



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V
BRNĚ
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV EKONOMIKY

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUTE OF ECONOMICS

HODNOCENÍ FINANČNÍHO ZDRAVÍ VYBRANÉHO PODNIKU A NÁVRHY NA JEHO ZLEPŠENÍ

EVALUATION OF THE FINANCIAL HEALTH OF THE SELECTED COMPANY AND
IMPROVEMENT SUGGESTIONS

DIPLOMOVÁ PRÁCE

MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE
AUTHOR

Bc. MARKÉTA MARKOVÁ

VEDOUCÍ PRÁCE
SUPERVISOR

Ing. LENKA ZEMÁNKOVÁ, Ph.D.

BRNO 2015

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Marková Markéta, Bc.

Podnikové finance a obchod (6208T090)

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č.111/1998 o vysokých školách, Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně a Směrnicí děkana pro realizaci bakalářských a magisterských studijních programů zadává diplomovou práci s názvem:

Hodnocení finančního zdraví vybraného podniku a návrhy na jeho zlepšení

v anglickém jazyce:

Evaluation of the Financial Health of the Selected Company and Improvement Suggestions

Pokyny pro vypracování:

Úvod

Cíle práce, metody a postupy zpracování

Teoretická východiska práce

Analýza současného stavu

Vlastní návrhy řešení

Závěr

Seznam použité literatury

Přílohy

Seznam odborné literatury:

KISLINGEROVÁ, E. a J. HNILICA. Finanční analýza krok za krokem. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 138 s. ISBN 978-80-7179-713-5.

KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2. roz. vyd. Praha: Grada Publishing a.s., 2013. 240 s. ISBN 978-80-247-4456-8.

LANDA, M. Jak číst finanční výkazy. Brno: Computer Press, 2008. 176 s. ISBN 978-80-251-1994-5.

RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 4. vyd. Praha: GRADA Publishing a.s., 2011. 144 s. ISBN 978-80-247-3916-8.

SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

ZAMAZALOVÁ, M. Marketingové prostředí obchodní firmy. In: Marketing obchodní firmy. Praha: Grada Publishing a.s., 2009. 240 s. ISBN 978-80-247-2049-4.

Vedoucí diplomové práce: Ing. Lenka Zemánková, Ph.D.

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2014/2015

L.S.

doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.
Ředitel ústavu

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph. D.
Děkan fakulty

V Brně, dne 10. 11. 2014

Abstrakt

Diplomová práce se zabývá hodnocením finanční situace společnosti ZETOR TRACTORS a.s. za využití nástrojů analýzy interního a externího prostředí podniku a finanční analýzy. Pro vytvoření finanční analýzy se využívají dvě základní techniky, kterými jsou poměrová analýza a procentuální rozbor. Protože však tyto dva nástroje nejsou schopny pokrýt celou problematiku, jsou jejich výsledky doplněny dalšími ukazateli, těmi jsou Altmanova analýza, Kralického rychlý test a Index IN. Ze získaných výsledků je navržena soustava možných opatření pro posílení současné finanční situace analyzované společnosti.

Abstrakt

The diploma thesis deals with evaluation of financial situation of the company ZETOR TRACTORS a.s. There are used the tools of analysis of internal and external environment of the company and financial analysis. To create financial analysis are used the two basic techniques, which are the ration analysis and percentage analysis. However, this two analysis are not able to cover the whole problem area, their results are supplemented by other indicators, which are Altman's Z-score, Kralicek Quick Test and index IN.

Klíčová slova

SLEPTE, Porterův model, finanční analýza, poměrová analýza, procentuální rozbor, Altmanova analýza, Kralického rychlý test, IN index.

Key words

SLEPTE, Porter's model, financial analysis, analysis, ration analysis, percentage analysis, Kralicek Quick Test, index IN.

Bibliografická citace

MARKOVÁ, M. Hodnocení finančního zdraví vybraného podniku a návrhy na jeho zlepšení. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2015. 113 s.
Vedoucí diplomové práce Ing. Lenka Zemánková, Ph.D..

Prohlášení

Prohlašuji, že předložená diplomová práce je původní a zpracovala jsem ji samostatně pod vedením Ing. Lenky Zemánkové, Ph.D. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušila autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 21. ledna 2015

podpis.....

Poděkování

Tímto bych chtěla poděkovat vedoucí mé diplomové práce paní Ing. Lence Zemánkové Ph.D. za odborné vedení, cenné rady, připomínky a čas při zpracování této diplomové práce. Dále bych chtěla poděkovat pracovníkům ZETOR TRACTORS a.s. za poskytnutí veškerých potřebných materiálů, informací a zpětnou vazbu k výsledkům diplomové práce. Ještě bych ráda touto cestou poděkovala své rodině za trpělivost a podporu během mého studia na vysoké škole.

Obsah

Úvod.....	10
1 Vymezení problému a cíle práce	11
2 Teoretická východiska práce	12
2.1 Analýza okolí podniku.....	12
2.1.1 SLEPTE analýza	12
2.1.2 Porterův model pěti sil.....	14
2.1.3 MCKinsey 7S analýza	15
2.1.4 SWOT analýza.....	17
2.2 Finanční analýza	18
2.2.1 Analýza soustav ukazatelů.....	20
2.2.2 Analýza absolutních dat.....	24
2.2.3 Analýza rozdílových ukazatelů.....	25
2.2.4 Analýza poměrových ukazatelů.....	26
3 Analýza současného stavu společnosti	33
3.1 Všeobecné informace o společnosti.....	33
3.1.1 Profil vybrané společnosti	33
3.1.2 Vznik a vývoj společnosti.....	34
3.1.3 Struktura skupiny ZETOR GROUP	35
3.2 Analýza okolí podniku.....	36
3.2.1 SLEPTE analýza	36
3.2.2 Porterova analýza.....	39
3.2.3 Rozbor 7S faktorů.....	42
3.2.4 SWOT analýza.....	48
3.3 Finanční analýza	51
3.3.1 Analýzy soustav ukazatelů.....	51
3.3.2 Analýza absolutních dat.....	55
3.3.3 Analýza rozdílových ukazatelů.....	70
3.3.4 Analýza poměrových ukazatelů.....	72
4 Shrnutí finanční analýzy	94
5 Vlastní návrhy řešení	98
5.1 Získání nových odběratelů.....	98

5.2	Řízení pohledávek.....	98
5.3	Řízení likvidity a čistých peněžních prostředků	100
5.4	Další návrhy k řízení pohledávek	100
5.4.1	Skonto	100
5.4.2	Zálohové platby	101
5.4.3	Prodloužení doby obratu závazků.....	101
5.5	Sledování ukazatelů finanční analýzy.....	101
	Závěr	103
	Seznam použité literatury	104
	Seznam obrázků.....	106
	Seznam tabulek	107
	Seznam grafů	109
	Seznam příloh	111
	Přílohy.....	112

Úvod

Základní snahou každého podnikatelského subjektu napříč všemi historickými obdobími bylo dosažení zisku. V posledních letech je však hlavním motivem podnikání zejména zvyšování hodnoty podniku namísto dosažení zisku. Vlivem konkurence se tento motiv stává nelehkým úkolem společnosti. Z tohoto důvodu je finanční řízení podniku důležitým nástrojem pro správný chod společnosti.

Pokud chce společnost zajistit správný chod podniku, je nutné pravidelně provádět finanční analýzu, která podává informace o finančním vývoji a zdraví. Finanční analýzu lze vyhotovit z účetních dat, která jsou dále zpracovávána a doplňována finančními i nefinančními indikátory. Tato analýza poskytuje mnoho metod k hodnocení finančního zdraví společnosti a k odhalení problematických oblastí. V některých případech může analýza odhalit hrozící bankrot společnosti. Metody zobrazují stav minulý a současný. Dle analýzy lze odhadnout i stav budoucí.

Tato diplomová práce je zaměřena na zhodnocení finančního zdraví společnosti ZETOR TRACTORS a. s., která na českém trhu působí téměř 70 let. Do hlavní obchodní činnosti této společnosti patří výroba traktorů a výrobní operace s ní spojené. Pro zhodnocení finanční situace byla společností poskytnuta účetní data, především rozvaha, výkaz zisků a ztrát a výroční zprávy.

Diplomová práce zahrnuje teoretické znalosti a praktickou část, ve které jsou představeny základní údaje a historie společnosti. V praktické části jsou shrnuty analýzy prostředí podniku a finanční analýza za období 2009 až 2013. Finanční analýza se skládá z analýzy soustav ukazatelů, analýzy absolutních ukazatelů, rozdílových ukazatelů a poměrových ukazatelů. Všechny výsledky jsou srovnávány s doporučenými hodnotami či s oborovými průměry. Závěrem diplomové práce jsou uvedeny návrhy na zlepšení finanční situace společnosti.

1 Vymezení problému a cíle práce

K celkovému zhodnocení finančního zdraví slouží rozbor vnějšího prostředí, který bude členěn na analýzu obecného prostředí, kde bude použita SLEPTE analýza, a analýzu oborového prostředí za využití Porterova modelu konkurenčních sil v odvětví, Mc Kinsey 7S analýzy a SWOT analýzy. Rozbor vnitřního prostředí společnosti bude zahrnovat zhodnocení finanční situace podniku pomocí vybraných ukazatelů finanční analýzy, která podá informace o vývoji nákladů, výnosů, aktivech a pasivech v letech 2009 až 2013, jejich struktuře a významu. Pro zvýšení vypovídací schopnosti dat je žádoucí zjištěné údaje ZETOR TRACTORS a.s. porovnat s průměrem, kterého je dosahováno v odvětví zabývajícím se výrobou a prodejem traktorů. Výsledky těchto analýz jsou pro vedení společnosti zdrojem potřebných informací pro provedení vhodných rozhodnutí.

Hlavním cílem diplomové práce je zhodnotit finanční situaci společnosti ZETOR TRACTORS a.s. pomocí finanční analýzy a navrhnout opatření vedoucí ke zlepšení finanční situace společnosti. Aby bylo možno dosáhnout tohoto cíle, je nutné zvolit několik dílčích cílů. Prvním dílčím cílem práce je prostudování odborných podkladů z oblasti analýzy vnějšího i vnitřního prostředí podniku a finanční analýzy. Všechny tyto podklady využít pro zpracování teoretické části práce. Druhým dílčím cílem práce je podrobné seznámení se s historií a současností společnosti, prostudování jejích účetních výkazů za sledované období a využití znalostí z teoretické části diplomové práce při aplikaci na vybranou společnost. Výsledkem daného cíle bude zjištění současné finanční situace a příčiny případného negativního vývoje finanční situace. Závěrem diplomové práce budou navržena opatření na zlepšení finanční situace podniku..

2 Teoretická východiska práce

V této části diplomové práce jsou popsány teoretické přístupy pojednávající o analýzách, které poskytují detailní pohled na klíčové faktory podniku. Pro každou společnost, která chce být úspěšná a ustát na trhu mezi konkurencí, je sledování těchto faktorů zásadní.

Při provádění analýzy je zásadní postihnout všechny faktory, které na společnost působí. Nejprve se provádí analýza okolí podniku, za ní následuje analýza interních prostředí společnosti. Provedením těchto dvou analýz lze následně sestavit strategickou analýzu společnosti SWOT. Pro kompletní doplnění je následně provedena finanční analýza.

2.1 Analýza okolí podniku

Analýza okolí se zaměřuje na faktory, které působí v okolí podniku, a které jej ovlivňují a v budoucnu budou ovlivňovat jeho strategické postavení. Analýza se soustřeďuje na vlivy trendů jednotlivých složek makrookolí a mikrookolí a jejich vzájemné vazby a souvislosti. Okolí podniku nastavuje určité mantinely pro působení podniku, podnik však na něj může částečně působit.

Analýza obecného prostředí podniku

Analýza makroprostředí zhodnocuje faktory působící na celý trh. Současné literatury předkládají více způsobů jak analýzu provést. Mezi nejvíce známé se řadí SLEPTE analýza a její případné modifikace (STEP, STEPE, PESTLE ...) [1]

2.1.1 SLEPTE analýza

Tato analýza dělí vlivy makrookolí dle šesti základních faktorů – sociokulturní, legislativní, ekonomické, politické, technologické a ekologické. Každá z těchto skupin ovlivňuje podnik různou měrou. Cílem této analýzy je určit, které z těchto faktorů jsou významné pro určitý podnik. [1]

Sociokulturní faktory

Jedná se o demografické charakteristiky (počet obyvatel, hustota osídlení, věková struktura, podíl městského a venkovského obyvatelstva, pracovní a kariérní preference), změny životního stylu, mobilita, úroveň vzdělání, přístup k práci a volnému času,

rovnoprávnost. [1]

Legislativní faktory

Podnik je ovlivněn existujícími zákony, vyhláškami a normami jako jsou např.: antimonopolní zákony, zákon o ochraně spotřebitele, daňové zákony, obchodní zákoník, pracovní a obchodní právo, ISO normy a další. [1]

Ekonomické faktory

Tyto faktory zahrnují zhodnocení stavu makroekonomického prostředí. K ukazatelům hodnotícím makroekonomické prostředí patří vývoj hospodářského cyklu, trendy hrubého domácího produktu, kupní síla, úroková míra, míra inflace, míra nezaměstnanosti, průměrná mzda, vývoj cen energií, měnová stabilita, daňové zatížení a cla (export, import). [1]

Politické faktory

Mezi hlavní politické faktory patří především politická stabilita země (forma a stabilita vlády, občanské nepokoje, politická strana u moci, opozice), politický vliv různých skupin (stakeholders) a hodnocení externích vztahů (zahraniční konflikty, nacionalismus, regionální nestabilita atd.). [1]

Technické a technologické faktory

Do této kategorie spadá vládní podpora výzkumu a vývoje, celkový stav technologie, nové objevy, změny technologie, vybavenost firem a domácností, rychlost zastarávání. [1]

Ekologické faktory

Těmito faktory je kladen velký důraz na ochranu přírody a ekologii (předpisy a ekologické normy). [1]

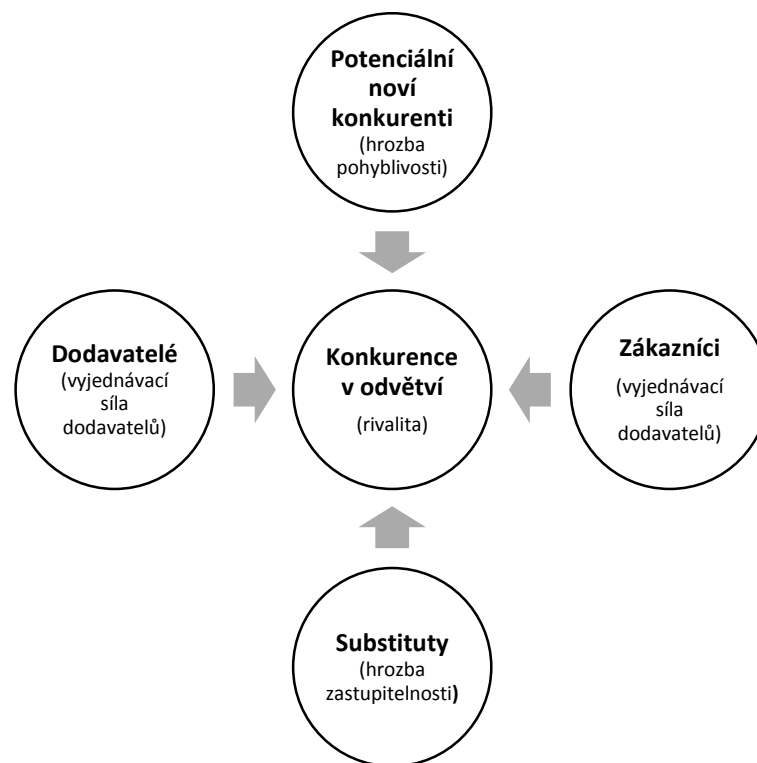
Analýza oborového prostředí podniku

Zde se jedná především o Porterův model pěti sil. Ten patří mezi základní a zároveň McKinsey 7S analýza a SWOT analýza. [1]

2.1.2 Porterův model pěti sil

Tento model patří mezi základní a zároveň nejvýznamnější nástroje pro analýzu konkurenčního prostředí firmy a jejího strategického řízení.

Podnik musí neustále analyzovat „pět sil“, které vypovídají o přitažlivosti odvětví. Model pěti sil zdůrazňuje všechny základní složky odvětvové struktury, které mohou být v daném odvětví hnací silou konkurence. Ne všechny síly budou mít v daném odvětví stejnou důležitost. Klíčovým ukazatelem je nejčastěji ziskovost. [2]



Obr. 1: Porterův pětifaktorový model [2]

Hrozba silné rivality – přitažlivost odvětví stoupá, pokud dané odvětví stagnuje či se zmenšuje. Toto je způsobeno získáním vyššího podílu na trhu na úkor konkurentů. Faktorem zhoršujícím rivalitu je velký zájem konkurentů setrvat na trhu, jejich velký počet a velmi malé difference mezi výrobky. [2]

Hrozba vstupu nových konkurentů – tato hrozba závisí na vstupních bariérách do odvětví, např. na kapitálové náročnosti vstupu, legislativě a vládních zásadách, diferenciaci výrobků a dalších. [2]

Hrozba nahraditelnosti (substituce) výrobků – substituty jsou produkty, které jsou podobné a slouží k podobnému či stejnému účelu. Z tohoto důvodu se musí podnik zaměřit na sledování vývoje cen u substitutů. Při zlepšení technologií pro výrobu substitučních výrobků budou ceny a zisk na trhu klesat. [2]

Hrozba rostoucí vyjednávací síly zákazníků – mezi zákazníky lze zařadit spotřebitele, obchodní firmy, průmysl a instituce. Za nepřitažlivý se považuje trh, kde mají zákazníci velkou či rostoucí moc při vyjednávání. Zákazníci se snaží snižovat ceny tím, že chtějí více služeb a lepší kvalitu, což vede ke snižování zisku prodávajícího. [2]

Hrozba rostoucí vyjednávací síly dodavatelů – neatraktivním odvětvím se stane pro dodavatele odvětví, kde mohou dodavatelské firmy zvyšovat ceny či snižovat kvalitu a kvantitu dodávek. [2]

2.1.3 MCKinsey 7S analýza

Analýza 7S od firmy McKinsey (McKinsey 7S Framework) je určena k analýze vnitřního prostředí firmy nebo týmu. Tento model v sobě zahrnuje 7 základních faktorů (aspektů), které se vzájemně podmiňují, ovlivňují a rozhodují o tom, jak bude firemní strategie naplněna. [3]

Mezi tvrdé elementy patří:

Strategie – strategie firmy obvykle vychází z vize firmy a z konkrétního poslání firmy. Firma se obvykle snaží dosáhnout určité konkurenční výhody s cílem uspokojení trhu a uspokojení očekávání zájmových skupin (vlastníci, pracovníci firmy, orgány místní správy, obchodní partneři, zástupci státu, bank atd.). [3]

Struktura – organizační struktura firmy rozděluje úkoly, kompetence a pravomoci mezi pracovníky firmy, což je jejím hlavním posláním. Struktury mají mnoho základních typů: liniová, funkcionální, liniově štábní, divizionální, maticové organizační). [3]

Systemy – pod tímto faktorem si lze představit všechny informační procedury, které v organizaci probíhají. [3]

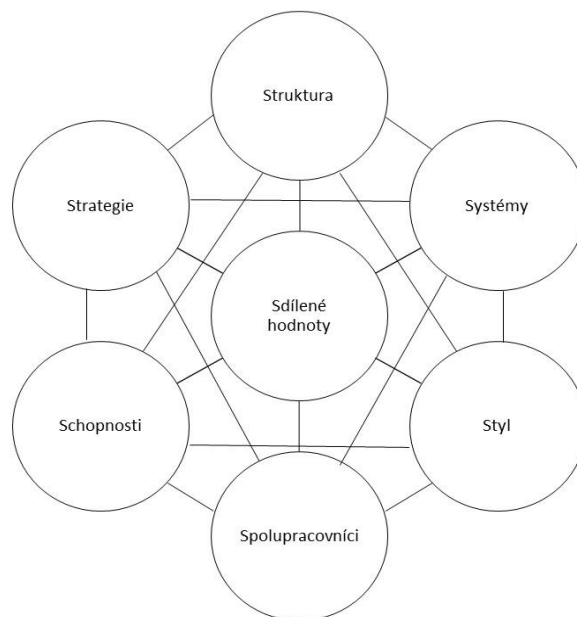
Sdílené hodnoty – sdílené hodnoty neboli kultura firmy úzce souvisí se spolupracovníky. Kultura firmy je souhrn představ, mýtů, přístupů a hodnot ve firmě všeobecně sdílených

a relativně dlouhodobě udržovaných. Díky kultuře firmy se vytváří pozitivně působící neformální normy chování. [3]

Schopnosti – firma musí dbát na to, aby došlo ke zvýšení ekonomické, právní a infromatické gramotnosti personálu, a aby nebyly rozvíjeny pouze jejich technické a výrobní kvalifikace. [3]

Styl – tento faktor vyjadřuje, jakým stylem je firma řízena. Mezi klasickou typologií stylů vedení patří autoritativní styl řízení, demokratický styl řízení a styl laissez-faire (volný průběh). [3]

Spolupracovníci – hlavním zdrojem zvyšování výkonnosti firmy jsou lidé. Spolupracovníci mohou být považováni taktéž za hlavní provozní riziko, a to v případě jejich podvodného jednání. Z toho důvodu je důležité věnovat pozornost motivaci spolupracovníků. [3]



Obr. 2: 7-S model [3]

Syntéza dílčích analýz

Po provedení výše uvedených analýz následuje další krok, tedy syntéza a celkové zhodnocení, které slouží jako základ pro vytvoření strategie. I zde je možné využít několika způsobů, nejznámější je právě SWOT analýza.

2.1.4 SWOT analýza

Tato metoda je nazvána podle počátečních písmen těchto anglických slov:

S – strengths (síly),

W – weaknesses (slabosti),

O – opportunities (příležitosti),

T – threats (hrozby).

Pro úspěšnou aplikaci vhodné marketingové strategie je důležité pro firmu, aby uměla zhodnotit na jedné straně silné a slabé stránky (analýza S-W) a na straně druhé identifikovat vhodné příležitosti a hrozby (O-T).

Při použití SWOT analýzy se zkoumá vnější (externí) prostředí - příležitosti a hrozby. V další části analýzy firma zkoumá vnitřní (interní) prostředí - silné a slabé stránky. [4]

Využitím kombinace jednotlivých faktorů může podnik stanovit svoji strategii:

SWOT analýza		Interní analýza	
		Silné stránky	Slabé stránky
E x t e r n í a n a l ý z a	Příležitosti	S-O strategie: Vývoj nových metod, které jsou vhodné pro rozvoj silných stránek společnosti (projektu).	W-O-Strategie: Odstranění slabín pro vznik nových příležitostí.
	Hrozby	S-T-Strategie: Použití silných stránek pro zamezení hrozeb.	W-T-Strategie: Vývoj strategií, díky nimž je možné omezit hrozby, ohrožující naše slabé stránky.

Obr. 3: SWOT matice [4]

- SO – strategie využívá silných stránek ke zhodnocení příležitostí,
- WO – strategie je zaměřena na odstranění slabých stránek využitím příležitostí,
- ST – strategie jsou možné tehdy, je-li podnik dost silný na přímý střet s ohrožením,
- WT – strategie je obrannou strategií zaměřenou na odstranění slabé stránky a vyhnutí se ohrožení. [4]

2.2 Finanční analýza

Finanční analýza podniku je metodou, která hodnotí finanční hospodaření podniku. Hodnocení podniku dle ekonomické teorie může být vyjádřeno různými modely založenými na verbálním hodnocení (SWOT analýza, metoda kritických faktorů úspěšnosti, metoda analýzy portfolia dvou dimenzí nebo Argentiho model) nebo na finančním vyjádření (matematicko-statistické metody, bodovací metody, pyramidové rozklady). Oba přístupy lze kombinovat - metoda balanced scorecard (BSC) nebo rating. [5]

Pro hodnocení firmy potřebuje finanční analytik data, bez kterých nelze vyhotovit finanční analýzu. Důležitou roli zde hraje finanční účetnictví, které věrně zobrazuje hospodaření podniku. Poskytuje údaje o majetku a dlužích podniku, o vloženém a vytvořeném kapitálu, o výnosech a nákladech, o peněžních tocích a o dosaženém výsledku hospodaření. (Sedláček, 2009) Finanční analýza vychází z účetních dat, která jsou dále zpracovávána a doplňována finančními i nefinančními indikátory až ke konečnému zhodnocení finanční situace podniku.

Získaná data se třídí, agregují, poměřují mezi sebou, hodnotí se vztahy mezi nimi, hledají se kauzální souvislosti mezi daty a určuje se jejich vývoj. Z těchto dat lze odhadnout vývoj finanční pozice podniku v budoucnosti. Díky tomuto zpracování se zvyšuje vypovídací schopnost dat a jejich informační hodnota. [5]

Pomocí finanční analýzy lze identifikovat problémy, silné a slabé stránky hodnotových procesů podniku. Informace získané finanční analýzou umožňují dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku. Jakékoli finanční rozhodování by mělo být podloženo finanční analýzou a tak se informace získané finanční analýzou stávají podkladem pro rozhodování managementu podniku. [5,6]

Cílem finanční analýzy podniku je zpravidla:

- posouzení vlivu vnitřního i vnějšího prostředí podniku,
- analýza dosavadního vývoje podniku,
- komparace výsledků analýzy v prostoru,
- analýza vztahů mezi ukazateli (pyramidální rozklady),

- analýza variant budoucího vývoje a výběr nejvhodnější varianty,
- poskytnutí informací pro rozhodování do budoucnosti,
- interpretace výsledků včetně návrhů ve finančním plánování a řízení podniku. [5]

Metody finanční analýzy

Finanční analýza obsahuje dvě části:

a) kvalitativní, tzv. fundamentální analýzu

U této analýzy je velmi důležité mít rozsáhlé znalosti vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy, zkušenosti odborníka, subjektivní odhady a city pro situace a jejich trendy.

Analýza je založena především na verbálním hodnocení. Patří sem SWOT analýza, metoda kritických faktorů úspěšnosti, metoda analýzy portfolia dvou dimenzí, Argentiho model, BCG matice nebo metoda balanced scorecard (BSC).

Analýza posuzuje a hodnotí: makroekonomické prostředí, mikroekonomické prostředí, fáze života podniku, cíle a vlivy ostatních zúčastněných stran. [5] - viz. analýza okolí podniku

b) kvantitativní, tzv. technickou analýzu

Tato analýza využívá matematických, statistických a další algoritmizovaných metod ke zpracování ekonomických dat s následným ekonomickým posouzením výsledků. [5]

Dle účelu, ke kterému analýza slouží a podle dat, která používá, se rozlišuje:

- 1 Analýza soustav ukazatelů:
 - pyramidové rozklady,
 - komparativně analytické metody,
 - kombinace metod.
- 2 Analýza absolutních dat (stavových i tokových):
 - analýza trendů (horizontální analýza),
 - procentní rozbor (vertikální analýza).
- 3 Analýza rozdílových ukazatelů:
 - čistý pracovní kapitál,

- čisté pohotové prostředky,
- čistý peněžně-pohledávkový finanční fond.

4 Analýza poměrových ukazatelů:

- rentability,
- aktivity,
- zadluženosti a finanční struktury,
- likvidity,
- provozní činnosti,
- cash flow. [5]

2.2.1 Analýza soustav ukazatelů

Finanční ekonomickou situaci podniku je možno zjistit pomocí mnoha rozdílových a poměrových ukazatelů. Nevýhodou těchto jednotlivých ukazatelů je, že mají omezenou vypovídací schopnost. Posouzení celkové finanční situace podniku lze dosáhnout pomocí modelů finanční analýzy. Rostoucí počet ukazatelů zobrazuje finančně-ekonomickou situaci podniku detailněji, avšak současně velké množství ukazatelů ztěžuje orientaci. [5]

Při vytváření soustav ukazatelů se rozlišují:

- a) Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů – např. pyramidové soustavy.
- b) Účelové výběry ukazatelů – využívá komparativně-analytických nebo matematicko-statistických metod. Výběry se člení dle účelu jejich použití:
 - a. bonitní (diagnostické) modely - snaží se pomocí jednoho ukazatele vyjádřit finanční situaci, resp. pozici podniku (např. Tamatiho model, Kralickův rychlý test, atd.)
 - b. bankrotní (predikční) modely - jsou nazývány systémy včasného varování, a to především z důvodu indikace případného ohrožení finanční zdraví podniku (Altmanův index důvěryhodnosti, IN indexy). [5]

2.2.1.1 Kralickův rychlý test

Quick test byl navržen v roce 1990 P. Kralickem. Poskytuje rychlou a velmi dobrou vypovídací schopnost v „klasifikaci“ analyzované firmy. Používají se v něm ukazatele, které nesmí podléhat rušivým vlivům. Ze 4 základních oblastí (likvidita, stabilita,

rentabilita a výsledek hospodaření) byly zvoleny ukazatele tak, aby zabezpečovaly vyváženou analýzu jak finanční stability, tak i výnosové situace firmy. Výhodou rychlého testu je jeho jednoduchost a rychlost.

1. ukazatel, kvóta vlastního kapitálu, poskytuje informace o kapitálové síle firmy (o dlouhodobé finanční stabilitě a samostatnosti) a o existenci či neexistenci hodně dluhů v peněžních jednotkách nebo procentech celkových aktiv. Udává, do jaké míry je firma schopna pokrýt své potřeby vlastními zdroji.

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu (koeficient samofinancování)} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

2. ukazatel je doba splácení dluhu z cash flow. Udává, za jak dlouhé časové období je podnik schopen uhradit své závazky.

$$\text{Doba splácení dluhu z CF} = \frac{\text{cizí kapitál} - \text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{bilanční cash flow}}$$

Doba splácení dluhu a kvóta vlastního kapitálu charakterizuje finanční stabilitu sledované firmy.

3. ukazatel je ukazatel rentability tržeb, který není měřen ziskem, ale cash flow

$$\text{Cash flow v \% tržeb} = \frac{\text{cash flow}}{\text{tržby}}$$

4. ukazatel je ukazatel rentability aktiv

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu (ROA)} = \frac{\text{VH po zdanění} + \text{úroky} \cdot (1 - \text{daňová sazba})}{\text{celková aktiva}}$$

Ukazatel rentability tržeb a ukazatel rentability aktiv analyzují výnosovou situaci zkoumané firmy. [5]

Pro stanovení bonity je důležitý nejprve každý ukazatel oklasifikovat dle následující tabulky a výslednou známka je určena jako aritmetický průměr známek za jednotlivé ukazatele.

Tabulka č. 1: Stupnice hodnocení ukazatelů [5]

Ukazatel	Výborný	Velmi dobrý	Dobrý	Špatný	Ohrožen insolvenčí
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Kvóta vlastního kapitálu	>30%	> 20 %	> 10 %	> 0 %	negativní
Doba splácení dluhu	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	>30 let
CF v % tržeb	>10%	> 8 %	> 5 %	> 0 %	negativní
ROA	> 15 %	>12 %	> 8 %	>0 %	negativní

2.2.1.2 Altmanova formule bankrotu (Z-skóre)

Tato formule vychází z diskriminační analýzy uskutečněné koncem 60. a v 80. letech u několika desítek zbankrotovaných a nebankrotovaných firem. Profesorem Altmanem byla stanovena diskriminační funkce, která vedla k výpočtu Z-skóre diferencovaně pro firmy s akciemi veřejně obchodovatelnými na burze a zvláště pro předvídání finančního vývoje ostatních firem. Stanovil hranice pásem pro předpověď finančního vývoje firmy.

Z – skóre je doplňujícím faktorem při finanční analýze. [5]

Z-skóre pro ostatní firmy:

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

A = čistý pracovní kapitál (oběžná aktiva – krátkodobé závazky) / celková aktiva,

B = zisk po zdanění / celková aktiva,

C = zisk před zdaněním a úroky (EBIT) / celková aktiva,

D = základní kapitál / celkové dluhy,

E = celkové tržby / celková aktiva.

