

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

Finanční analýza ZETOR TRACTORS a.s.

Financial Analysis of ZETOR TRACTORS a.s.

STUDIJNÍ PROGRAM

Ekonomika a management

STUDIJNÍ OBOR

Řízení a ekonomika průmyslového podniku

VEDOUCÍ PRÁCE

Ing. Dagmar Čámská, Ph.D.

VÝBORNÝ

FILIP

2017

I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení:	Výborný	Jméno:	Filip	Osobní číslo:	437912
Fakulta/ústav:	Masarykův ústav vyšších studií (MÚVS)				
Zadávací katedra/ústav:	Oddělení ekonomických studií				
Studijní program:	Ekonomika a management				
Studijní obor:	Řízení a ekonomika průmyslového podniku				

II. ÚDAJE K BAKALÁŘSKÉ PRÁCI

Název bakalářské práce:
Finanční analýza ZETOR TRACTORS a.s.

Název bakalářské práce anglicky:
Financial Analysis of ZETOR TRACTORS a.s.

Pokyny pro vypracování:
Cíl práce: Cílem bakalářské práce je použít vybrané nástroje finanční analýzy na podniku ZETOR TRACTORS a.s. a vyhodnocení finanční situace podniku, případně navrhnout změnu, která by finanční situaci podniku zlepšila.
Přínos práce: Zjistit silné a slabé stránky podniku, případně navrhnout postupy jak zlepšit finanční situaci podniku.
Osnova: 1. Určení cíle a účelu finanční analýzy. 2. Teoretická část - podstata, zdroje, nástroje a metody finanční analýzy. 3. Praktická část práce - Představení vybraného podniku, jeho historie a finanční analýza pomocí vybraných metod během zvolených období. Vyhodnocení finanční situace podniku. 4. Závěr - Zhodnocení finanční analýzy a návrh na změnu.

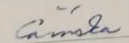
Seznam doporučené literatury:
KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. Finanční analýza: krok za krokem. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008.
MAREK, Petr. Studijní průvodce financemi podniku. 2., aktualiz. vyd. Praha: Ekopress, 2009.
SYNEK, Miloslav. Manažerská ekonomika. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011.
SCHOLLEOVÁ, Hana. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2012.


Jméno a pracoviště vedoucí(ho) bakalářské práce:
Ing. Dagmar Čámská, Ph.D., ČVUT v Praze, MÚVS, oddělení ekonomických studií

Jméno a pracoviště konzultanta(ky) bakalářské práce:

Datum zadání bakalářské práce: 5. 12. 2016 Termín odevzdání bakalářské práce: 5. 5. 2017

Platnost zadání bakalářské práce: 31. 8. 2018



Podpis vedoucí(ho) práce


Podpis vedoucí(ho) ústavu/katedry


Podpis děkana(ky)

III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

18-05-2017
Datum převzetí zadání


Podpis studenta(ky)

VÝBORNÝ, Filip. *Finanční analýza ZETOR TRACTORS a. s.* Praha: ČVUT 2017. Bakalářská práce. České vysoké učení technické v Praze, Masarykův ústav vyšších studií.



**MASARYKŮV ÚSTAV
VYŠŠÍCH STUDIÍ
ČVUT V PRAZE**

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem svou bakalářskou práci vypracoval samostatně. Dále prohlašuji, že jsem všechny použité zdroje správně a úplně citoval a uvádím je v příloženém seznamu použité literatury.

Nemám závažný důvod proti zpřístupňování této závěrečné práce v souladu se zákonem č. 121/2000 Sb., o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) v platném znění.

V Praze dne: 19. 05. 2017

Podpis:

Poděkování

Tímto bych rád poděkoval vedoucí své bakalářské práce Ing. Dagmar Čámské, Ph.D. Za její odborné a cenné rady a její čas, který mi věnovala při řešení mé bakalářské práce.

Abstrakt

Cílem bakalářské práce je použít vybrané nástroje finanční analýzy na podniku ZETOR TRACTORS a.s. a vyhodnotit finanční situaci podniku, případně navrhnout změnu, která by finanční situaci podniku zlepšila. Tato práce je rozdělena do dvou částí. První, teoretická část obsahuje podstatu, zdroje, nástroje a metody finanční analýzy. Druhá, praktická část obsahuje představení společnosti ZETOR TRACTORS a. s. a následnou aplikaci vybraných nástrojů finanční analýzy na podniku. Finanční analýza bude provedena v rozmezí šesti let konkrétně od roku 2010 do roku 2015. Závěr práce obsahuje komplexní zhodnocení společnosti z hlediska finanční analýzy. Závěrečné zhodnocení proved z pozice externího analytika.

Klíčová slova

finanční analýza, finanční zdraví, finanční stabilita, poměrové ukazatele, absolutní ukazatele, bankrotní modely, rozvaha, výkaz zisku a ztráty, cash flow, bilanční pravidla

Abstract

The aim of my bachelor thesis is to use tools of financial analysis of company ZETOR TRACTORS a.s. and to evaluate financial state of the company, eventually propose a change, which would improve economical situation of the above mentioned company. This thesis is divided into two parts. First part is theoretical and it consists of principle, sources, tools and methods of financial analysis. Second part is practical and it consists of introduction of ZETOR TRACTORS a. s. company and subsequent application of selected tools of financial analysis. Financial analysis will be concluded in timespan of six years, specifically between years 2010 and 2015. Concussion of my thesis consists of complex evaluation of company in perspective of financial analysis. This evaluation will be made from a position of external analyst.

Key words

Financial analysis, financial health, financial stability, ratio ratios, absolute indicators, banknotes models, balance sheet, profit and loss statement, cash flow, balance rules

Obsah

Úvod.....	5
1. Finanční analýza.....	8
1.1. Uživatelé finanční analýzy	9
1.2. Zdroje finanční analýzy	9
1.2.1 Rozvaha.....	10
1.2.2 Výkaz zisku a ztráty	10
1.2.3 Výkaz Cash Flow	11
2. Nástroje finanční analýzy.....	11
2.1. Absolutní ukazatele.....	12
2.1.1. Horizontální analýza.....	12
2.1.2. Vertikální analýza.....	12
2.2. Bilanční pravidla	13
2.2.1. Zlaté bilanční pravidlo.....	13
2.2.2. Pravidlo vyrovnání rizika	13
2.2.3. Pari pravidlo.....	13
2.2.4. Růstové pravidlo.....	14
2.3. Ukazatele pracovního kapitálu	14
2.3.1. Pracovní kapitál.....	14
2.3.2. Čistý pracovní kapitál.....	14
2.3.3. Nefinanční pracovní kapitál.....	15
2.4. Poměrové ukazatele.....	15
2.4.1. Ukazatele rentability	16
2.4.1.1. Rentabilita aktiv (Return on Assets).....	16
2.4.2. Ukazatele likvidity	17
2.4.3. Ukazatele aktivity	18
2.4.4. Ukazatele zadluženosti.....	21
2.5. Bankrotní modely.....	22
2.5.1. Altmanova analýza.....	22
2.5.2. Index INO.....	23
2.6. EVA	24

2.6.1. NOPAT.....	25
2.6.2. Celkový zpoplatněný kapitál C	25
2.6.3. Vážené náklady kapitálu (WACC).....	25
3. Představení společnosti.....	27
3.1. Základní údaje	27
3.2. Předmět podnikání.....	27
3.3. Vlastnická a organizační struktura	28
3.4. Historie společnosti.....	28
4. Aplikace nástrojů finanční analýzy	29
4.1. Analýza absolutních ukazatelů.....	30
4.1.1. Horizontální analýza.....	30
4.1.2. Vertikální analýza.....	33
4.2. Pracovní kapitál.....	37
4.3. Bilanční pravidla	40
4.3.1. Zlaté bilanční pravidlo	40
4.3.2. Pravidlo vyrovnaní rizika	41
4.3.3. Pari pravidlo.....	42
4.3.4. Růstové pravidlo.....	43
4.4. Poměrové ukazatele.....	44
4.4.1. Ukazatele rentability	44
4.4.2. Ukazatele likvidity	46
4.4.3. Ukazatele aktivity	48
4.4.4. Ukazatele zadluženosti.....	50
4.5. Bankrotní modely.....	51
4.5.1. Altmanova analýza.....	52
4.5.2. Index IN05.....	53
4.6. EVA	54
Závěr.....	55
Seznam použité literatury	59
Internetové zdroje a ostatní.....	60
Seznam Grafů	61
Seznam tabulek	62

Seznam příloh	63
----------------------------	-----------

Úvod

Téma finanční analýza podniku¹ jsem si vybral hned z několika důvodů. Hlavním důvodem je můj studijní obor, který je zaměřen na řízení průmyslového podniku a s tím jde ruku v ruce i finanční řízení a plánování. Minulý semestr jsem také absolvoval předmět Podnikové finance, který se zabýval finanční analýzou podniku. Dalším důvodem je také to, že jsem maturoval na obchodní akademii, kde jsem měl mimo jiných ekonomických předmětů také čtyři roky účetnictví, které je úzce spojeno s finanční analýzou. Finanční analýza je v dnešní dynamicky se rozvíjející době plné konkurence velmi důležitým aspektem pro úspěšné řízení podniku. Neboť umožňuje popsat finanční situaci podniku a také jeho finanční zdraví. Dále můžeme pomocí finanční analýzy podniku, odhalit silné a slabé stránky nebo jeho možný budoucí bankrot, případně příčinu takového bankrotu. Tento efekt využívají zejména vlastníci a vrcholový management, kteří výsledky finanční analýzy užívají hlavně k rozhodování o dalším finančním plánování a směřování vedení podniku, případně k náhlým změnám v případě negativní finanční situace společnosti. Podle Synka (2010, str. 258) má finanční plánování za úkol zajistit splnění podnikatelských cílů podniku a finanční zdraví a stabilitu. Dlouhodobé cíle podniku jsou zajišťovány pomocí dlouhodobých finančních plánů, a to především pomocí rozpočtů, které se týkají zejména finančních zdrojů a potřeb. Plánují se například výnosy, zisk, rozdělení zisku a tak dále. Sestavují se roční plány, které zahrnují právě plánování aktiv a pasiv, výnosů a nákladu, a příjmů a výdajů.

Vlastníci a vedení firmy ale nejsou jediní, kdo finanční analýzu využívají, dalšími subjekty, které využívají výsledky finanční analýzy, jsou například banky, stát, věřitelé, ale i konkurence.

Finanční analýza vychází z účetních dat minulých období a většinou analyzuje dva nebo více roků. Výsledky analýzy získáme pomocí definovaných nástrojů finanční analýzy. Samotné výsledky analýzy ale nejsou tak moc důležité, jako takovým výsledkům porozumět a umět s nimi správně naložit v rámci finančního řízení ku prospěchu celého podniku.

¹ Jsem si vědom toho, že podnik není v právním řádu, ale významově a definičně mi připadá vhodný a budu ho v této práci používat.

Cílem této bakalářské práce je použití vybraných nástrojů finanční analýzy k vyhodnocení finanční situace podniku ZETOR TRACTORS a.s. a případné navržení změn ve finančním řízení, které by mohly být prospěšné pro daný podnik. Budu vystupovat v roli externího analytika a finanční analýzu provedu v rozmezí 6 let. Sledovaná období budou tedy roky 2010 až 2015. Tato bakalářská práce bude rozdělena na teoretickou a praktickou část. V teoretické části se budu věnovat tomu, jaká je podstata finanční analýzy a jejímu krátkému popisu. Praktická část bude obsahovat krátké představení společnosti ZETOR TRACTORS a.s. a následnou finanční analýzu. Z výsledků finanční analýzy vyhodnotím finanční situaci podniku a navrhnu případné změny.

TEORETICKÁ ČÁST

1. Finanční analýza

Finanční analýzu můžeme chápat jako způsob, kterým sledujeme finanční hospodaření podniku a zároveň také hodnotíme jeho finanční zdraví. To znamená, že zjišťujeme silné a slabé stránky a hledáme příčiny. Úkolem finanční analýzy je tedy zjistit a vyhodnotit finanční situaci vybraného podniku pomocí sběru, analýzy a následného vyhodnocení a interpretace dat. Finanční analýza vychází z minulosti, to znamená, že analyzuje a porovnává data z minulých let hospodaření podniku. Zároveň nám dává možnost odhadnout možný budoucí vývoj při různých variantách hospodaření, a tím ovlivňuje důsledek finančního rozhodování managementu. K provedení finanční analýzy slouží velká spousta ukazatelů. „/ výběr ukazatelů by neměl ukazovat všechny možné typy, ale pouze ty, které jsou pro pochopení situace podstatné. Snad určitou ilustrací by mohl být příklad, který zná každý z nás. Ráno, dříve než opustíme byt, se rozhodujeme o tom, jak se obléknout. Jaké informace nám pro toto rozhodnutí poskytne meteorologický ústav – teplota, tlak, rosný bod, rychlost větru atd. My sami obvykle vystačíme pro rozhodnutí o tom, jak se obléknout, se dvěma základními informacemi, a to teplotou a zda prší. Právě tak je tomu ve finanční analýze. Pokud se jedná o výstup, tak při každé finanční analýze je podstatné se soustředit na srozumitelnost, se kterou Vámi zjištěný stav budete prezentovat okolí“ (Kislingerová a Hnilica, 2005, str. 1).

Podle Knápkové (2013, str. 17) může účel finanční analýzy chápat jako, komplexní zhodnocení finanční situace podniku, které pomáhá odhalit, jestli je podnik dostatečně ziskový, jestli má vhodnou kapitálovou strukturu, jak efektivně využívá svých aktiv, zda je schopný včas platit své závazky a mnoho dalších skutečností. Znalost finanční analýzy společnosti pomáhá vedení podniku při rozhodování o finančních zdrojích, při stanovení správné finanční struktury, při alokaci volných peněžních zdrojů, při poskytování obchodních úvěrů a při rozdělování zisku a tak podobně. Znalost finanční situace podniku je důležitá z pohledu na minulost, ale mnohem více je důležitá pro budoucnost a odhadování budoucí situace podniku.

Růčková (2015, str. 9) charakterizuje finanční analýzu jako prvek, bez kterého se v dnešní době úspěšná firma nemůže obejít. Jako nejvhodnější definici finanční analýzy uvádí tu, která říká, že finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která nalezneme zejména v účetních výkazech. Také poukazuje na to, že z čas-

vého hlediska finanční analýza zahrnuje minulost, přítomnost, ale i budoucnost. Zároveň uvádí, že smyslem analýzy je příprava podkladů pro kvalitní finanční rozhodování o fungování podniku.

1.1. Uživatelé finanční analýzy

Uživatelé finanční analýzy jsou subjekty, které nějakým způsobem přichází do kontaktu s daným podnikem, můžeme je rozdělit na dvě skupiny, a to na interní a externí uživatele.

Interní uživatelé jsou zejména manažeři neboli celý management, který finanční analýzu využívá hlavně při rozhodování o strategii finančního řízení podniku, a to jak při budoucím, tak i operativním plánování. Další interní uživatelé jsou odbory a zaměstnanci, protože zaměstnanci pracují v podniku, tak je v jejich zájmu, aby podnik co nejlépe prosperoval.

K externím uživatelům patří hlavně stát, banky, investoři, dodavatelé, odběratelé a konkurence. Pro stát je finanční analýza důležitá hlavně kvůli kontrole vykázané dani a kvůli případným finančním dotacím. Dalším subjektem jsou banky, které využívají data z finanční analýzy kvůli zjištění stavu potenciálního dlužníka. Věřitelé neboli banky se rozhodují, zda vybranému subjektu poskytnout nebo neposkytnout půjčku nebo úvěr. Investoři využívají data z finanční analýzy hlavně k porovnání požadovaného výnosu a rizika, které s poskytnutím kapitálu souvisí. Zároveň jim analýza umožní sledovat, jak je nakládáno s již poskytnutým kapitálem. Finanční analýza zajímá také obchodní partnery, kterými jsou odběratelé a dodavatelé. Dodavatele zajímá zejména schopnost podniku splácet svoje krátkodobé závazky a odběratelé se zase zaměřují na finanční stabilitu podniku, neboť jsou na daném podniku nějakým způsobem závislí.

1.2. Zdroje finanční analýzy

Hlavním zdrojem finanční analýzy je účetní závěrka, která obsahuje rozvahu, výkaz zisku a ztráty a přílohy. U auditovaných podniků obsahují přílohy komentář k výkazu, cash flow a výkaz o změnách vlastního kapitálu. *„Kromě účetních závěrek může sloužit jako významný zdroj informací pro zpracování finanční analýzy i výroční zpráva. Připravují ji ty účetní jednotky, které podle § 21 zákona o účetnictví podléhají auditu“* (Kislingerová a kol., 2007, str. 36).

1.2.1 Rozvaha

Součástí účetní závěrky je rozvaha, což je jedním ze základních účetních výkazů, který sleduje stav majetku podniku, a je sestavována obvykle při účetní uzávěrce a poskytuje informace nejen o majetku podniku, ale zároveň v ní nalezneme i zdroje jeho krytí. Platí zde bilanční princip, který říká, že výše aktiv se musí rovnat výši pasiv. Rozvahu dělíme na dvě strany. Na levé straně máme aktiva, která představují majetek společnosti a dále je dělíme na dlouhodobý a oběžný majetek. Dlouhodobý majetek dále rozlišujeme na nehmotný, hmotný a finanční. Oběžná aktiva rozlišujeme na zásoby, pohledávky a krátkodobý finanční majetek. Na pravé straně nalezneme pasiva neboli zdroje krytí aktiv. Pasiva členíme na vlastní kapitál a cizí kapitál.

Tabulka 1: Rozvaha

Rozvaha	
Aktiva (majetek)	Pasiva (kapitál)
Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál
Oběžná aktiva	Cizí zdroje

Zdroj: vlastní zpracování dle: (Kislingerová a kol., 2007, str. 37)

1.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Dalším velice důležitým výkazem pro sestavení finanční analýzy je výkaz zisku a ztráty, podle kterého poznáme, zda podnik dosáhl kladného nebo záporného hospodářského výsledku ve sledovaném období. „Smyslem výkazu zisků a ztrát je informovat o úspěšnosti práce podniku, o výsledku, kterého dosáhl podnikatelskou činností. Zachycuje vztahy mezi výnosy podniku dosaženými v určitém období a náklady spojenými s jejich vytvořením. Podle principu aktuálního účetnictví se za výnosy považují peněžní částky, které podnik získal z veškerých svých činností za dané účetní období bez ohledu na to, zda v tomto období došlo k jejich inkasu. Náklady pak představují peněžní částky, které podnik v daném účetním období účelně vynaložil na získání výnosů, i když k jejich skutečnému zaplacení nemuselo ve stejném období dojít.“ (Kislingerová a kol., 2007, str. 51) Výnosy a náklady rozdělujeme na tři skupiny, a to na výnosy a náklady

z provozní činnosti, finanční činnosti a mimořádné činnosti. Od 1. ledna 2016 je oblast mimořádné činnosti vypuštěna.

