kterých je možné různými kombinacemi provádět metody finanční analýzy. Při určování těchto prvků je přihlédnuto k historickému vývoji, který slouží jako určitý návod k provedení. (Brammertz, 2009)

K překonání těchto nedostatků slouží finanční analýza jako metoda, která poměřuje získané údaje mezi sebou a rozšiřuje tak vypovídací schopnost. Umožňuje dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci obchodní korporace. Finanční analýza tak představuje ohodnocení minulosti, současnosti a

předpokládané budoucnosti finančního hospodaření. Účelem a smyslem je provést na základě speciálních metodických prostředků diagnózu finančního hospodaření obchodní korporace, podchytit jeho složky, případně podrobnější analýzou zhodnotit blíže některou ze složek finančního hospodaření.

Uspokojivá finanční situace obchodní korporace se v anglosaské literatuře často označuje pojmem „finanční zdraví“ (financial health). Finančně zdravá obchodní korporace by tak měla být taková, která je v danou chvíli a perspektivně schopna naplňovat smysl své existence. V podmínkách tržní ekonomiky to v praxi znamená, že je obchodní korporace schopna dosahovat permanentně také míry zhodnocení vloženého kapitálu (míry zisku), která je požadována investory (akcionáři) vzhledem k vyšší riziku, s jakým je konkrétní druh podnikání spojen. Další nutnou podmínkou finančního zdraví obchodní korporace, vedle rentability, je i likvidita, tedy schopnost dostát včas svým závazkům. (Valach 1999, p. 92)

2.3.1 Použití finanční analýzy a syntetický pohled na finanční zdraví obchodní korporace

Výsledky finanční analýzy obchodní korporace využívají především tyto profesionální skupiny:

- manažeři obchodní korporace a její finanční pracovníci
- krátkodobí věřitelé – dodavatelé a banky
- dlouhodobí věřitelé – úvěroví analytici, držitelé obligací
- investoři – analytici cenných papírů na trhu akcií a analytici na trhu obligací (Knápková a kol. 2003, p. 77)

Finanční analýza poskytuje důležité, podrobné a užitečné informace o tom, jaké jsou hospodářské a finanční podmínky účetní jednotky. Avšak jako každá analytická metoda nese určité problémy a omezení.

Přehled možných omezení výsledků finanční analýzy dle Knápkové a kol. (2013):

1. Není správné tvrdit, že vybraný konkrétní ukazatel je buď špatný či dobrý.
2. Obchodní korporace může mít ukazatele, které vypadají dobře, a jiné, které jeví nepříznivý výsledek. Tak dochází ke ztížení finálního výroku, o tom, zda je hodnocení účetní jednotky dobré či špatné.
3. Velké obchodní korporace mají velmi široký rozsah výrobního programu, pracují na různých výrobních divizích a tak je velmi obtížné sestavit smysluplný soubor oborových průměrů pro účely srovnávání.
4. Sezonní faktory mohou neblaze zkreslovat výsledky poměrové analýzy.
5. Obchodní korporace mohou používat metodu „window dressing“ k dočasnému vylepšení svých ukazatelů.
6. Zkreslení srovnání na základě rozdílných hospodářských a účetních praktik.
7. Velké množství účetních jednotek (hlavně menší a střední) chce být lepší než průměr, ačkoliv polovina je nutně nad průměrem, druhá polovina pod průměrem. Vhodnější způsob je sledování ukazatelů oborových lídrů.
8. Inflace je hlavním narušitelem rozvahy a oficiální účetní hodnoty jsou často odlišné od skutečných, reálných hodnot.

2.3.2 Absolutní ukazatele finanční analýzy – horizontální a vertikální analýza

Absolutní ukazatelé se využívají především k analýze vývojových trendů – k horizontální analýze a k analýze komponent – vertikální analýze.

Vertikální a horizontální analýza slouží pro rozbor a snazší orientaci v účetních výkazech a zároveň v hospodaření obchodní korporace. Upozorňují tak na problémové oblasti, které je nutné podrobit detailnějšímu zkoumání. (Holečková 2008, p. 42)

Horizontální analýza (analýza vývojových trendů) zkoumá změny absolutních ukazatelů v čase, vyjadřuje změnu určité položky v procentech či indexem (bazickým nebo řetězovým). V případě horizontální analýzy se sleduje vývoj zkoumané veličiny v čase, nejčastěji ve vztahu k vybranému minulému účetnímu období. Porovnání těchto položek se provádí po řádcích, tedy horizontálně. Výstupem horizontální analýzy je změření pohybů jednotlivých veličin, a to jak absolutně, tak relativně a zároveň změření intenzity.

Finanční účetní výkazy obsahují jak údaje týkající se běžného roku, tak i údaje z let předcházejících nebo minimálně z minulého roku. Je zapotřebí mít k dispozici údaje za minimálně dvě po sobě jdoucí období. (Holečková 2008, p. 43)

V případě horizontální analýzy hledáme odpověď na dvě základní otázky dle Holečkové (2008):

1. O kolik jednotek se změnila příslušná položka v čase? – vyjádření absolutní změny

$$\text{absolutní změna} = \text{hodnota}_t - \text{hodnota}_{t-1}$$

2. O kolik procent se změnila příslušná položka v čase? – vyjádření procentní změny

$$\text{procentní změna} = \frac{\text{absolutní změna}}{\text{hodnota}_{t-1}} * 100(\%)$$

Mimo procentní změny lze změnu vyjádřit indexem, a to buď řetězovým, nebo bazickým. Bazické indexy srovnávají hodnoty ukazatele v jednotlivých obdobích s hodnotou stejného ukazatele ve zvoleném stále sejném období (výchozí báze), které je základem pro srovnání. Řetězové indexy srovnávají hodnotu ukazatele v jednotlivých obdobích s hodnotou stejného ukazatele v předchozím období. (Holečková 2008, p. 43)

Vertikální analýza (procentní rozbor komponent či strukturální analýza) spočívá v pohlížení na jednotlivé položky účetních výkazů v relaci k nějaké veličině. Zjišťuje tak procentní podíl jednotlivých položek výkazů na zvoleném základu. Tato metoda umožňuje zkoumat relativní strukturu aktiv a pasiv a úlohu jednotlivých činitelů na tvorbě zisku. Účetní výkazy jsou analyzovány odshora dolů, ne napříč jednotlivými lety. Při analýze rozvahy jsou většinou položky výkazu vyjádřeny jako procento z celkových aktiv, resp. z celkových pasiv, tedy z bilanční sumy. Ve výkazu zisku a ztráty se jako základ pro procentní vyjádření určité položky bere obvykle velikost celkových výnosů nebo tržeb. (Holečková 2008, p. 44)

2.3.3 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace obchodní korporace s orientací na jeho likviditu. K nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelům

patří: čistý pracovní kapitál (ČPK), čisté pohotové prostředky (ČPP), čistý peněžně – pohledávkový fond (ČPPF).

Čistý pracovní kapitál čili provozní kapitál je definován jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji a má velmi výrazný vliv na platební schopnost obchodní korporace. Čistý pracovní kapitál představuje část oběžného majetku, která je financována dlouhodobým kapitálem. (Knápková a kol. 2013, p. 84)

Čisté pohotové prostředky určují okamžitou likviditu právě splatných krátkodobých závazků. Jedná se o rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Mezi pohotové peněžní prostředky patří: hotovost, zůstatek na běžném účtu, krátkodobé cenné papíry a krátkodobé termínové vklady. (Knápková a kol., p. 84)

Čistý peněžně – pohledávkový fond tzv. střední cesta mezi oběma rozdílovými ukazateli likvidity. Z oběžného majetku jsou vyloučeny zásoby i nelikvidní pohledávky a od takto upravených aktiv odečteme krátkodobé závazky. (Sedláček 2011, p. 38)

2.3.4 Poměrové ukazatele

Finanční poměrové ukazatele vyjadřují vzájemný vztah mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli na základě jejich podílu. Nejčastěji vychází z účetních dat rozvahy, které mají charakter stavových ekonomických veličin a z výkazu zisku a ztráty, které charakterizují výsledky činnosti za určité období – tokové veličiny.

Poměrové ukazatele lze sestavovat jako podílové, kdy poměrují část celku a celek, nebo jako vztahové, kdy dávají do poměru samostatné veličiny. Slouží k porovnání ukazatelů: v čase, prostoru, z hlediska rizika, závislosti mezi jevy a z hlediska budoucího vývoje. (Sedláček 2011, p. 55)

Podle oblastí finanční analýzy se poměrové ukazatele obvykle člení dle Sedláčka (2011):

- ukazatele rentability
- ukazatele aktivity
- ukazatele zadluženosti

- ukazatele likvidity
- ukazatele tržní hodnoty
- provozní (výrobní) ukazatele
- ukazatele na bázi finančních fondů a cash flow

2.3.4.1 Ukazatelé rentability

Ukazatelé rentability poměřují zisk dosažený podnikáním s výší zdrojů obchodní korporace, kterých bylo využito k jeho dosažení.

Rentabilita celkových vložených aktiv – ROA

Ukazatel ROA poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou tato aktiva financována. Zda z vlastních, cizích, krátkodobých, či dlouhodobých. Pokud je do čitatele dosazen EBIT (v účetní metodice odpovídá přibližně provoznímu zisku), poté ukazatel měří hrubou produkční sílu obchodní korporace před odpočtem daní a nákladových úroků. Je vhodný při porovnávání obchodních korporací s rozdílnými daňovými podmínkami a s odlišným podílem dluhu ve finančních zdrojích. (Sedláček 2011, p. 57)

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

Rentabilita vlastního kapitálu – ROE

Ukazatel ROE sledují vlastníci (akcionáři, společníci a další investoři) za účelem zjištění, zda jejich vložený kapitál přináší dostatečný výnos, zda se využívá s intenzitou odpovídající velikost jejich investičního rizika. V čitateli je uváděn zisk po zdanění, avšak ve jmenovateli je třeba zvažovat, které z fondů bude vhodné vypustit. Pro investora je důležité, aby ukazatel ROE byl větší než nákladové úroky, které by obdržel při jiné formě investování. Tento požadavek je oprávněný, jelikož investor nese poměrně vysoké riziko spojené se špatným hospodařením či dokonce bankrotem obchodní korporace, při němž může přijít o svůj kapitál. (Sedláček 2011, p. 57)

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

Rentabilita vloženého kapitálu – ROI

Ukazatel hodnotí, s jakou mírou účinnosti působí celkový kapitál vložený do obchodní korporace nezávisle na zdroji financování. V čitateli zlomku se většinou setkáváme se ziskem před úhradou úroků a daně z příjmu (EBIT), nebo se ziskem před úhradou dlouhodobých úroků a daně z příjmu, ziskem před zdaněním (EBT), ziskem po zdanění (EAT), či ziskem po zdanění zvýšeném o nákladové úroky, resp. zvýšeném o zdaněné úroky. Výběr vhodného ukazatele závisí na analytikovi, který musí být schopen vytvořit vlastní úpravy poměrových ukazatelů. (Sedláček 2011, p. 56)

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

Rentabilita dlouhodobých zdrojů – ROCE

V čitateli ukazatele ROCE jsou celkové výnosy všech investorů a ve jmenovateli jsou dlouhodobé finanční prostředky, které jsou v obchodní korporaci k dispozici. Ukazatel ROCE slouží k prostorovému srovnávání obchodních korporací, především k hodnocení monopolních – veřejně prospěšných obchodních korporací typu: vodárny, telekomunikace, atd. (Sedláček 2011, p. 58)

$$\text{ROCE} = \frac{\text{čistý zisk} + \text{úroky}}{\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál}}$$

Rentabilita tržeb – ROS

Charakterizuje zisk vztažený k tržbám. Tržby představují tržní ohodnocení výkonů obchodní korporace za určitý časový interval (rok, měsíc, týden, den). Do čitatele dosazujeme čistý zisk po zdanění, avšak v některých případech je vhodnější, zejména v případě cenové kalkulace, použít zisk před zdaněním, jelikož poté se pro vzájemné srovnání různých obchodních korporací vylučují z čitatele zkreslující vlivy rozdílné skladby kapitálu a dává se přednost provoznímu zisku (EBITU). (Sedláček 2011, p. 59)

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

Zisková marže – PMOS

Tento ukazatel zobrazuje zisk na korunu obratu udávaný v haléřích. Je modifikací ukazatele rentability tržeb, ale v čitateli používá čistý zisk po zdanění. Pokud je výsledná hodnota ziskové marže pod oborovým průměrem, znamená to, že jsou ceny výrobků buď relativně nízké, nebo jsou náklady příliš vysoké. (Sedláček 2011, p. 59)

$$\text{PMOS} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}}$$

Nákladovost tržeb – 1-ROS

Tímto způsobem jsou celkové náklady odhadnuty jako rozdíl tržeb a zisku. Ukazatel lze počítat též přímo jako podíl nákladů a tržeb, a to i v případě různých nákladových druhů. (Sedláček 2011, p. 59)

$$1\text{-ROS} = 1 - \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}$$

2.3.4.2 Ukazatelé aktivity

Ukazatelé aktivity lze vyjádřit v podobě obratu konkrétních položek aktiv, příp. pasiv a zároveň v podobě jejich doby obratu jednotlivých aktiv a pasiv. Na základě ukazatelů aktivity je možné zjistit, zda velikost jednotlivých druhů aktiv v rozvaze v poměru k současným nebo budoucím hospodářským aktivitám obchodní korporace je přiměřená. (Knápková a kol. 2013, p. 103)

Obrat aktiv

Všeobecně platí, že čím je větší hodnota ukazatele, tím pro obchodní korporaci lépe. Doporučená hodnota ukazatele je 1, v případě nízké hodnoty ukazatele znamená tato hodnota neúměrnou vybavenost obchodní korporace a jeho neefektivní využití.

Hodnota aktiv ve jmenovateli se dosazuje v netto hodnotě. (Knápková a kol. 2013, p. 104)

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}$$

Obrat dlouhodobého majetku

Tento ukazatel má podobnou vypovídací schopnost jako předcházející ukazatel, zaměřuje se však na hodnocení využití investičního majetku. Ukazatel obratu aktiv i obratu dlouhodobého majetku je ovlivněn mírou odepsaného majetku. Tím pádem výsledek ukazatele je při shodné výši dosažených tržeb lepší v případě vyšší odepsanosti majetku. V případě využití leasingového financování dlouhodobého majetku obchodní korporace je tento ukazatel velmi nadhodnocen. (Knápková a kol. p. 104)

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{dlouhodobý majetek}}$$

Doba obratu zásob

Ukazatel vyjadřuje, jak dlouho trvá jeden obrat, tedy doba nutná k tomu, aby peněžní fondy přešly přes výrobky a zboží znovu do peněžní formy, Vhodnější než tržby bývají v hodnocení obratu jednotlivých druhů zásob náklady. (Knápková a kol.p. 104)

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrný stav zásob}}{\text{tržby (náklady)}} * 360$$

Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek je dobou existence kapitálu ve formě pohledávek. Výsledný ukazatel se počítá jako podíl průměrného stavu pohledávek a průměrných denních tržeb. Vyjadřuje tak období od okamžiku prodeje na obchodní úvěr, až do doby, kdy obchodní korporace obdrží platby od svých odběratelů. (Knápková a kol. 2013, p. 105)

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{průměrný stav pohledávek}}{\text{tržby}} * 360$$

Doba obratu závazků

Tento ukazatel vyjadřuje dobu od vzniku závazku do doby jeho úhrady, měl by tak dosáhnout alespoň hodnoty doby obratu pohledávek.

Tyto dva ukazatelé jsou důležití pro posouzení časového nesouladu mezi vznikem pohledávek a do doby jejich inkasa a mezi závazky, do doby jejich úhrady. Tento nesoulad ovlivňuje především likviditu obchodní korporace (Knápková a kol. p. 105)

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}} * 360$$

2.3.4.3 Ukazatelé likvidity

Zabývají se nejlíkvnější částí majetku obchodní korporace ve vztahu k závazkům s nejkratší dobou splatnosti. Odpovídají na otázku, zdali je účetní jednotka schopna splatit své krátkodobé závazky. Ukazatelé likvidity vysvětlují vztah mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky.

Ukazatel běžné likvidity

Ukazatel běžné likvidity zjišťuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky obchodní korporace. Tedy jak je společnost schopna uspokojit své věřitele, kdyby proměnila svá aktiva v daném okamžiku v hotovost. Ukazatel je citlivý na strukturu zásob a jejich ocenění vzhledem k jejich prodejnosti, tak i na strukturu pohledávek – pohledávky po lhůtě splatnosti, nedobytné pohledávky, atd.... (Blaha, Jindřichovská 2006, p. 56)

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

Pohotová likvidita

Ukazatel vylučuje oproti předchozímu z oběžných aktiv zásoby a v čitateli ponechává pouze peněžní prostředky, krátkodobé cenné papíry a krátkodobé pohledávky. Výrazně nižší hodnota pohotové likvidity zobrazuje nadměrnou váhu zásob

v rozvaze obchodní korporace. Velký rozdíl v hodnotách ukazatele je v případě obchodních korporací, kde je předpoklad rychle se obměňujících zásob, které jsou velice likvidní, či v případě sezonního charakteru hospodaření. Dle literatury by neměla hodnota ukazatele klesnout pod 1. (Sedláček 2011, p. 67)

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Okamžitá likvidita

Schopnost účetní jednotky hradit právě splatné dluhy. V čitateli jsou peníze (v hotovosti a na běžných účtech) a jejich ekvivalenty (volně obchodovatelné krátkodobé CP, směnky, šeky, splatné dluhy). Do jmenovatele dosazujeme okamžitě splatné závazky. Likvidita je zajištěna při minimální hodnotě 0,2. (Sedláček 2011, p. 67)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky} + \text{ekvivalenty}}{\text{okamžitě splatné závazky}}$$

2.3.4.4 Ukazatelé zadluženosti

Ukazatelé zadluženosti slouží jako indikátor výše rizika, které obchodní korporace nese při konkrétním poměru a struktuře vlastního kapitálu a cizích zdrojů. Platí tak, že čím vyšší zadluženost obchodní korporace má, tím vyšší riziko na sebe přebírá, jelikož musí být schopna dostát svým závazkům a bez ohledu na to, zdali se jí daří, či nikoliv. Určitá výše zadlužení je obvyklá pro obchodní korporaci užitečná z důvodu, že cizí kapitál je levnější nežli vlastní. Účetní jednotka by tak měla usilovat o vhodný poměr vlastního a cizího kapitálu, jelikož ten rozhoduje o výši nákladů na kapitál.

Celková zadluženost

Doporučená hodnota tohoto ukazatele se pohybuje mezi 30 – 60%. V čitateli ukazatele jsou cizí zdroje a ve jmenovateli hodnota celkových aktiv. Je důležité respektovat příslušnost k odvětví a také schopnost splácet úroky z dluhů plynoucí. (Knápková a kol. 2013, p. 86)

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva celkem}}$$

Míra zadluženosti

Ukazatel poměřuje cizí a vlastní kapitál. Slouží pro banky, např. v případě žádostí o nový úvěr. Pro posouzení je důležitý časový vývoj ukazatele, zda se podíl cizích zdrojů zvyšuje, či snižuje. Ukazatel signalizuje, do jaké míry by tak mohly být ohroženy nároky věřitelů. (Knápková a kol. 2013, p. 86)

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní zdroje}}$$

Úrokové krytí

Úrokové krytí vyjadřuje výši zadluženosti na základě schopnosti obchodní korporace splácet úroky. Pokud ukazatel má hodnotu 1, znamená to, že obchodní korporace vytvořila zisk, který je dostatečný pro splácení úroků věřitelům, ale i státu v podobě daní, avšak na vlastníka v podobě čistého zisku již nic nezbývá. Doporučná hodnota je tak vyšší než 5. (Knápková a kol. 2013, p. 87)

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}}$$

Doba splácení dluhů

Tento ukazatel zadluženosti je založen na bázi cash flow. Vyjadřuje dobu, za kterou by byla obchodní korporace schopna vlastními silami z provozního cash flow splatit své dluhy. Klesající trend ukazatele je optimální. (Knápková a kol. 2013, p. 87)

$$\text{Doba splácení dluhů} = \frac{\text{cizí zdroje} - \text{rezervy}}{\text{provozní cash flow}}$$

2.3.4.5 Vztah mezi finanční a majetkovou strukturou zobrazují následující ukazatele

Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem

V případě, že je výsledek a vývoj poměru vlastního kapitálu na dlouhodobém majetku vyšší než 1 znamená to, že obchodní korporace využívá vlastní kapitál i ke krytí oběžných aktiv, z toho vyplývá, že dává přednost finanční stabilitě před výnosem. (Knápková a kol. 2013, p. 88)

$$\text{Krytí dlouhodobého majetku VK} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{dlouhodobý majetek}}$$

Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji

Zde platí zlaté pravidlo financování: dlouhodobý majetek by měl být kryt dlouhodobými zdroji. V případě výsledku menší než 1 musí obchodní korporace krýt část svého dlouhodobého majetku krátkodobými zdroji. Obchodní korporace je podkapitalizována, ČPK je záporný, jedná se o agresivní strategii financování -> levnější, ale rizikovější.

Při vysokém poměru je obchodní korporace sice finančně stabilní, ale drahými dlouhodobými zdroji financuje velkou část krátkodobého majetku. Účetní jednotka je překapitalizována, podíl ČPK na oběžných aktivech je vysoký, jde o konzervativní strategii financování -> bezpečnější, ale dražší. (Knápková a kol. 2013, p. 88)

$$\text{Krytí dlouhodobého majetku dlouh. zdroji} = \frac{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouh.cizí zdroje}}{\text{dlouhodobý majetek}}$$

2.4 Hodnocení finančního zdraví obchodní korporace – predikce finanční tísně

Možnosti odhadů budoucího vývoje obchodní korporace byly vždy předmětem výzkumu a zájmu a to zejména z pohledu investorů, věřitelů, zaměstnanců a dále subjektů, které s obchodní korporací byly ve styku. Na základě snahy předvídat budoucí vývoj bylo sestaveno mnoho různých ukazatelů a modelů, které se setkaly s mnoha obtížemi. První potíž se vykytuje hned na začátku, jak definovat obchodní korporaci, která se nachází ve „finanční tísně“. Finanční tíseň je tedy opačným extrémem

finančního stavu obchodní korporace, kterým je naprosté finanční zdraví. Mezi těmito extrémy se objevuje nekonečně mnoho stavů, které lze označit různými názvy, proto není možné hodnotit finanční stav obchodní korporace jedním ukazatelem. Finanční tíseň tak můžeme definovat jako: „Finanční stav obchodní korporace, kdy vykazuje vážné platební potíže, které nemohou být vyřešeny jinak, než radikální změnou její provozní či finanční činnosti.“ (Holečková 2008, p. 190).