Hranice pro předpověď finanční situace:

Tabulka č. 2: Hranice pro předpověď finanční situace [5]

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

2.2.1.3 Indexy IN

Index IN95 – index důvěryhodnosti, Index IN99 – vyjadřuje kvalitu podniku z hlediska finanční výkonnosti, Index IN01 – je spojením předchozích indexů, Index IN05 – je aktualizací indexu IN01. Toto jsou základní čtyři indexy, které byly vytvořeny manžely Neumaierovými, a jejich hlavním úkolem je hodnocení finančního zdraví českých firem v českém prostředí. Indexy se vyjadřují rovnicí využívající poměrové ukazatele (zadluženosti, rentability, likvidity, aktivity). Jednotlivým ukazatelům je přiřazena váha, která je váženým průměrem hodnot daného ukazatele v jednotlivých odvětvích. Poslední dva indexy (IN01 a IN05) spojují pohled věřitele a pohled vlastníka.

$$IN05 = 0,13 \cdot A + 0,04 \cdot B + 3,97 \cdot C + 0,21 \cdot D + 0,09 \cdot E$$

A = aktiva / cizí kapitál,

B = EBIT / nákladové úroky,

C = EBIT / celková aktiva,

D = tržby / celková aktiva,

E = oběžná aktiva / krátkodobé závazky,

V1 až V6 = váhy jednotlivých ukazatelů. [5]

Vyhodnocení indexu se provádí následovně:

Tabulka č. 3: Výsledná klasifikace podniku [5]

Pokud $IN > 1,6$	můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
$0,9 < IN < 1,6$	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků (nevytvářejí hodnotu a nezbankrotují)
$IN < 0,9$	firma je ohrožena vážnými finančními problémy

2.2.2 Analýza absolutních dat

Při této analýze se využívá údajů obsažených v účetních výkazech. Sledují se změny absolutní hodnoty ukazatelů v čase, ale také jejich relativní (procentní) změny. Uplatnění těchto ukazatelů může být nalezeno v analýze vývojových trendů (horizontální analýza) a v procentní analýze komponent (vertikální analýza). Nevýhodou těchto analýz je to, že neukazují příčiny změny, pouze je konstatují. [5]

2.2.2.1 Analýza trendů (horizontální analýza)

Porovnává změny ukazatelů v časové řadě. Data, která tato analýza využívá, jsou obsažena v účetních výkazech firem a ve výročních zprávách, které uvádí klíčové finanční položky za posledních 5 až 10 let. Je nejčastěji používanou a nejjednodušší metodou pro zjištění hospodářské situace podniku. Cílem analýzy je změřit pohyby jednotlivých veličin a to absolutně a relativně a změřit jejich intenzitu. Při analýze jsou brány v úvahu jak změny absolutní hodnoty, tak i procentní změny jednotlivých položek výkazů, po řádcích, horizontálně. Absolutní změna je získána rozdílem hodnot aktuálního roku a roku minulého. [5,8]

$$\text{Absolutní změna} = \text{ukazatel } t - \text{ukazatel } t - 1$$

$$\text{Procentní změna} = \frac{(\text{Absolutní změna} \cdot 100)}{\text{ukazatel } t - 1}$$

, kde:

t je běžné období,

t-1 je předchozí období. [5]

2.2.2.2 Procentní analýza komponent (vertikální analýza)

V této analýze jsou posuzovány jednotlivé prvky z účetních výkazů. Cílem analýzy je zjištění, jak se např. jednotlivé majetkové části podílely na bilanční sumě. Určuje tedy: podíl jednotlivých majetkových složek na celkových aktivech, podíl jednotlivých zdrojů financování na celkových pasivech a podíl jednotlivých položek výsledovky na tržbách. Při procentním vyjádření jednotlivých komponent se postupuje v jednotlivých letech odshora dolů (ve sloupcích). Vertikální analýza umožňuje srovnatelnost výsledků analýzy z různých let (nezávisí na meziroční inflaci). Používá se ke srovnání v čase

i v prostoru. [5,8]

$$\text{Procentuální změna} = \left(\frac{\text{položka aktiv}}{\text{celková aktiva}} \right) \cdot 100$$

$$\text{Procentuální změna} = \left(\frac{\text{položka pasiv}}{\text{celková pasiva}} \right) \cdot 100$$

$$\text{Procentuální změna} = \left(\frac{\text{položka výnosů}}{\text{celkové výnosy}} \right) \cdot 100$$

$$\text{Procentuální změna} = \left(\frac{\text{položka nákladů}}{\text{celkové náklady}} \right) \cdot 100$$

2.2.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele jsou označovány jako fondy finančních prostředků. Tyto ukazatele vyjadřují rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a určitých položek krátkodobých pasiv. Mezi nejčastější fondy patří čistý pracovní kapitál a čisté finanční prostředky. [5]

2.2.3.1 Čistý pracovní kapitál (ČPK)

Patří mezi jeden z nejčastěji užívaných ukazatelů, ke kterému je možno dospět rozdílem mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými dluhy. Tento rozdíl má vliv na schopnost firmy hradit své dluhy v čase jejich splatnosti.

Přebytek krátkodobých aktiv nad krátkodobými dluhy značí dobré finanční zázemí podniku (je likvidní). Čistý pracovní kapitál je považován za finanční polštář v případě nenadálých situací. Hodnota zásob by měla být rovna výši čistého pracovního kapitálu. [5]

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé dluhy}$$

2.2.3.2 Čisté pohotové prostředky (Peněžní finanční fond)

Pro sledování okamžité likvidity se používá čistý peněžní fond. Představuje rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Mezi nejvíce likvidní patří fond, který zahrnuje hotovost a peníze na běžných účtech. Mezi méně likvidní patří fond, kde jsou zahrnuty krátkodobé cenné papíry a krátkodobé termínované vklady.

Pro podnik je nevýhodné, když je příliš nízká hodnota čistých pohotových prostředků. Může to značit problémy s likviditou. [5]

Čisté pohotové prostředky = pohotové fin. prostředky – okamžitě splatné závazky

2.2.3.3 Čistý peněžní majetek (ČPM)

Je střední cestou mezi oběma zmíněnými rozdílovými ukazateli likvidity (čistým pracovním kapitálem a čistými pohotovými prostředky). Při výpočtu nezapočítává do oběžných aktiv zásoby nebo nelikvidní pohledávky. Od takto upravených aktiv se odečtou krátkodobé závazky.

Tento ukazatel udává, o kolik tisíc korun bychom byli v plusu nebo v mínusu v případě nutnosti splatit všechny své krátkodobé závazky nejlikvidnějšími aktivy. [5]

ČPM = (oběžná aktiva – zásoby – nelikvidní pohledávky) – krátk. závazky

2.2.4 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů je nejčastěji používanou metodou finanční analýzy. Ukazatele charakterizují vzájemný vztah mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli pomocí jejich podílu. Nejčastěji vycházejí z účetních dat (rozvaha, výkaz zisků a ztrát). Údaje z rozvahy mají charakter stavových ekonomických veličin, údaje z výkazu zisku a ztrát mají charakter tokových ekonomických veličin. Nevýhodou poměrových ukazatelů je nízká schopnost vysvětlovat jevy. [5]

Lze je sestavovat:

- jako podílové (dávají do poměru část celku a celek),
- jako vztahové (dávají do poměru samostatné veličiny).

Dle oblastí se ukazatele člení na:

- ukazatele rentability,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele likvidity,
- provozní (výrobní) ukazatele. [5]

Mezi nejpoužívanější ukazatele patří ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. [5]

2.2.4.1 Ukazatele rentability (výnosnosti, ziskovosti, profitability ratios)

Rentabilita, resp. výnosnost vloženého kapitálu je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Je vyjádřením míry zisku, která v tržní ekonomice slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu. Udávají, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč jmenovatele. [8]

Rentabilita obecně je vyjádřena jako poměr zisku a vloženého kapitálu. [9] Ukazatele pomáhají sledovat hospodaření podniku. Lepší výsledky jsou znázorněny vyššími hodnotami. [10]

Do čitatele jsou dosazovány různé kategorie zisku:

- EBIT (zisk před odečtením úroků a daní) a jeho výše odpovídá provoznímu výsledku hospodaření,
- EAT (zisk po zdanění, nebo čistý zisk) a odpovídá výsledku hospodaření za běžné účetní období (dělí se na zisk k rozdělení – dividendy a nerozdělený zisk),
- EBT (zisk před zdaněním) a odpovídá provoznímu zisku, snížený nebo zvýšený finanční a mimořádný výsledek hospodaření. [9]

Nejčastěji používané ukazatele jsou:

ROA – ukazatel rentability aktiv

Poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány. Ukazatel měří hrubou produkční sílu aktiv podniku před odpočtem daní a nákladových úroků. Dosazením EBIT do vzorce je možné porovnat podniky s rozdílnými daňovými podmínkami. [5]

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \cdot 100 (\%)$$

ROE – ukazatel rentability vlastního kapitálu

Tento ukazatel je užitečný především pro vlastníky, kteří zjišťují, zda je jejich kapitál dostatečně výnosný. ROE musí být vyšší než úroky, které by investor utržil z jiné formy investování. V opačném případě bude investor uvažovat o jiný způsob investování. [5]

$$\text{ROE} = \frac{\text{EAT}}{\text{vlastní kapitál}} \cdot 100 (\%)$$

ROS – ukazatel rentability tržeb

Charakterizuje zisk, který má vztah k tržbám. Ukazatel vyjadřuje, kolik zisku vyprodukuje podnik každou korunou tržeb. Nazývá se též ziskovým rozpětím, slouží k vyjádření ziskové marže. [3]

$$\text{ROS} = \frac{\text{EAT}}{\text{tržby}} \cdot 100 (\%)$$

ROCE – ukazatel rentability investovaného kapitálu

Slouží k prostorovému srovnávání podniků, zejména k hodnocení monopolních veřejně prospěšných společností (např. vodárny, telekomunikace apod.). Představuje souhrn všech prostředků dlouhodobě poskytnutých investory a akcionáři. Udává, kolik haléřů na korunu dlouhodobě investovaného kapitálu podnik získal. [5]

$$\text{ROCE} = \frac{\text{EAT} + \text{úroky}}{\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál}} \cdot 100 (\%)$$

2.2.4.2 Ukazatele aktivity (řízení aktiv, asset management)

Vyjadřují efektivnost podniku hospodaření se svými aktivy. Velké množství aktiv znamená zbytečné náklady pro firmu a tím i nízký zisk. Při nedostatku aktiv se podnik vzdává výhodných podnikatelských příležitostí a tím přichází o výnosy. [5]

Obrat celkových aktiv – udává, kolikrát se aktiva obrátí za daný časový interval. Doporučená hodnota obratu aktiv by měla být minimálně na úrovni hodnoty 1. [5,8]

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

Obrat stálých aktiv – měří efektivnost využívání stálých aktiv. Tento ukazatel je důležitý při rozhodování o pořízení dalšího produkčního dlouhodobého majetku. Jestliže jeho hodnota klesá, zvyšují se jeho fixní náklady a zvyšuje se tak citlivost podniku na pokles tržeb. Při poklesu tržeb může dojít k tomu, že méně flexibilní podnik se stane ztrátovým. Nižší hodnota by měla být signálem pro výrobu, aby zvýšila využití výrobních kapacit. Pro finanční manažery je signálem pro omezení investic podniku. [5,8]

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{stálá aktiva}}$$

Obrat zásob – udává, kolikrát je během roku každá položka zásob podniku prodána a znovu uskladněna. Ukazatel často nadhodnocuje skutečnou obrátku z důvodu rozdílnosti hodnot mezi tržbami a zásobami (tržby odrážejí tržní hodnotu, zásoby se uvádějí v pořizovacích cenách). Důležité je srovnání s oborovým průměrem. Pokud ukazatel vychází vyšší než oborový průměr, znamená to, že firma nedrží zbytečné nelikvidní zásoby, které by vyžadovaly nadbytečné financování. [5]

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{zásoby}}$$

Doba obratu zásob – informuje o počtu dnů, který podnik vynaloží od pořízení zásob až po jejich spotřebu nebo do doby jejich prodeje. U výrobků a zboží je tento ukazatel indikátorem likvidity, udává počet dnů, za něž se promění v hotovost či pohledávku. Doporučená hodnota se odvíjí od oborového průměru. Platí, že by tato hodnota měla být co nejnižší. [5]

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrná zásoba}}{\text{denní spotřeba}}$$

Doba obratu pohledávek – udává počet dnů, za něž je inkaso peněz za každodenní tržby zadrženo v pohledávkách. Je-li doba obratu pohledávek delší než běžná doba splatnosti znamená to, že obchodní partneři neplatí své účty včas. Je nutné uvažovat o opatřeních na urychlení inkasa pohledávek, aby se tento trend nestal dlouhodobým problémem podniku. Hodnota tohoto ukazatele by se měla snižovat. [5,11]

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{obchodní pohledávky}}{\text{denní tržby na fakturu}}$$

Doba obratu závazků – udává, jak dlouho firma odkládá platbu faktur svým dodavatelům. Doba obratu závazků by měla dosahovat nejméně hodnoty doby obratu pohledávek. [11]

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky vůči dodavatelům}}{\text{denní tržby na fakturu}}$$

2.2.4.3 Ukazatele zadluženosti (finanční závislosti, debt management)

V případě kdy podnik využívá k financování své činnosti cizí zdroje, můžeme hovořit o zadluženosti podniku. Ukazatele zadluženosti zobrazují vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování podniku. Měří rozsah, v jakém podnik používá k financování dluhy. Růst zadluženosti může přispět k celkové rentabilitě (vyšší tržní hodnotě podniku), ale zároveň zvyšuje riziko finanční nestability. [5]

Celková zadluženost

Tento ukazatel je získán výpočtem podílu cizího kapitálu k celkovým aktivům. Čím je větší podíl vlastního kapitálu, tím je větší bezpečnostní rezerva vůči ztrátám věřitelů. Věřitelé preferují nízký ukazatel zadluženosti, vlastníci hledají větší finanční páku (což vede ke znásobení výnosů).

V případě, kdy je hodnota celkové zadluženosti vyšší než oborový průměr, bude pro podnik obtížné získat dodatečné zdroje bez toho, aby nejprve zvýšila vlastní kapitál. Věřitelé by požadovali vyšší úrokovou sazbu. [5]

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} (\%)$$

Doporučená hodnota ukazatele by se měla pohybovat mezi 30 – 60 %. [11]

Kvóta vlastního kapitálu – je doplňkem předchozího ukazatele. Vyjadřuje finanční nezávislost podniku. Součet celkové zadluženosti a kvóty vlastního kapitálu musí být roven přibližně 1. Informují o finanční struktuře podniku. [5]

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} (\%)$$

Koeficient zadluženosti – vypovídací schopnost je stejná jako u celkové zadluženosti. Oba ukazatele rostou s rostoucí proporcí dluhů ve finanční struktuře podniku. Celková zadluženost roste lineárně, kdežto koeficient zadluženosti roste exponenciálně. [5]

$$\text{Koeficient zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} (\%)$$

Úrokové krytí – udává, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Je-li hodnota ukazatele rovna 1, podnik je schopen pokrýt úroky, jeho zisk je však nulový. Doporučená hodnota je v rozmezí od 3 do 6. [5]

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{úroky}} (\text{krát})$$

2.2.4.4 Ukazatele likvidity (liquidity ratios)

Vyjadřují schopnost podniku dostát svým závazkům. Navazují na ukazatele finanční závislosti.

Likvidita – je to souhrn všech potenciálně likvidních prostředků, které má firma k dispozici pro úhradu svých splatných závazků.

Solventnost – je to připravenost hradit své dluhy, když nastala jejich splatnost. Je jednou ze základních podmínek existence firmy. [5] Podmínkou solventnosti je likvidita.

Běžná likvidita – udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Ukazatel je velmi citlivý na změny ve složení oběžných aktiv. Podnik s nevhodnou skladbou oběžných aktiv se snadno ocitne ve špatné finanční situaci. Na tento ukazatel je úzce vázán čistý pracovní kapitál.

Doporučená hodnota ukazatele pro budoucí solventnost firmy by měla být vyšší než 1,5. [5]

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

Pohotov likvidita – snaží se odstranit nevýhody ukazatele běžné likvidity a tak vylučuje z oběžných aktiv zásoby (ponechává penžn prostředky, krtkodob cenn papíry, krtkodob pohledávky.

Hodnota ukazatele pro zachování likvidity by neměla klesnout pod 1. [5]

$$\text{Pohotov likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krtkodob závazky}}$$

Okamžit likvidita – měří schopnost firmy hradit právě splatn dluhy. Pro zajištění likvidity by měla postačovat hodnota alespoň 0,2. [5]

$$\text{Okamžit likvidita} = \frac{\text{penžn prostředky} + \text{ekvivalenty}}{\text{okamžit splatn závazky}}$$

2.2.4.5 Provozní ukazatele

Ukazatele jsou zaměřeny na vnitřní řízení podniku. Pomhjí managementu sledovat a analyzovat vývoj zkladn aktivity podniku. Provozní ukazatele se opírají o tokov veliřiny, především o náklady, jejichž řízení m za následek hospodrn vynakládání jednotlivých druhů nákladů, a tím i dosažení vššho konečného efektu. [5]

Mzdov produktivita – udává, kolik výnosů pripad na 1 Kř vyplacených mezd. Tento ukazatel by měl být rostoucí.

$$\text{Mzdov produktivita} = \frac{\text{výnosy (bez mimořádných)}}{\text{mzdy}} \text{ (Kř)}$$

Produktivita dlouhodobého hmotného majetku – udává množství výnosů vyprodukovaných jednou korunou vloženou do dlouhodobého hmotného majetku v pořizovacích cenách. Hodnota tohoto ukazatele by měla být co nejvšš. [5]

$$\text{Produktivita dlouhodobého hmot. majetku} = \frac{\text{výnosy (bez mimořádných)}}{\text{dlouh. hmot. majetek v poř. ceně}} \text{ (Kř)}$$

Nákladovost výnosů – udává zatížení výnosů podniku celkovými náklady. Hodnota tohoto ukazatele by měla klesat. [5]

$$\text{Nákladovost výnosů} = \frac{\text{náklady}}{\text{výnosy (bez mimořádných)}}$$

3 Analýza současného stavu společnosti

V této části diplomové práce bude provedena analýza současného stavu společnosti ZETOR TRACTORS a. s. V analýze bude posouzeno finanční zdraví společnosti prostřednictvím jednotlivých ukazatelů finanční analýzy.

Pro zpracování finanční analýzy budou použita data z účetních výkazů společnosti za období 2009-2013.

3.1 Všeobecné informace o společnosti

V této kapitole budou uvedené základní informace o společnosti, zejména historie společnosti, klíčová data hlavních změn ve společnosti, strukturu orgánů činných pro řízení atd.

3.1.1 Profil vybrané společnosti

Společnost ZETOR TRACTORS a. s. sídlí na ulici Trnkova 2781/111 v Brně Líšni. Je vedena v Obchodním rejstříku u Krajského soudu v Brně pod spisovou značkou B 4126.

Hlavní obchodní činností společnosti ZETOR TRACTORS a. s. je výroba traktorů a výrobní operace s ní spojené. Ostatní obchodní činnost se skládá ze vstupní logistiky, marketingu, obchodu, výstupní logistiky a služeb zákazníkům.

Obchod probíhá prostřednictvím afilací, čili společností zřízených v zahraničí za účelem prodeje traktorů (Francie, Německo, Polsko, Velká Británie a USA) a sítě nezávislých distributorů. Většina distributorů má zřízenou dealerskou síť, pomocí které prodává traktory konečnému zákazníkovi, menší část prodává traktory přímo koncovému zákazníkovi.

Současný kladný rozvoj společnosti byl ovlivněn rozvojem marketingového oddělení (jeho velikost v posledních třech letech vzrostla na trojnásobek), které se zaměřilo na potřeby zákazníka. Do budoucna se firma chce zaměřit na komplexní zlepšení chodu podniku ve všech oblastech obchodní činnosti, v čemž již uskutečnila první kroky. [12]

Společnost ZETOR TRACTORS a. s. je akciovou společností, která má jediného akcionáře – společnost HTC Holding a.s. Celková výše základního kapitálu je

789 mil. Kč, je splacen ze 100 %. Má vydáno 20 ks kmenových akcií v hodnotě 84 000 Kč a 937 863 ks kmenových akcií v hodnotě 840 Kč.

Společnost v současné době zaměstnává 856 stálých pracovníků a 73 agenturních pracovníků. Roční obrat se pohybuje okolo 3 940 mil. Kč. Roční prodej vyrobených traktorů 4 667 ks, z toho 89 % se prodalo na zahraniční trzích. Na českém trhu bylo v roce 2013 prodáno 513 ks traktorů.

V roce 2014 poklesla výroba traktorů na přibližně 4 200 ks. Pesimistické odhady panují i na rok 2015, kdy celý trh s traktory predikuje snížení.

3.1.2 Vznik a vývoj společnosti

Společnost ZETOR byla založena v roce 1945. Název společnosti vznikl spojením ZET – používaného továrnou Zbrojovka Brno a OR – z posledních dvou písmen za slova traktor). O rok později byla zahájena sériová výroba společnosti. V roce 1952 byla zahájena výroba traktorů Zetor. [12]

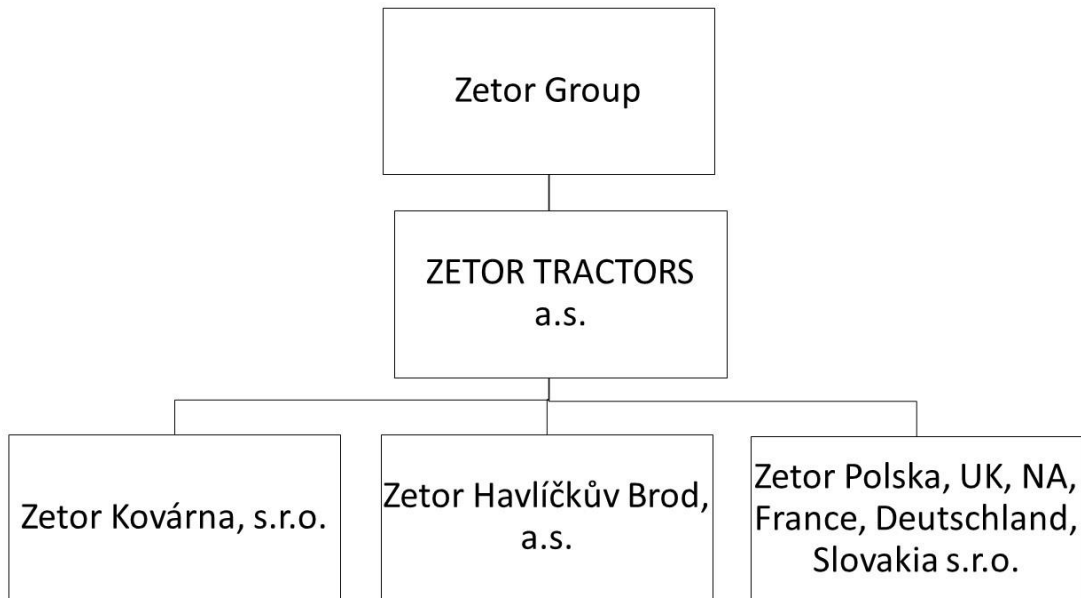
Firma Zetor byla založena v roce 1946 jako dceřiná společnost Zbrojovky Brno. [13] Po roce 1989 přišel Zetor o státní vývozní agenturu (Motokov) a o místní prodejní organizace (státní obchodní společnost Agrozet). V důsledku toho zažila společnost dramatický pokles prodeje. V následujících letech došlo ke snížení počtu zaměstnanců z 10 000 na 5 500.

Doposud nejhorším rokem pro Zetor byl rok 2000, kdy se společnost dostala do vážných finančních problémů. Kvůli nedostatku pracovního kapitálu se výroba prakticky zastavila. V průběhu následujících let nastala přísná restrukturalizace a zeštíhlení společnosti při snížení počtu zaměstnanců na 1 200 osob. [14]

K zásadnímu zlomu ve společnosti došlo dne 29. 6. 2002, kdy společnost byla převzata slovenskou strojírenskou společností – HTC Holding a.s. Jmenovaná společnost přinesla do podniku kapitál, který sloužil k investici do výzkumu a vývoje a rozvoji dealerské sítě. Již v tomto roce poprvé po deseti letech vykazovala společnost zisk. Pozitivní trend pokračoval i v následujících letech až do současnosti. [12]

ZETOR TRACTORS a. s. má velmi rozvětvenou prodejní síť, zejména na území Evropy. Dodává však i do Severní a Jižní Ameriky, Afriky, Austrálie a do Asie.

3.1.3 Struktura skupiny ZETOR GROUP



Obr. 4: Struktura skupiny ZETOR GROUP [12]

3.2 Analýza okolí podniku

Následující kapitola se bude zabývat analýzou okolí společnosti pomocí SLEPTE analýzy, Porterova modelu pěti sil, McKinsey 7S analýzy a SWOT analýzy.

3.2.1 SLEPTE analýza

Analýzou SLEPTE jsou zkoumány následující faktory: sociální, legislativní, ekonomické, politické, technologické a ekologické.

Sociální faktory

Pozice podniku nemá na odběratele příliš velký vliv. Společnost má své zahraniční afilace a dealerské sítě, které zajišťují dostupnost pro všechny zájemce. Základním hlediskem je však skutečnost, že v celosvětovém srovnání je výroba v České republice dražší než např. v asijských zemích. Proto jedním z možných řešení je outsourcing jednotlivých vyšších konstrukčních celků do těchto zemí. Velkou hrozbou při této realizaci je však skutečnost, že zákazníci ztratí důvěru v tradiční český traktor.

Důležitým faktorem je ekonomická situace podnikatelů, na které je prodej traktorů primárně zaměřen, a jejich ochota investovat do nových traktorů. Vlivem současné ekonomické krize se snížila výše tržeb. Krize, která začala již v roce 2008, byla obrovským zásahem do investic podnikatelů. Většina podnikatelů má tendence nakládat se svými finančními prostředky opatrně a proto je návrat do původní linie prodeje a tržeb pozvolný.

Ve vztahu k zaměstnancům a dodavatelům je společnost dobře umístěna. Nachází se na okraji velkého města s dobrou dopravní dostupností. Většina zaměstnanců a dodavatelů je z blízkosti sídla společnosti.

Legislativní faktory

Důležitým legislativním faktorem je hledisko rozdělení emisních limitů, které jsou dány rozhodnutím Evropské unie. Vzhledem k neustálému zpřísnování těchto limitů je kladen stále větší důraz na technickou náročnost při konstrukci a výrobě spalovacích motorů. Náklady spojené s touto problematikou se výrazně promítají do ceny produktu, která se tímto navyšuje. V roce 2011 konstruktéři dokončili vývojové práce na nových pohonných

jednotkách, které splňovaly emisní limity Stage IIIb. Tento emisní limit začal platit počátkem roku 2012. Od roku 2014 vstoupil v platnost emisní limit Stage IV. Z tohoto důvodu bylo zapotřebí snížit NOx (oxid dusíku) a tak bylo nutné začít vstříkovat do výfukového systému roztok na bázi močoviny a používat elektricky řízený palivový systém s tlakovým zásobníkem. Na splnění těchto dvou emisních limitů společnost vynaložila za rok 2011 a 2013 finanční prostředky ve výši 25 mil. Kč. [12]

Dalším legislativním faktorem byla změna daní od roku 2013, kdy vláda zvýšila obě sazby DPH o jeden procentní bod. Snížená sazba DPH vzrostla ze 14 % na 15 % a základní sazba DPH vzrostla z 20 % na 21 %. Důvodem této změny, bylo především udržení schodku státního rozpočtu na plánované úrovni. Cena traktorů byla navýšena adekvátně k rostoucím nákladům. Tato změna sazeb DPH se zatím ve velké míře na tržbách společnosti neprojevila.

Ekonomické faktory

Mezi hlavní ekonomický faktor patří především stabilita měny, která má velmi výrazný vliv na vývoj tržeb společnosti. Až 80 % produktů je prodáno zahraničním zákazníkům. Tento faktor se snaží společnost eliminovat pomocí kurzových doložek, které se vyhláší jednou ročně. Pro společnost bylo velkým přínosem rozhodnutí České národní banky o intervenci měny. Toto rozhodnutí bylo učiněno koncem roku 2013.

Dalším faktorem, který výrazně ovlivnil společnost, byla finanční krize. Počátek této krize nastal koncem roku 2008. Její dopady se odrazily především na růstu hrubého domácího produktu, zaměstnanosti a inflace. [15] Tato krize ovlivnila nejen českou ekonomiku, ale i světovou ekonomiku. Problémy zaznamenaly velké firmy, střední i malé podniky. Mnoho z nich dovedla krize k bankrotu. Pro společnost ZETOR TRACTORS a. s. bylo hlavní hrozbou snížení poptávky po zemědělské technice. V důsledku toho musela dočasně zastavit veškeré investice, výrazným způsobem omezit většinu výdajů a v několika vlnách propustit zaměstnance. Pro stabilizaci společnosti po finanční a personální stránce došlo v roce 2009 ke změně výkonného ředitele.

Nezaměstnanost je jedním z příznivých faktorů ovlivňujících společnost. V Jihomoravském kraji představuje nezaměstnanost 10,42 % k roku 2012. [16] Společnost tím získává lepší vyjednávací pozice z hlediska nábory zaměstnanců. A tak si

mohla dovolit, v souvislosti se sezónním růstem výroby v roce 2012 a 2013, krátkodobě posílit výrobní provozy. V roce 2014 společnost začala pracovníky znovu propouštět a tento trend bude pokračovat i v roce 2015, kdy dle odhadů bude nižší odbyt traktorů.

Politické faktory

Na chod společnosti mají velký vliv neustálé změny v dotačních programech Evropské unie. Současný trend poskytování těchto dotací přispívá k vyšším tržbám především z prodeje v Polsku. Dotace v Polsku podpořily vyšší objem odebraných traktorů, tím se Polsko stalo nejvýznamnějším obchodním partnerem. Společnost se snaží snížit závislost na odebraném objemu polskými zákazníky. Protože může nastat situace, kdy nebude aktivní žádný dotační program a to může způsobit zásadní snížení odebraného objemu traktorů. Jedinou možností jak snížit závislost na polských odběratelích je získat více zakázek z ostatních států.

Do politických faktorů lze zařadit i současný konflikt mezi Ukrajinou a Ruskem, který velkou měrou ovlivňuje prodej traktorů na polském trhu. Polští investoři se bojí investovat a tak se tento konflikt nejvíce projevil na tržbách v roce 2014.

Technologické faktory

Zajištění moderního a kvalitního vybavení společnosti je velmi důležité. Toto vybavení má velký vliv na efektivní chod společnosti, kvalitu produktu, předcházení a odstraňování chybivosti procesů, snížení nákladů na výrobu a v neposlední řadě zkrácení průběžné doby výroby.

Důležitým faktorem v technologické oblasti je využívat kvalitní technické vybavení již při konstrukci a vývoji, přicházet neustále s novými nápady (modely) a tím si zajišťovat stálou pozornost zákazníků a pozici na trhu. V současné době podnik investoval do rozvoje technologické oblasti cca 30 mil. Kč a v následujících letech v tomto trendu bude pokračovat.

Ekologické faktory

S ohledem na ekologické faktory musí společnost ročně vynakládat nemalé finanční prostředky na podporu a rozvoj ekologických faktorů. Jedná se zejména o vývoj nových konstrukčních koncepcí spalovacích motorů, které dokáží splnit nejpřísnější emisní limity

předepsané současnou legislativou. Dále je kladen velký důraz na ekologickou stránku výroby – jedná se zejména o nakládání s nebezpečnými odpady, které vznikají v průběhu výroby. Pravidelné odběry vzorků půd a vody v okolí společnosti přispívají k rozvoji systému trvale udržitelné ekologické politiky společnosti. Předpokládané náklady činí cca 0,5 mil. Kč za rok.

3.2.2 Porterova analýza

Porterův model pěti sil patří k základním a zároveň nejvýznamnějším nástrojům pro analýzu konkurenčního prostředí firmy a jejího strategického řízení.

Model se snaží odvodit sílu konkurence v analyzovaném odvětví a tím pádem také ziskovost daného sektoru trhu. K dosažení tohoto cíle rozebírá pět klíčových vlivů, které konkurenceschopnost firmy přímo či nepřímo ovlivňují. [17]

Hrozba silné rivalry

Společnost nabízí traktory, které mají konkurenci především v zahraničních firmách s dlouhou historií, které dodávají traktory na český trh. Vzájemná oborová konkurence je velmi vysoká, zejména z důvodu převyšující nabídky nad poptávkou. Konkurenční společnosti jsou na českém trhu zařazeny mezi srovnatelně kvalitní jako traktory Zetoru. Avšak Zetor má prozatím konkurenční výhodu v dlouholeté spolehlivosti, tradici a finanční dostupnosti traktorů pro své zákazníky. Mezi největší konkurenty patří především následující.

CASE IH

Značka CASE IH se potřebami zemědělců zabývá již od roku 1842. Nabízí řadu traktorů a to jak malé kompaktní traktory, tak těžké polní tahače. Traktory této značky patří v současné době k absolutní špičce a provozně jsou velice spolehlivé a mají nízkou spotřebu paliva. Je členem skupiny AGRI CS od roku 2001, která se stala výhradním dovozcem traktorů a sklizňové techniky této značky do České republiky. V současné době je CASE IH členem skupiny AGROTEC GROUP. Skupina AGROTEC se v roce 2006 stala součástí holdingu AGROFERT. [18] V roce 2013 prodala společnost na českém trhu 252 ks traktorů. Z celoročního plánu prodeje tento počet prodaných traktorů představoval 90 %. Společnost měla v roce 2013 průměrný počet zaměstnanců 45. [19]

NEW HOLLAND

Podnik funguje od 19. století, tedy přesně od roku 1825, kdy jej založil Abe Zimmerman. V té době vyráběl především stavební stroje. Poté přistoupil do společnosti Leon Clays, ten se zaměřoval na zemědělské stroje a tak v roce 1952 byla vyrobena první sklízecí mlátička. Třetím členem ve společnosti byl Henry Ford. Jeho traktory začaly sjíždět z výrobní linky v roce 1917.