V této části ještě objasním zkratky, které se týkají výkazu zisku a ztráty a některých dalších výpočtů, které budou v této práci dále zmiňovány. Tyto zkratky budou používány zejména v části finanční analýzy, konkrétně u poměrových ukazatelů. Obecně platí, že když od EBITDA odečteme odpisy, tak získáme EBIT, od kterého následně odečteme úroky, a tím získáme EBT, který ponížíme o daň a vyjde nám výsledný EAT.

EBITDA = zisk před zdaněním, úroky a odpisy

EBIT = zisk před zdaněním a úroky

EBT = zisk před zdaněním

EAT = čistý zisk

1.2.3 Výkaz Cash Flow

Na rozdíl od výkazu zisku a ztráty zobrazuje výkaz cash flow skutečný pohyb peněžních prostředků za účetní období, neboli příjmy a výdaje. To znamená, že podnik, který vykazuje záporný hospodářský výsledek, tak ještě nemusí být ve špatné finanční situaci a naopak. Cash flow rozlišujeme na cash flow z provozní činnosti, investiční činnosti a finanční činnosti. Do provozní činnosti spadají činnosti, které souvisí s běžným chodem podniku, jako například mzdy, materiál, režijní náklady, daně a tržby. Investiční cash flow zachycuje hlavně nákup a prodej dlouhodobého majetku. Finanční cash flow zachycuje úvěry a změny vlastního kapitálu. „Výkaz cash flow je možné sestavit metodou přímou (oddělením příjmů a výdajů) nebo metodou nepřímou, kdy je čistý zisk za období korigován o nesoulady mezi

„účetními položkami“ (výnosy a náklady) a skutečnými penězi“. (Scholleová, 2012, str. 41) Výkaz cash flow můžeme mimo jiné najít také ve výroční zprávě podniku.

2. Nástroje finanční analýzy

Finanční analýzu provádíme pomocí nástrojů, díky kterým dostaneme data potřebná k vyvození závěru a interpretaci výsledků finanční analýzy. V této práci budu používat tyto nástroje: absolutní ukazatele, bilanční pravidla, ukazatele pracovního kapitálu, poměrové ukazatele a bankrotní modely.

2.1. Absolutní ukazatele

Tato analýza vychází ze stavových a tokových dat, která jsou obsažena přímo v účetní závěrce, konkrétně z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Stavové veličiny najdeme v rozvaze, kde najdeme zapsanou hodnotu majetku a kapitálu k určitému datu. Na rozdíl od veličin tokových, které najdeme ve výkazu zisku a ztráty nebo také ve výkazu cash flow. Tokové veličiny zaznamenávají například, jakých tržeb bylo za uplynulé období dosaženo. Absolutní ukazatele hodnotíme pomocí horizontální a vertikální analýzy, bilančních pravidel, ale patří sem i rozdílové ukazatele pracovního kapitálu.

2.1.1. Horizontální analýza

Jako první vysvětlím horizontální (vodorovnou) analýzu, která porovnává vývoj položek v čase. Podle Kislingerové a kol. (2007, str. 64) znamená horizontální analýza to, že sledujeme, o kolik jednotek nebo o kolik procent se daná položka změnila ve sledovaném období. Tyto změny se většinou sledují ve dvou a více letech. Při variantě, kdy sledujeme více období, tak můžeme změny vyjádřit buď řetězovým indexem, nebo bazickým. Řetězový index znamená, že porovnáváme běžné období s obdobím předchozím. Bazický index zase porovnává běžné období a výchozí bázi.

2.1.2. Vertikální analýza

Další z absolutních ukazatelů je vertikální analýza, která zkoumá podíl jednotlivých položek vzhledem k celku. „Vertikální analýza spočívá v tom, že se na jednotlivé položky finančních výkazů pohlíží v reakci k nějaké veličině.“ (Kislingerová a Hnilica, 2005, str. 15) Výsledkem vertikální analýzy rozvahy je zjištění těch položek, které hrají největší roli v celkovém složení aktiv a pasiv. U analýzy výkazu zisku a ztráty sledujeme, které položky mají největší podíl na výnosech a nákladech podniku. Výsledné hodnoty jsou samozřejmě v procentech. Jako základní veličiny pro vertikální analýzu rozvahy jsme si vybral aktiva celkem a pasiva celkem. Pro analýzu výkazu zisku a ztráty jsme si jako základní veličinu vybral součet tržeb za prodej zboží a výkonů.

2.2. Bilanční pravidla

Tato pravidla sledují vzájemný stav majetku a jeho financování. Bilanční pravidla sledujeme především u průmyslových a výrobních podniků. Podle Sedláčka (2011, str. 28) můžeme bilanční pravidla definovat jako doporučení, kterými by se finanční manažeři podniku měli řídit, aby byl podnik dlouhodobě stabilní a v dobré finanční kondici.

2.2.1. Zlaté bilanční pravidlo

Jako první z těchto pravidel si popíšeme zlaté pravidlo, které říká, že dlouhodobý majetek by měl být financován z dlouhodobých zdrojů a oběžný majetek naopak z krátkodobých zdrojů. Protože jsou krátkodobé zdroje poměrně drahé a dostupné jenom po určitou dobu, tak by měly být použity na krátkodobé užití. Dlouhodobé zdroje má podnik k dispozici po delší dobu, a proto by měly být využity na dlouhodobé investice, jako jsou například stroje a budovy. V případě porušení pravidla dojde k tomu, že dlouhodobé investice financujeme krátkodobými zdroji, a tím dojde k situaci, která je z dlouhodobého hlediska špatně udržitelná. V opačném případě dojde k tomu, že podnik bude krátkodobé výdaje financovat dlouhodobými. Tato situace je sice z dlouhodobého hlediska udržitelná a málo riziková ale zároveň je nevhodná, protože může dojít ke snížení zisků.

2.2.2. Pravidlo vyrovnání rizika

Dalším pravidlem je pravidlo vyrovnání rizika. To znamená, že velikost cizího kapitálu se může rovnat velikosti vlastního kapitálu, ale cizí kapitál by neměl vlastní kapitál převyšovat. V případě, že by cizí kapitál byl větší než kapitál vlastní, tak nesou věřitelé větší riziko než vlastník.

2.2.3. Pari pravidlo

Podle pari pravidla by měl podnik využívat jen tolik vlastního kapitálu, kolik je schopný uložit do dlouhodobého majetku. V nejlepším případě méně než dlouhodobého majetku, aby se mohl vytvořit prostor pro financování dlouhodobým cizím kapi-

tálem. To znamená, že vlastního kapitálu by mělo být méně než dlouhodobého majetku. Rovnost vlastního kapitálu a dlouhodobého majetku připadá v úvahu jen tehdy, když není k financování využíván dlouhodobý dluh. (Scholleová, 2012, str. 78)

2.2.4. Růstové pravidlo

Další pravidlo doporučuje, aby tempo růstu investic nepřesahovalo tempo růstu tržeb. Vzhledem k tomu, že u některých odvětví trvá návratnost investice delší dobu, tak je sledování tohoto pravidla spíše dlouhodobou záležitostí, jak doporučuje Scholleová. (2012, str. 78)

2.3. Ukazatele pracovního kapitálu

Každý podnik potřebuje ke svému běžnému fungování zdroje, které nazýváme jako pracovní kapitál. Tento kapitál dále dělíme na čistý pracovní kapitál a nefinanční pracovní kapitál. Všechny tři druhy kapitálů budou níže podrobněji rozepsány.

2.3.1. Pracovní kapitál

Tento ukazatel je v angličtině označován jako „Working Capital“, který je označován také jako WC, představuje veškerá oběžná aktiva, která jsou potřebná pro běžný provoz podniku. (Scholleová, 2012, str. 94) Pracovní kapitál tedy v podniku pořád obíhá, a tudíž se skládá ze zásob, pohledávek a finančního majetku. Podnik by měl mít vždy dostatečné množství pracovního kapitálu, aby nedošlo k omezení výroby například kvůli nedostatečnému množství zásob. Tím by podnik mohl přijít o potenciální obchodní příležitosti. Na druhou stranu by ale podnik také neměl mít příliš mnoho pracovního kapitálu, protože by to mohlo vést ke zbytečně velkým nákladům například na náklady na skladování zásob.

Pracovní kapitál = zásoby + pohledávky + krátkodobý finanční majetek

2.3.2. Čistý pracovní kapitál

Pracovní kapitál dále rozkládáme na čistý pracovní kapitál (Net Working Capital), který představuje oběžný majetek, který není pokryt z krátkodobých zdrojů, a získáme ho

odečtením krátkodobých závazků od oběžných aktiv. Tento výsledek nám v podstatě ukazuje, kolik prostředků na provoz společnosti zůstane po uhrazení krátkodobých závazků. To znamená, že čistý pracovní kapitál by se měl pohybovat v kladných hodnotách.

Podle Sedláčka (2011, str. 35) je tato částka chápána jako finanční fond, který představuje součást oběžného majetku, která je financována dlouhodobým kapitálem, to tedy znamená že, je součástí dlouhodobého kapitálu vázaného v oběžném majetku. Jedná se o relativně volný kapitál, který zajišťuje hladký průběh hospodářské činnosti podniku. Za krátkodobé závazky budu v této práci považovat krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry.

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

2.3.3. Nefinanční pracovní kapitál

Anglickým označením pro nefinanční pracovní kapitál je „Noncash Working Capital“, který představuje nefinanční majetek potřebný pro provoz podniku, který dostaneme po sečtení zásob a pohledávek. (Scholleová, 2012 str. 94)

$$\text{Nefinanční pracovní kapitál} = \text{zásoby} + \text{pohledávky}$$

Další možností, jak získat nefinanční pracovní kapitál, je sečtení zásob a pohledávek a odečtení krátkodobých závazků. Vzhledem k tomu, že zásoby a pohledávky se velice špatně prodávají, tak lze vyvodit, že nefinanční pracovní kapitál má velmi nízkou likviditu.

$$\text{Nefinanční pracovní kapitál} = (\text{zásoby} + \text{pohledávky}) - \text{krátkodobé závazky}$$

2.4. Poměrové ukazatele

Skupina poměrových ukazatelů je jednou z nejoblíbenějších metod finanční analýzy, protože poskytují rychlý obraz o finančním zdraví podniku. Analýza je založena na vzájemném poměru hodnot, které obvykle vychází z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Většinou se výsledky porovnávají s hodnotami v minulosti nebo hodnotami konkurentů. Poměrové ukazatele dělíme do pěti základních skupin, přičemž každá skupina hodnotí

společnost z jiného úhlu pohledu. Základní skupiny jsou: rentabilita, likvidita, aktivita, zadluženost a kapitálový trh.

2.4.1. Ukazatele rentability

Skupinu ukazatelů rentability můžeme označit také jako ukazatele výnosnosti nebo ziskovosti, jsou jedněmi z nejdůležitějších poměrových ukazatelů, neboť nám ukazují, jak moc je firma schopná zhodnotit vložené prostředky. Všechny ukazatele rentability podávají informaci o tom, kolik procent zisku připadá na jednu korunu jmenovatele.

2.4.1.1. Rentabilita aktiv (Return on Assets)

ROA je hlavním ukazatelem rentability podniku, protože poměřuje zisk podniku s celkovými vloženými prostředky. Rentabilita aktiv se dá vyjádřit více způsoby, ale podle Scholleové (2012, str. 176) je nejvhodnější tvar vzorce EBIT děleno aktivy.

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

2.4.1.2. Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity)

Dalším důležitým ukazatelem rentability je ROE, výnosnost neboli návratnost vlastního kapitálu, která ukazuje vlastníkům, akcionářům a investorům, jestli jim jejich kapitál vynáší dostatečný zisk v poměru s velikostí investičního rizika. Je důležité, jak udává Sedláček (Sedláček, 2011, str. 57), aby byl ukazatel ROE větší než úroky, které by mohl investor získat z jiné investice, jako jsou například obligace, termínované vklady a cenné papíry.

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

2.4.1.3. Rentabilita tržeb (Return on Sales)

ROS ukazuje, kolik zisku je podnik schopný vytvořit ze svých tržeb. Pokud se ukazatel vyvíjí špatně, tak se dá předpokládat, že ani u ostatních ukazatelů nebude situace příznivá. Výpočet se provádí podílem EBIT nebo EAT a tržeb. Pro tento výpočet budu do tržeb řadit tržby za prodej zboží a tržby za prodej vlastních výrobků a služeb.

$$ROS = \frac{EBIT/EAT}{tržby}$$

2.4.1.4. Rentabilita investovaného kapitálu (Return on Capital Employed)

ROCE ukazuje hospodářský výsledek, kterého podnik dosáhl díky investicím akcionářů a dlouhodobých věřitelů.

$$ROCE = \frac{EBIT}{vlastní kapitál + rezervy + dlouhodobé závazky + bankovní úvěry}$$

2.4.2. Ukazatele likvidity

Likvidita představuje schopnost podniku přeměnit vlastní aktiva na peníze, se kterými poté podnik kryje všechny své splatné závazky včas, v požadované podobě a na požadovaném místě. Dostatečná likvidita je velice důležitá pro správné finanční fungování podniku. Jestliže je podnik dlouhodobě nelikvidní, tak není schopný splácet své závazky, a to může vést k úpadku. Naopak příliš velká likvidita podniku snižuje výkonnost podniku, protože volné peněžní prostředky by se daly využít lépe. Pro výpočet likvidit budu za krátkodobé závazky považovat krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry.

2.4.2.1. Běžná likvidita

Ukazatel běžné likvidity představuje poměr oběžných aktiv a krátkodobých závazků. To představuje schopnost podniku uspokojit svoje věřitele v případě, že by svá oběžná aktiva proměnil na peníze. Scholleová (2012, str. 177) doporučuje hodnoty pohybující se od 1,8 až do 2,5.

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

2.4.2.2. Pohotová likvidita

Jako další likvidita, kterou rozeznáváme, je pohotová likvidita, která je úpravou běžné likvidity. Protože nejhůře likvidní částí jsou zásoby, které je nejtěžší převést na peníze, tak se pohotová likvidita vypočítá právě tím způsobem, že od oběžných aktiv odečteme zásoby. Scholleová (2012, str. 177) doporučuje hodnoty pro pohotovou likviditu pohybující se mezi hodnotami 1 a 1,5.

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

2.4.2.3. Okamžitá likvidita

Jako poslední likviditu popíšu likviditu okamžitou, kterou vyjadřujeme podílem finančního majetku a krátkodobých závazků. Finanční majetek nepředstavují jen peníze v pokladně a na účtech, ale i obchodovatelné cenné papíry. Podle Scholleové (2012, str. 177) je doporučená hodnota v intervalu mezi 0 až 0,5.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

2.4.3. Ukazatele aktivity

Další ze skupiny poměrových ukazatelů jsou ukazatele aktivity, které jsou měřítkem toho, jak efektivně společnost využívá svá aktiva. Jak říká Sedláček (2011, str. 60), tak v případě, že má společnost více aktiv než potřebuje, tak vznikají zbytečné náklady,

které vedou k nízkému zisku. V opačném případě, když má společnost naopak nedostatek aktiv, tak to pro ni může znamenat ztrátu potenciálních obchodních příležitostí. Ukazatele aktivity sledují dvě kritéria, a to počet obrátů za určitou dobu nebo dobu obratu, která představuje počet dní kolik trvá jeden obrat. Žádoucí je tedy maximální počet obrátek a minimální doba obratu. Počet obrátek a dobu obratu ale musíme optimalizovat tak, aby nám to nezesnadňovalo podnikání.

2.4.3.1. Obrat aktiv

Ukazatel obratu aktiv nám poskytuje informaci o tom, kolikrát se v podniku celková aktiva obrátí za jeden rok. Podle Scholleové (2012, str. 179) je doporučená minimální hodnota 1. V případě, že by byla tato hodnota menší než 1, znamená to, že se v podniku aktiva otáčejí příliš pomalu. Je ale potřeba brát v úvahu odvětví, ve kterém společnost podniká, protože v některých případech se mohou hodnoty lišit.

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

2.4.3.2. Obrat zásob

Dalším ukazatelem aktivity je obrat zásob, který udává hodnotu, kolikrát za rok se průměrně zásoby v prodej hotových výrobků až po opětovný nákup zásob. (Scholleová, 2012, str. 179) V případě, že známe jednotlivé hodnoty položek v dané kategorii zásob, lze vypočítat obrat pro každou položku zvlášť. V případě, že je hodnota ukazatele v porovnání s průměry lepší, znamená to, že podnik nemá zbytečně velké množství nelikvidních zásob, které by musel zbytečně financovat. V některých případech jsou tržby nahrazovány denními náklady. (Kislingerová, 2007, str. 94)

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

2.4.3.3. Doba obratu zásob

Tento ukazatel představuje průměrnou dobu, po kterou jsou zásoby vázány v podniku až do jejich spotřeby nebo prodeje. Doba obratu zásob v podstatě udává počet dní, během kterého se zásoby vrátí v tržbách.