Predikování finanční tísně se tak zabývá rizikem úpadku. Za objektivní kritérium předpokladu finanční tísně se tak považuje prohlášení o úpadku, neboli bankrot.

Obchodní korporaci hrozí bankrot z několika podstatných finančních důvodů dle Holečková (2008):

- pro platební neschopnost
- pro předlužení
- převzetím

Výstraha možného úpadku by měla přicházet s předstihem, aby management byl schopen tuto hrozbu odvrátit a tak mohl chránit vlastníky, věřitele, zaměstnance, obchodní partnery před nepříznivými následky.

Předzvěstí úpadku je většinou platební neschopnost obchodní korporace a s tím spojené předlužení, které avizuje chronická ztrátovost. Riziko předlužení je možné odhadnout u ztrátové obchodní korporace poměření roční ztráty a vlastního kapitálu: (Holečková 2008, p. 191)

$$\text{riziko předlužení} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{ztráta za účetní období}} \text{ [roků]}$$

V případě finanční tísně výrazně klesá kurz cenných papírů a bonita korporací. Investoři a věřitelé, kteří jsou včasně varováni, se zbavují akcií a dluhopisů. Avšak mylná či falešná varování ovšem mohou zlikvidovat kteréhokoliv podnikatele. Predikcí finanční tísně se tak zabývají predikční modely, které můžeme rozdělit do dvou skupin:

- bankrotní modely
- bonitní modely

2.4.1 Bankrotní modely

Bankrotní modely vycházejí ze skutečných údajů a jejich cílem je odhalení skutečnosti, zdali účetní jednotka do nějaké doby zbankrotuje a snaží se tak varovat před pravděpodobným úpadkem. Predikce finanční tísně je založena na dvou typech modelů: jednorozměrné modely a vícerozměrné modely.

Jednorozměrné modely využívají jednoduchou charakteristiku (např. poměrové ukazatele) rozlišení obchodních korporací, které se ocitnou ve finanční tísně, a které nikoliv. Vícerozměrné modely naopak používají a snaží se konstruovat modely skládající se z jednoduchých charakteristik, ke kterým se přiřazují příslušné váhy. Takovým jednorozměrným modelem je např.: **Beaverova profilová analýza**.

Konstrukce tohoto modelu je založena na porovnávání průměrných hodnot vybraných finančních ukazatelů ve stejném období za problémové a bezproblémové obchodní korporace. Beaver považoval za problémové obchodní korporace takové, na které byl buď vyhlášen bankrot, neplnily závazky z dluhopisů, přečerpalý bankovní konto či včas nevyplatily prioritní dividendy. Ke každému takovému problémovému byl nalezen jeho opak, tzv. bezproblémové dvojče, tedy podobně velká obchodní korporace působící ve stejném odvětví. Celkem bylo tedy zvoleno 79 problémových korporací a 79 bezproblémových korporací. Byly zjištěny průměrné hodnoty 30 – ti finančních ukazatelů pro jednotlivé korporace v období od 1 roku do 5 – ti let před vyhlášením bankrotu. Nakonec byli vybráni ukazatelé, u kterých se nejvíce lišily průměrné hodnoty. Největší rozdíly byly zjištěny v případě šesti ukazatelů: peněžní tok k cizímu kapitálu, rentabilita aktiv v čisté podobě, věřitelské riziko, počet obrátek krátkodobě nezadlužených krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku.

Beaverova profilová analýza dokazuje rozdíly v hodnotách vybraných ukazatelů mezi problémovými a bezproblémovými korporacemi, ale nedokáže odpovědět na otázku, jak velký tento rozdíl je. (Marek 2009, p. 307)

Nevýhodou jednorozměrných modelů je skutečnost, že dle různých ukazatelů může být konkrétní účetní jednotka střídavě zařazena výhledově mezi obchodní korporace problémové a bezproblémové. Tento základní nedostatek se snažila vyřešit řada autorů a to pomocí vícerozměrných modelů. (Holečková 2008, p. 193)

2.4.2 Vícerozměrné modely

Vícerozměrné modely zahrnují více poměrových finančních ukazatelů či jiných elementárních charakteristik finančního stavu. Na základě analýzy těchto vícerozměrných modelů je možnost zařazení účetní jednotky přímo do jedné ze skupin a to buď: bankrotující, či přežívající. Základními problémy vícerozměrných modelů jsou: výběr poměrových ukazatelů, kteří jsou zahrnuti do modelu, charakter modelu (lineární x nelineární) a odhad strukturních parametrů (vah jednotlivých poměrových ukazatelů). (Holečková 2008, p. 193).

2.4.2.1 Altmanův model

Altmanův model byl zpracován v 60. letech minulého století na základě vícerozměrné diskriminační analýzy a patří k nejznámějším vícerozměrným ukazatelům finanční tísně. Tato analýza byla provedena u několika desítek zbankrotovaných a nebankrotovaných obchodních korporací. Pro účely predikce bylo autorem vybráno celkem 22 ukazatelů. Na základě vícenásobné diskriminační analýzy byl tento počet snížen na 5 ukazatelů, které nejlépe dokáží charakterizovat možnost finanční tísně. Získané výsledky vyústily v model ZETA skóre. Tento model byl sestaven jak pro korporace veřejně obchodující s akciemi, tak pro korporace veřejně neobchodovatelné.

ZETA skóre pro veřejně neobchodovatelné společnosti dle Marka (2009):

$$ZETA = 0,717 * x_1 + 0,847 * x_2 + 3,107 * x_3 + 0,420 * x_4 + 0,998 * x_5$$

kde: x_1 = pracovní kapitál / aktiva

x_2 = zadržený zisk / aktiva

x_3 = výsledek hospodaření před úroky a zdaněním / aktiva

x_4 = vlastní kapitál / cizí kapitál

x_5 = tržby / aktiva

Na základě neustálého testování byly stanoveny hranice, jak určit, zdali obchodní korporace bude bankrotující či nebankrotující. Jelikož u všech bankrotujících

korporací byla hodnota modelu ZETA nižší než 1,23, lze dle Altmana považovat kteroukoliv korporaci, která vykazuje hodnoty nižší než 1,23 za bankrotující. Naopak pro všechny prosperující obchodní korporace (veřejně neobchodovatelné) byla stanovena hranice 2,9. Pokud se výsledná hodnota ZETA modelu pohybuje v intervalu 1,23 – 2,9 obchodní korporace se nachází v tzv. šedé zóně, resp. v zóně nevědomosti, kdy není možné s určitostí říci, zda směřuje spíše k bankrotu, či směrem k prosperitě. (Marek 2009, p. 309)

2.4.2.2 Taflerův bankrotní model

Tento bankrotní model byl publikován v roce 1977 a pro predikci finanční tísně využívá čtyři poměrové ukazatele:

Kompletní Taflerova diskriminační rovnice má tvar dle Sedláčka (2011):

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

kde: R_1 = zisk před zdaněním / cizí kapitál

R_2 = oběžná aktiva / cizí kapitál

R_3 = krátkodobé závazky / celková aktiva

R_4 = tržby celkem / celková aktiva

Pokud vypočtená Taflerova diskriminační rovnice dosahuje hodnot vyšších nežli 0,3, jedná se o obchodní korporaci s nízkou pravděpodobností bankrotu. U obchodních korporací, které mají hodnotu rovnice nižší než 0,2, je možné očekávat s velkou pravděpodobností finanční tíseň a možný bankrot. (Sedláček 2011, p. 113)

2.4.2.3 Indexy IN

Manželé Inka a Ivan Neumaierovi sestavili čtyři indexy, které jsou schopni vyhodnotit finanční výkonnost a důvěryhodnost českých obchodních korporací. Tito autoři navázali svými modely na Altmanův model, který není vyhovující pro české obchodní korporace, jelikož je převzat z podmínek americké tržní ekonomiky, která je velmi silně zaměřena na kapitálový trh, což však nekopíruje podmínky v České republice. Vybrány byly dva modely Index IN95 A IN99. Model IN01 vznikl

propojením těchto dvou indexů a následný model IN05 je aktualizací modelu IN01. (Sedláček 2011, p. 111)

Index IN95

Index IN95 je výsledkem analýzy 24 empiricko – induktivních ukazatelových systémů, které vznikly na základě modelů ratingu a praktického využití při analýze finančního zdrav. Pohlíží na obchodní korporaci očima věřitele, proto byl tento model označen jako index důvěryhodnosti či také věřitelský (bankrotní) index. Při predikci finanční tísně vykazuje index více než 70% úspěšnost. Obdobně jako Altmanův model obsahuje tento index poměrové ukazatele z oblasti aktivity, výnosnosti, zadluženosti a likvidity. (Sedláček 2011. p. 111)

Výpočet indexu IN 95 dle Sedláčka (2011):

$$IN95 = V1 * x_1 + V2 * x_2 + V3 * x_3 + V4 * x_4 + V5 * x_5 - V6 * x_6$$

kde: x_1 = aktiva / cizí kapitál

x_2 = EBIT / nákladové úroky

x_3 = EBIT / celková aktiva

x_4 = celkové výnosy / celková aktiva

x_5 = oběžná aktiva / krátkodobé závazky a úvěry

x_6 = závazky po lhůtě splatnosti / výnosy

$V1 - V6$ = váhy jednotlivých ukazatelů

Váhy jsou stanoveny jako podíl významnosti ukazatele ke kriteriální hodnotě ukazatele. Významnost daného ukazatele je určena četností jeho výskytu, kde kriteriální hodnoty se vypočtou jako vážený aritmetický průměr za jednotlivá odvětví. Hodnoty vah jsou vypočteny pro jednotlivé obory ekonomických činností (OKEČ). V tabulce nejsou zahrnuty hodnoty vah $V(2)$ a $V(5)$, která jsou pro všechna odvětví stejná. $V(2) = 0,11$ a $V(5) = 0,10$.

Obrázek 2: Přehled vah indexu IN 95 pro jednotlivá odvětví

OKEČ	Název	V(1)	V(3)	V(4)	V(6)
A	Zemědělství	0,24	21,35	0,76	14,57
B	Rybolov	0,05	10,76	0,09	84,11
C	Dobývání nerostných surovin	0,14	17,74	0,72	16,89
CA	Dobývání energetických surovin	0,14	21,38	0,74	16,31
CB	Dobývání ostatních surovin	0,16	5,39	0,56	25,39
D	Zpracovatelský průmysl	0,24	7,61	0,48	11,92
DA	Potravinářský průmysl	0,26	4,99	0,33	17,38
DB	Textilní a oděvní průmysl	0,23	6,08	0,43	12,37
DC	Kožedělný průmysl	0,24	7,95	0,43	8,79
DD	Dřevařský průmysl	0,24	18,73	0,41	11,57
DE	Papírenský a polygrafický průmysl	0,23	6,07	0,44	16,99
DF	Koksování a rafinérie	0,19	4,09	0,32	2026,93
DG	Výroba chemických výrobků	0,21	4,81	0,57	17,06
DH	Gumárenský a plastikařský průmysl	0,22	5,87	0,38	43,01
DI	Stavební hmoty	0,2	5,28	0,55	28,05
DJ	Výroby kovů	0,24	10,55	0,46	9,74
DK	Výroba strojů a přístrojů	0,28	13,07	0,64	6,36
D	Elektrotechnika a elektronika	0,27	9,5	0,51	8,27
DM	Výroba dopravních prostředků	0,23	29,29	0,71	7,46
DN	Jinde nezařazený průmysl	0,26	3,91	0,38	17,62
E	Elektřina, voda a plyn	0,15	4,61	0,72	55,89
F	Stavebnictví	0,34	5,74	0,35	16,54
G	Obchod, opravy motorových vozidel	0,33	9,70	9,70	28,32
H	Pohostinství a ubytování	0,35	12,57	0,88	15,97
I	Doprava, sklad., spoje	0,07	14,35	0,75	60,61
	Ekonomika ČR	0,22	8,33	0,52	16,80

Zdroj: <http://www.finanalysis.cz>

Výsledná klasifikace indexu IN95:

Tabulka 1: Klasifikace indexu IN95

$IN > 2$	Je možné předvídat uspokojivou finanční situaci
$1 < IN \leq 2$	„Šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
$IN \leq 1$	Obchodní korporace je ohrožena vážnými finančními problémy

Zdroj: Sedláček (2011): Finanční analýza podniku

Index IN99

Index IN99 vyjadřuje kvalitu (bonitu) obchodní korporace z hlediska finanční výkonnosti, která je důležitá pro vlastníka. Je výsledkem diskriminační analýzy, v tomto

indexu jsou použité a upravené váhy z indexu IN95, které jsou platné pro ekonomiku České republiky s ohledem na jejich význam pro dosažení kladné ekonomické hodnoty ekonomického zisku (EVA).

Výpočet indexu IN99 dle Sedláčka (2011):

$$IN99 = -0,017 * x_1 + 4,573 * x_3 + 0,481 * x_4 + 0,015 * x_5$$

Proměnné x_1, x_3, x_4, x_5 přesně odpovídají proměnným použitým v indexu IN95, které byly podrobně popsány. Index IN99 je považován za bonitní index a zároveň doplňuje index IN95. Jelikož plnění věřitelského kritéria je důležitá podmínka, ale není postačující pro vlastníky. Pokud je obchodní korporace schopna plnit své závazky, neznamená to však, že plní hodnotu pro vlastníky, tedy že dosahuje vyšší výnosnosti vlastního kapitálu, než činí sazba alternativních nákladů na kapitál. Úspěšnost bonitního indexu je vyšší než 85%.

Výsledná klasifikace indexu IN99:

Tabulka 2: Klasifikace indexu IN99

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

Zdroj: Sedláček (2011): Finanční analýza podniku

2.4.3 Bonitní modely

Především banky zajímá schopnost obchodní korporace dostát svým závazkům a to v podobě splácení úroků a jistiny. Zajímá je tedy bonita klienta. Úroveň bonity je očekávaná míra schopnosti uspokojit v budoucnu nároky věřitelů. Pro klasifikaci klientů dle úvěrové způsobilosti jsou používány bonitní modely. Tyto modely jsou spojením poznatků z analýzy výkonnosti (rentability) a analýzy finanční pozice (likvidity, finanční stability, solventnosti), sloužící pro posouzení finanční situace. Bonitní modely se tak snaží dle bodového hodnocení stanovit bonitu dané obchodní korporace.

V rámci modelů dochází ke stanovení hodnot poměrových ukazatelů, které jsou rozlišení dle významnosti (pomocí vah). Dosaženým hodnotám poměrových ukazatelů jsou přiřazeny body. Součet nebo průměr těchto bodů udává scoringovou známku, na základě které se posuzuje finanční důvěryhodnost obchodní korporace v budoucnu. Cílem souhrnných indexů je: za nejkratší časové období získat co nejpřesnější pohled na finanční zdraví obchodní korporace. Bonitní modely jsou založeny jak na teoretických principech, tak i pragmatických poznatcích získaných provedením finanční analýzy. (Holečková 2008, p. 199)

2.4.3.1 Kralickův Quick test

Tento bonitní model, který byl navržen v roce 1990, přináší rychlou možnost s vysokou vypovídací schopností, ohodnotit analyzovanou obchodní korporaci. Kralickův Quick test patří do skupiny scoringových modelů, kde se v rámci modelů řeší evaluace zjištěných hodnot poměrových ukazatelů, a dochází k rozlišení významnosti (váhy) jednotlivých hledisek pro posouzení finanční situace obchodní korporace. (Grünwald, Holečková 2009, p. 192)

Kralickův Quick test je tak složen z následujících ukazatelů:

$$\text{Ukazatel finanční stability} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Ukazatel vypovídá o kapitálové síle obchodní korporace i a podává informace o tom, zda je nebo není absolutně mnoho dluhů v peněžních jednotkách či v procentech

celkových aktiv. Udává, jak je korporace schopna pokrývat své potřeby vlastními zdroji.

$$\text{Cash ukazatel solventnosti} = \frac{\text{dluhy} - \text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{nezdáněné cash flow}}$$

Tento ukazatel hodnotí, za jak dlouhou dobu je účetní jednotka schopna uhradit své závazky. Doba splácení z cash flow je spolu s kvótou vlastního kapitálu charakteristikou finanční stability dané společnosti a vyjadřuje její solventnost.

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu (ROA)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{celková aktiva}}$$

$$\text{Krátkodobá platební schopnost} = \frac{\text{nezdáněné cash flow}}{\text{provozní výnosy}}$$

Ukazatel rentability celkového kapitálu je důležitým ukazatelem zejména pro věřitele a zároveň ukazatelem krátkodobé platební schopnosti (likvidity) je ukazatel cash provozní výkonnosti. (Grünwald, Holečková 2009, p. 192)

Tabulka 3: Stupnice vyhodnocení ukazatelů Kralickova Quick testu

Ukazatel	Vyhodnocení	Počet bodů
Vlastní kapitál / Aktiva	0,3 a více	4
	0,2 – 0,3	3
	0,1 – 0,2	2
	0,0 – 0,1	1
	0,0 a méně	0
(Dluhy – Krátkodobý finanční majetek) / Nezdáněné CF	3 a méně	4
	3 – 5	3
	5 – 12	2
	12 – 30	1
	30 a více	0
EBIT/ Aktiva	0,15 a více	4
	0,12 – 0,15	3
	0,08 – 0,12	2
	0,00 – 0,08	1
	0,00 a méně	0

Nezdaněné CF/ Provozní výnosy	0,1 a více	4
	0,08 – 0,1	3
	0,05 – 0,08	2
	0,00 – 0,05	1
	0,00 a méně	0

Zdroj: Grünwald, Holečková (2009): Finanční analýza a plánování podniku

2.4.3.2. Tamariho model

Autor tohoto bonitního modelu došel k závěru, že finanční situaci obchodní korporace lze predikovat na základě šesti ukazatelů:

T1 vlastní kapitál / cizí kapitál

T2 vývoj zisku s dvěma možnostmi vyjádření: a) absolutní vyjádření

b) ukazatel ROA

T3 current ratio (běžná likvidita)

T4 výrobní spotřeba / průměrný stav pohledávek

T5 tržby / průměrný stav pohledávek

T6 výrobní spotřeba / pracovní kapitál

Rozhodujícími ukazateli prosperity obchodní korporace jsou dle Tamariho: finanční samostatnost (T1), výsledek hospodaření a vázanost vlastního kapitálu (T2), ukazatel běžné likvidity (T3) a bodově nejméně hodnocené ukazatele (T4 – T6). Tamari sestavil na základě pozorování bodovou stupnici, která je zobrazena v tabulce: 4.

Obrázek 1: Bodová stupnice Tamariho modelu

Ukazatel	Interval hodnot	Body	Ukazatel	Interval hodnot	Body
T1	0,51 a více	25	T4	Horní kvartil a více	10
	0,41 – 0,5	20		Medián až horní kvartil	6
	0,31 – 0,4	15		Dolní kvartil až medián	3
	0,21 – 0,3	10		Dolní kvartil a méně	0
	0,11 – 0,2	5		T5	Horní kvartil a více
Do 0,10	0	Medián až horní kvartil	6		
T2	Posledních 5 let kladné	25	Dolní kvartil až medián		3
	Větší než horní kvartil	10	Dolní kvartil a méně		0
	Větší než medián	5	T6		Horní kvartil a více
Jinak	0	Medián až horní kvartil		6	
T3	2,01 a více	20	T6	Dolní kvartil až medián	3
	1,51 – 2,0	15		Dolní kvartil a méně	0
	1,11 – 1,5	10			
	0,51 – 1,1	5			
	Do 0,50	0			

Zdroj: Růčková (2008): Finanční analýza

Výsledkem bodového hodnocení je tzv. Tamariho rizikový index, jehož maximální hodnota je 100 bodů. Tento index autor ověřil na 130 průmyslových obchodních korporacích a jejich výsledky mezi léty 1958 – 1960 zobrazuje příložená tabulka: 5.

Tabulka 4: Tamariho rizikový index

Index	Počet korporací roku 1958	Počet korporací v r. 1960 s počtem bodů – rizikový index			
		Vysoký	Střední	Nízký	Činnost zastavilo
Vysoký	59	45 (76 %)	12 (21 %)	-	2 (3 %)
Střední	50	16 (32 %)	25 (50 %)	6 (12 %)	3 (6%)
Nízký	21	2 (10%)	3 (14 %)	5 (24 %)	11 (52 %)
Celkem	130	63	40	11	16

Zdroj: Sedláček (2011): Finanční analýza podniku

Z výsledků uvedených v tabulce vyplývá, že pravděpodobný vznik nesolventnosti je akutnější u korporací s nízkou hodnotou Tamariho rizikového indexu než u korporací se středně vysokou či vysokou hodnotou daného indexu. Tamariho model je univerzálním nástrojem pro kteroukoliv skupinu obchodních korporací či kterýkoliv obor, přestože byl sestaven v 60. letech. A to na základě toho, že vychází ze skutečného rozložení hodnot ukazatelů v hodnotící skupině.

2.4.3.3 Grünwaldův index bonity

Tento bonitní model se skládá ze šesti poměrových ukazatelů, které jsou vztaženy k tzv. přijatelné hodnotě. Výsledným hodnocením jednotlivého poměrového ukazatele jsou přidělené body.

Ukazatelé zastupují tři oblasti:

1. Rentabilitu

- **ukazatel rentability vlastního kapitálu: ROE**

$$\text{ROE} = \text{EAT} / \text{VK}$$

Přijatelná hodnota ukazatele ROE je získána, jako průměrná zdaněná úroková míra z přijatých úvěrů dle vzorce: $\acute{u} * (1 - d)$

kde:

\acute{u} = průměrná úroková míra z přijatých úvěrů (v %)

d = sazba daně z příjmu právnických osob

- **ukazatel rentability aktiv: ROA**

$$\text{ROA} = \text{EBIT} / \text{A}$$

Za přijatelnou hodnotu je považována průměrná úroková míra z přijatých úvěrů (\acute{u}).

2. Likviditu

- **ukazatel provozní pohotové likvidity (PPL)**

$$\text{Provozní pohotová likvidita} =$$

$$(\text{krátkodobé pohledávky} + \text{krátkodobý finanční majetek}) / \text{krátkodobé závazky}$$

Nyní by měla být přijatelná hodnota větší než 1, konkrétní výši hodnoty většinou volí analytik, např. 1,2.