V současné době je NEW HOLLAND členem skupiny AGROTEC GROUP, který je hlavním distributorem této značky v České republice. Skupina AGROTEC se v roce 2006 stala součástí holdingu AGROFERT. [20] V roce 2013 prodala společnost na českém trhu 404 ks traktorů. Z celoročního plánu prodeje tento počet prodaných traktorů představoval 102 %. Společnost měla v roce 2013 průměrný počet zaměstnanců 38. [19]

JOHN DEERE

Společnost STROM Praha, a.s. se zapsala do podvědomí zemědělců jako dodavatel kvalitní, zemědělské techniky. Největším přínosem pro firmu byla skutečnost, že se stala hlavním distributorem značky JOHN DEERE v České republice a to již od roku 1996. Stroje JOHN DEERE jsou vysoce kvalitní a společnost STROM tyto stroje doplňuje dokonalým technickým servisem a pohotovými dodávkami náhradních dílů. [21] Společnost měla v roce 2013 průměrný počet zaměstnanců 195. [19]

CLAAS

Firma byla založena v roce 1913 v severním Německu. V roce 1936 sestrojila firma první mlátičku v Evropě. V roce 1937 spustila sériovou výrobu „kombajnů“. Postupně se rozrůstala. V roce 2003 nabyla majoritní podíl ve společnosti Renault, díky kterému rozšířila svůj sortiment o traktory. V roce 2011 uzavírala rok s rekordními příjmy 3,3 bilionu €. Výhradním dovozcem v ČR se stala společnost AGRALL zemědělská technika a.s. od roku 1999, tato společnost vybudovala devět regionálních prodejců pokrývajících celou Českou republiku. Společnost měla v roce 2013 průměrný počet zaměstnanců 117. [22]

Tito konkurenti mají velkou výhodu v tom, že nevyrábí pouze traktory. Mezi jejich sortiment lze zařadit také sklizňovou techniku a stavební stroje. Z toho důvodu nemohou být srovnány celkové obraty jednotlivých společností.

Společnost se snaží klást velký důraz na pozáruční servis a technickou podporu, čímž se snaží být o krok napřed oproti konkurenci.

Hrozba vstupu nových konkurentů

Traktory Zetor jsou řazeny ve vztahu ke konkurenci do nižší až střední třídy. Této nižší až střední třídy je možno dosáhnout při dodržení základních požadavků zákazníka a současně konstrukční změnou obdobných strojních zařízení. A tak vstup nové konkurence na trh není pro společnost Zetor zanedbatelný. V posledních několika letech je trh s traktory stabilizován. Noví výrobci nevstupovali na trh, pouze konkurenti rozšiřovali své obchodní síť.

Hrozba vyjednávací síly zákazníků

Specifikace zákazníka: mezi hlavní zákazníky společnosti patří malé a středně velké zemědělské farmy disponující cca 20 - 250 ha. Jedná se převážně o tradiční venkovské maloproducenty. Traktory jsou zákazníkům zprostředkovány prostřednictvím dealerské sítě a sítě afilací. Vzhledem k vyšší pořizovací ceny traktoru a dlouhodobé životnosti, se společnost snaží získat každého dostupného zákazníka.

Velmi důležitým faktorem ovlivňujícím celý proces výroby produktu je skutečnost, že odběratel má právo měnit konfiguraci objednaného produktu ještě tři týdny před zahájením výroby. Tato skutečnost má velký dopad na samotnou realizaci výroby a předcházející proces plánování. Vyjednávací síla zákazníka je velmi vysoká. I když je stanovený termín pro změnu konfigurace, tak se některé změny provádí i na montážní lince. Pokud je již traktor dokončen, provádí se tato změna prostřednictvím poprodejní servisu. Změny konfigurací se ve společnosti dějí téměř každý den.

Hrozba vyjednávací síly dodavatelů

Vliv dodavatelů je dalším zásadním aspektem, který je rozhodující pro návaznost všech procesů výroby. Schopnost zkrácení průběžné doby výroby a tím rychlé reakce na požadavky objednatele rozhodují o výsledku. Tento výsledek představuje schopnost společnosti splnit požadavky a očekávání zákazníků.

Mezi hlavní nakupované komodity patří díly z oblasti obráběných dílců, tvářených plastů, skleněných výplní, spojovacího materiálu, čerpadel, rozvaděčů a dílů brzdového systému.

V Zetoru má na starosti vyjednávání cen s jednotlivými dodavateli oddělení sourcingu. Jednotliví pracovníci mají přiděleny konkrétní firmy, se kterými vyjednávají o ceně. Smlouvy jsou uzavírány převážně na dobu jednoho roku a dvou let. Každé výběrové řízení na dodavatele se realizuje s minimálně pěti tuzemskými či zahraničními firmami. Vzhledem k tomu, že se na území ČR vyskytuje poměrně silné konkurenční prostředí, nachází se společnost v dobré vyjednávací pozici při vyjednávání cenových podmínek. S vybranými dodavateli má společnost uzavřenou dohodu o uskladnění svých zásob.

Hrozba nahraditelnosti (substituce) výrobků

Vzhledem ke skutečnosti, že traktory jsou speciálním zařízením určeným pro složité zemědělské aplikace, neexistuje žádný substituční produkt, který by mohl traktory nahradit.

3.2.3 Rozbor 7S faktorů

Analýza 7S od firmy McKinsey (McKinsey 7S Framework) je určena k analýze vnitřního prostředí firmy nebo týmu. Tento model v sobě zahrnuje sedm základních faktorů (aspektů), které vzájemně podmiňují, ovlivňují a rozhodují o tom, jak bude firemní strategie naplněna.

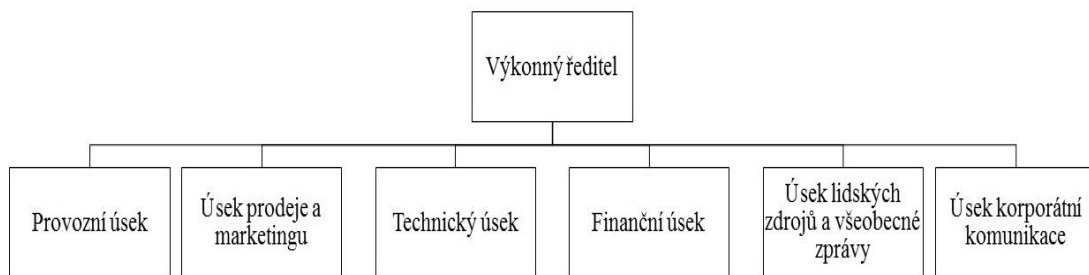
Strategie firmy

Společnost vytváří krátkodobý strategický plán. Tento plán je sestaven z podnětů jednotlivých oddělení. Vedoucí oddělení jsou poučeni o budoucích plánech společnosti na poradách. Tento krátkodobý plán je součástí dlouhodobého strategického plánu společnosti. Striktně se kontroluje dodržování krátkodobého plánu. Společnost vytváří strategický plán dle „hlasu zákazníka“.

Důležitou strategií společnosti je udržení vlastní pozice na trhu. Společnost hledá nové příležitosti na trhu a snaží se sledovat vývoj inovací a požadavky zákazníka. Zároveň se snaží sledovat významné konkurenty na trhu a inovovat. Nezanedbatelnou stránkou strategie společnosti je i zkrácení průběžné doby výroby a tím tak pružněji reagovat na požadavky zákazníka. V zájmu této strategie má v plánu společnost vybudovat nové logistické centrum.

Mezi aktuální strategii patří pricing strategy. Společnost se snaží sjednotit ceny traktorů a jednotlivých náhradních dílů ve všech afilacích na světě. Zahájení této strategie je plánováno na 2. pololetí roku 2015. V předešlých letech se společnost snažila vytvořit tuto strategii, ale již několikrát byla odložena.

Struktura firmy



Obr. 5: Organizační struktura společnosti [12]

Společnost ZETOR TRACTORS a.s. je akciovou společností. Nejvyšším orgánem je valná hromada. Představenstvo stojí v čele této organizační struktury společnosti (viz. obr. 5). Udává hlavní směr vývoje společnosti a řídí činnost společnosti. Představenstvo se skládá ze šesti členů, předsedou představenstva je Martin Blaškovič. Kontrolním orgánem společnosti je dozorčí rada, která dohlíží na činnost ve společnosti a činnost představenstva. Předsedou dozorčí rady je Dana Hařamová.

Společnost má liniově štábní organizační strukturu. Tato struktura definuje podřízenost a nadřízenost. V čele společnosti stojí výkonný ředitel Martin Blaškovič, který řídí jednotlivé ředitele úseků, oddělení ostrahy a bezpečnosti a oddělení produktového managementu.

Ředitelem provozního úseku je Marián Lipovský, který vede veškeré činnosti spojené s výrobou. Na tomto úseku pracuje cca 460 zaměstnanců. Provozní úsek se rozděluje na výrobu, kvalitu a materiál management, výrobní inženýring.

Ředitelem úseku prodeje a marketingu je Adam Žert, který zajišťuje veškeré činnosti spojené s prodejem, reklamou, záručním, pozáručním servisem, technicko-obchodní úrovní prodejní sítě a spokojenost zákazníků. Pod tento úsek spadá cca 45 zaměstnanců.

Úsek prodeje a marketingu se rozděluje na obchodní oddělení I, II, III, marketing a zákaznický servis.

Ředitelem technický úseku je David Kolhammer, který řídí veškeré činnosti spojené s inovací výrobních programů. Na tomto úseku je cca 130 zaměstnanců. Technický úsek se rozděluje na oddělení vývojové konstrukce, oddělení inovace výrobních programů, technologickou přípravu nových výrob, vývojovou dílnu a zkušebnu a na oddělení nových projektů.

Ředitelem finančního úseku je Lukáš Krejčíř, který vede ekonomický rozvoj společnosti a uplatňuje zásady plánovitosti a hospodárnosti ve všech oblastech společnosti. Pod tento úsek spadá cca 30 zaměstnanců. Finanční úsek se dále rozděluje na oddělení controllingu, účetnictví, financí, informačních technologií a vnitřní kontroly.

Ředitelkou úseku lidských zdrojů a všeobecné správy je Jana Ragasová, která zajišťuje a organizuje veškeré činnosti spojené se zajištěním lidských zdrojů, vzděláváním a odměňováním zaměstnanců, zastřešuje kolektivní vyjednávání, činnost sekretariátu, právního oddělení a všeobecné správy a ostrahy a bezpečnosti. Pod tento úsek spadá cca 35 zaměstnanců.

Ředitelkou úseku korporátní komunikace je Margareta Víghová, která řídí veškeré činnosti v oblasti externí a interní komunikace, krizové komunikace, sponzoringu, účasti na prestižních akcích a soutěžích a korporátní komunikace. Pod tento úsek spadají cca 4 zaměstnanci.

Všechna oddělení spolu komunikují prostřednictvím emailové korespondence či mobilního telefonu a tak všechny nastalé problémy mohou být ihned řešeny.

Systemy

Informační systémy ve společnosti jsou důležitým nástrojem pro podnikové procesy. Společnost je v současné době postavena na třech klíčových informačních systémech, které mohou být rozděleny dle oblasti využití:

1. technická příprava výroby – změnové řízení a technická dokumentace,
2. výrobní informační systém,
3. informační systém využívaný pro skladování a evidenci náhradních dílů.

Tyto informační systémy jsou z velké části zastaralé a jejich informační podpora je nedostatečná. Zřízení celopodnikového informačního systému je příliš nákladné a tak se od jeho zřízení upustilo.

Mezi další informační systémy patří software pro zpracování evidence docházky a mezd a dále software na zpracování účetnictví. S těmito systémy je společnost spokojená. V roce 2013 si společnost nechala zřídit nový informační systém – manažerský informační systém, který bude hlavní podporou pro ředitele úseků. Pořizovací náklady na zavedení tohoto informačního systému se vyšplhaly ke 4,5 mil. Kč. V současné době je ve zkušebním provozu. Uživatelé tohoto systému s ním nyní nejsou moc spokojeni, obsahuje ještě mnoho chyb.

Komunikace ve firmě je vedena pomocí „chytrých“ telefonů a firemních mailů. S touto komunikací je společnost spokojena.

Styl řízení

Ve společnosti vládne především demokratický styl řízení. Hlavní slovo má majitel společnosti, který probírá hlavní záležitosti na meetingích manažerů. Zde popíše záměry a nechává manažery úseků se vyjádřit k danému problému a akceptuje jejich návrhy. Následně společně hledají řešení daných problémů.

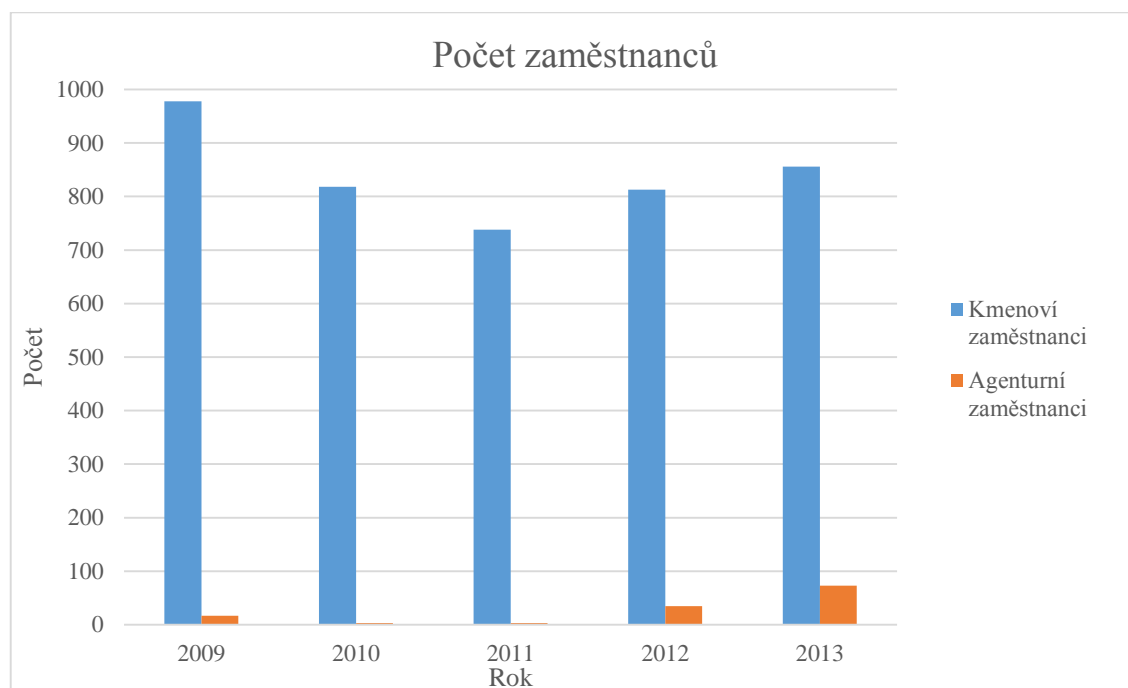
Majitel a manažeři úseků se tedy vyjadřují ke stanoveným cílům a prostředkům k jejich dosažení. Majitel společnosti svoje záměry diskutuje představenstvem společnosti na pravidelných setkáních společnosti jedenkrát měsíčně. Manažeři jednotlivých úseků prodiskutují zase své nápady a řešení problémy se svými podřízenými (mistři).

Spolupracovníci

Spolupracovníci jsou velmi důležitým článkem společnosti. Je velmi důležité, aby zaměstnanci na vedoucí pozici, ale i podřízení zaměstnanci spolu dobře vycházeli. Komunikace mezi nadřízenými a podřízenými je dobrá. Ve společnosti převládá velká

spolupráce napříč odděleními. Základem je kvalitní komunikace a předávání informací tak, aby nedocházelo k jejich zkreslení a přenosu špatné informace při realizaci jednotlivých úkolů. Každé úterý se koná management committee, kde jednotliví ředitelé úseků přednáší úspěchy či neúspěchy svého úseku. Každé oddělení má vlastní meetingy dvakrát do týdne.

Společnost se v roce 2009 potýkala s finančními problémy a tak muselo být hromadně propuštěno cca 190 pracovníků. Trend snižování pracovníků pokračoval až do roku 2012, kdy výrazně změnila poptávka po traktorech Zetor a tak společnost byla nucena doplnit stavy kmenových, ale i agenturních pracovníků. V roce 2013 docházelo ve společnosti k nábory zaměstnanců spíše z důvodu náhrad stávajících zaměstnanců důchodového věku. V tomto roce byl počet nezaměstnaných velmi vysoký, bylo tedy snadné získat uchazeče k nábory. Společnost v návaznosti na tuto skutečnost zpřísnila výběrové řízení. V roce 2014 společnost začala pracovníky znovu propouštět a tento trend bude pokračovat i v roce 2015, kdy dle odhadů bude nižší odbyt traktorů.



Graf č. 1: Počet zaměstnanců v ZETOR TRACTORS a. s. v letech 2009 – 2013

Zdroj: Vlastní zpracování

Sdílené hodnoty (kultura) firmy

Současná kultura společnosti se neustále vyvíjí. Vzhledem k cca sedmdesátileté historii společnosti došlo k několika změnám v kultuře, kdy současnou tvář společnosti vytvořila nedávná restrukturalizace a změna organizační struktury.

Oddělení lidských zdrojů v loňském roce provedlo několik team buildingů, kde byla představena vize společnosti a samotná představa o kultuře. Každému zaměstnanci byly předány informace spojené s touto problematikou pomocí produktové příručky portfolia společnosti.

V rámci zlepšení firemní kultury bylo vše sjednoceno v červeno-šedém stylu (nábytek, budova administrativy, webové stránky, powerpoint). V současné době byla vybudována místnost – emotion room, kde jsou sedací vaky pro uvolnění a kuchyňský kout pro zaměstnance z administrativy. Pro zaměstnance z výroby byla vybudována odpočinková místa, kde mohou o přestávkách relaxovat. Tato místa byla doplněna o mikrovlnné trouby, varné konvice, popelníky, šatní skříňky, stoly a křesla.

V celé společnosti se třídí odpad. Zaměstnanci společnosti mají k dispozici dvě jídelny a výběr ze sedmi teplých jídel. Zaměstnanci z výroby mají v době obědů přednost v jídelně. Nespokojenost zaměstnanců s jídlem vedla k výměně dodavatele obědů.

V loňském roce byla otevřena Zetor Gallery. Hlavním účelem této galerie je přiblížení značky Zetor nejenom obchodním partnerům, ale i jejím fanouškům. Veřejně přístupný je showroom, který je přehlídkou moderní techniky značky Zetor, a také další části, které představí bohatou historii společnosti pomocí audiovizuální projekce.

Společnost již několik let sponzoruje reprezentanta České republiky v soutěžní orbě Václava Miklíka. V roce 2011 podpořila společnost Nadační fond dětské onkologie Krtek.

Schopnosti

Každý pracovník společnosti musí disponovat specifickými schopnostmi – technické vzdělání, komunikace s obchodními partnery, komunikace v rámci společnosti, analýza a zaznamenávání dat. Tyto schopnosti jsou předpokladem pro plnění stanovených cílů a dosahování tak zisku společnosti.

Společnost Zetor je jedna z mála firem, která je ochotna zaměstnávat mladé lidi (absolventy). V návaznosti na vysokou nezaměstnanost zpřísnila společnost výběrová řízení. Své pracovníky si vybírá velmi pečlivě. Každý pracovník prochází výběrovým řízením s personalistou. Poté je tento pracovník školen v oblasti firemní kultury, bezpečnostních předpisů, předpisů společnosti a pracovních postupů dané pozice. Po nástupu do práce je ve zkušební době velmi často kontrolován řídicím pracovníkem. Náklady vynaložené na toto zaškolení jsou minimální. Výpovědi podané ze strany zaměstnanců ve sledovaném období nebyly zaznamenány. To však neznamená, že ze společnosti žádní pracovníci neodešli. Do těchto výpovědí se nezapočítávají agenturní pracovníci, pracovníci, jimž skončila smlouva na dobu určitou a pracovníci odcházející do penze po dohodě s personálním oddělením.

Pro pravidelné zdokonalování schopností a dovedností jednotlivých pracovníků zpracovává oddělení lidských zdrojů různá školení a semináře. Na tato školení společnost v loňském roce navýšila rozpočet na hodnotu cca 4 milionů Kč. Největší investice (cca 50 % z celkových investic) byla provedena v oblasti studia manažerů – Master studium průmyslového inženýrství, od společnosti IPA. V roce 2013 toto studium úspěšně dokončilo osm manažerů z osmi vybraných.

Takto proškolení pracovníci jsou připraveni potýkat se s denní problematikou z praxe a zvládat tak nesnadné úkoly v záměru chodu společnosti.

3.2.4 SWOT analýza

V této části byla provedena analýza příležitostí a hrozeb, silných a slabých stránek, která vychází z předchozích analýz okolí podniku.

Silné stránky

- hledání nových zákazníků,
- výstavba logistického centra => zkrácení průběžné doby výroby,
- sledování požadavků zákazníka a kroků konkurence,
- důsledná kontrola strategického plánu,
- dobrá komunikace uvnitř společnosti,
- zvyšování kvalifikace a motivace zaměstnanců,

- nově zavedené odpočinkové zóny pro zaměstnance,
- celozávodní stravování,
- pečlivý výběr zaměstnanců,
- spolupráce napříč odděleními,
- noví junior pracovníci,
- nová, lepší organizační struktura.

Slabé stránky

- zastaralé informační systémy,
- společnost nemá celopodnikový informační systém,
- nefungující manažerský informační systém,
- nevěnuje se sponzorství,
- odkládání pricing strategy.¹

Příležitosti

- strategické umístění společnosti,
- outsourcing do zahraničí,
- intervence ČNB,
- dotace pro polské zemědělce,
- ohleduplnost k životnímu prostředí,
- dlouhodobá investice do rozvoje technologie,
- silná pozici vůči dodavatelům,
- tradiční český výrobek,
- žádný substituční produkt,
- finanční dostupnost traktoru,
- pozáruční servis a technická podpora.

Hrozby

- ztráta důvěry v tradiční český produkt,
- zpřísnující se emisní limity,

¹ V předešlých letech se společnost snažila tuto strategii vytvořit, avšak byla v této snaze neúspěšná. Zahájení této strategie je plánováno na 2. pololetí roku 2015.

- ekonomická krize,
- náklady na likvidaci nebezpečných odpadů,
- vysoká nabídka nad poptávkou,
- závislost na polských odběratelích,
- zaměření výroby pouze na traktor,
- srovnatelná konkurence,
- zrušení dotačního programu pro polské zemědělce,
- silná vyjednávací síla zákazníka.

3.3 Finanční analýza

V této části bude hodnocena finanční situace společnosti za roky 2009, 2010, 2011, 2012 a 2013. Výsledné hodnoty budou srovnány s oborovými průměry a doporučenými hodnotami. Podkladem pro zpracování této analýzy je rozvaha a výkaz zisků a ztrát společnosti, které se nachází v přílohách této práce.

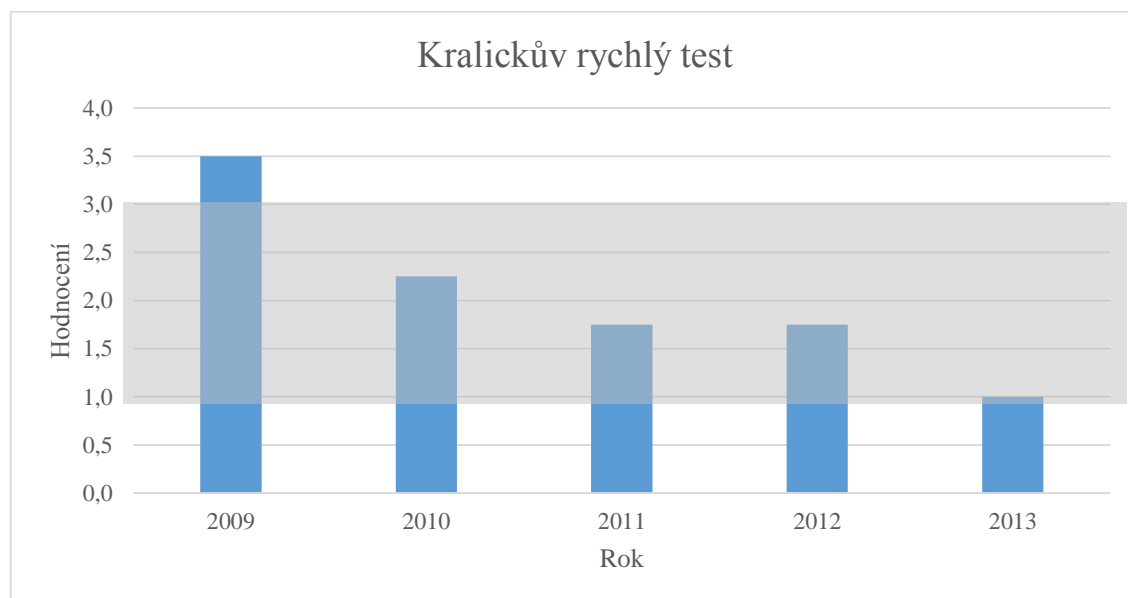
3.3.1 Analýzy soustav ukazatelů

V následující podkapitole bude provedena analýza soustav ukazatelů, která vyhodnotí celkové zdraví společnosti. V práci jsou zpracovány tři základní metody: Kralickův rychlý test, Altmanova formule bankrotu a Index IN.

3.3.1.1 Kralickův rychlý test

Tabulka č. 4: Kralickův rychlý test (vlastní zpracování)

	2009	2010	2011	2012	2013
Kvóta vlastního kapitálu (%)	23,97%	23,67%	32,51%	42,34%	60,37%
Známka	2	2	1	1	1
Doba splácení dluhu z CF (měsíců)	-56,62	6,27	3,88	4,73	1,94
Známka	2	1	1	1	1
Cash flow v tržbách (%)	-0,84%	8,42%	13,02%	7,19%	10,58%
Známka	5	2	1	3	1
Rentabilita aktiv (%)	-16,27%	3,80%	5,96%	13,40%	15,47%
Známka	5	4	4	2	1
CELKOVÉ HODNOCENÍ	3,5	2,3	1,8	1,8	1,0



Graf č. 2: Kralickův rychlý test

Zdroj: vlastní zpracování

Pomocí Kralickova rychlého testu je hodnocena celková finanční situace společnosti. Čím je celkové hodnocení v jednotlivých letech nižší (nejnižší známka je 1), tím je finanční situace pozitivnější.

Test prokázal, že se společnost v roce 2009 nacházela ve velmi špatné finanční situaci. Tuto situaci lze hodnotit jako bankrotní. Společnost měla problémy především s rentabilitou. Od bankrotu neměla společnost daleko, finanční krize v tomto roce ji přinesla záporný výsledek hospodaření. Na základě toho muselo být učiněno opatření, a to v oblasti investic, zde došlo k jejich úplnému zastavení, dále v oblasti nákladů, které musely být omezeny, a společnost také byla nucena propustit v několika vlnách zaměstnance. Díky těmto opatřením docházelo v následujících letech ke zlepšení výsledku hospodaření a tím i zlepšení výsledků tohoto testu. Nejlepší finanční situace společnost dosáhla v roce 2013, kdy byla nejvíce finančně stabilní.

3.3.1.2 Altmanova formule bankrotu

Pomocí tohoto ukazatele lze zjistit, v jaké finanční situaci se daná společnost nachází.

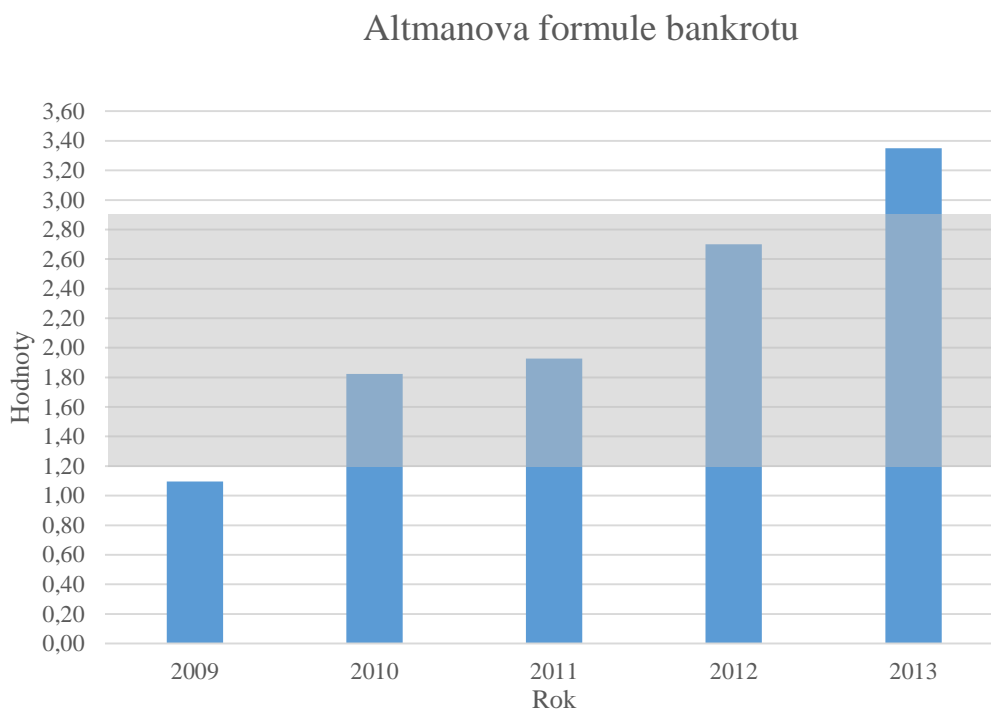
Tabulka č. 5: Altmanova formule bankrotu (vlastní zpracování)

	2009	2010	2011	2012	2013
0,717 A	-0,05	0,15	0,15	0,18	0,18
0,847 B	0,01	0,03	0,12	0,16	0,28
3,107 C	-0,51	0,12	0,19	0,42	0,48
0,42 D	0,13	0,13	0,20	0,31	0,65
0,998 E	1,51	1,40	1,27	1,64	1,77
Altmanova formule bankrotu	1,09	1,83	1,93	2,71	3,36

Dle Altmanova indexu byla společnost v roce 2009 ve velkých finančních obtížích, v tomto roce dosahovala hodnota 1,09. Hodnota je pod hranicí tzv. „šedé zóny“ a to především kvůli zápornému výsledku hospodaření a vysokým krátkodobým zdrojům. V následujících letech se Altmanův index pohyboval v tzv. „šedé zóně“, která vypovídá o možných finančních obtížích, společnost však není v přímém ohrožení. V roce 2013 Altmanův index prokázal uspokojivou finanční situaci. Díky vysoké hodnotě v tomto roce lze společnost považovat za silnou a zdravou. I přes to, že společnost v posledním roce vykázala uspokojivou finanční situaci, měla by ji i nadále pečlivě sledovat.

Nízké hodnoty v roce 2009 zapříčinila především finanční krize. V tomto roce byla mimořádně nízká poptávka po traktorech a tak společnost musela snížit stavy zaměstnanců a provést veškerá opatření pro zlepšení situace společnosti. Společnost vykazovala problémy s likviditou a ziskovostí.

Pozitivně je hodnocen fakt, že hodnoty indexu ve všech oblastech v průběhu sledovaného období rostou. Pro lepší znázornění viz. graf č. 3.



Graf č. 3: Altmanova formule bankrotu

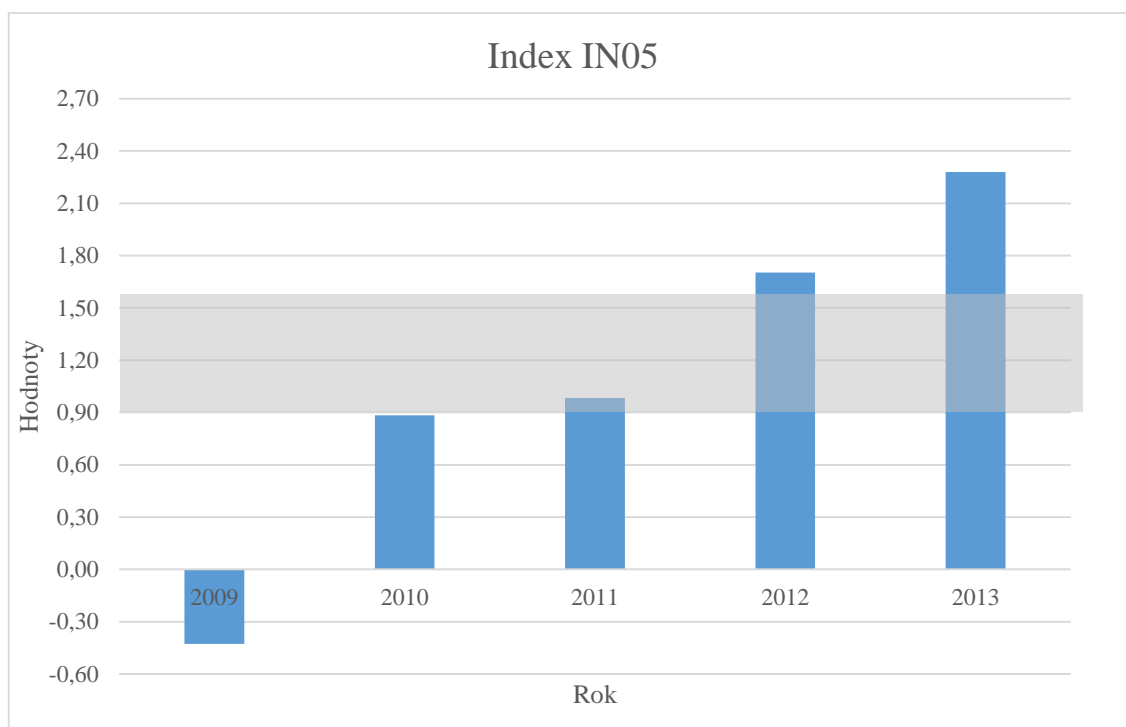
Zdroj: vlastní zpracování

3.3.1.3 Index důvěryhodnosti

Pro výpočet indexu důvěryhodnosti společnosti byl použit index IN05. Tento index spojuje pohled věřitele a pohled vlastníka. Byly použity hodnoty z období 2009-2013. Hodnota vyšší než 1,6 vypovídá o úspěšnosti společnosti.