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{zásoby}{\left(\frac{tržby}{360}\right)}$$

2.4.3.4. Doba splatnosti pohledávek

Další ze skupiny ukazatelů aktivity je doba splatnosti pohledávek, která vyjadřuje počet dní, kdy musí společnost čekat, než dostane za své výrobky a služby zaplacení. V ideálním případě by měla být výsledná hodnota co nejmenší.

$$Doba\ splatnosti\ pohledávek = \frac{pohledávky}{\left(\frac{tržby}{360}\right)}$$

2.4.3.5. Doba splatnosti krátkodobých závazků

Ukazatel, který představuje průměrnou dobu splatnosti se nazývá doba splatnosti krátkodobých závazků, což znamená, že vyjadřuje průměrnou dobu splatnosti faktur dodavatelům. To znamená, že průměrná doba splatnosti udává počet dní, který uplyne mezi vystavením faktury a jejím zaplacením. Pro větší přehled o dobách splatnosti můžeme navzájem porovnávat dobu splatnosti pohledávek a dobu splatnosti krátkodobých závazků.

$$Doba\ splatnosti\ krátkodobých\ závazků = \frac{krátkodobé\ průměrné\ závazky}{\left(\frac{tržby}{360}\right)}$$

2.4.3.6. Obratový cyklus peněz

Jako poslední ukazatel z této skupiny zmíním obratový cyklus peněz, který představuje dobu, která uplyne mezi nákupem zásob a přijetím inkasa z prodeje výrobků. Během této doby jsou prostředky vázány v oběžných aktivech, proto by měla být snaha o zkrácení této doby. Výsledek získáme tím, že provedeme součet doby obratu zásob a průměrné doby splatnosti pohledávek a na závěr odečteme průměrnou dobu splatnosti krátkodobých závazků.

Obratový cyklus peněz

$$= (\text{doba obratu zásob} + \text{doba splatnosti pohledávek}) \\ - \text{doba splatnosti krátkodobých závazků}$$

2.4.4. Ukazatele zadluženosti

Podle Sedláčka (2011, str. 63) ukazatele zadluženosti poměřují vztah mezi vlastními a cizími zdroji financování podniku. Zadluženost ale nemá jen negativní vliv, její růst může přispět k rentabilitě společnosti pro vlastníky, s tím ale souvisí i zvýšení rizika finanční stability.

2.4.4.1. Celková zadluženost

Velikost podílu cizího kapitálu na celkových aktivech označujeme jako celkovou zadluženost. Finanční riziko společnosti zjistíme podle míry zadluženosti. Zadluženost může mít jak negativní, tak i pozitivní dopad na finanční situaci podniku. Tato situace bude vysvětlena ve finanční páce.

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

2.4.4.2. Finanční páka

Jedná se o způsob zvýšení výnosnosti vlastního kapitálu, tím že použijeme pro financování společnosti cizí kapitál nazýváme jako efekt Finanční páky. Finanční páka může působit buď pozitivním, nebo negativním způsobem. Pozitivně působí v případě, že je

finanční páka větší než úroková míra, v opačném případě působí finanční páka negativně.

$$\text{Finanční páka} = \frac{EBIT}{\text{aktiva celkem}} > rd$$
$$\text{Efekt finanční páky} = ROE - ROA \times (1 - t)$$

2.4.4.3. Ukazatel úrokového krytí

Tento ukazatel nám udává informaci o tom, kolikrát je podnik schopný pokrýt úroky z cizího kapitálu po uhrazení všech nákladů na běžnou činnost podniku. Podle Scholleové (2012, str. 182) je doporučená hodnota 3, ale úrokové krytí by nemělo klesnout pod hodnotu 1, to by znamenalo, že podnik není schopný hradit náklady na cizí kapitál z provozní činnosti podniku.

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

2.5. Bankrotní modely

Jednoduchým způsobem, jak jedním číslem zjistit finanční zdraví podniku, nebo dokonce předpovědět jeho možný budoucí bankrot jsou bankrotní modely. Tyto modely jsou vytvořeny podle skutečných dat společností, které v minulosti zbankrotovaly, nebo bylo jejich finanční zdraví ohroženo.

2.5.1. Altmanova analýza

Altmanův model je způsob, jak zhodnotit finanční zdraví podniku pomocí jednoho čísla zvaného Z-skore. Z-skore se skládá z pěti ukazatelů a ke každému z nich je přiřazena jeho váha. Altmanův model má dvě varianty výpočtu, neboť se zjistilo, že se nedají stejným způsobem zhodnotit malé společnosti a společnosti obchodovatelné na kapitálovém trhu. Altmanův model dokáže odhadnout stav společnosti přibližně dva roky předem. (Scholleová, 2012, str. 190)

Altmanův model pro neobchodovatelné společnosti na kapitálovém trhu:

$$Z = 0,717 \times X1 + 0,847 \times X2 + 3,107 \times X3 + 0,42 \times X4 + 0,998 \times X5$$

X1 - čistý pracovní kapitál/aktiva,

X2 - nerozdělený zisk minulých let/aktiva,

X3 - EBIT (zisk před úroky a zdaněním)/aktiva,

X4 - vlastní kapitál/cizí zdroje,

X5 - tržby/aktiva.

Jestliže Z vyjde větší než 2,9, znamená to, že společnost je finančně zdravá a nehrozí jí bankrot. V případě, že by Z vyšlo mezi 1,23 a 2,89, tak to znamená, že je společnost v takzvané šedé zóně, z čehož vyplývá, že se nedá s jistotou odhadnout finanční zdraví společnosti. Když ale Z vyjde menší než 1,23, znamená to, že firma není finančně zdravá a je ohrožena bankrotem.

Altmanův model pro společnosti obchodovatelné na kapitálovém trhu:

$$Z = 1,2 \times X1 + 1,4 \times X2 + 3,3 \times X3 + 0,6 \times X4 + 1 \times X5$$

X1 - čistý pracovní kapitál/aktiva,

X2 - nerozdělený zisk minulých let/aktiva,

X3 - EBIT (zisk před úroky a zdaněním)/aktiva,

X4 - tržní hodnota vlastního kapitálu/účetní hodnota celkových závazků

X5 - tržby/aktiva.

V tomto případě opět budeme vycházet ze tří stejných situací, kdy:

$Z > 2,99$ = finančně zdravý podnik

Z je mezi 1,81 a 2,99 = šedá zóna

$Z < 1,81$ = bankrot

2.5.2. Index INO

Dalším bankrotním modelem, který budu používat, je index INO5, který vychází z bankrotních ukazatelů, ale je určen přímo pro podmínky na českém trhu. A vzorec pro jeho

výpočet je uveden níže. Jestliže je firma nezadlužená nebo je zadlužení malé a ukazatel úrokového krytí je velké číslo, tak by se měla omezit hodnota ukazatele úrokového krytí na hodnotu 9.

Výsledek indexu IN05 rozdělujeme opět do třech možných situací a hodnotíme je podobně jako u předchozího Altmanova Z-skore. Jestliže nám vyjde hodnota menší než 0,9, tak společnost směřuje k bankrotu. V případě, že je výsledná hodnota mezi 0,9 a 1,6, tak se společnost nachází v šedé zóně. Jestliže výsledná hodnota bude větší než hodnota 1,6, tak společnost tvoří hodnotu. (Scholleová, 2012, str. 190)

$$IN05 = 0,13 \times \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 0,4 \times \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} + 3,97 \times \frac{EBIT}{\text{aktiva}} \\ + 0,21 \times \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + 0,09 \times \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Výhodou indexu IN je jeho konstrukce, díky které je v jednom indexu spojen věřitelský a vlastenecký pohled. Věřitele bude zajímat zejména hrozba bankrotu a vlastníky zase tvorba hodnoty podniku. Přitom při pohledu na tvorbu hodnoty není potřeba znát cenu akcie na kapitálovém trhu. Výhodou je sestavení indexu na vhodném vzorku dat v podmínkách české ekonomiky. Index IN slouží jak k hodnocení minulosti, současnosti, tak i předpovídání budoucího vývoje. (Neumaierová a Neumaier, 2005)

2.6. EVA

Finanční ukazatel EVA (Economic Value Added) ukazuje, jak moc je podnik výkonný. To, že podnik vykazuje kladný čistý zisk, neboli hospodářský výsledek, ještě nemusí znamenat, že podnik dosahuje také kladného ekonomického zisku. Ekonomický zisk dostaneme tím, že od zisku odečteme náklady na cizí a vlastní kapitál. Výkonný podnik by měl vykazovat kladnou hodnotu EVA. Čím větší je hodnota EVA, tím je podnik výkonnější. (Scholleová, 2012, str. 192)

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

- NOPAT = představuje provozní zisk po zdanění
- C = celkový zpoplatněný kapitál
- WACC = vážené náklady kapitálu

2.6.1. NOPAT

NOPAT je hospodářský výsledek, který získáme z hlavní činnosti podniku. Není to ale tradiční provozní zisk, jedná se totiž o zisk, který představuje skutečný ekonomický přínos podniku jeho vlastníkům. NOPAT zahrnuje úpravy, které zisk přiblíží co nejvíce investorům, pro které představuje významný ukazatel výnosnosti jejich investic, jak uvádí Kislingerová (2007, str. 106).

$$NOPAT = EBIT \times (1 - t)$$

2.6.2. Celkový zpoplatněný kapitál C

Podle Kislingerové (2007, str. 106) představuje C hodnotu všech finančních zdrojů, kterou vložili investoři a věřitelé do podniku. Kalkulace může být provedena dvěma způsoby, a to buď z provozního, nebo finančního hlediska. Provozní hledisko zjistíme přes aktiva a finanční získáme zase pomocí pasiv. Výsledek by měl být při použití obou variant stejný, protože zde platí bilanční pravidlo.

$$\begin{aligned} \text{Provozní metoda (C)} &= \text{dlouhodobý majetek} + \text{čistý pracovní kapitál} \\ \text{Finanční metoda (C)} &= \text{pasiva} - \text{krátkodobé závazky z obchodního styku} \end{aligned}$$

2.6.3. Vážené náklady kapitálu (WACC)

WACC jsou náklady na celkový dlouhodobý nebo i krátkodobý investovaný kapitál ale jen ten, který je zpoplatněný, to znamená, že znázorňují průměrnou cenu poskytnutého kapitálu podniku. Tento ukazatel se skládá z nákladů na cizí a vlastní kapitál. WACC vypočítáme jako:

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

Kde:

r_d = náklady na cizí kapitál (úroková míra)

t = sazba daně z příjmů právnických osob

D = zpoplatněný kapitál

C = celkový zpoplatněný kapitál ($D+E$)

r_e = náklady na vlastní kapitál (předpokládaný výnos vlastního kapitálu)

E = vlastní kapitál

PRAKTICKÁ ČÁST

3. Představení společnosti

Společnost ZETOR TRACTORS a.s. je českým výrobcem traktorů s dlouholetou tradicí. Společnost byla zapsána do obchodního rejstříku dne 8. 3. 2004. V roce 2007 byla do společnosti převedena výroba zemědělských traktorů, která je také hlavním výrobním programem pro společnost až do současné doby. V této části práce se budu věnovat podrobnější charakteristice společnosti. Budou zde uvedeny základní informace o společnosti, předmět podnikání, vlastnická a organizační struktura a na závěr historie této společnosti.

3.1. Základní údaje

Jméno společnosti: ZETOR TRACTORS a.s.

Sídlo společnosti: Trnkova 3060/111, Líšeň, 628 00 Brno

Datum zápisu do obchodního rejstříku: 8. března 2004

IČO: 269 21 782

Právní forma: akciová společnost

Základní kapitál (stoprocentně splacen): 789 484 920 Kč

Základní kapitál je tvořen dvaceti kusy kmenových akcií na jméno, v listinné podobě a ve jmenovité hodnotě 84 000 Kč. Další část kapitálu tvoří 937 863 kmenových akcií na jméno v listinné podobě a ve jmenovité hodnotě 840 Kč.

3.2. Předmět podnikání

Jako předmět podnikání je v obchodním rejstříku uvedena výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona, technicko-organizační činnost v oblasti požární ochrany, poskytování služeb v oblasti bezpečnosti a ochrany zdraví při práci, činnost účetních poradců, vedení účetnictví a vedení daňové evidence. Jako předmět činnosti je uveden pronájem nemovitostí, bytů a nebytových prostor. Hlavním předmětem podnikání je však výroba traktorů.

3.3. Vlastnická a organizační struktura

Ve sledovaných letech nedošlo k žádné změně ve vlastnické struktuře. Od 7. 1. 2008 je jediným akcionářem společnosti ZETOR TRACTORS a.s. společnost HTC holding a.s., se sídlem v Bratislavě na Slovensku.

Společnost ZETOR TRACTORS a.s. vlastní řadu dceřiných společností, jak v tuzemsku, tak i v zahraničí. Téměř ve všech těchto společnostech vlastní podnik stoprocentní podíl. Tuzemské společnosti využívá zejména pro výrobu jednotlivých komponentů do traktorů. Z tuzemských dceřiných společností to jsou: ZETOR KOVÁRNA, s.r.o., Zetor Havlíčkův Brod, a.s., a Zetor Engineering, s.r.o.

Organizační struktura společnosti:

Dozorčí rada = Ing. Dana Hařamová (předseda), Mgr. Marta Tkáčová (člen), Ivo Sysel (člen)

Představenstvo = Martin Blaškovič (předseda představenstva), Marián Lipovský (člen), Ing. Jana Ragasová (člen), Ing. Markéta Víghová (člen), Ing. Lukáš Krejčí (člen).

Vzhledem k tomu, že společnost vlastní jediný akcionář, tak se nekonají valné hromady, ale jejich působnost vykonává jediný akcionář.

3.4. Historie společnosti

Společnost ZETOR TRACTORS a.s. byla do obchodního rejstříku zapsána sice až v roce 2004, ale historie značky má své počátky už v roce 1946. Úplně první traktor Zetor se objevil 15. března 1946, když se československý průmysl snažil zkonstruovat levný traktor s nízkou hmotností, který by byl vhodný pro sériovou výrobu. Tato snaha se nakonec povedla, z továrny v Brně vyjel první Zetor, v té době dostal Zetor také svou ochranou známku. Tím byla zahájena sériová výroba a v únoru roku 1949 byla dosažena hranice 10 000 prodaných traktorů. Zetor prodává své traktory také do zahraničí, jako například do Irska, Polska, Dánska a Belgie.

Někdy kolem roku 1960 přišel Zetor jako první na světě s tím, že začne využívat unifikované prvky při výrobě traktorů, což znamená, že vyráběl shodné díly pro různé druhy modelů. Tímto způsobem Zetor výrazně zjednodušil výrobu i servis. Do roku 1961 bylo vyrobeno celkem 158 570 traktorů typu Z 25 a 97 000 z nich bylo vyvezeno do celého světa. V roce 1963 Zetor dokonce zákazníkům nabízí možnost výběru zvolit si technickou vybavenost modelu dle vlastních požadavků.

V roce 1964 začíná Zetor spolupracovat s Polskem. V tom samém roce také společnost expanduje do zámoří, a to dokonce bez rizika vysokých nákladů při transportu díky licenční smlouvě s místními výrobci. V Barmě, Indii a Iráku jsou postaveny montážní linky, které v rozmezí let 1964 – 1993 vyrobí přes 200 000 traktorů.

V roce 1976 se značka Zetor stává i názvem firmy. Ne příliš pozitivním rokem se pro společnost stal rok 1981, kdy československá vláda rozhodla o převedení výroby traktorů Crystal do ZTS Martin na Slovensko, kde jsou traktory přejmenovány na ZTS a prodou řadou inovací. V roce 1983 společnost vstupuje na americký trh, kde během třiceti let prodá skoro 25 000 traktorů.

Prvního července 1993 dochází k privatizaci podniku a převedení části majetku na společnost s názvem Zetor, a.s., kterou vlastní Konsolidační banka. V roce 1998 společnost odkupuje skoro polovinu akcií od konsolidační banky. Mezi lety 1998 a 1999 je výroba z důvodu nedostatku provozního kapitálu pozastavena. V roce 2002 prodala vláda České republiky svou majetkovou část společnosti HTC holding, která ihned zahájila restrukturalizaci a finanční stabilizaci společnosti.

Od roku 2002 začíná Zetoru nová éra, protože jak již bylo zmíněno vlastníkem společnosti ZETOR se stává HTC holding a.s., který společnost zachránil před bankrotem a poskytl nové finanční prostředky a vlastní společnost až do současnosti.

Společnost ZETOR TRACTORS a.s. je podnik s dlouholetou tradicí, který loni, v roce 2016, oslavil výročí sedmdesáti let. Za dobu své existence vyvážel traktory do 136 zemí světa a celkový počet prodaných traktorů od roku 1946 do roku 2015 činí okolo 1,3 milionů kusů.

4. Aplikace nástrojů finanční analýzy

V této části budu aplikovat vybrané nástroje finanční analýzy na společnost ZETOR TRACTORS a. s. Vybranými nástroji jsou horizontální a vertikální analýza, analýza pracovního kapitálu, bilanční pravidla, poměrové ukazatele, bankrotní modely, a ukazatel ekonomické přidané hodnoty EVA.

4.1. Analýza absolutních ukazatelů

V této kapitole se budu věnovat analýze absolutních ukazatelů, které budou vycházet z rozvahy a výkazu zisku a ztráty společnosti ZETOR TRACTORS a.s. Analýza bude zahrnovat horizontální a vertikální analýzu, analýzu bilančních pravidel a ukazatele pracovního kapitálu.

4.1.1. Horizontální analýza

Tato metoda porovnává vývoj jednotlivých položek v čase. V této části práce budu vyhodnocovat horizontální analýzu rozvahy a výkazu zisku a ztráty společnosti ZETOR TRACTORS a.s. ve sledovaném období.

4.1.1.1. Horizontální analýza aktiv

Největší průměrné meziroční výkyvy můžeme zaznamenat v dlouhodobém nehmotném majetku, a to 46%, kde se jednalo hlavně o rozdíly v položkách, jako jsou například nehmotné výsledky výzkumu a vývoje, software i nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek. Další velký rozdíl můžeme zaznamenat v porovnání let 2014/13, kdy byl markantní rozdíl v porovnání zásob, kde byl zaznamenán nárůst okolo 167 % oproti předchozímu roku. Jednalo se o více než půl miliardy korun, hlavní zásluhu na tomto rozdílu mělo navýšení nedokončené výroby a materiálu v roce 2014. Nejdůležitějšími položkami v horizontální analýze jsou však aktiva celkem, dlouhodobý majetek a oběžná aktiva. Jak v tabulce můžeme vidět, tak aktiva nemají žádné velké výkyvy, neboť jejich průměrný růst za celé období je pouze 6%. Největší nárůst aktiv můžeme pozorovat v letech 2014/13, kdy došlo k nárůstu celkových aktiv o 669 714 v tis. Kč. Dlouhodobý majetek nevykazuje v podstatě žádné velké meziroční změny, neboť jeho průměrný růst za celé období se pohybuje kolem 0. Nicméně v roce 2015 byl zaznamenán nárůst dlouhodobého majetku, který díky byl způsoben výstavbou nového logistického centra. Oběžná aktiva vykazují z těchto tří hlavních položek největší průměrný nárůst, a to 14%. Největší meziroční nárůst můžeme vidět v letech 2014/13. Na tomto výrazném rozdílu má velký podíl již zmíněný nárůst zásob v těchto letech.