- **ukazatel krytí zásob pracovním (čistým) kapitálem (KZPK)**

$$\text{Krytí zásob pracovním kapitálem} =$$

$$(\text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} - \text{krátkodobé bankovní úvěry}) / \text{zásoby}$$

Dle autora modelu by měla být přijatelná hodnota u tohoto ukazatele menší než 1, konkrétní hodnotu opět většinou volí analytik, např.: 0,7

3. Finanční stabilitu

- **ukazatel doby splácení dluhu (DSD)**

$$\text{Doba splácení dluhu} = \text{cizí kapitál} / (\text{EAT} + \text{odpisy})$$

V případě tohoto ukazatele je přijatelná hodnota delší než 1 rok, i nyní je možnost konkrétní výši hodnoty určit analytikem, např.: 3,5

- **ukazatel úrokového krytí (ÚK)**

$$\text{Úrokové krytí} = \text{EBIT} / \text{úroky}$$

Přijatelná hodnota ukazatele úrokového krytí by měla být větší než 2,5 krát, konkrétní výši volí analytik. (Sedláček 2011, p. 114)

Výsledné bodové hodnocení se určí z rovnice dle Sedláčka (2011):

$$\text{GIB} = 1/6 * [\text{ROE} / \underline{u} * (1 - d) + \text{ROA} / \underline{u} + \text{PPL} / \underline{l} + \text{KZPK} / \underline{z} + \text{DSD} / \underline{s} + \text{ÚK} / \underline{k}]$$

Následné hodnocení finančního zdraví se provede dle následující tabulky:

Tabulka 5: Grünwaldův index bonity

Pokud $\text{GIB} \geq 2,0$ a všechny poměrové ukazatele ≥ 1 bod	Pevné zdraví
$1,0 \leq \text{GIB} \leq 1,9$ a ukazatele PPL a ÚK dosahují hodnoty ≥ 1 bod	Dobré zdraví
$0,5 \leq \text{GIB} \leq 0,9$ a ukazatel PPL dosahuje hodnoty ≥ 1 bod	Slabší zdraví
$\text{GIB} < 0,5$	Churavění

Zdroj: Sedláček (2011): Finanční analýza podniku

Maximální hodnocení každého ukazatele je limitováno 3 body, aby došlo k vyrovnání extrémů v příznivém hodnocení jednoho ukazatele a nedostatečnosti jiného ukazatele. Pokud výsledná hodnota ukazatele je záporná, přidělí se nulová hodnota, tím pádem nemůže být hodnota GIB nižší než nula. V případě výskytu kladného čísla v ukazateli a záporného čísla ve jmenovateli dochází k přidělení takovému ukazateli hodnota nula.

GIB je aritmetickým průměrem z počtu bodů, které jsou získány za jednotlivé poměrové ukazatele. Pokud je výsledná hodnota aritmetického průměru alespoň jeden bod či více, jedná se o uspokojivé zdraví obchodní korporace. V případě hodnoty nižší než jeden bod objevuje se signalizace možné finanční tísně. Výhodou indexu GIB je

možnost stanovení přijatelné hodnoty dle uživatelského vnímání rizik pramenících z aktuálního tržního a právního prostředí. (Sedláček 2011, p. 11)

2.5 Možnosti detekce manipulace s účetními výkazy

Účetní závěrka představuje důležitý zdroj informací zejména pro uživatele účetní závěrky tedy: vlastníky, stát, dodavatele, odběratele, atd.... Pokud účetní jednotka záměrně zkresluje údaje a tím tak porušuje věrný a poctivý obraz účetnictví, jedná se o trestný čin, jehož řešením se zabývá trestní právo a na druhé straně jsou zkresleny údaje o stavu hospodaření společnosti. Uživatelé účetní závěrky tak musí mít možnost dostupnými modely vyhodnotit riziko manipulace s účetnictvím společnosti. Jedním z modelů, který se zabývá odhalením manipulace s účetními výkazy je Beneish M – Score Model. (Drábková, 2013).

2.5.1 Beneish M – Score Model

Beneish model, tzv. M – skóre model, byl vypracován v roce 1999 profesorem účetnictví M. D. Beneishem. Jedná se o matematický model, který zahrnuje celkem osm proměnných ukazatelů. Na základě jejich propočtu je možné zachytit změny v trendech či různé anomálie, které mohou vyplývat z jejich možné manipulace. Při výpočtu se vychází z údajů roční účetní závěrky za dvě po sobě jdoucí účetní období a propočteného M – skóre. To vyjadřuje pravděpodobnost, s jakou bude obchodní korporace v daném roce „manipulátorem“ svých účetních výkazů. Model vychází z indexů jednotlivých proměnných ukazatelů, které sledují účetní závěrku z celkového pohledu. Model měří změny, k nimž může dojít mezi dvěma obdobími. Hodnoty indexů by se ale neměly výrazně lišit. Jakákoli významná změna vypovídá o možné manipulaci s účetními údaji. V případě, že výsledky indexů vyhodnotí v čase různé odchylky, je nutné, aby se auditor zaměřil na příčiny a zjišťoval jejich souvislosti na jednotlivé položky účetních výkazů. (Drábková, 2011).

Tabulka 6: Proměnné modelu Beneish M – Score Model

1. DSRI (Days' sales in receivable index)	Index poměru pohledávek k výnosům v poměru období t a t – 1.
2. GMI (Gross margin index)	Index hrubé marže jako poměru marže z prodeje v období t a t – 1.
3. AQI (Asset quality index)	Index kvality neoběžných aktiv k celkovým aktivům v období t a k období t – 1.
4. SGI (Sales growth index)	Index růstu prodeje.
5. DEPI (Depreciation index)	Index odpisů.
6. SGAI (Sales and general and administrative expenses index)	Index celkových výdajů na prodej, režii a správu.
7. LVGI (Leverage index)	Index pákového efektu celkových dluhů.
8. TATA (Total accruals to total assets)	Celkové akruální částky ku částce celkových aktiv v období t.

Zdroj: Drábková (2011)

Výpočet modelu Beneish M – Score

$$M = -4,84 + 0,92 * DSRI + 0,528 * GMI + 0,404 * AQI + 0,892 * SGI + 0,115 * DEPI - 0,172 * SGAI + 4,679 * TATA - 0,327 * LVGI$$

Mezní hodnotou modelu Beneish je hodnota – 2,22. V případě, že účetní jednotka dosáhne výsledné hodnoty modelu, které je vyšší než – 2,22, pak je možné předpokládat, že daná účetní jednotka pravděpodobně manipulovala se svými účetními daty. (Mantone 2013)

Tabulka 7: Beneish M – Score model – jednotlivé ukazatele + vzorce

Ukazatel	Vzorec
DSRI	$\frac{\text{celkové pohledávky}_t}{\text{celkové tržby}_t} / \frac{\text{celkové pohledávky}_{t-1}}{\text{celkové tržby}_{t-1}}$
GMI	$\frac{\text{celkové tržby}_{t-1} - \text{náklady na prodej}_{t-1}}{\text{celkové tržby}_{t-1}} / \frac{\text{celkové tržby}_t - \text{náklady na prodej}_t}{\text{celkové tržby}_t}$
AQI	$1 - \frac{\text{oběžná aktiva}_t + \text{dlouhodobý majetek}_t}{\text{celkové aktiva}_t} / 1 - \frac{\text{oběžná aktiva}_{t-1} + \text{dlouhodobý majetek}_{t-1}}{\text{celkové aktiva}_{t-1}}$
SGI	$\text{celkové tržby}_t / \text{celkové tržby}_{t-1}$
DEPI	$\frac{\text{odpisy}_{t-1}}{\text{odpisy}_{t-1} + \text{dlouhodobý hmotný majetek}_{t-1}} / \frac{\text{odpisy}_t}{\text{odpisy}_t + \text{dlouhodobý hmotný majetek}_t}$
SGAI	$\frac{\text{náklady na prodej, správu a administrativu}_t}{\text{celkové tržby}_t} / \frac{\text{náklady na prodej, správu a administrativu}_{t-1}}{\text{celkové tržby}_{t-1}}$
LVGI	$\frac{\text{celkové závazky}_t}{\text{celková aktiva}_t} / \frac{\text{celkové závazky}_{t-1}}{\text{celková aktiva}_{t-1}}$
TATA	$\frac{((\text{pracovní kapitál}_t - \text{pracovní kapitál}_{t-1}) - (\text{CF z provozní činnosti}_t - \text{CF z provozní činnosti}_{t-1})) + (\text{daň z příjmu splatná}_t - \text{daň z příjmu splatná}_{t-1}) + (\text{dlouhodobé závazky}_t - \text{dlouhodobé závazky}_{t-1}) - \text{odpisy}_t}{\text{celková aktiva}_t}$

Zdroj: Vlastní zpracování dle Mantone (2013)

3. Metodika

Praktická část bude věnována hodnocení finančního zdraví zvolené účetní jednotky. Pro analýzu budou použity výkazy dané obchodní korporace za období 5 – ti let, tedy od roku 2009 až do roku 2013.

Cílem diplomové práce je vyhodnocení finančního zdraví obchodní korporace a provedení analýzy faktorů, které mohou ovlivňovat celkové hodnocení zdraví. Vliv na finanční zdraví účetní jednotky může mít právě omezená vypovídací schopnost výkazů, které budou pro analýzu použity. Výkazy, jejichž data a informace poslouží pro zpracování daného tématu, jsou přiloženy v závěru této práce.

V první části budou zpracovány poměrové ukazatele z oblasti rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti, abychom si vytvořili určitou představu o finančním stavu a činnosti dané obchodní korporace.

Pro výpočet hodnot jednotlivých ukazatelé z dané oblasti budou použity následující vzorce:

$$\text{Rentabilita aktiv} = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}}$$

$$\text{Rentabilita vloženého kapitálu} = \frac{\text{EBIT}}{\text{celkový kapitál}}$$

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}}$$

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}$$

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrný stav zásob}}{\text{tržby}} * 360$$

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

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva celkem}}$$

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}}$$

Druhá část se bude zabývat využitím bankrotních a bonitních modelů, pro predikci finanční tísně či prosperity účetní jednotky do budoucna. Pro zjištění finanční tísně budou použity tyto bankrotní modely: Altmanův ZETA model, Taflerův bankrotní model. Pro predikci budoucí prosperity budou využity následující bonitní modely: Index IN 99, Kralickův Quick test a Grünwaldův index bonity. Všechny tyto modely byly detailně popsány v části literární rešerše.

Třetí část bude věnována odhalení možné manipulace účetní jednotky s účetními výkazy. Pro detekci bude použit Beneish M – Score model, jehož výpočet je popsán v literární rešerši. V případě podezření na manipulaci s účetními výkazy budou detailně rozebrány jednotlivé ukazatele, které se budou odchylovat od doporučených hodnot.

Čtvrtá, tedy poslední část diplomové práce bude využita ke zkoumání vypovídací schopnosti účetních výkazů. Budou vybrány položky, které mohou mít vliv na vypovídací schopnost a tak i ovlivňují finanční zdraví obchodní korporace. Do jaké míry jsou výkazy ovlivněny, bude zjištěno na základě porovnání hodnot vypočítaných dle bankrotního modelu Altman ZETA před vyloučením dané položky a po jejím vyloučení.

Z důvodu ochrany osobních údajů není v této diplomové práci zmíněn název obchodní korporace, jejíž výkazy byly použity pro zpracování praktické části. Hodnoty výkazů jsou přepočtené koeficientem.

4. Praktická část

4.1 Analýza vybraných poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů byla provedena u následujících ukazatelů, které byly vybrány z oblasti rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity.

4.1.1 Ukazatelé rentability

- **Rentabilita aktiv**

Tabulka 8: Rentabilita aktiv

	Rok				
	2009	2010	2011	2012	2013
EBIT (v tis. Kč)	2028	-117	21419	19085	22751
Aktiva (v tis. Kč)	732313	699594	723493	687970	663538
ROA	0,277%	-0,017%	2,960%	2,774%	3,429%

Zdroj: Vlastní šetření

Při výpočtu ukazatele rentability aktiv dosazujeme do čitatele EBIT, který přibližně v českých podmínkách odpovídá provoznímu zisku (zisk před zdaněním a úroky). Do jmenovatele dosazujeme aktiva, u kterých nezáleží, z jakých zdrojů jsou financována, zdali z cizích či vlastních. Hodnoty tohoto ukazatele nejsou přímo stanoveny. Čím větší hodnota, tím pro účetní jednotku lépe. V případě hodnocené obchodní korporace dosahovala rentabilita aktiv nejvyšší hodnotu v roce 2013, kdy 1 koruna aktiv generovala 0,034 korun zisku. Naopak nejhorší hodnota byla zjištěna v roce 2010, kdy rentabilita aktiv dosahovala záporných hodnot, tedy nebyl generován zisk, ale naopak ztráta.

- **Rentabilita vloženého kapitálu**

Tabulka 9: Rentabilita vloženého kapitálu

	Rok				
	2009	2010	2011	2012	2013
EBIT (v tis. Kč)	2028	-117	21419	19085	22751
Celkový kapitál (v tis. Kč)	730884	697250	720353	686521	660222
ROI	0,277%	-0,017%	2,973%	2,780%	3,446%

Zdroj: Vlastní šetření

Ukazatel rentability vloženého kapitálu je velice důležitý a to z hlediska hodnocení činnosti obchodní korporace. Do čitatele je dosazován celkový kapitál, tedy nezáleží na zdroji financování vloženého kapitálu. Interpretace tohoto ukazatele: kolik haléřů zisku připadá na jednu investovanou korunu. Doporučené hodnoty se pohybují v intervalu 0,12 – 0,15, což lze považovat za: velmi dobré -> ROI > 0,15; dobré -> 0,12 – 0,15. U hodnocené obchodní korporace dosahovala rentabilita vloženého kapitálu nejvyšších hodnot 0,035 v roce 2013, přesto je tato hodnota velmi nízká a nespadá do intervalu doporučených hodnot.

- **Rentabilita vlastního kapitálu**

Tabulka 10: Rentabilita vlastního kapitálu

	Rok				
	2009	2010	2011	2012	2013
Čistý zisk (v tis. Kč)	-13221	-17121	2749	6119	2293
Vlastní kapitál (v tis. Kč)	196825	232059	181259	186596	187736
ROE	-6,717%	-7,378%	1,517%	3,279%	1,221%

Zdroj: Vlastní šetření

Míru ziskovosti z vlastního kapitálu, kterou vyjadřuje ukazatel rentability vlastního kapitálu je velice důležitý ukazatel pro vlastníky (akcionáře, investory, společníky, atd...). Sledují ho pro zhodnocení, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos, zda dochází k intenzivnímu využití odpovídající míře rizika, kterou musí investor podstupovat. Při rozhodování investora poskytnout investici do obchodní korporace většinou dochází k poměrování hodnoty rentability vlastního kapitálu, zda je vyšší než úroky, které je možno obdržet při jiné formě investování např.: obligace, majetkové cenné papíry, atd. Pokud je hodnota ROE dlouhodobě nižší nebo rovna než výnosnost cenných papírů garantovaných státem, obchodní korporaci s největší pravděpodobností hrozí zánik, jelikož investor bude vyhledávat lukrativnější možnosti investovat svůj kapitál. (Sedláček 2011)

Tabulka 11: Aukce SPP a jejich výsledky v jednotlivých letech

	Rok				
	2009	2010	2011	2012	2013
Průměrné výnosy státních pokladničních poukázek	1,43%	1,17%	0,00%	0,12%	0,07%

Zdroj: Česká národní banka

Pro porovnání výsledných hodnot rentability vlastního kapitálu je přiložena tabulka průměrných výnosů státních pokladničních poukázek v České republice. Hodnota výnosů je brána z poslední aukce, která proběhla v daném roce. Z pohledu investora je výhodné vložit svůj kapitál do SPP do roku 2010, kdy hodnoty ROE u analyzované obchodní korporace jsou záporné a tak nesou vysoké riziko pro investora. Avšak od roku 2011 je výhodnější investovat kapitál do obchodní korporace, kdy hodnota ukazatele ROE je 1,517%. Od roku 2011 je výnos SPP nižší, než ukazatel ROE v následujících analyzovaných letech.

4.1.2 Ukazatelé aktivity

- **Obrat aktiv**

Tabulka 12: Obrat aktiv

	Rok				
	2009	2010	2011	2012	2013
Tržby (v tis. Kč)	567838	712679	737153	717824	809823
Aktiva (v tis. Kč)	732313	699594	723493	687970	663538
Obrat aktiv	0,775	1,019	1,019	1,043	1,220

Zdroj: Vlastní šetření

Obrat aktiv měří intenzitu využití celkových aktiv. Ukazatel udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok. V mezipodnikovém srovnání je důležité brát v potaz stáří aktiv a rozdíly v použitých metodách při odepisování. Doporučená hodnota ukazatele je větší než 1, výslednou hodnotu však ovlivňuje i odvětví, ve kterém obchodní korporace vykonává svou ekonomickou činnost. Nízká hodnota ukazatele vyjadřuje neúměrnou majetkovou vybavenost obchodní korporace a s tím spojené neefektivní využití aktiv. (Knápková a kol.2013). Nejnižší hodnoty obratu aktiv dosahovala obchodní korporace v roce 2009, kdy tato hodnota byla zřejmě způsobena nízkými tržbami a zároveň vysokou hodnotou dlouhodobých hmotných aktiv – převážně samostatných movitých

věcí. V letech 2010 – 2013 byly hodnoty ukazatele větší než 1, nabývaly tak doporučených hodnot.

- **Doba obratu zásob**

Tabulka 13: Doba obratu zásob

	Rok				
	2009	2010	2011	2012	2013
Zásoby (v tis. Kč)	149909	139210	139219	136696	163095
Tržby (v tis. Kč)	567838	712679	737153	717824	809823
Doba obratu zásob	95,040	70,320	67,990	68,555	72,503

Zdroj: Vlastní šetření

Ukazatel doby obratu zásob hodnotí, jak dlouhá doba je potřebná k tomu, aby se peněžní prostředky přeměnily ve výrobky a zboží a poté se znovu přeměnily na peněžní prostředky. Pro posouzení hodnot je důležité porovnání v časové řadě a odvětvím. V případě hodnocení obratu konkrétních druhů zásob je vhodnější použití nákladů nežli tržeb. (Knápková a kol. 2013). Čím nižší hodnota, tím rychleji dochází k přeměně hotových výrobků a zboží na peníze. Nejdelší doba obratu zásob byla v roce 2009, kdy zásoby byly vázány v účetní jednotce přibližně 95,04 dní, než došlo k jejich zpeněžení. Mezi léty 2010 – 2013 doba obratu kolísala mezi 70,32 – 72,5 dny.

4.1.3 Ukazatelé likvidity

- **Běžná likvidita**

Tabulka 14: Běžná likvidita

	Rok				
	2009	2010	2011	2012	2013
Oběžná aktiva (v tis. Kč)	517813	508225	532193	496228	481784
Krátkodobé závazky (v tis. Kč)	115869	133344	140983	103345	90543
Běžná likvidita	4,468952	3,811383	3,774874	4,801664	5,321052

Zdroj: Vlastní šetření

Kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky, nám říká ukazatel běžné likvidity. Tento ukazatel je velice citlivý na strukturu oběžných aktiv. obchodní

korporace může mít nadměrnou zásobu aktiv, nedobytné pohledávky, nízký stav peněžních prostředků a tak se může snadno ocitnout v tíživé finanční situaci. Ukazatel měří budoucí solventnost obchodní korporace a doporučené hodnoty ukazatele jsou vyšší než 1,5., což analyzovaná účetní jednotka splňuje ve všech pěti letech.

Nejvyšší hodnotu měl ukazatel běžné likvidity v roce 2013 (5,32) a naopak nejnižší v roce 2011 (3,77).

4.1.4 Ukazatelé zadluženosti

- **Celková zadluženost**

Tabulka 15: Celková zadluženost

	Rok				
	2009	2010	2011	2012	2013
Cizí zdroje (v tis. Kč)	534059	519164	539094	499925	472486
Aktiva (v tis. Kč)	732313	699594	723493	687970	663538
Celková zadluženost	72,928%	74,209%	74,513%	72,667%	71,207%

Zdroj: Vlastní šetření

Ukazatel celkové zadluženosti je vyjádřen jako podíl cizího kapitálu a celkových aktiv. Čím větší je podíl vlastního kapitálu, tím je větší bezpečnostní polštář proti ztrátám věřitelů v případě likvidace a tak věřitelé preferují nízký ukazatel zadluženosti. (Sedláček 2011). Doporučená hodnota ukazatele je v intervalu 30% - 60%. Analyzovaná obchodní korporace vykazuje hodnoty celkové zadluženosti kolem 73%. Tato hodnota je poměrně vysoká a tak obchodní korporace může mít do budoucna potíže se získáním dodatečných zdrojů, aniž by navýšila hodnotu vlastního kapitálu. Věřitelé by tak nemuseli chtít korporaci půjčit další peněžní prostředky, a nebo by mohli požadovat vyšší úrokovou sazbu.

- **Úrokové krytí**

Tabulka 16: Úrokové krytí

	Rok				
	2009	2010	2011	2012	2013
EBIT (v tis. Kč)	2028	-117	21419	19085	22751
Nákladové úroky (v tis. Kč)	14119	18906	16499	12135	9428
Úrokové krytí	0,143636	-0,006189	1,298200	1,572724	2,413131

Zdroj: Vlastní šetření

Úrokové krytí je jedním z ukazatelů zadluženosti, které informuje o tom, kolikrát převyšuje zisk placené úroky a tak část zisku, která je vygenerována cizím kapitálem by měla postačit na pokrytí nákladů na zapůjčený kapitál. Doporučené hodnoty tohoto ukazatele jsou v případě, jsou – li úroky pokryty ziskem 3x až 6x. (Sedláček 2011) Tyto hodnoty je nutné brát s nadhledem. V případě, že hodnota ukazatele je rovna 1, znamená to, že veškerý zisk je použit na splacení úroků ze zapůjčeného kapitálu. V případě naší obchodní korporace jsou hodnoty velmi špatné. Kdy alespoň hodnoty 1,29 korporace dosahuje v roce 2011. V roce 2010 ukazatel nabývá záporných hodnot. Tato skutečnost je způsobena zápornou hodnotou EBITU (provozního zisku). Vysoké hodnoty nákladových úroků jsou spojeny s vysokým zadlužením obchodní korporace, kdy korporace vynakládá velké množství finančních prostředků na plnění svých závazků.

4.2 Užití metod hodnocení finančního zdraví na analyzovanou obchodní korporaci

Pro hodnocení finančního zdraví obchodní korporace byly použity následující bankrotní a bonitní modely.