Tabulka č. 6: Model IN05 (vlastní zpracování)

	2009	2010	2011	2012	2013
0,13 A	0,17	0,17	0,19	0,23	0,33
0,04 B	-0,34	0,07	0,13	0,42	0,76
3,97 C	-0,65	0,15	0,24	0,53	0,61
0,21 D	0,32	0,29	0,27	0,34	0,37
0,09 E	0,07	0,20	0,16	0,18	0,21
IN05	-0,43	0,88	0,99	1,70	2,28



Graf č. 4: Model IN05

Zdroj: vlastní zpracování

Dle tohoto indexu společnost v roce 2009 dosahuje záporné hodnoty, to znamená, že je ohrožena vážnými finančními problémy. Tyto finanční problémy byly způsobeny finanční krizí, která vedla ke snížení poptávky po zemědělské technice. V následujících letech se společnost nachází v tzv. „šedé zóně“, nemůže tedy být přesně určena finanční situace podniku. Společnost je ohrožena finančními problémy, ale už není v oblasti bankrotu.

Nejlepších hodnot společnost dosáhla v letech 2012 a 2013, kdy hodnota přesáhla horní hranici „šedé zóny“. Společnost tedy začala vytvářet hodnotu a tak se stala pro věřitele více důvěryhodnou.

Z analýzy soustav ukazatelů bylo zjištěno, že společnost byla v roce 2009 na pokraji bankrotu. Tyto problémy byly způsobeny především záporným výsledkem hospodaření ovlivněným finanční krizí. V roce 2011 měla společnost problémy s likviditou, z důvodu nedostatku finančních prostředků pro okamžité splacení krátkodobých závazků. Hodnota v tomto roce poklesla, avšak od roku 2012 je opět rostoucí. V roce 2013 je finanční situace nejlepší, v tomto roce došlo k nejvýraznějšímu zlepšení zadluženosti, a to z důvodu splacení všech dlouhodobých závazků. Nejslabším článkem společnosti je likvidity, což značí, že nejslabší je společnost ve včasném splácení svých závazků.

3.3.2 Analýza absolutních dat

V následující části práce je provedena horizontální a vertikální analýza účetních výkazů společnosti za sledované období 2009 - 2013.

3.3.2.1 Analýza trendů

K analýze trendu je použita horizontální analýza, pomocí které jsou zkoumány procentuální změny jednotlivých položek aktiv, pasiv, výnosů a nákladů oproti minulým ročníkům.

3.3.2.1.1 Horizontální analýza aktiv

V následující části bude provedena horizontální analýza aktiv. Tato analýza obsahuje pouze vybrané položky z rozvahy, které jsou zásadní pro tuto analýzu.

Tabulka č. 7: Horizontální analýza aktiv v letech 2009 – 2013 (vlastní zpracování)

AKTIVA (v tis. Kč)		2009	2010	2011	2012	2013
	Aktiva celkem	1 647 289	2 119 874	2 401 392	2 486 147	2 228 342
B.	Dlouhodobý majetek	1 190 150	1 292 413	1 244 886	1 201 269	1 199 847
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	1 707	7 091	7 675	12 651	27 376
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	908 810	857 126	802 065	764 905	733 271
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	279 633	428 196	435 146	423 713	439 200
C.	Oběžná aktiva	405 694	787 421	1 127 309	1 255 725	1 000 656
C. I.	Zásoby	167 772	349 419	404 419	564 197	419 862
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	0	10 532	188 644	132 986	70 291
C. III.	Krátkodobé pohledávky	169 185	387 710	464 053	518 868	443 211
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	68 737	39 760	70 193	39 674	67 292
D. I.	Časové rozlišení	51 445	40 040	29 197	29 153	27 839

Tabulka č. 8: Horizontální analýza aktiv v letech 2009 – 2013 (vlastní zpracování)

Horizontální analýza aktiv (v %)		2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013
	Aktiva celkem	28,69	13,28	3,53	-10,37
B.	Dlouhodobý majetek	8,59	-3,68	-3,50	-0,12
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	315,41	8,24	64,83	116,39
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	-5,69	-6,42	-4,63	-4,14
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	53,13	1,62	-2,63	3,66
C.	Oběžná aktiva	94,09	43,16	11,39	-20,31
C. I.	Zásoby	108,27	15,74	39,51	-25,58
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	0,00	1 691,15	-29,50	-47,14
C. III.	Krátkodobé pohledávky	129,16	19,69	11,81	-14,58
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	-42,16	76,54	-43,48	69,61
D. I.	Časové rozlišení	-22,17	-27,08	-0,15	-4,51

V období 2009-2010 vzrostla celková aktiva téměř o 29 %. Hodnota stálých aktiv v průběhu sledovaného období klesá a to i přesto, že byly provedeny investice do výrobní základny, které byly kompenzovány amortizací dlouhodobého majetku, vyjádřené formou účetních odpisů.

Velký nárůst v tomto období nastal u dlouhodobého nehmotného majetku, a to téměř o 5 mil. Kč. Největší investice v této oblasti byla provedena do softwarového vybavení společnosti. Firma zakoupila informační systém na zpracování skladování a evidenci náhradních dílů a systém na technickou přípravu výroby. Dlouhodobý hmotný majetek společnost nenakupuje, v současné době má hmotného majetku mnoho. Vynakládá pouze prostředky na jeho majetku.

Na zvýšení oběžných aktiv má největší vliv nárůst zásob. Zásoby v tomto období vzrostly o 94 %, tento nárůst byl zapříčiněn nákupem velkého množství zásob, ovlivněného nabídnutou množstevní slevou. Na základě toho se společnost rozhodla o předvýrobě náhradních dílů a komponent. Tento trend se stal stálým, z důvodu navázání dlouhodobé spolupráce s brazilským zákazníkem.

U krátkodobého finančního majetku došlo ke snížení o 29 mil. Kč, tedy téměř o 42 %. Příčinou je nárůst krátkodobých pohledávek – problémy s platební morálkou odběratelů, v tomto roce mělo mnoho firem problém s platební morálkou v souvislosti s prodělanou finanční krizí. Tento pokles krátkodobého finančního majetku zapříčinil dočasný problém s likviditou, který byl překlenut bankovním úvěrem.

V období 2010-2011 růst celkových aktiv pokračoval, vzrostly o 13,28 %, které odpovídaly částce 280 mil. Kč. Růst celkových aktiv nebyl způsoben nárůstem dlouhodobého majetku, ale opětovným nárůstem oběžných aktiv. Ty se zvýšily o 43 %, cca 400 mil. Kč. Rapidní růst nastal u položky dlouhodobé pohledávky, zejména v důsledku promítnutí odložené daňové pohledávky. Tato odložená daňová pohledávka je tvořena z rozdílu zůstatkové ceny daňové a účetní, z daňové ztráty z minulých let, z opravných položek účetních k zásobám a z rezerv na garanční opravy, na nevyčerpanou řádnou dovolenou, na úroky z prodlení a na soudní spory. Společnost rozhodla o dlouhodobosti této pohledávky z důvodu předpokladu budoucího zisku v následujících letech na základě střednědobého plánu společnosti.

Další významný nárůst je u položky krátkodobý finanční majetek. Tato položka vzrostla cca o 76 %. To, že společnost snížila své pohledávky a došlo k nárůstu peněz na bankovním účtu, znamená, že se zlepšila platební morálka odběratelů.

V období 2011-2012 byl zachován nárůst celkových aktiv, avšak růst byl jen o 3,5 %. Tento růst zapříčinilo navýšení dlouhodobého nehmotného majetku, z důvodu vývojových prací na nové typové řadě Maxterra a na výzkumu a vývoji pohonných jednotek s prvky snižování obsahu škodlivých látek ve výfukových plynech.

Hodnota oběžných aktiv vzrostla a to především v oblasti zásob. K největšímu zvýšení došlo u položky nedokončená výroba a polotovary. Toto navýšení ovlivnilo především rozhodnutí společnosti začít s předvýrobou motorů splňujících nižší emisní stupeň Stage IIIA a zvýšený objem výroby na počátku roku 2012 spojený se zakázkou pro irácký trh.

K výraznému snížení došlo u krátkodobého finančního majetku, ten se snížil o 43,5 %. Toto snížení bylo způsobeno zaplacením velké části dlouhodobých závazků. K poklesu došlo u dlouhodobých pohledávek, což bylo zapříčiněno uplatněním části odložené daňové pohledávky, a to tak, že společnost o tuto část snížila výsledek hospodaření za běžnou činnost.

V období 2012-2013 se celková aktiva výrazně snížila, a to téměř o 10,5 %. Tento pokles je zapříčiněn poklesem oběžných aktiv o 20 % v celkové hodnotě 255 mil. Kč. Největší

pokles v oběžných aktivech je u položky zásob. Snížení objemu zásob se projevilo v souvislosti se zaváděním dopravy zásob Just in Time u vybraných dodavatelů a dohodou o uskladnění u jiných dodavatelů. Největší nárůst je u položky krátkodobý finanční majetek. Tato položka vzrostla cca o 70 %. To, že společnost snížila své pohledávky a došlo k nárůstu peněz na bankovním účtu, znamená, že se zlepšila platební morálka odběratelů.

3.3.2.1.2 Horizontální analýza pasiv

V následující části bude provedena horizontální analýzy pasiv. Tato analýza obsahuje pouze vybrané položky z rozvahy, které budou analyzovány.

K 31. 12. 2013 tvoří zdroje financování společnosti ZETOR TRACTORS a.s. 2 228 342 000 Kč. Hodnota zdrojů financování každý rok klesá průměrně cca o 13 %.

Tabulka č. 9: Horizontální analýza pasiv v letech 2009 – 2013 (vlastní zpracování)

PASIVA (v tis. Kč)		2009	2010	2011	2012	2013
	Pasiva celkem	1 647 289	2 119 874	2 401 392	2 486 147	2 228 342
A.	Vlastní kapitál	394 825	501 779	780 775	1 052 640	1 345 215
A. I.	Základní kapitál	939 863	789 485	789 485	789 485	789 485
A. II.	Kapitálové fondy	-177	76 141	28 016	36 205	49 268
A. III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	1 466	3 478	7 507	13 705	27 841
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	-270 941	-447 904	-168 195	-65 474	194 253
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	-275 386	80 579	123 962	278 719	284 368
B.	Cizí zdroje	1 247 028	1 609 210	1 613 892	1 427 320	875 368
B. I.	Rezervy	77 617	87 835	71 103	95 144	94 688
B. II.	Dlouhodobé závazky	222 010	260 491	301 248	293 416	0
B. III.	Krátkodobé závazky	529 219	352 033	637 255	638 760	437 346
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	418 182	908 851	604 286	400 000	343 334
C. I.	Časové rozlišení	5 436	8 885	6 725	6 187	7 759

Tabulka č. 10: Horizontální analýza pasiv v letech 2009 – 2013 (vlastní zpracování)

Horizontální analýza pasiv (v %)		2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013
	Pasiva celkem	28,69	13,28	3,53	-10,37
A.	Vlastní kapitál	27,09	55,60	34,82	27,79
A. I.	Základní kapitál	-16,00	0,00	0,00	0,00
A. II.	Kapitálové fondy	-43 117,51	-63,21	29,23	36,08
A. III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	137,24	115,84	82,56	103,14
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	65,31	-62,45	-61,07	-396,69
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	-129,26	53,84	124,84	2,03
B.	Cizí zdroje	29,04	0,29	-11,56	-38,67
B. I.	Rezervy	13,16	-19,05	33,81	-0,48
B. II.	Dlouhodobé závazky	17,33	15,65	-2,60	-100,00
B. III.	Krátkodobé závazky	-33,48	81,02	0,24	-31,53
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	117,33	-33,51	-33,81	-14,17
C. I.	Časové rozlišení	63,45	-24,31	-8,00	25,41

V období 2009-2010 vzrostla celková pasiva téměř o 29 %. Největší zásluhu na tomto růstu má velký nárůst hodnoty časového rozlišení – výdaje příštích období. Výdaje

příštích období tvoří především odměny a bonusy pro distributory a dealery (% z množství prodaného nad stanovený plán). Tyto výdaje rostou v souvislosti s růstem tržeb.

Další nárůst v tomto období nastal u vlastního kapitálu, a to téměř o 107 mil. Kč. Důvodem byl nárůst vykázaného účetního zisku za rok 2010. Účetní zisk je rozdělen na investice, bonusy a podporu dealerské sítě a na dotace výprodeje skladů. V cizích zdrojích vzrostla položka bankovní úvěry a výpomoci cca o 117 %, což činí cca 0,5 mld. Kč. Bankovní úvěr si společnost vzala kvůli velkým výdajům za nákup zásob a neuhrazeným pohledávkám. Společnost zásoby nakupuje ve větším množství kvůli množstevním slevám. Společnost měla problém se splatností pohledávek, bankovní úvěr dočasně pokryl časový nesoulad.

V období 2010-2011 růst celkových pasiv pokračoval, vzrostly však jen o 13,28 %, které odpovídaly částce 281 mil. Kč. Růst celkových pasiv byl způsoben především nárůstem vlastního kapitálu. Tento růst byl zapříčiněn dosažením pozitivního účetního zisku a zahrnutím odložené daňové pohledávky do bilance společnosti.

V tomto období došlo k výraznému růstu krátkodobých závazků cca o 285 mil. Kč, a zvýšení závazků z obchodního styku, z důvodu pořízení zásob potřebných pro zvýšený objem výroby počátkem roku 2012. Tento nárůst však vykompenzovalo snížení položky bankovní úvěry a výpomoci cca o 305 mil. Kč, který je pravidelně splácen.

V období 2011-2012 byl zachován nárůst celkových pasiv, vzrostly o 3,5 %. Tento růst zapříčinilo navýšení vlastního kapitálu, a to díky dosaženému účetnímu zisku. Největší nárůst je u položky rezervy. Společnost oproti minulému období zvýšila tuto položku o 24 mil. Kč. Navýšení rezerv firma využívá především na základní 3 rezervy:

- 1) rezerva na náklady na záruční opravy,
- 2) rezerva na nevyčerpanou řádnou dovolenou,
- 3) rezervy ostatní – např. rezerva na soudní spory.

Společnost tyto rezervy tvoří hlavně kvůli stabilizaci firmy. Mezi nově vytvořenou rezervu patří rezerva na náklady na záruční opravy, je to z důvodu zaměření se společností na pozáruční servis a opravy.

Hodnota cizích zdrojů společnosti klesla cca o 187 mil. Kč, a to díky snížení bankovních úvěrů a výpomocí. Tento úvěr byl čerpán na financování nákupu zásob. Jeho částečné splacení značí schopnost společnosti splácet svůj závazek.

V období 2012-2013 se celková pasiva výrazně snížila, a to téměř o 10,5 %. Tento pokles je zapříčiněn poklesem cizích zdrojů o 39 % v celkové hodnotě 552 mil. Kč. Největší pokles v cizích zdrojích je u položky dlouhodobých závazků a krátkodobých závazků. Díky zlepšení platební morálky odběratelů si mohla společnost dovolit splatit své dlouhodobé závazky a částečně splatit krátkodobé závazky. I přes pokles celkových pasiv, vlastní kapitál vzrostl téměř o 28 %, a to díky dosaženému účetnímu zisku. Účetní zisk je rozdělen na investice, bonusy a podporu dealerské sítě a na dotace výprodeje skladů.

3.3.2.1.3 Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát

Horizontální analýzou jsou zkoumány procentuální změny jednotlivých položek výkazu zisku a ztráty oproti minulým rokům.

Tabulka č. 11: Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát v letech 2009 – 2013 (vlastní zpracování)

v tis. Kč	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013
Tržby za prodej zboží	311 068	-25 250	89 358	-5 053
Výkony	165 287	125 472	1 062 813	-321 484
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	-14 494	-6 122	341	19 256
Ostatní provozní výnosy	347 284	288 422	4 329	200 917
Převod provozních výnosů	0	0	0	0
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	11 774	-9 802	27 833	-7 372
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	10 783	-9 898
Výnosové úroky	12 003	237	1 135	6 268
Ostatní finanční výnosy	7 915	24 380	79 433	-8 077
Převod finančních výnosů	0	0	0	0
Celkové výnosy	840 837	397 337	1 276 025	-125 443
Náklady vynaložené na prodané zboží	213 955	-32 687	81 376	-22 606
Výkonová spotřeba	-103 373	124 773	750 756	-231 692
Osobní náklady	-7 812	-13 134	70 664	-27 574
Daně a poplatky	890	58	-177	-13
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	9 984	-20 951	-11 328	10 274
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	-14 722	-4 210	878	18 969
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-37 100	-23 554	96 298	-41 236
Ostatní provozní náklady	369 283	282 418	-12 649	216 824
Převod provozních nákladů	-7 339	0	0	0
Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	11 774	-9 802	27 833	-7 372
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	779	3 015
Nákladové úroky	17 276	-3 774	-13 576	-13 371
Ostatní finanční náklady	36 543	25 777	123 049	-49 695
Převod finančních nákladů	0	0	0	0
Daň z příjmu za běžnou činnost	-52	19 238	35 198	6 013
Mimořádné náklady	-7 339	0	0	0
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0
Celkové náklady	481 968	344 152	1 149 101	-138 464
Mimořádný výsledek hospodaření	7 339	0	0	0
Výsledek hospodaření za účetní období	355 965	43 383	154 757	5 649
Výsledek hospodaření před zdaněním	355 913	62 621	189 955	11 662

Tabulka č. 12: Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát v letech 2009 – 2013 (vlastní zpracování)

v procentech	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013
Tržby za prodej zboží	1 338,10	-7,55	28,91	-1,27
Výkony	6,65	4,73	38,26	-8,37
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	-63,80	-74,44	16,22	788,21
Ostatní provozní výnosy	416,67	66,98	0,60	27,77
Převod provozních výnosů	0,00	0,00	0,00	0,00
Výnosy z dlouhodobého finanční majetku	0,00	-83,25	1 411,41	-24,73
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0,00	0,00	0,00	-91,79
Výnosové úroky	4 211,58	1,93	9,06	45,89
Ostatní finanční výnosy	26,35	64,24	127,43	-5,70
Převod finančních výnosů	0,00	0,00	0,00	0,00
Celkové výnosy	31,77	11,39	32,85	-2,43
Náklady vynaložené na prodané zboží	1 148,69	-14,05	40,71	-8,04
Výkonová spotřeba	-4,56	5,76	32,79	-7,62
Osobní náklady	-2,26	-3,90	21,81	-6,99
Daně a poplatky	52,26	2,24	-6,68	-0,53
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	7,29	-14,26	-8,99	8,96
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	-70,81	-69,36	47,20	692,80
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-176,66	146,31	-242,85	-72,80
Ostatní provozní náklady	651,91	66,31	-1,79	31,17
Převod provozních nákladů	-100,00	0,00	0,00	0,00
Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0,00	-83,25	1 411,41	-24,73
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0,00	0,00	0,00	387,03
Nákladové úroky	54,57	-7,71	-30,06	-42,33
Ostatní finanční náklady	168,73	44,29	146,53	-24,00
Převod finančních nákladů	0,00	0,00	0,00	0,00
Daň z příjmu za běžnou činnost	0,00	-36 996,15	183,46	11,06
Mimořádné náklady	-100,00	0,00	0,00	0,00
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0,00	0,00	0,00	0,00
Celkové náklady	16,41	10,07	30,54	-2,82
Mimořádný výsledek hospodaření	-100,00	0,00	0,00	0,00
Výsledek hospodaření za účetní období	-129,26	53,84	124,84	2,03
Výsledek hospodaření před zdaněním	-129,24	77,76	132,70	3,50

Rapidní růst tržeb za prodej zboží v roce 2010 oproti roku 2009 má za následek zvýšená poptávka po náhradních dílech a komponentech od brazilského zákazníka. S růstem tržeb za prodej zboží souvisí i rapidní růst nákladů vynaložených na prodané zboží. Další položkou, která výrazně vzrostla, jsou výnosové úroky. Tyto úroky společnost ZETOR TRACTORS a.s. získala díky poskytnutí finančních prostředků své afilaci Zetor North America na zvýšení základního kapitálu. Položka ostatní provozní náklady se zvýšila díky rozdílu mezi cenou prodáváného dlouhodobého majetku a vytvořenými oprávkami, škodám na nedokončené výrobě a díky pojistnému vztahujícímu se k provozní činnosti. Pozitivním hlediskem v tomto období byl pro společnost růst celkových výnosů, který byl větší téměř o 50 % než růst celkových nákladů.

V období 2010-2011 byl zaznamenán růst výkonů, tento růst nebyl tak výrazný jako růst tržeb za prodej zboží v předchozím roce. S růstem výkonů přímo úměrně vzrostla i výkonová spotřeba. Růst celkových výnosů v tomto období nebyl tak velký, ale byl vyšší než růst celkových nákladů.

V období 2011-2012 došlo k rapidnímu růstu výkonů, který byl způsoben se zvýšenou poptávkou po traktorech pro irácký trh. S růstem výkonů rostou i náklady na spotřebu materiálu a energií a osobní náklady. Společnost v návaznosti na zvyšující se poptávku byla nucena doplnit počet pracovníků. K velkému snížení došlo u položky nákladové úroky. Toto snížení bylo způsobeno splacením části bankovního úvěru a úroků z tohoto úvěru. Úvěr byl čerpán na financování nákupu zásob. Pozitivním hlediskem byl rapidní nárůst celkových výnosů. Výnosy v tomto roce jsou nejvyšší za celé sledované období. V tomto roce došlo i ke zvýšení celkových nákladů, avšak růst nákladů byl nižší než růst výnosů.

V období 2012-2013 poklesly výkony o 321 tis. Kč, společnost na tento pokles reagovala poklesem nákladů, výkonová spotřeba klesla o 231 tis Kč. Největší nárůst byl u položek ostatní provozní výnosy a náklady. Tyto výnosy a náklady byly způsobeny postoupením pohledávek faktoringový společností a bankám. I přesto, že celkové náklady a celkové výnosy poklesly, výsledek hospodaření před zdanění vzrostl, což bylo dáno především zefektivněním výroby.

3.3.2.2 Procentní analýza komponent

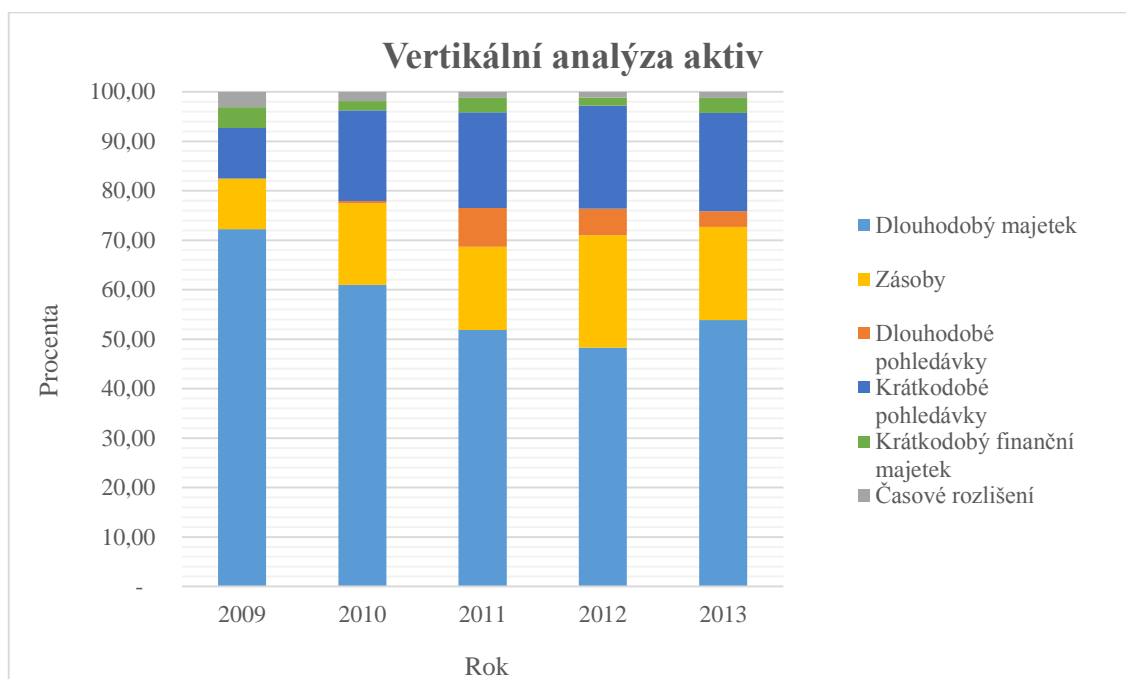
Tato analýza ukazuje podíl jednotlivých položek aktiv na celkových aktivech a podíl jednotlivých položek pasiv na celkových pasivech.

3.3.2.2.1 Vertikální analýza aktiv

V následující kapitole bude zpracována vertikální analýza aktiv. Prostřednictvím této analýzy lze vyjádřit procentuální změny jednotlivých položek rozvahy k jedné zvolené rozvahové základně jako 100 %. Za rozvahovou základnu aktiv byla zvolena celková aktiva.

Tabulka č. 13: Vertikální analýza aktiv v letech 2009 – 2013 (vlastní zpracování)

AKTIVA (v %)		2009	2010	2011	2012	2013
	Aktiva celkem	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
B.	Dlouhodobý majetek	72,25	60,97	51,84	48,32	53,84
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0,10	0,33	0,32	0,51	1,23
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	55,17	40,43	33,40	30,77	32,91
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	16,98	20,20	18,12	17,04	19,71
C.	Oběžná aktiva	24,63	37,14	46,94	50,51	44,91
C. I.	Zásoby	10,18	16,48	16,84	22,69	18,84
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	0,00	0,50	7,86	5,35	3,15
C. III.	Krátkodobé pohledávky	10,27	18,29	19,32	20,87	19,89
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	4,17	1,88	2,92	1,60	3,02
D. I.	Časové rozlišení	3,12	1,89	1,22	1,17	1,25



Graf č. 5: Vertikální analýza aktiv

Zdroj: vlastní zpracování

Z uvedených dat je patrné, že velikost dlouhodobého majetku převyšuje oběžná aktiva. Společnost má své budovy, pozemky a stroje, v současné době využívá 75 % pozemků a budov, které vlastní. Dlouhodobý majetek, který nevyužívá, pronajímá firmám v okolí Brna. Oběžná aktiva převyšují dlouhodobý majetek pouze v roce 2012. K největšímu zvýšení došlo u položky nedokončená výroba a polotovary. Toto navýšení ovlivnilo především rozhodnutí společnosti začít s předvýrobou motorů splňujících nižší emisní stupeň Stage IIIA a zvýšený objem výroby na počátku roku 2012 spojený se zakázkou pro irácký trh. Dlouhodobý majetek od roku 2010 do roku 2012 klesá, a to i přesto, že ve sledovaném období firma investovala do výrobní základny každý rok cca 90 mil. Kč.

Tato investice byla kompenzována amortizací dlouhodobého majetku, vyjádřenou formou účetních odpisů.

Oběžná aktiva jsou z velké části tvořena především zásobami a krátkodobými pohledávkami. Zásoby i krátkodobé pohledávky se každý rok zvyšují. Zvyšující se poptávka po traktorech přiměla společnost zvýšit stav zásob na skladu a tak společnost mohla využít nabídnuté množstevní slevy a zakoupila velké množství těchto zásob. Toto rozhodnutí o nákupu vedlo k rozhodnutí o předvýrobě náhradních dílů a komponent. Tento trend se stal stálým, z důvodu navázání dlouhodobé spolupráce s brazilským zákazníkem.

Zvýšený odbyt traktorů se promítl v nárůstu krátkodobých pohledávek. V posledním roce dochází k jejich snížení. To, že společnost snížila své pohledávky a došlo k nárůstu peněz na bankovním účtu, znamená, že se zlepšila platební morálka odběratelů.

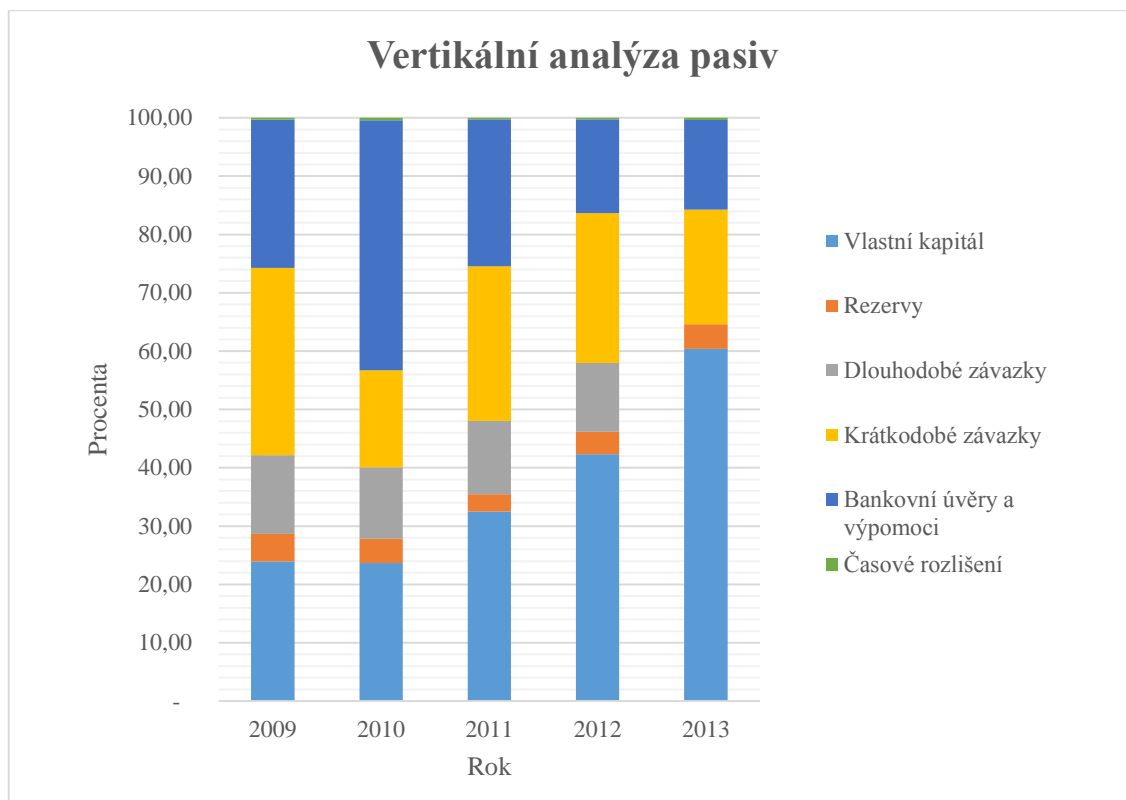
Krátkodobý finanční majetek tvoří zanedbatelnou část celkových aktiv. Nejvyšší hodnoty z celkových aktiv dosáhl v roce 2009, v následujících letech se snižuje. Z čehož lze usuzovat, že společnost nemá finanční prostředky na bankovních účtech, ale pravidelně s nimi manipuluje, ať na splacení svých závazků nebo na investice ve firmě.

3.3.2.2 Vertikální analýza pasiv

V následující kapitole bude zpracována vertikální analýza pasiv. Prostřednictvím této analýzy lze vyjádřit procentuální změny jednotlivých položek rozvahy k jedné zvolené rozvahové základně jako 100 %. Za rozvahovou základnu pasiv byla zvolena celková pasiva.