Tabulka 2: Horizontální analýza aktiv

ROZVAHA	2011/10	2012/11	2013/12	2014/13	2015/14	Průměrný růst za celé období
AKTIVA CELKEM	1,13	1,04	0,90	1,30	0,97	6%
DLOUHODOBÝ MAJETEK	0,96	0,96	1,00	0,98	1,09	0%
DLOUHODOBÝ NEHMOTNÝ MAJETEK	1,08	1,65	2,16	1,40	1,21	46%
DLOUHODOBÝ HMOTNÝ MAJETEK	0,94	0,95	0,96	0,97	1,13	-1%
DLOUHODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK	1,02	0,97	1,04	0,99	1,01	0%
OBĚŽNÁ AKTIVA	1,43	1,11	0,80	1,70	0,89	14%
ZÁSoby	1,16	1,40	0,74	2,41	0,87	20%
DLOUHODOBÉ POHLEDÁVKY	17,91	0,70	0,53	0,77	0,85	34%
KRÁTKODOBÉ POHLEDÁVKY	1,20	1,12	0,85	1,31	0,98	8%
KRÁTKODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK	1,77	0,57	1,70	0,87	0,29	-15%
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	0,73	1,00	0,95	0,41	0,84	-25%

Zdroj: vlastní výpočet autora

4.1.1.2. Horizontální analýza pasiv

Asi největší průměrný rozdíl v horizontální analýze rozvahy můžeme zaznamenat ve výsledku hospodaření minulých let. Tento veliký výkyv je způsoben tím, že v prvních třech letech je hospodářský výsledek minulých let záporný a do kladných hodnot se dostává až v roce 2013. Veliký rozdíl je způsoben tím, že v roce 2010 je výsledek hospodaření minulých let -447 904 000 a v roce 2015 je tento výsledek 491 368 000. Dalším podobným případem velkého výkyvu jsou dlouhodobé závazky, které se v prvních třech letech pohybují okolo 300 000 000, ale v posledních třech letech žádné dlouhodobé závazky nejsou. Tyto dlouhodobé závazky tvořily především závazky za společnosti. Nejvýznamnější položkami horizontální analýzy pasiv jsou ale pasiva celkem, vlastní kapitál a cizí zdroje. Pasiva celkem mají totožný vývoj jako celková aktiva, protože zde platí bilanční pravidlo, že aktiva se rovnají pasiva. Vlastní kapitál vykazuje růst díky tržbám

Tabulka 3: Horizontální analýza pasiv

ROZVAHA	2011/10	2012/11	2013/12	2014/13	2015/14	Průměrný růst za celé období
PASIVA CELKEM	1,13	1,04	0,90	1,30	0,97	6%
VLASTNÍ KAPITÁL	1,56	1,35	1,28	1,09	1,00	24%
ZÁKLADNÍ KAPITÁL	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	0%
KAPITÁLOVÉ FONDY	0,37	1,29	1,36	1,03	0,44	-22%
REZERV. FONDY, NEDEĹITELNÝ FOND A OSTATNÍ FONDY ZE ZISKU	2,16	1,83	2,03	1,51	1,27	73%
VÝSLEDEK HOSP. MINULÝCH LET	0,38	0,39	-2,97	1,86	1,36	-202%
VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ BĚŽ. ÚČETNÍHO OBDOBÍ +/-	1,54	2,25	1,02	0,79	0,53	8%
CIZI ZDROJE	1,00	0,88	0,61	1,62	0,94	-4%
REZERVY	0,81	1,34	1,00	1,05	0,73	-4%
DLOUHODOBÉ ZÁVAZKY	1,16	0,97	0,00	0,00	0,00	-100%
KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY	1,81	1,00	0,68	1,37	1,29	17%
BANKOVNÍ ÚVĚRY A VÝPOMOCI	0,66	0,66	0,86	2,10	0,67	-12%
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	0,76	0,92	1,25	1,22	0,74	-5%

Zdroj: vlastní výpočet autora

4.1.1.3. Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

V horizontální analýze můžeme největší průměrný růst sledovat ve výsledku hospodaření před zdaněním. Ze srovnání let je patrné, že nejúspěšnějším rokem, z hlediska zisku je právě rok 2012, kde byl hospodářský výsledek před zdaněním 333 103 000 korun. Z tabulky je také patrné, že v tom samém roce byl zaznamenán i nejvyšší růst za prodej zboží a náklady vynaložené na prodané zboží, které se vyvíjí téměř podobně jako tržby za prodej zboží, neboť se tyto dvě položky navzájem ovlivňují. Také stojí za zmínku 15% pokles výkonů v roce 2015/14, který je způsoben poklesem prodejů.

Tabulka 4: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	2011/10	2012/11	2013/12	2014/13	2015/14	průměrný růst za celé období
Tržby za prodej zboží	0,92	1,29	0,99	1,07	1,10	7%
Náklady vynaložené na prodané zboží	0,86	1,41	1,02	1,00	1,08	6%
Obchodní marže	1,07	1,07	1,15	1,00	1,15	9%
Výkony	1,05	1,38	0,92	1,07	0,85	4%
Výkonová spotřeba	1,06	1,33	0,92	1,11	0,87	5%
Přidaná hodnota	1,01	1,54	0,92	0,90	0,81	1%
Osobní náklady	0,96	1,22	0,93	1,04	0,92	1%
Provozní výsledek hospodaření	1,56	1,93	0,92	0,77	0,50	1%
Finanční výsledek hospodaření	1,16	0,83	0,06	-3,50	1,17	
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	1,54	2,25	1,02	0,79	0,53	8%
EAT: Výsledek hospodaření za účetní období	1,54	2,25	1,02	0,79	0,53	8%
EBT: Výsledek hospodaření před zdaněním	1,78	2,33	1,04	0,80	0,52	12%

Zdroj: vlastní výpočet autora

4.1.2. Vertikální analýza

Další důležitou metodou finanční analýzy absolutních ukazatelů je vertikální analýza, které porovnává podíl jednotlivých položek vzhledem k celku. Pro vertikální analýzu rozvahy jsme v této práci zvolil jako základní veličinu aktiva a pasiva celkem. Pro výkaz zisku a ztráty je základní veličinou součet tržeb, prodej zboží a výkonů.

4.1.2.1. Vertikální analýza aktiv

Z vertikální analýzy aktiv je patrné, že v letech 2010, 2011 a 2013 tvoří většinu aktiv dlouhodobý majetek, který je z větší části složen z dlouhodobého hmotného majetku. Naopak v letech 2012, 2014 a 2015 tvoří většinu aktiv oběžná aktiva, která jsou tvořena zejména velkým množstvím zásob a krátkodobých pohledávek. Tento stav je zapříčiněn hlavně velkým množstvím skladovaných zásob oproti ostatním rokům. Na růstu oběžných aktiv má částečný podíl také růst tržeb.

Tabulka 5: Vertikální analýza aktiv

ROZVAHA	2010	2011	2012	2013	2014	2015
AKTIVA CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%	100%
DLOUHODOBÝ MAJETEK	61%	52%	48%	54%	41%	46%
DLOUHODOBÝ NEHMOTNÝ MAJETEK	0%	0%	1%	1%	1%	2%
DLOUHODOBÝ HMOTNÝ MAJETEK	40%	33%	31%	33%	24%	29%
DLOUHODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK	20%	18%	17%	20%	15%	15%
OBĚŽNÁ AKTIVA	37%	47%	51%	45%	59%	54%
ZÁSoby	16%	17%	23%	19%	35%	31%
DLOUHODOBÉ POHLEDÁVKY	0%	8%	5%	3%	2%	2%
KRÁTKODOBÉ POHLEDÁVKY	18%	19%	21%	20%	20%	20%
KRÁTKODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK	2%	3%	2%	3%	2%	1%
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	2%	1%	1%	1%	0%	0%

Zdroj: vlastní výpočet autora

4.1.2.2. Vertikální analýza pasiv

Z vertikální analýzy pasiv si můžeme všimnout, že v prvních třech letech sledovaného období podnik značně využíval cizích zdrojů místo zdrojů vlastních. Nejmenší podíl vlastního kapitálu vykazuje rok 2010, kdy byl podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech pouhých 24 %. Cizí zdroje v tomto roce výrazně převyšují vlastní kapitál kvůli 43% podílu bankovních úvěrů. Postupně ale podíl vlastního kapitálu roste, až do roku 2013, ve kterém je podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech největší za sledované období. Tato situace nastala díky kladnému výsledku hospodaření minulých let a zvýšení výsledku hospodaření běžného účetního období. Veliký podíl na této skutečnosti má také značné snížení bankovních úvěrů oproti roku 2010.

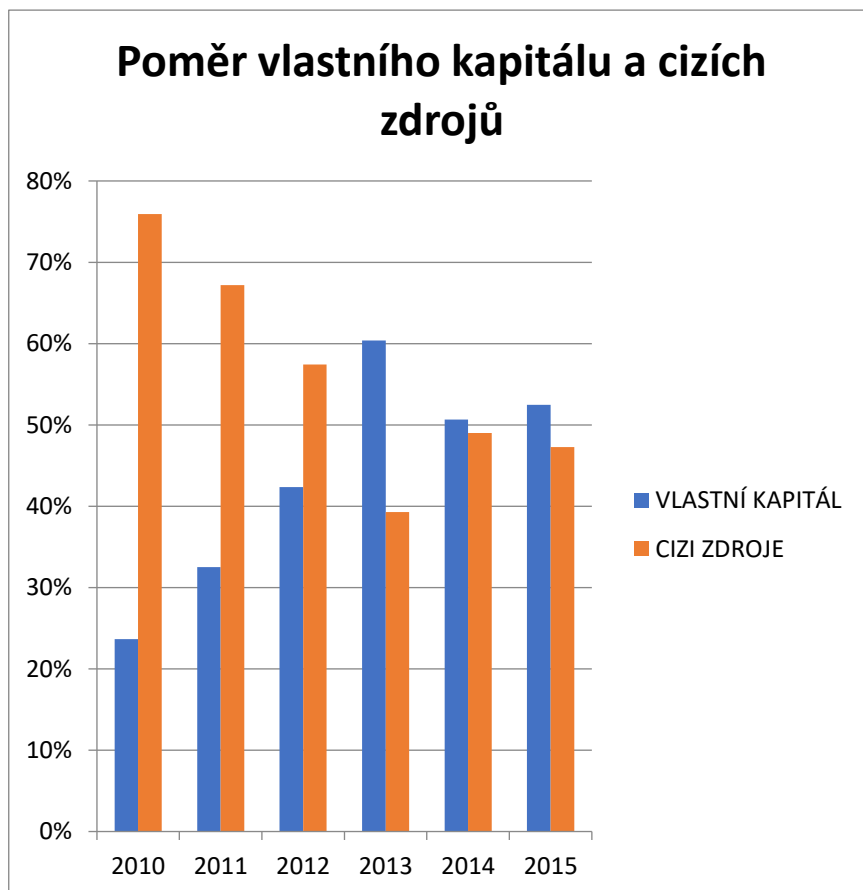
Tabulka 6: Vertikální analýza pasiv

ROZVAHA	2010	2011	2012	2013	2014	2015
PASIVA CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%	100%
VLASTNÍ KAPITÁL	24%	33%	42%	60%	51%	52%
ZÁKLADNÍ KAPITÁL	37%	33%	32%	35%	27%	28%
KAPITÁLOVÉ FONDY	4%	1%	1%	2%	2%	1%
REZERV. FONDY, NEDĚLITELNÝ FOND A OSTATNÍ FONDY ZE ZISKU	0%	0%	1%	1%	1%	2%
VÝSLEDEK HOSP. MINULÝCH LET	-21%	-7%	-3%	9%	12%	17%
VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ BĚŽ. ÚČETNÍHO OBDOBÍ	4%	5%	11%	13%	8%	4%
CIZÍ ZDROJE	76%	67%	57%	39%	49%	47%
REZERVY	4%	3%	4%	4%	3%	3%
DLOUHODOBÉ ZÁVAZKY	12%	13%	12%	0%	0%	0%
KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY	17%	27%	26%	20%	21%	27%
BANKOVNÍ ÚVĚRY A VÝPOMOCI	43%	25%	16%	15%	25%	17%
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	0%	0%	0%	0%	0%	0%

Zdroj: vlastní výpočet autora

Pro větší přehlednost o poměrech vlastního a cizího kapitálu přikládám graf, který znázorňuje majetkovou strukturu podniku. Konkrétně zobrazuje podíl vlastního a cizího kapitálu ve sledovaných letech. Jak můžeme vidět, tak v prvních třech letech byl podnik značně financován z cizích zdrojů. Nejméně cizích zdrojů bylo využito v roce 2013. V letech 2014 a 2015 je poměr vlastních a cizích zdrojů téměř vyrovnaný, ale ve prospěch vlastního kapitálu.

Graf 1: Poměr vlastního kapitálu a cizích zdrojů



Zdroj: vlastní výpočet autora

4.1.2.3. Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Tabulka vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty představuje podíl jednotlivých nákladů a výnosů na celkových tržbách. Z tabulky je patrné že tržby a výkony se pohybují relativně rovnoměrně. Tržby za prodej zboží si udržují hodnotu kolem 10 % a výkony si udržují hodnotu kolem 90 %. Z tabulky je také patrné, že výkonová spotřeba se vyvíjí podobně s vývojem výkonů. Zároveň můžeme sledovat 3% nárůst výkonové spotřeby v posledních dvou letech. Tento nárůst má za následek snižující se zisk v letech 2014 a 2015.

Tabulka 7: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

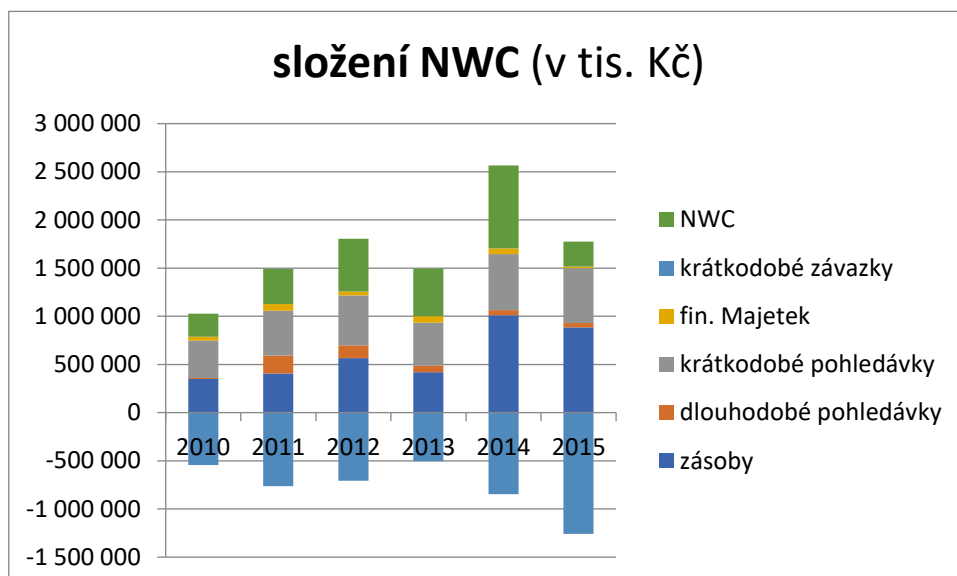
VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Tržby za prodej zboží	11%	10%	9%	10%	10%	13%
Náklady vynaložené na prodané zboží	8%	6%	7%	7%	7%	8%
Obchodní marže	3%	4%	3%	3%	3%	4%
Výkony	89%	90%	91%	90%	90%	87%
Výkonová spotřeba	72%	74%	72%	72%	75%	75%
Přidaná hodnota	20%	19%	22%	22%	18%	17%
Osobní náklady	11%	10%	9%	9%	9%	10%
Provozní výsledek hospodaření	4%	6%	9%	9%	6%	4%
Finanční výsledek hospodaření	-2%	-2%	-1%	0%	0%	0%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	3%	4%	7%	7%	5%	3%
Mimořádný výsledek hospodaření	0%	0%	0%	0%	0%	0%
EAT: Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	3%	4%	7%	7%	5%	3%
EBT: Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	3%	5%	8%	9%	7%	4%

Zdroj: vlastní výpočet autora

4.2. Pracovní kapitál

Každý podnik potřebuje zdroje pro pokrytí běžného provozu. Tyto zdroje se nazývají pracovní kapitál, který se skládá z oběžného majetku. Pracovní kapitál se označuje jako WC (Working Capital). V tabulce můžeme vidět položky, které tvoří pracovní kapitál. Pro větší přehled složení pracovního kapitálu ve společnosti ZETOR TRACTORS a.s. přikládám graf se složením pracovního kapitálu. Z tabulky a grafu je patrné, že největší položkou pracovního kapitálu jsou zásoby.

