

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomiky



Diplomová práce

**Aplikace bonitních a bankrotních modelů na podnik
BAK stavební společnost, a.s.**

Bc. Zuzana Vízková, DiS.

© 2015 ČZU v Praze

ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Katedra ekonomiky

Provozně ekonomická fakulta

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Zuzana Vízková, DiS.

Podnikání a administrativa

Název práce

Aplikace bonitních a bankrotních modelů na podnik BAK stavební společnost, a.s.

Název anglicky

Application of creditworthy and bankruptcy models to enterprise BAK stavební společnost, a.s.

Cíle práce

Cílem práce je aplikace bonitních a bankrotních modelů na podnik BAK stavební společnost, a.s. v časové řadě 2008-2013. Na základě provedené analýzy budou vymezeny závěry, návrhy a doporučení, a to jak pro praktické využití modelů, tak pro budoucí stabilizaci a rozvoj sledovaného podniku.

Metodika

1. teoretické vymezení přístupů pro komplexní hodnocení podniku – bonitní a bankovní modely
2. základní charakteristika analyzovaného subjektu
3. aplikace vybraných modelů na společnost
4. návrhy, závěry a doporučení

Literární rešerše bude zpracována na základě české i cizojazyčné literatury, bude čerpáno z odborných knih a časopisů.

Data v aplikační části budou zpracována v programu Excel a uspořádána do přehledných tabulek a grafů.

Závěry a návrhy budou konkrétního charakteru, včetně odborných komentářů.

Doporučený rozsah práce

60-80 stran textu

Klíčová slova

bonitní modely, bankrotní modely, finanční analýza, výkaz zisku a ztrát, rozvaha

Doporučené zdroje informací

- Altman, Edward I. a Hotchikiss, Edith. Corporate financial distress and bankruptcy: predict and avoid bankruptcy, analyze and invest in distressed debt, 3rd ed. Hoboken: John Wiley & Sons. ISBN 0-471-69189-5
- Blaha Zdeněk Sid a Jindřichovská Irena. Jak posoudit finanční zdraví firmy. 3. rozšířené vydání Praha, Management press, 2006. ISBN 80-7261-145-3
- Doucha Rudolf, Finanční analýza podniku: praktické aplikace. Praha Vox Consult, 1996. ISBN 80-902111-2-7
- Grice John Stephen Jr. and Michael Dugan, Re-estimations of the Zmijewski and Ohlson bankruptcy prediction models, Advances in accounting, 2003, ISSN 0882-6110
- Morel Mindy, Multi – Lagged Specification of the Ohlson model, Journal of Accounting, 1999, ISSN 0148-558
- Neumaierová, Inka a Neumaier, Ivan. Výkonnost a tržní hodnota firmy. Praha, Grada 2002, ISBN 80-247-0125-1
- Pollak Harry, Jak obnovit životaschopnost upadajících podniků, C H Beck, 2003, ISBN 80-71798-0-37
- Richard J, Taffler, Empirical models for the monitoring of UK corporations, Journal of Banking & Finance, June 1984, ISSN 0378-4266
- Vochozka Marek, Metody komplexního hodnocení podniku, Grada Publishing a.s., 2011. ISBN 80-24736-4-70

Předběžný termín obhajoby

2015/16 ZS – PEF

Vedoucí práce

Ing. Helena Řezbová, Ph.D.

Elektronicky schváleno dne 6. 10. 2014

prof. Ing. Miroslav Svatoš, CSc.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 6. 10. 2014

Ing. Martin Pelikán, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 04. 11. 2015

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou diplomovou práci "Aplikace bonitních a bankrotních modelů na podnik BAK stavební společnost, a.s." jsem vypracovala samostatně pod vedením vedoucího diplomové práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu literatury na konci práce. Jako autorka uvedené diplomové práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušila autorská práva třetích osob.

V Praze dne 27.11.2015

Poděkování

Ráda bych touto cestou poděkovala vedoucí práce, paní Ing. Heleně Řezbové, Ph.D., za její cenné poznámky, rady a čas, který mi při řešení dané problematiky věnovala.

Aplikace bonitních a bankrotních modelů na podnik BAK stavební společnost, a.s.

Souhrn

Diplomová práce zaměřená na téma „Aplikace bonitních a bankrotních modelů na podnik BAK stavební společnost, a.s.“ hodnotí finanční situaci již zmíněného podniku. V teoretické části je obsažena charakteristika modelů z hlediska jejich vzniku a využití. Praktická část práce obsahuje představení analyzované společnosti a následně je zde aplikováno a vyhodnoceno devět vybraných modelů na sledovaný podnik v časovém období 2008 – 2013. Dílčí výsledky jednotlivých modelů jsou pro větší přehlednost zpracovány do tabulek a grafů. Závěr diplomové práce tvoří celkové zhodnocení finanční situace podniku a doporučení pro její zlepšení, která vychází ze zjištěných výsledků jednotlivých bankrotních a bonitních modelů.

Klíčová slova: bankrotní modely, bonitní modely, Altmanův model, Tafflerův model, Indexy IN, Kralickuv Quick test, Bilanční analýza Rudolfa Douchy

Application of creditworthy and bankruptcy models to enterprise BAK stavební společnost, .a.s.

Summary

The diploma thesis “Application of creditworthy and bankruptcy models to enterprise BAK stavební společnost, a.s.” is aimed to financial situation of this company. The theoretical part of this thesis discusses characteristic and application of selected models. Practical part contains basic information about the enterprise BAK stavební společnost a.s. and application and analysis of nine creditworthy and bankruptcy models in 2008 – 2013. The results of models are depicted in tables and charts. In conclusion of the thesis is discussed financial situation and recommendation for enterprise.

Keywords: bankruptcy model, creditworthy model, Altman Z-Score, Taffler model, Index IN, Kralicek Quick Test, Balance analysis of Rudolf Doucha

Obsah

Úvod.....	10
2 Cíl práce a metodika	11
3 Teoretická část	22
3.1 Bankrotní modely.....	22
3.1.1 Beaverova profilová analýza	22
3.1.2 Altmanův model	25
3.1.3 Tafflerův model	27
3.1.4 Springate model	28
3.1.5 Zmijewski model	29
3.1.6 Ohlson model.....	30
3.1.7 Fulmer model.....	31
3.2 Bonitní modely.....	32
3.2.1 Kralickuv Quicktest	33
3.2.2 Tamariho model.....	34
3.2.3 Index bonity	36
3.2.4 Soustava bilančních analýz Rudolfa Douchy	37
3.3 Indexy IN	40
3.3.1 Index IN95	41
3.3.2 Index IN99	42
3.3.3 Index IN01	44
4 Praktická část	45
4.1 Základní charakteristika společnosti	45
4.1.1 Obecné údaje o společnosti.....	45
4.1.2 Historie společnosti.....	46
4.1.3 Základní ekonomické údaje	46
4.1.4 Organizační struktura.....	50
4.1.5 Vize, mise a hodnoty společnosti	51
4.1.6 Zaměstnanci	52
4.1.7 Ocenění společnosti	54
4.2 Aplikace bankrotních modelů	55

4.2.1	Altmanův model	55
4.2.2	Tafflerův model	57
4.2.3	Springate model	59
4.3	Aplikace bonitních modelů	61
4.3.1	Index bonity	61
4.3.2	Kralickuv Quckitest	63
4.3.3	Bilanční analýza I.	65
4.4	Aplikace indexů IN	67
4.4.1	Index IN95	67
4.4.2	Index IN99	69
4.4.3	Index IN01	70
5	Zhodnocení výsledků.....	73
	Závěr	75
	Bibliografie	79
	Seznam tabulek a grafů.....	82
	Seznam příloh	84

Úvod

Každá společnost potřebuje znát svou finanční situaci, aby v případě ohrožení mohla podniknout kroky k jejímu zlepšení a vyhla se tím finančním potížím, v nejhorším případě až bankrotu společnosti. O ekonomický vývoj společnosti se zajímají nejen její vlastníci, ale také potenciální investoři, odběratelé a dodavatelé.

Bankrotní a bonitní modely jsou souhrnnými ukazateli hodnocení podniku. Jejich cílem je vyjádření celkové ekonomické situace společnosti pomocí jediného čísla. Bankrotní modely ověřují, zda společnosti v nejbližší době hrozí finanční tíseň nebo dokonce bankrot. Jsou odvozeny z dat skutečných podniků, které v minulosti již zbankrotovaly i těch prosperujících. Bankrotní modely jsou založené na faktu, že již několik let před bankrotem společnosti dochází k jistým anomáliím. Nejčastěji se jedná o potíže s výší čistého pracovního kapitálu, rentabilitou a běžnou likviditou.

Bonitní indikátory odrážejí míru kvality firmy podle její výkonosti, jsou tedy orientovány na investory a vlastníky, kteří nemají k dispozici údaje pro propočet čisté současné hodnoty firmy. Bankrotní indikátory jsou určeny především věřitelům, jež zajímá schopnost podniku dostát svým závazkům, resp. ratingové ohodnocení.

Důležitost finanční analýzy je patrná již při studiu i z mé osobní praxe. Již při tvorbě mé bakalářské práce jsem se finanční analýzou zabývala a proto jsem se také při výběru tématu diplomové práce rozhodla pro další zkoumání finanční situace a to využitím právě zmiňovaných bankrotních a bonitních, pomocí kterých otestuji situaci stavebního podniku v českých podmínkách.

2 Cíl práce a metodika

Cílem této diplomové práce je zhodnotit finanční situaci společnosti BAK, stavební společnost, a.s. v období let 2008 – 2013 a to pomocí bonitních a bankrotních modelů. Následně vyhodnotit zda společnosti hrozí v budoucnu vážné finanční potíže, případně bankrot. Na základě zhodnocení podniku budou uvedeny návrhy a doporučení pro stabilizaci jeho finanční situace a případné zlepšení stavu.

Dílčí cíle se skládají:

- a) Zpracování literární rešerše
- b) Výběr bankrotních a bonitních modelů
- c) Základní charakteristika společnosti
- d) Aplikace vybraných bankrotních a bonitních modelů
- e) Návrhy a doporučení

V teoretické části bude čerpáno z odborné české i zahraniční literatury, která pochází z databází ProQuest, EBSCO, Google books a ze zdrojů Národní technické knihovny.

Teoretická část práce popisuje bankrotní a bonitní modely, které jsou v práci obsaženy. Mezi bankrotní modely jsou zařazeny Beaverova profilová analýza, Altmanův model, Tafflerův model, Springate model, Zmijewski model, Ohlsonův model a Fulmer model. U bonitních modelů se jedná o Kralickuv Quicktest, Tamariho model, Index bonity a Soustava bilančních analýz Rudolfa Douchy. Samostatnou skupinu v teoretické části tvoří tzv. Indexy IN – konkrétně se jedná o index IN95, IN99 a IN01.

Následuje první úsek praktické části, který obsahuje charakteristiku podniku BAK stavební společnost, a.s., kterou se tato diplomová práce zabývá. Je popsána základní charakteristika společnosti, její historie, jsou uvedeny základní ekonomické údaje, organizační struktura. Také je v této části popis majetkové spoluúčasti, informace o zaměstnancích.

Ve druhé části je zpracována analýza finanční situace společnosti pomocí aplikace modelů zmiňovaných v teoretické části. Tato část neobsahuje všechny modely. Je zde posuzována

finanční situace na základě účetních výkazů, které byly převzaty z výročních zpráv společnosti. Pro výpočty byly zvoleny tyto modely: z bankrotních to jsou Altmanův model, Tafflerův model a Springate model, z bonitních poté Index bonity, Kralickuv Quicktest a Bilanční analýza I. Také budou použity modely Index IN95, IN99 a IN01.

Výsledné hodnoty budou zpracovány do přehledných grafů a tabulek, které budou obsahovat výsledky a zhodnocení výsledku jednotlivých modelů. U každého grafu a tabulky bude komentář, který blíže popíše zjištěnou skutečnost.

Seznam modelů a jejich výpočty, vazby na řádky účetních výkazů platných v roce 2013 dle Zákona č. 239/2012 Sb., o účetnictví

Altmanův Zeta model

$$Z = 0,717 * X_1 + 0,847 * X_2 + 3,107 * X_3 + 0,420 * X_4 + 0,998 * X_5$$

Tabulka 1: Altmanův Zeta model - vazba na řádky účetních výkazů

	Váha	Definice ukazatele	Vazba na řádky účetních výkazů
X₁	0,717	čistý pracovní kapitál	R 031 - R 106 – R 120 – R 121
		celková aktiva	R 001
X₂	0,847	výsledek hospodaření minulého období	R 083 + R 081
		celková aktiva	R 001
X₃	3,107	EBIT (Zisk před úroky a zdaněním)	V 061 + V 042 – V 043
		celková aktiva	R 001
X₄	0,420	účetní hodnota vlastního kapitálu	R 068
		celkové dluhy	R 089
X₅	0,998	celkové tržby	V 001+ V 005 + V 019 + V 031
		celková aktiva	R 001

Zdroj: Vlastní zpracování

pozn. zpracováno dle originálu (Altman, 1968)

Autorka Reznáková (2010) ve své knize uvádí, že čistý pracovní kapitál se vypočítá, pokud se od oběžných aktiv odečtou krátkodobé závazky, krátkodobé bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci.

Dle autorky Kinslingerové (2010) se EBIT zjistí sečtením výsledku hospodaření před zdaněním a nákladových úroků. Ukazatel EBT neboli Zisk před zdaněním se vyjádří jako výsledek hospodaření před zdaněním.

Tafflerův model

$$ZT = 0,53 X_1 + 0,13 X_2 + 0,18 X_3 + 0,16 X_4$$

Původní verze Tafflerova modelu

Tabulka 2: Původní verze Tafflerova modelu - vazba na řádky účetních výkazů

	Váha	Definice ukazatele	Vazba na účetní výkazy
X ₁	0,53	zisk před zdaněním	V 061
		krátkodobé závazky	R 106 + R 120 + R 121
X ₂	0,13	oběžná aktiva	R 031
		celkové závazky	R 095 + R 106 + R 118
X ₃	0,18	krátkodobé závazky	R 106 + R 120 + R 121
		celková aktiva	R 001
X ₄	0,16	finanční majetek - krátkodobé závazky	(R 023 + R 058) - R 106 + R 120 + R 121
		provozní náklady - odpisy	V 002 + V 008 + V 012 + V 017 + V 022 + V 025 + V 027 - V 018

Zdroj: Vlastní zpracování

pozn. zpracováno dle originálu (Taffler, 1983)

Do krátkodobých závazků v případě ukazatele X₁ patří i krátkodobé bankovní úvěry a krátkodobé bankovní výpomoci. Finanční majetek tvoří dlouhodobý finanční majetek a krátkodobý finanční majetek.

Upravená verze Tafflerova modelu

Tabulka 3: Upravená verze Tafflerova modelu - vazba na řádky účetních výkazů

	Váha	Definice ukazatele	Vazba na účetní výkazy
X ₁	0,53	zisk před zdaněním	V 061
		krátkodobé závazky	R 106 + R 120 + R 121
X ₂	0,13	oběžná aktiva	R 031
		celkové závazky	R 095 + R 106 + R 118
X ₃	0,18	krátkodobé závazky	R 106 + R 120 + R 121
		celková aktiva	R 001
X ₄	0,16	tržby	V 001 + V 005 + V 019 + V 031
		celková aktiva	R 001

Zdroj: Vlastní zpracování

pozn. zpracováno dle originálu (Taffler, 1983)

Do celkových závazků není započítané časové rozlišení, protože se jedná o náklady a výnosy příštího období, tudíž neovlivňují výsledek hospodaření současného roku.

Springate model

$$Z = 1,03 \cdot X_1 + 3,07 \cdot X_2 + 0,66 \cdot X_3 + 0,4 \cdot X_4$$

Tabulka 4: Springate model - vazba na řádky účetních výkazů

	Váha	Definice ukazatele	Vazba na účetní výkazy
X ₁	1,03	čistý pracovní kapitál	R 031 - R 106 - R 120 - R 121
		celková aktiva	R 001
X ₂	3,07	EBIT (Zisk před úroky a zdaněním)	V 061 + V 043
		celková aktiva	R 001
X ₃	0,66	EBT (Zisk před zdaněním)	V 061
		(krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry + krátkodobé finanční výpomoci)	R 106 + R 120 + R 121
X ₄	0,4	tržby	V 001 + V 005 + V 019 + V 031
		celková aktiva	R 001

Zdroj: Vlastní zpracování

pozn. zpracováno dle originálu (Shemetev, 2012)

Zmijewski model

$$X = -4,336 - 4,513X_1 + 5,679X_2 + 0,004X_3$$

Tabulka 5: Zmijewski model - vazba na řádky účetních výkazů

	Váha	Definice ukazatele	Vazba na řádky účetních výkazů
X ₁	- 4,513	čistý zisk	V 060
		celková aktiva	R 001
X ₂	5,679	cizí zdroje	R 089
		celková aktiva	R 001
X ₃	0,004	oběžná aktiva	R 031
		krátkodobé závazky	R 106 + R 120 + R 121

Zdroj: Vlastní zpracování

pozn. zpracováno dle originálu (Zmijewski, 1984)

Ohlsonův model

$$X = -1,32 - 0,407X_1 + 6,03X_2 - 1,43X_3 + 0,0757X_4 - 1,72X_5 - 2,37X_6 - 1,83X_7 + 0,258X_8 - 0,521X_9$$

Tabulka 6: Ohlsonův model - vazba na řádky účetních výkazů

	Váha	Definice ukazatele	Vazba na řádky účetních výkazů
X ₁	-0,407	log (aktiva/GNP Index cenové hladiny)	log (R001/GNP Index cenové hladiny)
X ₂	6,03	celkové závazky	R 095 + R 106 + R 118
		celková aktiva	R 001
X ₃	-1,43	pracovní kapitál	R 031 - R 106 - R 120 - R 121
		celková aktiva	R 001
X ₄	0,0757	krátkodobé závazky	R 106 + R 120 + R 121
		oběžná aktiva	R 031
X ₅	-2,37	1 pokud celkové závazky > celková aktiva	
X ₆	-1,83	čistý kapitál	R 031 - R 101
		celková aktiva	R 001
X ₇	0,285	provozní cash-flow	Provozní CF
		celkové závazky	R 095 + R 106 + R 118
X ₈	-1,72	čistý zisk za poslední dva roky = 1	
X ₉	-0,521	čistý zisk - čistý zisk-1	V 060
		čistý zisk + čistý zisk-1	V 060

Zdroj: Vlastní zpracování

pozn. zpracováno dle originálu (Lee, a další, 2009)

Fulmer model

$$H = 5,528 * V_1 + 0,21 * V_2 + 0,073 * V_3 + 1,270 * V_4 - 0,120 * V_5 + 2,335 * V_6 + 0,575 * V_7 + 1,083 * V_8 + 0,897 V_9 - 6,075$$

Tabulka 7: Fulmer model - vazba na řádky účetních výkazů

	Váha	Definice ukazatele	Vazba na řádky účetních výkazů
V ₁	5,528	nerozdělené zisky	R 083
		celková aktiva	R 001
V ₂	0,212	tržby	V 001+ V 005 + V 019 + V 031
		celková aktiva	R 001
V ₃	0,073	EBT	V 061
		vlastní kapitál	R 068
V ₄	1,27	cash-flow	Cash-flow
		cizí kapitál	R 089
V ₅	-1,2	cizí kapitál	R 089
		celková aktiva	R 001
V ₆	2,335	krátkodobé závazky	R 106 + R 120 + R 121
		celková aktiva	R 001
V ₇	0,575	log (celková hmotná aktiva)	Log R 013
V ₈	1,083	pracovní kapitál	R 031
		cizí kapitál	R 089
V ₉	0,894	log EBIT	log (V 061 - V 042 + V 043)
		nákladové úroky	V 043

Zdroj: Vlastní zpracování

pozn. zpracováno dle originálu (Shemetev, 2012)

Dle autorky Scholleové (2012) je pracovní kapitál vyjádřen oběžnými aktivy.

Kralickův Quicktest

Tabulka 8: Kralickův Quicktest - vazba na řádky účetních výkazů

	Definice ukazatele	Vazba na řádky účetních výkazů
Kvóta vlastního kapitálu	vlastní kapitál	R 068
	aktiva	R 001
Doba splácení dluhu	cizí zdroje - krátkodobý finanční majetek	R 089 - R 058
	cash - flow	V 060 + V 018 + V 025 + V 041
Cash-flow tržeb	cash - flow	V 060 + V 018 + V 025 + V 041
	výkony	V 005
ROA	EBIT	V 061 + V 043
	aktiva	R 001

Zdroj: Vlastní zpracování

Dle autorky Kislingerové (Kislingerová, a další, 2005) se cash-flow pro českou ekonomiku vypočítá jako součet výsledku hospodaření před zdaněním, odpisů a změny stavu rezerv.

Index bonity

$$IB = 1,5X_1 + 0,08X_2 + 10X_3 + 5X_4 + 0,5X_5 + 0,1X_6$$

Tabulka 9: Index bonity - vazba na řádky účetních výkazů

	Váha	Definice ukazatele	Vazba na řádky účetních výkazů
X ₁	1,5	(čistý zisk + odpisy)	V 060 + V 018
		cizí zdroje	R 089
X ₂	0,08	celková aktiva	R 001
		cizí zdroje	R 089
X ₃	10	EBT(Zisk před zdaněním)	V 061
		celková aktiva	R 001
X ₄	5	EBT(Zisk před zdaněním)	V 061
		celkové výkony	V 005
X ₅	0,5	zásoby	R 032
		celkové výkony	V 005
X ₆	0,1	celkové výkony	V 005
		celková aktiva	R 001

Zdroj: Vlastní zpracování

Dle autorů Váchal a kol. (2013) se ukazatel celkové výkony vyjadřuje tržbami z hlavní činnosti společnosti.