Tabulka č. 14: Vertikální analýza pasiv v letech 2009 – 2013 (vlastní zpracování)

PASIVA (v %)		2009	2010	2011	2012	2013
	Pasiva celkem	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
A.	Vlastní kapitál	23,97	23,67	32,51	42,34	60,37
A. I.	Základní kapitál	57,06	37,24	32,88	31,76	35,43
A. II.	Kapitálové fondy	-0,01	3,59	1,17	1,46	2,21
A. III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	0,09	0,16	0,31	0,55	1,25
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	-16,45	-21,13	-7,00	-2,63	8,72
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	-16,72	3,80	5,16	11,21	12,76
B.	Cizí zdroje	75,70	75,91	67,21	57,41	39,28
B. I.	Rezervy	4,71	4,14	2,96	3,83	4,25
B. II.	Dlouhodobé závazky	13,48	12,29	12,54	11,80	0,00
B. III.	Krátkodobé závazky	32,13	16,61	26,54	25,69	19,63
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	25,39	42,87	25,16	16,09	15,41
C. I.	Časové rozlišení	0,33	0,42	0,28	0,25	0,35



Graf č. 6: Vertikální analýza pasiv

Zdroj: vlastní zpracování

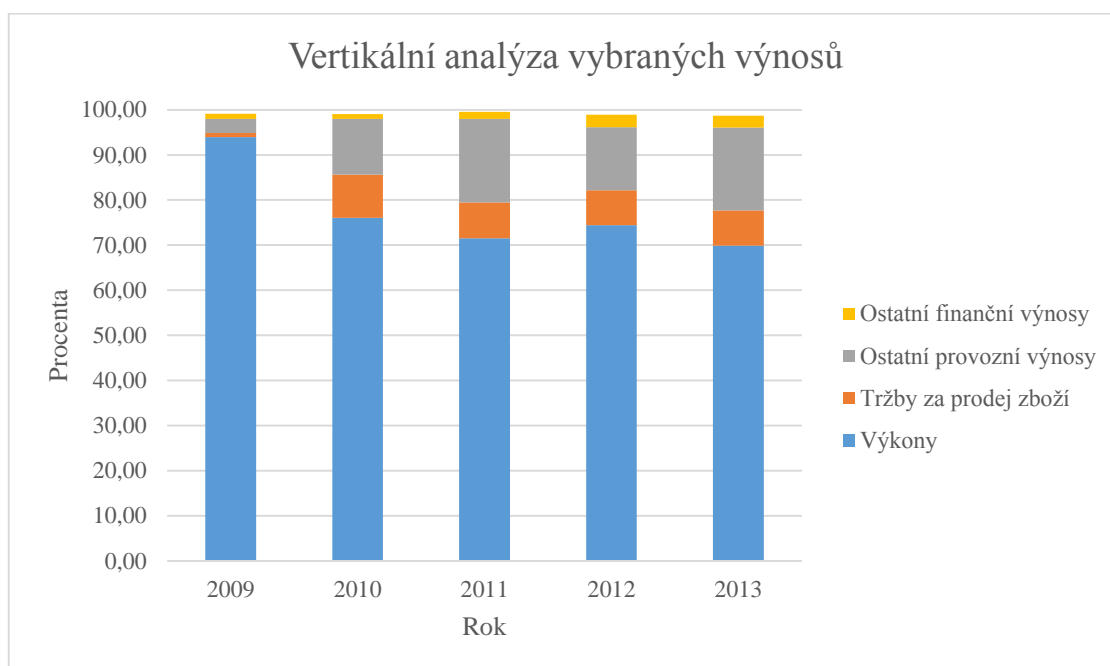
Z uvedených dat je patrné, že firma je z velké části financována z cizích zdrojů. Jejich podíl na celkových pasivech v průběhu období klesá. Nejnižší hodnoty dosáhnou v posledním roce, zásluhou splacení dlouhodobých závazků a ponížení krátkodobých závazků. Toto splacení závazků nastalo díky zlepšení platební morálky odběratelů. Zvyšování podílu vlastního kapitálu na celkových pasivech měl za následek zvyšující se výsledek hospodaření v průběhu let. Účetní zisk je rozdělen na investice, bonusy a podporu dealerské sítě a na dotace výprodeje skladů. Zvýšení bankovních úvěrů a výpomocí bylo způsobeno čerpáním střednědobého úvěru na dočasné překlenutí platební neschopnosti v důsledku nesplácení pohledávek a z důvodu nákupu zásob na předvýrobu náhradních dílů a komponent.

3.3.2.2.3 Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát

V následující kapitole bude zpracována vertikální analýza výkazu zisků a ztrát. Prostřednictvím této analýzy lze vyjádřit procentuální změny jednotlivých položek výkazu zisků a ztrát. Za výsledkovou základnu výnosů byly zvoleny celkové výnosy a za základnu nákladů byly zvoleny celkové náklady.

Tabulka č. 15: Vertikální analýza výnosů v letech 2009 – 2013 (vlastní zpracování)

v procentech	2009	2010	2011	2012	2013
Celkové výnosy	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Tržby za prodej zboží	0,88	9,59	7,96	7,72	7,81
Výkony	93,97	76,05	71,50	74,42	69,89
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0,86	0,24	0,05	0,05	0,43
Ostatní provozní výnosy	3,15	12,35	18,51	14,02	18,36
Převod provozních výnosů	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0,00	0,34	0,05	0,58	0,45
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0,00	0,00	0,00	0,21	0,02
Výnosové úroky	0,01	0,35	0,32	0,26	0,40
Ostatní finanční výnosy	1,14	1,09	1,60	2,75	2,66
Převod finančních výnosů	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00



Graf č. 7: Vertikální analýza vybraných výnosů

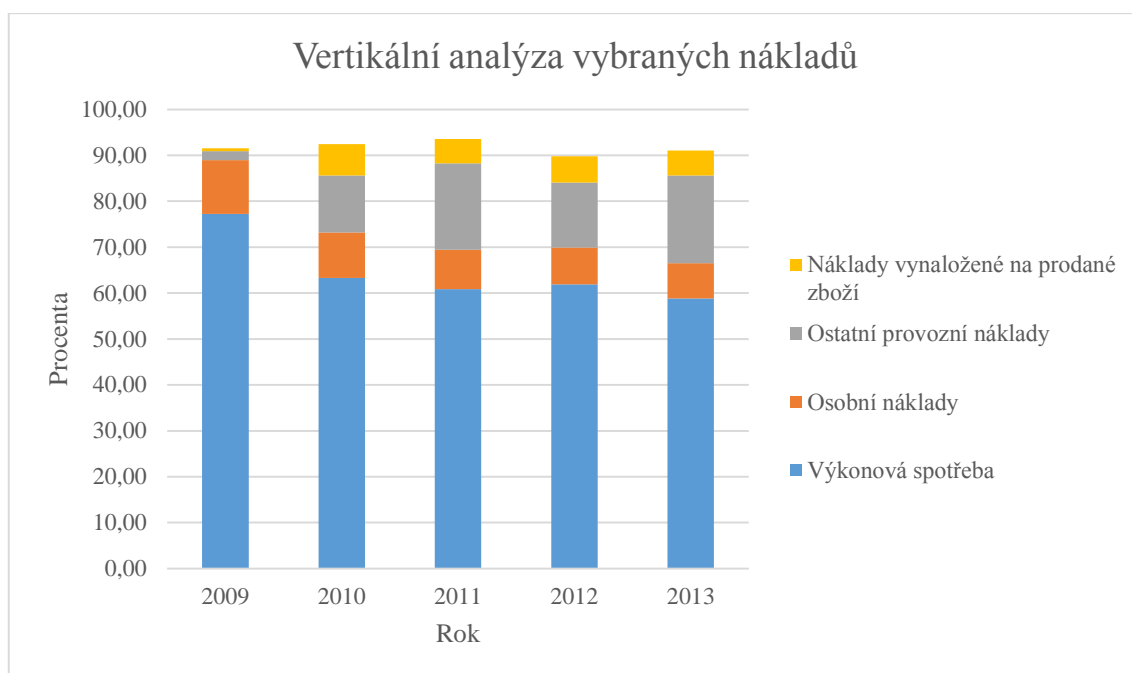
Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu č. 7 je zřejmé, že největší podíl na celkových výnosech mají výkony, především tedy tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Tato položka se ve sledovaném období snižuje, což je dáno klesající poptávkou až do roku 2012. V tomto roce se poptávka po traktorech zvýšila a tak se i tato položka zvýšila. Od roku 2010 se zvýšil podíl tržeb za prodej zboží na celkových výnosech. Do tohoto roku se společnost zaměřovala především na prodej vlastních výrobků. Zvýšení tržeb za zboží bylo ovlivněno zvýšenou poptávkou po náhradních dílech a komponentech od brazilského zákazníka. Tato položka klesá až do roku 2012, kdy byl zaznamenán její nárůst, ovlivněný rozhodnutím společnosti o předvýrobě motorů splňujících nižší emisní stupeň. Ostatní provozní

výnosy tvořily na celkových výnosech 3 %, v posledním sledovaném období je tento podíl cca 18 %. Ostatní provozní výnosy se ve sledovaném období zvyšují. Jsou tvořeny především tržbami za prodaný dlouhodobý majetek a materiál a postoupením pohledávek faktoringovým společností a bankám. Ostatní finanční výnosy tvořily na celkových výnosech cca 1 %, do těchto výnosů patří především kurzové zisky společnosti. Tento podíl se ve sledovaném období zvyšuje. Největší nárůst je v roce 2012. Podíl ostatních položek na celkových výnosech je minimální či nulový.

Tabulka č. 16: Vertikální analýza nákladů v letech 2009 – 2013 (vlastní zpracování)

v procentech	2009	2010	2011	2012	2013
Celkové náklady	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Náklady vynaložené na prodané zboží	0,63	7,92	6,81	9,58	8,81
Výkonová spotřeba	77,23	73,71	77,96	103,53	95,64
Osobní náklady	11,75	11,48	11,03	13,44	12,50
Daně a poplatky	0,06	0,09	0,09	0,08	0,08
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	4,66	5,00	4,29	3,91	4,26
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0,71	0,21	0,06	0,09	0,74
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	0,72	-0,55	-1,35	1,93	0,52
Ostatní provozní náklady	1,93	14,50	24,12	23,69	31,08
Převod provozních nákladů	0,25	0,00	0,00	0,00	0,00
Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0,00	0,40	0,07	1,01	0,76
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0,00	0,00	0,00	0,03	0,13
Nákladové úroky	1,08	1,67	1,54	1,08	0,62
Ostatní finanční náklady	0,74	1,98	2,86	7,05	5,36
Převod finančních nákladů	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Daň z příjmu za běžnou činnost	0,00	0,00	0,65	1,85	2,06
Mimořádné náklady	0,25	0,00	0,00	0,00	0,00
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00



Graf č. 8: Vertikální analýza vybraných nákladů

Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu č. 8 je zřejmé, že největší podíl na celkových nákladech má výkonová spotřeba, která se ve sledovaném období snižuje s poklesem tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb. Další položkou, která tvoří větší podíl na celkových nákladech, jsou osobní náklady tvořící cca 11 % celkových nákladů. Tento podíl klesá až do roku 2012. Tento pokles je dán propouštěním zaměstnanců v závislosti na poklesu výroby. Od roku 2012 osobní náklady rostou, což je způsobeno změnou poptávky po traktorech a náborem kmenových a především agenturních zaměstnanců. Ostatní provozní náklady tvořily na celkových nákladech cca 2 %, v posledním sledovaném období je tento podíl cca 31 %. Ostatní provozní náklady se ve sledovaném období zvyšují. Jsou tvořeny především smluvními pokutami, úroky z prodlení a postoupením pohledávek faktoringovým společenstvem a bankám. Náklady vynaložené na prodané zboží nejvíce rostou v roce 2010, kdy vzrostly i tržby z prodeje zboží. Největší růst je zaznamenán u této položky v roce 2012, kdy byl nárůst tržeb z prodeje zboží ovlivněn předvýrobou motorů s nižším emisním stupněm. Podíl ostatních položek na celkových nákladech je minimální či nulový.

3.3.3 Analýza rozdílových ukazatelů

V této části diplomové práce budou analyzovány tři rozdílové ukazatele: čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky, čistý peněžní majetek.

3.3.3.1 Čistý pracovní kapitál

Tabulka č. 17: Výpočet čistého pracovního kapitálu v letech 2009 – 2013 (vlastní zpracování)

Ukazatel (v tis. Kč)	2009	2010	2011	2012	2013
Oběžná aktiva	405 694	787 421	1 127 309	1 255 725	1 000 656
Krátkodobé cizí zdroje	838 310	545 884	762 255	572 093	370 679
Čistý pracovní kapitál	-432 616	241 537	365 054	683 632	629 977

Ukazatel čistého pracovního kapitálu vypovídá o platební schopnosti podniku. Jeho záporná hodnota indikuje neschopnost společnosti hradit své dluhy v čase jejich splatnosti. Záporné hodnoty společnost dosáhla v roce 2009, kdy podle předchozích ukazatelů měla velké finanční problémy.

V letech 2010-2012 se ukazatel čistého pracovního kapitálu zvyšuje každým rokem, je to především z důvodu nárůstu oběžných aktiv, které jsou nakupovány z důvodu zvyšující se poptávky po traktorech a zvýšeného odbytu náhradních dílů. Klesající závazky jsou ukazatelem schopnosti podniku splatit své závazky. V roce 2013 společnost zaznamenala mírný pokles, tento pokles byl způsobem snižováním objemu zásob v důsledku zavádění dopravy zásob Just in Time u vybraných dodavatelů a dohodou o uskladnění u jiných dodavatelů. Od roku 2010 tvoří podnik kladnou hodnotu čistého pracovního kapitálu, to znamená, že společnost nekryje část oběžného majetku dlouhodobými zdroji.

3.3.3.2 Čisté pohotové prostředky

Tabulka č. 18: Výpočet čistých pohotových prostředků v letech 2009 – 2013 (vlastní zpracování)

Ukazatel (v tis. Kč)	2009	2010	2011	2012	2013
Krátkodobý finanční majetek	68 737	39 760	70 193	39 674	67 292
Krátkodobé cizí zdroje	838 310	545 884	762 255	572 093	370 679
Čisté pohotové prostředky	-769 573	-506 124	-692 062	-532 419	-303 387

Ukazatel čistých pohotových prostředků nabývá každý rok ve sledovaném období záporných hodnot, což naznačuje problémy s likviditou. Tento ukazatel se zlepšuje do roku 2010. Zlepšení nastalo díky snížení krátkodobých závazků. Společnost je

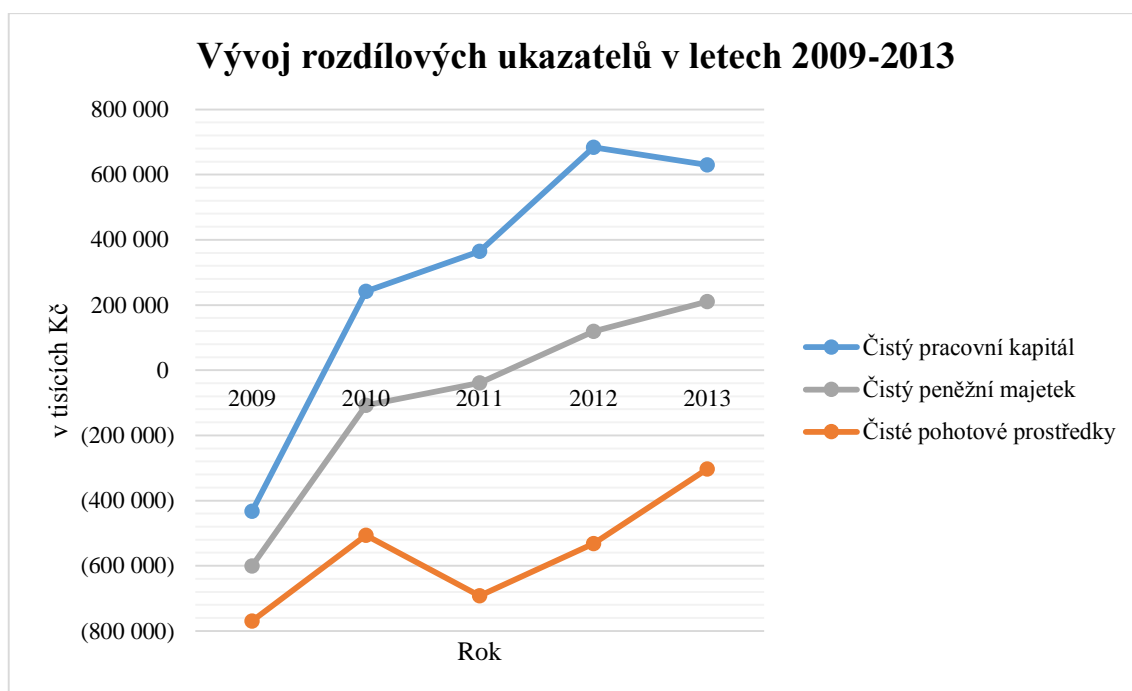
schopna hradit své závazky a to především díky bankovnímu úvěru, který získala. V roce 2011 se krátkodobé závazky téměř dvojnásobily. Tento nárůst nastal z důvodu pořízení zásob potřebných pro zvýšený objem výroby počátkem roku 2012. Což vedlo ke zvýšení záporné hodnoty ukazatele. Od roku 2012 se ukazatel opět snižuje. V posledním sledované roce je ukazatele nejlepší a to z důvodu zlepšení platební morálky odběratelů.

3.3.3.3 Čistý peněžní majetek

Tabulka č. 19: Výpočet čistého peněžního majetku v letech 2009 – 2013 (vlastní zpracování)

Ukazatel (v tis. Kč)	2009	2010	2011	2012	2013
Oběžná aktiva	405 694	787 421	1 127 309	1 255 725	1 000 656
Zásoby	167 772	349 419	404 419	564 197	419 862
Krátkodobé cizí zdroje	838 310	545 884	762 255	572 093	370 679
Čistý peněžní majetek	-600 388	-107 882	-39 365	119 435	210 115

Ukazatel čistého peněžního majetku je v období od roku 2009 do roku 2011 v záporných hodnotách. V následujících letech se ukazatel zlepšuje a to především kvůli snižování krátkodobých závazků a zvyšování zásob v souvislosti s předvýrobou motorů splňujících nižší emisní stupeň. Tento ukazatel se nachází mezi čistým pracovním kapitálem a čistými pohotovými prostředky. Společnost v letech 2009-2011 neměla dostatek finančních prostředků pro okamžité splacení všech krátkodobých závazků. Tento problém společnost vyřešila dlouhodobým bankovním úvěrem. V ostatních letech má společnost finanční prostředky pro splacení krátkodobých závazků, avšak velikost těchto prostředků není příliš velká. Společnost by se měla zaměřit na zvětšení velikosti finančních prostředků sloužících na pokrytí závazků.



Graf č. 9: Vývoj rozdílových ukazatelů v letech 2009 – 2013 v tis. Kč

Zdroj: vlastní zpracování

3.3.4 Analýza poměrových ukazatelů

Mezi tyto ukazatele jsou řazeny ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity a produktivity.

3.3.4.1 Ukazatele rentability

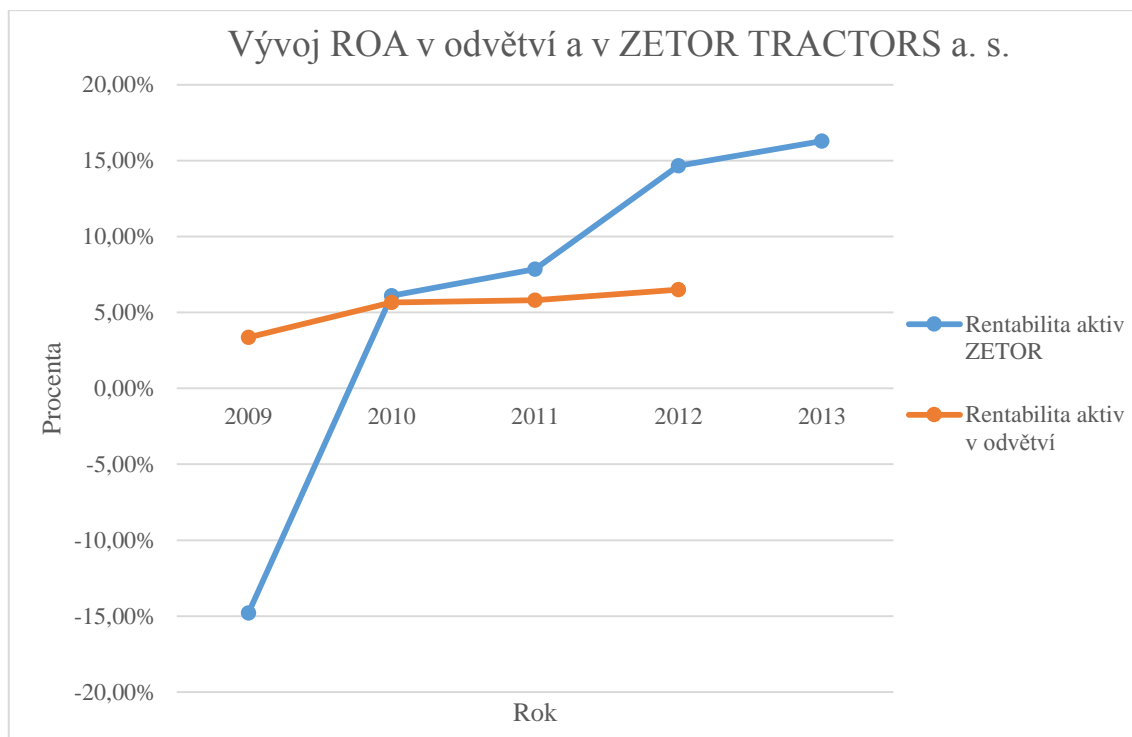
K výpočtu rentability celkových aktiv (ROA) byl použit zisk před zdaněním (EBIT), k ostatním rentabilitám byl použit zisk po zdanění (EAT), dle metodiky Českého statistického úřadu.

Tabulka č. 20: Ukazatelé rentability v letech 2009 – 2013 (vlastní zpracování)

	2009	2010	2011	2012	2013
Rentabilita aktiv (%)	-14,80	6,11	7,84	14,67	16,29
Rentabilita tržeb (%)	-10,87	2,69	4,01	6,57	7,23
Rentabilita vlastního kapitálu (%)	-69,75	16,06	15,88	26,48	21,14

Tabulka č. 21: Oborové průměry ukazatelé rentability v letech 2009 – 2012 (vlastní zpracování)

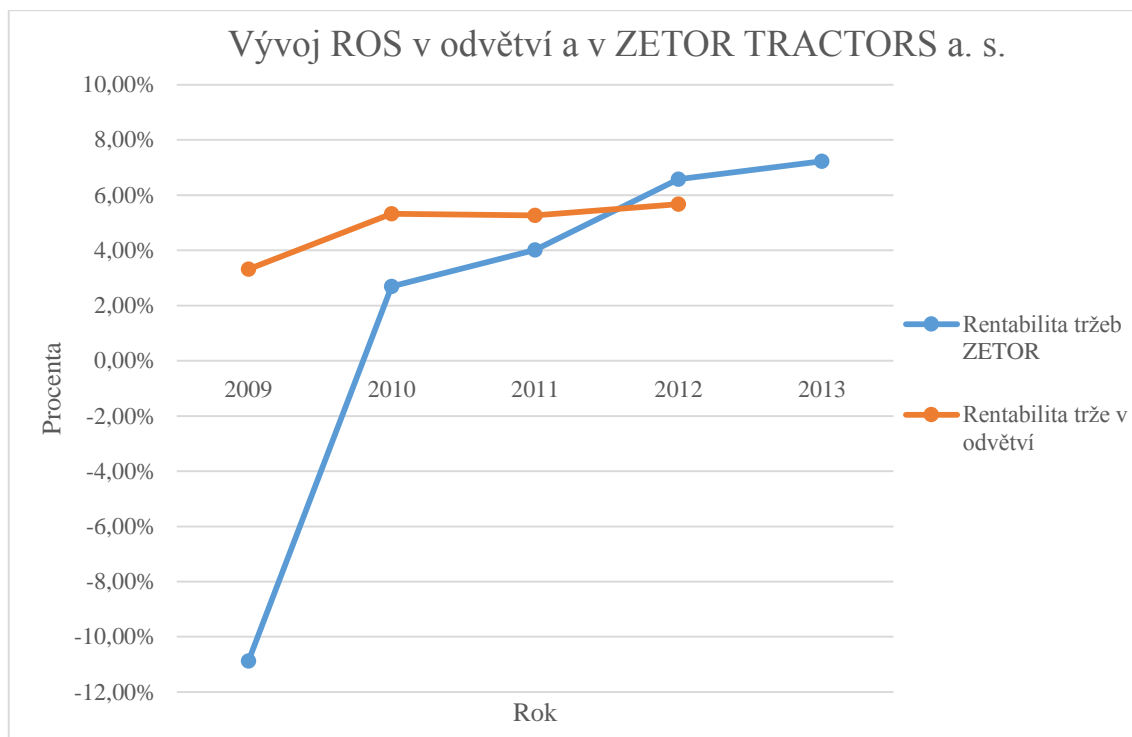
Odvětví	2009	2010	2011	2012	2013
Rentabilita aktiv (%)	3,36	5,65	5,81	6,51	
Rentabilita vlastního kapitálu (%)	7,71	12,29	12,56	13,47	
Rentabilita tržeb (%)	3,32	5,32	5,26	5,67	



Graf č. 10: Vývoj ROA v odvětví a v ZETOR TRACTORS a. s. v letech 2009 – 2013

Zdroj: vlastní zpracování

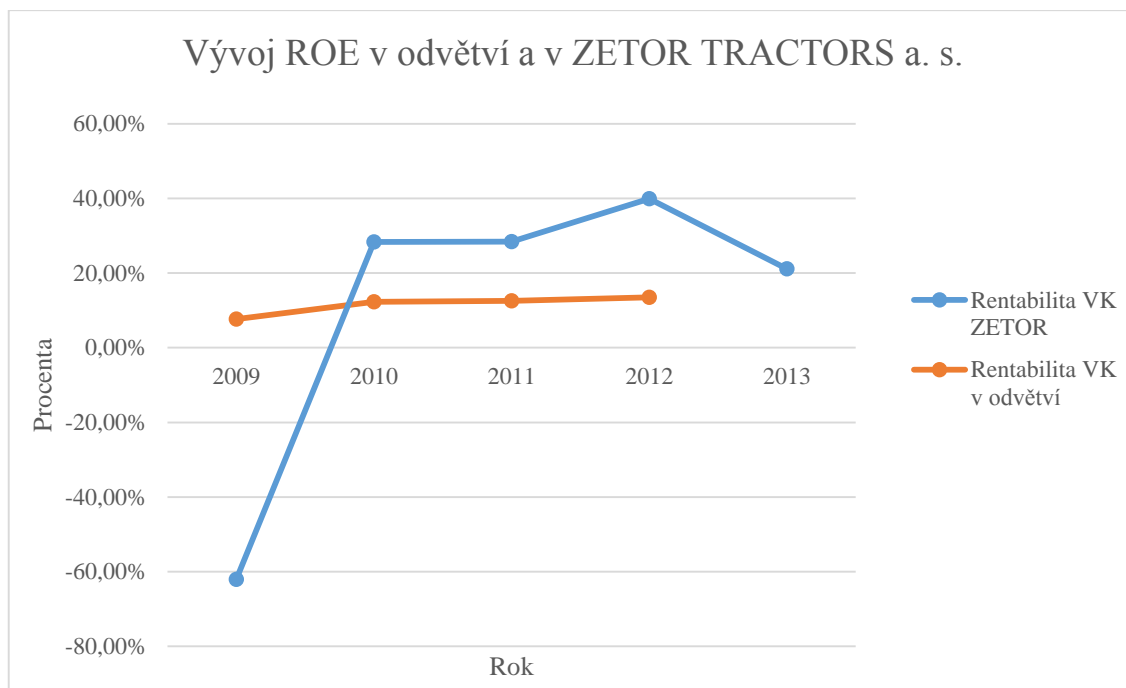
Rentabilita aktiv vykazovala zápornou hodnotu v roce 2009, a to především kvůli zápornému výsledku hospodaření. V následujících letech má rostoucí tendenci, růst tohoto ukazatele znamená, že společnost začíná efektivně využívat svůj majetek. Což dokazuje i srovnání s ukazatelem oborového průměru, který společnost v roce 2010 přesáhla a tento trend pokračuje i v následujícím sledovaném období. Rostoucí tendence je dána díky rostoucímu výsledku hospodaření. Maximálních hodnot dosahuje rentabilita aktiv v roce 2013, pro toto období nebyly zpracovány hodnoty oborového průměru.



Graf č. 11: Vývoj ROS v odvětví a v ZETOR TRACTORS a. s. v letech 2009 – 2013

Zdroj: vlastní zpracování

Rentabilita tržeb má rostoucí tendenci, minimálních hodnot dosahuje v roce 2009, kdy vykazuje zápornou hodnotu. Tato rostoucí tendence je dána rostoucím výsledkem hospodaření. S tímto výsledkem mohou být spokojeni především akcionáři. V roce 2012 rentabilita tržeb společnosti přesáhla rentabilitu tržeb v odvětví. Ve srovnání s oborovým průměrem je na tom společnost v současné době dobře, dosahuje lepších výnosů než podniky z odvětví. Maximálních hodnot dosahuje v roce 2013.



Graf č. 12: Vývoj ROE v odvětví a v ZETOR TRACTORS a. s. v letech 2009 – 2013

Zdroj: vlastní zpracování

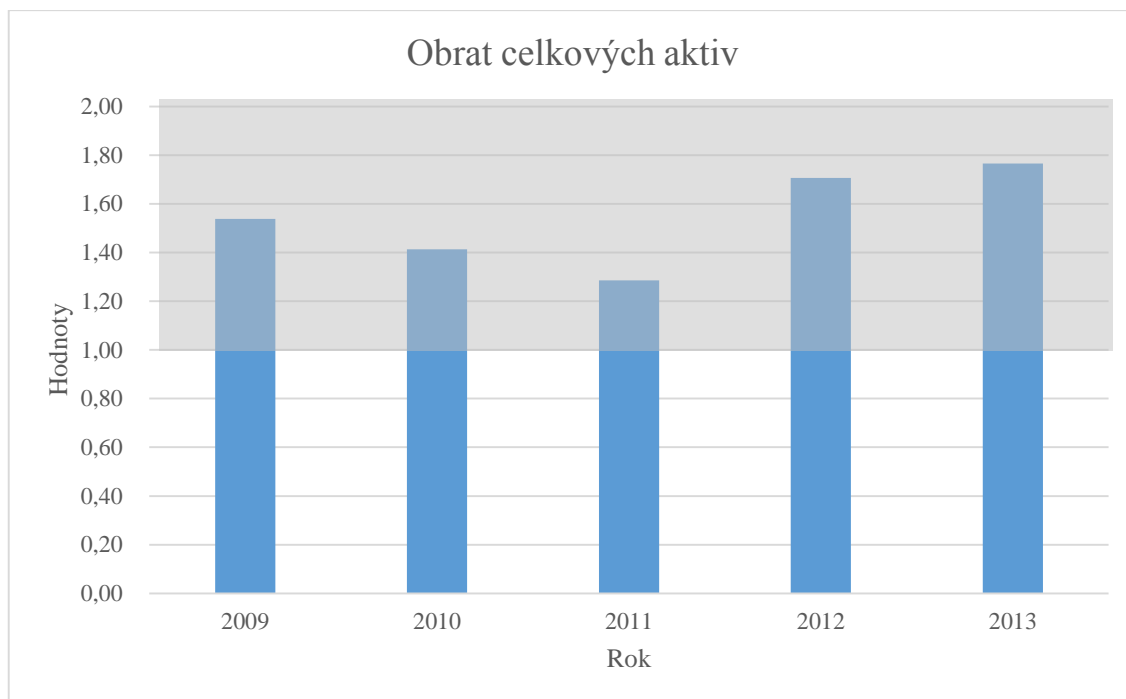
Rentabilita vlastního kapitálu má obdobnou tendenci jako ostatní ukazatele rentability. V roce 2009 je hodnota záporná. Rok 2010 znamenal prudké zvýšení, a to na hodnotu 16,06 %. Toto zvýšení je zásluhou výsledku hospodaření. V tomto roce dosahuje společnost vyšších hodnot při oborovém srovnání. Tyto hodnoty jsou vyšší než oborový průměr i v následujících obdobích. V roce 2011 následovalo mírné snížení. V následujícím roce dosahovala rentabilita nejvyšších hodnot. V roce 2013 došlo k opětovnému snížení.

3.3.4.2 Ukazatele aktivity

Tato kapitola obsahuje výpočty a interpretaci ukazatelů obratu celkových aktiv, stálých aktiv a obratu zásob, dále pak dobu obratu zásob, pohledávek a závazků.