Graf 2: Složení NWC



Zdroj: vlastní výpočet autora

Tabulka 8: Složení NWC

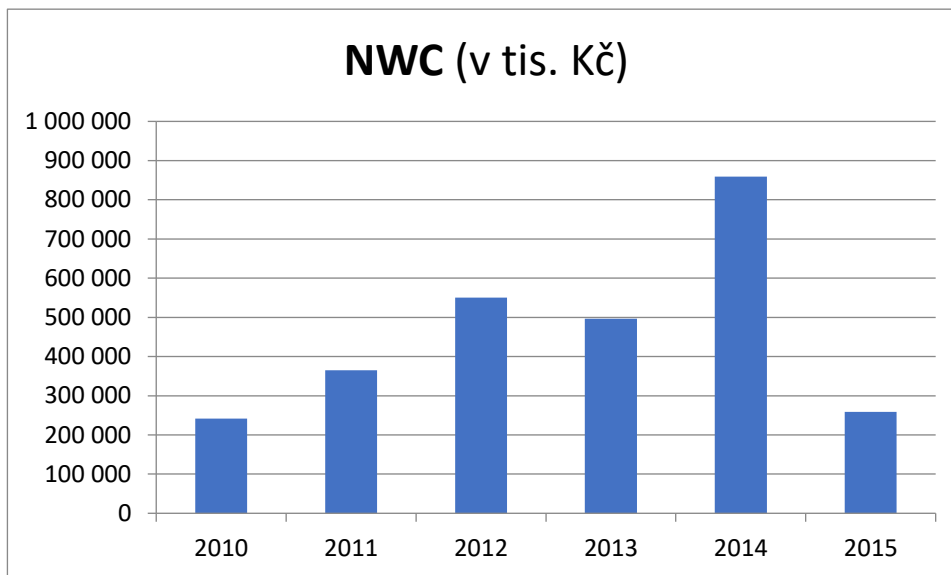
Složení NWC	2010	2011	2012	2013	2014	2015
zásoby	349 419	404 419	564 197	419 862	1 010 822	884 169
dlouhodobé pohledávky	10 532	188 644	132 986	70 291	54 366	46 313
krátkodobé pohledávky	387 710	464 053	518 868	443 211	581 449	568 504
fin. majetek	39 760	70 193	39 678	67 292	58 691	17 137
krátkodobé závazky	-545 884	-762 255	-705 427	-504 013	-845 897	-1 257 475
NWC	241 537	365 054	550 302	496 643	859 431	258 648

Zdroj: vlastní výpočet autora

Dále rozlišujeme pracovní kapitál na čistý pracovní kapitál označovaná jako NWC (Net Working Capital), který získáme tím, že od oběžných aktiv odečteme krátkodobé závazky. V poslední řadě existuje ještě nefinanční pracovní kapitál označovaný jako NCWC (Non cash Working Capital), který získáme tím, že sečteme zásoby a pohledávky a odečteme krátkodobé závazky. Na grafech můžeme vidět vývoj čistého a nefinančního pracovního kapitálu v podniku. Z grafů můžeme vidět, že vývoj čistého pracovního kapitálu a nefinančního pracovního kapitálu je v podstatě stejný. Nejvyšší hodnota pracovního kapitálu je zaznamenána v roce 2014, kdy bylo zaznamenáno velmi vysoké množství zásob. Naopak veliký pokles vidíme v posledním roce. Tento pokles způsobil pokles oběžných aktiv oproti předešlému roku a také nárůst krátkodobých závazků, a to zejména závazky z obchodních vztahů a krátkodobé bankovní úvěry. Vzhledem k tomu, že je pracovní kapitál ve všech letech kladný, tak to znamená že je společnost

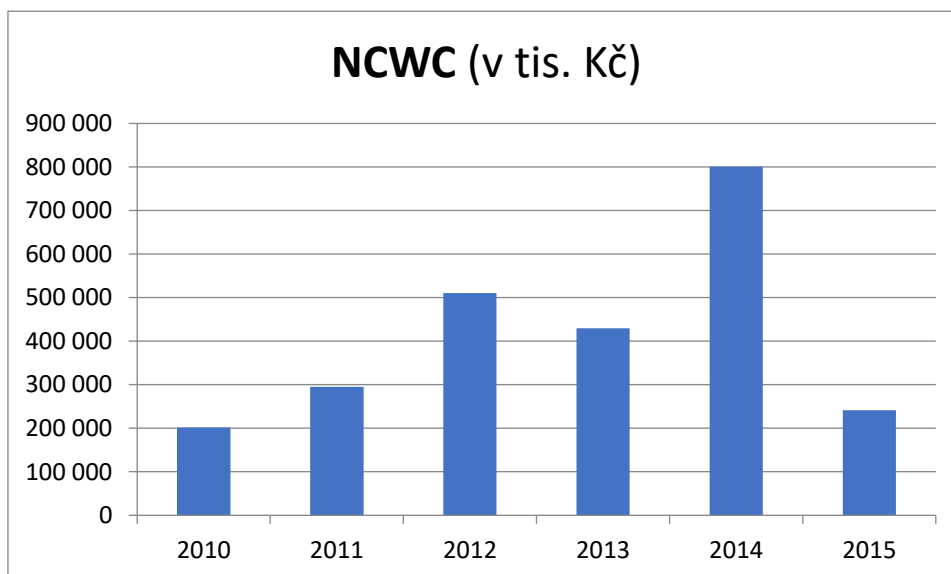
likvidní, i když samotných peněz moc nemá. Hodnota pohledávek se v průběhu času také nijak výrazně nemění.

Graf 3: NWC



Zdroj: vlastní výpočty autora

Graf 4: NCWC

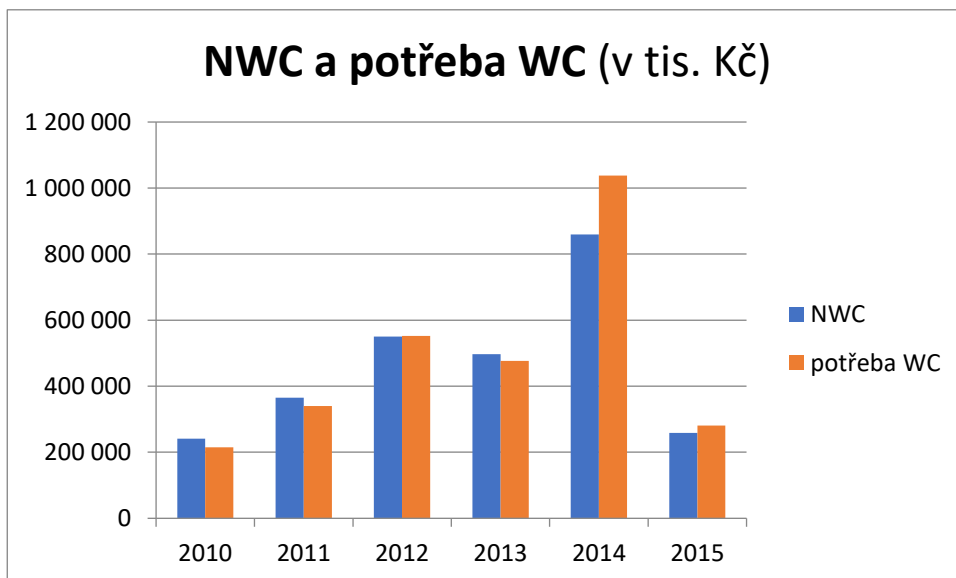


Zdroj: vlastní výpočty autora

Určení správné výše pracovního kapitálu nebývá vždy lehké, protože společnost musí disponovat určitou výší pracovního kapitálu, ale tato částka nesmí být příliš vysoká. V případě, že by byl pracovní kapitál příliš vysoký, tak by to znamenalo, že podnik zadržuje příliš mnoho prostředků, které by mohl využít jinde a lépe. Pro přibližné stanovení optimální výše pracovního kapitálu můžeme použít ukazatel potřeby pracovního

kapitálu. Potřebu zjistíme tak, že vynásobíme denní výdaje a obrátový cyklus peněz. V grafu číslo pět můžeme porovnat čistý pracovní kapitál s jeho potřebou. Na grafu můžeme pozorovat, že čistý pracovní kapitál je až do roku 2014 vyšší než kapitálová potřeba. Od roku 2014 do roku 2015 je kapitálová potřeba vyšší než čistý pracovní kapitál, což je pro podnik více rizikové.

Graf 5: NWC a potřeba WC



Zdroj: vlastní výpočet autora

4.3. Bilanční pravidla

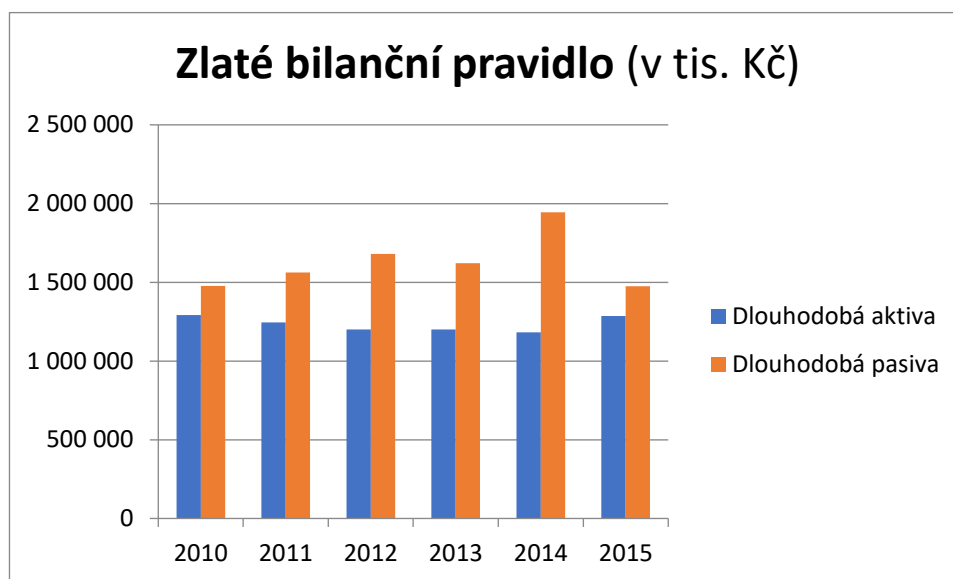
Skupina těchto ukazatelů zvaná bilanční pravidla přibliží složení majetku a způsob financování společnosti ZETOR TRACTORS a.s. Výsledky těchto doporučení vypovídají o finančním zdraví a stabilitě společnosti podle doporučení bilančních pravidel. Samozřejmě se u každé společnosti mohou tato doporučení mírně lišit vzhledem k jejím specifikům.

4.3.1. Zlaté bilanční pravidlo

Nejnámějším bilančním pravidlem je právě zlaté bilanční pravidlo, podle kterého by měl být dlouhodobý majetek financován z dlouhodobých zdrojů a oběžný majetek z krátkodobých zdrojů. Odpověď na toto pravidlo získáme jednoduše tím, že porovnáme dlouhodobá aktiva a dlouhodobá pasiva. Jak na grafu můžeme vidět, tak společnost se tímto pravidlem řídí ve všech sledovaných letech, neboť dlouhodobá pasiva převyšují dlouhodobá aktiva. To znamená, že se v žádném sledovaném roce nestalo,

že by společnost používala k financování dlouhodobého majetku krátkodobé zdroje, které jsou likvidnější, a proto jsou v podniku jen po omezenou dobu, neboť je musíme uhradit v krátkém období. Největší rozdíl mezi dlouhodobými aktivy a pasivy můžeme zaznamenat v roce 2014, kdy je rozdíl mezi dlouhodobými aktivy a pasivy 762 324 v tis. Kč. A tím firma používá zmíněnou částku dlouhodobých zdrojů k financování oběžných aktiv a to zejména zásob.

Graf 6: Zlaté bilanční pravidlo



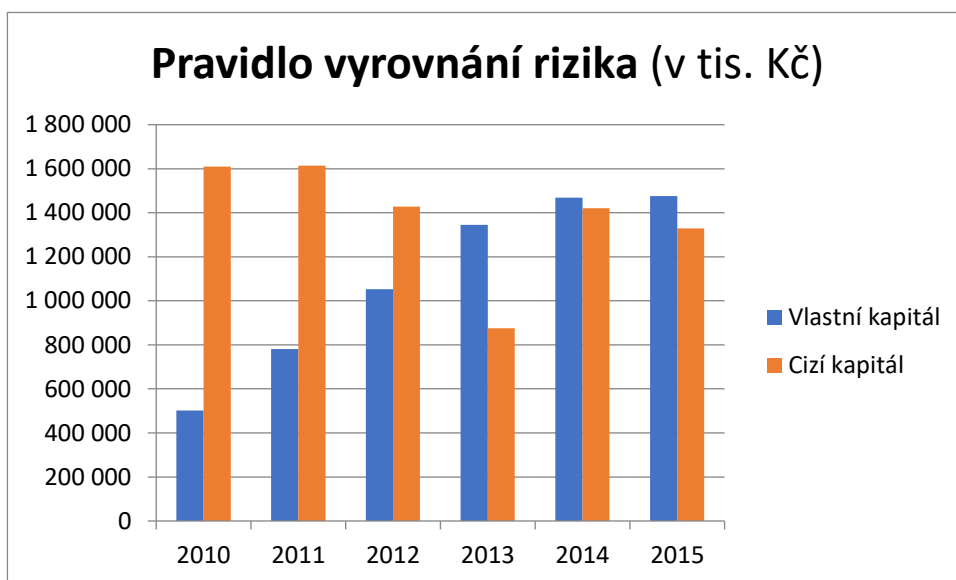
Zdroj: vlastní výpočet autora

4.3.2. Pravidlo vyrovnaní rizika

Další bilanční pravidlo doporučuje, aby v podniku převažoval vlastní kapitál nad kapitálem cizím. Dodržování tohoto pravidla je důležité zejména při žádání o úvěr. V případě, že by v podniku výrazně převažoval kapitál cizí, tak by mohlo být obtížné úvěr od banky získat. Z grafu je patrné, že v letech 2010 až 2012 výrazně převažuje cizí kapitál nad vlastním kapitálem, tudíž společnost nesplňuje pravidlo vyrovnaní rizika. Veliký podíl na této situaci mají dlouhodobé závazky, které jsou pouze v prvních třech letech, a dlouhodobý bankovní úvěr, který činí v roce 2010 715 000 tis. Kč a je postupně snižován až na 333 333 tis. Kč v roce 2012. Ve druhé polovině sledovaného období, tedy v letech 2013 až 2015 podnik pravidlo vyrovnaní rizika dodržuje. Dodržování pravidla v posledních třech letech je způsobeno tím, že došlo ke zvýšení vlastního kapitálu zadržováním zisků a snížení kapitálu cizího jeho splacením. K navýšení vlastního kapitálu výrazně přispělo to, že došlo k navýšení výsledku hospodaření minulých let, který byl

až do roku 2012 záporný. Snižování cizího kapitálu je způsobeno hlavně tím, že v těchto letech nejsou vykázány žádné dlouhodobé závazky, které se v předchozích třech letech pohybovali okolo 300 000 tis. Kč. Svůj podíl na snížení cizího kapitálu má také splacení úvěru.

Graf 7: Pravidlo vyrovnání rizika

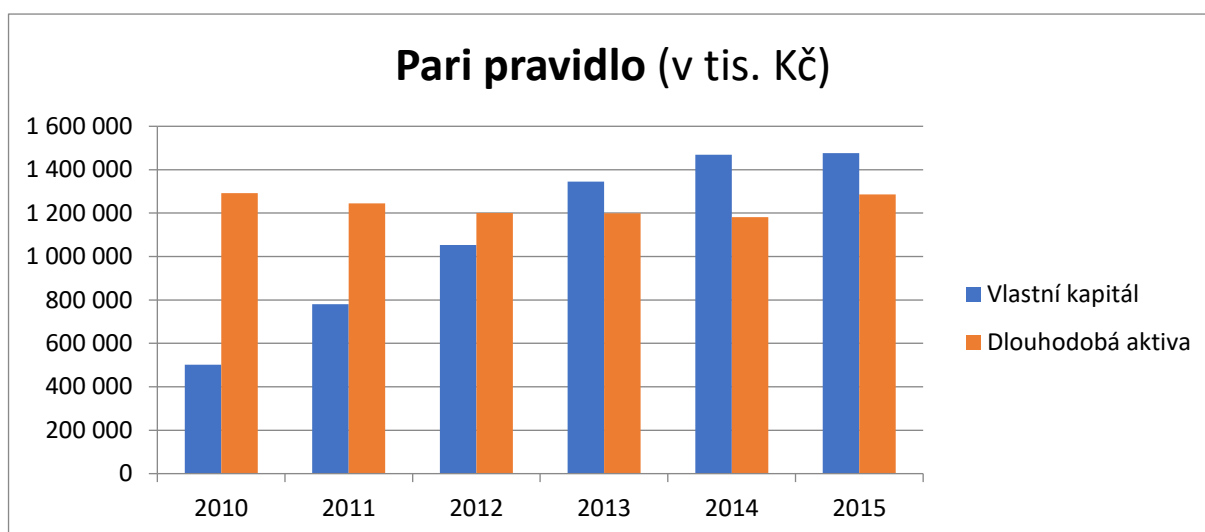


Zdroj: vlastní výpočet autora

4.3.3. Pari pravidlo

Podle pari pravidla by měl podnik využívat pouze tolik vlastního kapitálu, aby nepřesahoval hodnotu dlouhodobého majetku. Tento stav podniku umožňuje vytvořit prostor pro financování podniku z dlouhodobých cizích zdrojů. Z grafu je patrné, že v prvních třech letech sledovaného období podnik pari pravidlo splňuje, neboť dlouhodobá aktiva výrazně převyšují vlastní kapitál, až do přelomu let 2012 a 2013. Ve zbylých sledovaných letech vlastní kapitál převyšuje hodnotu dlouhodobého majetku, takže nezůstává prostor pro financování podniku dlouhodobým cizím kapitálem. Tento výsledek se vzhledem k výsledku zlatého bilančního pravidla dal očekávat.

Graf 8: Pari pravidlo

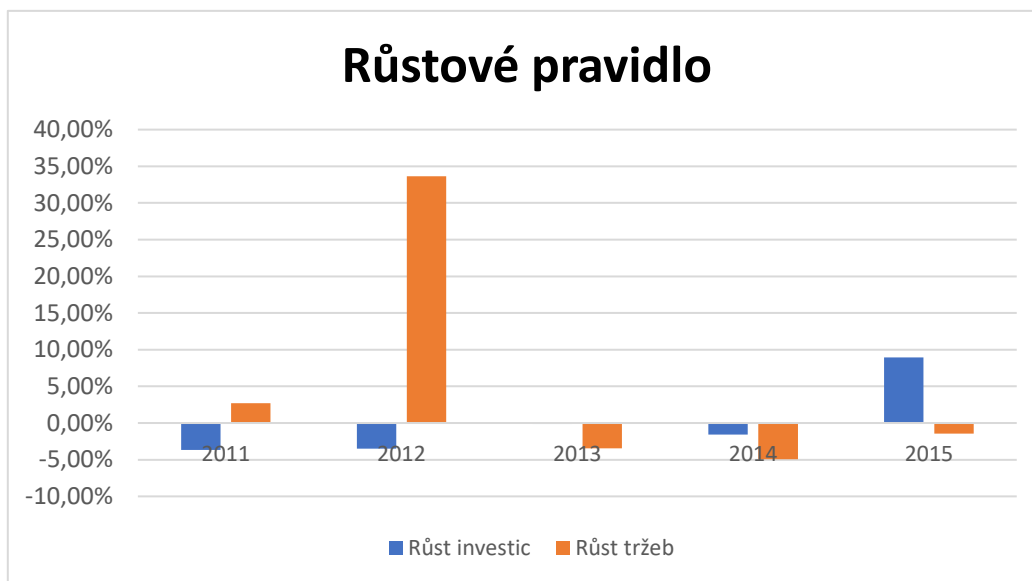


Zdroj: vlastní výpočet autora

4.3.4. Růstové pravidlo

Jako poslední z bilančních pravidel zde popíšu růstové pravidlo, které doporučuje, aby tempo růstu investic nepřesáhlo tempo růstu tržeb. Z grafu je patrné, že se podnik tímto pravidlem řídí s výjimkou roku 2015, kdy tempo růstu investic překonalo tempo růstu tržeb. To je způsobeno tím, že hodnota dlouhodobého majetku je v tomto roce nejvyšší oproti ostatním sledovaným obdobím. Zároveň v tomto roce klesl hospodářský výsledek a tržby za účetní období. Za zmínku stojí také rok 2012, kdy bylo tempo růstu tržeb výrazně větší než tempo růstu investic. Tento stav je způsoben tím, že tržby byly největší ve sledovaném období, ale dlouhodobý majetek je držen na podobných hodnotách jako v ostatních letech. Hlavním důvodem vyrovnanosti růstového pravidla tedy krom roku 2012 je, že podnik v průběhu sledovaných let nijak výrazně neinvestoval. Jediným větším výkyvem, co se týče investic je rok 2015, kdy podnik investoval do logistického centra.