4.2.1 Bankrotní modely

4.2.1.1 Altmanův ZETA model

Tabulka 17: Výpočet Altmanova ZETA modelu

Ukazatelé modelu	Rok				
	2009	2010	2011	2012	2013
0,717* (Pracovní kapitál/Aktiva)	0,393539	0,384208	0,387700	0,409461	0,422764
0,847* (Zadržený zisk/Aktiva)	0,042433	0,023225	0,025296	0,033240	0,036451
3,107* (EBIT/Aktiva)	0,008604	-0,000520	0,091983	0,086191	0,106531
0,420* (Vlastní kapitál/Cizí kapitál)	0,154789	0,187734	0,141216	0,156764	0,166882
0,998* (Tržby/Aktiva)	0,773853	1,016666	1,016843	1,041308	1,218021
Výsledné hodnoty ZETA - modelu	1,373218	1,611314	1,663037	1,726965	1,950649

Zdroj: Vlastní šetření

Pro výpočet bankrotního modelu dle Altmana byla použita rovnice, kterou autor upravil v roce 1983 pro veřejně neobchodovatelné společnosti. Každý ukazatel má v celkovém modelu svoji předem stanovenou váhu.

Dle stanovených intervalů hodnotící obchodní korporaci, zdali se jeví jako prosperující ($x > 2,9$), či v šedé zóně ($1,23 < x < 2,9$) anebo směřuje spíše k bankrotu ($x < 1,23$), je možné konstatovat, že obchodní korporace ve všech analyzovaných letech vykazuje hodnoty spadající do intervalu šedé zóny, tzv. zóny nevědomosti. Zde nelze s určitostí říci, zdali směřuje spíše k bankrotu, či se jeví jako prosperující. Tyto výsledné hodnoty mohly být zapříčiněné zkreslením hodnot jednotlivých ukazatelů. V případě prvního ukazatele Pracovní kapitál/Aktiva, kde pracovní kapitál vyjadřuje rozdíl mezi krátkodobými aktivy a pasivy, tak podobně jako u ukazatele běžné likvidity může být tento ukazatel nadhodnocen z důvodu existence špatných zásob a špatných pohledávek.

Ukazatel Zadržený zisk/Aktiva, zadržený zisk je vyjádřen jako součet výsledku hospodaření minulých let a fondů ze zisku. Tento ukazatel diskriminuje malé a začínající obchodní korporace, které dosud nevytvořily v minulých obdobích zadržený

zisk. Na druhou stranu tyto obchodní korporace nejčastěji krachují, v případě naší analyzované účetní jednotky by tento ukazatel neměl hrát stěžejní roli.

Ukazatel VH před zdaněním a úroky/Aktiva vyjadřující rentabilitu aktiv v hrubé obecné podobě, podléhá významnému zkreslení z hlediska nedostatků konstrukce výsledku hospodaření.

Čtvrtý ukazatel poměr vlastního a cizího kapitálu vyjadřuje míru finanční samostatnosti obchodní korporace. Podává informace, kolik korun vlastního kapitálu získáme z jedné koruny cizích zdrojů. V případě analyzované obchodní korporace vygenerovala jedna koruna plynoucí z cizích zdrojů, hodnoty vlastního kapitálu pohybující se v intervalu 0,14 – 0,19 za období 5 – ti let.

Poslední pátý ukazatel tržby/aktiva vyjadřuje obrat aktiv, s jakou intenzitou jsou využívána aktiva v účetní jednotce. Snahou každé účetní jednotky je mít dobu obratu aktiv co nejnižší a počet obrátek aktiv naopak co nejvyšší. Účetní jednotka má dobu obratu vyhovující, až na rok 2010, kdy hodnota doby obratu aktiv klesá pod hranici 1.

4.2.1.2 Taflerův bankrotní model

Tabulka 18: Výpočet Taflerova bankrotního modelu

Ukazatelé modelu	Rok				
	2009	2010	2011	2012	2013
0,53* (Zisk před zdaněním/Krátkodobé závazky)	-0,055306	-0,075610	0,018496	0,035643	0,077987
0,13* (Oběžná aktiva/Cizí kapitál)	0,126045	0,127261	0,128336	0,129039	0,132558
0,18* (Krátkodobé závazky/Aktiva)	0,028480	0,034308	0,035076	0,027039	0,024562
0,16* (Tržby/Aktiva)	0,124065	0,162993	0,163021	0,166943	0,195274
Výsledné hodnoty Taflerova modelu	0,223284	0,248951	0,344928	0,358664	0,430381

Zdroj: Vlastní šetření

Na základě výpočtu Taflerova bankrotního modelu lze analyzovanou obchodní korporaci hodnotit jako korporaci s malou pravděpodobností bankrotu. V letech 2009 až 2010 jsou hodnoty na pomezí. Hraniční hodnota pro možnou predikci finanční tísně je $T < 0,2$ v těchto letech je hodnota T sice větší než 0,2, ale zároveň nižší než 0,3, jelikož $T > 0,3$ je další hraniční hodnota pro klasifikaci obchodní korporace s nízkou pravděpodobností bankrotu. Hraniční hodnoty na pomezí jsou zřejmě způsobené zápornými hodnotami zisku před zdaněním v těchto letech. Od roku 2011 do roku 2013

obchodní korporace vykazuje hodnoty, které by měly klasifikovat obchodní korporaci za korporaci s nízkým předpokladem možnosti bankrotu.

4.2.2 Bonitní modely

4.2.2.1 Index IN 99

Tabulka 19: Výpočet indexu IN 99

Ukazatelé modelu	Rok				
	2009	2010	2011	2012	2013
-0,017* (Aktiva/Cizí kapitál)	-0,023311	-0,022908	-0,022815	-0,023394	-0,023874
4,573* (EBIT/Aktiva)	0,012664	-0,000765	0,135384	0,126860	0,156796
0,481* (Celkové výnosy/Aktiva)	0,030083	0,016169	0,024708	0,027266	0,035947
0,015* (Oběžná aktiva/Krátkodobé závazky)	0,067034	0,057171	0,056623	0,072025	0,079816
Výsledné hodnoty indexu IN 99	0,086471	0,049667	0,193900	0,202757	0,248685

Zdroj: Vlastní šetření

Výsledné hodnoty indexu IN 99 vyjadřují bonitu obchodní korporace z hlediska finanční výkonnosti, zdali korporace tvoří hodnotu pro své vlastníky. Analýzou hodnocené obchodní korporace jsme získali výsledné hodnoty pohybující se v intervalu hodnot 0,0497 – 0,2487. Tyto hodnoty dle klasifikace spadají do hodnocení IN <0,684, tedy korporace má zápornou hodnotu ekonomického zisku a tak ničí hodnotu pro své vlastníky. Nejnižší hodnota modelu IN 99 0,0497 byla zjištěna v roce 2010, naopak nejvyšší hodnotu 0,2487 korporace vykazovala v roce 2013, kdy došlo k razantnímu zlepšení hodnot poměrových ukazatelů, ať už ukazatele rentability vložených aktiv, výnosnosti aktiv, tak i v případě ukazatele běžné likvidity. Index IN 99 je vhodné použít v případě, kdy si nejsme při posuzování účetní jednotky jisti v odhadu alternativního nákladu na vlastní kapitál. Znalost tohoto nákladu je důležitá pro propočet ekonomického zisku. Obchodní korporace totiž tvoří hodnotu pro vlastníky v případě, pokud výnosnost vlastního kapitálu převyšuje alternativní náklad vlastního kapitálu (r_e), pokud tedy:

$$\frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}} > r_e$$

Zhodnocení obchodní korporace jako bankrotní může mít za následek i skutečnost, že korporace většinu dlouhodobých investic financuje z cizích zdrojů. V drtivé většině investice představují nákup strojů, které v obchodní korporaci slouží dlouhou dobu. V roce 2009 byly investice do nových strojů financovány

prostřednictvím cizích zdrojů, v roce 2010 již na některé investice byly vynaloženy vlastní zdroje. Rok 2011 opět představoval investice převážně z cizích zdrojů. Investice mezi léty 2012 – 2013 byly prováděné z 90% z vlastních zdrojů. Tyto závěry dokazuje přiložená tabulka, která zobrazuje přehled cizích zdrojů v délce 5 – ti let.

Tabulka 20: Přehled cizích zdrojů obchodní korporace v jednotlivých letech

Výše cizích zdrojů v jednotlivých letech	Rok				
	2009	2010	2011	2012	2013
	534059	519164	539094	499925	472486

Zdroj: Účetní výkazy obchodní korporace

Vzhledem k tomu, že index IN 99 hodnotí tvorbu hodnoty obchodní korporace pro její vlastníky, z hlediska vlastníka je velice důležité plnění věřitelského kritéria, které je nutnou podmínkou pro hodnocení korporace. Za předpokladu, že účetní jednotka plní své závazky, ještě nemusí znamenat, že nutně tvoří hodnotu pro své vlastníky, tedy: výnosnost vlastního kapitálu převyšuje sazbu alternativního nákladu na kapitál. Může se jednat i o opačný případ, kdy korporace tvoří hodnotu pro své vlastníky, ale způsob financování je tak agresivní (např. v důsledku rychlého růstu), že není schopna plnit své závazky. Naopak výhoda cizího kapitálu pro obchodní korporaci tkví v daňově uznatelných úrocích. Úroky zvyšují finanční náklady a snižují tak účetní zisk.

4.2.2.2 Kralickův Quick test

Tabulka 21: Výpočet Kralickova Quick testu

Ukazatelé modelu	Rok				
	2009	2010	2011	2012	2013
Vlastní kapitál/Aktiva	0,268772	0,331705	0,250533	0,271227	0,282932
(Cizí kapitál - KFM)/ Nezdáněné CF	18,660742	23,824346	17,490733	12,793596	9,240217
EBIT/Aktiva	0,002769	-0,000167	0,029605	0,027741	0,034287
Nezdáněné CF/Provozní výnosy	4,026591	2,179681	2,378808	2,180730	2,230551

Zdroj: Vlastní šetření

Tabulka 22: Výsledné hodnocení Kralickova Quick testu

Ukazatelé modelu	Výsledné hodnocení				
	2009	2010	2011	2012	2013
Vlastní kapitál/Aktiva	3	4	3	3	3
(Cizí kapitál - KFM)/ Nezdáněné CF	1	1	1	1	2
Průměrné hodnoty	2	2,5	2	2	2,5
EBIT/Aktiva	1	0	1	1	1
Nezdáněné CF/Provozní výnosy	4	4	4	4	4
Průměrné hodnoty	2,5	2	2,5	2,5	2,5
Celkový průměr hodnot	2,25	2,25	2,25	2,25	2,5

Zdroj: Vlastní šetření

Kralickův Quick test patří ke scoringovým modelům, kde se jednotlivým poměrovým ukazatelům přisuzují body a následný součet či průměr přidělených bodů udává scoringovou známku. Na základě scoringové známky tak můžeme posuzovat finanční důvěryhodnost obchodní korporace v blízké budoucnosti. Vybrané ukazatele jsou založeny na ekonomickém významu, jehož srovnatelnost není odvětvově omezena. Výhodou tohoto modelu je využití nezdaněného Cash flow, které tak není zkresleno daňovými vlivy. Také zde chybí ukazatel rentability vlastního kapitálu, tento fakt lze vysvětlit tím, že model je zaměřen na úvěrovou způsobilost. Naopak je zde zařazen ukazatel rentability celkového kapitálu, jelikož ze zisku před zdaněním a úroky je nutné hradit úroky z cizího kapitálu. Kralickův Quick test slouží k hodnocení nefinančních obchodních korporací. (Grünwald, Holečková 2009, p. 194)

Tabulka 23: Slovní hodnocení obchodní korporace dle stanovených bodových kritérií

Hodnocení podniku - slovní	Bodové ohodnocení - známka
velmi dobrý podnik	4
dobrý podnik	3
průměrný podnik	2
špatný podnik	1
velmi slabý podnik	0

Zdroj: Grünwald, Holečková (2009): Finanční analýza a plánování podniku

Dle přiložené tabulky výsledné hodnoty analyzované obchodní korporace odpovídají ve všech pěti letech hodnocení: „průměrný podnik“.

Mezi roky 2009 – 2012 bylo výsledné bodové hodnocení Kralickova Quick testu 2,25, jedinou odlišnou známkou obchodní korporace vykazovala v roce 2013, kdy vykazovaná hodnota této známky byla 2,5. Dobré známky byly zjištěny v případě poměru vlastního kapitálu a aktiv. Další dobré hodnocení má obchodní korporace v případě ukazatele nezdaněné cash flow na provozní výnosy. Ukazatel nezdaněné CF je složen ze zisku před zdaněním, daně z příjmu a z odpisů. Vzhledem ke skutečnosti, že obchodní korporace má vysokou hodnotu odpisů a zároveň nízkou hodnotu zisku a provozních výnosů, tímto poměrem však obchodní korporace spadá do hodnocení, které za tuto hodnotu uděluje scoringovou známkou 4. Nízké scoringové známky korporace obdržela v případě ukazatele doby splácení dluhu z CF, jelikož má vysokou hodnotu cizích zdrojů. Cizí zdroje v korporaci tvoří 75% celkových zdrojů. Zároveň byla nízká scoringová známka vypočtena u rentability aktiv, což je dáno nízkou hodnotou zisku před zdaněním, ale vysokou hodnotu celkových aktiv.

4.2.2.3 Grünwaldův index bonity

Tabulka 24: Výpočet Grünwaldova indexu bonity

Ukazatelé modelu	Rok				
	2009	2010	2011	2012	2013
EAT / Vlastní kapitál	-0,067171	-0,073779	0,015166	0,032793	0,012214
EBIT / Aktiva	0,002769	-0,000167	0,029605	0,027741	0,034287
(Krátkodobé pohledávky + Krátkodobý finanční majetek) /Krátkodobé závazky	3,169260	1,558180	1,609925	2,120136	2,570304
(Oběžná aktiva - Krátkodobé závazky - Krátkodobé bankovní úvěry) / Zásoby	0,821285	0,660405	0,749718	0,823199	0,693688
Cizí kapitál / (EAT + odpisy)	19,535409	9,990905	6,426704	5,085059	5,427943
EBIT / Úroky	0,143636	-0,006189	1,298200	1,572724	2,413131
Průměrná úroková míra	4,66%	3,57%	4,21%	3,22%	2,75%
Sazba DPPO	20%	19%	19%	19%	19%
Výsledná hodnota Grünwaldova indexu bonity	1,359405	0,552575	0,943319	1,095878	1,181801

Zdroj: Vlastní šetření

Hodnocená obchodní korporace vykazuje v pěti letech různé hodnoty, které ji řadí do odlišných pásem finančního zdraví. V roce 2009 je výsledná hodnota Grünwaldova indexu bonity 1,359. Tato výsledná hodnota by řadila korporaci do kategorie „podniku“ s dobrým zdravím (interval pro hodnocení dobrého zdraví: 1,0 – 1,9). Podmínka označení korporace s dobrým zdravím je taková, že obchodní korporace

musí vykazovat provozní pohotovou likviditu alespoň ve výši 1,0. Bohužel není dosaženo této hodnoty PPL ani v jednom z analyzovaných roků. Pokud není splněna hodnota provozní pohotové likvidity, klesá obchodní korporace do nižšího pásma, kde tato podmínka je buď splněna, či není kladena. Vzhledem k výsledným hodnotám, kde PPL neměla ani v jednom z pěti roků hodnotu minimálně 1, spadá tak korporace do pásma hodnocení a to v každém roce: churavění. Dle autora churavění přivádí korporaci do finanční tísně a tak do budoucna nelze vyloučit možný úpadek.

V Grünwaldově indexu bonity se projevila myšlenka autora Brammertze: „Peníze jsou jedním ze zboží, které je vždy přijímáno a samo o sobě chápáno jako hodnota. Měnová jednotka, euro, dolar mohou být považovány za základní jednotky jako např. metr, sekunda či kilogram. Taková je konečná charakteristika základních jednotek likvidity, ty nemohou být souzeny, ale vše je posuzováno dle nich“.(volně přeloženo dle Brammertz, 2009)

4.3 Detekce manipulace s účetními výkazy

4.3.1 Beneish M – Score model

Tabulka 25: Výpočet Beneish M – Score model

Ukazatelé modelu	Rok				Ideální hranice
	2010/2009	2011/2010	2012/2011	2013/2012	
DSRI	0,781161	1,040358	0,905713	0,698562	1
GMI	0,995540	1,006174	1,004756	1,009001	1
AQI	0,980359	0,875755	0,831679	1,024103	1
SIG	1,255075	1,034341	0,973779	1,128164	1
DEPI	0,908582	1,450840	0,800352	0,911925	1
SGAI	1,006131	1,030158	1,041680	1,623739	1
LVGI	1,016504	1,004659	0,975204	0,967483	1
TATA	-0,129537	0,042460	-0,066924	-0,086891	0

Zdroj: Vlastní šetření

Tabulka 26: Přehled výsledných hodnot Beneish modelu v jednotlivých letech

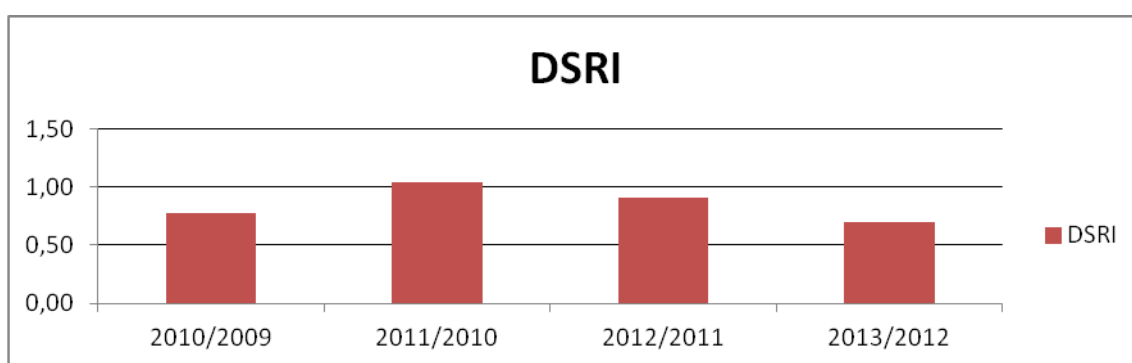
	Rok			
	2010/2009	2011/2010	2012/2011	2013/2012
Výsledné hodnoty Beneish modelu	-3,079948	-2,212851	-2,988675	-3,139685

Zdroj: Vlastní šetření

Při pohledu na výsledné hodnoty modelu Beneish, který se snaží odhalit možnou manipulaci s účetními daty je patrné, že analyzovaná obchodní korporace zřejmě

manipulovala s daty uvedenými v účetních závěrkách za období pěti let. Jediný poměr roků 2011/2010 vykazuje hodnotu, která je vyšší nežli hodnota – 2,22, ta je hraniční hodnotou. Pokud výsledek modelu je pod touto hranicí, lze uvažovat o možné manipulaci. V letech 2011/2010 byla hodnota Beneish modelu -2,2185. Ostatní roky nesplňují dané kritérium a je zde předpoklad možné manipulace. V horní tabulce jsou označené hodnoty, které mají významně odlišnou hodnotu od stanovené hranice. Pro podrobnější posouzení je potřeba detailní analýza jednotlivých vyznačených ukazatelů a jejich vývoj v čase.

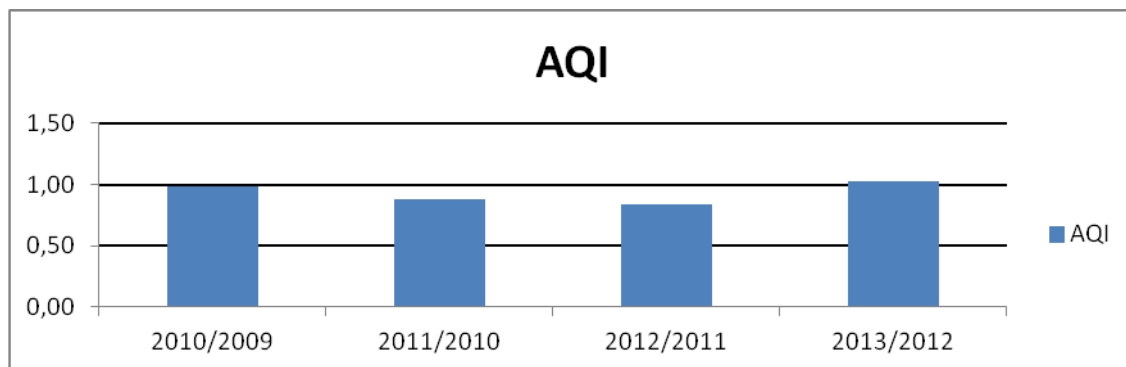
Graf 1: Vývoj ukazatele DSRI v čase



Zdroj: Vlastní šetření

Prvním takto podrobně analyzovaným ukazatelem je ukazatel DSRI, vyjadřující poměr celkových pohledávek a tržeb v základním roce a v roce srovnávaném. Z přiloženého grafu je patrné, že hranice hodnoty 1,00 dosáhl tento ukazatel pouze v roce 2011/2010. Ostatní roky kolísaly pod touto hranicí a jejich vývoj nebyl stabilní. V roce 2011/2010 vykazovala obchodní korporace nejvyšší hodnotu pohledávek. Avšak tento ukazatel by neměl velmi kolísat v čase, jako je tomu v ostatních letech. Nižší hodnoty ukazatele v dalších letech mohou být způsobeny jinou prodejní taktikou obchodní korporace, kdy se snaží o včasné zaplacení faktury, případně o platbu v hotovosti a omezuje poskytování obchodních úvěrů.