Soustava Bilančních analýz dle Rudolfa Douchy

Bilanční analýza I.

$$C = (2*S + 4*L + 1*A + 5*R) / 12$$

Tabulka 10: Bilanční analýza I. Rudolfa Douchy - vazba na řádky účetních výkazů

	Váha	Definice ukazatele	Vazba na účetní výkazy
Ukazatel stability (S)	2	vlastní kapitál	R 068
		vlastní aktiva	R 001
Ukazatel likvidity (L)	4	finanční majetek + pohledávky	R 023 + R 058 + R 039 + R 048
		2,17 * krátkodobé dluhy	2,17 * (R 106 + R120 + R 121)
Ukazatel aktivity (A)	1	výkony	V 005
		(2 * pasiva celkem)	2* R 067
Ukazatel rentability (R)	5	(8 * EAT)	8* V 060
		vlastní kapitál	R 068

Zdroj: Vlastní zpracování

Bilanční analýza II.

$$C = (2*S + 4*L + 1*A + 5*R) / 12$$

Ukazatele stability

$$S = (2 * S_1 + S_2 + S_3 + S_4 + 2*S_5) / 7$$

Tabulka 11: Bilanční analýza II. ukazatele stability - vazba na účetní řádky

	Váha	Definice ukazatele	Vazba na účetní výkazy
Ukazatel stability (S ₁)	2	vlastní kapitál	R 068
		stála aktiva	R 001
Ukazatel stability (S ₂)	1	vlastní kapitál	R 068
		celková pasiva	R 067
Ukazatel stability (S ₃)	1	vlastní kapitál	R 068
		cizí zdroje	R 086
Ukazatel stability (S ₄)	1	celková pasiva	R 067
		krátkodobé dluhy * 5	R 106 + R120 + R 121
Ukazatel stability (S ₅)	2	celková pasiva	R 067
		zásoby * 15	R 032

Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatele likvidity

$$L = (5 * L_1 + 8 * L_2 + 2 * L_3 + L_4) / 16$$

Tabulka 12: Bilanční analýza II. ukazatele likvidity - vazba na účetní řádky

	Váha	Definice ukazatele	Vazba na účetní výkazy
Ukazatel likvidity (L ₁)	5	finanční majetek *2	R 023 + R 058
		krátkodobé dluhy	R 106 + R120 + R 121
Ukazatel likvidity (L ₂)	8	finanční majetek + pohledávky	R 023 + R 058 + R 039 + R 048
		krátkodobé dluhy	R 106 + R120 + R 121
Ukazatel likvidity (L ₃)	2	oběžná aktiva	R 031
		krátkodobé dluhy	R 106 + R120 + R 121
Ukazatel likvidity (L ₄)	1	pracovní kapitál * 3,33	R 031 – R 106 – R 120 – R 121
		celková pasiva	R 067

Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatele aktivity

$$A = (A_1 + A_2 + A_3) / 3$$

Tabulka 13: Bilanční analýza II ukazatele aktivity - vazba na účetní řádky

	Váha	Definice ukazatele	Vazba na účetní výkazy
Ukazatel aktivity (A ₁)	1	tržby / 2	V 001 + V 005 + V 019 + V 031
		celková pasiva	R 067
Ukazatel aktivity (A ₂)	1	tržby / 4	V 001 + V 005 + V 019 + V 031
		vlastní kapitál	R 068
Ukazatel aktivity (A ₃)	1	přidaná hodnota * 4	V 011
		tržby	V 001 + V 005 + V 019 + V 031

Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatele rentability

$$R = (3 \cdot R_1 + 7 \cdot R_2 + 4 \cdot R_3 + 2 \cdot R_4 + R_5) / 17$$

Tabulka 14: Bilanční analýza II. ukazatele rentability - vazba na účetní řádky

	Váha	Definice ukazatele	Vazba na účetní výkazy
Ukazatel rentability (R ₁)	3	10 * EAT	V 060
		přidaná hodnota	V 011
Ukazatel rentability (R ₂)	7	8 * EAT	V 060
		základní kapitál	R 069
Ukazatel rentability (R ₃)	4	20 * EAT	V 060
		celková pasiva	R 067
Ukazatel rentability (R ₄)	2	40 * EAT	V 060
		tržby + výroba	V 001 + V 005 + V 019 + V 031 + R034 _t + R035 _t - R034 _{t-1} - R035 _{t-1}
Ukazatel rentability (R ₅)	1	1,33 * provozní VH	V 030
		provozní VH + finanční VH + mimořádný VH	V 030 + V 048 + V 058

Zdroj: Vlastní zpracování

Indexy IN byly zpracovány dle (Neumaierová, a další, 2002)

Index IN95

$$IN95 = X_1 * (A/CZ) + X_2 * (EBIT/T) + X_3 * (EBIT/A) + X_4 * (T/A) + X_5 * (OA/(KZ + KBU)) + X_6 * (ZPL/V)$$

Tabulka 15: Index IN95 - vazba na řádky účetních výkazů

	Váha	Definice ukazatele	Vazba na řádky účetních výkazů
X ₁	0,22	aktiva	R 001
		cizí zdroje	R 089
X ₂	0,11	EBIT	V 061 + V 043
		nákladové úroky	V 043
X ₃	8,33	EBIT	V 061 + V 043
		aktiva	R 001
X ₄	0,52	výnosy	V 001 + V 005 + V 019 + V 026 + V 031 + V 033 + V 037 + V 039 + V 042 + V 044 + V 053
		aktiva	R 001
X ₅	0,1	oběžná aktiva	R 031
		krátkodobé závazky, krátkodobé bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci	R 106 + R 120 + R 121
X ₆	-16,8	závazky po splatnosti	
		výnosy	V 001 + V 005 + V 019 + V 026 + V 031 + V 033 + V 037 + V 039 + V 042 + V 044 + V 053

Zdroj: Vlastní zpracování

Index IN99

$$IN99 = X_1 * (CZ/A) + X_2 * (EBIT/A) + X_3 * (V/A) + X_4 * (OA/KZ + KBU)$$

Tabulka 16: Index IN99 - vazba na řádky účetních výkazů

	Váha	Definice ukazatele	Vazba na řádky účetních výkazů
X ₁	-0,017	cizí zdroje	R 086
		aktiva	R 001
X ₂	4,573	EBIT	V 061 + V 042
		aktiva	R 001
X ₃	0,481	výnosy	V 001 + V 005 + V 019 + V 026 + V 031 + V 037 + V 039 + V 042 + V 044 + V 053
		aktiva	R 001
X ₄	0,015	oběžná aktiva	R 031
		krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci	R 106 + R 120 + R 121

Zdroj: Vlastní zpracování

Index IN01

$$IN01 = 0,13 * X_1 + 0,04 * X_2 + 3,92 * X_3 + 0,21 * X_4 + 0,09 * X_5$$

Tabulka 17: Index IN01 - vazba na řádky účetních výkazů

	Váha	Definice ukazatele	Vazba na účetní řádky
X ₁	0,13	celková aktiva	R 001
		cizí zdroje	R 086
X ₂	0,04	EBIT	V 030
		nákladové úroky	V 043
X ₃	3,92	EBIT	V 030
		celková aktiva	R 001
X ₄	0,21	výnosy	V 001 + V 005 + V 019 + V 026 + V 031 + V 037 + V 039 + V 042 + V 044 + V 053
		celková aktiva	R 001
X ₅	0,09	oběžná aktiva	R 031
		krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci	R 106 + R 120 + R 121

Zdroj: Vlastní zpracování

3 Teoretická část

3.1 Bankrotní modely

Mezi bankrotní modely, které jsou popsány v této diplomové práci, patří Beaverova profilová analýza, Altmanův model, Tafflerův model, Springate model, Zmijewski a Ohlsonův model.

Tyto modely mají poskytovat informace o tom, zda v blízké budoucnosti hrozí analyzované společnosti bankrot. Vychází se z faktu, že každá firma, která je ohrožena bankrotem, již určitý čas před touto událostí, vykazuje symptomy, které jsou pro bankrot typické. K těm nejčastějším symptomům patří problémy s běžnou likviditou, výši čistého pracovního kapitálu a problémy s rentabilitou celkového vloženého kapitálu (Růčková, a další, 2012).

3.1.1 Beaverova profilová analýza

Jedná se o jednorozměrný model předpovědi finanční tísně podniku, jehož autorem je Walter H. Beaver, jeden ze zakladatelů prognózování finanční situace podniků. Tento model je založen na porovnání zjištěných průměrných hodnot jednotlivých finančních ukazatelů ve stejném období pro problémové a bezproblémové podniky.

Walter H. Beaver analyzoval data 158 podniků, kdy polovina podniků byly prosperující a druhou polovinu tvořily problémové podniky. Společnosti byly vybírány tak, aby k prosperujícímu vždy náležel podnik problémový, který lze porovnat jeho velikostí a odvětvím, ve kterém působí.

Beaver při svých analýzách pozoroval odchylky u 30 poměrových ukazatelů, které se dělily do šesti oblastí (Vochozka, 2011). Skupiny ukazatelů se rozlišovaly na ukazatele cash flow, ukazatele čistého zisku, dluh k celkovým aktivům, likvidní aktiva k celkovým aktivům, likvidní aktiva k běžným dluhům a ukazatele obratu (Synek, a další, 2009).

Tabulka 18: Beaverovy poměrové ukazatele

Skupina I (ukazatele čistého zisku)	Skupina V (likvidní aktiva k běžným dluhům)
Cash flow k tržbám	Peníze k běžným závazkům
Cash flow k celkovým aktivům	Rychlá aktiva k běžným závazkům
Cash flow k čistému jmění	Běžná likvidita
Cash flow k celkovému dluhu	
Skupina II (ukazatele čistého zisku)	Skupina VI (ukazatele obratu)
Čistý zisk k tržbám	Peníze k tržbám
Čistý zisk k celkovým aktivům	Pohledávky k tržbám
Čistý zisk k čistému jmění	Zásoby k tržbám
Čistý zisk k celkovým dluhům	Rychlá aktiva k tržbám
	Běžná aktiva k tržbám
Skupina III (dluh k celkovým aktivům)	Pracovní kapitál k tržbám
Běžné závazky k celkovým aktivům	Čisté jmění k tržbám
Dlouhodobé závazky k celkovým aktivům	Celková aktiva k tržbám
Běžné a dlouhodobé závazky k aktivům	Interval peněz (peníze k fondovým výdajům na provoz)
Běžné, dlouhodobé závazky a preferenční akcie k celkovým aktivům	Obranný interval (obránná aktiva k fondovým výdajům na provoz)
	Bezúvěrový interval (obránná aktiva mínus běžné závazky k fondovým výdajům za provoz)
Skupina IV (likvidní aktiva k celkovým aktivům)	
Peníze k celkovým aktivům	
Rychlá aktiva k celkovým aktivům	
Běžná aktiva k celkovým aktivům	
Pracovní kapitál k celkovým aktivům	

Zdroj: Synek, a další, 2009; s. 186

Beaver zjistil, že statisticky významné rozdíly ve vývoji se objevily u šesti ukazatelů¹:

- 1) cash flow / cizí kapitál
- 2) čistý zisk / celková aktiva
- 3) cizí kapitál / celková aktiva

¹ 1. cash-flow/liabilities

2. EAT/assets

3. total debt/assets

4. net working capital/assets

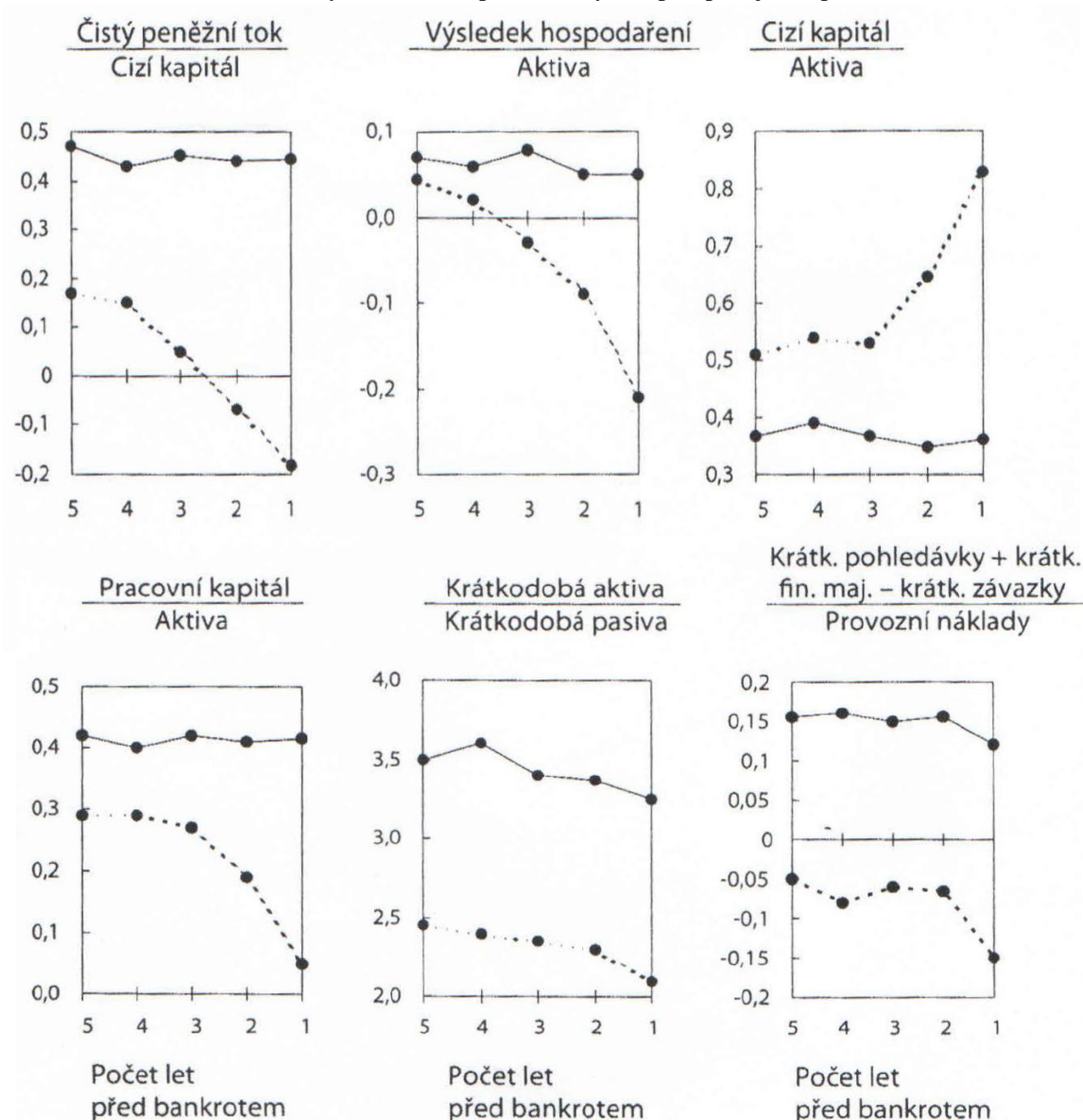
5. current assets/current liabilities

6. (current receivable + current financial assets – current liabilities) /operating costs

- 4) čistý pracovní kapitál / celková aktiva
- 5) krátkodobá aktiva / krátkodobé dluhy (běžná likvidita)
- 6) (krátkodobé pohledávky + krátkodobý finanční majetek – krátkodobé závazky) / provozní náklady

Závěrem Beaverovy studie bylo zjištěno, že poměrové ukazatele mají vypovídací schopnost již pět let před úpadkem společnosti. Jako nejspolehlivější ukazatel označuje poměr cash flow k celkové míře zadlužení, jenž vykazuje nejnižší procento chybovosti.

Obrázek 1: Průměrné hodnoty ukazatelů u problémových a prosperujících podniků



---●--- problémové podniky —●— bezproblémové podniky

Zdroj: Marek, 2009, s. 300

3.1.2 Altmanův model

Tento model patří k nejznámějším a nejpoužívanějším modelům. Je velice oblíben i v České republice. Vznikl v roce 1968 na základě diskriminační analýzy. Jeho cílem je odlišit prosperující podniky od podniků směřujícím k bankrotu.

Záměrem původního Altmanova modelu bylo zjistit, jak by bylo možné odlišit velmi jednoduše firmy bankrotující od těch, u nichž je pravděpodobnost bankrotu minimální. Altman použil k předpovědi podnikatelského rizika diskriminační metodu, což je přímá statistická metoda spočívající v třídění pozorovaných objektů do dvou nebo více definovaných skupin podle určitých charakteristik. Na základě této metody určil váhu jednotlivých poměrových ukazatelů (Růčková, 2008).

Pro testování těchto ukazatelů použil vzorky údajů z 66 výrobních firem, které byly rovnoměrně rozděleny na firmy, které prosperovaly, tak na podniky, které během následujících pěti let zbankrotovaly. První skupinu 33 podniků tvořily takové, které zbankrotovaly mezi roky 1946 a 1965. Sám Altman uznal, že toto časové rozmezí je pro analýzu poněkud dlouhé, upozorňuje také na rozdíly v oboru podnikání a ve velikosti podniků zařazených do analýzy. Nicméně lepší data v době, kdy analýzu prováděl, nebyla dostupná (Altman, 1968). Do druhé skupiny podniků Altman zařadil 33 prosperujících firem, které přibližně odpovídaly podnikům z první skupiny.

Tento model má dvě verze, první je určena pro podniky s akciemi veřejně obchodovatelnými na burze. Druhá verze slouží pro předvídaní finančního vývoje ostatních podniků.

Profesor Altman provedl statistické šetření tisíce amerických podniků, tedy podniků působících ve vyspělé a dlouhodobě standardně fungující ekonomice. Existuje i varianta pro české podmínky, kdy byl Altmanův model pro vysoký podíl platební neschopnosti podniků doplněn o ukazatel X_6 . Vzhledem k nízké reprezentativnosti podkladů a vysoce turbulentnímu podnikatelskému prostředí v České republice nelze této variantě českých specifíků přikládat dostatečný význam (Smejkal, a další, 2013).

Vzorec pro výpočet Altmanova modelu (Altman, 1968):

pro společnosti obchodovatelné na burze²

$$Z = 1,2 * X_1 + 1,4 * X_2 + 3,3 * X_3 + 0,6 * X_4 + 1,0 * X_5$$

X_1 = čistý pracovní kapitál / celková aktiva

X_2 = nerozdělený zisk minulých let / celková aktiva

X_3 = EBIT³ / celková aktiva

X_4 = tržní hodnota vlastního kapitálu / celkové dluhy

X_5 = celkové tržby / celková aktiva

Celkové hodnocení finanční situace podniku:

$Z > 2,99$ Dobrá finanční situace

$1,81 < Z < 2,99$ Šedá zóna, finanční situaci nelze jednoznačně hodnotit

$Z < 1,81$ Finanční problémy, riziko bankrotu

Tyto hodnoty vah odpovídají modelu z roku 1968. V roce 1983 byly tyto váhy upraveny i pro společnosti obchodovatelné na veřejných trzích.

pro ostatní společnosti

$$Z = 0,717 * X_1 + 0,847 * X_2 + 3,107 * X_3 + 0,420 * X_4 + 0,998 * X_5$$

Problémem je zde u většiny podniků určení tržní hodnoty vlastního kapitálu. V tomto případě je vhodné přidršet se pro určování tržní hodnoty vlastního kapitálu konzervativního odhadu, který bere tržní hodnotu jako pětinasobek ročního cash flow, případně lze použít i účetní hodnotu vlastního kapitálu. (Knápková, a další, 2010)

Výhodou tohoto modelu je, že věrohodně předpovídá bankrot společnosti asi dva roky před skutečným úpadkem. Spolehlivost Altmanova modelu do budoucnosti je zhruba 70%.

² X_1 = working capital / total assets

X_2 =retained earnings /total assets

X_3 = earing before interest and taxes / total assets

X_4 = market value of equity / total debts

X_5 = sales / total assets

Original: Altman, 1968

³EBIT = zisk před úroky a zdaněním

Celkové hodnocení finanční situace podniku:

$Z > 2,9$	Dobrá finanční situace
$1,2 < Z < 2,9$	Šedá zóna, finanční situaci nelze jednoznačně hodnotit
$Z < 1,2$	Finanční problémy, riziko bankrotu

3.1.3 Tafflerův model

Tento model byl publikován ve Velké Británii v roce 1977 a je zaměřen na průmyslové společnosti. Je založený na diskriminační analýze. Tafflerův model je určitou variantou Altmanova modelu.

Taffler vytvořil dvě skupiny firem. První skupinu tvořily podniky, které bankrotovaly mezi roky 1968 a 1973 a splňovaly požadavky na dostupnost, úplnost a věrohodnost účetních dat. Za bankrotující firmy považoval takové, na něž byla uvalena nucená správa, nebo vstoupily do likvidace, ať už dobrovolně, nebo z nařízení soudu. Do druhé skupiny byly zařazeny firmy fungující, byly však vybrány jiným způsobem než v Altmanových modelech. Podniky z druhé skupiny totiž neodpovídaly těm ze skupiny první ani svou velikostí, ani odvětvím, v němž působily. Odlišný byl i počet podniků v obou skupinách. Největším rozdílem je ale zařazení i takových podniků, které nemusí být zcela finančně zdravé. Taffler takovýto postup považoval za správnější z hlediska použitých statistických metod. Celkem do této skupiny bylo zařazeno 45 podniků (Taffler, 1982).

Vzorec pro výpočet modelu se skládá ze 4 proměnných a stejně jako Altmanův model i tento existuje ve dvou verzích.

Původní verze modelu (Taffler, 1983):⁴

$$ZT = 0,53 X_1 + 0,13 X_2 + 0,18 X_3 + 0,16 X_4$$

X_1 = EBT / krátkodobé závazky

X_2 = oběžná aktiva / celkové závazky

X_3 = krátkodobé závazky / celková aktiva

X_4 = finanční majetek – krátkodobé závazky / provozní náklady - odpisy;

⁴ X_1 = profit before taxation / current liabilities

X_2 = current assets/total liabilities

X_3 = current liabilities/total assets

X_4 = (immediate assets – current liabilities) / (operating costs – depreciation)

Originál: Taffler, 1983

Při hodnocení společností touto verzí modelu se nevyužívá pásmo tzv. šedé zóny. Podniky se dělí pouze na bankrotní a bonitní (Vochozka, 2011).

Tabulka 19: Hodnocení původní verze Tafflerova modelu

Výsledná hodnota	Hodnocení
$ZT \in (0 ; \infty)$	Bonitní podnik
$ZT \in (-\infty ; 0)$	Bankrotní podnik

Zdroj: Vochozka, 2011 s.101

Upravená verze modelu

- liší pouze poslední proměnnou, která se počítá jako podíl tržeb a aktiv. Tato verze je vhodnější, pokud nemáme dostatek informací.

Tabulka 20: Hodnocení upravené verze Tafflerova modelu

Výsledná hodnota	Hodnocení
$ZT \in (0,3 ; \infty)$	Bonitní podnik
$ZT \in < 0,2 ; 0,3 >$	Šedá zóna
$ZT \in (-\infty ; 0,2)$	Bankrotní podnik

Zdroj: Vochozka, 2011 s. 102

Tafflerův model v testech prokázal dobrou úspěšnost. Sám jeho autor však upozorňuje na omezení bankrotních modelů. To, že podnik podle hodnocení modelů vyjde jako ohrožený bankrotem, ještě nutně nemusí znamenat, že opravdu zbankrotuje. Model pouze posoudí jeho momentální finanční situaci.