Graf 9: Růstové pravidlo



Zdroj: vlastní výpočet autora

4.4. Poměrové ukazatele

Jedním z nejrychlejších a nejlehčích způsobů, jak zjistit finanční zdraví podniku a jeho stabilitu, jsou poměrové ukazatele, neboť vyjadřují výkonnost a celkovou úroveň hospodaření podniku s jeho majetkem. V této části práce budu aplikovat vybrané poměrové ukazatele na podnik ZETOR TRACTORS a. s.

4.4.1. Ukazatele rentability

Rentabilita je jedním z nejdůležitějších ukazatelů, protože představuje schopnost podniku zhodnotit vložené prostředky. To znamená vytváření nových zdrojů a dosahování zisku. Ukazatele rentability představují výnosnost podniku, takže většinou platí, že čím větší rentabilitu podnik má, tak tím lépe se mu daří.

V tabulce a grafu můžeme vidět meziroční srovnání ukazatelů rentability. Už při prvním pohledu na tabulku a graf můžeme vidět, že žádný z ukazatelů nedosahuje záporných hodnot, to znamená, že firma v každém ze sledovaných let dosáhla zisku a ne ztráty.

Jako první se zaměříme na ukazatele rentability vlastního kapitálu. Jak už bylo zmíněno, tak hodnoty ROE jsou kladné, to znamená, že se podniku daří zhodnocovat vložený kapitál. Tento ukazatel je důležitý zejména pro akcionáře, společníky a potenciální investory. Z tabulky je patrné, že k největšímu zhodnocení došlo v roce 2012. V tomto roce dosáhla jedna koruna vloženého kapitálu 26% zhodnocení. Velký podíl

na této skutečnosti má fakt, že podnik dosáhl více než dvojnásobného výsledku hospodaření za účetní období oproti předchozímu roku 2011. Naopak nejnižší hodnotu ROE můžeme zaznamenat v posledním sledovaném roce, a to pouhé 8% zhodnocení jedné koruny vložené do vlastního kapitálu. Tato situace je způsobena tím, že je zde zaznamenán největší rozdíl mezi výší vlastního kapitálu, který je v tomto roce nejvyšší, a výsledkem hospodaření za účetní období, který oproti roku 2012 výrazně klesl.

Dalším velmi důležitým ukazatelem výnosnosti je rentabilita aktiv, která sleduje, jak moc dokáže podnik zhodnotit celková aktiva. Nejvyšší zhodnocení aktiv můžeme vidět v roce 2013, kdy podnik dosáhl největšího hospodářského výsledku za účetní období, a to vedlo k růstu ukazatele ROA. V tomto roce můžeme sledovat nárůst hospodářského výsledku, tento nárůst je zejména z důvodu zefektivnění výrobních procesů a z důvodu velkého zájmu o nový model. Naopak nejmenší hodnota ROA je v roce 2015, kdy je velmi vysoký rozdíl mezi celkovými aktivy společnosti a dosaženým hospodářským výsledkem za účetní období. Vzhledem k tomu, že v roce 2013 byl tento rozdíl výrazně menší, tak hodnota ROA vychází výrazně lépe než v roce 2015, kdy dosáhl podnik druhého nejmenšího hospodářského výsledku za účetní období ve sledovaných letech.

Tabulka 9: Rentabilita

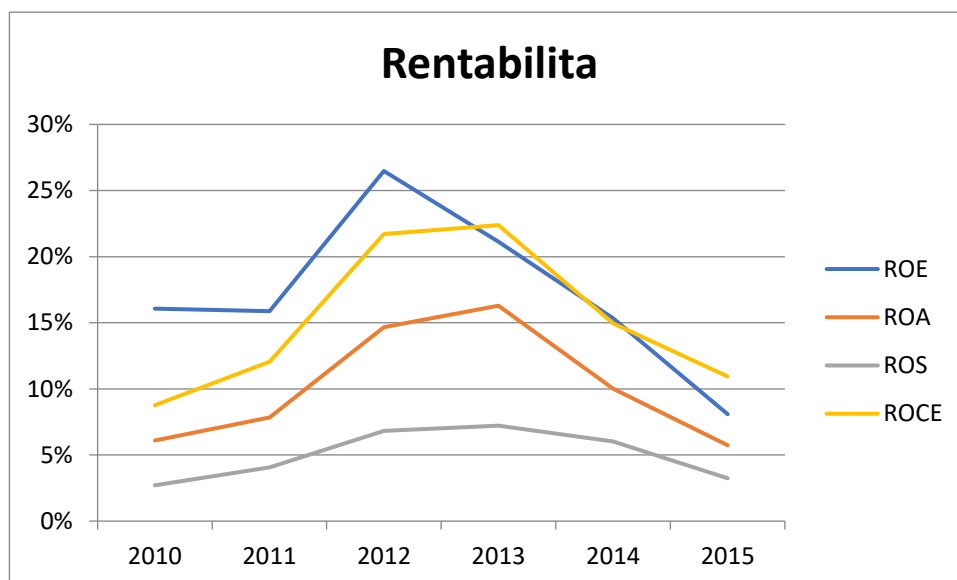
Rentabilita	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ROE	16%	16%	26%	21%	15%	8%
ROA	6%	8%	15%	16%	10%	6%
ROS	3%	4%	7%	7%	6%	3%
ROCE	9%	12%	22%	22%	15%	11%

Zdroj: vlastní výpočet autora

ROS neboli rentabilita tržeb představuje schopnost podniku vytvořit zisk ze svých tržeb. Největší hodnotu rentability tržeb vidíme v letech 2012 a 2013, kde podnik zaznamenal nejvyšší tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, což nepochybně souvisí se zahájením sériové výroby nového modelu v roce 2012. Zároveň v těchto dvou letech můžeme sledovat nejvyšší hospodářské výsledky v poměru s ostatními sledovanými lety. Nejmenší hodnoty ROS jsou v prvním a posledním roce sledovaného období. V prvním sledovaném roce je nízká rentabilita tržeb způsobena zejména tím, že tržby za prodej vlastních výrobků a služeb jsou nejmenší za celé sledované období a o moc lépe na tom v porovnání s ostatními roky nejsou ani tržby za prodej zboží. V roce 2015

jsou sice tržby výrazně vyšší než v roce 2010, nicméně je zároveň vyšší i hodnota nákladů oproti roku 2010. Zároveň jsou ale tržby za prodej vlastních výrobků a služeb v roce 2015 výrazně menší než v letech předchozích, což má za následek menší výsledek hospodaření za účetní období, a tím pádem je i hodnota ROA, ROS, a ROE menší. Rentabilita investovaného kapitálu představuje, jak velký je hospodářský výsledek díky investicím od dlouhodobých věřitelů a akcionářů. Z tabulky je patrné, že podnik dosáhl největšího zisku z investovaného kapitálu v letech 2012 a 2013. V těchto dvou letech byl také vykázán největší zisk ze všech sledovaných období. Ukazatel ROCE v těchto letech významně ovlivnil pokles dlouhodobých bankovních úvěrů a potvrzuje to, co vykazují ostatní ukazatele rentability.

Graf 10: Rentabilita



Zdroj: vlastní výpočet autora

4.4.2. Ukazatele likvidity

Likvidita znamená schopnost podniku krýt své závazky v určitý čas, v požadované podobě a na požadovaném místě. K tomu je zapotřebí mít dostatek likvidnosti aktiv, což znamená, že je podnik schopný přeměnit svá aktiva na peníze. Výše těchto peněz by neměla být moc vysoká, protože tyto prostředky by mohly být použity někde jinde a lépe. Na druhou stranu by ale mělo být těchto prostředků alespoň tolik, aby mohl pokrýt veškeré potřebné náklady na provoz nebo nečekané výdaje. Doporučené hodnoty jednotlivých likvidit se můžou mírně lišit, je totiž potřeba brát v úvahu odvětví, ve kte-

rém se podnik pohybuje, a spoustu dalších charakteristik, jako například síla společnosti a podobně. Likviditu společnosti ZETOR TRACTORS a.s. můžeme vidět v tabulce a na grafu.

Běžná likvidita se pohybuje spíše pod doporučenou hranicí kromě roku 2013 a 2014. Největší likviditu má podnik v roce 2014, kdy se zvýšila hodnota zásob díky zvýšení hodnoty nedokončené výroby a polotovarů. Nejmenší běžnou likviditu zaznamenal podnik v roce 2015, což bylo způsobené hlavně navýšením krátkodobých závazků zejména závazků z obchodních vztahů. Dalším důvodem je pokles oběžných aktiv v důsledku poklesu zásob, a také došlo k navýšení krátkodobých bankovních úvěrů.

Pohotová likvidita se také ve většině let drží pod doporučenou hodnotou, nicméně v roce 2013 se likvidita dostane do rozmezí doporučených hodnot. V tomto roce je zaznamenaná vyšší hodnota z toho důvodu, že výrazně klesly krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry v porovnání s ostatními sledovanými roky.

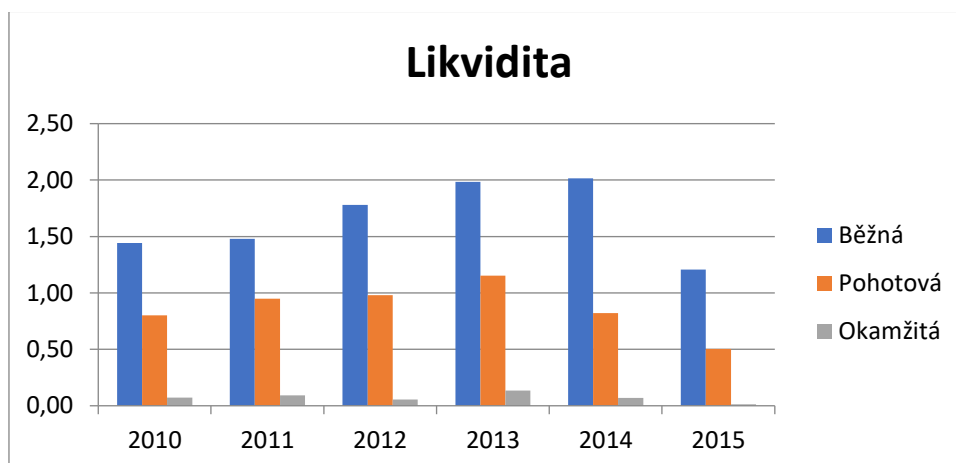
Okamžitá likvidita se drží ve všech sledovaných letech v doporučeném intervalu, který je stanoven od 0 do 1,5. Nejvyšší likvidita je opět zaznamenaná v roce 2013 a nejmenší opět v roce 2015. Obecně by se o likviditě společnosti dalo říci, že vyznává spíše agresivní a více riskantní strategii likvidity. Společnost žádnou okamžitou likviditu v podstatě nemá ale v případě potřeby jí pomohou ostatní společnosti ze skupiny.

Tabulka 10: Likvidita

Likvidita	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Běžná	1,44	1,48	1,78	1,99	2,02	1,21
Pohotová	0,80	0,95	0,98	1,15	0,82	0,50
Okamžitá	0,07	0,09	0,06	0,13	0,07	0,01

Zdroj: vlastní výpočet autora

Graf 11: Likvidita



Zdroj: vlastní výpočet autora

4.4.3. Ukazatele aktivity

Analýza aktivity podniku podává informace o tom, jak moc je podnik schopný využít svá aktiva k dosažení tržeb. V této části budu analyzovat obrat aktiv, obratový cyklus peněz a dobu obratu aktiv. Obecně platí, že ideálním stavem je co největší počet obrátů aktiv a co nejmenší doba obratu aktiv. Důležité je také, aby hodnoty obratu aktiv byly minimálně jedna, neboť to znamená, že se obrátí aktiva v podniku minimálně jednou za rok.

Jak můžeme vidět v tabulce, tak obrat aktiv má v každém sledovaném období hodnotu větší než 1, což znamená, že podnik je dostatečně aktivní. V roce 2013 došlo ke snížení celkových aktiv oproti ostatním sledovaným rokům, ale tržby za prodej vlastních výrobků a služeb a tržby za prodané zboží zůstaly relativně vysoké. Tato situace vede k nejvyšší hodnotě obratu aktiv ve sledovaných letech. Konkrétně se aktiva v podniku obrátila 1,77 krát.

Obrat zásob ukazuje hodnotu, kolikrát za rok se zásoby přemění v hotový výrobek až po opětovný nákup zásob. Z tabulky můžeme vidět, že nejvíce otočených zásob je také v roce 2013, kdy byla zaznamenána relativně nízká hodnota zásob, ale tržby za vlastní výrobky a služby dosahovaly druhé nejvyšší hodnoty ve sledovaných letech, což vede k tomu, že se zásoby otočí 9,38 krát.

Podobně je na to i obratu pohledávek, které v roce 2013 vykazovaly relativně nízkou hodnotu oproti ostatním rokům, ale zároveň v tomto roce podnik dosáhl druhé nejvyšší zaznamenané hodnoty z tržeb za vlastní výrobky a služby. Jinak na tom není ani obrat krátkodobých závazků, které jsou v poměru s tržbami za rok 2013 také ve velkém

rozdílu oproti ostatním létům. Za zmínku stojí i poslední dva roky, ve kterých byl zaznamenán velký pokles tržeb a prodejů, což vedlo k nízkému obratu zásob.

Doba obratu zásob udává průměrnou dobu, tedy počet dnů, po kterou jsou zásoby v podniku až do jejich spotřeby nebo prodeje. Z tabulky vyplývá, že nejvíce zadržovaných zásob bylo v roce 2014, kdy měl podnik nejmenší obrat zásob za sledované období, což znamená, že podnik musel vynaložit zbytečné náklady na financování zásob, což není moc efektivní. Naopak nejkratší doba, po kterou musel podnik držet zásoby, byla v roce 2013, ve kterém byl také největší obrat zásob, což je logické.

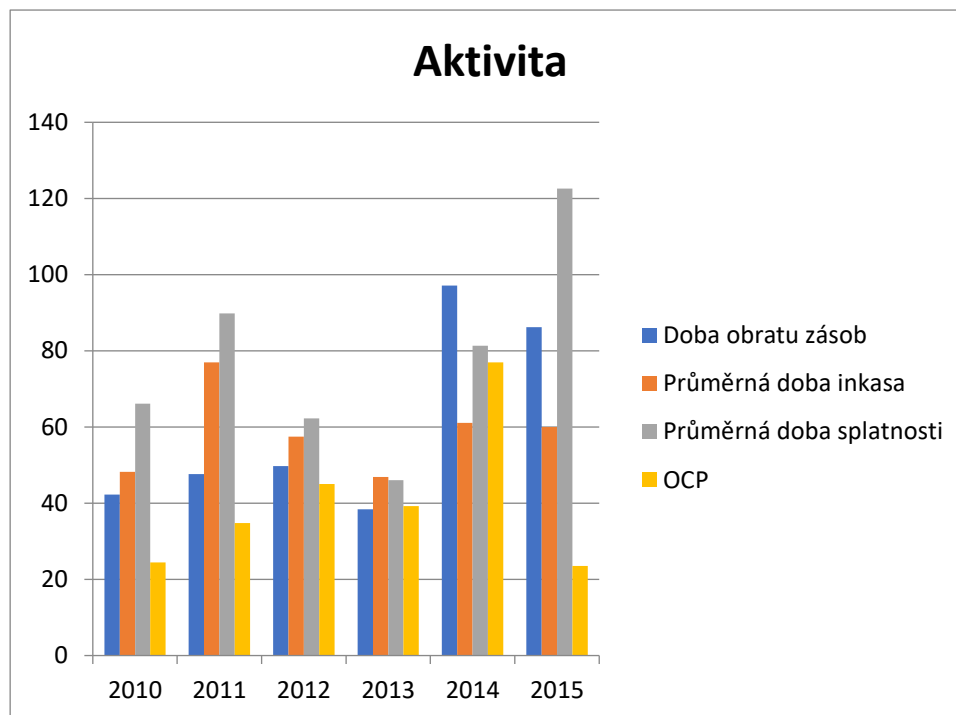
Průměrná doba splatnosti závazků a pohledávek je skoro ve všech letech navzájem ovlivněna tím, jak brzo společnosti platí odběratelé. Čím dříve dostane podnik zaplacenou, tak tím dříve hradí své závazky vůči dodavatelům a věřitelům. Výjimkou je rok 2013, kdy podnik platil své závazky průměrně dříve, než dostával zaplacenou. Opakem je ale rok 2015, kdy podnik hradil své závazky výrazně pomaleji než v předchozích letech, což mělo za následek zvýšení čerpání krátkodobých úvěrů.

Obratový cyklus peněz představuje dobu mezi nákupem zásob a přijetím platby za prodej výrobků. V ideálním případě je délka obratového cyklu peněz co nejmenší. Z tabulky je patrné, že obratový cyklus peněz byl pro podnik nejvýhodnější v prvním a posledním roce sledovaného období. Naopak nejhorším rokem z tohoto hlediska byl rok 2014, což zapříčinila vysoká doba obratu zásob a průměrná doba inkasa.