Tabulka č. 22: Výpočet ukazatelů aktivity v letech 2009 – 2013 (vlastní zpracování)

	2009	2010	2011	2012	2013
Obrat celkových aktiv	1,54	1,41	1,29	1,71	1,77
Obrat stálých aktiv	2,13	2,32	2,48	3,53	3,28
Obrat zásob	15,10	8,57	7,64	7,52	9,37
Doba obratu zásob (dny)	23,85	42,01	47,14	47,89	38,42
Doba obratu pohledávek (dny)	20,78	41,32	45,26	37,79	37,48
Doba obratu závazků (dny)	61,36	34,42	62,97	51,28	30,39

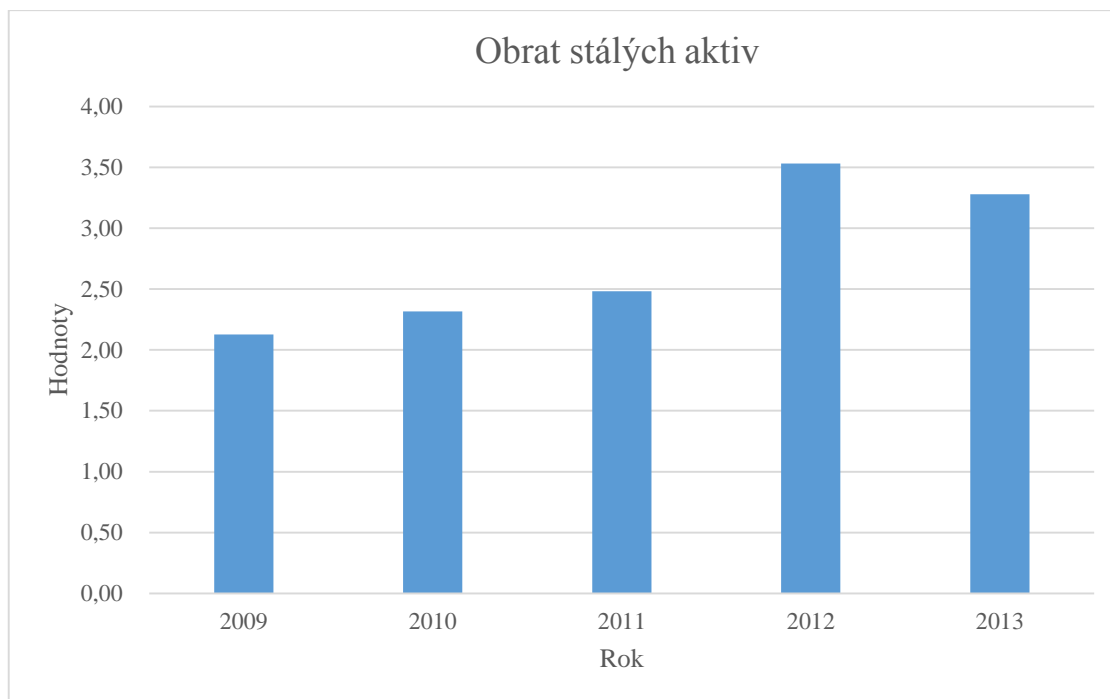


Graf č. 13: Obrat celkových aktiv v letech 2009 – 2013

Zdroj: vlastní zpracování

Obrat celkových aktiv dosahuje ve všech obdobích doporučené hodnoty, která by měla být na úrovni 1. [5,8] Tato hodnota značí, že podnik celkem efektivně hospodaří se svými aktivy.

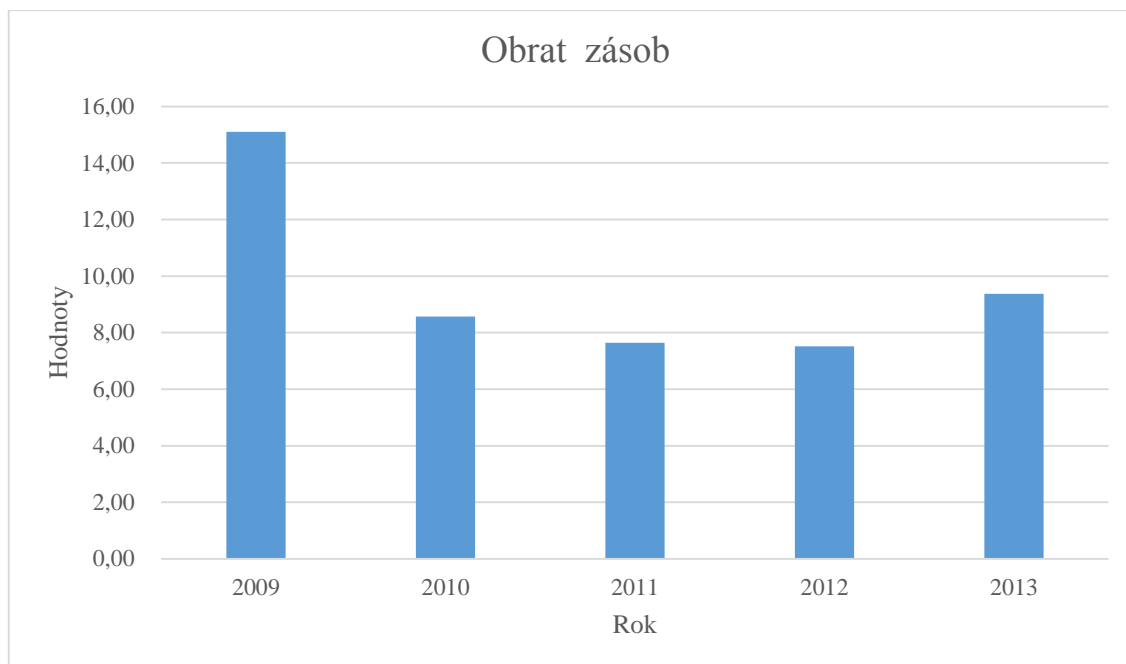
V letech 2009 – 2011 má hodnota klesající tendenci, což bylo pro společnost negativním jevem, společnost v tomto období uvažovala, zda svá nepotřebná aktiva neprodá. Avšak v roce 2012 a 2013 byl zaznamenán růst této hodnoty, což společnost označuje za pozitivní jev. Zrychlování obratu přináší společnosti zisk.



Graf č. 14: Obrat stálých aktiv v letech 2009 – 2013

Zdroj: vlastní zpracování

Obrat stálých aktiv má rostoucí tendenci a to již od počátku sledovaného období, k poklesu dochází až v posledním sledovaném roce. Z této tendence lze usuzovat, že společnost má dostatek dlouhodobého majetku a vynakládá prostředky na jeho obnovu. Společnost si uvědomila, že by měla své investice omezit a lépe využívat nepotřebný majetek (např. jej prodat nebo pronajmout).

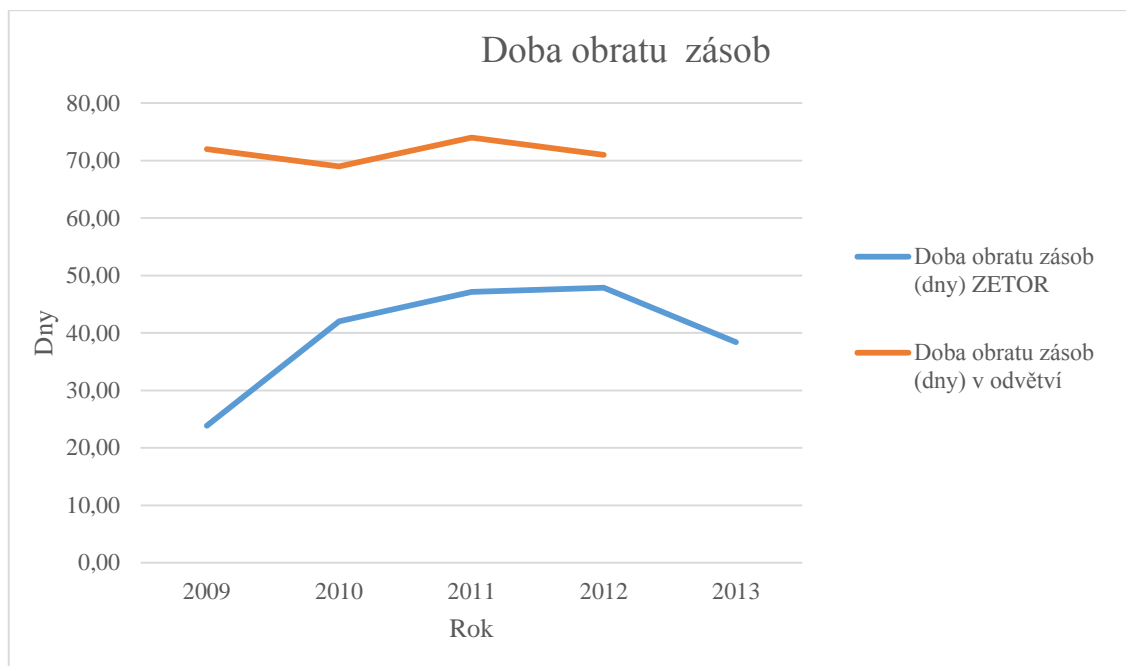


Graf č. 15: Obrat zásob v letech 2009 – 2013

Zdroj: vlastní zpracování

Ukazatel obratu zásob dosáhl maximální hodnoty v roce 2009, kdy byla společnost schopna 15 krát za rok proměnit své zásoby na tržby. Je to z toho důvodu, že v tomto roce společnost vlastnila nejmenší množství zásob.

V roce 2010 obrat zásob klesl o polovinu. Tento pokles je zapříčiněn nárůstem zásob. Společnost v tomto roce nakoupila velké množství zásob, tento nákup byl ovlivněn nabídnutou množstevní slevou. Na základě toho se společnost rozhodla o předvýrobě náhradních dílů a komponent. Tento trend se stal stálým, z důvodu navázání dlouhodobé spolupráce s brazilským zákazníkem. Z toho důvodu pokračuje pokles ukazatele v následujících dvou obdobích. V roce 2013 ukazatel opět vzrostl. Nárůst ukazatele byl ovlivněn snížením objemu zásob. Toto snížení se projevilo v souvislosti se zaváděním dopravy zásob Just in Time u vybraných dodavatelů a dohodou o uskladnění u jiných dodavatelů.



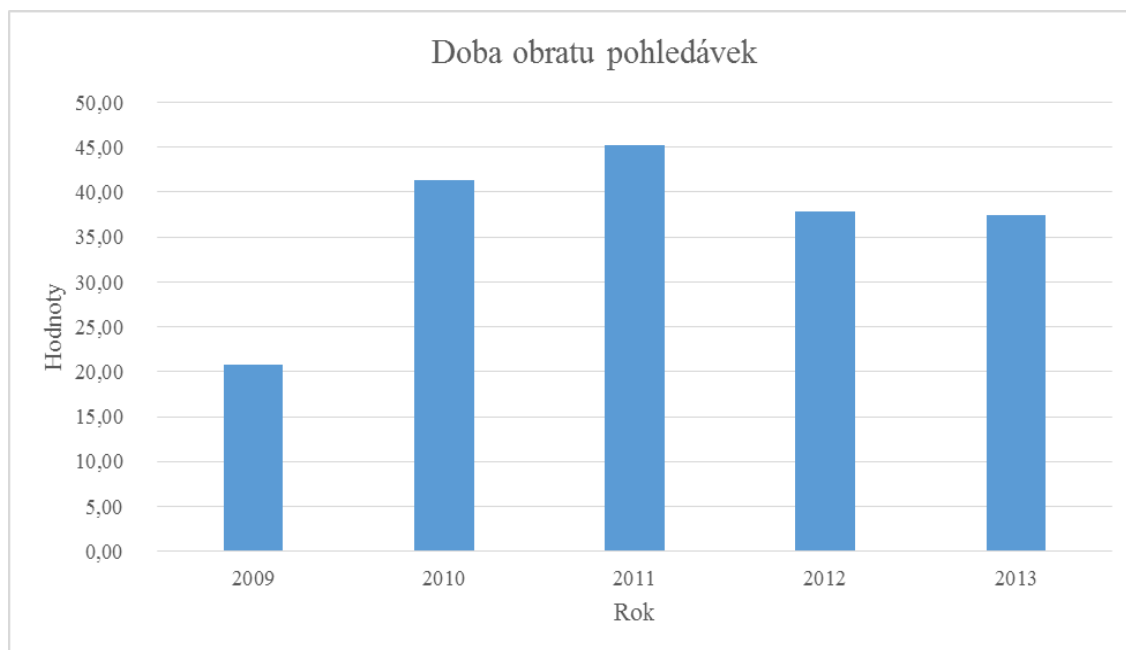
Graf č. 16: Doba obratu zásob v odvětví a v ZETOR TRACTORS a. s. v letech 2009 – 2013

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka č. 23: Ukazatelé doby obratu zásob v odvětví a ZETOR TRACTORS a. s. v letech 2009 – 2013 (vlastní zpracování)

	2009	2010	2011	2012	2013
Doba obratu zásob (dny) ZETOR	24	42	47	48	38
Doba obratu zásob (dny) v odvětví	72	69	74	71	-

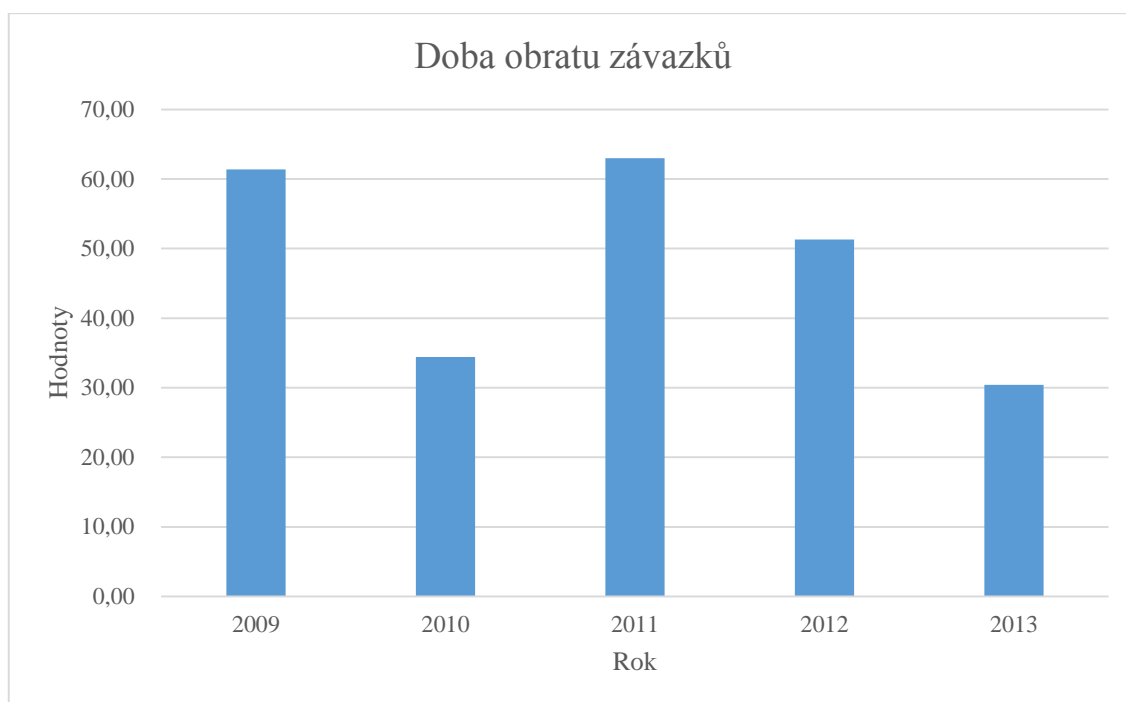
Doba obratu zásob je v roce 2009 nejnižší (doba obratu 23 dní), a to z toho důvodu, že v tomto roce společnost vlastnila nejmenší množství zásob. Tento ukazatel by měl mít klesající tendenci, avšak u analyzované společnosti má až do roku 2012 rostoucí tendenci (doba obratu 47 dní). Tato skutečnost je pro společnost negativní, rostoucí tendenci zapříčinilo zvýšení zásob v jednotlivých letech. V roce 2010 nakoupila společnost velké množství zásob s množstevní slevou pro předvýrobu náhradních dílů a komponent a v roce 2011 se zvýšila položka nedokončená výroba a polotovary spojená s předvýrobou motorů splňujících nižší emisní stupeň. V posledním sledovaném období opět klesá (doba obratu 38 dní), z důvodu snižování objemu zásob spojené se zaváděním dopravy zásob Just in Time u vybraných dodavatelů a dohodou o uskladnění u jiných dodavatelů. Ze srovnání s oborovými průměry je patrné, že oborový průměr několikrát převyšuje hodnoty společnosti. Není tedy nutné se na tuto oblast zaměřovat a společnost nemusí optimalizovat množství držených zásob.



Graf č. 17: Doba obratu pohledávek v letech 2009 – 2013

Zdroj: vlastní zpracování

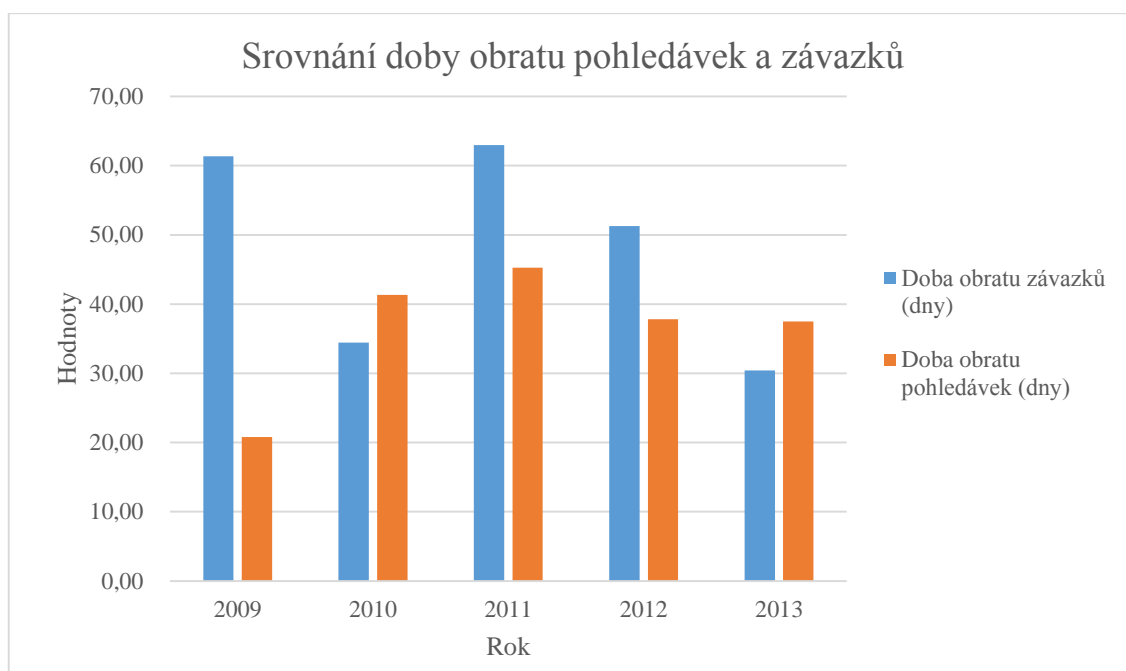
Doba obratu pohledávek dosahuje minimální hodnoty v roce 2009 (doba obratu 21 dní), poté roste až do roku 2011 na hodnotu 45 dní. Od roku 2011 klesá. Klesající trend může být považován za pozitivní. Tento pokles byl zapříčiněn snížením pohledávek a nárůstem peněžních prostředků na bankovním účtu. To značí, že se zlepšila platební morálka odběratelů. Hodnota v roce 2013 (37 dní) je pro společnost stále vysoká. Společnost obvykle poskytuje 14-ti denní dobu splatnosti. A tak hodnota vyšší jak čtrnáct dní může být pro společnost hrozbou.



Graf č. 18: Doba obratu závazků v letech 2009 – 2013

Zdroj: vlastní zpracování

V letech 2009 – 2011 má ukazatel kolísavou tendenci. Doba obratu závazků dosahuje maximální hodnoty v roce 2011, kde doba obratu je 63 dní. Toto zvýšení bylo zapříčiněno pořízením zásob potřebných pro zvýšený objem výroby od roku 2012, nízkými tržbami a vyšší dobou inkasa pohledávek – 45 dní. Od roku 2011 má ukazatel klesající tendenci. V roce 2013 je doba obratu závazků 30 dní. Tento rapidní pokles byl způsobem splacením dlouhodobých závazků. Společnost má standardní 14-ti denní dobu splatnosti od dodavatelů. Společnost se snaží tuto dobu splatnosti dodržovat. V průběhu sledovaného období došlo u společnosti ke zlepšení doby obratu závazků oproti době obratu pohledávek. Problémy ji činí špatná platební morálka odběratelů.



Graf č. 19: Srovnání doby obratu pohledávek a závazků v letech 2009 – 2013

Zdroj: vlastní zpracování

3.3.4.3 Ukazatele zadluženosti

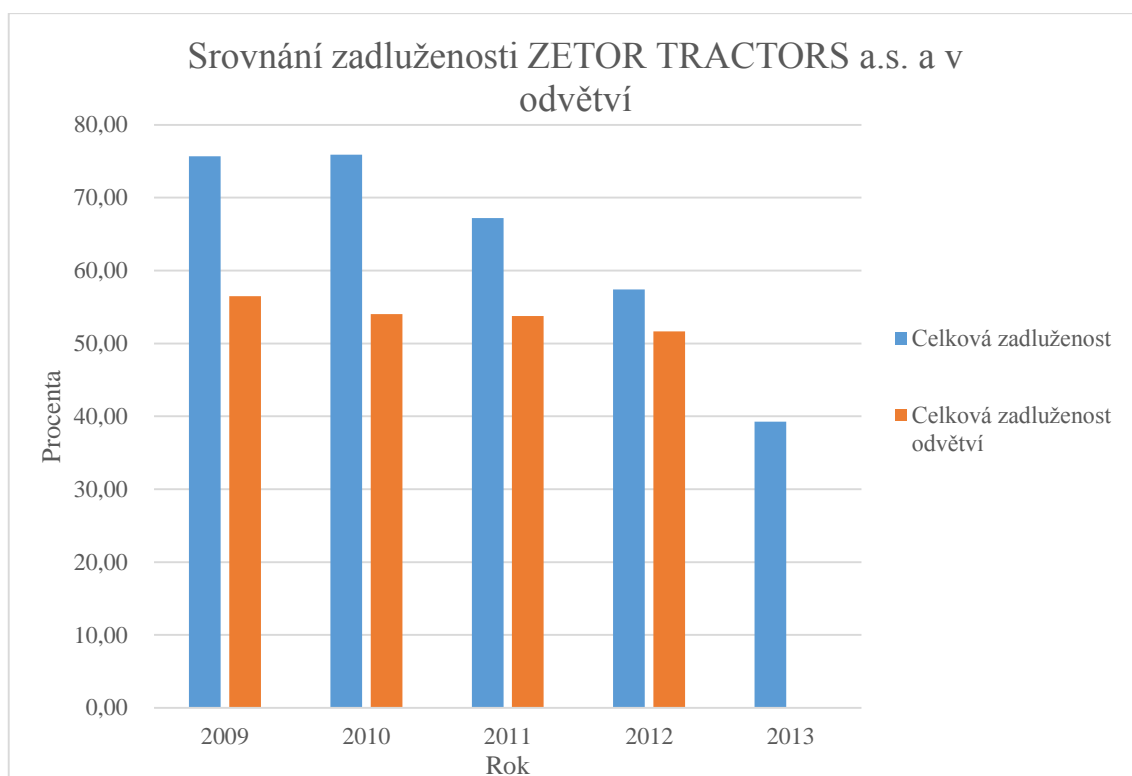
Tato kapitola obsahuje výpočty a interpretaci ukazatelů obratu zadluženosti, které zobrazují vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování podniku. Měří rozsah, v jakém podnik využívá k financování dluhy. Budou analyzovány tyto ukazatele: celková zadluženost, kvóta vlastního kapitálu, koeficient zadluženosti, úrokové krytí.

Tabulka č. 24: Ukazatele zadluženosti v letech 2009 – 2013 (vlastní zpracování)

	2009	2010	2011	2012	2013
Celková zadluženost (%)	75,70	75,91	67,21	57,41	39,28
Kvóta vlastního kapitálu (%)	23,97	23,67	32,51	42,34	60,37
Koeficient zadluženosti	3,16	3,21	2,07	1,36	0,65
Úrokové krytí	-7,70	2,65	4,17	11,55	19,93

Tabulka č. 25: Ukazatele zadluženosti v odvětví v letech 2009 – 2012 (vlastní zpracování)

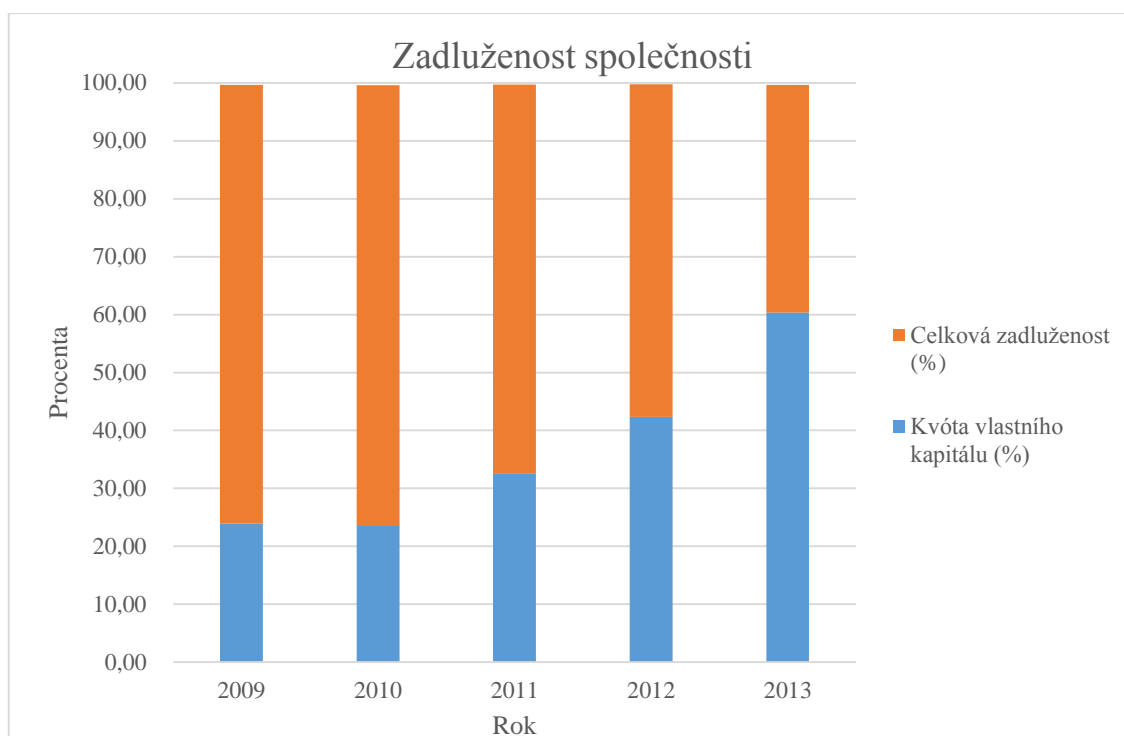
Odvětví	2009	2010	2011	2012
Celková zadluženost (%)	56,48	54,04	53,75	51,65
Kvóta vlastního kapitálu (%)	43,52	45,96	46,25	48,35
Koeficient zadluženosti	1,30	1,18	1,16	1,07



Graf č. 20: Srovnání zadluženosti ZETOR TRACTORS a.s. a v odvětví ve sledovaném období

Zdroj: vlastní zpracování

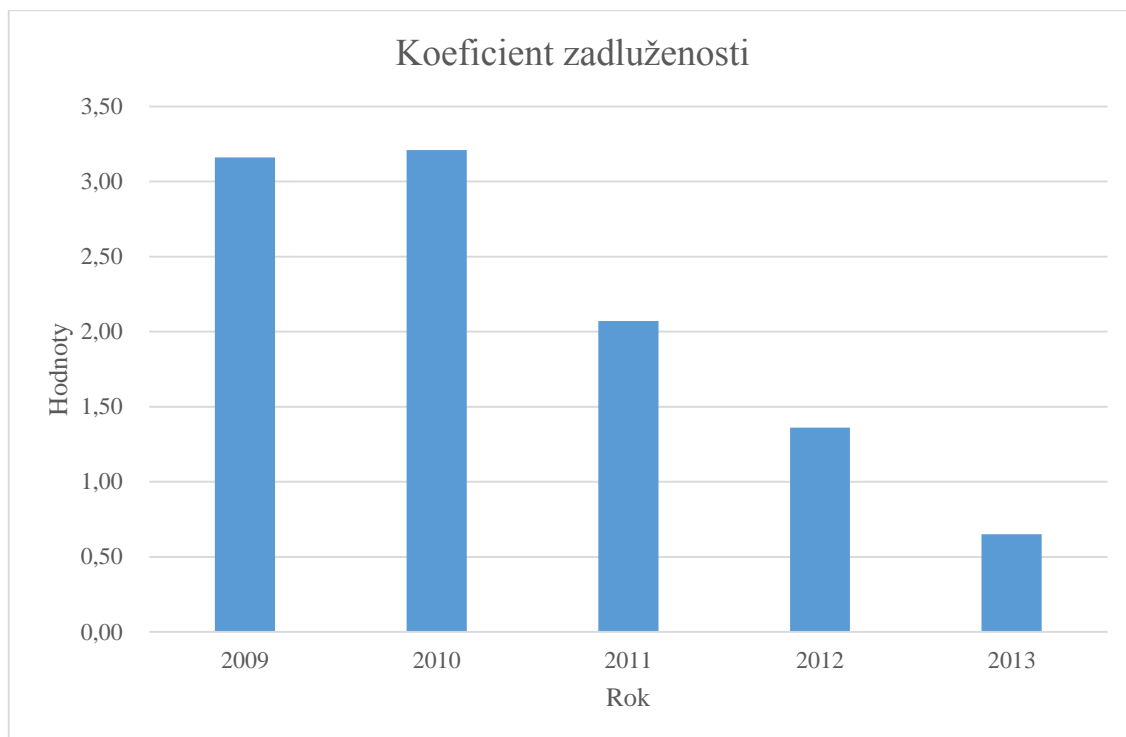
Celková zadluženost dosahuje maximálních hodnot v roce 2009 a 2010 (přes 75 %), a to z toho důvodu, že v roce 2009 si společnost vzala krátkodobý bankovní úvěr na překlenutí problémů s likviditou a v roce 2010 si společnost vzala dlouhodobý bankovní úvěr na výdaje spojené s nákupem zásob a kvůli neuhrazeným pohledávkám, aby překlenula problémy s likviditou. Společnost by jinak měla problém dostát svým závazkům. V následujících letech ukazatel zadluženosti klesá, až dosáhne minimálních hodnot v roce 2013 (39 %). Doporučené hodnoty tohoto ukazatele se pohybují v rozmezí mezi 30 – 60 %. [11] Tohoto rozmezí společnost dosáhla v roce 2012 a 2013. Hodnoty oborového průměru jsou mnohem nižší než hodnoty společnosti, což pro společnost není pozitivní. Z vývoje grafu č. 20 lze usuzovat, že v roce 2013 společnost dosáhla přibližně stejných hodnot jako oborový průměr.



Graf č. 21: Zadluženost společnosti v letech 2009 – 2013

Zdroj: vlastní zpracování

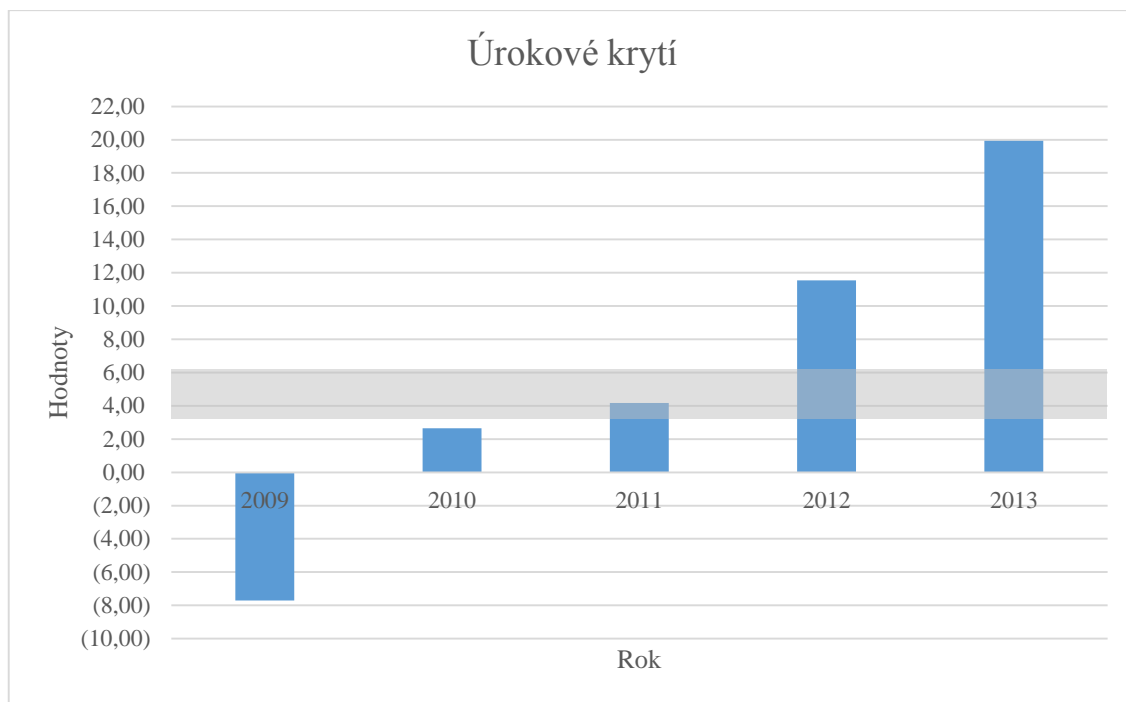
Kvóta vlastního kapitálu vyjadřuje finanční nezávislost podniku, která se u společnosti ZETOR TRACTORS a. s. pohybuje v rozmezí 23-60 %. Hodnota se každým rokem zvyšuje. Doporučená hodnota kvóty vlastního kapitálu se v České republice pohybuje okolo 20 %. [23] Společnost této hodnoty nedosáhla ani v jednom ze sledovaných období, z čehož lze usuzovat, že společnost není finančně nezávislá. V grafu č. 21 vidíme, že celková zadluženost je za posledních 5 let cca 70 % a kvóta vlastního kapitálu cca 30 %. Můžeme říci, že poměr vlastního a cizího kapitálu je přibližně 30:70. V posledním roce se tento poměr změnil na 60:40.