3.1.4 Springate model

Tento model vytvořil Kanadčan Gordon L.V. Springate, působící na Simon Fraser University, v roce 1978. Při sestavování svého bankrotního modelu vycházel z postupů použitých Altmanem (Shemetev, 2012). Springateho model byl aplikován na 40 podnicích. Ve vzorci tohoto modelu jsou čtyři proměnné, které nejlépe oddělí podniky prosperující, stabilní od těch, kterým hrozí bankrot.

Model má tento tvar (Shemetev, 2012):

$$Z = 1,03 * X_1 + 3,07 * X_2 + 0,66 * X_3 + 0,4 * X_4,$$

kde⁵:

X_1 =čistý pracovní kapitál / aktiva

X_2 =EBIT / aktiva

X_3 =EBT⁶ / (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry)

X_4 =výnosy / aktiva

Čím vyšší je výsledné skóre tohoto modelu, tím je finanční zdraví podniku lepší.

3.1.5 Zmijewski model

Tento bankrotní model vznikl v roce 1984 v USA a jeho autorem je Mark E. Zmijewski. Zmijewského model je metodou patřící do jednorozměrné analýzy, které predikují finanční tíseň podniku na základě jednoho poměrového ukazatele (jednoduché charakteristiky). Zmijewski, na rozdíl například od Altmana, do své analýzy nevybíral podniky v párech (bankrotující podnik a jemu odpovídající podnik zdravý). Naopak počet bankrotujících podniků je výrazně nižší, než počet podniků prosperujících - v původním modelu byla použita data 800 zdravých podniků, ale jen 40 podniků zkrachovalých. Tyto podniky byly vybrány v letech 1972 – 1978. Zmijewski tvrdí, že takovýto výběr podniků je pro sestavení modelu vhodnější, neboť bankrotujících podniků je ve společnosti relativně málo (okolo 0,75 %). Proto považuje za nesprávné, aby ve vzorku pro výpočet modelu bylo bankrotujících podniků 50 %, což by mohlo způsobovat určité zkreslení (Zmijewski, 1984).

Pracuje se se třemi proměnnými a konstantou. Poměrové ukazatele nebyly vybrány na základě diskriminační analýzy, ale pomocí probit analýzy. Měří výkonost, pákový efekt a likviditu podniku (Grice, a další, 2003).

Proměnné mají tento tvar⁷:

X_1 = čistý zisk / aktiva

X_2 = cizí zdroje / aktiva

⁵ X_1 = working capital/total assets

X_2 = net profit before interest and taxes/total assets

X_3 = net profit before taxes/current liabilities

X_4 = sales/total assets

Originál: Shemetev, 2012

⁶ EBT = Zisk před zdaněním

⁷ X_1 - Return on assets = net income / total assets

X_2 - Financial leverage = total debt / total assets

X_3 - Liquidity = current assets / current liabilities

X_3 = oběžná aktiva / krátkodobé závazky.

Tyto proměnné se dosazují do vzorce:

$$X = -4,336 - 4,513X_1 + 5,679X_2 + 0,004X_3$$

Výsledné hodnoty proměnných se poté dosadí do rovnice, ze které se zjistí pravděpodobnost, s jakou daná společnost zbankrotuje. Tvar výsledné rovnice je tento:

$$P = \frac{1}{(1 + e^{-X})}$$

Výsledná hodnota P určuje pravděpodobnost bankrotu analyzovaného podniku. Pohybuje se v intervalu $<0;1>$, kdy 1=100% pravděpodobnost bankrotu. Podnik ohrožený bankrotem dosahuje výsledku vyššího než 50%.

3.1.6 Ohlson model

Tento model patří k méně známým modelům a jeho autorem je profesor James A. Ohlson. Model vznikl v roce 1980. Pro sestavení modelu použil autor vzorek 2058 prosperujících podniků a 105 podniků, které zbankrotovaly. Do studie byly zařazeny jen průmyslové podniky, které byly obchodovány na burze.

Při výběru proměnných volil Ohlson co nejjednodušší ukazatele (Lee, a další, 2009)⁸:

X_1 = log (aktiva / GNP index cenové hladiny)

X_2 = celkové závazky / celková aktiva

X_3 = pracovní kapitál / celková aktiva

X_4 = krátkodobé závazky / oběžná aktiva

X_5 = 1 pokud celkové závazky převyšují aktiva, jinak 0

⁸ X_1 = natural log (total assets/GNP implicit price deflator index)

X_2 = total liabilities/total assets

X_3 = current assets – current liabilities/total assets

X_4 = current liabilities/total assets

X_5 = one if total liabilities exceed total assets, zero otherwise

X_6 = net income/ total assets

X_7 = funds provided by operations/ total liabilities

X_8 = one if net income was negative for last two years, zero otherwise

X_9 = (net income in the year t – net income in t+1)/(absolute net income in the year t-1 + absolute net income in the t+1)

Original: Lee, 2009

X_6 = čistý kapitál / celková aktiva

X_7 = provozní cash-flow / celkové závazky

X_8 = 1 pokud byl čistý zisk v posledních dvou letech záporný, jinak 0

X_9 = (čistý zisk_t – čistý zisk_{t-1}) / (|čistý zisk_t| – |čistý zisk_{t-1}|)

Tyto proměnné se dosadí do rovnice:

$$X = -1,32 - 0,407X_1 + 6,03X_2 - 1,43X_3 + 0,0757X_4 - 1,72X_5 - 2,37X_6 - 1,83X_7 + 0,258X_8 - 0,521X_9$$

Pravděpodobnost bankrotu se poté zjistí dosazením hodnoty X do stejné rovnice jako u Zmijewski modelu.

$$P = \frac{1}{(1 + e^{-X})}$$

Výsledná hodnota udává, jaká je pravděpodobnost, že daná společnost zbankrotuje. Výsledek nabývá hodnot v intervalu <0;1>, přičemž 1 znamená 100% pravděpodobnost zkrachování.

Porovnáním úspěšnosti Ohlsonova a Zmijewski modelu se zabýval Grice (2003), ten ve své práci taktéž použil výše uvedenou variantu Ohlsonova modelu. Z jeho srovnání vychází lépe Zmijewski model, úspěšnost obou modelů však silně kolísala v závislosti na použitém vzorku testovaných podniků.

3.1.7 Fulmer model

Tento model vznikl v roce 1984 a jeho autorem je John Fulmer. Při výpočtu modelu se využívá multivariační analýza. Díky tomu, že používá více ukazatelů než ostatní modely, je velmi přesný ve svém odhadu budoucího vývoje analyzované společnosti.

Autor tento model aplikoval na dvě skupiny podniků, kdy v jedné skupině bylo 30 produktivních podniků a ve druhé 30 bankrotujících podniků.

Rovnice modelu (Shemetev, 2012):

$$H = 5,528 * V_1 + 0,21 * V_2 + 0,073 * V_3 + 1,270 * V_4 - 0,120 * V_5 + 2,335 * V_6 + 0,575 * V_7 + 1,083 * V_8 + 0,897 V_9 - 6,075$$

kde⁹:

$V_1 = \text{nerozdělené zisky} / \text{celková aktiva}$

$V_2 = \text{tržby} / \text{celková aktiva}$

$V_3 = \text{EBT} / \text{vlastní kapitál}$

$V_4 = \text{cash flow} / \text{cizí kapitál}$

$V_5 = \text{cizí kapitál} / \text{celková aktiva}$

$V_6 = \text{krátkodobé závazky} / \text{celková aktiva}$

$V_7 = \log \text{ celková hmotná aktiva}$

$V_8 = \text{pracovní kapitál} / \text{cizí kapitál}$

$V_9 = \log \text{ EBIT} / \text{úroky}$

Fulmer model dokáže již rok před zkrachováním společnosti určit sazby s přesností na 98% a dva roky před zkrachováním s přesností 81% (Shemetev, 2012).

3.2 Bonitní modely

Bonitní modely jsou na rozdíl od bankrotních založeny hlavně na teoretických poznacích. Díky nim je možné posoudit pozici společnosti s větším množstvím porovnávaných podnikatelských objektů.

Bonitní modely, které jsou použity v této diplomové práci, jsou Kralickův Quicktest, Tamariho model, Index bonity, Grünwaldův index bonity a Soustava bilančních analýz Rudolfa Douchy.

Smyslem zjišťování bonity firmy je zhodnotit její předpoklady a schopnost dostát včas a v plné výši všem svým splatným závazkům a tím určit její důvěryhodnost. (Vízková, 2013)

⁹ $V_1 = \text{retained earnings} / \text{total assets}$
 $V_2 = \text{revenue} / \text{total assets}$
 $V_3 = \text{profit before taxes} / \text{equity}$
 $V_4 = (\text{change in cash balance} / \text{total cash flow}) / \text{gross debt}$
 $V_5 = \text{gross debt} / \text{total assets}$
 $V_6 = \text{current liabilities} / \text{total assets}$
 $V_7 = \log \text{ tangible non-current assets}$
 $V_8 = \text{working capital} / \text{gross debt}$
 $V_9 = \log \text{ EBIT} / \text{interest}$

Bonita je často vyjádřena ratingem, který umožňuje zařadit firmu do hodnotící škály a na tomto základě stanovit riziko, které hrozí investorům, případně věřitelům (Marinič, 2008).

3.2.1 Kralickuv Quicktest

Tento model je velmi oblíbený, protože poskytuje možnost rychle získat výsledky s poměrně dobrou vypovídací schopností. Kralickův Quicktest vytvořil v roce 1990 rakouský profesor Peter Kralicek. Tento jednorozměrný známkovací model je tvořen 4 poměrovými ukazateli, které vycházejí z informací obsažených v rozvaze a výkazu zisku a ztráty, a pokrývají všechny stránky finanční situace daného podniku. Jedná se o ukazatele zadluženosti, solventnosti, provozní výnosnosti a rentability. Stabilitu podniku hodnotí první dvě rovnice, výnosnost pak druhé dvě.

Rovnice mají tento tvar:

Kvóta vlastního kapitálu = vlastní kapitál / aktiva

Doba splacení dluhu = cizí zdroje – krátkodobý finanční majetek / cash – flow

Cash-flow tržeb = cash-flow / výkony

ROA¹⁰ = EBIT / aktiva

Tabulka 21: Kralickuv test -stupnice hodnocení ukazatelů

Ukazatel	Stupnice hodnocení				
	Výborně	Velmi dobře	Dobře	Špatně	Ohrožení
	1	2	3	4	5
Kvóta vlastního kapitálu	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	negativní
Doba splacení dluhu z CF	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
Cash flow v tržbách	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	negativní
ROA	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	negativní

Zdroj: Kislingerová, a další, 2008, s. 75

Vlastní hodnocení finanční situace podniku se zjistí aritmetickým průměrem známek, přiřazených na základě Tabulky 21. Pokud podnik dosahuje celkové hodnoty nižší než 2, jedná se o bonitní podnik. Šedá zóna u tohoto modelu je ohraničena hodnotami 2 – 4.

¹⁰ ROA = rentabilita aktiv

Nejhorší varianta nastává, pokud se výsledný průměr blíží nebo přesahuje hodnotu 4, poté se jedná o bankrotní podnik.

Předností tohoto testu je jeho rychlost a jednoduchost, je použitelný ve všech odvětvích (kromě finančních podniků). Kralickuv Quicktest se od ostatních metod liší svou koncepcí. Jiné metody přiřazují jednotlivým poměrovým ukazatelům hodnoty, na základě, kterých se zjistí celkový index. Rychlý Kralickův test získává výslednou hodnotu jako průměr udělených známek za jednotlivé ukazatele (Vochozka, 2011).

Pokud je výsledný aritmetický průměr hodnot nižší, než 2 jedná se o bonitní podnik. V rozmezí od 2 do 4 je tzv. šedá zóna, kdy se nedá přesně určit situace podniku. Výsledná hodnota vyšší než 4 označuje podnik za bankrotní a hrozí mu vážné finanční problémy.

3.2.2 Tamariho model

Tento model byl vytvořen v roce 1966 bankovním úředníkem M. Tamarim. Autor při jeho tvorbě vycházel z vlastních zkušeností a stanovil 6 základních ukazatelů, které mají vliv na bonitu podniku¹¹.

$T_1 = \text{vlastní kapitál} / \text{cizí kapitál}$

$T_2 = \text{vývoj zisku s dvěma možnostmi vyjádření: a) čistý zisk}$

b) $\text{ROA} = \text{čistý zisk} / \text{aktiva celkem}$

$T_3 = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé dluhy}$

$T_4 = \text{výrobní spotřeba} / \text{průměrný stav nedokončené výroby}$

$T_5 = \text{tržby} / \text{průměrný stav pohledávek}$

$T_6 = \text{výrobní spotřeba} / \text{pracovní kapitál}$

Tamari svůj model otestoval celkem na 130 průmyslových podnicích. Posuzoval jejich ekonomické výsledky dosažené v období 1958 až 1960. Ze závěru tohoto testování vyplývá, že společnosti, které dosahují nízkých hodnot Tamariho modelu mají podstatně vyšší pravděpodobnost vzniku nesolventnosti.

¹¹ $T_1 = \text{net worth} / \text{total debts}$

$T_2 = \text{profit after debt} / \text{total assets}$

$T_3 = \text{current assets} / \text{current liabilities}$

$T_4 = \text{production consumption} / \text{average unfinished production}$

$T_5 = \text{sales} / \text{average receivables}$

$T_6 = \text{production consumption} / \text{working capital}$

Tabulka 22: Bodové hodnocení Tamariho modelu

Ukazatel	Interval hodnot	Body
T₁	0,51 a více	25
	0,41 – 0,50	20
	0,31 – 0,40	15
	0,21 – 0,30	10
	0,11 – 0,20	5
	do 0,10	0
T₂	Posledních 5 let kladné a) a b) > horní kvartil	25
	Posledních 5 let a) a b) > medián	20
	Posledních 5 let a) kladné	15
	b) > horní kvartil	10
	b) > medián	5
	jinak	0
T₃	2,01 a více	20
	1,51 – 0,20	15
	1,11 – 1,50	10
	0,51 – 1,10	5
	do 0,50	0
T₄	horní kvartil a více	10
	medián – dolní kvartil	6
	dolní kvartil – medián	3
	dolní kvartil a méně	0
T₅	horní kvartil a více	10
	medián – dolní kvartil	6
	dolní kvartil – medián	3
	dolní kvartil a méně	0
T₆	horní kvartil a více	10
	medián – dolní kvartil	6
	dolní kvartil – medián	3
	dolní kvartil a méně	0

Zdroj: Sedláček, 2007, s.108

Výsledek Tamariho modelu se zjistí bodovým součtem výsledků dílčích ukazatelů. Body jsou přiřazeny na základě bodové stupnice. Nejvyšší hodnota, které lze dosáhnout je celkem 100 bodů. Čím vyšší je koncový výsledek, tím vyšší je bonita podniku v oboru.

3.2.3 Index bonity

Index bonity (někdy též nazývaný indikátor bonity) je model, který se nejvíce používá v německy mluvících zemích. Model je založen na multivariační diskriminační analýze a je složen z 6 ukazatelů, přičemž největší důraz je zde kladen na dosahovaný zisk podniku, neboť dosažený zisk se promítá ve 2 ukazatelích z 6 a těmto ukazatelům je také přisouzena největší váha.

Vzorec pro výpočet indexu bonity je následující:

$$IB = 1,5X_1 + 0,08X_2 + 10X_3 + 5X_4 + 0,5X_5 + 0,1X_6$$

kde:

X_1 = (čistý zisk + odpisy)/cizí kapitál

X_2 = aktiva/cizí zdroje

X_3 = zisk/aktiva

X_4 = zisk/výnosy

X_5 = zásoby/výnosy

X_6 = výnosy/aktiva

Tabulka 12: Index bonity - vyhodnocení

Hodnocení situace firmy	Hodnota indexu
Extrémně dobrá	> 3
Velmi dobrá	2 – 3
Dobrá	1 - 2
Určité problémy	0 – 1
Špatná	-1 – 0
Velmi špatná	-2 - -1
Extrémně špatná	< -3

Zdroj: Sedláček, 2001, s.110

Index bonity rozděluje podniky na bankrotní a bonitní. Mezní hodnotou je nula. Záporné hodnoty výsledku naznačují, že se jedná o podnik ohrožený bankrotem. Naopak bonitní podniky se vyznačují kladnými hodnotami Indexu bonity (Váchal, a další).

3.2.4 Soustava bilančních analýz Rudolfa Douchy

V roce 1996 vytvořil český finanční analytik Rudolf Doucha systém pro hodnocení společností a nazval ho Bilanční analýza. Jedná se o tři systémy posuzování finanční situace společnosti – Bilanční analýza I., Bilanční analýza II. a Bilanční analýza III. Tyto varianty se od sebe liší svou podrobností, složitostí a počtem ukazatelů, které jsou použity ve výpočtu. Všechny však mají společné to, že jsou to poměrně rychlé a i ve složitějších variantách pořád jednoduché způsoby, jak ohodnotit analyzovaný podnik na základě dat dostupných z účetních výkazů.

Systém vznikl v českých podmínkách, na základě analýzy více než stovky českých podniků, je proto přizpůsoben zdejšími specifikům. Je určen především pro průmyslové podniky. Jde o soustavu ukazatelů koncipovanou tak, aby bylo možné tuto analýzu využít v jakémkoliv podniku bez ohledu na jeho velikost. Dává možnost velmi jednoduchým způsobem ověřit rychlým testem fungování podniku (Růčková, 2008).

Všechny tři úrovně představují opět soustavu ukazatelů, která vychází ze čtyř oblastí finančního hospodaření podniku. Využívá ukazatelů stability, likvidity, aktivity a rentability.

Za velkou výhodu tohoto modelu je možné považovat to, že byl vytvořen v podmínkách České republiky, tudíž by měl poskytovat poměrně spolehlivé výsledky. Navíc je možné jej využít v jakémkoliv podniku bez ohledu na jeho velikost. Bilanční analýzy vychází pouze z analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztrát, přičemž k třetí úrovni je přidán výkaz o cash flow.

3.2.4.1 Bilanční analýza I

První verze Bilanční analýzy je nejjednodušším systémem, který vychází pouze ze čtyř ukazatelů a je tedy také nejméně přesný. Poskytuje velmi rychlou informaci o bonitě zkoumaného podniku, ovšem není příliš vhodné ji používat pro srovnání mezi společnostmi a rozhodně se nedoporučuje pro zásadní rozhodnutí, protože poskytuje pouze prvotní orientační pohled na finanční situaci podniku.

Tato soustava byla vytvořena v podmínkách České republiky, takže je možné říci, že bude bez zkresení jiným ekonomickým prostředím poskytovat spolehlivé výsledky (Růčková, 2008). Jedná se o soustavu, která se skládá ze čtyř základních ukazatelů, z kterých se následně dopočítá celkový ukazatel.

Vzorec pro výpočet Bilanční analýzy:

Základní ukazatele

Ukazatele stability (S) = vlastní kapitál / vlastní aktiva

Ukazatele likvidity (L) = (finanční majetek + pohledávky) / (2,17 * krátkodobé dluhy)

Ukazatele aktivity (A) = výkony / (2 * pasiva celkem)

Ukazatele rentability (R) = (8 * EAT) / vlastní kapitál

Z výsledných hodnot se poté zjistí celkový ukazatel, který je vlastně celkový vážený průměr hodnot, které se zjistí u jednotlivých skupin ukazatelů.

$$C = (2 * S + 4 * L + 1 * A + * R) / 12$$

U všech dílčích ukazatelů i u ukazatele celkového je vyhodnocení stejné. Hodnota vyšší než 1 je považována za dobrou, hodnota nižší než 1 a blíží se 0 je zhoršující se stav (hodnoty mezi 0,5 a 1 je ještě možné považovat za únosné), hodnoty nižší než 0 pak už znamenají, že podnik má vážné problémy.

3.2.4.2 Bilanční analýza II.

Bilanční analýza II. je o něco složitější než předchozí model. Využívá se, především pokud je nutné získat informace, kterou jsou rychlé, ale zároveň musí být seriózní. Jedná se o 17 ukazatelů, které hodnotí podnik ve čtyřech oblastech, kterými jsou stabilita, likvidita, aktivita a rentabilita. Každý tento okruh obsahuje 3 až 5 dílčích výpočtů a má svůj vlastní koncový výpočet. Celkový výsledný ukazatel se poté zjišťuje za všechny skupiny dohromady. Rostoucí hodnota ukazatelů znamená pro podnik zlepšující se stav.

Rovnice pro výpočet Bilanční analýzy II.

Ukazatele stability

S1 = vlastní kapitál / stálá aktiva

S2 = (vlastní kapitál / celková pasiva) * 2

S3 = vlastní kapitál / cizí zdroje

S4 = celková pasiva / (krátkodobé dluhy * 5)

S5 = celková pasiva / (zásoby * 15)

$$\text{Celkový koeficient stability} = (2 * S1 + S2 + S3 + S4 + 2 * S5) / 7$$

Ukazatele likvidity

$$L1 = (2 * \text{finanční majetek}) / \text{krátkodobé dluhy}$$

$$L2 = [(\text{finanční majetek} + \text{pohledávky}) / \text{krátkodobé dluhy}] / 2,17$$

$$L3 = (\text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé dluhy}) / 2,5$$

$$L4 = (\text{pracovní kapitál} * 3,33) / \text{celková pasiva}$$

$$\text{Celkový koeficient likvidity} = (5 * L1 + 8 * L2 + 2 * L3 + L4) / 16$$

Ukazatele aktivity

$$A1 = (\text{tržby celkem} / 2) / \text{celková pasiva}$$

$$A2 = (\text{tržby celkem} / 4) / \text{vlastní kapitál}$$

$$A3 = (\text{přidaná hodnota} * 4) / \text{tržby celkem}$$

$$\text{Celkový koeficient aktivity} = (A1 + A2 + A3) / 3$$

Ukazatele rentability

$$R1 = (10 * \text{EAT}) / \text{přidaná hodnota}$$

$$R2 = (8 * \text{EAT}) / \text{základní kapitál}$$

$$R3 = (20 * \text{EAT}) / \text{celková pasiva}$$

$$R4 = (40 * \text{EAT}) / (\text{tržby} + \text{výroba})$$

$$R5 = (1,33 * \text{provozní VH}) / (\text{provozní VH} + \text{finanční VH} + \text{mimořádný VH})$$

$$\text{Celkový koeficient rentability} = (3 * R1 + 7 * R2 + 4 * R3 + 2 * R4 + R5) / 17$$

Vzorec pro výpočet celkového ukazatele Bilanční analýzy II.

$$C = (2 * S + 4 * L + 1 * A + 5 * R) / 12$$

Stejně jako v předchozím případě i zde je hodnocení stejné, tedy hodnoty nad 1 jsou považovány za dobré (jedná se tedy o firmu s dobrým finančním zdravím, a proto bonitní firmu), hodnoty mezi 0,5 až 1 jsou výsledky v šedé zóně, u kterých není možno jednoznačně určit možný vývoj firmy z hlediska financí, a hodnoty pod 0,5 signalizují problémy s hospodařením firmy. Nejvíce alarmující je situace, v níž vykazuje firma záporné hodnoty (Růčková, 2008).