Tabulka 11: Aktivita

Aktivita	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Obrat aktiv	1,40	1,27	1,64	1,77	1,29	1,31
Obrat zásob	8,51	7,55	7,23	9,38	3,70	4,17
Obrat pohledávek	7,47	4,68	6,26	7,67	5,89	6,00
Obrat krátkodobých závazků	5,45	4,01	5,79	7,82	4,43	2,94
Doba obratu zásob	42	48	50	38	97	86
Průměrná doba inkasa	48	77	58	47	61	60
Průměrná doba splatnosti	66	90	62	46	81	123
OCP	24	35	45	39	77	24

Graf 12: Aktivita



Zdroj: vlastní výpočet autora

4.4.4. Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti představují poměr vlastního a cizího kapitálu v podniku. Z tabulky je na první pohled patrné, že zadluženost podniku se postupně snižuje. Nejvyšší míra zadlužení je v prvním sledovaném roce, kdy podnik využíval až 76 % cizího kapitálu. Veliký podíl na takovém zadlužení měla nakumulovaná ztráta z minulosti a výše dlouhodobého úvěru, který v tomto roce vykazoval nejvyšší hodnotu ze všech sledovaných období. Naopak nejmenší zaznamenané zadlužení bylo v roce 2013, kdy podnik využíval jen 39 % cizího kapitálu. V tomto roce byla hodnota cizího kapitálu nejmenší, hlavně z toho důvodu, že podnik nevykazuje žádné dlouhodobé závazky a hodnota bankovních úvěrů je ve sledovaném období zdaleka nejmenší.

Dlouhodobá zadluženost je také nejvyšší v prvním sledovaném roce, neboť zde hraje hlavní roli již zmiňovaný dlouhodobý bankovní úvěr. Dlouhodobá zadluženost také postupně klesá, stejně tak jako celková zadluženost společnosti. Nejmenší a nulová hodnota dlouhodobé zadluženosti je v posledním roce, neboť zde podnik nevykazuje žádné dlouhodobé závazky ani žádné dlouhodobé bankovní úvěry.

Úrokové krytí udává hodnotu, kolikrát je podnik schopný pokrýt úroky z cizího kapitálu po uhrazení nákladů na běžnou činnost. Z tabulky můžeme vidět, že největší hodnotu podnik vykazuje v roce 2013, kdy společnost vykázala nejvyšší hospodářský výsledek

a zároveň ne až tak vysoké nákladové úroky. Naopak nejnižší úrokové krytí je zaznamenáno v roce 2010, kdy je zaznamenán nejnižší hospodářský výsledek za účetní období a zároveň nejvyšší hodnota nákladových úroků. Od roku 2012 je úrokové krytí více než dostačující, což znamená, že by si podnik mohl dovolit čerpat další úvěr.

Tabulka 12: Zadluženost

Zadluženost	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Zadluženost	76%	67%	57%	39%	49%	47%
Dlouhodobá zadluženost	46%	33%	25%	12%	16%	0%
Úrokové krytí	3	4	12	20	19	9

Zdroj: vlastní výpočet autora

4.4.4.1. Finanční páka

Zvyšování výnosnosti vlastního kapitálu kapitálem cizím nazýváme finanční páka. Pozitivně finanční páka působí v případě, že je ROA větší než úroková míra z cizího kapitálu. Z tabulky je patrné, že finanční páka působí ve všech letech pozitivně, neboť efekt finanční páky je ve všech sledovaných letech kladný.

Tabulka 13: Finanční páka

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ROA(1-t)	6,11%	6,79%	12,27%	13,44%	8,21%	4,77%
ROE	16,06%	15,88%	26,48%	21,14%	15,35%	8,09%
EFP	9,95%	9,09%	14,20%	7,70%	7,14%	3,32%

Zdroj: vlastní technika autora

4.5. Bankrotní modely

Altmanovu analýzu a index IN05 označujeme jako bankrotní modely, které představují rychlý pohled na finanční situaci podniku. Bankrotní modely mohou předpovědět možný budoucí bankrot společnosti.

4.5.1. Altmanova analýza

Jedním z nepoužívanějších bankrotních modelů je právě Altmanovo Z-score. U společnosti ZETOR TRACTORS a.s. vyšlo Z-score pro všechny sledované roky v tak zvané šedé zóně, které se pohybuje mezi hodnotami 1,23 a 2,89. Šedá zóna znamená stav, ve kterém se nedá jednoznačně určit, zda je podnik finančně zdravý, nebo je naopak ohrožen bankrotem. Nicméně se v podniku od roku 2010 do roku 2013 Z-score zvyšovalo. V roce 2013 se Z-score málem dostalo nad hranici šedé zóny, ale v roce 2014 začalo zase klesat a klesá až do roku 2015. Můžeme tedy tvrdit, že v roce 2013 na tom byl podnik podle Altmanova modelu po stránce finančního zdraví nejlépe za celé sledované období.

Tabulka 14: Altmanova analýza

Altman	2010	2011	2012	2013	2014	2015	váha
NWC/A	0,08	0,11	0,16	0,16	0,21	0,07	0,717
zadrž. Zisky/A	-0,18	-0,06	-0,02	0,07	0,11	0,15	0,847
ROA	0,19	0,24	0,46	0,51	0,31	0,18	3,107
VK/Celkový kapitál	0,10	0,14	0,18	0,25	0,21	0,22	0,42
Obrat aktiv	1,40	1,27	1,64	1,76	1,29	1,31	0,998
Z-score	1,59	1,70	2,41	2,76	2,13	1,92	

Zdroj: vlastní výpočet autora

Z tabulky je tedy patrné, že podnik měl k bankrotu nejbližší v roce 2010, nicméně se v dalších sledovaných letech finanční situace podniku začala postupně zlepšovat, což vyvrcholilo v roce 2013, kdy na tom byl podnik z pohledu Z-score nejlépe. Avšak v roce 2014 došlo k relativně prudkému poklesu vývoje Z-score, které nadále klesá až do roku 2015, kdy ale tento pokles nebyl tak rapidní jako v porovnání mezi roky 2013 a 2014.

4.5.2. Index IN05

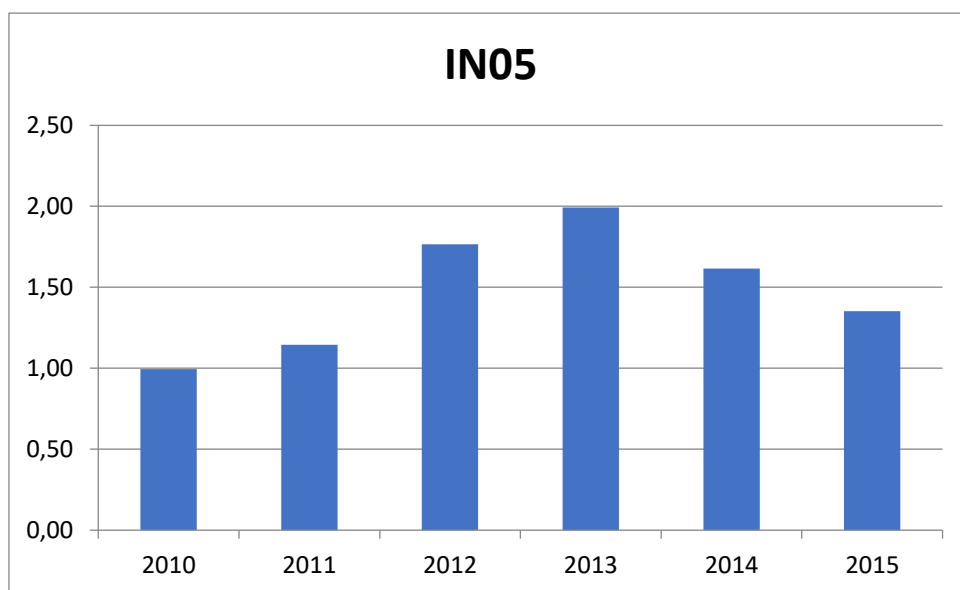
Jako další index použiji index IN05, který vychází také z bankrotních modelů, nicméně je navržen přímo pro podmínky, které jsou na českém trhu. Podle indexu IN05 byla společnost v letech 2010, 2011 a 2015 opět v šedé zóně, která se pohybuje mezi hodnotami 0,9 až 1,6, kde nejde s jistotou říci, jestli je společnost finančně zdravá nebo jestli směřuje k bankrotu. V letech 2012 až 2014 byla společnost podle indexu IN05 finančně zdravá, protože se pohybovala nad hranicí šedé zóny, což znamená, že v těchto letech dosahoval index hodnoty větší, než je hodnota 1,6. Největší hodnota indexu byla zaznamenána v roce 2013, což se shoduje s nejvyšší hodnotou Altmanova Z-score. To znamená, že finančně nejzdravější a nejstabilnější byl podnik v roce 2013. Tomuto výsledku také odpovídají vysoké tržby v letech 2012 až 2014 a ostatní závěry finanční analýzy, ke kterým jsme dospěl v předchozích částech práce.

Tabulka 15: Index IN05

Index In05	2010	2011	2012	2013	2014	2015	váha
Aktiva/ cizí zdroje	0,17	0,19	0,23	0,33	0,27	0,27	0,13
Úrokové krytí	0,11	0,17	0,36	0,36	0,36	0,36	0,04
ROA	0,24	0,31	0,58	0,65	0,40	0,23	3,97
Výnosy/aktiva	0,35	0,34	0,44	0,48	0,41	0,38	0,21
Běžná likvidita	0,13	0,13	0,16	0,18	0,18	0,11	0,09
IN05	1,00	1,14	1,77	1,99	1,62	1,35	

Zdroj: vlastní výpočet autora

Graf 13: Index IN05

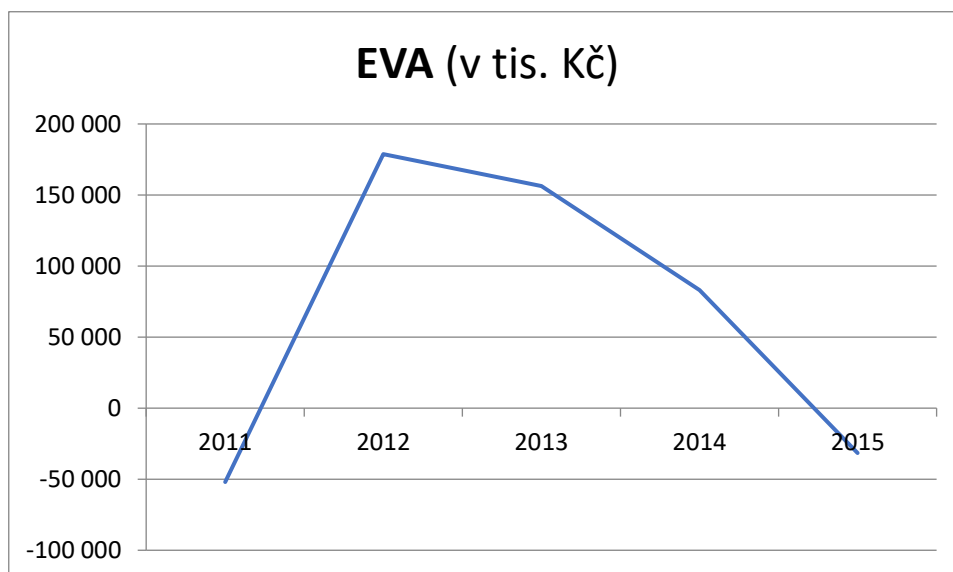


Zdroj: Vlastní výpočet autora

4.6. EVA

Finanční ukazatel EVA představuje výkonnost podniku. To, že podnik vykazuje kladný výsledek hospodaření, ještě nemusí znamenat, že podnik dosahuje kladného ekonomického zisku. Jak můžeme na grafu vidět, tak ukazatel EVA vykazuje ve sledovaných letech velké rozdíly, které jsou způsobené výkyvy ve výsledku hospodaření za běžné období. Jak můžeme vidět, tak nejvyšší hodnota EVA je právě v letech 2012 a 2013, kdy byl výsledek hospodaření nejvyšší. Významnou roli zde hraje i výše vlastního kapitálu a náklady vlastního kapitálu, které tvořily v roce 2011 22,53 %, což je nejvyšší míra za sledované roky. Naopak nejnižší náklady vlastního kapitálu byly právě v roce 2012, kdy byla hodnota ukazatele EVA nejvyšší. Z grafu lze také usoudit, že podniku od roku 2012 postupně klesá jeho přidaná ekonomická hodnota.

Graf 14: EVA



Zdroj: vlastní výpočet autora

Závěr

Cílem této bakalářské práce bylo zjištění a vyhodnocení finanční situace podniku ZETOR TRACTORS a.s., případně navržení změn ve způsobu finančního řízení podniku. K dosažení tohoto cíle, tedy zjištění a vyhodnocení situace podniku byla použita finanční analýza, konkrétně aplikací jejích ukazatelů na podnik. Za nejvhodnější z nástrojů finanční analýzy k dosažení tohoto cíle jsme vybrali horizontální a vertikální analýzu jak rozvahy, tak i výkazu zisku a ztráty, bilanční pravidla, ukazatele pracovního kapitálu, poměrové ukazatele, bankrotní modely a nakonec ukazatel přidané ekonomické hodnoty EVA.

Napřed bylo nezbytné seznámit se s podnikem a samotné představení společnosti ZETOR TRACTORS a. s., jako například základní údaje, předmět podnikání, vlastnická a organizační struktura, a nakonec i něco málo z historie společnosti. Hlavní činností podniku, na které stojí jeho existence je výroba traktorů a komponentů pro jejich výrobu. Podnik má dlouholetou tradici a v minulosti dosáhl spousty úspěchů, ale i neúspěchů. V letech 1998 a 1999 dokonce dochází k úplnému zastavení výroby z důvodu nedostatku provozního kapitálu. Nicméně v roce 2002 došlo ke koupi podniku společností HTC holding a. s., která podnik zachránila od téměř nevyhnutelného bankrotu, a provede restrukturalizaci a revitalizaci podniku. Jediným akcionářem od roku 2002 je společnost HTC holding a. s.

V dnešní době společnost exportuje své výrobky do zemí celého světa, například do zemí Evropy, Ameriky, Asie a Afriky. Společnost ZETOR TRACTORS a. s. není sice nejsilnějším hráčem na světovém trhu, ale v roce 2014 posílila své postavení v Evropě a stala se jedním z největších výrobců zemědělské techniky. V České republice se dokonce stala jedničkou na trhu.

Jak již bylo řečeno, společnost měla v minulosti finanční problémy, které mohly vést až k jejímu bankrotu. Tato skutečnost se projevila i ve sledovaných letech, kdy je patrné, že v prvních letech společnost nedosahovala tak velkého zisku jako v letech následujících. V roce 2010 došlo k zakončení restrukturalizace společnosti, která obsahovala snížení počtu zaměstnanců a fúzi tří společností do jedné. Za pomoci akcionáře došlo k čerpání úvěrů, které měly za cíl revitalizaci společnosti. U společnosti je v prvních sledovaných letech patrné, že čerpání tohoto úvěru mělo za následek to, že výrazně převyšuje cizí kapitál nad kapitálem vlastním. V průběhu let se ale poměr zdrojů vyrovnává. Tato skutečnost je viditelná například na grafu pravidla vyrovnání rizika, které je jedním z bilančních pravidel. To naznačuje, že společnost v minulosti finanční problémy opravdu měla, ale své finanční problémy dokázala překonat a v žádném roce nevykazuje záporný hospodářský výsledek.

Z horizontální analýzy rozvahy vyplývá, že aktiva celkem a dlouhodobý majetek se drží přibližně na stejné hodnotě v průběhu všech sledovaných let. U celkových aktiv je průměrný nárůst pouhých 6 % a u dlouhodobého majetku se dokonce pohybuje kolem 0. Nárůst byl zaznamenán až v posledním sledovaném roce, kdy společnost investovala do nového logistického centra. Největší pohyb zaznamenávají oběžná aktiva, a to průměrně kolem 14 %, což je způsobeno změnami v oblasti zásob. Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty vykazuje největší nárůst tržeb právě v roce 2012, který byl z mého pohledu pro podnik nejúspěšnějším rokem ze všech sledovaných období. S nárůstem tržeb pochopitelně rostou i celkové náklady.

Vertikální analýza rozvahy ukázala, že aktiva společnosti jsou tvořena hlavně dlouhodobým hmotným majetkem a velkým množstvím zásob, což je vzhledem k odvětví, ve kterém se podnik pohybuje logické. Celková pasiva společnosti jsou v prvních třech letech tvořena převážně cizím kapitálem, což je ovlivněno hlavně dlouhodobým úvěrem, který se postupně snižuje až v posledním roce úplně zmizí. V dalších třech letech

sledovaného období je poměr vlastního a cizího kapitálu v podstatě na podobné úrovni.

Co se týče dodržování bilančních pravidel, tak si podnik moc dobře nevede. Jediné pravidlo, které je dodrženo ve všech sledovaných letech, je zlaté bilanční pravidlo. Pravidlo vyrovnání rizika je dodržováno pouze v posledních třech letech, neboť v prvních třech letech je patrné, že podnik byl z velké části podpořen a financován dlouhodobým úvěrem. Pari pravidlo je také dodržováno jen ve třech letech, a to konkrétně v letech 2010 až 2011. V posledních třech letech tudíž nezbývá prostor pro financování podniku cizím kapitálem.

Z pohledu poměrových ukazatelů si podnik také nevede špatně. Společnost se ukázala jako rentabilní, neboť ve všech letech vykazuje kladné hodnoty. Nejvyšší rentability bylo dosaženo právě v roce 2012, který je z mého pohledu pro společnost nejúspěšnějším rokem. Co se týče likvidity, tak si podnik nevede úplně špatně, neboť se pohybuje těsně kolem doporučených hodnot, ale jak již bylo řečeno, tyto hodnoty mohou být vzhledem k charakteristikám podniku individuální, a z mého pohledu je podnik dostatečně likvidní. Jedinou výjimkou co se týče likvidity je rok 2015, kde se likvidita pohybuje už dosti na hraně doporučených hodnot. Společnost se rovněž projevila jako dostatečně aktivní.