Graf 2: Vývoj ukazatele AQI v čase

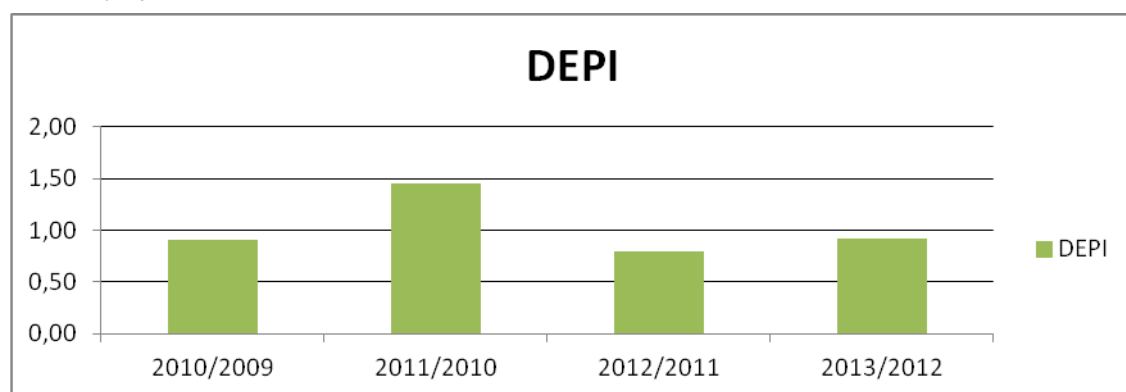


Zdroj: Vlastní šetření

Další ukazatel, jehož hodnoty se v letech vzdalovaly stanovené hranice je AQI. Tento ukazatel vyjadřuje poměr neoběžných aktiv k celkovým aktivům. Stanovená ideální hodnota je 1,00. Vývoj ukazatele v čase je poměrně stabilní. Jen rok 2012/2011 se vyznačuje nižší hodnotou (0,832), než ostatní roky. V případě překročení ideální hranice může jít o tendence vést obchodní korporaci ke kapitalizaci nákladů.

Na druhé straně, pokud jsou hodnoty pod stanovenou hranici, příčinou může být pokles hodnot jednotlivých položek tvořících ukazatel. V roce 2012 došlo k razantnímu snížení hodnoty oběžných aktiv o 35 965 tis. oproti roku 2011. A nejen oběžných, ale i celkových aktiv o 35 523 tis. Kč. Toto snížení mohlo být způsobené snahou obchodní korporace zbavit se přebytečných zásob. Naopak došlo k meziročnímu navýšení hodnoty dlouhodobého majetku o 2 900 tis. Kč.

Graf 3: Vývoj ukazatele DEPI v čase

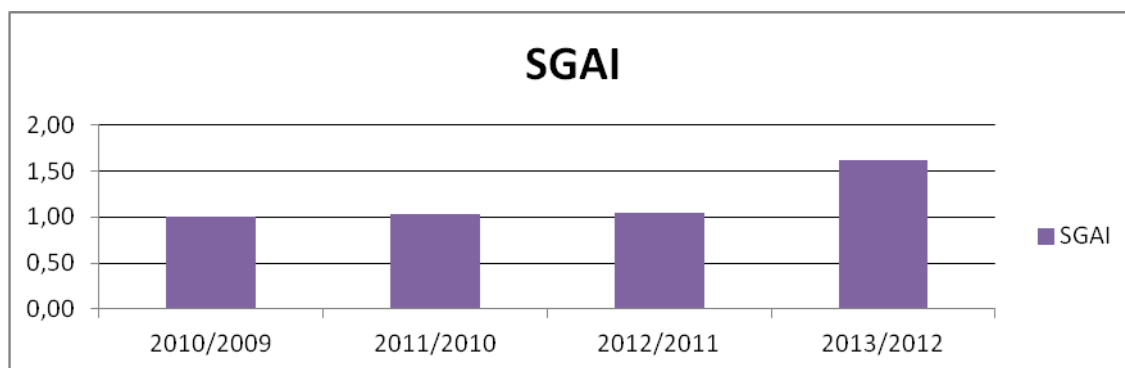


Zdroj: Vlastní šetření

Ukazatel DEPI se zaměřuje na odepisování dlouhodobého majetku. Autorkou doporučená hodnota je opět 1,00. Většina výsledných hodnot se pohybuje pod touto hranicí. Jediný rok, který je nad stanovenou hranicí je 2011/2010. V tomto roce došlo k výraznému snížení hodnoty odpisů dlouhodobého majetku. V roce 2010 činily odpisy

40 348 tis. Kč, kdežto v roce 2011 byla hodnota snížena na 25 455 tis. Kč. Důvodem snížení hodnoty odpisů byl prodej přebytečných strojů a přístrojů v hodnotě 6 717 tis. Kč.

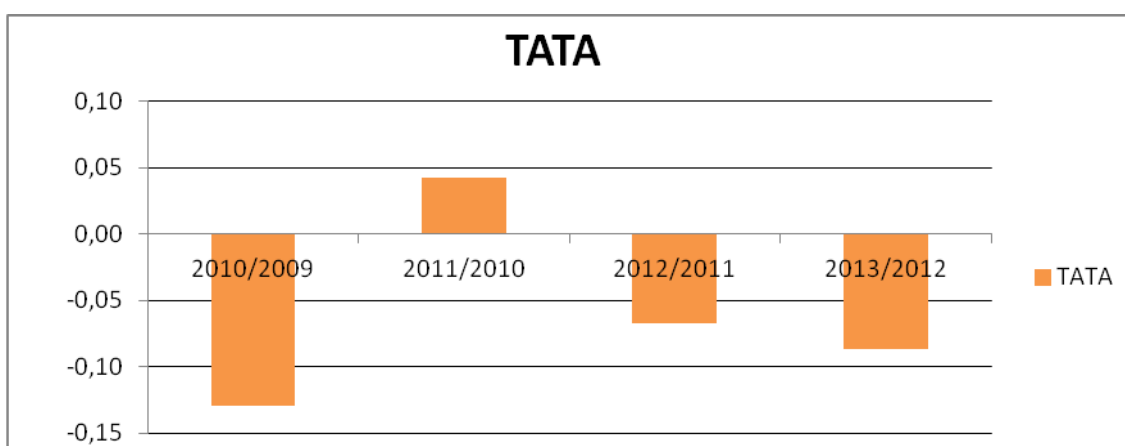
Graf 4: Vývoj ukazatele SGAI v čase



Zdroj: Vlastní šetření

Rok 2013/2012 významně převyšuje stanovenou hranici (1,00) ukazatele SGAI. Při pohledu na graf je vidno, že předešlé roky se pohybují kolem ideální hranice. Ukazatel SGAI hodnotí vynaložené náklady na správu, odbyt a režii k celkovým tržbám. V roce 2013 došlo k výraznému navýšení nákladů oproti roku 2012 o 63 082 tis. Kč. Toto navýšení tak vedlo k překročení doporučené hodnoty 1,00.

Graf 5: Vývoj ukazatele TATA v čase



Zdroj: Vlastní šetření

Závěrečným ukazatelem, který vykazuje značné extrémy ve výsledných hodnotách, je ukazatel TATA. Dle autorky je signalizující hodnotou možné manipulace s výkazy hodnota vyšší než 0. V roce 2011 došlo k velkému poklesu hodnoty odpisů, jak již bylo zmíněno u ukazatele DEPI, zároveň došlo k poklesu hodnoty provozního Cash

Flow celkem o 39 410 tis. Kč, jelikož došlo k navýšení hodnoty oběžného majetku o 23 968 tis. Kč.

4.4 Vypovídací schopnost účetních výkazů sestavených dle Českých účetních předpisů

Položky účetních výkazů bývají často zabarveny účetní politikou obchodní korporace, kterou lze charakterizovat jako konkrétní aplikaci obecných principů, konvencí, pravidel a postupů, které obchodní korporace přijala za vlastní. Účetní předpisy ponechávají v mnoha případech, v rámci vymezených „mantinelů“ poměrně velkou volnost. Některé oblasti účetní politiky jsou svěřeny do kompetencí obchodní korporace úplně, např.: účetní odpisy, tvorba většiny rezerv, či stanovení opravných položek k majetku. Korporace má v jiných oblastech možnost volby z více přípustných variant: oceňování zásob, zařazení drobného, dlouhodobě užívaného majetku mezi investice nebo do zásob. Pokud chceme správně interpretovat obsah účetních výkazů, musíme mít k dispozici další podrobnější informace. Ty zabezpečuje třetí část účetní závěrky – příloha. (Kovaníková, Kovanic 1995, p. 175)

4.4.1 Dlouhodobý majetek

Pro zařazení dlouhodobého majetku analyzovaná obchodní korporace využívá hranice dané zákonem o dani z příjmu (586/1992 Sb.). Limit pro zařazení do sekce dlouhodobého hmotného majetku je v případě, pokud je pořizovací cena vyšší než 40 000Kč a doba použitelnosti delší než jeden rok, do sekce dlouhodobého nehmotného majetku je podmínkou pořizovací cena vyšší než 60 000Kč a doba použitelnosti opět delší než jeden rok. V případě souboru movitých věcí je pořizovací cena vyšší než 40 000 Kč a provozně – technické funkce delší než jeden rok. Výdaje související s pořízením dlouhodobého majetku jsou do základu daně buď přenášeny postupně a to prostřednictvím odpisů, které většinou u daňových odpisů jen zhora odpovídají ekonomickému opotřebení majetku. V případě daňových odpisů tak většinou dochází k potírání věrného zobrazení, ale jedná se o představu státu, co dokáže poplatníkům povolit. (Vančurová, Láchová 2014, p. 105)

Jakou hranici si účetní jednotka stanoví pro zařazení dlouhodobého majetku má velký vliv na základ daně z příjmu. Pokud se účetní jednotka rozhodne, že si stanoví hranici pro zařazení dlouhodobého hmotného majetku např: 60 000 Kč, nakoupí majetek za 50 000 Kč, který tak dle hranice zařadí do sekce drobného majetku.

Příkladem: obchodní korporace nakoupila kancelářský stroj (odpisová skupina 1 – 3roky) v pořizovací ceně 53 000Kč, využijeme dva pohledy, kdy je hranice zařazení majetku 40 000 Kč a kdy 60 000Kč.

Tabulka 27: Rozdíly v zařazení DM dle hranice pořizovací ceny

	Hranice zařazení DM 40 000 Kč	Hranice zařazení DM 60 000 Kč
Pořizovací cena	53 000	53 000
Promítnutí do PC nákladů	17 666	53 000

Zdroj: Vlastní šetření

Pokud hranice pro zařazení dlouhodobého majetku je 40 000 Kč a účetní jednotka odepisuje dlouhodobý majetek, tak dochází postupnému rozpouštění pořizovací ceny do nákladů v podobě odpisů. V případě, že je stanovený limit vyšší než 40 000Kč, např. 60 000 Kč, vstupuje pořizovací cena do nákladů v plné výši, v našem případě 53 000 Kč tak dochází ke snížení výsledku hospodaření, respektive základu daně.

Součástí dlouhodobého hmotného majetku analyzované obchodní korporace jsou: pozemky, budovy a haly, stroje a přístroje, dopravní prostředky a inventář. Do dlouhodobého nehmotného majetku účetní jednotka zařadila: zřizovací výdaje (založení pobočky v zahraničí), nehmotné výsledky výzkumu a vývoje, software a ocenitelná práva. Dlouhodobý majetek je oceněn v pořizovacích cenách, jejichž součástí je cena pořízení a veškeré náklady, které s pořízením souvisí. V případě, že by obchodní korporace nezahrnovala veškeré náklady související s pořízením dlouhodobého majetku do pořizovací ceny, tyto položky by byly součástí nákladů, tím by docházelo ke snižování výsledku hospodaření za konkrétní období. Analyzovaná účetní jednotka však náklady zahrnuje do pořizovací ceny DM, tak dochází k navýšení aktiv a zároveň nedochází ke snižování výsledku hospodaření prostřednictvím nákladů.

Úskalí plynoucí z vypovídací schopnosti účetních výkazů v rámci dlouhodobého majetku je orientace na historické účetnictví a vliv inflace. Vlivem historického účetnictví dochází ke zkreslení výsledku hospodaření běžného roku z důvodu: ocenění DM v historických cenách, nebere v úvahu změny tržních cen majetku. Dlouhodobý majetek v době pořízení má jinou hodnotu, která je vykazovaná v rozvaze, nežli stejný majetek po čtyřech letech. Dochází tak k ignoraci kupní síly peněžní jednotky.

4.4.2 Odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku

Odpisy představují v peněžním vyjádření opotřebení dlouhodobého majetku za konkrétní období. Vyjadřují tak postupné snižování hodnoty dlouhodobého majetku. Odpisy jsou součástí nákladů, které snižují jak zisk, tak i odváděnou daň, aniž by byly spojené s výdaji peněžních prostředků. Stanovení odpisů je závislé na výši pořizovací ceny dlouhodobého majetku, dále na zařazení do odpisové skupiny a na způsobu odepisování. Rozeznáváme dva druhy odpisů – daňové a účetní. (Kislingerová 2007, p. 294) Prostřednictvím účetních odpisů dochází k nepřímému vyjádření trvalého snížení hodnoty dlouhodobého majetku postupně v průběhu jeho užívání. Výše odpisů a zjištění zůstatkové ceny majetku probíhá prostřednictvím opravek. Účetní odpisy jsou plně v kompetenci účetní jednotky. Na druhé straně daňové odpisy jsou striktně vymezeny zákonem o dani z příjmu. Techniky odepisování dlouhodobého hmotného majetku jsou:

- rovnoměrné (lineární)
- zrychlené (degresivní)
- tzv. „rovnoměrně časové“ či výkonové (R. Chalupa a kol. 2011, p.82)

Analyzovaná obchodní korporace používá daňové i účetní odpisy. Odepisovaný dlouhodobý majetek, jak hmotný, tak i nehmotný, je odepisován rovnoměrně měsíčně (1/12 ročního odpisu) a je zařazen dle odpisových skupin stanovených zákonem č. 586/92 Sb. §30 o dani z příjmu s využitím sazby pro zvýšenou vstupní cenu. Vzhledem k účtování jak daňových, tak i účetních odpisů vzniká odložená daň. Nehmotný dlouhodobý majetek pořízený do roku 2003 byl odepisován na základě předpokládané doby životnosti příslušného majetku, od roku 2004 pořízený DNM je odepisován na základě § 32a zákona č. 586/1992 Sb. Výši odpisů dlouhodobého majetku zobrazuje níže přiložená tabulka.

Tabulka 28: Přehled odpisů obchodní korporace v jednotlivých letech

Výše odpisů DM v jednotlivých letech	Rok				
	2009	2010	2011	2012	2013
	40559	40348	25455	30576	32294

Zdroj: Účetní výkazy obchodní korporace

V tabulce č. 28 jsou přepočteny hodnoty Altmanova ZETA modelu, kdy došlo k vyloučení hodnot odpisů z položek, ve kterých je jejich hodnota promítnuta.

Tabulka 29: Výpočet Altmanova ZETA modelu po vyloučení odpisů

Ukazatelé modelu	Rok				
	2009	2010	2011	2012	2013
0,717* (Pracovní kapitál/Aktiva)	0,372887	0,363258	0,374523	0,394852	0,403143
0,847* (Zadržený zisk/Aktiva)	0,084655	0,068143	0,053223	0,068355	0,074068
3,107* (EBIT/Aktiva)	0,171203	0,168929	0,194456	0,216276	0,245780
0,420* (Vlastní kapitál/Cizí kapitál)	0,186686	0,176712	0,161048	0,182453	0,195588
0,998* (Tržby/Aktiva)	0,733242	0,961229	0,982283	1,004154	1,161492
Výsledné hodnoty ZETA – modelu	1,548673	1,738270	1,765533	1,866089	2,080072

Zdroj: Vlastní šetření

Odpisy dlouhodobého majetku představují významnou část nákladů obchodní korporace. Vlivem odpisů dochází ke zkreslení finančního zdraví. Pokud bychom uvažovali nad tím, jaký dopad by mělo vyloučení odpisů DM z nákladů a zároveň zvýšení hodnoty netto aktiv o stejnou hodnotu odpisů, tak odpověď na tuto otázku najdeme v níže přiložené tabulce. V tabulce jsou přepočítány hodnoty Altmanova ZETA modelu. Na první pohled je patrná skutečnost, že vlivem vyloučení odpisů došlo ke zlepšení finančního zdraví obchodní korporace. Především byly zlepšeny hodnoty ukazatele zadržený zisk na aktiva a ukazatele vyjadřující rentabilitu aktiv a to z důvodu navýšení výsledku hospodaření vlivem snížení nákladů. Zároveň ukazatelé, kteří mají ve jmenovateli aktiva, vykazují nižší hodnoty a to z důvodu úpravy korekce u aktiv, která byla snížena o hodnotu odpisů a tím pádem je netto hodnota aktiv vyšší.

Tabulka 30: Porovnání výsledných hodnot Altmanova modelu před a po vyloučení odpisů

Porovnání výsledných hodnot	Rok				
	2009	2010	2011	2012	2013
Výsledné hodnoty ZETA - modelu včetně odpisů DM	1,373218	1,611314	1,663037	1,726965	1,950649
Výsledné hodnoty ZETA - modelu po vyloučení odpisů DM	1,548673	1,738270	1,765533	1,866089	2,080072

Zdroj: Vlastní šetření

Tabulka č 29, která porovnává výsledné hodnoty Altmanova ZETA modelu před vyloučením odpisů a po následném vyloučení odpisů je důkazem toho, že skutečně ve všech pěti letech jsou hodnoty modelu po vyloučení odpisů vyšší, tedy došlo ke zlepšení finančního zdraví obchodní korporace.

4.4.3 Finanční leasing

Přestože je finanční leasing řazen mezi nájemní vztahy, svým způsobem představuje specifickou formu pořízení majetku, bez jeho nákupu, tedy bez potřebné hotovosti. Nájemce a pronajímatel mezi sebou uzavírají smlouvu, ve které jsou přesně definována práva nájemce na užívání aktiva a jeho povinnosti úhrady plateb v souvislosti s užíváním takto pronajatého majetku. Dochází tak k oddělení vlastnictví a užívání majetku. (Kislingerová, 2007)

Finanční leasing, jeho úprava, není v rámci českého právního řádu přímo konkretizována. Proto je nutné vycházet z obecných principů daných obchodním a občanským zákoníkem. Definice finančního leasingu pro účely účetních předpisů je obsažena v §28 odst. 3. Zákon o Účetnictví. „Finančním leasingem se tak rozumí poskytnutí majetku za úplatu do užívání, kdy uživatel je oprávněn nebo povinen v průběhu užívání nebo po jeho ukončení nabýt vlastnické právo k tomuto poskytnutému majetku.“ Daňová účinnost finančního leasingu je přímo upravena zákonem o dani z příjmu, který hovoří o finančním pronájmu s následnou koupí najatého hmotného majetku. Za předpokladu, že předmět finančního leasingu slouží k zajištění, dosažení a udržení zdanitelných příjmu nájemce, je nájemné vyplývající z tohoto smluvního vztahu daňově uznatelným nákladem. (Chalupa R. a kol., 2011)

Hlavními výhodami pořízení dlouhodobého majetku prostřednictvím leasingu jsou: nedochází k jednorázovému výdaji hotovosti, šetří ztráty ze zastarávání majetku, přenáší na nájemce daňové úlevy, šetří peníze oproti úvěru, jelikož splátky úvěru nelze zahrnout do nákladů a snížit jimi daňový základ, avšak leasingové platby jako pronájem jsou platbou za služby tedy daňově uznatelným nákladem. Nevýhoda finančního leasingu spočívá zejména v tom, že leasing je celkově dražší než jednorázové pořízení stálého aktiva, jelikož leasingové splátky nezahrnují pouze cenu pronajímaného majetku, ale také zisk leasingové korporace. (Chalupa R. a kol., 2011)

Finanční leasing bývá sjednáván na delší dobu – nejméně tři roky, pokud by byla leasingová smlouva sjednána na kratší dobu než 3 roky, nebylo by možné účtovat leasing do služeb, tím pádem by nájemce přišel o daňovou úsporu.

Leasingové splátky je nutné časově rozlišovat, aby do konkrétního období byly účtovány částky, které s tímto obdobím časově a věcně souvisí. Vzhledem k tomu, že

leasing u nájemce je vykazován do nákladů, tedy nájemce nevede dané aktivum v rozvaze, ale pouze eviduje aktivum na podrozvahových účtech, dochází tak ke zkreslení položek rozvahy. Na straně aktiv není vykázané aktivum v pořizovací ceně, na straně pasiv nejsou navýšeny cizí zdroje. Leasing je tak promítnut do nákladů na účet 518 – ostatní služby. Tím tak dochází ke snižování výsledku hospodaření, respektive základu daně. Dané aktivum odepisuje pronajímatel, ne nájemce. Pořízení aktiva na finanční leasing zhoršuje finanční zdraví obchodní korporace. Analyzovaná obchodní korporace využívá finanční leasing na osobní a nákladní vozy. V případě, že by obchodní korporace dané osobní a nákladní vozy pořídila prostřednictvím cizích zdrojů (úvěru), došlo by k navýšení hodnoty aktiv, konkrétně ve skupině 02x – Dlouhodobý hmotný majetek odpisovaný a na straně pasiv by byla navýšena skupina 46x – Bankovní úvěry.

Tabulka 31: Přehled hodnot finančního leasingu obchodní korporace

Finanční leasing (v tis. Kč)	Rok				
	2009	2010	2011	2012	2013
Splátky leasingu po celou dobu pronájmu	81789	70885	31280	31790	31714
Skutečně uhrazené splátky	62796	54903	17834	23905	27606
Budoucí platby splatné do 1 roku	9061	5355	6035	3724	2605
Splatné v dalších letech	9932	10627	7411	4161	1503

Zdroj: Účetní výkazy obchodní korporace

V tabulce je přiložen přehled o celkových splátkách majetku, který byl pořízen prostřednictvím finančního leasingu. Dále jsou přiloženy skutečně uhrazené splátky, budoucí platby splatné do jednoho roku a splátky splatné v dalších letech, tato částky jsou součástí časového rozlišení nákladů, konkrétně nákladů příštích období. Abychom zjistili, jaký vliv má finanční leasing na hodnocení finančního zdraví obchodní korporace, byl přepočten Altmanův ZETA model, kde došlo k navýšení hodnoty aktiv v jednotlivých letech o hodnoty budoucích plateb a zároveň byly o tuto hodnotu navýšeny cizí zdroje. Jaký vliv má finanční leasing na hodnocení obchodní korporace je zjištělné z přiložené tabulky.