3.2.4.3 Bilanční analýza III.

Tento model je určitou nadstavbou Bilanční analýzy II. Podrobněji a přesněji analyzuje a poskytuje objektivnější výsledky. Výpočty vychází z Bilanční analýzy II., využívá stejné ukazatele. Součástí Bilanční analýzy III. je i jednoduché cash flow, takže částečně umožňuje sledovat pohyb finančních prostředků, což navíc tento systém posouvá už do roviny dynamické.

Doucha klade důraz na to, že zajímavý pohled na analyzovaný podnik pak tento systém umožňuje zejména v případě, že jsou k dispozici čtvrtletní výsledky alespoň za dva po sobě jdoucí roky. Optimální by byly čtvrtletní výsledky alespoň za čtyři, lépe za pět let (Doucha, 1996).

Z výše uvedených skutečností vyplývá, že čím rychlejší a jednodušší systém analýzy, tím nepřesnější a o to optimističtější bude hodnocení situace podniku, což může být v určitých kritických situacích velmi nebezpečné.

3.3 Indexy IN

Indexy IN zpracovány manželi Neumaierovými se řadí mezi bankrotní modely. Byly vytvořeny a otestovány na datech průmyslových podniků v podmínkách České republiky. V roce 1995 vznikl první index IN95, který v roce 1999 doplnila další varianta IN99. Roku 2002 byl formulován index IN01, jehož název vyplývá z toho, že pro jeho tvorbu byla použita data z roku 2001. Zatím posledním z této skupiny indexů je index IN05 z roku 2005 (Vochozka, 2011).

Podle užití indexů IN je lze rozdělit na jednotlivé varianty:

- věřitelská varianta IN95
- vlastnická varianta IN99
- komplexní varianta IN01
- modifikovaná komplexní varianta IN05

Index IN (index důvěryhodnosti) byl navržen pro specifika ekonomického prostředí ČR. Výsledek, v rámci možností, odpovídá na otázku, zda firma tvoří ekonomický zisk či nikoli. Vychází z poměrových ukazatelů, a to z poměru aktiv a cizích zdrojů, schopnosti splácet ze zisku úroky z cizího kapitálu, ziskovosti aktiv, výnosnosti aktiv a běžné likvidity. (Neumaierová, a další, 2002)

Klíčovou výhodou indexů IN je jejich tvorba v českých podmínkách, která předpokládá vyšší úspěšnost indexů při jejich kalkulaci z dat českých podniků.

Druhou velkou výhodou tvorby indexů v českých podmínkách je jednoznačnost využitých ukazatelů, které jsou v modelu aplikovány na základě českých účetních standardů a na základě stejných účetních standardů jsou získány hodnoty ukazatelů za jednotlivé podniky (Vochozka, 2011).

3.3.1 Index IN95

Z ukazatelů, jež považovali autoři (Neumaierová, a další, 2002) za nejvýznamnější a nejčastěji se objevujících sestavili index, který nazvali IN index., resp. IN95, podle roku svého vzniku. Tento index se řadí spíše do bankrotních modelů.

Tento model se skládá ze šesti ukazatelů, které vyjadřují výnosnost, zadluženost, likviditu a aktivitu. Každému z nich je přiřazena váha, která se stanoví jako podíl významnosti dané četností výskytu daného ukazatele a jeho odvětvové hodnoty v roce vzniku indexu. V příloze č. 1 je znázorněna tabulka s váhami indexu IN95 pro jednotlivé OKEČ¹².

Vzorec pro výpočet indexu IN95 (Neumaierová, a další, 2002):

$$\text{IN95} = 0,22 * X_1 + 0,11 * X_2 + 8,33 * X_3 + 0,52 * X_4 + 0,10 * X_5 - 16,8 * X_6,$$

kde:

X_1 = aktiva / cizí zdroje

X_2 = EBIT / nákladové úroky

X_3 = EBIT / aktiva

X_4 = výnosy / aktiva

X_5 = oběžná aktiva / (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci)

X_6 = závazky po splatnosti / výnosy

Každý ukazatel zobrazuje určitou oblast hospodaření firmy (Neumaierová, a další, 2002):

X_1 – finanční páka

X_2 – úrokové krytí

X_3 – produkční síla

X_4 – obrat aktiv

¹² OKEČ – Odvětvová klasifikace ekonomických činností, od 1. 1.2008 nahrazena Klasifikací ekonomických činností CZ-NACE

X_5 – běžná likvidita

X_6 – doba obratu závazků po lhůtě splatnosti

Tabulka 23: Vyhodnocení indexu IN95

$IN95 > 2$	Podniky jsou schopné bezproblémově plnit závazky
$1 < IN95 < 2$	Existuje riziko, že nastane problém s placením závazků
$1 > IN95$	Podniky nemají dostatečnou schopnost plnit závazky

Zdroj: Neumaierová, a další, 2002, str. 97

Specifikem pro českou ekonomiku, kde je charakteristická vysoká platební neschopnost firem, je zařazení ukazatele podílu závazků po době splatnosti a výnosů, jenž charakterizuje platební neschopnost firmy a o který se snižuje hodnota indexu (Neumaierová, a další, 2002).

3.3.2 Index IN99

Autoři Inka a Ivan Neumaierovi vytvořili v roce 2000 index IN99, který vychází z účetních dat za rok 1999. Tento index se na rozdíl od indexu IN95 řadí spíše mezi bonitní modely. Někdy bývá označován jako vlastnický model, protože z pohledu investorů není hlavním oborem podnikání, ale schopnost nakládat se svěřenými finančními prostředky a zároveň je zhodnocovat.

Ke vzniku tohoto modelu byla využita diskriminační analýza. Změnou u indexu IN99 je, že váhy jednotlivých ukazatelů se nemění s ohledem na odvětví, ve kterém se podnik pohybuje. Jsou pro všechny odvětví stejné s ohledem na jejich význam při tvorbě ekonomické přidané hodnoty.

Pro výpočet indexu slouží rovnice:

$$IN99 = - 0017 * X_1 + 4,573 * X_2 + 0,481 * X_3 + 0,015 * X_4,$$

kde:

X_1 = aktiva / cizí zdroje

X_2 = EBIT / aktiva

X_3 = výnosy / aktiva

X_4 = oběžná aktiva / (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci)

Tabulka 24: Vyhodnocení indexu IN99

> 2,07	Kladná hodnota ekonomického zisku
1,42 – 2,07	Nerozhodná situace, spíše tvorba ekonomického zisku
1,089 – 1,42	Nerozhodná situace, podnik má přednosti i problémy
0,684 – 1,089	Podnik spíše netvoří ekonomický zisk
< 0,684	Záporná hodnota ekonomického zisku

Zdroj: Sedláček, 2001, str. 112

Indexy IN95 a IN99 se navzájem doplňují a hodnocení podniku by se pro dosažení co nejvyšší objektivit mělo provádět v kontextu. Při vyhodnocování mohou nastat tyto kombinace:

Tabulka 25: Kombinace hodnocení indexu IN95 a IN 99

Varianta	Index IN95 (věřitelský)	Index IN99 (vlastnický)
1	Dobry	Dobry
2	Dobry	Špatny
3	Špatny	Dobry
4	Špatny	Špatny

Zdroj: Růčková, 2008, str. 75

První varianta, která může vzniknout, je nejideálnější. Při této situaci podnik správně nakládá se svými prostředky a díky tomu se stává bezpečným pro své věřitele, kterým nepřináší zvýšené riziko. Zároveň je tato společnost ideální pro nové investory, protože zhodnocuje vložené finanční prostředky.

Druhá varianta se pro investory jeví jako nepříznivá, protože podnik nesprávně umisťuje finanční prostředky, a proto nepřináší investorům zisky. Pro věřitele je tato situace příznivá. Dle Růčkové (2008) je druhá varianta z věřitelského hlediska příznivá především při získávání cizích finančních zdrojů.

Pokud nastane třetí varianta, stává se podnik zajímavým pro investory. Naopak pro věřitele je takovýto podnik nevýhodný. Ovšem i investoři musí být opatrní, protože s nárůstem

rizikovosti se snižuje rentabilita vloženého vlastního kapitálu. Zároveň se bude zvyšovat zadluženost.

Čtvrtá situace je nevýhodná pro obě strany. Podnik nepřináší investorům zisky a roste jeho zadluženost. Pokud nastane tato varianta, podnik se stává nepříznivým jak pro věřitele, tak i pro potenciální investory.

3.3.3 Index IN01

V roce 2002 se manželé Neumaierovi (Neumaierová, a další, 2002) rozhodli zkonstruovat index, který by spojoval oba předchozí indexy. Vzali 1915 podniků z průmyslu a rozdělili je na skupinu 583 podniků tvořících hodnotu, skupinu 503 podniků v bankrotu nebo těsně před bankrotem a 829 ostatních podniků.

Tento model se byl sestaven pomocí diskriminační analýzy. Výsledný tvar indexu IN01 pro průmysl:

$$IN01 = 0,13 * X_1 + 0,04 * X_2 + 3,92 * X_3 + 0,21 * X_4 + 0,09 * X_5,$$

kde (Neumaierová, a další, 2002):

X_1 = aktiva / cizí zdroje

X_2 = EBIT / nákladové úroky

X_3 = EBIT / aktiva

X_4 = výnosy / aktiva

X_5 = oběžná aktiva / (krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci)

Tabulka 26: Vyhodnocení indexu IN01

IN01 > 1,77	podnik s pravděpodobností 67 % tvoří hodnotu
0,75 < IN01 < 1,77	šedá zóna – nelze určit, jestli podnik tvoří či netvoří hodnotu
IN01 < 0,75	podnik s pravděpodobností 86 % zbankrotuje

Zdroj: Neumaierová, a další, 2002, str. 99

4 Praktická část

4.1 Základní charakteristika společnosti

V této diplomové práci bude posouzena finanční situace společnosti BAK stavební společnost, a.s. Tento podnik je významným generálním dodavatelem v oblasti pozemních a vodohospodářských staveb.

4.1.1 Obecné údaje o společnosti

Společnost BAK stavební společnost, a.s. je jednou z největších stavebních společností ve svém oboru v České republice. Jejím zaměřením je komplexní realizace průmyslových a logistických hal, administrativních a obchodních center, staveb občanské vybavenosti, bytových a ubytovacích projektů, vodohospodářských a ekologických staveb. Také se zabývá rekonstrukcemi budov a památkových objektů.

Sídlo podniku se nachází v Trutnově ve východních Čechách. V této oblasti se nachází velké množství staveb realizovaných touto společností. Firma má formu akciové společnosti s dvěma akcionáři.

Obrázek 2: Logo společnosti BAK stavební společnost, a.s.



Zdroj: www.bak.cz

BAK stavební společnost, a.s. je aktivním členem těchto profesních organizací:

- Asociace obranného průmyslu České republiky
- Česká komora autorizovaných inženýrů a techniků
- Hospodářská komora České republiky
- Hospodářská komora Hradce Králové
- Svaz podnikatelů ve stavebnictví

4.1.2 Historie společnosti

Společnost vznikla v roce 2009 fúzí společností BAK a.s. a BAK stavební společnost, a.s. Firma BAK a.s. vznikla v roce 1991, kdy proběhla privatizace části podniku Pozemní stavby Hradec Králové s.p. Tím navázala na více než 40leté zkušenosti s významnými projekty. V 90. letech se společnost dokázala rychle přizpůsobit podmínkám nového tržního prostředí a změnou poptávky, která kladla vyšší nároky na společnost. Jednalo se zejména o změny v rychlosti zhotovení a kvalitu stavebních děl. Od roku 2005 realizuje vlastní investiční záměry v oblasti developerských projektů, zejména v severovýchodních Čechách. V roce 2008 proběhla ve společnosti změna akcionářů a majitelem 100% akcií se stala společnost PSJ stavby Bohemia a.s. Díky této změně firma patřila do silné finanční skupiny, která ji zajistila podmínky pro úspěšný rozvoj na domácím trhu, ale i na trhu zahraničním. (Výroční zpráva společnosti BAK stavební společnost, a.s. rok 2008, str. 5)

Na základě rozhodnutí představenstva společností BAK a.s. a BAK stavební společnost a.s. ze dne 15.6.2009 byla schválena fúze těchto dvou společností. Organizace, která takto vznikla, byla BAK stavební společnost a.s., která nabyla všechna práva a povinnosti zanikající společnosti. Od 1.7.2009 byla tato vnitrostátní fúze zapsána do Obchodního rejstříku. Takto vzniklá organizace je garantem posílení finanční situace a zvýšení konkurenceschopnosti na ovládaných trzích.

4.1.3 Základní ekonomické údaje

Podkapitola je zaměřena na ekonomický vývoj společnosti v letech 2008 až 2013. Tyto údaje zobrazuje Tabulka 27, kde je vidět, že jednotlivé položky tabulky dosahují stále nižších hodnot. Důvodem této skutečnosti je probíhající krize na trhu ve stavebním odvětví.

Finanční výsledek hospodaření dosahuje v letech 2008 až 2011 záporných hodnot, a to zejména díky rozdílu nákladových a výnosových roků, kde nákladové úroky jsou vyšší. V letech 2012 a 2013 se tento poměr otočil a finanční výsledek hospodaření se dostal do kladných čísel.

V roce 2012 a 2013 dosahoval finanční výsledek hospodaření kladných hodnot. To je zapříčiněno převedším nárůstem tržeb z prodeje cenných papírů a také zvýšením výnosů z dlouhodobého finančního majetku. V roce 2013 činila tato část výsledku hospodaření 46 %.

Tabulka 27: Vývoj a struktura výsledku hospodaření společnosti BAK, a.s.

(v tis. Kč)	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Vertikální analýza roku 2013
Vývoj a struktura výsledku hospodaření							
Provozní výsledek hospodaření	139 572	75 938	33 144	28 302	13 956	7 458	54%
Finanční výsledek hospodaření	-1 616	-13 948	-2 203	-7 208	994	6 241	46%
Mimořádný výsledek hospodaření	X	X	X	X	-367	X	X
Výsledek hospodaření za účetní období	103 000	51 442	20 547	12 013	13 002	11 770	X
Výsledek hospodaření před zdaněním	137956	61990	30941	21094	14497	13699	100%

Zdroj: Výkazy zisku a ztráty za rok 2008-2013. Vlastní zpracování

Nejlépe se společnosti dařilo v roce 2008, díky svému vysokému obratu se zařadila mezi 10 největších stavebních společností v České republice. Na podzim roku 2008 zasáhla stavebnictví krize, její plný dopad je ale patrný až v roce 2010. V roce 2009 se ještě realizovaly projekty započaté v roce 2008. Rok 2010 byl pro stavební sektor rokem plného dopadu již zmiňované krize. Pozemní stavitelství, na které je tato společnost zaměřena, v roce 2010 kleslo pod úroveň 96% výkonů v roce 2005. I přes stále klesající poptávku na trhu se společnosti BAK stavební společnost, a.s. podařilo v roce 2011 meziročně zvýšit obrat téměř o 10%.

V roce 2010 poklesla hodnota celkových aktiv a to zejména snížením oběžných aktiv, která oproti minulému roku klesla o 37%. I přes snížení dlouhodobého majetku v roce 2011 dosáhla společnost vyššího součtu celkových aktiv, protože oběžná aktiva opět vzrostla a to o téměř 49%.

Tabulka 28: Vývoj a struktura aktiv a pasiv společnosti BAK, a.s.

(v tis. Kč)	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Vertikální analýza roku 2013
Struktura aktiv							
Aktiva celkem	2 086 787	2 071 160	1 564 779	1 770 568	1 665 288	1 668 912	100%
Dlouhodobý majetek	736 656	735 900	730 518	599 589	655 924	627 405	38%
Oběžná aktiva	1 343 552	1 329 462	829 795	1 163 384	1 006 221	1 038 307	62%
Struktura pasiv							
Pasiva celkem	2 086 787	2 071 160	1 564 779	1 770 568	1 665 288	1 668 912	100%
Vlastní kapitál	705 898	513 745	537 221	478 121	504 139	507 704	30%
Cizí zdroje	1 213 350	1 388 778	914 390	1 159 470	974 861	1 086 797	70%

Zdroj: Rozvahy společnosti BAK stavební společnost a.s. za období 2008-2013, Vlastní zpracování

V Tabulce 29 je zobrazen vývoj celkového objemu realizovaných zakázek na českém trhu. Za velkým propadem v množství realizovaných zakázek v roce 2010 stojí především plný dopad negativního ekonomického vývoje a recese. Pro mnoho firem se tento rok stal bojem o přežití na trhu. Velmi výrazným a negativním signálem pro obor stavitelství bylo pozastavení téměř všech infrastrukturních projektů na území České republiky. Největší změny nastaly ve výstavbě bytových domů a rezidenčních komplexů, která oproti roku 2009 klesla o 47,5 %.

Při porovnání roku 2008 a posledního analyzovaného roku 2013 je vidět, že objem realizovaných zakázek v průběhu let klesl o 70%.

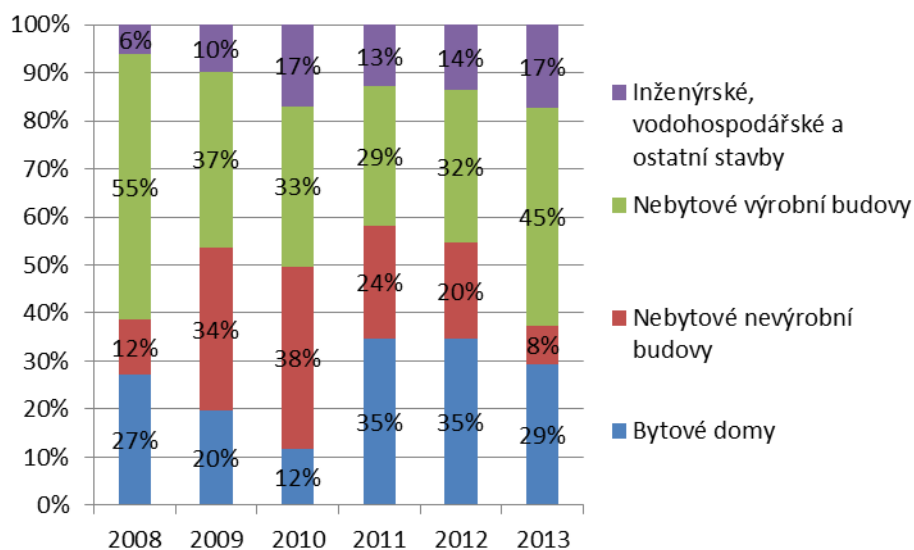
Tabulka 29: Celkový objem realizovaných zakázek na trhu

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Objem zakázek na trhu (v mil. Kč)	536 570	534 000	194 300	173 000	146 100	145 200

Zdroj: Výroční zprávy společnosti BAK, a.s. 2008 - 2013. Vlastní zpracování

V Grafu 1 jsou podrobněji zobrazeny výnosy za jednotlivé obory výstavby, ve kterých společnost BAK stavební společnost, a.s. realizuje své zakázky. Nejvíce jich je v oblasti nebytové výrobní budovy a nebytové nevýrobní budovy. Do těchto kategorií je možno zařadit například skladové a výrobní haly.

Graf 1: Výnosy společnosti BAK stavební společnost, a.s. ze stavební činnosti dle oborů výstavby



Zdroj: Výroční zpráva BAK stavební společnost, a.s. za rok 2013, s. 10. Vlastní zpracování

V roce 2008 tvořily nebytové výrobní budovy 55% z celkových výnosů a v roce 2013 to bylo 45%.

Nejvíce bytových domů bylo realizováno v letech 2011 a 2012 a to zejména v Praze. V roce 2011 i 2012 byl podíl výnosů z oblasti výstavby bytových domů na celkových výnosech téměř 35%. V roce 2012 to byl například Rezidenční projekt Na Radosti, Rezidence Nad Rokytkou.

Nejvíce inženýrských, vodohospodářských a ostatních staveb bylo postaveno v roce 2010 a 2013, kdy představovaly výnosy z této oblasti v roce 2010 16,92% a v roce 2013 to bylo 17,27% z celkových výnosů. Do této oblasti je možno zařadit například Vodovod Bernatice a protipovodňová opatření v Jaroměři.

Tabulka 30: Vývoj krátkodobých pohledávek společnosti BAK stavební společnost, a.s.

(v tis.Kč)	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Krátkodobé pohledávky	1 105 807	1 177 552	682 917	917 236	850 248	895 593

Zdroj: Účetní výkazy společnosti BAK, a.s., Vlastní zpracování

V Tabulce 30 je zobrazen vývoj krátkodobých pohledávek společnosti. Celkové hodnoty mají kolísavý trend. V roce 2008 poskytla společnost BAK stavební společnost, a.s. městu Trutnov zálohu 180 313 000 Kč v souvislosti s výstavbou městského divadla. V roce 2010

došlo k výraznému poklesu krátkodobých pohledávek díky splacení části této zálohy, kdy krátkodobé poskytnuté zálohy klesly o 91%. Dále za pokles může výrazné snížení výstavby, kdy nevznikaly pohledávky z obchodních vztahů, které klesly téměř 48%. Hodnota krátkodobých pohledávek v roce 2011 stoupla téměř o třetinu. Za touto změnou stojí především nárůst krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů o 17%.

Tabulka 31: Vývoj krátkodobých závazků společnosti BAK stavební společnost, a.s.

(v tis.Kč)	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Krátkodobé závazky	926 400	854 995	624 714	831 059	665 721	847 090

Zdroj: Účetní výkazy společnosti BAK a.s., Vlastní zpracování

Největší změny jsou vidět v roce 2010 a 2012. V roce 2010 zaznamenaly největší pokles krátkodobé závazky z obchodních vztahů o 21%. Tento rok také společnost propustila 10% svých zaměstnanců, proto klesly i závazky k zaměstnancům o 13%.

Změny krátkodobých závazků v roce 2012 měly podobný průběh jako v roce 2010, propuštěno bylo dokonce 25% zaměstnanců.

Majetková spoluúčast společnosti BAK stavební společnost, a.s.