Graf č. 22: Koeficient zadluženosti v letech 2009 – 2013

Zdroj: vlastní zpracování

Koeficient zadluženosti má klesající tendenci ve sledovaném období, což je pro společnost a její majitele pozitivní signál. Maximální hodnoty dosahuje v roce 2010 a to díky velikosti krátkodobých a dlouhodobých bankovních úvěrů. Minimální hodnoty dosahuje v roce 2013 a to díky splacení velké části z těchto úvěrů, především dlouhodobých a krátkodobých závazků.



Graf č. 23: Úrokové krytí v letech 2009 – 2013

Zdroj: vlastní zpracování

Úrokové krytí dosahuje v prvním sledovaném období hodnoty -7,7. Poté následuje prudké zvýšení, důvodem tohoto zvýšení byl nárůst vykázaného účetního zisku za rok 2010. V následujících obdobích má rostoucí tendenci, a to díky získaným zakázkám v roce 2010 a v roce 2012. Maximální hodnoty dosahuje v roce 2013. V tomto roce bylo možné zaplatit nákladové úroky ze zisku až 19 krát. Tento výsledek může být považován za velmi dobrý. Společnost tohoto výsledku dosáhla díky splacení velké části dlouhodobých závazků. Doporučená hodnota úrokového krytí je od 3 do 6. [5] Hodnoty v tomto rozmezí společnost dosáhla pouze v roce 2011.

3.3.4.4 Ukazatele likvidity

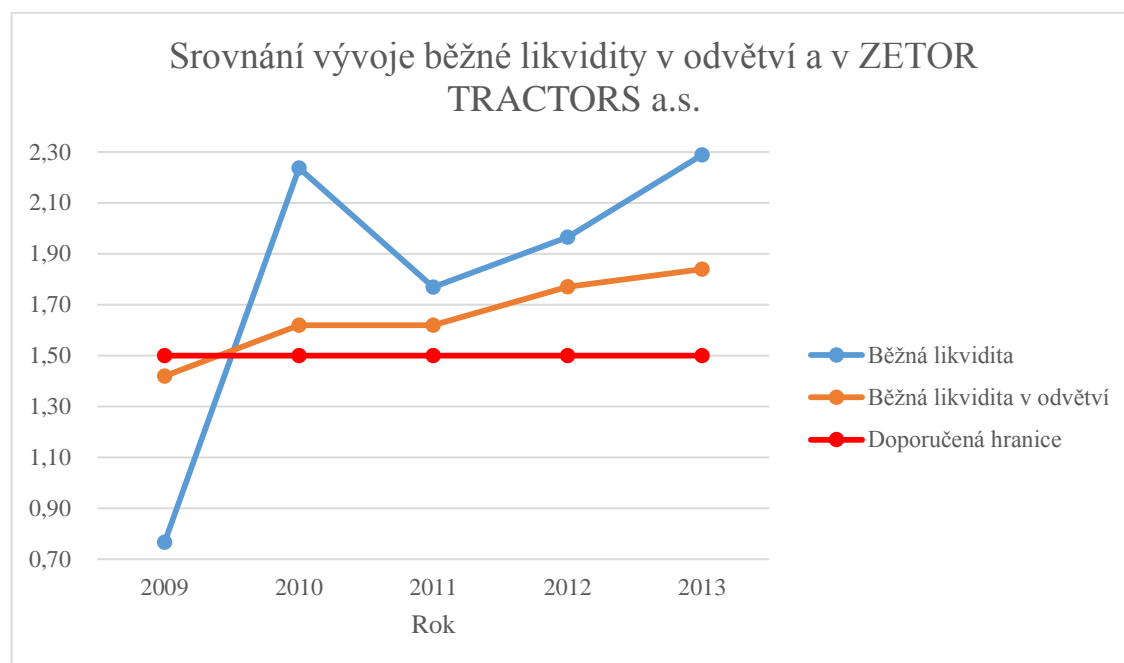
Tato část obsahuje výpočet ukazatelů likvidity, které vyjadřují schopnost podniku dostát svým závazkům. Mezi použité ukazatele patří: běžná likvidita, pohotová likvidita a okamžitá likvidita.

Tabulka č. 26: Ukazatele likvidity v letech 2009 – 2013 (vlastní zpracování)

	2009	2010	2011	2012	2013
Běžná likvidita	0,77	2,24	1,77	1,97	2,29
Pohotová likvidita	0,45	1,24	1,13	1,08	1,33
Okamžitá likvidita	0,13	0,11	0,11	0,06	0,15
Obrat ČPK	-5,85	12,40	8,46	6,20	6,24

Tabulka č. 27: Hodnoty ukazatele v odvětví v letech 2009 – 2013 (vlastní zpracování)

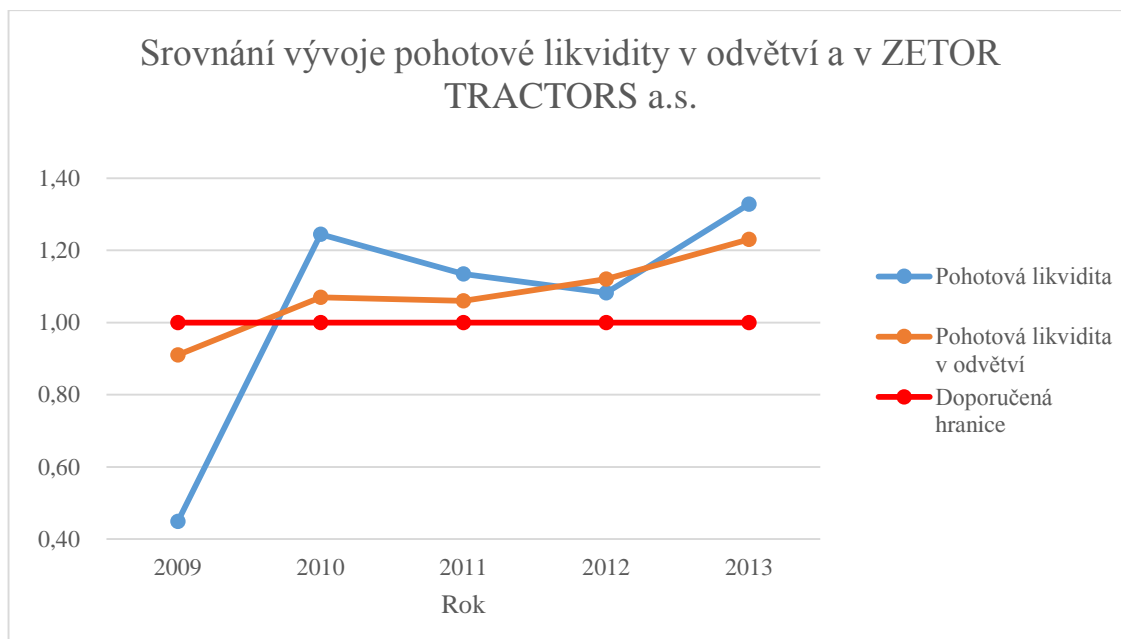
Odvětví	2009	2010	2011	2012	2013
Běžná likvidita	1,42	1,62	1,62	1,77	1,84
Pohotová likvidita	0,91	1,07	1,06	1,12	1,23
Okamžitá likvidita	0,36	0,42	0,38	0,31	0,36



Graf č. 24: Srovnání vývoje běžné likvidity v odvětví a v ZETOR TRACTORS a. s. v letech 2009 – 2013

Zdroj: vlastní zpracování

Hodnoty běžné likvidity by měly být vyšší než 1,5. [5] Těchto hodnot společnost dosahuje ve všech sledovaných obdobích, kromě roku 2009. V tomto roce měla příliš nízká oběžná aktiva a vysoké krátkodobé závazky. V roce 2011 došlo k poklesu běžné likvidity společnosti z důvodu nárůstu oběžných aktiv a krátkodobých závazků, což bylo způsobeno pořízením zásob potřebných pro zvýšený objem výroby počátkem roku 2012. Obecně se dá říci, že společnost má dobrou likviditu. Pokud zjištěné hodnoty budou porovnány s oborovými průměry v odvětví, je zřejmé, že společnost dosahuje vyšších hodnot od roku 2010 do roku 2013, než jakých dosahuje oborový průměr.

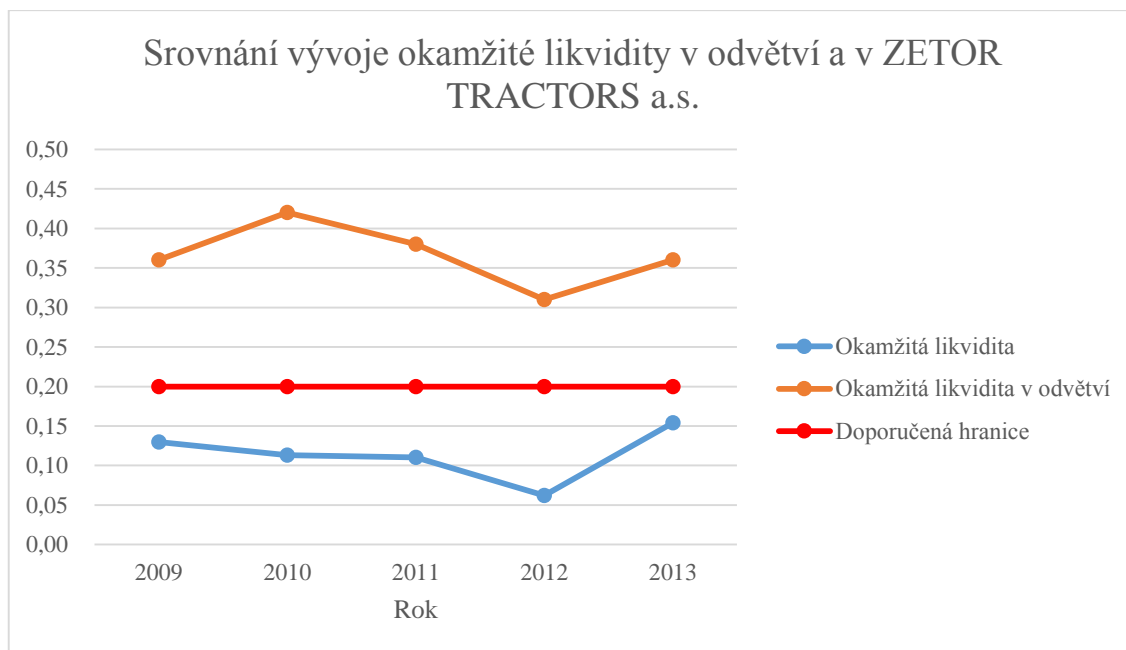


Graf č. 25: Vývoj pohotové likvidity v odvětví a v ZETOR TRACTORS a. s. v letech 2009 – 2013

Zdroj: vlastní zpracování

Hodnoty pohotové likvidity byly získány z ukazatele běžné likvidity, ze které byly vyjmuty zásoby. Tyto hodnoty by neměly klesnout pod hodnotu 1. [5] V roce 2009 klesla hodnota pohotové likvidity pod 1 (hodnota 0,45), společnost v tomto roce nebyla schopna pohotově hradit své závazky. Společnost by musela nejdříve prodat velkou část zásob, aby získala finanční prostředky pro uhrazení závazků. V tomto roce si společnost držela velmi malé množství zásob, z důvodu přísného omezení výdajů v době finanční krize.

V ostatních sledovaných obdobích jsou hodnoty vyšší než 1. Z výsledku pohotové likvidity vyplývá, že je na tom společnost ve sledovaném období dobře. Hodnoty oborového průměru se ve sledovaném období pohybovaly v rozmezí 0,91 – 1,23 [24] a je tedy patrné z grafu č. 25, že byly v letech 2010, 2011 a 2013 překonány.



Graf č. 26: Srovnání vývoje okamžité likvidity v odvětví a v ZETOR TRACTORS a. s. v letech 2009 – 2013

Zdroj: vlastní zpracování

Pro zajištění okamžité likvidity by měla postačovat hodnota alespoň 0,2 a vyšší. [5] Společnost této hodnoty nedosáhla v celém sledovaném období. Minimálních hodnot dosáhla v roce 2012, kdy byla hodnota 0,06. Z těchto výsledků lze usuzovat, že společnost nebyla schopna hradit své splatné dluhy.

Hodnoty okamžité likvidity společnosti ZETOR TRACTORS a. s. jsou ve všech sledovaných obdobích pod hodnotami oborového průměru.



Graf č. 27: Srovnání vývoje ukazatelů likvidit v letech 2009 – 2013

Zdroj: vlastní zpracování

Porovnáním hodnot těchto likvidit bylo zjištěno, že společnost má nedostatek finančních prostředků a mnoho prostředků má v pohledávkách. V roce 2010 se společnost dostala kvůli pohledávkám svých odběratelů do druhotné platební neschopnosti, kterou vyřešila získáním bankovního úvěru. Tato situace trvala až do roku 2011, kdy došlo k mírnému zlepšení.

3.3.4.5 Provozní ukazatele

Tato část obsahuje výpočet provozních ukazatelů, které pomáhají managementu sledovat a analyzovat vývoj aktivity podniku. Mezi použité ukazatele patří: mzdová produktivita, produktivita dlouhodobého hmotného majetku a nákladovost výnosů.

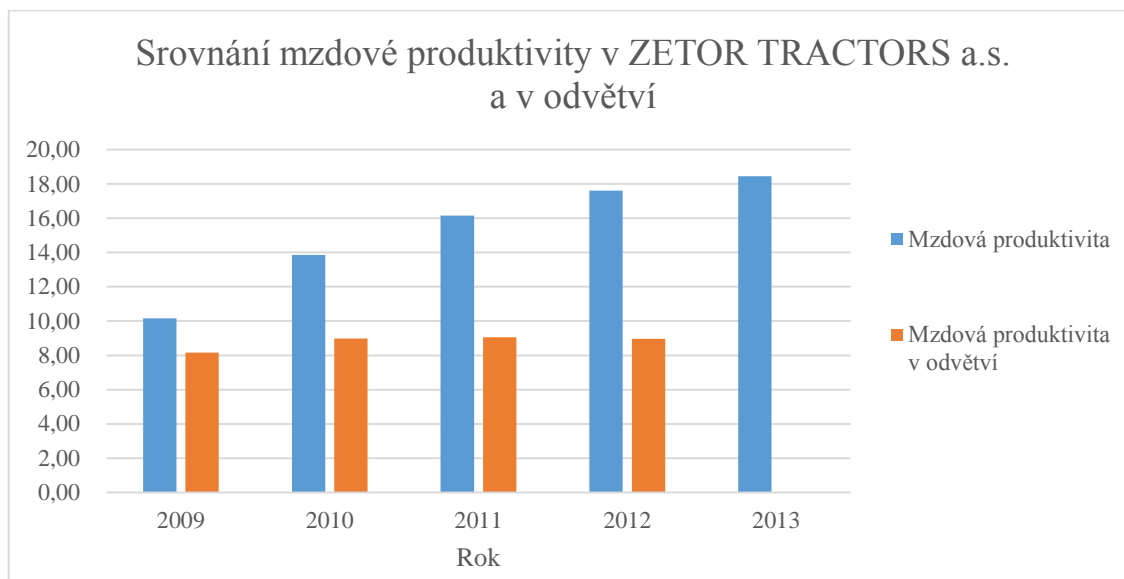
Pro výpočet byly použity celkové náklady, celkové výnosy (bez mimořádných výnosů), mzdové náklady a hodnota dlouhodobého hmotného majetku.

Tabulka č. 28: Provozní ukazatele v letech 2009 – 2013 (vlastní zpracování)

	2009	2010	2011	2012	2013
Mzdová produktivita	10,16	13,85	16,15	17,60	18,46
Produktivita dlouhodobého hmotného majetku	2,91	4,07	4,84	6,75	6,87
Nákladovost výnosů	1,11	0,98	0,97	0,95	0,95

Tabulka č. 29: Provozní ukazatele v odvětví v letech 2009 – 2012 (vlastní zpracování)

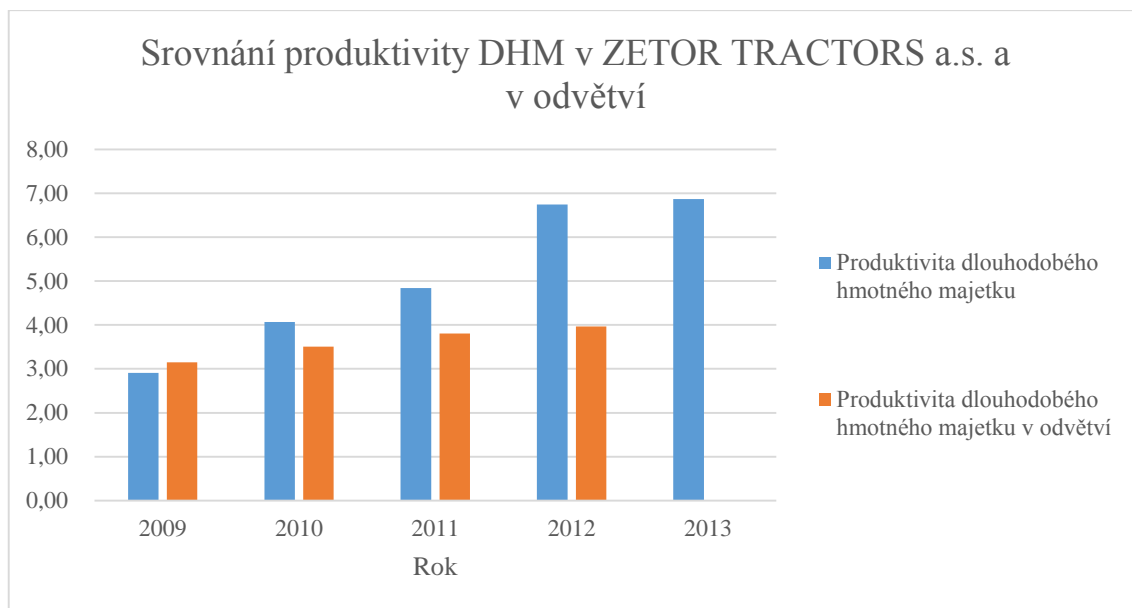
	2009	2010	2011	2012	2013
Mzdová produktivita	8,15	8,97	9,05	8,97	
Produktivita dlouhodobého hmotného majetku	3,15	3,51	3,80	3,97	
Nákladovost výnosů	0,97	0,95	0,95	0,90	



Graf č. 28: Srovnání mzdové produktivity v ZETOR TRACTORS a.s. a v odvětví ve sledovaném období

Zdroj: vlastní zpracování

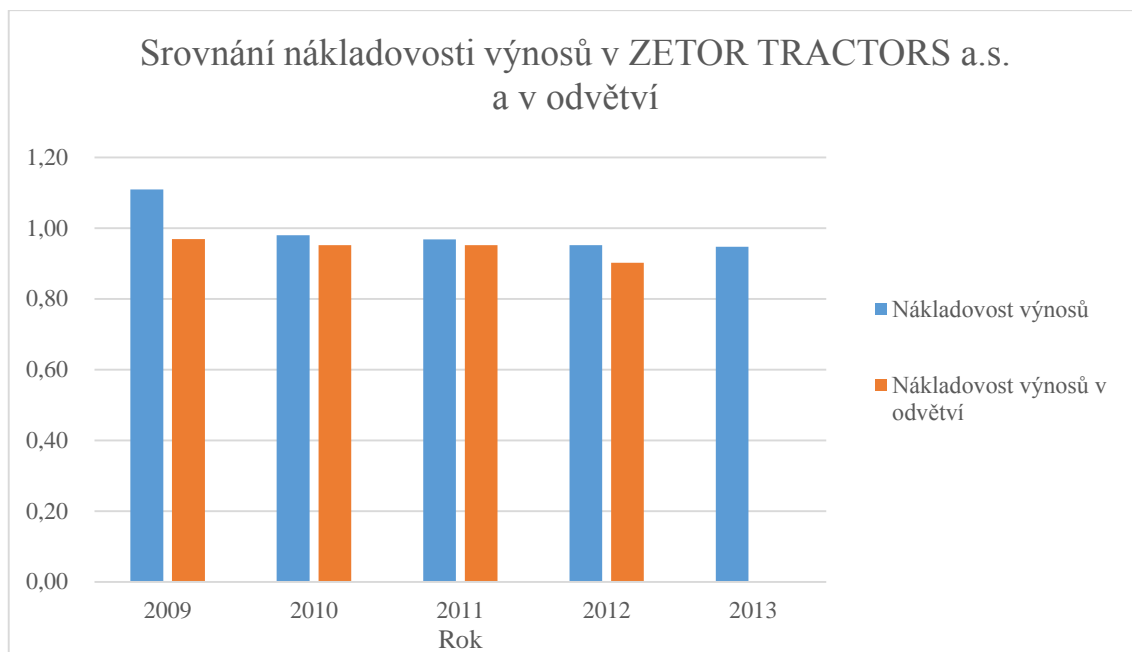
Tento ukazatel udává, kolik výnosů připadá na 1 Kč vyplacených mezd. Ukazatel by měl být ve sledovaném období rostoucí. [5] Mzdová produktivita má rostoucí tendenci, což je pro společnost velice pozitivní. Tento ukazatel roste společností rychleji než ukazatel v odvětví. Tento růst je zapříčiněn růstem výnosů ve sledovaném období. Celkové výnosy rostou rychleji než mzdové náklady. Mzdové náklady ovlivnilo především hromadné propouštění zaměstnanců v roce 2009. Trend snižování pracovníků pokračoval až do roku 2012, kdy se výrazně změnila poptávka po traktorech a společnost byla nucena doplnit stavy kmenových, ale především agenturních pracovníků.



Graf č. 29: Srovnání produktivity dlouhodobého hmotného majetku v ZETOR TRACTORS a. s. a v odvětví ve sledovaném období

Zdroj: vlastní zpracování

Tento ukazatel udává množství výnosů vyprodukovaných jednou korunou vloženou do dlouhodobého hmotného majetku v pořizovacích cenách. Hodnota tohoto ukazatele by měla být co nejvyšší. [5] Hodnoty tohoto ukazatele ve sledovaném období jsou rostoucí. Rostoucí trend je pro společnost pozitivní. Tento pozitivní trend je dán růstem celkových výnosů se zvyšujícím se objemem prodeje a poklesem dlouhodobého hmotného majetku, který klesá díky odpisům. Ve srovnání s hodnotami oborového průměru se produktivita dlouhodobého hmotného majetku společnosti roste rychleji. Již v roce 2010 hodnoty společnosti překročil hodnoty oborového průměru.



Graf č. 30: Srovnání nákladovosti výnosů v ZETOR TRACTORS a. s. a odvětví ve sledovaném období

Zdroj: vlastní zpracování

Tento ukazatel udává zatížení výnosů podniku celkovými náklady. Hodnota tohoto ukazatele by měla klesat. [5] Ukazatel nákladovosti výnosů společnosti ve sledovaném období klesá. Důvodem byl velký nárůst celkových výnosů a mírný nárůst celkových nákladů. V roce 2009 byla hodnota ukazatele 1,11, což bylo způsobeno vyššími náklady než výnosy. Jednalo se zejména o náklady na spotřebu materiálu a energie, mzdové náklady a zůstatkovou cenu prodaného dlouhodobého majetku a materiálu. V dalších letech se společnost snažila řídit své náklady, aby nepřesáhly celkové výnosy. Ve srovnání s oborovým průměrem se tento ukazatel vyvíjí stejně.

4 Shrnutí finanční analýzy

Tato část obsahuje shrnutí jednotlivých výsledků zjištěných z finanční analýzy společnosti z předchozích kapitol.

Z analýzy soustav ukazatelů vyplynulo, že se v roce 2009 společnost nacházela v téměř bankrotní situaci. V letech 2010, 2011 a 2012 se ukazatele nacházely v tzv. „šedé zóně“. V těchto letech nemůže být přesně určena finanční situace. V posledním sledovaném roce jsou hodnoty u všech ukazatelů nejlepší. Pomocí Kralickova rychlého testu bylo zjištěno, že společnost měla problémy s rentabilitou. Pomocí Altmanova indexu bylo prokázáno, že společnost měla problémy nejen s rentabilitou, ale i s likviditou. Pomocí indexu důvěryhodnosti bylo dokázáno, že nejslabším článkem společnosti je likvidita. Dále bylo zjištěno, že k nejvýraznějšímu zlepšení došlo u zadluženosti.

Analýza absolutních dat byly analyzovány dva základní účetní výkazy, a to rozvaha a výkaz zisků a ztrát. Analýza aktiv znázorňuje nepřetržitý nárůst oběžných aktiv ve sledovaném období. Tento nárůst byl vyvolán nárůstem zásob a pohledávek. Společnost v roce 2010 zakoupila velké množství zásob, ovlivněné nabídnutou množstevní slevou. Na základě tohoto nákupu rozhodla o předvýrobě náhradních dílů a komponent. V roce 2011 byla navýšena položka nedokončená výroba a polotovary, tuto položku ovlivnilo rozhodnutí společnosti o předvýrobě motorů splňujících nižší emisní stupeň a zvýšený objem výroby počátkem roku 2012. V roce 2013 se oběžná aktiva snížila v důsledku zavádění dopravy zásob Just in Time u vybraných dodavatelů a dohodou o uskladnění u jiných dodavatelů. K největšímu navýšení krátkodobých pohledávek došlo v roce 2010. Toto navýšení nejvíce ovlivnila špatná platební morálka odběratelů zapříčiněná prodělanou finanční krizí. V roce 2013 dochází ke snížení pohledávek. Zároveň vzrostly peníze na bankovním účtu, to znamená, že se zlepšila platební morálka odběratelů. V roce 2011 došlo k navýšení dlouhodobých pohledávek, zejména v důsledku promítnutí odložené daňové pohledávky.

Analýza pasiv znázorňuje růst vlastního kapitálu v roce 2010, důvodem byl nárůst vykázaného účetního zisku. Cizí zdroje v tomto období vzrostly díky položce bankovní úvěry a výpomoci. Společnost si vzala bankovní úvěr ve výši 0,5 mld. Kč na nákup zásob a překlenutí dočasných problémů s likviditou. V roce 2011 rostl především vlastní kapitál

a to díky dosažení pozitivního účetního zisku a zahrnutí odložené daňové pohledávky do bilance společnosti. V tomto období výrazně rostly krátkodobé závazky v souvislosti s pořízením zásob potřebných pro zvýšený objem výroby počátkem roku 2012. V dalším sledovaném roce rostl opět vlastní kapitál díky dosaženému účetnímu zisku. Tento účetní zisk je rozdělen na investice, bonusy a podporu dealerské sítě a na dotace výprodeje skladů. Hodnota cizích zdrojů poprvé za sledované období klesla, a to díky snížení bankovních úvěrů a výpomocí. V roce 2013 se cizí zdroje opět snížily, což bylo dáno především kvůli snížení dlouhodobých a krátkodobých závazků. Vlastní kapitál v tomto roce opět vzrostl.

Analýza výkazu zisků a ztrát znázorňuje rapidní růst tržeb za zboží v roce 2010 ovlivněné zvýšenou poptávkou po náhradních dílech a komponentech. S tímto růstem souvisel i nárůst nákladů vynaložených na prodané zboží. V roce 2010 společnost vykázala růst celkových výnosů. Tento růst byl o 50 % větší než růst celkových nákladů. V roce 2011 vzrostly výkony a výkonová spotřeba. V následujícím roce došlo k rapidnímu růstu výkonů, tento růst byl způsoben zvýšenou poptávkou po traktorech pro irácký trh. S těmito výkony vzrostly i náklady na spotřebu materiálu a energií a osobní náklady. Tento růst byl pomalejší, než u výkonů. Nákladové úroky v tomto období zaznamenaly velké snížení, v důsledku splacení části bankovního úvěru a úroků z tohoto úvěru. Pozitivní je rapidní růst celkových výnosů, které rostly rychleji než celkové náklady. V posledním sledovaném roce poklesly výkony a zároveň výkonová spotřeba. Největší nárůst v tomto období zaznamenaly položky ostatní provozní náklady a výnosy, které se zvýšily v důsledku postoupení pohledávek faktoringovým společnostem a bankám. I přesto, že celkové náklady a celkové výnosy poklesly, výsledek hospodaření před zdaněním vzrostl, což bylo dáno především zefektivněním výroby.

Analýza rozdílových ukazatelů analyzuje tři základní ukazatele, a to čistý pracovní kapitál, čisté pohotovostní prostředky a čistý peněžně-pohledávkový finanční fond. Dle ukazatele čistého pracovního kapitálu měla společnost na začátku sledovaného období problémy s platební schopností. Od roku 2010 má podnik kladnou hodnotu čistého pracovního kapitálu, to znamená, že společnost nekryje část oběžného majetku dlouhodobými zdroji. Dle ukazatele čistých pohotovostních prostředků měla společnost ve sledovaném období problémy s likviditou. Dle ukazatele čistého peněžního majetku měla

společnost problémy s okamžitým splacením všech krátkodobých závazků. Tento ukazatel se ve sledovaném období zlepšuje, společnost má prostředky na splacení závazků, avšak jejich velikost není příliš velká.

Analýza poměrových ukazatelů zkoumá pět oblastí, a to rentabilitu, aktivitu, zadluženost, likviditu a produktivitu. Rentabilita aktiv dokazuje, že se společnost ve sledovaném období snaží efektivně využívat svůj majetek. Na počátku sledovaného období dosahovala záporných hodnot. Oborový průměr společnost v roce 2010 přesáhla a má rostoucí tendence. Rentabilita tržeb ve sledovaném období neustále roste, což je dáno zvyšujícím se výsledkem hospodaření. Rentabilita vlastního kapitálu roste díky zvyšujícímu se výsledku hospodaření. V posledním roce se tento ukazatel snižuje.

Zrychlování obratu celkových aktiv přináší společnosti zisk. Společnost má dostatek dlouhodobého majetku a vynakládá prostředky na jeho obnovu. Společnost si uvědomila, že by měla své investice omezit a lépe využívat nepotřebný majetek (např. jej prodat nebo pronajmout), což se kladně projevilo na tržbách z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu. Obrat zásob se snížil díky nákupu velkého množství zásob v roce 2010 na předvýrobu náhradních dílů a komponent. Ke zvýšení tohoto ukazatele došlo v roce 2013 z důvodu snížení objemu zásob v souvislosti se zaváděním dopravy zásob Just in Time u vybraných dodavatelů a dohodou o uskladnění u jiných dodavatelů. Doba obratu pohledávek ve sledovaném období kolísá. V roce 2009 je hodnota nejnižší, do roku 2011 roste a celková doba obratu dosahuje hodnoty 45 dní. Od roku 2011 klesá. Klesající trend může být považován za pozitivní a je způsoben postoupením pohledávek faktoringovým společností a bankám. V roce 2013 hodnota dosahuje 37 dní. Společnost poskytuje 14-ti denní dobu splatnosti, a tak hodnota vyšší než čtrnáct dní může být pro společnost hrozbou. Doba obratu závazků má kolísavou tendenci. V roce 2009 měla společnost problém se splácením svých závazků. Tato situace se opakovala i v roce 2011. Tento problém byl zapříčiněn pořízením vysokého množství zásob pro zvýšený objem výroby od roku 2012, nízkými tržbami a vyšší dobou splatnosti pohledávek. Od roku 2011 se doba obratu závazků snižuje, což je dáno především snahou společnosti dodržovat 14-ti denní dobu splatnosti a také zlepšením likvidity.

Ukazatel celkové zadluženosti společnosti zobrazoval v roce 2009 a 2010 velkou zadluženost, což způsobil především krátkodobý a dlouhodobý bankovní úvěr

na překlenutí problémů s likviditou a na nákup zásob v roce 2010. Ukazatel se od roku 2011 klesá, nejlepších hodnot dosahuje v roce 2013. Společnost tedy od roku 2011 snižuje své dluhy, lze tedy říci, že se vyvíjí pozitivně. Z ukazatele kvóty vlastního kapitálu bylo zjištěno, že společnost ve sledovaném období není finančně nezávislá. Koeficient zadluženosti má ve sledovaném období klesající tendenci, což je pro společnost a její majitele pozitivní signál. V roce 2013 tento ukazatel dosahuje nejlepších hodnot a to díky splacení velké části z krátkodobého a dlouhodobého bankovního úvěru.