Tabulka 32: Výpočet Altmanova modelu po vyloučení finančního leasingu

Ukazatelé modelu	Rok				
	2009	2010	2011	2012	2013
0,717* (Pracovní kapitál/Aktiva)	0,383591	0,375626	0,380587	0,404822	0,420162
0,847* (Zadržený zisk/Aktiva)	0,041360	0,022706	0,024831	0,032863	0,036227
3,107* (EBIT/Aktiva)	0,008387	-0,000508	0,090295	0,085215	0,105876
0,420* (Vlastní kapitál/Cizí kapitál)	0,149474	0,182127	0,137761	0,154330	0,165443
0,998* (Tržby/Aktiva)	0,754291	0,993958	0,998188	1,029508	1,210527
Výsledné hodnoty ZETA- modelu	1,337102	1,573910	1,631663	1,706738	1,938235

Zdroj: Vlastní šetření

Vzhledem ke skutečnosti, že většina velká část finančního leasingu již byla splacena, tak celkem nízké částky neovlivní ve velké míře finanční zdraví. V tabulce je nově vypočten Altmanův ZETA model podle výše komentované metodiky a je tak patrné, že finanční leasing zkresluje vypovídací schopnost výkazů a to zejména prostřednictvím vyšších nákladů, které mají vliv na výsledek hospodaření, respektive na základ daně. Účetní jednotka nezahrnuje majetek do svých aktiv a zároveň jej neodepisuje. Vlivem vyloučení finančního leasingu došlo ke snížení hodnot všech ukazatelů. V případě ukazatelů, vyjadřující rentabilitu, likviditu a aktivitu, byly hodnoty sníženy prostřednictvím navýšení hodnoty aktiv. Vzhledem k zařazení části majetku do aktiv, museli být vypočítány odpisy, které snižují výsledek hospodaření. Též došlo ke snížení hodnoty ukazatele finanční samostatnosti z důvodu navýšení položky cizích zdrojů v rozvaze na straně pasiv.

Tabulka 32: Porovnání výsledných hodnot Altmanova modelu před a po vyloučení finančního leasingu

Porovnání výsledných hodnot	Rok				
	2009	2010	2011	2012	2013
Výsledné hodnoty ZETA - modelu včetně nesplacených částí finančního leasingu	1,373218	1,611314	1,663037	1,726965	1,950649
Výsledné hodnoty ZETA - modelu po vyloučení nesplacených částí finančního leasingu	1,337102	1,573910	1,631663	1,706738	1,938235

Zdroj: Vlastní šetření

Pokud účetní jednotka využívá k pořízení aktiv finančního leasingu, dochází tak ke snížení vypovídací schopnosti účetní závěrky. Tím jsou zkresleny údaje používané pro finanční analýzu. Výše přiložená tabulka opět dokládá skutečnost, že vlivem použití

finančního leasingu bylo finanční zdraví obchodní korporace lepší, než pokud by obchodní korporace pořídila majetek prostřednictvím cizích zdrojů a zařadila by jej do svých odepisovatelných aktiv.

4.4.4 Rezervy

Na rozdíl od účelových fondů, které jsou tvořeny až poté, kdy je vykázán zisk a jsou tedy součástí vlastního kapitálu, rezervy představují část záměrně nevykázaného zisku, zadrženu na případná rizika související s podnikáním, či přesně na vymezené účely. Rezervy nelze libovolně vytvářet, jejich tvorba musí být vždy zdůvodněna minulými událostmi či událostmi, které obchodní korporace očekává.

Rezervy mají specifické rysy:

- neurčité časové určení – nevíme přesně, kdy dojde ke skutečnosti, která si vyžádá čerpání vytvořené rezervy
- neurčitá výše – předem nevíme, jak velký budoucí závazek bude z rezervy hrazen

Zásady pro tvorbu rezerv jsou zakotvené v ustanoveních § 245 odst. 2 a §26 odst. 3 ZoÚ.

Podle zákona o účetnictví se rezervami rozumí.

- rezervy na rizika a ztráty
- rezervy na daň z příjmu
- rezervy na důchody a podobné závazky
- rezervy na restrukturalizaci
- technické rezervy nebo jiné rezervy podle zvláštních právních předpisů (R. Chalupa a kol. 2011, p. 310)

Tvorba rezerv podle zvláštních právních předpisů tzv. zákonných rezerv představuje daňově účinný výdaj (náklad). Do kategorie zákonných rezerv patří: bankovní rezervy, rezervy v pojišťovnictví, rezervy na opravy hmotného majetku, rezervy na pěstební činnost, ostatní specifické rezervy (odbahnění rybníka, atd.)

Rezervy v obchodní korporaci mohou mít i podobu tzv. tichých rezerv, jejich tvorba vychází z obecně uznávaných účetních zásad, zejména z předpokladu zásady

opatrnosti a trvání obchodní korporace. Stanovení výše rezerv probíhá odhadem, je zde možnost vykázání vyšší hodnoty očekávaného rizika, ztráty a znehodnocení, tím tak může následně dojít k podhodnocení aktiv a nadhodnocení dluhů.

Analyzovaná obchodní korporace tvoří rezervy na opravy dlouhodobého majetku a dále od roku 2012 též rezervy na škody. Vzhledem k tomu, že rezervy jsou tvořeny na vrub nákladů, tvorbou rezerv, tak dochází ke snižování výsledku hospodaření. Oba druhy rezerv jdou daňovými rezervami.

Tvorba rezervy na opravy: 552 / 451

Čerpání rezervy na opravy: 451 / 552

Tvorba rezervy na škody: 584 / 454

Čerpání rezervy na škody: 584 / 454

Obě tabulky předkládají přehled o tvorbě rezerv na opravy dlouhodobého majetku a rezervy na škody. Účetní jednotka tvořila a zároveň rozpouštěla rezervy na škody v každém analyzovaném roce. Rezervy na škody začala tvořit až od roku 2012 konkrétně na reklamaci strojního zařízení. Tvorba rezerv může mít vliv na vypovídací schopnost účetních výkazů z důvodu zvyšování nákladů a zároveň navýšení cizích zdrojů. Tím tak opět dochází ke snížení vykazovaného výsledku hospodaření a zároveň ke snížení hodnoty finanční samostatnosti. Jaký vliv na finanční zdraví obchodní korporace mají rezervy, dokládá tabulka č. 35, kde došlo k přepočtení Altmanova ZETA modelu za předpokladu vyloučení rezerv.

Tabulka 33: Přehled tvorby rezerv na opravy obchodní korporace

Rezervy na opravy (v tis. Kč)	Rok				
	2009	2010	2011	2012	2013
Počáteční stav	22568	18635	18643	19063	13938
Tvorba	7130	5008	2545	3750	15000
Čerpání	11063	5000	2125	8875	10188
Konečný stav	18635	18643	19063	13938	18750

Zdroj: Účetní výkazy obchodní korporace

Tabulka 34: Přehled tvorby rezerv na škody obchodní korporace

Rezervy na škody (v tis. Kč)	Rok				
	2009	2010	2011	2012	2013
Počáteční stav	0	0	0	0	3750
Tvorba	0	0	0	3750	0
Čerpání	0	0	0	0	0
Konečný stav	0	0	0	3750	3750

Zdroj: Účetní výkazy obchodní korporace

Postup pro vyloučení rezerv z výkazů účetní jednotky byl následovný. O hodnotu rezerv byla snížena hodnota nákladů v každém analyzovaném roce, tím tak došlo ke zvýšení výsledku hospodaření a zároveň byly sníženy cizí zdroje, do kterých bývá tvorba rezervy promítnuta. Jaké změny v oblasti finančního zdraví obchodní korporace tak následovaly, jsou přiloženy v níže přidané tabulce.

Tabulka 35: Výpočet Altmanova modelu po vyloučení rezerv

Ukazatelé modelu	Rok				
	2009	2010	2011	2012	2013
0,717* (Pracovní kapitál/Aktiva)	0,393539	0,384208	0,3877	0,409461	0,422764
0,847* (Zadržený zisk/Aktiva)	0,037884	0,023235	0,025787	0,031547	0,042594
3,107* (EBIT/Aktiva)	-0,00808	-0,00048	0,093786	0,079982	0,129063
0,420* (Vlastní kapitál/Cizí kapitál)	0,160385	0,194726	0,146393	0,162514	0,175226
0,998* (Tržby/Aktiva)	0,773853	1,016666	1,016843	1,041308	1,218021
Výsledné hodnoty ZETA - modelu	1,35758	1,61835	1,67051	1,72481	1,98767

Zdroj: Vlastní šetření

Vlivem abstrahování tvorby rezerv se zlepšilo finanční zdraví. Zlepšení není příliš výrazné vzhledem k nízkým hodnotám rezerv, přesto je viditelné. Nižšími náklady byly zvýšeny hodnoty výsledků hospodaření a tyto hodnoty měly dopad na zlepšení ukazatele zadržený zisk na aktiva a ukazatele rentability aktiv. Další ukazatel, jehož hodnota byla zlepšena, je ukazatel finanční samostatnosti, z důvodu snížení hodnoty cizích zdrojů. Tak připadá na korunu cizích zdrojů více korun vlastního kapitálu.

Tabulka 36: Porovnání výsledných hodnot Altmanova modelu před a po vyloučení rezerv

Porovnání výsledných hodnot	Rok				
	2009	2010	2011	2012	2013
Výsledné hodnoty ZETA - modelu včetně rezerv	1,358546	1,618146	1,669390	1,728090	1,958993
Výsledné hodnoty ZETA - modelu po vyloučení rezerv	1,357578	1,618351	1,670509	1,724812	1,987668

Zdroj: Vlastní šetření

Při porovnání výsledných hodnot Altmanova ZETA modelu v jednotlivých letech bylo zlepšení finančního zdraví v důsledku netvoření rezervy nejvýznamnější v roce 2013. V ostatních čtyřech letech se příliš hodnoty neodlišovaly, zdali obchodní korporace rezervu tvořila, či nikoliv.

4.4.5 Opravné položky

Opravné položky vyjadřují přechodné snížení hodnoty majetku. V případě, že účetní jednotka zjistí, že hodnota odepisovaného dlouhodobého majetku je významně odlišná od ocenění majetku v účetnictví, včetně oprávek, tak toto snížení hodnoty není trvalé ale pouze přechodné. Účetně se vyjadřuje přechodné snížení hodnoty aktiv nikoliv snížením aktiv přímo, ale prostřednictvím vytvoření opravných položek v pasivech (nepřímé vyjádření oprávkou k majetkovým účtům). Opravné položky se poté vyúčtují v rámci procesu roční účetní závěrky podle údajů z inventarizace majetku. V případě dlouhodobého majetku dochází k tvorbě opravných položek za předpokladu, kdy jeho hodnota výrazně klesne pod zůstatkovou hodnotu. (Ryneš, 2012). Stejně pravidlo platí i v případě neodepisovaného majetku, či zásob. Opravné položky se vytvářejí k: investičnímu majetku, k zásobám, ke krátkodobému finančnímu majetku a k pohledávkám. Účetní položky nejsou daňovým nákladem, je možné je tvořit k široké škále majetku, mimo peněz a majetku, který je oceněn reálnou hodnotou. Daňové opravné položky lze tvořit pouze k pohledávkám. (www.az-data.cz)

Zákon č. 593/1992 Sb., o rezervách pro zjištění základu daně z příjmů, ve znění pozdějších předpisů, upravuje pro poplatníky daně z příjmu možnost vytvářet dva typy opravných položek na vrub daňově uznatelných nákladů:

- 1) Opravná položka k pohledávkám za dlužníky v insolvenčním řízení a opravná položka k pohledávkám za dlužníky v zahraničí.
- 2) Opravná položka k nepromlčeným pohledávkám splatným po 31. prosinci 1994,
 - a) opravná položka k nepromlčeným pohledávkám v nominální hodnotě do 30 tis. Kč
 - b) opravná položka k nepromlčeným pohledávkám v rozvahové hodnotě do 200 tis. Kč
 - c) opravná položka k nepromlčeným pohledávkám v rozvahové hodnotě nad 200 tis. Kč

Zároveň není možné tvořit opravné položky k pohledávkám

- vzniklým z titulu cenných papírů, ostatních investičních nástrojů, úvěrů, půjček, ručení, záloh, smluvních pokut, poplatků z prodlení, penále a jiných sankcí ze závazkových vztahů
- o kterých se neúčtovalo ve výnosech podle účetních předpisů při jejich vzniku, a tyto výnosy nebyly zahrnuty do základu daně z příjmů
- vzniklým při plnění ve prospěch vlastního kapitálu a při úhradě ztráty obchodní korporace
- odepsaným již na vrub hospodářského výsledku (evidence v podrozvahové evidenci)
- nabytým bezúplatně
- vytvářejícím soubor pohledávek (Ryneš, 2011)

Opravné položky se tvoří na vrub nákladů, účetných skupin: 55x,57x,58x a rozpouštějí se ve prospěch skupin: 55x,57x a 58x. Tímto způsobem rozpouštění tak nedochází k umělému navýšení výnosového obrátu. Pokud účetní jednotka vytváří k určitému neočekávanému riziku, či ekonomickému neprospěchu rezervu, není možné současně s rezervou tvořit opravnou položku.

Tabulka 37: Přehled tvorby opravných položek k pohledávkám obchodní korporace

Opravné položky k pohledávkám v jednotlivých letech	Rok				
	2009	2010	2011	2012	2013
Tvorba OP	0	256	69	419	220

Zdroj: Účetní výkazy obchodní korporace

Tabulka č. 37 zobrazuje přehled tvorby opravných položek k pohledávkám. V roce 2009 účetní jednotka netvořila žádné opravné položky k pohledávkám, tvorba začala až od roku 2010 a pokračovala po všechny analyzované roky. V případě tvorby opravných položek je snižován výsledek hospodaření prostřednictvím vyšších nákladů. Pokud vyloučíme případ tvorby OP k pohledávkám, dojde k navýšení výsledku hospodaření respektive základu daně a zároveň dojde k nadhodnocení položky na straně aktiv, konkrétně: pohledávky z obchodních vztahů. Zdali bude finanční zdraví účetní jednotky zlepšeno, vlivem netvoření opravných položek, o či nikoliv je doloženo v tabulce č. 38, kde opět byly přepočteny hodnoty bankrotního modelu dle Altmana.

Tabulka 38: Výpočet Altmanova modelu po vyloučení opravných položek k pohledávkám

Ukazatelé modelu	Rok				
	2009	2010	2011	2012	2013
0,717* (Pracovní kapitál/Aktiva)	0,393539	0,384068	0,387663	0,409212	0,422624
0,847* (Zadržený zisk/Aktiva)	0,042433	0,023526	0,025374	0,033735	0,036720
3,107* (EBIT /Aktiva)	0,008604	0,000617	0,092270	0,088030	0,107525
0,420* (Vlastní kapitál/Cizí kapitál)	0,154789	0,187734	0,141216	0,156764	0,166882
0,998* (Tržby/Aktiva)	0,773853	1,016666	1,016843	1,041308	1,218021
Výsledné hodnoty ZETA - modelu	1,373218	1,612611	1,663366	1,729049	1,951772

Zdroj: Vlastní šetření

Z výše přiložené tabulky je viditelné zlepšení finančního zdraví, ačkoliv se nejednalo o příliš významnou hodnotu. Opět vlivem snížení nákladů došlo k navýšení zisku, jak před zdaněním a úroky (EBITU), tak i zadrženého zisku. Zároveň byla nadhodnocena položka aktiv. V roce 2009 nedošlo ke změně hodnot, protože nebyly tvořeny opravné položky, opačně tak nebylo možné hodnoty upravovat o jejich netvoření. V roce 2010 se dostal ze záporných hodnot ukazatel rentability aktiv a v každém dalším roce byla hodnota tohoto ukazatele lepší, nežli původní hodnoty včetně tvorby rezerv. Zároveň lepším hodnotám finančního zdraví přispěl ukazatel pracovní kapitál na aktiva, vlivem navýšení hodnoty aktiv.

Tabulka 39: Porovnání výsledných hodnot Altmanova modelu před a po vyloučení opravných položek k pohledávkám

Porovnání výsledných hodnot	Rok				
	2009	2010	2011	2012	2013
Výsledné hodnoty ZETA - modelu včetně OP k pohledávkám	1,373218	1,611314	1,663037	1,726965	1,950649
Výsledné hodnoty ZETA - modelu po vyloučení OP k pohledávkám	1,373218	1,612611	1,663366	1,729049	1,951772

Zdroj: Vlastní šetření

V důsledku porovnání hodnot bankrotního modelu dle Altmana opět zjišťujeme vliv tvorby opravných položek na finální hodnocení finančního zdraví obchodní korporace. V roce 2009 byly hodnoty stále stejné, od roku 2010 do roku 2013 docházelo k nepatrnému zvýšení hodnot finančního zdraví, protože hodnota opravných položek nebyla příliš vysoká v poměru k celkovému objemu aktiv.

5. Diskuse

Cílem diplomové práce bylo zhodnocení finančního zdraví obchodní korporace v kontextu s vypovídací schopností výkazů sestavených dle Českých účetních předpisů. K tomuto zhodnocení byly použity různé modely a metody, kterými je možné provádět finanční analýzu a tak si utvořit konkrétní názor na finanční pozici účetní jednotky. Dle autorky Sládkové je podstatou finančního zdraví dlouhodobá likvidita a rentabilita, s tím samozřejmě souhlasím, ale jak bylo patrné z výpočtů, i přesto, že obchodní korporace má vysoký podíl cizích zdrojů (cca 75%), v Grünwaldově indexu bonity právě kvůli špatné hodnotě pohotové provozní likvidity byla obchodní korporace zařazena do kategorie: churavění. I přes všechny tyto skutečnosti obchodní korporace proniká na světové trhy a je jedním z největších producentů své výroby v České republice. Co se týká likvidity, tak dle autora Sedláčka, je pro potenciální investory výhodnější investovat do akcií firem, které jim přináší výnos vyšší, nežli státní pokladniční poukázky v dané zemi. Tak i investice do obchodní korporace, která nepřekypuje výborným finančním zdravím, je perspektivnější, nežli státní poukázky, které by pro občana měly, alespoň morálně, přinášet určitý jistý výnos.

Drobné úskalí též nalézám v oblastech použití ukazatelů, které jsou přebrány většinou ze zahraničí, kde mají skladbu účetních výkazů odlišnou od výkazů sestavených dle ČÚP. Např. ukazatel EBIT, v českých výkazech jej nenajdeme, avšak knihy s finanční analýzou i s účetnictvím jsou jím plné (např. Holečková, Marek, Jindřichovská, atd...). I modely, které se používají pro hodnocení finančního zdraví, jsou v drtivé většině přebrány ze zahraničí: Altman, Tamary, atd... Ukazatelé, kteří jsou tak součástí těchto modelů, jsou stěží dohledatelné v účetních výkazech obchodních korporací.

V oblasti vypovídací schopnosti účetních výkazů naprosto souhlasím s autorkami Kovanicovou a Sládkovou. Velké problémy přináší orientace českého účetnictví na historická data. Zejména v oblasti dlouhodobých aktiv, kde narážíme na problém zařazování aktiv v pořizovací hodnotě. Dlouhodobý majetek je poté používán v účetní jednotce po určitou dobu, např. 5 – ti let, ale nedochází k jeho přecenění. Opotřebování aktiv by mělo být promítnuto prostřednictvím odpisů, které bývají v obchodních korporacích většinou nepřesné a jsou: „*Více méně umělou aproximací skutečného procesu stárnutí aktiva.*“ (Sládková a kol. 2009, p. 335). Jak odpisy ovlivňují finanční zdraví obchodní korporace, bylo zjištěno v části vypovídací

schopnost finančních výkazů. Další úskalí spojené s pořízením dlouhodobého majetku je finanční leasing, dle autorky Kovanicové je leasing dobrý „business“. Účetní jednotky vedou aktiva pořízená prostřednictvím podrozvahové evidence. Prostřednictvím leasingových splátek, které jsou daňově uznatelným nákladem, si snižují základ daně. Přestože toto financování je v konečném efektu dražší, nežli pořízení majetku na úvěr, v České republice je tento způsob velice oblíbený, zejména v oblasti vozového parku účetních jednotek. Vliv na finanční zdraví mají též rezervy a opravné položky. Většinou jejich tvorba vychází z očekávání nenadálých událostí, které souvisí s podnikatelskou činností účetní jednotky. Prostřednictvím těchto položek si obchodní korporace snižují své výsledky hospodaření, respektive základy daně. Ale tyto metody jsou samozřejmě Českou legislativou dovoleny. Proto se ne nadarmo jmenuje kniha Dany a Pavla Kovanicových: „Poklady skryté v účetnictví“.

6. Závěr

Cílem diplomové práce bylo zhodnocení finančního zdraví obchodní korporace v kontextu vypovídací schopnosti výkazů sestavených dle Českých účetních předpisů. Základními zdroji informací pro provedení finanční analýzy a dalších metod, které zhodnotí finanční zdraví obchodní korporace, jsou finanční výkazy. U finančních výkazů je kladen důraz na kvalitu účetních dat a informací a vypovídací schopnost těchto výkazů.

Teoretická část diplomové práce je věnována zejména legislativní úpravě účetnictví v České republice, tedy konkrétně vymezení účetních jednotek, které se musí řídit zákonem o účetnictví a účtovat v soustavě podvojného účetnictví, dodržovat povinnosti i práva zákona č. 563/1991 Sb. o účetnictví. V této části byly popsány výkazy, které jsou součástí účetní závěrky obchodních korporací. Dále byly charakterizovány metody finanční analýzy, bankrotní a bonitní modely. Též byla tato část věnována problematice manipulace s účetními výkazy a využití modelu pro detekci možné manipulace s nimi.

Praktická část předkládá výsledky hodnocené obchodní korporace na základě využití metod finanční analýzy, popsaných v teoretické části. Pro hodnocení finančního zdraví byly vybrány bankrotní a bonitní modely.

Za prvé byla provedena analýza vybraných poměrových ukazatelů z oblasti rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti. K provedení analýzy poměrových ukazatelů byly využity finanční výkazy účetní jednotky za období 5 – ti let (2009 – 2013).

Jako prvním analyzovaným ukazatelem z oblasti rentability byla rentabilita aktiv, která je indikátorem informace: kolik 1 koruna aktiv je schopna vygenerovat korun zisku. V případě analyzované obchodní korporace byla nejvyšší hodnota rentability aktiv v roce 2013, jejíž hodnota činila 3,429%. Rok 2009 a 2010 byla rentabilita velice nízká, i záporná (v roce 2010). Tyto hodnoty byly způsobeny nízkou hodnotou zisku a zároveň vysokou hodnotou aktiv. Následující roky se vyznačovaly nárůstem hodnoty rentability vlivem růstu zisku. Ukazatel rentability vloženého kapitálu zaznamenal nejvyšší hodnotu v roce 2013, kdy výsledná hodnota byla 3,45 %. Přestože byla hodnota nejvyšší, nespadá do intervalu doporučených hodnot.