Společnost BAK stavební společnost, a.s. je majoritním akcionářem v několika firmách, ve kterých mají 100% účast na základním kapitálu.

Mezi tyto firmy patří:

- ISP Hradec Králové, a.s. – provozovatel parkovacích služeb v Hradci Králové
- DBT, s.r.o. – poskytovatel developerské činnosti při výstavbě bytů
- INGSERVIS, s.r.o. – poskytovatel developerské činnosti při výstavbě domů
- ONSET, a.s. – pronajímatel nemovitostí, bytů a nebytových prostor
- BAK – RW, a.s.

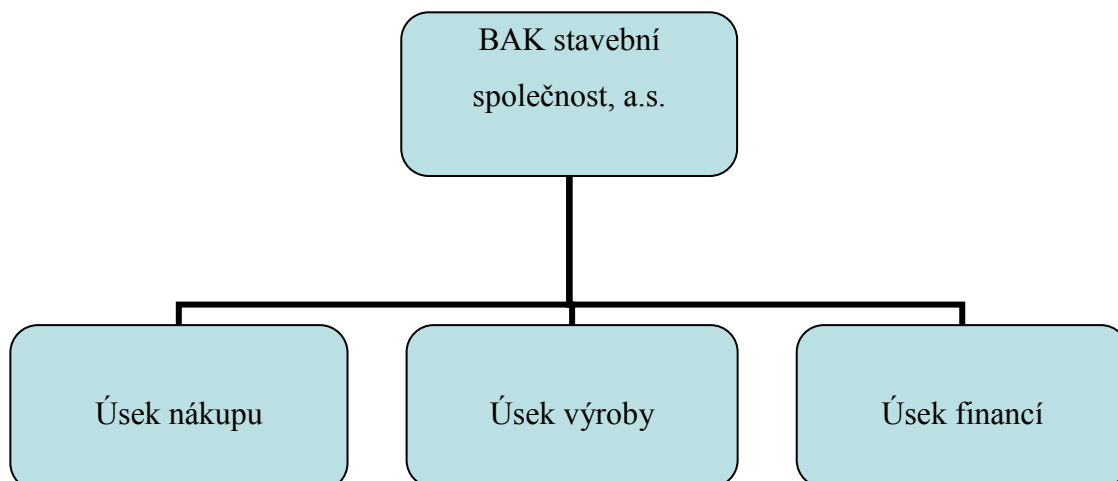
S těmito společnostmi má BAK stavební společnost, a.s. uzavřeny ovládací smlouvy.

4.1.4 Organizační struktura

BAK stavební společnost, a.s. je řízena anglosaským modelem, u kterého má představenstvo společnosti kontrolní funkci a schvaluje celkovou strategii společnosti. Výkonným řízením společnosti je pak pověřena rada ředitelů, kterou tvoří generální ředitel

spolu s obchodním, finančním, výrobním ředitelem a ředitelem nákupu, kteří mají na starosti úsek financí, úsek výroby a úsek nákupu. Generální ředitelství, které sídlí v Trutnově, má obchodní, technologickou, rozpočtovou a podpůrnou funkci.

Obrázek 3: Organizační struktura společnosti BAK, stavební společnost a.s.



Zdroj: Výroční zpráva společnosti BAK a.s. za rok 2008

Tato společnost se dělí na tři divize, kterými jsou Divize pozemních staveb, Divize vodohospodářských staveb a Divize hlavní stavební výroby.

Divize pozemních staveb a divize hlavní stavební výroby zajišťují dodávání pozemních staveb a jejich stavby.

Divize vodohospodářských staveb provádí výstavbu objektů v oblasti vodohospodářských staveb a také zajišťování zemních prací.

4.1.5 Vize, mise a hodnoty společnosti

Jako každá společnost i tato má své představy, hodnoty a poslání, které se snaží dodržovat a naplňovat. Ty také určují styl chování a způsob jednání společnosti vůči jejímu vnějšímu, ale i vnitřnímu okolí. Hlavní vizí společnosti BAK je být pro své zaměstnance, obchodní partnery a investory nejlepší stavební firmou.

Všechny podniky by si měly stanovit svá poslání, která chtějí v průběhu své činnosti naplňovat.

BAK stavební společnost a.s. si stanovila tato předsevzetí (Výroční zpráva, 2008):

- 1) Být spolehlivým dodavatelem stavebních prací pro soukromé a státní investory
- 2) Optimálním využitím kapacit dosahovat nadprůměrné ziskovosti a udržitelného rozvoje společnosti
- 3) Ke každé stavební zakázce přistupovat s co nejvyšším nasazením a odbornou způsobilostí s cílem uspokojit potřeby zákazníků
- 4) Rozvíjet kreativní potenciál zaměstnanců společnosti pro nalezení nejlepších řešení pro zákazníky
- 5) Vždy klást na první místo partnerství, důvěru a dosažení společných cílů
- 6) Stát se vzorem společenské odpovědnosti a ohleduplnosti k životnímu prostředí

Hodnoty jsou základem každé kultury ve společnosti. Vyjadřují styl práce a lze je pozorovat ve způsobu jednání s investory, spolupracovníky, obchodními partnery a veřejností. Mezi vyznávající hodnoty této firmy patří především pravda, odvaha, loajalita a aktivita.

4.1.6 Zaměstnanci

Zaměstnanci jsou jednou z nejdůležitějších složek každé společnosti. V průběhu let počet zaměstnanců postupně klesá (viz. Tabulka 32). V roce 2009 to bylo způsobeno oddělování činností, které nesouvisely se stavebnictvím, změnami řídicích procesů a zjednodušováním organizační struktury společnosti. Od roku 2010 klesal počet zaměstnanců z důvodu dopadu krize na stavební odvětví, která znamenala menší objem realizovaných staveb, a tím se zmenšilo potřebné množství dělníků na stavbách.

Nejvýraznější změny v počtu zaměstnanců společnosti proběhly v roce 2010 a 2012. V roce 2010 klesl stav zaměstnanců o 10% a v roce 2012 o 25%. Za tímto propouštěním stojí především pokles množství realizovaných zakázek.

Největší úbytek pracovníků na pozici dělníků byl v roce 2011, kdy se zmenšil jejich počet 54,46 %. Naopak v tomto roce vzrostl počet technickohospodářských pracovníků oproti roku 2010 téměř o 2%.

Tabulka 32: Průměrné evidenční počty a struktura zaměstnanců BAK stavební společnost, a.s.

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Technickohospodářští pracovníci (THP)	227	226	224	199	203	202
Z toho:						
Vedení	18	18	19	19	18	17
Řízení staveb	102	102	91	95	92	88
Technici	59	50	49	49	49	48
Ostatní THP	47	54	40	40	43	43
Dělníci	352	290	264	224	122	112
Celkem zaměstnanců	578	514	463	427	324	308

Zdroj: Výroční zpráva společnosti BAK, a.s. za rok 2013, Vlastní zpracování

4.1.6.1 Mzdové náklady

Celkové náklady na zaměstnance v průběhu let klesají, což souvisí s propouštěním zaměstnanců společnosti. Množství zakázek na trhu od roku 2009 klesá. Na práci je potřeba méně pracovníků, proto společnost postupně snižuje počet zaměstnanců. Z tohoto důvodu klesají i náklady na mzdy zaměstnanců.

Tabulka 33: Mzdové náklady společnosti BAK stavební společnost, a.s.

(v tis. Kč)	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Počet zaměstnanců	578	514	463	427	324	308
Mzdové náklady	183 162	186 925	151 457	146 675	120 127	113 117
Odměny členům orgánům společnosti	2 583	3 480	9 591	9 627	3 480	4 140
Náklady na sociální zabezpečení	61 968	53 311	51 305	47 815	39 184	38 009
Sociální náklady	2 940	2 449	2 581	2 864	2 140	2 032
Náklady celkem	250 653	246 165	214 934	206 621	164 931	157 298

Zdroj: Výroční zprávy společnosti BAK stavební společnost, a.s. za roky 2008 – 2013. Vlastní zpracování

4.1.6.2 Systém vzdělávání

Každá společnost se snaží mít schopné, vzdělané a kvalifikované zaměstnance, kteří jsou zárukou vysoké kvality služeb a rozvoje společnosti. Proto i tato firma průběžně zajišťuje svým zaměstnancům školení a semináře, které vedou k prohlubování jejich kvalifikace. Zaměstnanci jsou podporováni ve zvyšování a prohlubování kvalifikace při studiu, ať už se to týká titulu MBA, bakalářského nebo magisterského stupně vysoké školy. Dalším

oborem je jazykové vzdělání, které potřebují tyto znalosti k výkonu své práce. Tyto jazykové kurzy mohou samozřejmě navštěvovat i zaměstnanci, kteří mají o studium dobrovolný zájem. Školení a semináře jsou potřebné i pro dělnické profese, protože neustále vznikají nové technologie, do výroby se zavádějí nové stroje.

Od roku 2008 až do roku 2010 tvoří největší počet zaměstnanců v této společnosti ti, kteří vystudovali střední odborné učiliště. Ve všech čtyřech letech tvoří tito pracovníci téměř polovinu z celkového počtu zaměstnanců. Naopak v letech 2012 a 2013 je ve společnosti BAK, stavební společnost a.s. zaměstnáno nejvíce pracovníků s úplným středním vzděláním s maturitou, kteří tvoří přibližně třetinu všech zaměstnanců.

Tabulka 34: Kvalifikační struktura zaměstnanců BAK stavební společnost, a.s.

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Vysokoškolské vzdělání	59	58	63	69	75	68
Vyšší vzdělání (pomaturitní)	5	4	7	4	5	5
ÚSO s maturitou	156	148	124	119	121	113
Všeobecné s maturitou	4	6	6	5	6	5
SOU s maturitou	12	14	8	7	7	7
SOU	306	254	228	213	101	99
Ukončené základní vzdělání	36	30	27	10	9	11
Celkem	578	514	463	427	324	308

Zdroj: Výroční zpráva společnosti BAK stavební společnost za rok 2013, s. 20, Vlastní zpracování

4.1.7 Ocenění společnosti

V průběhu let, kdy tato firma působí na trhu, byla za zhotovení staveb mnohokrát nominována do různých soutěží. Jednou z nejvýznamnějších je STAVBA ROKU. Titul v této soutěži získala celkem dvakrát a to díky stavbám:

- Rekonstrukce a přestavbě Městského úřadu v Semilech – rok 2006
- Společenské centrum Trutnovska pro kulturu a volný čas v Trutnově - rok 2011

Další soutěží, ve které získala titul, byla Stavba roku Královehradeckého kraje 2008 za projekt – Bytový dům Jičín a Rybí přechod v Prkenném dole. Další byla Cena primátora hlavního města Prahy za projekt – Rekonstrukce ateliéru Ladislava Šalouna Praha, Vinohrady.

4.2 Aplikace bankrotních modelů

4.2.1 Altmanův model

V kapitole Metodika v tabulce 1 je uveden postup, jak se vypočítají jednotlivé ukazatele tohoto modelu a zároveň ke kterému řádku se váží v účetních výkazech. Jak je vidět z Tabulky 35 podnik BAK, stavební společnost a.s. vykazuje ve všech 6 letech hodnoty, které spadají do pásma tzv. šedé ekonomiky. U těchto hodnot nelze jednoznačně posuzovat finanční situaci podniku. Všechny hodnoty se ale blíží ke spodní hranici rozmezí, kdy už začínají finanční problémy, a hrozí riziko bankrotu.

Ukazatel X_4 , který zjistíme jako podíl vlastního kapitálu a celkových dluhů, v roce 2010 a 2012 oproti jiným rokům vzrostl, což je zapříčiněno zejména poklesem cizích zdrojů.

Tabulka 35: Výsledné hodnoty ukazatelů Altmanova modelu

	Váha	Definice ukazatele	2008	2009	2010	2011	2012	2013
X_1	0,717	čistý pracovní kapitál	0,143	0,078	0,076	0,089	0,088	0,036
		celková aktiva						
X_2	0,847	nerozdělený zisk minulého období	0,015	0,076	0,128	0,123	0,116	0,123
		celková aktiva						
X_3	3,107	EBIT (Zisk před úroky a zdaněním)	0,218	0,117	0,082	0,050	0,037	0,034
		celková aktiva						
X_4	0,420	vlastní kapitál	0,244	0,155	0,247	0,173	0,217	0,196
		celkové dluhy						
X_5	0,998	celkové tržby	1,507	1,288	1,191	1,152	1,145	1,298
		celková aktiva						
Z-skóre			2,127	1,714	1,723	1,587	1,603	1,687
Hodnocení			Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna

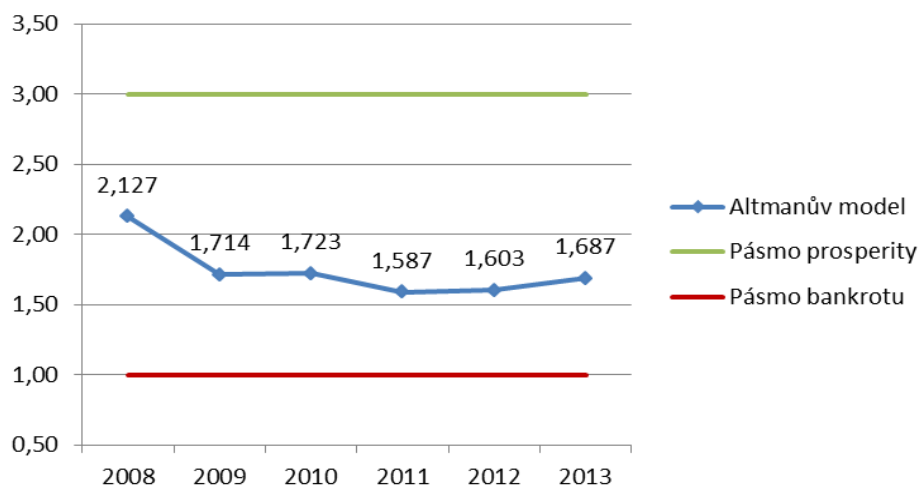
Zdroj: Účetní výkazy společnosti BAK, a.s., vlastní výpočty

Z Tabulky 35 je vidět, že ukazatel X_2 (nerozdělený zisk min. období/celková aktiva) je jediným, který má rostoucí vývoj. To je zapříčiněno kumulací nerozděleného hospodářského výsledku v průběhu let 2008-2013.

V Grafu 2 je zobrazen vývoj finanční situace společnosti BAK stavební společnost, a.s., která se od roku 2009 začala postupně zhoršovat. Za tento pokles může zejména nižší počet realizovaných zakázek. V roce 2012 se situace v oboru stavebnictví začala zlepšovat.

V tomto roce nastalo snížení cizích zdrojů o 16%. Výrazný pokles je vidět u dlouhodobých bankovních úvěrů, které klesly téměř o polovinu.

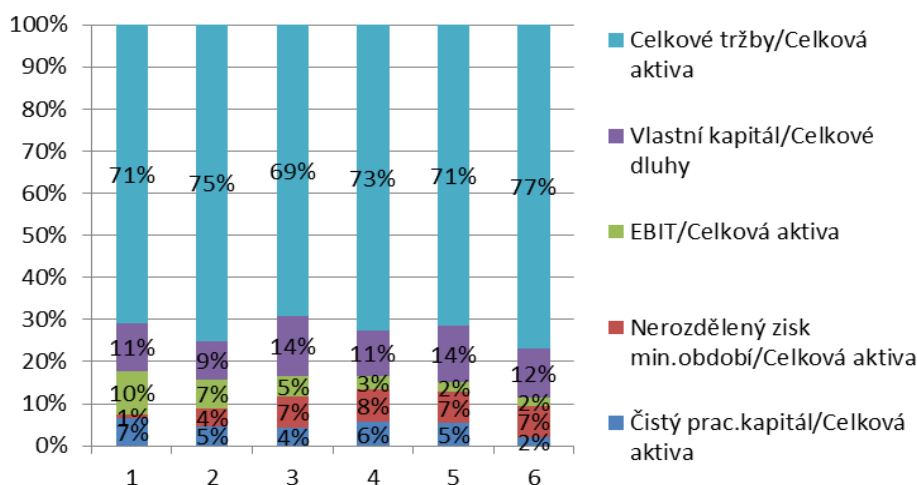
Graf 2: Vývoj Altmanova modelu



Zdroj: Účetní výkazy společnosti BAK, a.s., vlastní výpočty

Největší procentuální podíl má ukazatel aktivity (X_5), který tvoří ve všech analyzovaných letech přes 69%. Ukazatel X_3 dosahuje v průběhu let postupně stále nižších hodnot, což je zapříčiněno zejména stále menším výsledkem hospodaření před úroky a zdaněním. Díky této skutečnosti stále klesá i ukazatel EBIT/celková aktiva, který dosahuje ve všech letech nejnižších hodnot, které nepřesahují 10%.

Graf 3: Procentuální zastoupení dílčích ukazatelů Altmanova modelu



Zdroj: Účetní výkazy společnosti BAK, a.s., vlastní výpočty

4.2.2 Tafflerův model

Tafflerův model vychází z Altmanova bankrotního modelu, proto jsou výsledné hodnoty obdobné. Výsledné hodnocení poskytují ukazatelé X_1 až X_4 , jejichž váhy, způsob výpočtu a vazbu na řádky účetních výkazů zobrazuje Tabulka 3 v druhé kapitole této diplomové práce.

Tabulka 36: Výsledné hodnoty ukazatelů Tafflerova modelu

	Váha	Definice ukazatele	2008	2009	2010	2011	2012	2013
X_1	0,53	EBIT (zisk před úroky a zdaněním)	0,080	0,036	0,026	0,016	0,009	0,004
		krátkodobé závazky						
X_2	0,13	oběžná aktiva	0,144	0,124	0,118	0,130	0,134	0,124
		celkové závazky						
X_3	0,18	krátkodobé závazky	0,080	0,096	0,076	0,098	0,087	0,103
		celková aktiva						
X_4	0,16	tržby	0,242	0,207	0,191	0,185	0,184	0,208
		celková aktiva						
Hodnota modelu			0,545	0,463	0,412	0,429	0,414	0,439
Hodnocení			Bonitní podnik	Bonitní podnik	Bonitní podnik	Bonitní podnik	Bonitní podnik	Bonitní podnik

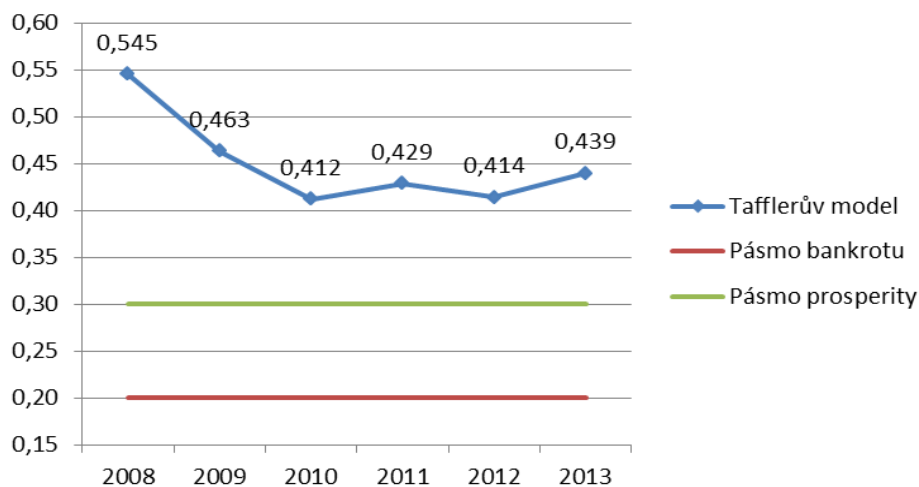
Zdroj: Účetní výkazy společnosti BAK, a.s., vlastní výpočty

Z Tabulky 36 jsou vidět hodnoty a jejich vývoj v průběhu šesti analyzovaných let. V celém tomto období dosahuje podnik hodnot, díky kterým se řadí do skupiny bonitních podniků. Všechny ukazatele vykazují kolísavé hodnoty a to především z důvodu snižování a zvyšování závazků společnosti. Největší rozdíly jsou patrné u ukazatele X_1 (EBIT/krátkodobé závazky), který v roce 2009 klesl o 41% a i nadále se jeho hodnoty snižují.

Z důvodu zvýšení tržeb za vlastní výrobky a služby zaznamenal v roce 2013 největší změnu ukazatel aktivity (tržby / celková aktiva). Tržby v tomto roce vzrostly o 11%.

Finanční situace společnosti BAK stavební společnost a.s. se od roku 2009 začala postupně zhoršovat. Z Grafu 4 je vidět, že nejnižších hodnot Tafflerova modelu dosahoval podnik v roce 2010, který byl pro společnost nepříznivý. Z Tabulky 29 v kapitole 3.4 je vidět, jak klesal celkový objem realizovaných zakázek na trhu a tím se zhoršila i celková situace této společnosti. I přesto se ale podnik udržel ve skupině bonitních podniků.

Graf 4: Vývoj Tafflerova modelu

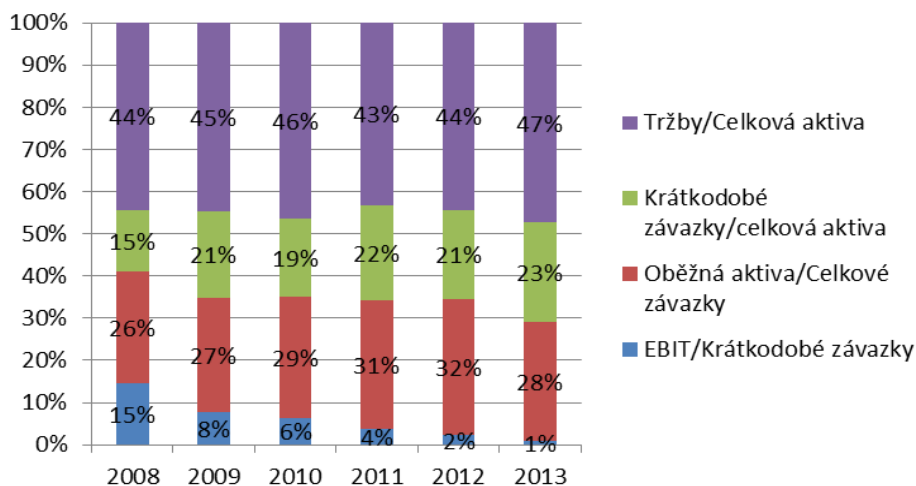


Zdroj: Účetní výkazy společnosti BAK, a.s., vlastní výpočty

V průběhu let tvořil největší část celkové hodnoty ukazatel X_4 , který se zjišťuje jako podíl tržeb a celkových aktiv, jeho hodnoty neklesly pod 43%. Hodnota celkových aktiv ve společnosti od roku 2008 průběžně klesá. Největší rozdíly lze spatřit u množství dlouhodobých pohledávek.