V roce 2009 nebyla společnost schopna pohotově hradit své závazky. V tomto roce si společnost držela velmi malé množství oběžných aktiv z důvodu přísného omezení výdajů v době finanční krize. V následujících letech se hodnoty pohybují nad doporučenou hranicí, z toho vyplývá, že je na tom společnost dobře. Z ukazatele okamžité likvidity je vidět, že společnost nebyla schopna hradit své splatné dluhy ve sledovaném období. Nejhorší situace nastala v roce 2012. Porovnáním hodnot likvidit bylo zjištěno, že společnost nemá dostatek finančních prostředků a má mnoho prostředků v pohledávkách. V roce 2010 se společnost dostala kvůli pohledávkám svých odběratelům do druhotné platební neschopnosti, kterou vyřešila získáním bankovního úvěru.

Mzdová produktivita má ve sledovaném období rostoucí tendenci. Růst byl zapříčiněn růstem výnosů. Celkové výnosy rostou rychleji než mzdové náklady. Mzdové náklady ovlivnilo hromadné propouštění zaměstnanců v roce 2009. Trend snižování pracovníků pokračoval až do roku 2012, kdy se změnila poptávka po traktorech a společnost byla nucena doplnit stavy kmenových, ale především agenturních pracovníků. Hodnoty ukazatele produktivity dlouhodobého hmotného majetku jsou rostoucí, což je pro společnost pozitivní. Rostoucí trend je dán růstem celkových výnosů se zvyšujícím se objemem prodeje a poklesem dlouhodobého hmotného majetku, který klesá díky odpisům. Ukazatel nákladovosti výnosů má klesající tendenci, což je pro společnost pozitivní. Celkové výnosy rostou rychleji než celkové náklady. V roce 2009 tento ukazatel byl nejvyšší, což bylo způsobeno vyššími náklady než výnosy. Jednalo se především o náklady na spotřebu materiálu a energie, mzdové náklady a zůstatkovou cenu prodaného dlouhodobého majetku a materiálu.

5 Vlastní návrhy řešení

Z finanční analýzy z předešlých kapitol vyplývá, že společnost byla na začátku sledovaného období silně ovlivněna nastalou finanční krizí v roce 2008. V důsledku toho musela dočasně zastavit veškeré investice, výrazným způsobem omezit většinu výdajů a v několika vlnách propustit zaměstnance. Díky těmto opatřením, která byla provedena, se společnosti podařilo důsledky této krize překonat. V roce 2013 společnost dosahovala ve většině sledovaných ukazatelů velmi dobrých výsledků. Přesto bylo zjištěno několik problematických oblastí. Na tyto oblasti by se společnost ZETOR TRACTORS a. s. měla zaměřit. Jedná se především o:

- velkou závislost na polských odběratelích,
- vysokou dobu obratu pohledávek,
- problémy s okamžitou likviditou,
- záporné čisté pohotové prostředky.

5.1 Získání nových odběratelů

Z analýzy SLEPTE, konkrétně z politických faktorů, vyplývá, že společnost je závislá na dotačních programech Evropské unie pro Polskou republiku. Polsko je v současné době nejvýznamnějším obchodním partnerem společnosti. Zrušení dotačního programu by zásadním způsobem ovlivnilo množství odebraného objemu traktorů.

Vysoká závislost na polských odběratelích přináší společnosti nejenom velká rizika, ale od této závislosti se odvíjí i ostatní problematické oblasti společnosti.

Z toho důvodu, se společnost musí snažit snížit závislost na polských odběratelích a získat více zakázek z ostatních států. Je třeba provádět analýzu trhu a identifikovat nové odběratele. V současné době se společnost na tuto možnost příliš nesoustředila. Do budoucna se chce na tuto problematiku zaměřit a zamýšlet se nad novými možnostmi.

5.2 Řízení pohledávek

Z analýzy poměrových ukazatelů je patrné, že doba obratu pohledávek se v posledních dvou obdobích snižovala. Toto snížení však není dostačující. V roce 2013 doba obratu

pohledávek činila 37 dní. Společnost svým odběratelům poskytuje 14-ti denní dobu splatnosti. Pokud odběratelé tuto dobu splatnosti nedodrží, mohou společnosti způsobit řadu problémů, kterými jsou především nedostatek peněžních prostředků, nízká okamžitá likvidita a s tím spojené dodatečné náklady na finanční výpomoci. Společnost si tuto hrozbu uvědomuje a rozhodla se provést několik opatření vůči neplatičům. Mezi hlavní opatření, která byla provedena, patří:

1. pověření pracovníka sestavováním seznamu nesplacených pohledávek, jejich rozčleňování dle počtu dnů splatnosti a pravidelná aktualizace tohoto seznamu. Touto pozicí byla pověřena pracovnice z oddělení korporátní komunikace, jejíž úvazek byl původně poloviční, nyní je úvazek celý. Celkové roční náklady na tohoto pracovníka činí cca 200 tis. Kč.
2. 14 dní po splatnosti tento pracovník vybízí zákazníka k úhradě, dotazuje se na důvod nezaplacení (telefonicky, e-mailem),
3. 28 dní po splatnosti pracovník opětovně vybízí zákazníka k úhradě s upozorněním na postoupení pohledávky faktoringovým společností a bankám,
4. 50 dní po splatnosti provede společnost postoupení pohledávek faktoringovým společností a bankám. V roce 2013 provedla společnost postoupení pohledávek v celkové hodnotě 85 mil. Kč. V tomto roce činily náklady na postoupení pohledávek cca 700 tis. Kč.

Společnost tímto rozhodnutím získala přehled o současné situaci v oblasti neuhrazených pohledávek. Zavedení tohoto opatření vedlo ke snížení doby obratu pohledávek ze 45 dní na 37 dní. V roce 2013 náklady spojené s tímto opatřením činily cca 1 mil. Kč, celkové náklady společnosti činily v tomto roce cca 5 mld. Kč. Náklady na toto opatření považuje společnost za adekvátní.

Pro zlepšení platební morálky polských odběratelů zajistila společnost business managera v polské afilaci, který dohlíží na dodržování splatnosti pohledávek. Finanční oddělení s tímto managerem uskutečňuje každý týden videokonferenci. Tato videokonference je prováděno prostřednictvím internetové spojení, náklady jsou minimální.

Uvedená opatření byla zavedena v průběhu roku 2012. Již na konci roku 2012 společnost zaznamenala zlepšení v příslušných ukazatelích, ale i přesto v těchto opatřeních pokračuje v následujících letech. Použití faktoringu se kladně projevilo na ukazateli čistých peněžních prostředků a okamžité likviditě, která se zvýšila z hodnoty 0,06 na hodnotu 0,15 v posledních dvou sledovaných letech. V souvislosti s řízením pohledávek jsou nové návrhy uvedeny v následující podkapitole.

5.3 Řízení likvidity a čistých peněžních prostředků

Z analýzy poměrových ukazatelů vyplývá, že společnost má problém především s okamžitou likviditou. Ve sledovaném období společnost doporučené hodnoty nedosáhla, oborový průměr dosahuje hodnot dvakrát vyšších. Tento ukazatel by měla společnost přísně sledovat, aby se nedostala do finančních problémů. S tímto ukazatelem je úzce spojen i ukazatel čistých peněžních prostředků, který zobrazuje nedostatek peněz v hotovosti a na bankovních účtech.

V části řízení pohledávek je uvedeno, že v případě, kdy se učiní opatření na vymáhání nesplacených pohledávek,lepší se i okamžitá likvidita a ukazatel čistých peněžních prostředků.

5.4 Další návrhy k řízení pohledávek

V této části jsou navržena opatření, která by společnost mohla využít při řízení pohledávek, ale v současné době pro ni nejsou vhodné.

- skonto,
- zálohové platby.

5.4.1 Skonto

Při řízení pohledávek se velmi často využívá poskytování skonta z celkové částky. Poskytováním skonta lze dosáhnout rychlejšího přísunu peněžních prostředků. Při řešení tohoto návrhu byla tato možnost propočítána a byla by pro společnost nákladově náročná. Bylo počítáno s variantou skonta 1/13 – to znamená, pokud by zákazník zaplatil závazek do 13 dnů (tj. před dobou splatnosti), dostal by slevu 1 % ze smlouvené ceny. Pokud by zákazník zaplatil 14. den, platil by plnou cenu. Společnost měla v roce 2013 celkové tržby v hodnotě cca 4 mld. Kč. V případě, že by většina odběratelů zaplatila do 13 dnů, snížily

by se společnosti tržby cca o 40 mil. Kč. Snížení tržeb by vedlo ke snížení zisku a tím by změnil ukazatel rentability vlastního kapitálu přibližně o 3 %, čímž by se podnik dostal pod oborový průměr. Proto je velmi na zvážení podniku, zda takovou možnost využít.

5.4.2 Zálohové platby

Mezi další nástroje používané při řízení pohledávek lze zařadit zálohové platby. Společnost by musela s každým odběratelem uzavřít smlouvu o částečném splacení. V případě, že by odběratel zaplatil část z finální částky, byl by mu dodán produkt a nakonec by zaplatil zbývající část faktury. Tuto možnost společnost využívala v předešlých obdobích. Nebyla však dostatečně účinná a odběratelé zálohové platby nechtěli provádět, z tohoto důvodu od nich společnost upustila. Síla odběratelů je v této oblasti natolik významná, že podnik nemá v úmyslu zálohové platby znovu zavádět.

5.4.3 Prodloužení doby obratu závazků

Společnost by mohla využít velké síly vůči některým dodavatelům a vyžádat si delší dobu splatnosti závazků. Společnost by tím srovnala rozdíl mezi dobou obratu pohledávek a závazků. V roce 2013 doba obratu závazků činila 30 dní a doba obratu pohledávek 37 dní. V případě analyzované společnosti doporučuji, aby se do budoucnosti soustředila na toto opatření.

5.5 Sledování ukazatelů finanční analýzy

Mezi další doporučení pro společnost ZETOR TRACTORS a. s. patří především pravidelné a kvalitní sledování ukazatelů finanční analýzy. V níže uvedené tabulce jsou uvedeny jednotlivé ukazatele, které by společnost měla sledovat. Výsledky je třeba srovnávat s doporučenými hodnotami a oborovými průměry.

Tabulka č. 30: Sledované ukazatele (vlastní zpracování)

Sledovaný ukazatel	Časový interval	S čím srovnávat	Doporučené hodnoty
Rozdílové ukazatele			
Čisté peněžní prostředky	měsíčně		kladné hodnoty
Rentabilita			
Rentabilita aktiv	čtvrtletně	oborový průměr	6,51 % (2012)
Rentabilita tržeb	čtvrtletně	oborový průměr	5,67 % (2012)
Rentabilita vlastního kapitálu	čtvrtletně	oborový průměr	13,47 % (2012)
Likvidita			
Běžná likvidita	čtvrtletně	doporučené hodnoty	> 1,5
Pohotová likvidita	čtvrtletně	doporučené hodnoty	> 1
Okamžitá likvidita	měsíčně	doporučené hodnoty	> 0,2
Zadluženost			
Celková zadluženost	pololetně	oborový průměr	51,65 % (2012)
Kvóta vlastního kapitálu	ročně	oborový průměr	48,35 % (2012)
Koeficient zadluženosti	ročně	oborový průměr	1,07 % (2012)
Aktivita			
Doba obratu pohledávek	měsíčně		dle doby splatnosti
Doba obratu závazků	měsíčně		dle doby splatnosti
Provozní ukazatele			
Mzdová produktivita	ročně		rostoucí hodnota

Závěr

Cílem diplomové práce bylo zhodnotit finanční situaci společnosti ZETOR TRACTORS a. s. pomocí finanční analýzy. Cílem bylo navrhnout opatření na základě provedené finanční analýzy. Pro výpočet finanční analýzy byly použity účetní výkazy z období 2009 – 2013.

V teoretické části byly zpracovány analýzy vnějšího i vnitřního prostředí podniku a finanční analýza. Teoretická část byla podkladem pro vypracování praktické části diplomové práce.

Na začátku praktické části je představena společnost ZETOR TRACTORS a. s., na kterou je provedena analýza vnitřního a vnějšího prostředí, která je složena z analýzy SLEPTE, Porterova modelu pěti sil a McKinsey 7S analýzy. Tyto analýzy byly podkladem pro sestavení analýzy SWOT, která se zaměřuje nejen na silné a slabé stránky společnosti, ale také na hrozby a příležitosti. Nejvýznamnější hrozbou pro společnost je závislost na polských odběratelích a největší příležitostí je silná pozice vůči dodavatelům.

V další části diplomové práce byla zpracována finanční analýza, která podává informace o finanční situaci podniku. Finanční analýza se skládá z mnoha dílčích analýz. Z výsledků bylo zjištěno, že společnost měla velké problémy především v oblasti okamžité likvidity, v oblasti čistých peněžních prostředků, vysoké době obratu pohledávek a v závislosti na hlavním odběrateli. Společnost si tyto problémy v průběhu sledovaného období uvědomila a začala je řešit, což se společnosti úspěšně povedlo. V posledním sledovaném roce se hodnoty ukazatelů finanční analýzy zlepšily.

V návrhové části diplomové práce byla navržena doporučení. Společnost by se měla zaměřit na získání nových odběratelů, aby snížila závislost na nejvýznamnějším odběrateli, kterým je v současné době Polsko. Dále by společnost měla pokračovat v opatřeních, která přijala u řízení pohledávek. Tato opatření přinesla v roce 2012 zlepšení nejen doby obratu pohledávek, ale i okamžité likvidity a čistých peněžních prostředků. V neposlední řadě bylo společnosti doporučeno pravidelně sledovat vybrané ukazatele finanční analýzy, aby byla schopna odhalit případné problémy.

Seznam použité literatury

- [1] SEDLÁČKOVÁ, Helena. *Strategická analýza*. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006, xi, 121 s. ISBN 80-717-9367-1.
- [2] GRASSEOVÁ, Monika, Radek DUBEC a David ŘEHÁK. *Analýza v rukou manažera: 33 nepoužívanějších metod strategického řízení*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, 2010, 325 s. ISBN 978-80-251-2621-9.
- [3] RAIS, Karel. *Risk management: studijní text pro kombinovanou formu studia*. Vyd. 1. Brno: Akademické nakladatelství CERM, 2007, 152 s. ISBN 978-80-214-3510-0.
- [4] TICHÁ, Ph.D. a Prof. Ing. Jan HRON, DrSc., dr. h. c. *Strategické řízení*. 1.vyd., 1. dotisk. Praha: CREDIT, 2003.
- [5] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, 2007, v, 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.
- [6] SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. *Podniková ekonomika*. 5., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2010, xxv, 445 s. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-336-3.
- [7] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Účetnictví pro manažery*. 1. vyd. Praha: Grada, 2005, 226 s. ISBN 80-247-1195-8.
- [8] KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, xxxviii, 811 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.
- [9] VALACH, Josef. *Finanční řízení podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 1997, 247 s. ISBN 80-901-9916-X.
- [10] KONEČNÝ, Miloš. *Finanční analýza a plánování*. Vyd. 9. Brno: Zdeněk Novotný, 2004, 102 s. ISBN 80-214-2564-4.
- [11] KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 205 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3349-4.
- [12] ZETOR TRACTORS a.s.: *traktory Zetor, motory, servis a originální náhradní díly* [online]. 2009-2014 [cit. 2014-12-25]. Dostupné z: <http://www.zetor.cz/>
- [13] *Nezaměstnanost v brněnském regionu se zaměřením na firmu Zetor*. Brno, 2010. Bakalářská práce. Mendelova univerzita v Brně.

- [14] NUTBEY, Arthur. *Traktory Zetor*. Brno: Zetor Tractors, c2011, 80 s. ISBN 978-80-254-9717-3.
- [15] *Kurzy.cz: Krize - Finanční krize, ekonomická a hospodářská krize 2008/2009* [online]. 2000-2014 [cit. 2014-12-25]. Dostupné z: <http://zpravy.kurzy.cz/financni-krize/>
- [16] *Český statistický úřad: Ekonomické výsledky průmyslu ČR 2012* [online]. 14.9.2014 [cit. 2014-12-25]. Dostupné z: http://www.czso.cz/csu/2014edicniplan.nsf/publ/150141-14-r_2014
- [17] PORTER, Michael E. *On competition*. Boston, MA: Harvard Business School Publishing, c1998, vi, 485 p. ISBN 08-758-4795-1.
- [18] *AGRI CS: O SPOLEČNOSTI AGRI CS | AGRI CS* [online]. © 2011 [cit. 2014-12-25]. Dostupné z: <http://www.agrics.cz/o-nas-o-spolecnosti-agri-cs>
- [19] *Justice.cz - úvodní strana* [online]. [cit. 2014-12-25]. Dostupné z: <http://portal.justice.cz/Justice2/Uvod/uvod.aspx>
- [20] *Historie AGROTEC a.s. | eagrotec.cz - zemědělská a stavební technika* [online]. [cit. 2014-12-25]. Dostupné z: www.eagrotec.cz/historie-agrotec
- [21] *JOHN DEERE: Distributor John Deere - O společnosti* [online]. 2014 [cit. 2014-12-25]. Dostupné z: <http://johndeeredistributor.cz/Zemedelska-technika/O-nas/O-spolecnosti>
- [22] *Agrall zemědělská technika* [online]. 2013 [cit. 2014-12-25]. Dostupné z: <http://www.agrall.cz/>
- [23] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2008, 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.
- [24] *Ministerstvo průmyslu a obchodu: Finanční analýzy podnikové sféry průmyslu a stavebnictví* [online]. 2005 [cit. 2014-12-26]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category238>

Seznam obrázků

Obr. 1: Porterův pětifaktorový model [2]	14
Obr. 2: 7-S model [3].....	16
Obr. 3: SWOT matice [4]	17
Obr. 4: Struktura skupiny ZETOR GROUP [12]	35
Obr. 5: Organizační struktura společnosti [12].....	43

Seznam tabulek

Tabulka č. 1: Stupnice hodnocení ukazatelů [5].....	22
Tabulka č. 2: Hranice pro předpověď finanční situace [5].....	23
Tabulka č. 3: Výsledná klasifikace podniku [5].....	23
Tabulka č. 4: Kralickův rychlý test (vlastní zpracování).....	51
Tabulka č. 5: Altmanova formule bankrotu (vlastní zpracování).....	52
Tabulka č. 6: Model IN05 (vlastní zpracování).....	54
Tabulka č. 7: Horizontální analýza aktiv v letech 2009 – 2013 (vlastní zpracování).....	55
Tabulka č. 8: Horizontální analýza aktiv v letech 2009 – 2013 (vlastní zpracování).....	56
Tabulka č. 9: Horizontální analýza pasiv v letech 2009 – 2013 (vlastní zpracování)....	58
Tabulka č. 10: Horizontální analýza pasiv v letech 2009 – 2013 (vlastní zpracování) ..	58
Tabulka č. 11: Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát v letech 2009 – 2013 (vlastní zpracování).....	61
Tabulka č. 12: Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát v letech 2009 – 2013 (vlastní zpracování).....	62
Tabulka č. 13: Vertikální analýza aktiv v letech 2009 – 2013 (vlastní zpracování).....	64
Tabulka č. 14: Vertikální analýza pasiv v letech 2009 – 2013 (vlastní zpracování).....	65
Tabulka č. 15: Vertikální analýza výnosů v letech 2009 – 2013 (vlastní zpracování) ...	67
Tabulka č. 16: Vertikální analýza nákladů v letech 2009 – 2013 (vlastní zpracování) ..	68
Tabulka č. 17: Výpočet čistého pracovního kapitálu v letech 2009 – 2013 (vlastní zpracování).....	70
Tabulka č. 18: Výpočet čistých pohotových prostředků v letech 2009 – 2013 (vlastní zpracování).....	70
Tabulka č. 19: Výpočet čistého peněžního majetku v letech 2009 – 2013 (vlastní zpracování).....	71
Tabulka č. 20: Ukazatelé rentability v letech 2009 – 2013 (vlastní zpracování).....	72
Tabulka č. 21: Oborové průměry ukazatelé rentability v letech 2009 – 2012 (vlastní zpracování).....	72
Tabulka č. 22: Výpočet ukazatelů aktivity v letech 2009 – 2013 (vlastní zpracování) ..	75
Tabulka č. 23: Ukazatelé doby obratu zásob v odvětví a ZETOR TRACTORS a. s. v letech 2009 – 2013 (vlastní zpracování)	79
Tabulka č. 24: Ukazatele zadluženosti v letech 2009 – 2013 (vlastní zpracování).....	82

Tabulka č. 25: Ukazatele zadluženosti v odvětví v letech 2009 – 2012 (vlastní zpracování).....	82
Tabulka č. 26: Ukazatele likvidity v letech 2009 – 2013 (vlastní zpracování)	87
Tabulka č. 27: Hodnoty ukazatele v odvětví v letech 2009 – 2013 (vlastní zpracování)	87
Tabulka č. 28: Provozní ukazatele v letech 2009 – 2013 (vlastní zpracování)	90
Tabulka č. 29: Provozní ukazatele v odvětví v letech 2009 – 2012 (vlastní zpracování)	91
Tabulka č. 30: Sledované ukazatele (vlastní zpracování).....	102

Seznam grafů

Graf č. 1: Počet zaměstnanců v ZETOR TRACTORS a. s. v letech 2009 – 2013	46
Graf č. 2: Kralickův rychlý test	51
Graf č. 3: Altmanova formule bankrotu.....	53
Graf č. 4: Model IN05.....	54
Graf č. 5: Vertikální analýza aktiv	64
Graf č. 6: Vertikální analýza pasiv	66
Graf č. 7: Vertikální analýza vybraných výnosů	67
Graf č. 8: Vertikální analýza vybraných nákladů	69
Graf č. 9: Vývoj rozdílových ukazatelů v letech 2009 – 2013 v tis. Kč.....	72
Graf č. 10: Vývoj ROA v odvětví a v ZETOR TRACTORS a. s. v letech 2009 – 2013	73
Graf č. 11: Vývoj ROS v odvětví a v ZETOR TRACTORS a. s. v letech 2009 – 2013	74
Graf č. 12: Vývoj ROE v odvětví a v ZETOR TRACTORS a. s. v letech 2009 – 2013	75
Graf č. 13: Obrat celkových aktiv v letech 2009 – 2013	76
Graf č. 14: Obrat stálých aktiv v letech 2009 – 2013	77
Graf č. 15: Obrat zásob v letech 2009 – 2013	78
Graf č. 16: Doba obratu zásob v odvětví a v ZETOR TRACTORS a. s. v letech 2009 – 2013	79
Graf č. 17: Doba obratu pohledávek v letech 2009 – 2013	80
Graf č. 18: Doba obratu závazků v letech 2009 – 2013.....	81
Graf č. 19: Srovnání doby obratu pohledávek a závazků v letech 2009 – 2013.....	82
Graf č. 20: Srovnání zadluženosti ZETOR TRACTORS a.s. a v odvětví ve sledovaném období	83
Graf č. 21: Zadluženost společnosti v letech 2009 – 2013	84
Graf č. 22: Koeficient zadluženosti v letech 2009 – 2013.....	85
Graf č. 23: Úrokové krytí v letech 2009 – 2013	86
Graf č. 24: Srovnání vývoje běžné likvidity v odvětví a v ZETOR TRACTORS a. s. v letech 2009 – 2013.....	87
Graf č. 25: Vývoj pohotové likvidity v odvětví a v ZETOR TRACTORS a. s. v letech 2009 – 2013	88
Graf č. 26: Srovnání vývoje okamžité likvidity v odvětví a v ZETOR TRACTORS a. s. v letech 2009 – 2013.....	89

Graf č. 27: Srovnání vývoje ukazatelů likvidit v letech 2009 – 2013	90
Graf č. 28: Srovnání mzdové produktivity v ZETOR TRACTORS a.s. a v odvětví ve sledovaném období	91
Graf č. 29: Srovnání produktivity dlouhodobého hmotného majetku v ZETOR TRACTORS a. s. a v odvětví ve sledovaném období	92
Graf č. 30: Srovnání nákladovosti výnosů v ZETOR TRACTORS a. s. a odvětví ve sledovaném období	93

Seznam příloh

Příloha č. 1: Aktiva.....	112
Příloha č. 2: Pasiva	113
Příloha č. 3: Výkaz zisků a ztrát.....	114

Přílohy

Příloha č. 1: Rozvaha

v tis. Kč	2009	2010	2011	2012	2013
AKTIVA-CELKEM	1 647 289	2 119 874	2 401 392	2 486 147	2 228 342
Dlouhodobý majetek	1 190 150	1 292 413	1 244 886	1 201 269	1 199 847
Dlouhodobý nehmotný majetek	1 707	7 091	7 675	12 651	27 376
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	230	153	3 324	6 758
Software	1 707	6 699	4 396	7 784	5 885
Ocenitelná práva	0	0	0	0	114
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	162	3 126	1 543	13 935
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	684
Dlouhodobý hmotný majetek	908 810	857 126	802 065	764 905	733 271
Pozemky	92 396	92 396	101 355	101 842	102 470
Stavby	209 745	202 769	206 439	207 815	248 178
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	542 813	522 656	471 928	395 830	338 854
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	229	229	1 013	2 597	2 891
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	13 976	11 729	11 069	36 846	27 405
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	49 651	27 347	10 261	19 975	13 473
Dlouhodobý finanční majetek	279 633	428 196	435 146	423 713	439 200
Podíly v ovládaných a řízených osobách	279 633	428 196	435 146	423 173	439 200
Oběžná aktiva	405 694	787 421	1 127 309	1 255 725	1 000 656
Zásoby	167 772	349 419	404 419	564 197	419 862
Materiál	79 271	70 925	144 593	186 372	114 084
Nedokončená výroba a polotovary	88 484	124 869	122 191	238 240	182 581
Výrobky	0	35 557	37 783	42 871	21 988
Zboží	0	117 210	99 761	96 660	101 098
Poskytnuté zálohy na zásoby	17	858	91	54	111
Dlouhodobé pohledávky	0	10 532	188 644	132 986	70 291
Pohledávky z obchodních vztahů	0	10 532	839	678	515
Odložená daňová pohledávka	0	0	187 805	132 308	69 776
Krátkodobé pohledávky	169 185	387 710	464 053	518 868	443 211
Pohledávky z obchodních vztahů	146 199	333 198	387 517	444 552	409 004
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0	11 588	20 165	8 000	0
Stát - daňové pohledávky	16 091	31 870	55 965	64 321	24 808
Krátkodobé poskytnuté zálohy	2 130	1 159	337	181	2 447
Dohadné účty aktivní	4 731	0	22	1 711	6 839
Jiné pohledávky	34	9 895	47	103	113
Krátkodobý finanční majetek	68 737	39 760	70 193	39 674	67 292
Peníze	694	1 052	724	218	399
Účty v bankách	68 043	38 708	69 469	39 456	66 893
Časové rozlišení	51 445	40 040	29 197	29 153	27 839
Náklady příštích období	51 445	39 383	29 088	28 835	27 092
Příjmy příštích období	0	657	109	318	747

Příloha č. 2:

v tis. Kč	2009	2010	2011	2012	2013
PASIVA - CELKEM	1 647 289	2 119 874	2 401 392	2 486 147	2 228 342
Vlastní kapitál	394 825	501 779	780 775	1 052 640	1 345 215
Základní kapitál	939 863	789 485	789 485	789 485	789 485
Základní kapitál	939 863	789 485	789 485	789 485	789 485
Kapitálové fondy	-177	76 141	28 016	36 205	49 268
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-177	76 141	28 016	36 205	49 268
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	1 466	3 478	7 507	13 705	27 841
Zákonný rezervní fond	1 466	3 478	7 507	13 705	27 841
Výsledek hospodaření minulých let	-270 941	-447 904	-168 195	-65 474	194 253
Nerozdělený zisk minulých let	27 510	66 356	346 065	463 828	731 374
Neuhrazená ztráta minulých let	-298 451	-514 260	-514 260	-514 260	-514 260
Jiný výsledek hospodaření minulých let	0	0	0	-15 042	-22 861
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-275 386	80 579	123 962	278 719	284 368
Cizí zdroje	1 247 028	1 609 210	1 613 892	1 427 320	875 368
Rezervy	77 617	87 835	71 103	95 144	94 688
Ostatní rezervy	77 617	87 835	71 103	95 144	6 079
Dlouhodobé závazky	222 010	260 491	301 248	293 416	0
Závazky z obchodních vztahů	0	13 196	28 279	40 397	0
Závazky - ovládající a řídicí osoba	222 010	247 295	272 969	253 019	0
Krátkodobé závazky	529 219	352 033	637 255	638 760	437 346
Závazky z obchodních vztahů	431 689	273 132	511 976	563 745	332 104
Závazky - ovládající a řídicí osoba	3 000	0	0	0	41 138
Závazky k zaměstnancům	22 010	17 932	18 573	21 329	16 455
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	8 471	7 749	8 594	9 474	9 314
Stát - daňové závazky a dotace	7 644	3 985	2 688	3 071	2 838
Krátkodobé přijaté zálohy	40 147	25 149	58 055	9 077	10 137
Dohadné účty pasivní	15 921	23 712	8 687	22 411	9 785
Jiné závazky	337	374	28 682	9 653	15 575
Bankovní úvěry a výpomoci	418 182	908 851	604 286	400 000	343 334
Bankovní úvěry dlouhodobé	109 091	715 000	479 286	333 333	276 667
Krátkodobé bankovní úvěry	309 091	193 851	125 000	66 667	66 667
Časové rozlišení	5 436	8 885	6 725	6 187	7 759
Výdaje příštích období	3 493	6 343	2 915	20	265
Výnosy příštích období	1 943	2 542	3 810	6 167	7 494

Příloha č. 3: Výkaz zisků a ztrát

	v tis. Kč	2009	2010	2011	2012	2013
I.	Tržby za prodej zboží	23 247	334 315	309 065	398 423	393 370
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	18 626	232 581	199 894	281 270	258 664
+	Obchodní marže	4 621	101 734	109 171	117 153	134 706
II.	Výkony	2 486 812	2 652 099	2 777 571	3 840 384	3 518 900
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	2 463 859	2 639 425	2 745 095	3 682 616	3 546 408
II. 2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	22 815	-5 382	16 777	138 465	-53 282
II. 3.	Aktivace	138	18 056	15 699	19 303	25 774
B.	Výkonová spotřeba	2 267 876	2 164 503	2 289 276	3 040 032	2 808 340
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	2 113 186	2 022 465	2 148 967	2 836 515	2 586 955
B.2.	Služby	154 690	142 038	140 309	203 517	221 385
+	Přidaná hodnota	223 557	589 330	597 466	917 505	845 266
C.	Osobní náklady	344 903	337 091	323 957	394 621	367 047
C.1.	Mzdové náklady	260 379	251 748	240 484	293 191	272 823
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	450	450	1 446	669	508
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	77 314	78 487	76 139	93 987	87 028
C.4.	Sociální náklady	6 760	6 406	5 888	6 774	6 688
D	Daně a poplatky	1 703	2 593	2 651	2 474	2 461
E	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	136 970	146 954	126 003	114 675	124 949
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	22 718	8 224	2 102	2 443	21 699
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	18 659	6 478	832	688	886
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	4 059	1 746	1 270	1 755	20 813
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	20 792	6 070	1 860	2 738	21 707
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	16 504	3 885	255	773	15
F.2.	Prodaný materiál	4 288	2 185	1 605	1 965	21 692
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	21 001	-16 099	-39 653	56 645	15 409
G.1.	Změna stavu rezerv v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	3 643	8 299	-16 733	20 622	-6 587
G.12.	Změna stavu opravných položek v provozní oblasti	17 358	-24 398	-22 920	36 023	21 996
IV.	Ostatní provozní výnosy	83 347	430 631	719 053	723 382	924 299
H.	Ostatní provozní náklady	56 646	425 929	708 347	695 698	912 522
V.	Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	7 339	0	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření	-245 054	125 647	195 456	376 479	347 169
VI.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	11 774	1 972	29 805	22 433
J.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	11 774	1 972	29 805	22 433
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	10 783	885
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	779	3 794
X.	Výnosové úroky	285	12 288	12 525	13 660	19 928
N.	Nákladové úroky	31 658	48 934	45 160	31 584	18 213
XI.	Ostatní finanční výnosy	30 038	37 953	62 333	141 766	133 689
O.	Ostatní finanční náklady	21 658	58 201	83 978	207 027	157 332
XII.	Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0
*.	Finanční výsledek hospodaření	-22 993	-45 120	-52 308	-43 376	-2 404
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	0	-52	19 186	54 384	60 397
Q.1.	splatná	0	-52	0	0	6 079
Q.2.	odložená	0	0	19 186	54 384	54 318
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-268 047	80 579	123 962	278 719	284 368
XIII.	Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	7 339	0	0	0	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0
S.1.	splatná	0	0	0	0	0
S.2.	odložená	0	0	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	-7 339	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období	-275 386	80 579	123 962	278 719	284 368
***	Výsledek hospodaření před zdaněním	-275 386	80 527	143 148	333 103	344 765