Dalším analyzovaným poměrovým ukazatelem byl obrat aktiv, který od roku 2010 nabýval doporučených hodnot. Doporučená hodnota obratu aktiv je 1 a nejvyšší obrat aktiv obchodní korporace zaznamenala v roce 2013, kdy byla hodnota 1,22, naopak nejnižší hodnota byla v roce 2009, což mohlo být způsobené nízkými tržbami a zároveň vysokou hodnotou dlouhodobých nehmotných aktiv. Ostatní analyzované roky měly přibližně stejný vývoj obratu, tedy obchodní korporace využívala aktiva s podobnou intenzitou. Čím nižší ukazatel doby obratu zásob, tím lépe. Bohužel nejvyšší doba, kdy byly zásoby drženy v obchodní korporaci až do doby jejich zpeněžení, byla v roce 2009, kdy byly zásoby vázány v korporaci po dobu 95 dní. Ostatní analyzované roky kolísala hodnota mezi cca 69 – 73 dny.

Doporučenou hodnotou pro ukazatel běžné likvidity je 1,5. Nejvyšší hodnota byla 5,32 vypočítána v roce 2013, naopak nejnižší byla 3,77 v roce 2011. Tento ukazatel měří solventnost obchodní korporace a dle těchto kritérií by měla být považována za solventní.

V rámci ukazatelů zadluženosti byly hodnoceny ukazatel celkové zadluženosti a úrokového krytí. Doporučený interval hodnot je kolem 30% - 60%. Nejnižší hodnota ukazatele byla 71,2% v roce 2013, naopak nejvyšší 74,51% v roce 2011. Podíl cizích zdrojů je opravdu vysoký. Obchodní korporace využívá k financování aktiv, ať už dlouhodobých či oběžných především cizí zdroje, velmi malá část aktiv je financována prostřednictvím vlastního kapitálu. Na základě těchto výsledků může mít účetní jednotka v budoucnu problémy s půjčením dodatečných peněžních prostředků. Další analyzovaný ukazatel je úrokové krytí. Tento ukazatel vyjadřuje schopnost obchodní korporace dostát svým závazkům. Obchodní korporace má vysokou hodnotu cizích zdrojů, s nimiž je spojena úhrada nákladových úroků. Většina vygenerovaného zisku tak připadá na úhradu nákladových úroků. Nejnižší (záporná) hodnota byla vypočtena - 0,006x v roce 2010, kdy hodnota EBITU byla -117. Nejvyšší hodnota byla 2,41 v roce 2013, opět tyto hodnoty nespádají do intervalu doporučených hodnot, kdy by měly být úroky pokryty ziskem 3x – 6 krát.

Pro zhodnocení finančního zdraví obchodní korporace byly použity bankrotní a bonitní modely. Z bankrotních modelů byly vybrány: Altmanův ZETA model a Taflerův bankrotní model. Dle výsledných hodnot vypočítaných dle Altmanova ZETA modelu je obchodní korporace zařazena do intervalu šedé zóny. Tento interval je

v rozmezí hodnot $1,23 < x < 2,9$. V případě šedé zóny není možné s určitostí říci, zdali obchodní korporace spěje k bankrotu, či se bude do budoucna jevit spíše jako prosperující. Nejvyšší hodnota Altmanova ZETA modelu byla 1,95 v roce 2013. Naopak nejnižší hodnota byla vypočtena 1,37 v roce 2009. Tato nízká hodnota byla zapříčiněna nízkými tržbami účetní jednotky, dále vysokou hodnotou aktiv, které byly pořízeny z cizích zdrojů. Zároveň byla pozitivní rostoucí tendence výsledných hodnot Altmanova ZETA modelu. Na rostoucí hodnoty měl především vliv pracovní kapitál, rostoucí hodnota rentability aktiv a zároveň zvyšující hodnoty poměru tržby na aktiv, tedy obratu aktiv. Druhým použitým bankrotním modelem byl Taflerův bankrotní model. Tento model používá pro hodnocení trochu odlišné ukazatele nežli Altmanův ZETA model. V letech 2009 a 2010 byly hodnoty 0,22 a 0,25. Dle Taflera je hraniční hodnota pro predikci finanční tísně $T < 0,2$. Pro nízkou pravděpodobnost bankrotu byla dle autora zvolena hodnota $T > 0,3$. Roky 2009 a 2010 jsou přesně na pomezí finanční tísně a nízké pravděpodobnosti bankrotu. Tyto hodnoty byly způsobeny nízkou hodnotou zisku před zdaněním, vysokou hodnotou cizího kapitálu a též nízkou hodnotou ukazatele obratu aktiv. V letech 2011 až 2013 vypočtené hodnoty spadaly do kategorie nízké pravděpodobnosti bankrotu. Lepší hodnocení bylo způsobeno zvýšením hodnoty zisku před zdaněním a především zvýšením hodnoty obratu aktiv.

Bonitní modely, které byly použity pro analýzu finančního zdraví: Index IN 99, Kralickův Quick test a Grünwaldův index bonity. Dle indexu IN 99, který vyjadřuje hodnocení účetní jednotky z hlediska výkonnosti, se výsledné hodnoty obchodní korporace pohybovaly v intervalu 0,05 – 0,25. Výsledné hodnoty tak obchodní korporaci zařadily do kategorie záporného ekonomického zisku, tedy korporace ničí hodnotu pro své vlastníky. Kralickův Quicktest patří ke scoringovým modelům. Celkový průměr hodnot byl 2,25 až na rok 2013, kdy hodnota byla 2,5. Tyto hodnoty spadají do kategorie hodnocení jako: průměrný „podnik“. Vysoké scoringové známky byly obchodní korporaci přiděleny za hodnoty ukazatelů nezdaněné CF na provozní výnosy a vlastního kapitálu na aktiva. Naopak špatné známky byly uděleny v případě ukazatele doby splácení dluhu z CF, vzhledem k vysoké hodnotě cizích zdrojů a dále v případě rentability aktiv, kde se opět projevila nízká hodnota zisku a vysoká hodnota aktiv. Výsledné hodnoty Grünwaldova indexu zařadily obchodní korporaci mezi zdravou, ale v případě hodnocení tohoto indexu je potřeba přihlídnout k výsledným hodnotám provozní pohotovosti likvidity. Vzhledem k tomu, že obchodní korporace

neměla ani v jednom z analyzovaných let hodnotu PPL minimálně 1, byla tak náhle zařazena do pásma churavění, ve kterém není možné vyloučit možný úpadek účetní jednotky.

Významným bodem při hodnocení finanční situace účetní jednotky bylo odhalení možné manipulace s účetními výkazy. Pro detekci manipulace byl použit Beneish M – score model. Dle výsledných hodnot zřejmě analyzovaná účetní jednotka mimo roku 2011/2010 manipulovala s účetními daty. První detailní analýza proběhla u ukazatele DSRI. Tento ukazatel vyjadřuje poměr celkových pohledávek a tržeb. Hodnoty ukazatele by se měly pohybovat kolem hodnoty 1, avšak v případě analyzované účetní jednotky ukazatel kolísal pod touto hranicí. Nízké hodnoty mohly být způsobeny prodejní taktikou obchodní korporace, snaha o včasné placení faktur, placení v hotovosti a též omezením při poskytování obchodních úvěrů. Další hodnocený ukazatel, u kterého byly zjištěny nestandardní hodnoty, byl AQI. Tento ukazatel vyjadřuje poměr neoběžných aktiv na celková aktiva. Hodnoty ukazatele opět kolísaly pod hranicí jedné. Nejnižší hodnota byla vypočtena v roce 2012, kdy došlo k razantnímu snížení hodnoty oběžných aktiv, ale zároveň i celkových aktiv. Tato hodnota mohla být zapříčiněna snahou účetní jednotky zbavit se přebytečných zásob. Ukazatel DEPI je zaměřen na odepisování dlouhodobého majetku. I v případě tohoto ukazatele byla zjištěna alarmující hodnota v roce 201/2010. V tomto roce došlo k výraznému snížení hodnoty odpisů dlouhodobému majetku. Důvodem snížení hodnoty odpisů byl prodej nepotřebných strojů a přístrojů. Předposledním ukazatelem, který převyšoval stanovenou hranici je ukazatel SGAI. Tento ukazatel hodnotí vynaložené náklady na správu, odbyt a režii v poměru k celkovým tržbám. V roce 2013 došlo k výraznému navýšení těchto nákladů. I tato skutečnost může být indikátorem možné manipulace. Poslední analyzovaný ukazatel byl ukazatel TATA. Doporučná hodnota autorkou je 0, v roce 2011/2010 byla hodnota vyšší a to z důvodu poklesu hodnoty odpisů, poklesu hodnoty provozního CF a z navýšení hodnoty oběžného majetku.

Poslední část diplomové práce byla věnována vypovídací schopnosti účetních výkazů. Pro porovnání, jaký vliv mají vybrané položky na hodnocení obchodní korporace, posloužil výpočet Altmanova ZETA modelu před a po vyloučení dané položky. Důležitou oblastí, která má vliv na vypovídací schopnost výkazů je oceňování majetku. Vzhledem k tomu, že účetní jednotka má možnost určit si, jaká bude hraniční

pořizovací hodnota pro zařazení majetku do dlouhodobého hmotného, či nehmotného, tím si tak může ovlivňovat výsledek hospodaření. V případě, že pořizovací hodnota majetku je nižší nežli hranice pro jeho zařazení, tak je majetek celý zaúčtován do nákladů a tím pádem ani nebude odepisován. Pokud ovšem je pořizovací hranice nižší, nežli pořizovací hodnota majetku, je tento majetek vykázán do aktiv, bude odepisovaný a jeho pořizovací hodnota bude do nákladů promítnuta ve formě odpisů. Odpisy tak mají vliv na vypovídací schopnost účetních výkazů. Pokud vezeme v úvahu modelovou situaci, kdy vyloučíme možnost odepisování aktiv, jaký vliv tedy mají odpisy na finanční zdraví obchodní korporace, bylo v diplomové práci analyzováno. Odpisy představují významnou část nákladů, proto pro jejich vyloučení došlo k navýšení netto hodnoty aktiv a zároveň snížení nákladů o stejnou část. Při porovnání hodnot Altmanova modelu před odpisy a po vyloučení odpisů došlo v obchodní korporaci ke zlepšení finančního zdraví. Zlepšení bylo zapříčiněno zvýšením hodnoty aktiv, ale především výrazným zvýšením jak zadrženého zisku, tak i EBITU.

Další položka, mající vliv na vypovídací schopnost, je finanční leasing. Pomocí finančního leasingu obchodní korporace nakupovala osobní a nákladní vozy. Při pořízení majetku na leasing není dané aktivum promítnuto v rozvaze, je vedeno pouze v podrozvahové evidenci a jeho hodnota je promítnuta do nákladů prostřednictvím leasingových splátek, tím tak opět může být omezena vypovídací schopnost. Pro zjištění omezení vypovídací schopnosti byla namodelována situace, jak dojde ke změně finančního zdraví, když obchodní korporace nákladní a osobní vozy pořídí prostřednictvím úvěru. Došlo tedy k vyloučení nesplacených částí leasingu z časového rozlišení a o tuto hodnotu byla zvýšena aktiva a zároveň cizí zdroje. Za těchto okolností došlo ke zhoršení finančního zdraví účetní jednotky, jelikož byla zvýšená hodnota aktiv, došlo tak ke snížení hodnot všech ukazatelů Altmanova ZETA modelu. Zejména ukazatele vyjadřující finanční samostatnost, byla zvýšena hodnota cizích zdrojů a obrát aktiv.

Rezervy, které jsou součástí cizích zdrojů, mají též vliv na vypovídací schopnost účetních výkazů. Analyzovaná obchodní korporace tvoří rezervy na opravy a škody. Snižuje tím svůj výsledek hospodaření a zároveň finanční samostatnost. Z důvodu zlepšení vypovídací schopnosti byl přepočten Altmanův model s vyloučením tvoření rezerv. Postup byl následovný. O výši rezerv byla snížena hodnota nákladů v každém roce a o stejnou hodnotu byla snížena hodnota cizích zdrojů. Vlivem abstrahování

hodnoty rezerv se zlepšilo finanční zdraví obchodní korporace. Nižší náklady zvýšily výsledek hospodaření, tedy ukazatele zadržovaný zisk na aktiva a rentabilita aktiv. Prostřednictvím snížení cizích zdrojů došlo k navýšení finanční samostatnosti. Tím tak připadlo na korunu cizích zdrojů více korun vlastního kapitálu.

Závěrečnou položkou mající vliv na vypovídací schopnost výkazů jsou opravné položky. Ty vyjadřují přechodní snížení majetku. Daňové opravné položky lze tvořit pouze k pohledávkám. Obchodní korporace tvořila, mimo rok 2009, opravné položky k pohledávkám, ty jsou tvořeny na vrub nákladů. Opět došlo k vyloučení hodnoty opravných položek tak, že byla snížena hodnota nákladů, tím byl zvýšen hospodářský výsledek a zároveň došlo k nadhodnocení položky aktiv, konkrétně u položky: pohledávky z obchodních vztahů. Přepočtením Altmanova ZETA modelu po vyloučení opravných položek bylo opět zlepšeno finanční zdraví, na základě snížených nákladů a zvýšených aktiv.

Tato omezení, která vyplývají z účetních výkazů je potřeba brát v úvahu při hodnocení finanční situace účetní jednotky. Omezení tak mohou být využita i žádoucím směrem, tak dochází k ovlivnění vypovídací schopnosti účetních výkazů a zároveň tak účetní jednotka může vědomě manipulovat s účetními výkazy.

Summary

This diploma thesis is focused on evaluation of financial health of company in context of information capability of accounting statements according to the Czech accounting standards. The aim of this thesis was implementation of financial analysis, calculation of bankruptcy and solvency models, which are used for prediction of financial depression of company. Although accounting statements are important materials for financial analysis, they often have limited information reliability

This thesis is divided into two parts. The first theoretical part introduces general information about Czech accounting legislation including Czech accounting laws. The first part also contains basic information about financial statements , balance sheet statement, statement of profit and loss and cash flow statement.

The second part describes methods of financial analysis, indexes of profitability, indebtedness, liquidity and activity. For estimation of development of the firm were used bankruptcy and solvency models. These models try to predict prosperity or pessimistic decline of the company. The important fact of this thesis was using Beneish model, which helps to reveal potential manipulation with accounting statements

The practical part of thesis shows particular results of models, which were described in theoretical part. This part also provides information about capability of accounting statements. It describes items such as reserves, financial leasing and depreciation etc, which can influence limited information capability of final accounts and together with limited information capability is also influenced financial health of company.

Key words: Accounting statements, financial health, information capability, financial analysis.

Seznam literatury

- Marek, P. (2009). *Studijní průvodce financemi podniku*. Praha: Ekopress.
- Sedláček, J. (2011). *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press.
- Holečková, J. (2008). *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI.
- Valach, J. a kolektiv. (1999). *Finanční řízení podniku*. Praha: Ekopress.
- Blaha, S. Z. a Jindřichovská, I. (2006). *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. Praha: Management Press.
- Ryneš, P. (2012). *Podvojný účetnictví a účetní závěrka*. Olomouc: ANAG.
- Knápková, A., Pavelková, D., Šteker, K. (2013). *Finanční analýza – Komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada.
- Grünwald, R. (2001). *Analýza finanční důvěryhodnosti podniku – uživatelská příručka s příklady*. Praha: Ekopress.
- Grünwald, R., Holečková, J. (2009). *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress.
- Růčková, P. (2008). *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada.
- Mantone, P.S. (2013). *Using analytics to detect possible fraud – tools and techniques*. The USA: John Wiley & Sons.
- Vančurová, A., Láchová, L. (2014). *Daňový systém 2014*. Praha: VOX.
- Neumaierová, I., Neumaier, I. (2002). *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. Praha: Grada.
- Kovanicová, D., Kovanic, P. (1998) *Poklady skryté v účetnictví. Díl I., Jak porozumět účetním výkazům*. Praha: Polygon.
- Kovanicová, D., Kovanic, P. (1999) *Poklady skryté v účetnictví. Díl II., Finanční analýza účetních výkazů*. Praha: Polygon.
- Sládková, E. a kolektiv. (2009). *Finanční účetnictví a výkaznictví*. Praha, ASPI.
- Brammertz, W. (2009). *Unified financial analysis: the missing links of finance*. Chister: Wiley.

Drábková, Z. (2011). *Kreativní účetnictví a účetní podvody jako porušování věrného a poctivého obrazu účetnictví*. České Budějovice: JU v Českých Budějovicích

R. Chalupa a kol. (2011). *Abeceda účetnictví pro podnikatele*. Olomouc: ANAG.

Kislengerová, E.: (2007): *Manažerské finance*. Praha: C. H. Beck

České účetní standardy pro některé vybrané účetní jednotky, které vedou účetnictví podle vyhlášky č. 410/2009 Sb.

Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví

Internetové odkazy:

Bankrotní modely. Dostupné z: <http://www.finanalysis.cz/pouzite-bankrotni-modely.html>

Metody finanční analýzy. Dostupné z:

https://is.vsfs.cz/el/6410/leto2007/BP_FAP/FA_LS07_3.pr.21.3.pdf

Poměrové ukazatele. Dostupné z:

https://is.vsfs.cz/el/6410/leto2012/N_MaEk/um/ME_II._cast_Financni_analyza_Pomero_ve_ukazatele_FA.pdf

Elektronické materiály. Dostupné z: <https://books.google.cz>

Opravné položky. Dostupné z: www.az-data.cz/slovník/opravne-polozky

Státní pokladniční poukázky: Dostupné z: www.cnb.cz

Seznam použitých zkratk

DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DNM	dlouhodobý nehmotný majetek
DFM	dlouhodobý finanční majetek
KFM	krátkodobý finanční majetek
VH	výsledek hospodaření
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČPP	čisté pohotové prostředky
ČPPF	čistý peněžně - pohledávkový fond
ROA	rentabilita celkových vložených aktiv
EBIT	zisk před úhradou úroků a daně z příjmu (provozní zisk)
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROI	rentabilita vloženého kapitálu
EBT	zisk před úhradou dlouhodobých úroků a daně z příjmu
EAT	zisk po zdanění
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROS	rentabilita tržeb
PMOS	zisková marže
1 – ROS	nákladovost tržeb
EVA	ekonomická přidaná hodnota
PPL	provozní pohotová likvidita
KZPK	krytí zásob pracovním kapitálem
DSD	doba splácení dluhu
ÚK	úrokové krytí
ú	průměrná úroková míra z přijatých úvěrů
d	sazba daně z příjmu právnických osob
SPP	státní pokladniční poukázky

CF	cash flow
DPPO	daň z příjmu právnických osob
OP	opravná položka
ČÚP	České účetní předpisy
Kč	koruna česká

Seznam tabulek, obrázků a grafů

Tabulky:

Tabulka 1: Klasifikace indexu IN95

Tabulka 2: Klasifikace indexu IN99

Tabulka 3: Stupnice vyhodnocení ukazatelů Kralickova Quick testu

Tabulka 4: Tamariho rizikový index

Tabulka 5: Grünwaldův index bonity

Tabulka 6: Proměnné modelu Beneish M – Score Model

Tabulka 7: Beneish M – Score model – jednotlivé ukazatele + vzorce

Tabulka 8: Rentabilita aktiv

Tabulka 9: Rentabilita vloženého kapitálu

Tabulka 10: Rentabilita vlastního kapitálu

Tabulka 11: Aukce SPP a jejich výsledky v jednotlivých letech

Tabulka 12: Obrat aktiv

Tabulka 13: Doba obratu zásob

Tabulka 14: Běžná likvidita

Tabulka 15: Celková zadluženost

Tabulka 16: Úrokové krytí

Tabulka 17: Výpočet Altmanova ZETA modelu

Tabulka 18: Výpočet Taflerova bankrotního modelu

Tabulka 19: Výpočet indexu IN 99

Tabulka 20: Přehled cizích zdrojů obchodní korporace v jednotlivých letech

Tabulka 21: Výpočet Kralickova Quick testu

Tabulka 22: Výsledné hodnocení Kralickova Quick testu

Tabulka 23: Slovní hodnocení obchodní korporace dle stanovených bodových kritérií

Tabulka 24: Výpočet Grünwaldova indexu bonity

Tabulka 25: Výpočet Beneish M – Score model

Tabulka 26: Přehled výsledných hodnot Beneish modelu v jednotlivých letech

Tabulka 27: Rozdíly v zařazení DM dle hranice pořizovací ceny

Tabulka 28: Přehled odpisů obchodní korporace v jednotlivých letech

Tabulka 29: Výpočet Altmanova ZETA modelu po vyloučení odpisů

Tabulka 30: Porovnání výsledných hodnot Altmanova modelu před a po vyloučení
odpisů

Tabulka 31: Přehled hodnot finančního leasingu obchodní korporace

Tabulka 32: Výpočet Altmanova modelu po vyloučení finančního leasingu

Tabulka 33: Porovnání výsledných hodnot Altmanova modelu před a po vyloučení
finančního leasingu

Tabulka 34: Přehled tvorby rezerv na opravy obchodní korporace

Tabulka 35: Výpočet Altmanova modelu po vyloučení rezerv

Tabulka 36: Porovnání výsledných hodnot Altmanova modelu před a po vyloučení
rezerv

Tabulka 37: Přehled tvorby opravných položek k pohledávkám obchodní korporace

Tabulka 38: Výpočet Altmanova modelu po vyloučení opravných položek
k pohledávkám

Tabulka 39: Porovnání výsledných hodnot Altmanova modelu před a po vyloučení
opravných položek k pohledávkám

Obrázky:

Obrázek 1: Bodová stupnice Tamariho modelu

Obrázek 2: Přehled vah indexu IN 95 pro jednotlivá odvětví

Grafy:

Graf 1: Vývoj ukazatele DSRI v čase

Graf 2: Vývoj ukazatele AQI v čase

Graf 3: Vývoj ukazatele DEPI v čase

Graf 4: Vývoj ukazatele SGAI v čase

Graf 6: Vývoj ukazatele TATA v čase

Seznam příloh

Příloha 1: Rozvaha 2009

Příloha 2: Rozvaha 2010

Příloha 3: Rozvaha 2011

Příloha 4: Rozvaha 2012

Příloha 5: Rozvaha 2013

Příloha 6: Položky výkazů zisku a ztráty za období 2009 - 2013

Příloha 7: Rozvaha 2009

ROZVAHA 2009 - AKTIVA (v tis. Kč)	Brutto	Korekce	Netto	Min. účetní období Netto
AKTIVA CELKEM	1609739	877426	732313	787525
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek	1077664	877019	200645	226114
Dlouhodobý nehmotný majetek	282241	276124	6118	7191
Zřizovací výdaje	150	150	0	0
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	1579	1579	0	0
Software	12458	11695	763	1668
Ocenitelná práva	263245	262700	545	726
Goodwill	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	4810	0	4810	4798
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	782813	600895	181918	204593
Pozemky	4369	0	4369	4369
Stavby	179681	102285	77396	78666
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	571806	503356	68450	73770
Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0
Dospělá zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	2644	1715	929	1446
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	24716	0	24716	35983
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	11970	0	11970	17096
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	-12374	-6461	-5913	-6738
Dlouhodobý finanční majetek	12610	0	12610	14330
Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	0	0	0
Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	5336	0	5336	7286
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0
Půjčky a úvěry - ovládací a řídicí osoba, podstatný vliv	7274	0	7274	7044
Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
Oběžná aktiva	518220	408	517813	545745
Zásoby	149909	0	149909	176359
Materiál	43021	0	43021	48989
Nedokončená výroba a polotovary	50160	0	50160	54486
Výrobky	48624	0	48624	63006
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0
Zboží	8104	0	8104	9878
Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0
Dlouhodobé pohledávky	685	0	685	698
Pohledávky z obchodních vztahů	685	0	685	698

Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0
Dohadné účty aktivní	0	0	0	0
Jiné pohledávky	0	0	0	0
Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	364801	408	364394	363044
Pohledávky z obchodních vztahů	352830	408	352423	344988
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	5398	0	5398	3311
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0
Stát - daňové pohledávky	5011	0	5011	11295
Krátkodobé poskytnuté zálohy	1431	0	1431	2656
Dohadné účty aktivní	0	0	0	725
Jiné pohledávky	131	0	131	69
Krátkodobý finanční majetek	2825	0	2825	5645
Peníze	99	0	99	404
Účty v bankách	2726	0	2726	5241
Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0
Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0
Časové rozlišení	13855	0	13855	15666
Náklady příštích období	12994	0	12994	14790
Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0
Příjmy příštích období	861	0	861	876

ROZVAHA 2009 - PASIVA (v tis. Kč)	Běžné účetní období	Minulé účetní období
PASIVA CELKEM	732313	787525
Vlastní kapitál	196825	212448
Základní kapitál	185723	185723
Základní kapitál	185723	185723
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	0	0
Změny základního kapitálu	0	0
Kapitálové fondy	-25584	-23634
Emisní ážio	0	0
Ostatní kapitálové fondy	168	168
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-25751	-23801
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společností	0	0
Rozdíly z přeměn společností	0	0
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	30069	30048

Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	26610	26606
Statutární a ostatní fondy	3459	3441
Výsledek hospodaření minulých let	19839	20240
Nerozdělený zisk minulých let	19839	20240
Neuhrazená ztráta minulých let	0	0
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	-13221	71
Cizí zdroje	534059	574528
Rezervy	18635	22568
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	18635	22568
Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0
Rezerva na daň z příjmů	0	0
Ostatní rezervy	0	0
Dlouhodobé závazky	5970	6449
Závazky z obchodních vztahů	0	0
Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0
Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0
Vydané dluhopisy	0	0
Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0
Dohadné účty pasivní	0	0
Jiné závazky	0	0
Odložený daňový závazek	5970	6449
Krátkodobé závazky	115869	146010
Závazky z obchodních vztahů	83621	117496
Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0
Závazky k zaměstnancům	10105	11443
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	12849	6594
Stát - daňové závazky a dotace	1030	1395
Krátkodobé přijaté zálohy	8106	8064
Vydané dluhopisy	0	0
Dohadné účty pasivní	138	991
Jiné závazky	20	28
Bankovní úvěry a výpomoci	393585	399501
Bankovní úvěry dlouhodobé	94009	107049
Krátkodobé bankovní úvěry	278826	280015
Krátkodobé finanční výpomoci	20750	12438
Časové rozlišení	1429	550
Výdaje příštích období	1429	550
Výnosy příštích období	0	0

Příloha 8: Rozvaha 2010

ROZVAHA 2010 - AKTIVA (v tis. Kč)	Brutto	Korekce	Netto	Min. účetní období Netto
AKTIVA CELKEM	1598093	898499	699594	732313
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek	1076529	898136	178393	200645
Dlouhodobý nehmotný majetek	282129	276731	5398	6118
Zřizovací výdaje	150	150	0	0
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	1579	1579	0	0
Software	12345	12121	224	763
Ocenitelná práva	263245	262881	364	545
Goodwill	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	4810	0	4810	4810
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	782144	621405	160739	181918
Pozemky	4369	0	4369	4369
Stavby	179816	108241	71575	77396
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	566808	518255	48553	68450
Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0
Dospělá zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	5618	2195	3423	929
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	21026	0	21026	24716
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	16881	0	16881	11970
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	-12374	-7286	-5088	-5913
Dlouhodobý finanční majetek	12256	0	12256	12610
Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	0	0	0
Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	4101	0	4101	5336
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0
Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	8155	0	8155	7274
Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
Oběžná aktiva	508588	363	508225	517813
Zásoby	139210	0	139210	149909
Materiál	49184	0	49184	43021
Nedokončená výroba a polotovary	37658	0	37658	50160
Výrobky	44679	0	44679	48624
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0
Zboží	7690	0	7690	8104
Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0
Dlouhodobé pohledávky	161241	0	161241	685
Pohledávky z obchodních vztahů	161241	0	161241	685

Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0
Dohadné účty aktivní	0	0	0	0
Jiné pohledávky	0	0	0	0
Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	197050	363	196688	364394
Pohledávky z obchodních vztahů	179909	363	179546	352423
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	8320	0	8320	5398
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0
Stát - daňové pohledávky	7403	0	7403	5011
Krátkodobé poskytnuté zálohy	1385	0	1385	1431
Dohadné účty aktivní	0	0	0	0
Jiné pohledávky	34	0	34	131
Krátkodobý finanční majetek	11086	0	11086	2825
Peníze	239	0	239	99
Účty v bankách	10848	0	10848	2726
Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0
Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0
Časové rozlišení	12976	0	12976	13855
Náklady příštích období	12101	0	12101	12994
Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0
Příjmy příštích období	875	0	875	861

ROZVAHA 2010 - PASIVA (v tis. Kč)	Běžné účetní období	Minulé účetní období
PASIVA CELKEM	699594	732313
Vlastní kapitál	178086	196825
Základní kapitál	185723	185723
Základní kapitál	185723	185723
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	0	0
Změny základního kapitálu	0	0
Kapitálové fondy	-26819	-25584
Emisní ážio	0	0
Ostatní kapitálové fondy	168	168
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-26986	-25751
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společností	0	0
Rozdíly z přeměn společností	0	0
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	30136	30069

Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	26610	26610
Statutární a ostatní fondy	3526	3459
Výsledek hospodaření minulých let	6168	19839
Nerozdělený zisk minulých let	6168	19839
Neuhrazená ztráta minulých let	0	0
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	-17121	-13221
Cizí zdroje	519164	534059
Rezervy	18643	18635
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	18643	18635
Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0
Rezerva na daň z příjmů	0	0
Ostatní rezervy	0	0
Dlouhodobé závazky	5933	5970
Závazky z obchodních vztahů	0	0
Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0
Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0
Vydané dluhopisy	0	0
Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0
Dohadné účty pasivní	0	0
Jiné závazky	2881	0
Odložený daňový závazek	3051	5970
Krátkodobé závazky	133344	115869
Závazky z obchodních vztahů	97599	83621
Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0
Závazky k zaměstnancům	13098	10105
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	11545	12849
Stát - daňové závazky a dotace	1658	1030
Krátkodobé přijaté zálohy	8249	8106
Vydané dluhopisy	0	0
Dohadné účty pasivní	1179	138
Jiné závazky	18	20
Bankovní úvěry a výpomoci	361245	393585
Bankovní úvěry dlouhodobé	64549	94009
Krátkodobé bankovní úvěry	282946	278826
Krátkodobé finanční výpomoci	13750	20750
Časové rozlišení	2344	1429
Výdaje příštích období	2344	1429
Výnosy příštích období	0	0

Příloha 9: Rozvaha 2011

ROZVAHA 2011 - AKTIVA (v tis. Kč)	Brutto	Korekce	Netto	Min. účetní období Netto
AKTIVA CELKEM	1638304	914811	723493	699594
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek	1094141	914594	179548	178393
Dlouhodobý nehmotný majetek	284394	276899	7495	5398
Zřizovací výdaje	150	150	0	0
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	1579	1579	0	0
Software	14888	12106	2781	224
Ocenitelná práva	263245	263064	181	364
Goodwill	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	4533	0	4533	4810
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	796298	637695	158603	160739
Pozemky	4369		4369	4369
Stavby	179451	113575	65876	71575
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	594946	528613	66334	48553
Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0
Dospělá zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	9859	3619	6240	3423
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	16731	0	16731	21026
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	3315	0	3315	16881
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	-12374	-8111	-4263	-5088
Dlouhodobý finanční majetek	13450	0	13450	12256
Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	0	0	0
Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	4849	0	4849	4101
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0
Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	8601	0	8601	8155
Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
Oběžná aktiva	532410	218	532193	508225
Zásoby	139219	0	139219	139210
Materiál	39134	0	39134	49184
Nedokončená výroba a polotovary	44060	0	44060	37658
Výrobky	48925	0	48925	44679
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0
Zboží	7100	0	7100	7690
Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0
Dlouhodobé pohledávky	166003	0	166003	161241
Pohledávky z obchodních vztahů	166003	0	166003	161241

Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0
Dohadné účty aktivní	0	0	0	0
Jiné pohledávky	0	0	0	0
Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	219376	218	219159	196688
Pohledávky z obchodních vztahů	195905	218	195688	179546
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	13236	0	13236	8320
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0
Stát - daňové pohledávky	9054	0	9054	7403
Krátkodobé poskytnuté zálohy	471	0	471	1385
Dohadné účty aktivní	0	0	0	0
Jiné pohledávky	710	0	710	34
Krátkodobý finanční majetek	7813	0	7813	11086
Peníze	180	0	180	239
Účty v bankách	7633	0	7633	10848
Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0
Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0
Časové rozlišení	11753	0	11753	12976
Náklady příštích období	10836	0	10836	12101
Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0
Příjmy příštích období	916	0	916	875

ROZVAHA 2011 - PASIVA (v tis. Kč)	Běžné účetní období	Minulé účetní období
PASIVA CELKEM	723455	753566
Vlastní kapitál	181259	232059
Základní kapitál	185723	185723
Základní kapitál	185723	185723
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	0	0
Změny základního kapitálu	0	0
Kapitálové fondy	-26071	27154
Emisní ážio	0	0
Ostatní kapitálové fondy	168	168
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-26239	26986
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společností	0	0
Rozdíly z přeměn společností	0	0
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	30156	30136

Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	26610	26610
Statutární a ostatní fondy	3546	3526
Výsledek hospodaření minulých let	-11298	6168
Nerozdělený zisk minulých let	5824	6168
Neuhrazená ztráta minulých let	-17121	0
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	2749	-17121
Cizí zdroje	539094	519164
Rezervy	19063	18643
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	19063	18643
Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0
Rezerva na daň z příjmů	0	0
Ostatní rezervy	0	0
Dlouhodobé závazky	5886	5933
Závazky z obchodních vztahů	0	0
Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0
Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0
Vydané dluhopisy	0	0
Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0
Dohadné účty pasivní	0	0
Jiné závazky	2160	2881
Odložený daňový závazek	3726	3051
Krátkodobé závazky	140983	133344
Závazky z obchodních vztahů	111775	97599
Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0
Závazky k zaměstnancům	11423	13098
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	7575	11545
Stát - daňové závazky a dotace	1248	1658
Krátkodobé přijaté zálohy	8309	8249
Vydané dluhopisy	0	0
Dohadné účty pasivní	635	1179
Jiné závazky	19	18
Bankovní úvěry a výpomoci	373163	361245
Bankovní úvěry dlouhodobé	74490	64549
Krátkodobé bankovní úvěry	286835	282946
Krátkodobé finanční výpomoci	11838	13750
Časové rozlišení	3103	2344
Výdaje příštích období	3103	2344
Výnosy příštích období	0	0

Příloha 10: Rozvaha 2012

ROZVAHA 2012 - AKTIVA (v tis. Kč)	Brutto	Korekce	Netto	Min. účetní období Netto
AKTIVA CELKEM	1631059	943089	687970	723455
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek	1124973	942525	182448	179510
Dlouhodobý nehmotný majetek	289124	277770	11354	7495
Zřizovací výdaje	150	150	0	0
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	1579	1579	0	0
Software	14881	12796	2085	2781
Ocenitelná práva	263245	263245	0	181
Goodwill	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	9269	0	9269	4533
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	811126	664755	146371	158565
Pozemky	4369	0	4369	4369
Stavby	179414	119036	60378	65839
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	610269	549334	60935	66334
Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0
Dospělá zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	10693	5321	5371	6240
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	18756	0	18756	16731
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	3315
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	-12374	-8936	-3438	-4263
Dlouhodobý finanční majetek	24723	0	24723	13450
Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	0	0	0
Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	16121	0	16121	4849
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0
Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	8601	0	8601	8601
Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
Oběžná aktiva	496791	564	496228	532193
Zásoby	136696	0	136696	139219
Materiál	41054	0	41054	39134
Nedokončená výroba a polotovary	39543	0	39543	44060
Výrobky	49035	0	49035	48925
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0
Zboží	7065	0	7065	7100
Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0
Dlouhodobé pohledávky	140426	0	140426	166003
Pohledávky z obchodních vztahů	140426	0	140426	166003

Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0
Dohadné účty aktivní	0	0	0	0
Jiné pohledávky	0	0	0	0
Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	199836	564	199273	219159
Pohledávky z obchodních vztahů	186859	564	186295	195688
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	13236
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0
Stát - daňové pohledávky	8279	0	8279	9054
Krátkodobé poskytnuté zálohy	3816	0	3816	471
Dohadné účty aktivní	471	0	471	0
Jiné pohledávky	411	0	411	710
Krátkodobý finanční majetek	19833	0	19833	7813
Peníze	341	0	341	180
Účty v bankách	19491	0	19491	7633
Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0
Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0
Časové rozlišení	9295	0	9295	11753
Náklady příštích období	9213	0	9213	10836
Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0
Příjmy příštích období	83	0	83	916

ROZVAHA 2012 - PASIVA (v tis. Kč)	Běžné účetní období	Minulé účetní období
PASIVA CELKEM	687970	723455
Vlastní kapitál	186596	181259
Základní kapitál	185723	185723
Základní kapitál	185723	185723
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	0	0
Změny základního kapitálu	0	0
Kapitálové fondy	-26125	-26071
Emisní ážio	0	0
Ostatní kapitálové fondy	168	168
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-26293	-26239
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společností	0	0
Rozdíly z přeměn společností	0	0
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	30354	30156

Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	26748	26610
Statutární a ostatní fondy	3606	3546
Výsledek hospodaření minulých let	-9474	-11298
Nerozdělený zisk minulých let	5824	5824
Neuhrazená ztráta minulých let	-15298	-17121
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	6119	2749
Cizí zdroje	499925	539094
Rezervy	17688	19063
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	13938	19063
Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0
Rezerva na daň z příjmů	0	0
Ostatní rezervy	3750	0
Dlouhodobé závazky	11286	5886
Závazky z obchodních vztahů	0	0
Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0
Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0
Vydané dluhopisy	0	0
Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0
Dohadné účty pasivní	0	0
Jiné závazky	7895	2160
Odložený daňový závazek	3391	3726
Krátkodobé závazky	103345	140983
Závazky z obchodních vztahů	75376	111775
Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0
Závazky k zaměstnancům	11541	11423
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	6253	7575
Stát - daňové závazky a dotace	1246	1248
Krátkodobé přijaté zálohy	8680	8309
Vydané dluhopisy	0	0
Dohadné účty pasivní	230	635
Jiné závazky	19	19
Bankovní úvěry a výpomoci	367606	373163
Bankovní úvěry dlouhodobé	78501	74490
Krátkodobé bankovní úvěry	280355	286835
Krátkodobé finanční výpomoci	8750	11838
Časové rozlišení	1449	3103
Výdaje příštích období	1449	3103
Výnosy příštích období	0	0

Příloha 11: Rozvaha 2013

ROZVAHA 2013 - AKTIVA (v tis. Kč)	Brutto	Korekce	Netto	Min. účetní období Netto
AKTIVA CELKEM	1620544	957006	663538	687970
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek	1128923	956349	172574	182448
Dlouhodobý nehmotný majetek	289554	279446	10108	11354
Zřizovací výdaje	150	150	0	0
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	1579	1579	0	0
Software	22435	14473	7963	2085
Ocenitelná práva	263245	263245	0	0
Goodwill	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	2145	0	2145	9269
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	815038	676903	138135	146371
Pozemky	4369	0	4369	4369
Stavby	179298	123946	55351	60378
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	610960	555621	55339	60935
Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0
Dospělá zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	14769	7096	7673	5371
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	15816	0	15816	18756
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	2200	0	2200	0
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	-12374	-9761	-2613	-3438
Dlouhodobý finanční majetek	24331	0	24331	24723
Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	0	0	0
Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	15730	0	15730	16121
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0
Půjčky a úvěry - ovládací a řídicí osoba, podstatný vliv	8601	0	8601	8601
Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
Oběžná aktiva	482441	658	481784	496228
Zásoby	163095	0	163095	136696
Materiál	53180	0	53180	41054
Nedokončená výroba a polotovary	49166	0	49166	39543
Výrobky	52309	0	52309	49035
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0
Zboží	8440	0	8440	7065
Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0
Dlouhodobé pohledávky	85966	0	85966	140426
Pohledávky z obchodních vztahů	85966	0	85966	140426

Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0
Dohadné účty aktivní	0	0	0	0
Jiné pohledávky	0	0	0	0
Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	182405	658	181748	199273
Pohledávky z obchodních vztahů	174926	658	174269	186295
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0
Stát - daňové pohledávky	434	0	434	8279
Krátkodobé poskytnuté zálohy	6646	0	6646	3816
Dohadné účty aktivní	0	0	0	471
Jiné pohledávky	399	0	399	411
Krátkodobý finanční majetek	50975	0	50975	19833
Peníze	255	0	255	341
Účty v bankách	50720	0	50720	19491
Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0
Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0
Časové rozlišení	9180	0	9180	9295
Náklady příštích období	9105	0	9105	9213
Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0
Příjmy příštích období	75	0	75	83

ROZVAHA 2013 - PASIVA (v tis. Kč)	Běžné účetní období	Minulé účetní období
PASIVA CELKEM	663538	687970
Vlastní kapitál	187736	186596
Základní kapitál	185723	185723
Základní kapitál	185723	185723
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	0	0
Změny základního kapitálu	0	0
Kapitálové fondy	-26541	-26125
Emisní ážio	0	0
Ostatní kapitálové fondy	168	168
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-26709	-26293
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společností	0	0
Rozdíly z přeměn společností	0	0
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	29924	30354

Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	27054	26748
Statutární a ostatní fondy	2870	3606
Výsledek hospodaření minulých let	-3661	-9474
Nerozdělený zisk minulých let	5824	5824
Neuhrazená ztráta minulých let	-9485	-15298
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	2293	6119
Cizí zdroje	472486	499925
Rezervy	22500	17688
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	18750	13938
Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0
Rezerva na daň z příjmů	0	0
Ostatní rezervy	3750	3750
Dlouhodobé závazky	14415	11286
Závazky z obchodních vztahů	0	0
Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0
Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0
Vydané dluhopisy	0	0
Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0
Dohadné účty pasivní	0	0
Jiné závazky	11000	7895
Odložený daňový závazek	3415	3391
Krátkodobé závazky	90543	103345
Závazky z obchodních vztahů	59959	75376
Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0
Závazky k zaměstnancům	13243	11541
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	6836	6253
Stát - daňové závazky a dotace	1795	1246
Krátkodobé přijaté zálohy	8469	8680
Vydané dluhopisy	0	0
Dohadné účty pasivní	214	230
Jiné závazky	28	19
Bankovní úvěry a výpomoci	345029	367606
Bankovní úvěry dlouhodobé	58175	78501
Krátkodobé bankovní úvěry	278104	280355
Krátkodobé finanční výpomoci	8750	8750
Časové rozlišení	3315	1449
Výdaje příštích období	3315	1449
Výnosy příštích období	0	0

Příloha 12: Položky výkazů zisku a ztráty za období 2009 - 2013

POLOŽKY VÝKAZŮ ZISKU A ZTRÁTY (v tis. Kč)	2009	2010	2011	2012	2013
Tržby za prodej zboží	8830	7150	12255	18888	29169
Náklady vynaložené na prodané zboží	6443	4930	9591	12693	21416
Obchodní marže	2388	2220	2664	6195	7753
Výkony	552148	712795	751655	713654	822193
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	548085	696394	724118	679121	780013
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-18709	-13441	12324	-3471	15946
Aktivace	22771	29843	15214	38004	26234
Výkonová spotřeba	297245	414511	473018	430145	486854
Spotřeba materiálu a energie	244281	366349	430178	388261	444055
Služby	52964	48163	42840	41884	42799
Přidaná hodnota	257290	300504	281301	289704	343091
Osobní náklady	196768	219409	224139	221325	245965
Mzdové náklady	141358	155764	159025	156393	175338
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	9598	9578	9534	9789	10130
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	44363	52418	53918	53445	58820
Sociální náklady	1450	1650	1663	1699	1678
Daně a poplatky	1081	1644	1606	1894	1826
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	40559	40348	25455	30576	32294
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	10923	9135	780	19815	641
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	10838	9046	750	19638	138
Tržby z prodeje materiálu	85	89	30	178	504
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	13948	6789	16	18271	1398
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	13345	6716	0	18179	0
Prodaný materiál	603	73	16	93	1398
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-4776	-36	274	-1024	4894
Ostatní provozní výnosy	7070	9784	12769	17208	20451
Ostatní provozní náklady	4756	12814	11251	9696	58680
Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0
Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0
Provozní výsledek hospodaření	22948	38456	32109	45988	19128
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0
Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0

Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
Náklady z finančního majetku	0	0	0	0	0
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti (+/-)	0	0	0	0	0
Výnosové úroky	396	526	765	556	341
Nákladové úroky	14119	18906	16499	12135	9428
Ostatní finanční výnosy	38731	13733	24395	21791	29138
Ostatní finanční náklady	60048	52831	35850	49250	25856
Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0
Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0
Finanční výsledek hospodaření	-35039	-57479	-27189	-39038	-5805
Daň z příjmů za běžnou činnost	1130	-1901	2171	831	11030
- splatná	1609	1016	1498	1166	11006
- odložená	-479	-2918	674	-335	24
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-13221	-17121	2749	6119	2293
Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0
Mimořádné náklady	0	0	0	0	0
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0
- splatná	0	0	0	0	0
- odložená	0	0	0	0	0
Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0	0
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	-13221	-17121	2749	6119	2293
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	-12091	-19023	4920	6950	13323