Druhý největší podíl na celkových hodnotách má ukazatel X_2 , který se vypočítá jako oběžná aktiva/celkové závazky. Ve všech zkoumaných letech dosahuje minimálně 26%. Oběžná aktiva i krátkodobé závazky mají kolísavé tempo. Oběžná aktiva vykazují nejnižší hodnoty v roce 2010 a 2012. Dlouhodobé závazky společnosti průběžně klesají.

Graf 5: Procentuální zastoupení dílčích ukazatelů Tafflerova modelu



Zdroj: Účetní výkazy společnosti BAK, a.s., vlastní výpočty

4.2.3 Springate model

U tohoto modelu platí, že čím vyšší je výsledné skóre tohoto modelu, tím je finanční situace podniku lepší. Z toho vyplývá, že nejlépe se podniku dařilo v roce 2008.

Hodnota ukazatele X_1 v roce 2011 stoupla především z důvodu zvýšení počtu oběžných aktiv a nárůstem krátkodobých závazků. Ukazatele X_2 a X_3 mají během sledovaného období z důvodu snižujícího se objemu zisku stále klesající tendenci.

Tabulka 37: Výsledné hodnoty ukazatelů Springate modelu

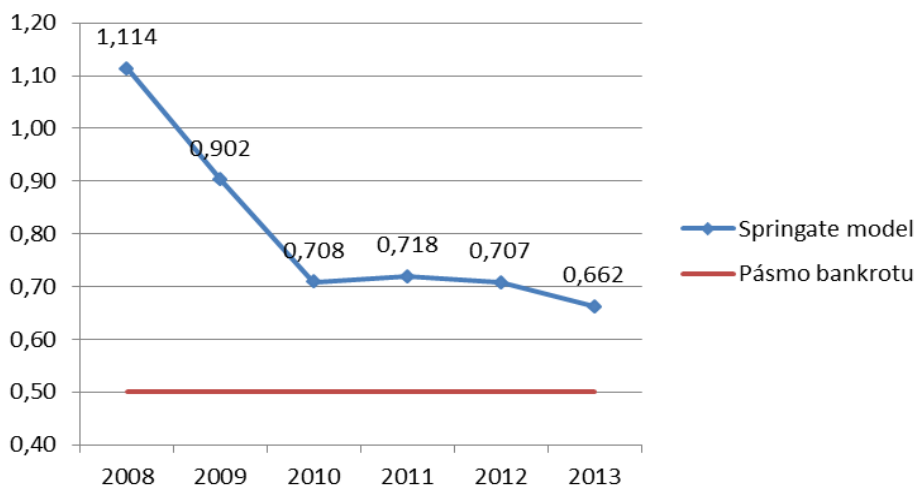
	Váha	Definice ukazatele	2008	2009	2010	2011	2012	2013
X_1	1,03	čistý pracovní kapitál	0,206	0,236	0,135	0,193	0,211	0,118
		celková aktiva						
X_2	3,07	EBIT (Zisk před úroky a zdaněním)	0,205	0,113	0,065	0,049	0,026	0,014
		celková aktiva						
X_3	0,66	EBT (Zisk před úroky)	0,098	0,037	0,031	0,014	0,012	0,009
		(krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry)						
X_4	0,4	tržby	0,604	0,516	0,477	0,462	0,459	0,520
		celková aktiva						
Hodnota modelu			1,114	0,902	0,708	0,718	0,707	0,662

Zdroj: Účetní výkazy společnosti BAK, a.s., vlastní výpočty

V Grafu 6 je vidět, že v roce 2009 a 2010 došlo k rychlému poklesu celkové finanční situace. V roce 2011 se situace na trhu začala zlepšovat a to se odráží i ve výsledcích společnosti. V roce 2013 opět hodnoty klesají a dochází k opětovnému zhoršení finančního stavu společnosti.

Největší snížení výsledných hodnot modelu nastalo v roce 2010, které dosáhlo téměř 22%. Ale už v roce 2009 zaznamenala společnost pokles o 19% oproti předešlému roku. Nejvýraznější změnu zaznamenal ukazatel X_3 (EBT/krátkodobé závazky), jehož hodnoty se v roce 2009 snížily o 62%. Za tuto změnu může výrazný nárůst krátkodobých bankovních úvěrů.

Graf 6: Vývoj Springate modelu

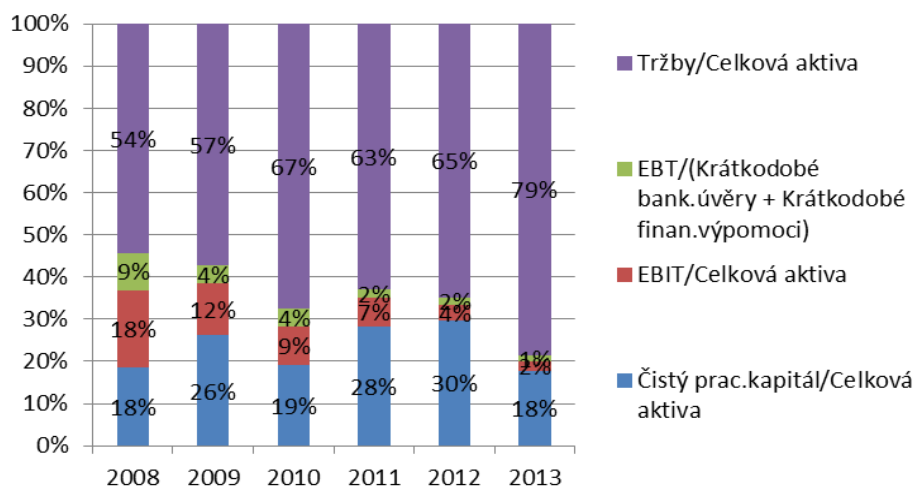


Zdroj: Účetní výkazy společnosti BAK, a.s., vlastní výpočty

V průběhu sledovaného období stále klesá hospodářský výsledek společnosti. To se projevuje ve výsledných hodnotách ukazatelů EBIT/celková aktiva a EBT/(krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry), které dosahují stále nižších výsledků jak je vidět v Grafu 7.

Největší zastoupení mají ukazatelé, které se vypočítají zahrnutím celkových aktiv. Jedná se o ukazatele Tržby/Celková aktiva a Čistý prac.kapitál/Celková aktiva. Oba mají kolísavou tendenci, což odráží stav celkových aktiv v průběhu analyzovaného období.

Graf 7: Procentuální zastoupení dílčích ukazatelů Springate modelu



Zdroj: Účetní výkazy společnosti BAK, a.s., vlastní výpočty

4.3 Aplikace bonitních modelů

4.3.1 Index bonity

U tohoto modelu má největší váhu ukazatel rentability, který se vypočítá jako podíl Zisku před zdaněním a celkových aktiv. Z Tabulky 38 je vidět, že hodnoty tohoto ukazatele postupně klesají. To je způsobeno stále se snižujícím výsledkem hospodaření před zdaněním. Z tohoto důvodů v průběhu šesti analyzovaných let klesá i ukazatel X_4 (EBT/Celkové výnosy). Celkové výnosy mají nerovnoměrný vývoj, kromě výnosů z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu, u kterých se stále snižuje jejich hodnota.

V roce 2009 byl finanční stav společnosti BAK stavební společnost, a.s. v rozmezí hodnot, které značí dobrou situaci. Od roku 2010 se začaly výsledky společnosti zhoršovat a nastaly tak určité finanční problémy. V tomto roce dolehla na obor podnikání stavebnictví zmiňovaná krize, která přinesla především menší počet realizovaných zakázek.

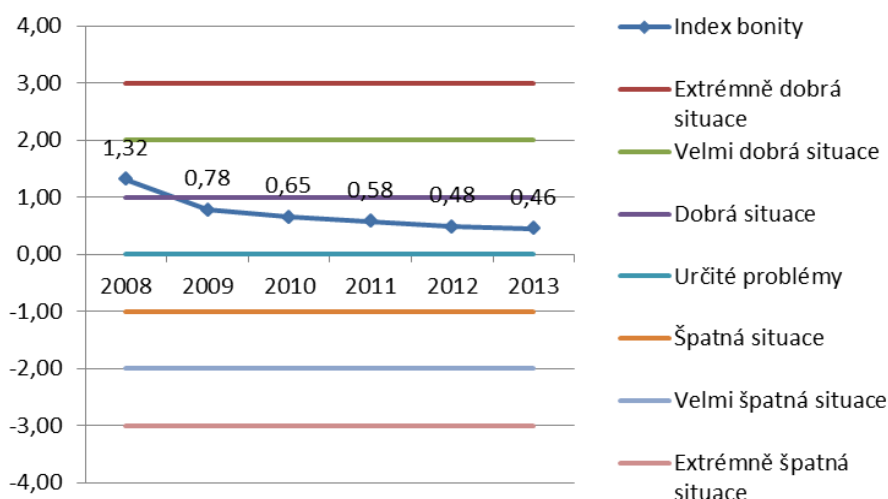
Tabulka 38: Výsledné hodnoty ukazatele Indexu bonity

	Váha	Definice ukazatele	2008	2009	2010	2011	2012	2013
X_1	1,5	(čistý zisk + odpisy)	0,145	0,106	0,109	0,076	0,091	0,077
		cizí zdroje						
X_2	0,08	celková aktiva	0,138	0,119	0,137	0,122	0,137	0,123
		cizí zdroje						
X_3	10	EBT(Zisk před zdaněním)	0,661	0,299	0,198	0,119	0,087	0,082
		celková aktiva						
X_4	5	EBT(Zisk před zdaněním)	0,219	0,116	0,083	0,052	0,038	0,032
		celkové výkony						
X_5	0,5	zásoby	0,005	0,011	0,005	0,024	0,013	0,012
		celkové výkony						
X_6	0,1	celkové výkony	0,149	0,128	0,118	0,115	0,112	0,129
		celková aktiva						
Výsledná hodnota			1,317	0,779	0,650	0,579	0,478	0,455

Zdroj: Účetní výkazy společnosti BAK, a.s., vlastní výpočty

Z Grafu 8 je vidět, že kromě prvního zkoumaného roku se výsledné hodnoty pohybují v rozmezí hranic, které vymezují dobrou situaci podniku a hrozící určité problémy. Vývoj indexu bonity u této společnosti postupně klesá, což může znamenat vznik finančních problémů.

Graf 8: Vývoj Indexu bonity



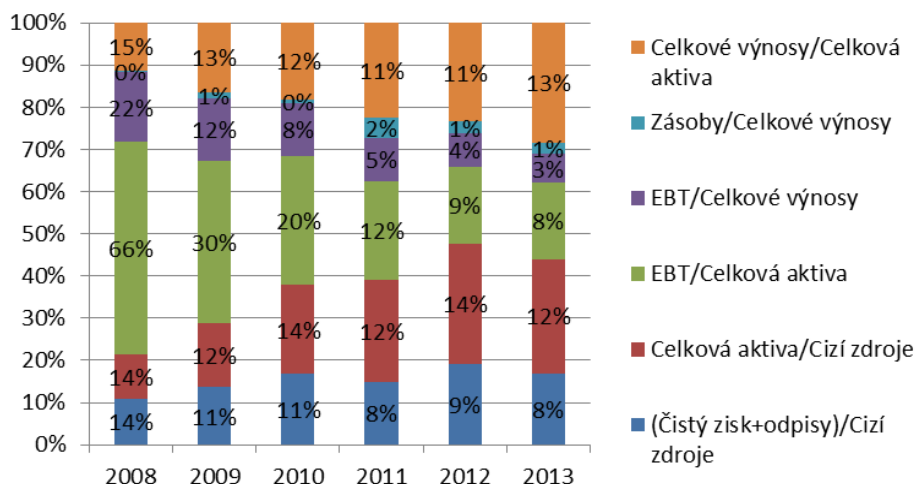
Zdroj: Účetní výkazy společnosti BAK, a.s., vlastní výpočty

V roce 2008 dosahuje BAK stavební společnost, a.s. hodnoty 1,32. Největší váhu na tomto výsledku má ukazatel EBT/celková aktiva, který v roce 2009 klesl o 12%. Za tento pokles může především snížení hospodářského výsledku před zdaněním v roce 2009 oproti roku 2008 a to téměř o 45%.

Graf 9 vyjadřuje procentuální vyjádření jednotlivých ukazatelů. Z celého grafu je nejvíce patrný rozdíl v roce 2008 a 2009, kdy ukazatel EBT/celková aktiva v roce 2008 dosahoval 66%, ale v roce 2009 už pouhých 30%. To je způsobeno dvojnásobným hospodářským výsledkem v roce 2008.

Díky hodnotám cizích zdrojů mají ukazatelé celková aktiva/cizí zdroje a (čistý zisk + odpisy)/cizí zdroje poměrně vyrovnaný i když kolísavý vývoj, což přesně odráží jejich skutečnost v průběhu let.

Graf 9: Procentuální zastoupení dílčích ukazatelů Indexu bonity



Zdroj: Účetní výkazy společnosti BAK, a.s., vlastní výpočty

4.3.2 Kralickuv Quckitest

Tento model je jednou z oblíbenějších a také nejrozšířenějších metod posuzování finanční situace podniku. Hodnotám jednotlivých ukazatelů jsou přiřazovány známky, kdy nejmenší známka, značí nejlepší situaci.

Doba splácení dluhu vykazuje u této společnosti opravdu dlouhé časové údaje. Nejkratší doba, za kterou je společnost schopna splatit své dluhy je v roce 2008. Tento časový údaj by neměl přesáhnout 3 roky, což nesplňuje ani jeden rok.

Tabulka 39: Hodnoty ukazatelů Kralickova Quicktestu

	Definice ukazatele	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Kvóta vlastního kapitálu	Vlastní kapitál	33,83%	24,80%	34,33%	27,00%	30,27%	30,42%
	Aktiva						
Doba splácení dluhu	Cizí zdroje - krátkodobý finanční majetek	10,13	13,34	12,08	17,35	14,75	17,80
	Cash - flow						
Cash-flow tržeb	Cash - flow	3,77%	3,71%	3,60%	2,90%	3,18%	2,60%
	Výkony						
ROA	EBIT	6,69%	3,67%	2,12%	1,60%	0,84%	0,45%
	Aktiva						

Zdroj: Účetní výkazy společnosti BAK, a.s., vlastní výpočty

Nepříznivé výsledky přináší ukazatelé Cash-flow tržeb a Rentabilita aktiv, oba značí špatnou finanční situaci podniku.

Tabulka 40: Výsledné hodnoty Kralickova Quicktestu

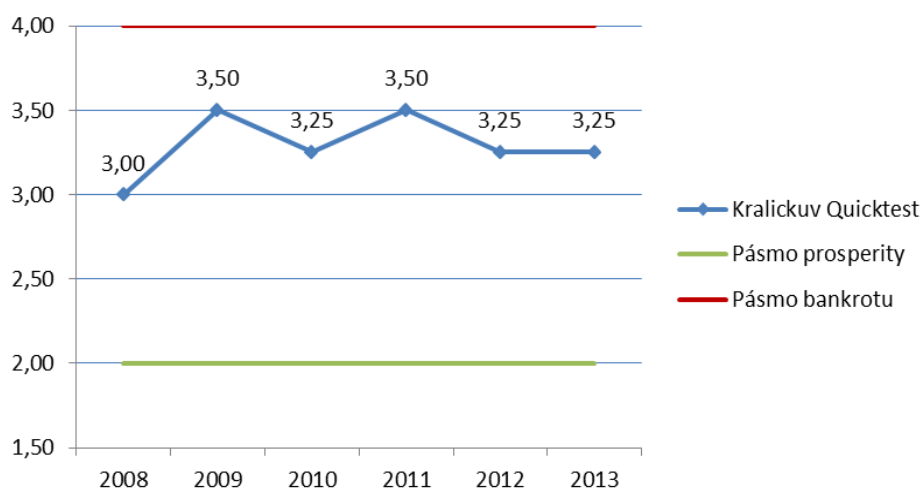
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Kvóta vlastního kapitálu	1	2	1	2	1	1
Doba splácení dluhu	3	4	4	4	4	4
Finanční stabilita	2	3	2,5	3	2,5	2,5
Cash-flow tržeb	4	4	4	4	4	4
ROA	4	4	4	4	4	4
Výnosová situace	4	4	4	4	4	4
Průměr	3	3,5	3,25	3,5	3,25	3,25

Zdroj: Účetní výkazy společnosti BAK, a.s., vlastní výpočty

Z Tabulky 40, která obsahuje výsledné hodnoty Kralickova Quicktestu, je vidět, že finanční stabilita se pohybuje v hodnotách šedé zóny. Výnosová situace podniku ve všech letech vykazuje hodnotu 4, která označuje finanční problémy podniku.

Nejhorší hodnoty dosahují ukazatele Cash-flow tržeb a Rentability aktiv, především z důvodu kolísání tržeb a zisku společnosti.

Graf 10: Vývoj Kralickova Quicktestu



Zdroj: Účetní výkazy společnosti BAK, a.s., vlastní výpočty

U tohoto modelu platí, že čím vyšších hodnot výsledné hodnocení dosahuje, tím více se společnost blíží hranici, která značí bankrotní podniky. Graf 10 zobrazuje vývoj výsledné hodnoty Kralickova Quicktestu. Výsledný průměr se ve všech letech pohybuje v rozmezí šedé zóny. Nelze tedy přesně určit finanční situaci společnosti. V roce 2009 a 2011 je

průměr roven 3,5, kdy tento výsledek už se blíží hraniční hodnotě 4, která označuje bankrotní podniky. Naopak nejlepší hodnoty 3,0 dosahuje podnik v roce 2008, a to především díky ukazateli doby splácení dluhu.

4.3.3 Bilanční analýza I.

Tato analýza byla vytvořena pro podmínky České republiky, tudíž není zkrslena jiným ekonomickým prostředím. Poskytuje spolehlivé výsledky, které ale nejsou příliš vhodné pro velká a zásadní rozhodnutí společnosti.

Z Tabulky 41, která zachycuje výsledné hodnoty tohoto modelu, je patrné, že největší změna nastala u ukazatele $(8 \cdot \text{EAT}) / \text{vlastní kapitál}$. V roce 2009 klesl o 31% a v roce 2010 oproti roku 2009 dokonce téměř o 62%. Tyto velké změny nastaly v roce 2009 z důvodu poklesu vlastního kapitálu skoro o třetinu a výsledku hospodaření za účetní období o polovinu. V roce 2010 to bylo způsobeno především snížením výsledku hospodaření o 60%.

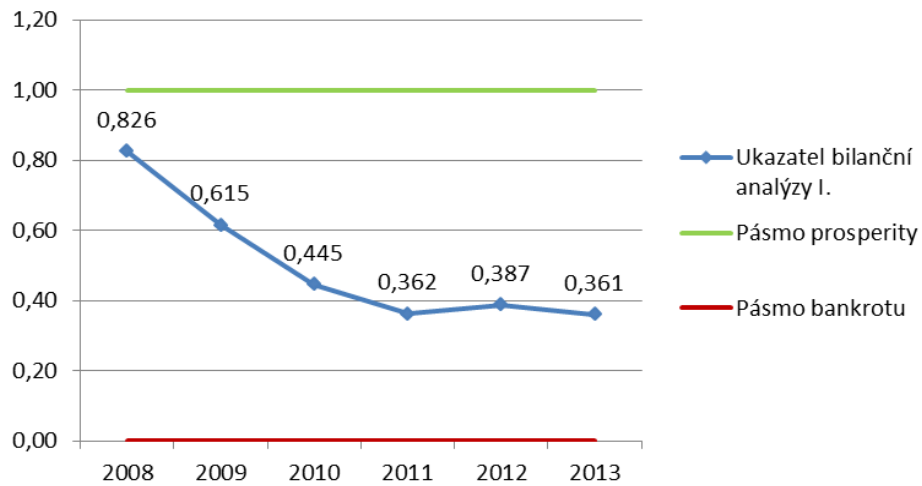
Tabulka 41: Výsledné hodnoty ukazatele Bilanční analýza I.

	Váha	Definice ukazatele	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Ukazatel stability (S)	2	vlastní kapitál	0,677	0,496	0,687	0,540	0,605	0,680
		vlastní aktiva						
Ukazatel likvidity (L)	4	(finanční majetek + pohledávky)	2,655	2,241	2,532	2,220	2,446	2,147
		$(2,17 \cdot \text{krátkodobé dluhy})$						
Ukazatel aktivity (A)	1	výkony	0,744	0,640	0,591	0,573	0,559	0,647
		$(2 \cdot \text{pasiva celkem})$						
Ukazatel rentability (R)	5	$(8 \cdot \text{EAT})$	5,837	4,005	1,530	1,005	1,032	0,927
		vlastní kapitál						
Hodnocení			0,826	0,615	0,445	0,362	0,387	0,361

Zdroj: Účetní výkazy společnosti BAK, a.s., vlastní výpočty

V roce 2012 téměř všechny ukazatele bilanční analýzy vzrostly. Důvodem této změny je zlepšení situace v roce 2011 na českém trhu, kdy její důsledky byly patrné v roce 2012.

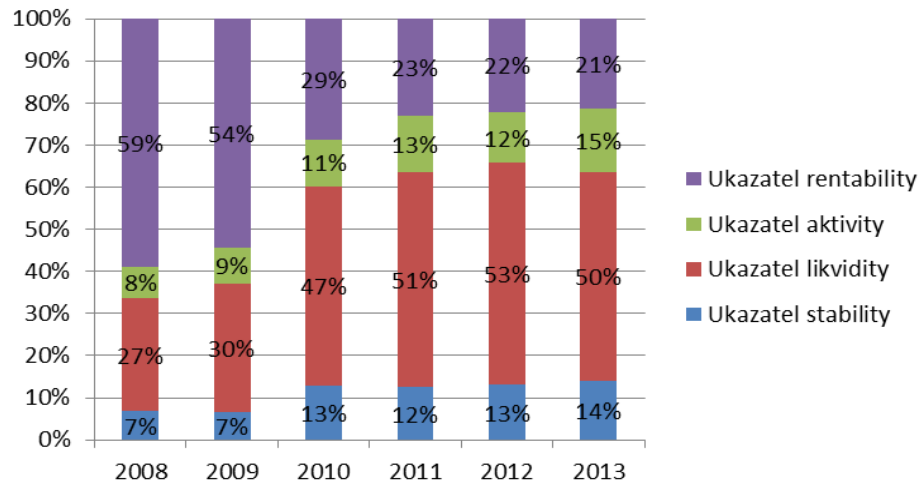
Graf 11: Vývoj modelu Bilanční analýza I.