Z analýzy zadluženosti podniku je patrné, že v prvních letech byla společnost výrazněji více zatížena než v letech posledních. To je způsobeno velkým dlouhodobým úvěrem, o kterém jsem se již několikrát zmiňoval. Co se týče úrokového krytí, tak to se s klesajícím dluhem významně zlepšuje. Od roku 2012 společnost dosahuje vysokých stabilních hodnot.

Ani jeden z bankrotních modelů nevykazuje žádnou výraznou známku bankrotu podniku. Akorát první dva roky podle Altmanova Z-score vykazují lehký náznak bankrotu, který se postupně ale zlepšuje. Ve většině let je podnik v takzvané šedé zóně, ve které se nedá s jistotou odhadnout situace podniku. Nicméně podle indexu IN05 se podnik v letech 2012 až 2014 nachází v zóně, podle které podnik můžeme označit jako finančně zdravý. Finanční zdraví potvrzuje to, že je firma natolik výnosná, že uspokojuje věřitele.

Celkový vývoj společnosti bych hodnotil jako kladný, i když se na první pohled může zdát, že se společnosti v prvních letech příliš nedařilo. Je ale třeba přihlídnout k tomu, že v minulosti došlo téměř k bankrotu podniku, a také k tomu, že do roku 2010 si podnik prošel řadou organizačních a jiných změn. Jako nejméně úspěšný rok bych ze svého pohledu uvedl právě rok 2010, kde se nepochybně projeví následky minulého hospodaření společnosti. Naopak jako nejvýznamnější a nejúspěšnější rok bych označil rok 2012, čemuž nasvědčuje i většina ukazatelů finanční analýzy. Na první pohled je také patrné, že po úspěšném roce 2012 a 2013 se tržby snižují, stejně tak jako řada dalších ukazatelů finanční analýzy. Nicméně bych tento pokles nedával za vinu společnosti, neboť tento pokles je způsoben tím, že ve celé Evropě byl zaznamenán pokles prodeje traktorů. Společnost bych jako nejefektivnější hodnotil v rozmezí let 2012 až 2014. Na závěr bych společnosti doporučil investování do modernizace a zefektivnění výrobních procesů, což by mělo vést ke snížení nákladů na výrobu. Také bych doporučil investovat do výzkumu a vývoje, což by mohlo vést ke zvýšení poptávky po modernizovaných strojích. Dále bych doporučoval růst nebo minimálně udržení tržeb jako v roce 2015 vzhledem k jejich poklesu. Ještě bych společnosti doporučil, aby udržovala svou nákladovou strukturu. Mé poslední doporučení se bude týkat efektivního pracování se zásobami, neboť v letech 2014 a 2015 má z mého pohledu podnik příliš velké množství zásob, což je z mého pohledu neefektivní a zbytečně nákladné. Prostředky na pořízení a skladování těchto zásob by mohli být proinvestovány efektivnějším způsobem.

Seznam použité literatury

1. KISLINGEROVÁ, Eva, HNILICA, Jiří. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C.H. Beck, 2005. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-7179-321-3.
2. KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 2., přeprac. a rozš. vyd. Praha: C.H. Beck, 2007. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-903-0.
3. KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.
4. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2015. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-5534-2.
5. SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.
6. SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2012. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4004-1.
7. SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. *Podniková ekonomika*. 5., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2010. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-336-3.

Internetové zdroje a ostatní

1. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. [cit. 2017-05-18]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/>
2. *Ministerstvo spravedlnosti: Sbírka listin ZETOR TRACTORS a.s.* [online]. [cit. 2017-05-18]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?document=15978255&subjektId=701630&spis=685775>
3. *Ministerstvo spravedlnosti: Sbírka listin ZETOR TRACTORS a.s.* [online]. [cit. 2017-05-18]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?document=16586911&subjektId=701630&spis=685775>
4. *Ministerstvo spravedlnosti: Sbírka listin ZETOR TRACTORS a.s.* [online]. [cit. 2017-05-18]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?document=17119280&subjektId=701630&spis=685775>
5. *Ministerstvo spravedlnosti: Sbírka listin ZETOR TRACTORS a.s.* [online]. [cit. 2017-05-18]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?document=17733991&subjektId=701630&spis=685775>
6. *Ministerstvo spravedlnosti: Sbírka listin ZETOR TRACTORS a.s.* [online]. [cit. 2017-05-18]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?document=38994920&subjektId=701630&spis=685775>
7. *Ministerstvo spravedlnosti: Sbírka listin ZETOR TRACTORS a.s.* [online]. [cit. 2017-05-18]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?document=44074280&subjektId=701630&spis=685775>
8. Neumaierová, I., Neumaier, I. Index IN05. In: Červínek, P. (ed.). *Ekonomické finanční systémy*. Brno, 21.06.2005 – 23.06.2005. Brno : Masarykova univerzita v Brně, 2005, s. 143–148. ISBN 80-210-3753-9. Dostupné z <https://is.muni.cz/do/1456/sborniky/2005/evropske-financni-systemy-2005.pdf>.
9. *ZETOR TRACTORS a.s.: historie* [online]. [cit. 2017-05-18]. Dostupné z: <http://www.zetor.cz/historie>
10. *ZETOR TRACTORS a.s.: O společnosti* [online]. [cit. 2017-05-18]. Dostupné z: <http://www.zetor.cz/o-spolecnosti>

Seznam Grafů

Graf 1: Poměr vlastního kapitálu a cizích zdrojů	36
Graf 2: Složení NWC.....	38
Graf 3: NWC.....	39
Graf 4: NCWC.....	39
Graf 5: NWC a potřeba WC.....	40
Graf 6: Zlaté bilanční pravidlo.....	41
Graf 7: Pravidlo vyrovnání rizika	42
Graf 8: Pari pravidlo.....	43
Graf 9: Růstové pravidlo.....	44
Graf 10: Rentabilita.....	46
Graf 11: Likvidita	48
Graf 12: Aktivita.....	50
Graf 13: Index IN05.....	54
Graf 14: EVA.....	55

Seznam tabulek

Tabulka 1: Rozvaha	10
Tabulka 2: Horizontální analýza aktiv.....	31
Tabulka 3: Horizontální analýza pasiv	32
Tabulka 4: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	33
Tabulka 5: Vertikální analýza aktiv.....	34
Tabulka 6: Vertikální analýza pasiv.....	35
Tabulka 7: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.....	37
Tabulka 8: Složení NWC.....	38
Tabulka 9: Rentabilita.....	45
Tabulka 10: Likvidita.....	47
Tabulka 11: Aktivita.....	49
Tabulka 12: Zadluženost.....	51
Tabulka 13: Finanční páka.....	51
Tabulka 14: Altmanova analýza	52
Tabulka 15: Index IN05	53

Seznam příloh

Aktiva společnosti ZETOR TRACTORS a. s.

ROZVAHA (v tis. Kč)	2010	2011	2012	2013	2014	2015
AKTIVA CELKEM	2 119 874	2 401 392	2 486 147	2 228 342	2 898 056	2 812 377
POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ ZÁKLADNÍ KAPITÁL						
DLOUHODOBÝ MAJETEK	1 292 413	1 244 886	1 201 269	1 199 847	1 181 188	1 286 555
DLOUHODOBÝ NEHMOTNÝ MAJETEK	7 091	7 675	12 651	27 376	38 418	46 557
Zřizovací výdaje						
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	230	153	3 324	6 758	6 949	5 148
Software	6 699	4 396	7 784	5 883	11 598	7 163
Ocenitelná práva				114	108	156
Goodwill						
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek					178	560
Nedokočený dlouhodobý nehmotný majetek	162	3 126	1 543	13 935	19 585	32 600
Poskytnuté zálohy na dl. nehmotný majetek				684		950
DLOUHODOBÝ HDMOTNÝ MAJETEK	857 126	802 065	764 905	733 271	709 943	804 465
Pozemky	92 396	101 355	101 842	102 470	102 470	102 470
Stavby	202 769	206 439	207 815	248 178	272 680	379 641
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	522 656	471 928	395 830	338 854	278 676	263 299
Pěstitelské celky trvalých porostů						
Základní stádo a tažná zvířata						
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	229	1 013	2 597	2 891	2 919	3 049
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	11 729	11 069	36 846	27 405	40 620	34 098
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	27 347	10 261	19 975	13 437	12 578	21 908
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku						
DLOUHODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK	428 169	435 146	423 713	439 200	432 827	435 513
Podíly v ovládaných a řízených osobách	428 169	435 146	423 713	439 200	432 827	435 513
Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem						
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly						
Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a účetním jednotkám pod podstatným vlivem						
Jiný dlouhodobý finanční majetek						
Požizovaný dlouhodobý finanční majetek						
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek						
OBĚŽNÁ AKTIVA	787 421	1 127 309	1 255 725	1 000 656	1 705 328	1 516 123
ZÁSObY	349 419	404 419	564 197	419 862	1 010 822	884 169
Materiál	70 925	144 593	186 372	114 084	307 974	252 342

Nedokončená výroba a polotovary	124 869	122 191	238 240	182 581	509 806	284 300
Výrobky	35 557	37 783	42 871	21 988	59 409	170 812
Zvířata						
Zboží	117 210	99 761	96 660	101 098	130 054	174 947
Poskytnuté zálohy na zásoby	858	91	54	111	3 579	1 768
DLOUHODOBÉ POHLEDÁVKY	10 532	188 644	132 986	70 291	54 366	46 313
Pohledávky z obchodních vztahů	10 532	839	678	515	325	
Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami						
Pohledávky za účetními jednotkami pod podst. vlivem						
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení						
Dohadné účty aktivní						
Jiné pohledávky						
Odložená daňová pohledávka		187 805	132 308	69 776	54 014	46 313
KRÁTKODOBÉ POHLEDÁVKY	387 710	464 053	518 868	443 211	581 449	568 504
Pohledávky z obchodních vztahů	333 198	387 517	444 552	409 004	540 649	515 268
Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	11 588	20 165	8 000			5 703
Pohledávky za účetními jednotkami pod podst. vlivem						
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení						
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění						
Stát - daňové pohledávky	31 870	55 965	64 321	24 808	11 966	37 971
Ostatní poskytnuté zálohy	1 159	337	181	2 447	1 259	1 236
Dohadné účty aktivní		22	1 711	6 839	27 481	7 950
Jiné pohledávky	9 895	47	103	113	94	381
KRÁTKODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK	39 760	70 193	39 678	67 292	58 691	17 137
Peníze	1 052	724	218	399	533	387
Účty v bankách	38 708	69 469	39 456	66 893	58 158	16 750
Krátkodobé cenné papíry a podíly						
Pořizovaný krátkodobý finanční majetek						
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	40 040	29 197	29 153	27 839	11 540	9 699
Náklady příštích období	39 383	29 088	28 835	27 092	11 227	9 534
Komplexní náklady příštích období						
Příjmy příštích období	657	109	318	747	313	165

Pasiva společnosti ZETOR TRACTORS a. s.

PASIVA CELKEM	2 119 874	2 401 392	2 486 147	2 228 342	2 898 056	2 812 377
VLASTNÍ KAPITÁL	501 779	780 775	1 052 640	1 345 215	1 468 512	1 475 743
ZÁKLADNÍ KAPITÁL	789 485	789 485	789 485	789 485	789 485	789 485
Základní kapitál	789 485	789 485	789 485	789 485	789 485	789 485
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)						
Změny základního kapitálu						
KAPITÁLOVÉ FONDY	76 141	28 016	36 205	49 268	50 550	22 231
Emisní ážio						
Ostatní kapitálové fondy						
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	76 141	28 016	36 205	49 268	50 550	22 231
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách						
REZERV. FONDY, NEDĚLITELNÝ FOND A OSTATNÍ FONDY ZE ZISKU	3 478	7 507	13 705	27 841	42 059	53 331
Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	3 478	7 507	13 405	27 841	42 059	53 331
Statutární a ostatní fondy						
VÝSLEDEK HOSP. MINULÝCH LET	-447 904	-168 195	-65 474	194 253	360 986	491 368
Nerozdělený zisk minulých let	66 356	346 065	463 828	731 374	898 138	1 029 710
Neuhrazená ztráta minulých let	-514 260	-514 260	-514 260	-514 260	-514 260	-514 260
VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ BĚŽ. ÚČETNÍHO OBDOBÍ	80 579	123 962	278 719	284 368	225 432	119 328
CIZÍ ZDROJE	1 609 210	1 613 892	1 427 320	875 368	1 420 114	1 329 636
REZERVY	87 835	71 103	95 144	94 688	99 217	72 161
Rezervy podle zvláštních právních předpisů						
Rezerva na důchody a podobné závazky						
Rezerva na daň z příjmů				6 079	14 365	
Ostatní rezervy	87 835	71 103	95 144	88 609	84 852	72 161
DLOUHODOBÉ ZÁVAZKY	260 491	301 248	293 416			
Závazky z obchodních vztahů	13 196	28 279	40 397			
Závazky k ovládaným a řízeným osobám	247 295	272 969	253 019			
Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem						
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení						
Dlouhodobé přijaté zálohy						
Vydané dluhopisy						
Dlouhodobé směnky k úhradě						
Dohadné účty pasivní						
Jiné závazky						
Odložený daňový závazek						
KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY	352 033	637 255	638 760	437 346	600 897	772 475
Závazky z obchodních vztahů	273 132	511 976	563 745	332 104	395 190	587 012

Závazky k ovládaným a řízeným osobám				41 138	169 232	121 001
Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem						
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení						
Závazky k zaměstnancům	17 932	18 573	21 329	16 455	16 730	18 101
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	7 749	8 594	9 474	9 314	9 092	10 323
Stát - daňové závazky a dotace	3 985	2 688	3 071	2 838	2 524	3 298
Krátkodobé přijaté zálohy	25 149	58 055	9 077	10 137	3 029	25 179
Vydané dluhopisy						
Dohadné účty pasivní	23 712	8 687	22 411	9 785	3 535	6 900
Jiné závazky	374	28 682	9 653	15 575	1 565	661
BANKOVNÍ ÚVĚRY A VÝPOMOCI	908 851	604 288	400 000	343 334	720 000	485 000
Bankovní úvěry dlouhodobé	715 000	479 286	333 333	276 667	475 000	
Krátkodobé bankovní úvěry	193 851	125 000	66 667	66 667	245 000	485 000
Krátkodobé finanční výpomoci						
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	8 885	6 725	6 187	7 759	9 430	6 998
Výdaje příštích období	6 343	2 915	20	265	323	186
Výnosy příštích období	2 542	3 810	6 167	7 494	9 107	6 812

Výkaz zisku a ztráty společnosti ZETOR TRACTORS a. s.

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY (v tis. Kč)	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Tržby za prodej zboží	334 315	309 065	398 423	393 370	419 312	461 976
Náklady vynaložené na prodané zboží	232 581	199 894	281 270	285 664	285 146	307 303
Obchodní marže	101 734	109 171	117 153	134 706	134 166	154 673
Výkony	2 652 099	2 777 571	3 840 384	3 518 900	3 758 377	3 181 851
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	2 639 425	2 745 095	3 682 616	3 546 408	3 325 682	3 229 313
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-5 382	16 777	138 465	-53 282	392 281	-98 446
Aktivace	18 056	15 699	19 303	26 774	40 411	50 984
Výkonová spotřeba	2 164 503	2 289 276	3 040 032	2 808 340	3 129 487	2 715 246
Spotřeba materiálu a energie	2 022 465	2 148 967	2 836 515	2 586 955	2 891 200	2 480 149
Služby	142 038	140 309	203 517	221 385	238 287	235 097
Přidaná hodnota	589 330	597 466	917 505	845 266	763 053	621 278
Osobní náklady	337 091	323 957	394 621	367 047	379 894	350 203
Mzdové náklady	251 748	240 484	293 191	272 823	281 255	258 909
Odměny členům orgánu společnosti a družstva	450	1 446	669	508	478	451
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	78 487	76 139	93 987	87 028	90 644	83 816
Sociální náklady	6 406	5 888	6 774	6 688	7 517	7 027
Daně a poplatky	2 593	2 651	2 474	2 461	2 486	2 136

Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	146 954	126 003	114 675	124 949	129 163	119 644
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	8 224	2 102	2 443	21 699	165 539	243 872
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	6 478	832	688	886	11 610	1 595
Tržby z prodeje materiálu	1 746	1 270	1 755	20 813	153 929	242 277
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	6 070	1 860	2 738	21 707	163 167	239 171
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	3 885	255	773	15	20 210	1 715
Prodaný materiál	2 185	1 605	1 965	21 692	142 957	237 456
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-16 099	-39 653	56 645	15 409	26 177	7 874
Ostatní provozní výnosy	430 631	719 053	723 382	924 299	1 097 872	899 709
Ostatní provozní náklady	425 929	708 347	695 698	912 522	1 058 695	912 024
Převod provozních výnosů						
Převod provozních nákladů						
Provozní výsledek hospodaření	125 647	195 456	376 479	347 169	266 882	133 807
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů						
Prodané cenné papíry a podíly						
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	11 774	1 972	29 805	22 433		
Výnosy z podílů ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	11 774	1 972	29 805	22 433		
Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů						
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku						
Výnosy z krátkodobého finančního majetku						
Náklady z finančního majetku						
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů			10 783	885	1 192	
Náklady z přecenění majetkových papírů a derivátů			779	3 794	106	
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti						
Výnosové úroky	12 288	12 525	13 660	19 928	22 270	19 356
Nákladové úroky	48 934	45 160	31 584	18 213	15 235	17 692
Ostatní finanční výnosy	37 953	62 333	141 766	133 689	69 318	51 118
Ostatní finanční náklady	58 201	83 978	207 027	157 332	69 027	42 962
Převod finančních výnosů						
Převod finančních nákladů						
Finanční výsledek hospodaření	-45 120	-52 308	-43 376	-2 404	8 412	9 820
Daň z příjmů za běžnou činnost	-52	19 186	54 384	60 397	49 862	24 299
- splatná	-52			6 079	36 738	16 598
- odložená		19 188	54 384	54 318	13 124	7 701
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	80 579	123 962	278 719	284 368	225 432	119 328
Mimořádné výnosy						
Mimořádné náklady						
Daň z příjmů z mimořádné činnosti						
- splatná						

- odložená						
Mimořádný výsledek hospodaření						
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům						
EAT: Výsledek hospodaření za účetní období	80 579	123 962	278 719	284 368	225 432	119 328
EBT: Výsledek hospodaření před zdaněním	80 527	143 148	333 103	344 765	275 294	143 627