Zdroj: Účetní výkazy společnosti BAK, a.s., vlastní výpočty

Jak již bylo řečeno, největší změny u tohoto modelu nastaly v roce 2009 a 2010. I přes tento velký pokles se podnik stále nachází zhruba uprostřed v rozmezí šedé zóny. Společnosti v tomto případě nehrozí velké finanční problémy, ale i přesto by se měla snažit alespoň přiblížit k horní hranici modelu, která vymezuje bonitní podniky.

Graf 12: Procentuální zastoupení dílčích ukazatelů Bilanční analýzy I.



Zdroj: Účetní výkazy společnosti BAK, a.s., vlastní výpočty

V prvních dvou letech mají největší procentuální zastoupení ukazatelé rentability. V obou případech vykazují více než 50%. Rentabilita se v tomto modelu vypočítá jako

EAT/vlastní kapitál. Hodnoty těchto položek v roce 2009 výrazně klesly, i přesto ale má jejich výsledek největší zastoupení v daném roce.

Nejnižších procentuální podíl vykazují ukazatele, které poměří stabilitu společnosti. Aktivita, která se u Bilanční analýzy I. zjistí jako podíl vlastního kapitálu a celkových aktiv, udává jak je společnost BAK stavební společnost, a.s. schopna krýt aktiva z vlastních zdrojů.

4.4 Aplikace indexů IN

4.4.1 Index IN95

Společnost BAK stavební společnost, a.s. v letech 2008 - 2011 nemá žádné závazky po lhůtě splatnosti. Tabulka 42 ukazuje, že v roce 2012 tyto závazky již společnosti vznikají a jejich výše v roce 2013 dokonce vzrostla o 83%.

I přes vznik krátkodobých bankovních úvěrů, krátkodobé závazky klesly a to mělo za důsledek snížení výsledných hodnot ukazatele likvidity v roce 2009. V roce 2013 tento ukazatel opět výrazně klesl a to o 13%.

Tabulka 42: Výsledné hodnoty Indexu IN95

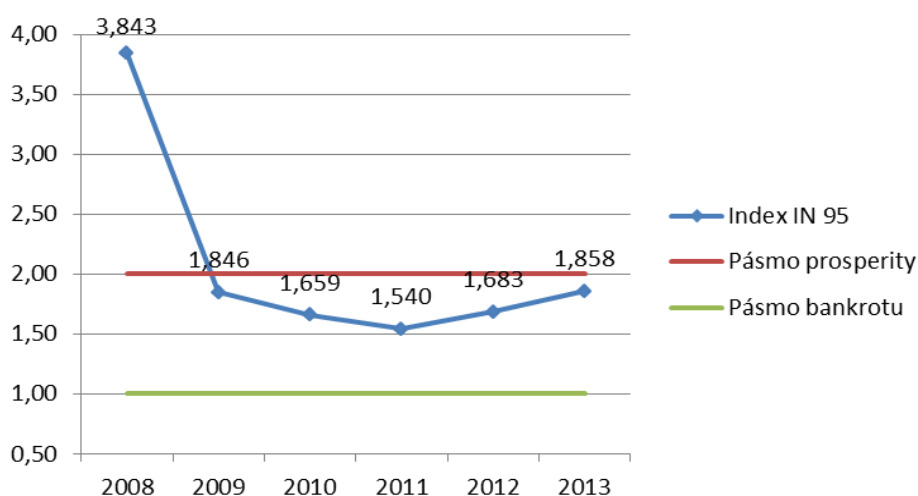
	Váha	Definice ukazatele	2008	2009	2010	2011	2012	2013
X₁	0,22	Aktiva						
		Cizí zdroje	0,378	0,328	0,376	0,336	0,376	0,338
X₂	0,11	EBIT						
		Nákladové úroky	1,951	0,459	0,359	0,368	0,455	0,508
X₃	8,33	EBIT						
		Aktiva	0,583	0,267	0,177	0,113	0,108	0,107
X₄	0,52	Výnosy						
		Aktiva	0,785	0,671	0,621	0,600	0,597	0,676
X₅	0,1	Oběžná aktiva						
		Krátkodobé závazky + Krátk.bankovní úvěry a krát. finanční výpomoci	0,145	0,120	0,125	0,123	0,125	0,109
X₆	-16,8	Závazky po splatnosti						
		Výnosy	0,000	0,000	0,000	0,000	-0,022	-0,119
Hodnocení			3,843	1,846	1,659	1,540	1,683	1,858

Zdroj: Účetní výkazy společnosti BAK, a.s., vlastní výpočty

Největší změna je vidět na ukazateli, který označuje úrokové krytí. V roce 2009 klesl o 76%, důvodem této změny bylo velké snížení hodnoty EBIT a naopak zvýšení hodnoty nákladových úroků. Oba tyto ukazatele změnily své hodnoty téměř o polovinu oproti roku 2008.

Graf 13 zachycuje vývoj Indexu IN95. Jak je vidět, v roce 2009 se výrazně změnily výsledné hodnoty a podnik klesl pod hranici, která určuje podniky, které jsou schopné bezproblémově splácet své závazky.

Graf 13: Vývoj Indexu IN95

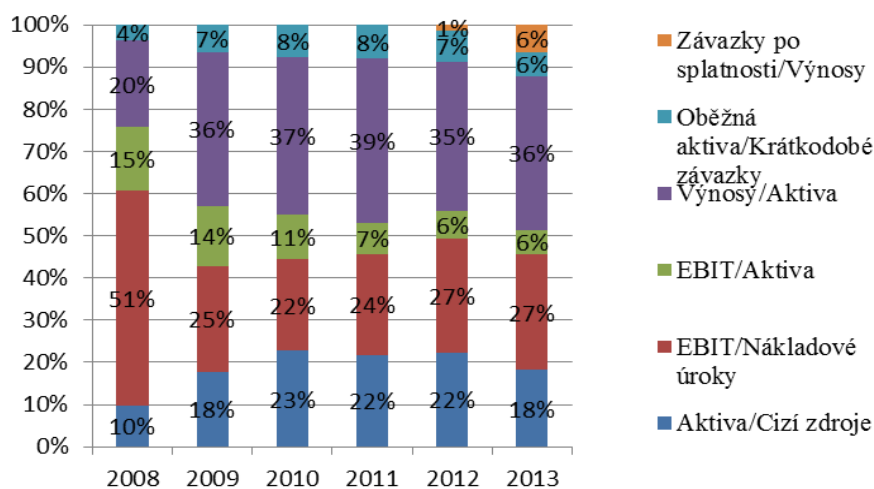


Zdroj: Účetní výkazy společnosti BAK, a.s., vlastní výpočty

Ve všech letech se výsledné hodnoty pohybují nad hranicí 1,5, nachází se tedy v rozmezí šedé zóny, kde je podnik spíš schopen splňovat své závazky. V roce 2013 se finanční situace společnosti lepší a výsledná hodnota indexu IN95 1,858 už téměř dosahuje hranice určující bezproblémové podniky.

Nejvyšší procentuální zastoupení od roku 2009 má ukazatel doby obratu aktiv, který neklesl pod 35%. Klesající a vzrůstající tendence hodnot aktiv a EBIT, se promítá do ukazatelů analyzující úrokové krytí, produkční sílu podniku a doby obratu aktiv.

Graf 14: Procentuální zastoupení dílčích ukazatelů Indexu IN95



Zdroj: Účetní výkazy společnosti BAK, a.s., vlastní výpočty

4.4.2 Index IN99

Největší váhu o tohoto modelu má ukazatel X_2 , který označuje dobu obratu aktiv. I přesto dosahuje nejvyšších hodnot ukazatel X_3 , který se zjistí jako podíl výnosů a aktiv. Za tuto situaci může výrazně vyšší výnosy než výsledek hospodaření před úroky a zdaněním (EBIT).

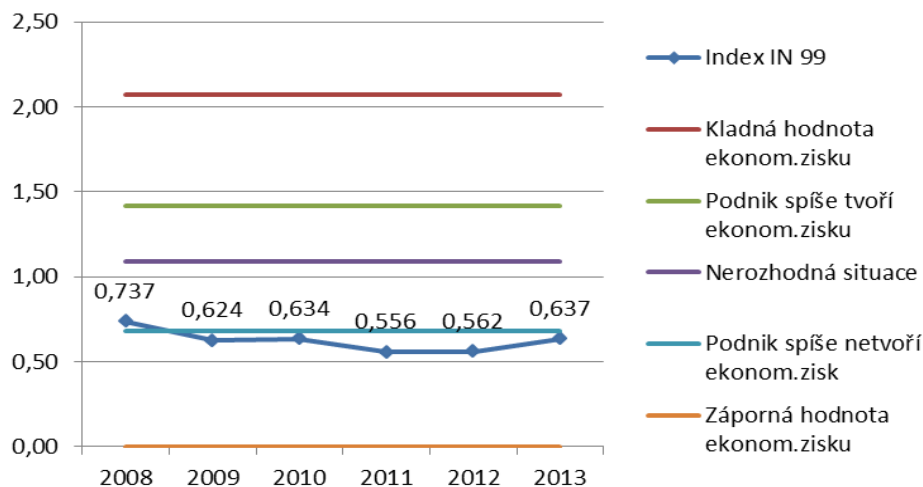
Tabulka 43: Výsledné hodnoty ukazatele Index IN99

	Váha	Definice ukazatele	2008	2009	2010	2011	2012	2013
X_1	-0,017	Aktiva	-0,029	-0,025	-0,029	-0,026	-0,029	-0,026
		Cizí zdroje						
X_2	4,573	EBIT	0,018	0,010	0,007	0,008	0,020	0,021
		Aktiva						
X_3	0,481	Výnosy	0,726	0,621	0,574	0,555	0,552	0,626
		Aktiva						
X_4	0,015	Oběžná aktiva	0,022	0,018	0,019	0,019	0,019	0,016
		Krátkodobé závazky + Krátk.bankovní úvěry a krát.finanční výpomoci						
Hodnocení			0,737	0,624	0,634	0,556	0,562	0,637

Zdroj: Účetní výkazy společnosti BAK, a.s., vlastní výpočty

V letech 2008 – 2010 a v roce 2013 se hodnoty indexu IN99 pohybují okolo hranice, která vymezuje podniky, které spíše netvoří ekonomický zisk. V letech 2011 a 2012 se finanční situace zhoršila a podnik začal tvořit zápornou hodnotu ekonomického zisku.

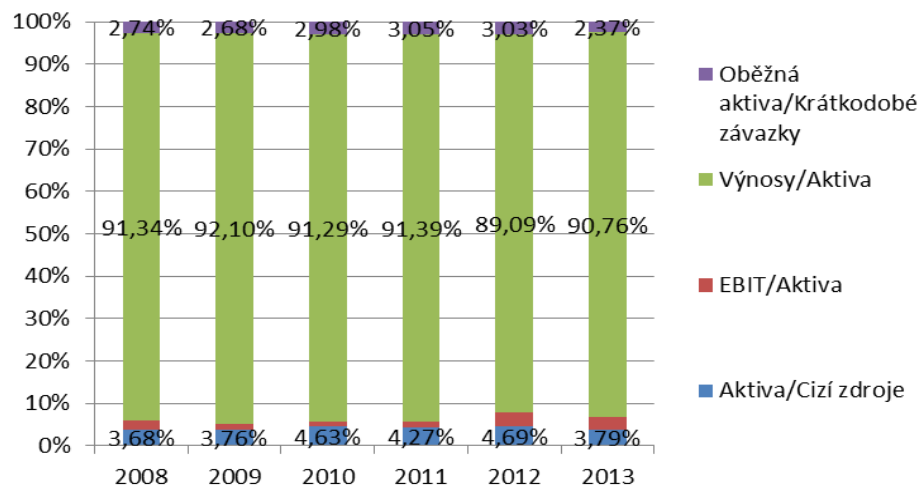
Graf 15: Vývoj ukazatele Index IN99



Zdroj: Účetní výkazy společnosti BAK, a.s., vlastní výpočty

Vzhledem k malým hodnotám jednotlivých ukazatelů jsou procenta v Grafu 16, který zobrazuje procentální vyjádření dílčích ukazatelů Indexu IN99, zaokrouhlena na dvě desetinná místa. Ukazatelé likvidity a rentability mají v grafu velmi malé zastoupení. Vzhledem k velikosti výnosů má v Grafu 18 největší procentuální zastoupení ukazatel obratu aktiv (Výnosy/Aktiva), který ve všech letech přesahuje 89%.

Graf 16: Procentuální vyjádření dílčích ukazatelů Indexu IN99



Zdroj: Účetní výkazy společnosti BAK, a.s., vlastní výpočty

4.4.3 Index IN01

Všechny hodnoty postupně během analyzovaných let klesají, kromě roku 2012, kdy se zlepšila situace na trhu a tím i finanční situace společnost. Největší propad byl v roce 2009,

kdy se finanční situace společnost výrazně zhoršila. Nejvíce klesli ukazatelé, které počítají s hodnotami EBIT, právě ten zaznamenal největší změnu v roce 2009.

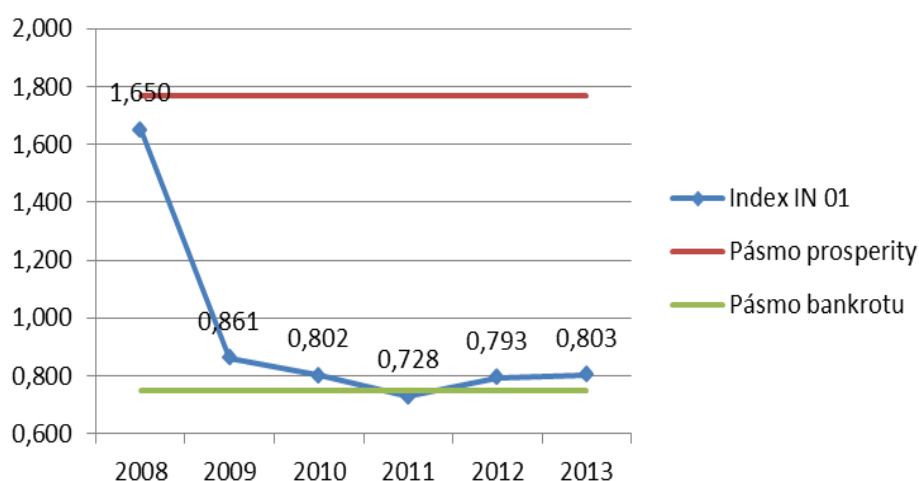
Tabulka 44: Výsledné hodnoty indexu IN01

	Váha	Definice ukazatele	2008	2009	2010	2011	2012	2013
X1	0,13	Aktiva	0,224	0,194	0,222	0,199	0,222	0,200
		Cizí zdroje						
X2	0,04	EBIT	0,709	0,167	0,131	0,134	0,165	0,185
		Nákladové úroky						
X3	3,92	EBIT	0,274	0,126	0,083	0,053	0,051	0,050
		Aktiva						
X4	0,21	Výnosy	0,312	0,266	0,253	0,231	0,241	0,270
		Aktiva						
X5	0,09	Oběžná aktiva	0,131	0,108	0,112	0,111	0,113	0,098
		Krátkodobé závazky + Krátk.bankovní úvěry a krát.finanční výpomoci						
Hodnocení			1,650	0,861	0,802	0,728	0,793	0,803

Zdroj: Účetní výkazy společnosti BAK, a.s., vlastní výpočty

Graf 17 zobrazuje vývoj indexu IN01. V roce 2011 klesla výsledná hodnota 0,728 těsně pod hranici, který vymezuje podniky netvořící hodnotu. V tomto roce na tom byla společnost ekonomicky nejhůře.

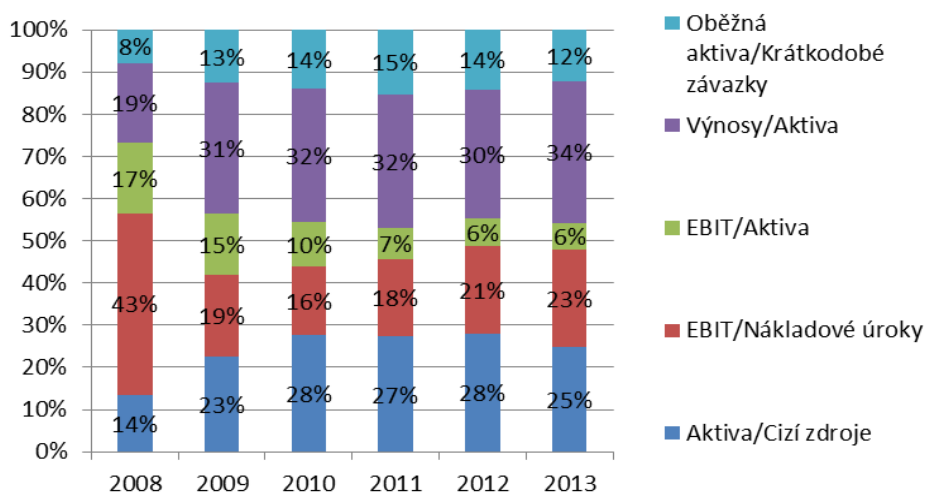
Graf 17: Vývoj indexu IN01



Zdroj: Účetní výkazy společnosti BAK, a.s., vlastní výpočty

Od roku 2009 tvoří ukazatel aktiva/cizí zdroje téměř třetinové hodnoty z celých 100%. Důvodem tohoto stavu je skutečnost, že velká část aktiv je kryta převážně z cizích zdrojů. Největší část tvoří hodnoty obratu aktiv, to je způsobeno již zmiňovanou výší výnosů. Nejnižší hodnoty vykazuje ukazatel rentability aktiv, z čehož vyplývá, že společnost netvoří efektivně zisk.

Graf 18: Procentuální zastoupení dílčích ukazatelů indexu IN01



Zdroj: Účetní výkazy společnosti BAK, a.s., vlastní výpočty

5 Zhodnocení výsledků

Tato kapitola poskytuje celkové zhodnocení zjištěných výsledků jednotlivých bankrotních a bonitní modelů, které byly v diplomové práci aplikovány.

Z Tabulky 45 je na první pohled vidět, že na základě výsledků u většiny modelů se analyzovaná společnost nachází v pásmu šedé zóny, u které nelze s jistotou říci, zda podniku hrozí finanční problémy nebo se naopak blíží spíše k hranici pásma prosperity.

Tabulka 45: Shrnutí výsledků aplikovaných modelů

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Bankrotní modely						
Altmanův model	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna
Tafflerův model	Pásmo prosperity	Pásmo prosperity	Pásmo prosperity	Pásmo prosperity	Pásmo prosperity	Pásmo prosperity
Springate model	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna
Bonitní modely						
Index bonity	Dobrá situace	Hrozící problémy	Hrozící problémy	Hrozící problémy	Hrozící problémy	Hrozící problémy
Kralickuv Quicktest	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna
Bilanční analýza I.	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna
Indexy IN						
Index IN95	Pásmo prosperity	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna
Index IN99	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna
Index IN01	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna	Pásmo bankrotu	Šedá zóna	Šedá zóna

Zdroj: Vlastní zpracování na základě předchozích výpočtů

U Altmanova modelu byla použita verze, která je určena pro podniky, které nejsou obchodovatelné na burze. Největší podíl na výsledku má ukazatel aktivity, který vždy přesahuje 69% celkové hodnoty.

Pouze Tafflerův model řadí tuto společnost ve všech letech mezi bonitní podniky. To je způsobeno zejména ukazatelem aktivity a likvidity. I přesto, že největší váha je kladena na rentabilitu krátkodobých cizích zdrojů, u tohoto podniku dosahuje tento ukazatel nejnižších hodnot a tím i nejméně ovlivňuje celkový výsledek. To je způsobeno nízkými výsledky ukazatele EBIT (zisk před zdaněním a úroky).

Springate model, který je v této práci posledním aplikovaným bankrotním modelem, má stanovenou pouze dolní hranici, která označuje bankrotní podniky. Ve všech analyzovaných letech se nacházejí výsledné hodnoty nad touto hranicí.

Výsledky indexu bonity vykazují od roku 2009 hrozící určité problémy pro společnost. To je způsobeno zejména nízkým výsledkem hospodaření, který v roce 2009 klesl o více než polovinu a v dalším roce opět o polovinu oproti předchozímu roku. Díky nízkému objemu zásob v podniku má nejmenší podíl na výsledné hodnotě u tohoto modelu ukazatel zásoby/celkové výkony.

Kralickuv Quicktest posuzuje finanční stabilitu a výnosovou situaci podniku. Nejlepších hodnot dosáhl ukazatel zadluženosti, který posuzuje, jak jsou celková aktiva kryta z vlastního kapitálu. Z důvodu nízkého výsledku hospodaření dopadli nejhůře oba ukazatelé výnosové situace společnosti.

Posledním bonitním modelem v praktické části této diplomové práce je Bilanční analýza I. Výsledné hodnoty opět zařazují podnik do šedé zóny. Od roku 2009 nastal u tohoto modelu velký pokles, který trval až do roku 2011. Tento rok se zlepšila finanční situace společnosti a to se odrazilo i na výsledcích Bilanční analýzy I.

Posledními modely, pomocí kterých je posuzován finanční stav společnosti BAK stavební společnost a.s. jsou indexy IN. Tyto indexy nahlíží na společnost z věřitelského a vlastnického pohledu. V roce 2008 dosahoval index IN95 hodnoty 3,843, která zařazuje podnik do prosperující skupiny podniků. V roce 2009 následoval rychlý pokles výsledných hodnot a od tohoto roku se společnost pohybuje v šedé zóně. Výpočty indexu IN99 se ve všech letech pohybují okolo hranice, která označuje podniky, které spíše netvoří ekonomický zisk. U tohoto modelu má největší podíl ukazatel obratu aktiv, ostatní ukazatele mají velmi malé zastoupení. Index IN01 se kromě roku 2011 vždy pohybuje v šedé zóně. V roce 2009 klesla výsledná hodnota modelu o polovinu oproti předchozímu roku. Za touto změnou stojí především pokles ukazatele EBIT/nákladové úroky.

Závěr

Cílem této diplomové práce bylo zhodnotit finanční situaci společnosti BAK, stavební společnost a.s. v období let 2008 – 2013 a to pomocí bonitních a bankrotních modelů a následně vyhodnotit zda společnosti hrozí v budoucnu vážné finanční potíže, případně bankrot.

V praktické části byla popsána analyzovaná společnost BAK, stavební společnost a.s. Dále byly aplikovány tyto modely: z bankrotních Altmanův model, Tafflerův model, Springate model, z bonitních modelů Index bonity, Kralickuv Quicktest a Bilanční analýza I., posledními modely byly Indexy IN, konkrétně Index IN95, Index IN98 a Index IN01. Stručný přehled výsledků je v předchozí kapitole shrnut v Tabulce 45, která je doplněna komentářem.

Altmanův model zařadil společnost ve všech letech do šedé zóny, kdy nelze přesně určit, zda společnost prosperuje nebo jí naopak hrozí nějaké finanční problémy. Od roku 2009 mají výsledné hodnoty poměrně vyrovnané hodnoty, které mají kolísavý trend. V roce 2009 se začala zhoršovat situace na trhu a to se projevilo i na výsledcích u všech aplikovaných modelů v této diplomové práci. Největší váhu na výsledku má u tohoto modelu ukazatel aktivity (obratu aktiv), který posuzuje, jak dokáže firma efektivně využívat svá aktiva. Ve všech letech ukazatel zaujímá podíl okolo 70%. Díky kumulaci nerozděleného zisku z minulých let má ukazatel Nerozdělený zisk/celková aktiva vzrůstající vývoj, což napomáhá pomalejšímu klesání výsledných hodnot. Z tohoto důvodu je vhodné, když společnosti svůj zisk kumulují.

Tafflerův model vykazuje výsledky, které značí bonitní podniky. Z Grafu 5 na straně 58 je vidět, že největší podíl na výsledku má ve všech letech ukazatel aktivity (obrat aktiv), který zaujímá podíl okolo 45% z celkové hodnoty. Nejstálější vývoj má ukazatel zadluženosti, který se kromě roku 2008 pohybuje vždy okolo 20%. V roce 2008 vykázala společnost nejvyšší hospodářský výsledek za analyzované období, proto ukazatel rentability dosahoval v tomto roce nejvyšších hodnot a ukazatel zadluženosti naopak nejnižších hodnot vůči ostatním rokům.

Poslední bankrotní model, který je v práci aplikován je Springate model. Zde platí, že čím vyšších hodnot podnik dosahuje, tím lépe se mu daří. Nejsou zde pevně stanovené hranice, které rozdělují podniky na bankrotní a bonitní. Nejlépe se podniku dařilo v roce 2008, kdy

výsledky tohoto modelu dosahují 1,114. Z Grafu 6 na straně 60 je patrný prudký pokles z hodnoty 1,114 na 0,902 v roce 2009 a v roce 2010 na hodnotu 0,708. To bylo způsobeno špatnou ekonomickou situací a malým počtem zakázek na trhu. V roce 2009 společnost výrazně navýšila objem svých krátkodobých bankovních úvěrů, což se odrazilo v poklesu hodnot ukazatele EBT/krátkodobé závazky, který tak klesl o 62%.

Ve všech bankrotních modelech se vyskytuje ukazatel aktivity, konkrétně ukazatel obratu aktiv. U všech má tento ukazatel největší procentuální zastoupení ve výsledné hodnotě. Nejvyšší zastoupení má u Altmanova modelu, kdy se vždy pohybuje okolo 70%. U Tafflerova modelu tvoří obrat aktiv vždy téměř 50%. I přesto že je u Springate modelu přisuzována tomuto ukazateli nejnižší důležitost z hlediska velikosti váhy dosahuje nejvyššího podílu na celkové hodnotě. Ve všech letech tvoří vždy minimálně 55%.

Prvním analyzovaným bonitním modelem v této práci je Index bonity. Vývoj tohoto modelu postupně klesá, což může pro společnost znamenat finanční problémy. Z Grafu 8 na straně 62 je patrné, že nejlepších výsledků dosahuje v roce 2008, kdy hodnota 1,27 značí dobrou situaci. Od následujícího roku už hodnoty pouze klesají a to znamená pro společnost možnost výskytu finančních problémů. V roce 2008 a 2009 dosahují nejvyšší procentuální zastoupení ukazatelé, které ke svému výpočtu využívají hospodářský výsledek před zdaněním. Od roku 2010 ale navyšuje svůj podíl ukazatel Celková aktiva/cizí zdroje. Děje se tak především proto, že celková aktiva postupem času klesají a cizí zdroje od tohoto roku rostou.

Velmi oblíbeným při posuzování finanční situace podniku je Kralickuv Quicktest. Na základě výsledků, jsou u tohoto modelu přiřazovány známky, kdy nejnižší označuje nejlepší výsledek. I u této společnosti byl Kralickuv Quicktest využit. Celkové výsledky se ve všech letech nacházejí v šedé zóně, která je vymezena hodnotami od 2 do 4, ale blíží se spíše k hodnotě, která označuje bankrotní podniky. Doba splácení dluhu u této společnosti vždy přesahuje 10 let, tento ukazatel by neměl přesáhnout dobu tří let. To bohužel nesplňuje ani jeden analyzovaný rok. Tuto skutečnost potvrzuje Tabulka 39 na straně 63. Kralickuv Quicktest posuzuje dvě stránky podniku a to finanční stabilitu a výnosovou situaci. Bohužel výsledky ukazatelů hodnotící výnosovou situaci, spadají do rozmezí, které značí špatnou situaci. Tento stav lze pozorovat i ze stále nižšího výsledku hospodaření.

Posledním bonitním modelem je Bilanční analýza I. Tato analýza je stvořena pro prostředí českého trhu, tudíž není nijak zkreslena. Největší váha je zde kladena na ukazatel rentability. Tento ukazatel dosahuje nejvyšších hodnot v roce 2008 a 2009, v roce 2010 ovšem velice prudce klesl, téměř o 62%. I přes tento velký pokles se podnik stále udržel v šedé zóně. Od roku 2010 měl největší procentuální zastoupení (více než 47%) ukazatel likvidity, který má celé analyzované období rovnoměrný vývoj.

Indexy IN zakončují praktickou část této diplomové práce. Byly zde využity indexy IN95, IN99 a IN01. Všechny tyto modely zařazují podnik do šedé zóny, kromě roku 2008, kdy index IN95 vyšel v pásmu prosperity a naopak v roce 2011 index IN01 dosahuje hodnot, které označují pásmo bankrotu. Díky tomu, že podnik BAK, stavební společnost, a.s. nemá v roce 2008 až 2011 žádné závazky po lhůtě splatnosti, tak ukazatel Závazky po splatnosti/výnosy v těchto letech nijak neovlivňuje celkový výsledek indexu IN95. I přesto že u tohoto modelu je kladena nejvyšší váha na ukazatel EBIT/aktiva, největší procentuální zastoupení má zde ukazatel aktivity. To značí, že firma je schopna efektivně využívat svá aktiva. V roce 2009 nastala velká změna u ukazatele úrokové krytí, který klesl o 76%. To bylo způsobeno velkým snížením hodnoty EBITu a naopak navýšením nákladových úroků. Oba tyto ukazatele změnily své hodnoty téměř o polovinu oproti minulému roku. Na základě výsledků indexu IN99 spadá podnik vždy do šedé zóny. U tohoto podniku má největší procentuální zastoupení ukazatel aktivity, který vždy tvoří přes 89%. Z tohoto důvodu velice zkresluje celkový výsledek. Ostatní ukazatele mají velmi malé zastoupení. Nejvíce je z nich zastoupen ukazatel Aktiva/cizí zdroje, který poskytuje informaci o tom, jak velká část aktiv je kryta z cizích zdrojů. U tohoto podniku jsou bohužel cizí zdroje oproti vlastnímu kapitálu téměř vždy o polovinu vyšší. Po celkovém zhodnocení indexu IN99, vyplynulo zjištění, že tento model není moc vhodný ke zjišťování finanční situace společnosti, protože je velmi zkreslený ukazatelem aktivity. U indexu IN01 jsou nejvíce patrné změny u ukazatelů, které ovlivňuje EBIT. Ukazatel úrokového krytí (EBIT/nákladové úroky) klesl v roce 2009 o 76%. To souvisí s poklesem výsledku hospodaření téměř o polovinu, který již není schopen krýt tak velké množství nákladových úroků jako v roce 2008. Index IN01 dosahuje nižších výsledných hodnot i díky velmi nízkému ukazateli rentability aktiv, který od roku 2010 nemá větší procentuální zastoupení než 10%. Celkový výsledek nejvíce ovlivňuje ukazatel aktivity a ukazatel Aktiva/cizí zdroje.

U všech indexů aplikovaných v této práci se vyskytuje ukazatel Aktiva/cizí zdroje. Ten udává jak velká část aktiv společnosti je kryta z cizích zdrojů. U indexu IN95 má téměř vždy čtvrtinový podíl na celkové hodnotě, od roku 2009 dosahuje minimálně 18%. Index IN99 má malou vypovídací schopnost u této společnosti, ale tento ukazatel zde dosahuje druhý největší podíl, který dosahuje vždy hodnoty okolo 4%. U posledního indexu IN01 tvoří také téměř vždy čtvrtinový podíl, kromě roku 2008.

Výpočty všech modelů, které byly v této diplomové práci aplikovány, směřují k závěru, že společnost se téměř vždy řadí do šedé zóny, která společnost silně neohrožuje. I přesto by snahou podnik mělo být dostat se do pásma prosperity.

Společnost BAK, stavební společnost a.s. by se měla snažit snížit své náklady, které ovlivňují hospodářský výsledek a tím pádem i ukazatele rentability. U těchto ukazatelů je žádoucí, aby měli vzrůstající vývoj. Jak je vidět z Altmanova i Tafflerova modelu tyto ukazatele klesají a to z důvodu stále klesajícího hospodářského výsledku. U obou modelů má ukazatel rentability nejmenší procentuální zastoupení ve výsledné hodnotě modelů.

Část nákladů je vázána na zásoby ve skladech, proto není vhodné mít na skladě nadbytečné množství zásob a raději využít metody just in time, kdy jsou zásoby dodávány v době potřeby. Dále je možné snížit náklady využitím outsourcingu, kdy na určité činnosti ve společnosti, například správu IT, má podnik externí pracovníky. Další náklady lze ušetřit správnou volbou dodavatelů, kteří nabízejí nižší ceny.

U všech ukazatelů, které využívají k výpočtu hodnoty výsledku hospodaření je znát v roce 2009 velký propad. To je způsobeno již zmiňovanou krizí na trhu a celkovým poklesem objemu realizovaných zakázek. Dále by se společnost měla snažit snižovat množství cizích zdrojů, které od roku 2010 rostou. Nejjednodušším způsobem jak toho dosáhnout, je vydání nových akcií společnosti, které po odkoupení akcionáři zajistí společnosti nové vlastní zdroje.

Z Kralickova Quicktestu je patrné, že by se společnost BAK, stavební společnost a.s. měla snažit zkrátit dobu splatnosti závazků. V minulosti byl na společnost podán insolvenční návrh, právě z důvodu nesplácení svých závazků. Této skutečnosti by se měla snažit do budoucna vyhnout.

Bibliografie

- Altman, Edward I. 1968.** *Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy.* The Journal of Finance, 1968. Vol. 23.
- Beaver, William H. 1966.** *Financial ratios as prediction of failure.* Journal of accounting, 1966. Vol. 4.
- Blaha, Zdeněk, Sid a Jindřichovská, Irena. 2006.** *Jak posoudit finanční zdraví firmy, 3. rozšířené vydání.* Praha : Management Press, 2006. ISBN 80-7261-145-3.
- Černohorský, Jan a Teplý, Petr. 2011.** *Základy financí.* Grada Publishing a.s., 2011. ISBN 80-2473-669-1.
- Dluhošová, Dana. 2008.** *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita - 2.upravené vydání.* Praha : Ekopress, 2008. ISBN 978-80-86929-44-6.
- Doucha, Rudolf. 1995.** *Bilanční analýza.* Praha : Grada, 1995. ISBN 80-85623-89-7.
- Grice, John Stephen Jr. a Dugan, Michael T. 2003.** *Re-estimations of the Zmijewski and Ohlson bankruptcy prediction models.* Advances in Accounting, 2003. 08826110.
- Kislingerová, Eva a Hnilica, Jiří. 2008.** *Finanční analýza krok za krokem (+ CD), 2. vydání.* Praha : Nakladatelství C H Beck, 2008. ISBN 80-7179-713-8.
- Kislingerová, Eva a Hnilici, Jiří. 2005.** *Finanční analýza krok za krokem, 1.vydání.* Praha : C.H.Beck, 2005. 80-7179-321-3.
- Knápková, Adriana a Drahomíra, Pavelková. 2010.** *Finanční analýza - Komplexní průvodce s příklady.* Praha : Grada Publishing a.s., 2010. ISBN 80-247-3349-8.
- Knápková, Adriana, Pavelková, Drahomíra a Šteker, Karel. 2013.** *Finanční analýza - komplexní průvodce s příklady - 2. rozšířené vydání.* Grada Publishing a.s., 2013. ISBN 80-247-4456-2.
- Lee, Alice C., Lee, John C. a Lee, Cheng F. 2009.** *Financial Analysis, Planning and Forecasting.* World Scientific, 2009. ISBN 981-27-06089.
- Marek, Petr. 2009.** *Studijní průvodce financemi podniku. 2 aktualizované vydání.* Praha : Ekopress, 2009. ISBN 978-80-86929-49-1.
- Marinič, Pavel. 2008.** *Plánování a tvorba hodnoty firmy.* Grada Publishing a.s., 2008. ISBN 80-24724-3-24.
- Morel, Mindy. 1999.** *Multi - Lagged Specication of the Ohlson model.* Journal of Accounting, 1999. 0148-558.

- Neumaierová, Inka a Ivan, Neumaier. 2002.** *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. Praha : Grada Publishing a.s., 2002. ISBN 80-247-0125-1.
- Pollak, Harry. 2003.** *Jak obnovit životaschopnost upadajících podniků*. C H Beck, 2003. ISBN 80-71798-0-37.
- Rezňáková, Mária a kolektiv. 2010.** *Řízení platební schopnosti podniku*. Grada Publishing a.s., 2010. ISBN 80-2477-343-0.
- Řezňáková, Mária, a další. 2010.** *Řízení platební schopnosti podniku*. Praha : Grada Publishing a.s., 2010. ISBN 978-80-247-63441-5.
- Růčková, Petra a Roubíčková, Michaela. 2012.** *Finanční management*. Grada Publishing a.s., 2012. ISBN 80-2474-047-8.
- Růčková, Petra. 2008.** *Finanční analýza - metody, ukazatele, využití v praxi - 2. aktualizované vydání*. Grada Publishing a.s., 2008. ISBN 978-80-247-2481-2.
- Scholleová, Hana. 2012.** *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy, 2. aktualizované a rozšířené vydání*. Grada Publishing a.s., 2012. ISBN 80-247-7717-7.
- Sedláček, Jaroslav. 2007.** *Finanční analýza podniku*. Brno : Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6.
- Sedláček, Jaroslav. 2001.** *Účetní data v rukou manažera: finanční analýza v řízení firmy*. Praha : Computer Press, 2001. ISBN 80-7226-562-8.
- Shemetev, Alexandr. 2012.** *Complex financial analysis and bankruptcy prognosis and also financial management-marketing manual for self-tuition book*. Alexandr A Shemetev, 2012. ISBN 978-5-904560-19-5.
- Smejkal, Vladimír a Rais, Karel. 2013.** *Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích: 4. aktualizované a rozšířené vydání*. Grada Publishing a.s., 2013. ISBN 80-2487-87-3.
- Synek, Miloslav, Kopkáně, Heřman a Kubálková, Markéta. 2009.** *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. Praha : C. H. Beck, 2009. ISBN 97-80-7400-154-3.
- Taffler, J. R. 1983.** *The Assesment of Company Solvency and Performance Using a Statistical Model*. Accounting and Business Research, 1983. 15(52), 295-308.
- Taffler, J. R. 1982.** *Forecasting company failure in the UK using discriminant analysis and financial ratio data*. Journal of the Royal Stastical Society, 1982. Vol. 145.
- Váchal, Jan a Vochozka, Marek a kol. 2013.** *Podnikové řízení*. Grada Publishing a.s., 2013. ISBN 80-247-8682-6.

Vízková, Zuzana. 2013. *Finanční analýza podniku*. Bakalářská práce, Ostrava: Vysoká škola podnikání a.s., 2013.

Vochozka, Marek. 2011. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha : Grada Publishing a.s., 2011. ISBN 978-80-247-3647-1.

Zmijewski, M.E. 1984. *Methodological Issues Related to the Estimation of Financial Distress Prediction Models*. Journal of Accounting Research, 1984.

Internetové zdroje

BAK stavební společnost. *Ocenění*. [Online] 2010. [Cit. 5. listopad 2014.] Dostupné z: <http://www.bak.cz/oceneni.htm>.

BAK stavební společnost. *Vize a mise* [Online] 2010. [Cit. 10. listopad 2014.] Dostupné z: <http://www.bak.cz/vize-a-mise.htm>.

Index IN. *eZUS*. [Online] [Cit. 1. květen 2015.] Dostupné z: <http://www.ezus.cz/index>.

Výroční zprávy

Výroční zpráva BAK stavební společnost, a.s. 2008. Trutnov, BAK stavební společnost, a.s. 2009.

Výroční zpráva BAK stavební společnost, a.s. 2009. Trutnov, BAK stavební společnost, a.s., 2010.

Výroční zpráva BAK stavební společnost, a.s. 2010. Trutnov, BAK stavební společnost, a.s., 2011.

Výroční zpráva BAK stavební společnost, a.s. 2011. Trutnov, BAK stavební společnost, a.s., 2012.

Výroční zpráva BAK stavební společnost, a.s. 2012. Trutnov, BAK stavební společnost, a.s., 2013.

Výroční zpráva BAK stavební společnost, a.s. 2013. Trutnov, BAK stavební společnost, a.s., 2014.

Seznam tabulek a grafů

Tabulky

Tabulka 1: Altmanův Zeta model - vazba na řádky účetních výkazů	12
Tabulka 2: Původní verze Tafflerova modelu - vazba na řádky účetních výkazů.....	13
Tabulka 3: Upravená verze Tafflerova modelu - vazba na řádky účetních výkazů	14
Tabulka 4: Springate model - vazba na řádky účetních výkazů	14
Tabulka 5: Zmijewski model - vazba na řádky účetních výkazů	15
Tabulka 6: Ohlsonův model - vazba na řádky účetních výkazů	15
Tabulka 7: Fulmer model - vazba na řádky účetních výkazů	16
Tabulka 8: Kralickův Quicktest - vazba na řádky účetních výkazů	17
Tabulka 9: Index bonity - vazba na řádky účetních výkazů	17
Tabulka 10: Bilanční analýza I. Rudolfa Douchy - vazba na řádky účetních výkazů	18
Tabulka 11: Bilanční analýza II. ukazatele stability - vazba na účetní řádky	18
Tabulka 12: Bilanční analýza II. ukazatele likvidity - vazba na účetní řádky.....	19
Tabulka 13: Bilanční analýza II ukazatele aktivity - vazba na účetní řádky	19
Tabulka 14: Bilanční analýza II. ukazatele rentability - vazba na účetní řádky	20
Tabulka 15: Index IN95 - vazba na řádky účetních výkazů	20
Tabulka 16: Index IN99 - vazba na řádky účetních výkazů	21
Tabulka 17: Index IN01 - vazba na řádky účetních výkazů	21
Tabulka 18: Beaverovy poměrové ukazatele.....	23
Tabulka 19: Hodnocení původní verze Tafflerova modelu	28
Tabulka 20: Hodnocení upravené verze Tafflerova modelu	28
Tabulka 21: Kralickův test -stupnice hodnocení ukazatelů	33
Tabulka 22: Bodové hodnocení Tamariho modelu.....	35
Tabulka 23: Vyhodnocení indexu IN95.....	42
Tabulka 24: Vyhodnocení indexu IN99.....	43
Tabulka 25: Kombinace hodnocení indexu IN95 a IN 99	43
Tabulka 26: Vyhodnocení indexu IN01.....	44
Tabulka 27: Vývoj a struktura výsledku hospodaření společnosti BAK, a.s.	47

Tabulka 28: Vývoj a struktura aktiv a pasiv společnosti BAK, a.s.	48
Tabulka 29: Celkový objem realizovaných zakázek na trhu	48
Tabulka 30: Vývoj krátkodobých pohledávek společnosti BAK stavební společnost, a.s.	49
Tabulka 31: Vývoj krátkodobých závazků společnosti BAK stavební společnost, a.s.	50
Tabulka 32: Průměrné evidenční počty a struktura zaměstnanců BAK stavební společnost, a.s.	53
Tabulka 33: Mzdové náklady společnosti BAK stavební společnost, a.s.	53
Tabulka 34: Kvalifikační struktura zaměstnanců BAK stavební společnost, a.s.	54
Tabulka 35: Výsledné hodnoty ukazatelů Altmanova modelu	55
Tabulka 36: Výsledné hodnoty ukazatelů Tafflerova modelu	57
Tabulka 37: Výsledné hodnoty ukazatelů Springate modelu	59
Tabulka 38: Výsledné hodnoty ukazatele Indexu bonity.....	61
Tabulka 39: Hodnoty ukazatelů Kralickova Quicktestu.....	63
Tabulka 40: Výsledné hodnoty Kralickova Quicktestu	64
Tabulka 41: Výsledné hodnoty ukazatele Bilanční analýza I.	65
Tabulka 42: Výsledné hodnoty Indexu IN95	67
Tabulka 43: Výsledné hodnoty ukazatele Index IN99.....	69
Tabulka 44: Výsledné hodnoty indexu IN01	71
Tabulka 45: Shrnutí výsledků aplikovaných modelů	73
Tabulka 46: Váhy Indexu IN95 pro jednotlivé OKEČ	85
Tabulka 47: Rozvaha společnosti BAK stavební společnost, a.s. 2008 - 2013 - aktiva.....	86
Tabulka 48: Rozvaha společnosti BAK stavební společnost, a.s. 2008-2013 - pasiva	89
Tabulka 49: Výkaz zisku a ztráty společnosti BAK stavební společnost, a.s. 2008-2013 ..	92

Obrázky

Obrázek 1: Průměrné hodnoty ukazatelů u problémových a prosperujících podniků	24
Obrázek 2: Logo společnosti BAK stavební společnost, a.s.	45
Obrázek 3: Organizační struktura společnosti BAK, stavební společnost a.s.	51

Grafy

Graf 1: Výnosy společnosti BAK stavební společnosti, a.s. ze stavební činnosti dle oborů výstavby	49
Graf 2: Vývoj Altmanova modelu	56
Graf 3: Procentuální zastoupení dílčích ukazatelů Altmanova modelu.....	56
Graf 4: Vývoj Tafflerova modelu	58
Graf 5: Procentuální zastoupení dílčích ukazatelů Tafflerova modelu.....	58
Graf 6: Vývoj Springate modelu.....	60
Graf 7: Procentuální zastoupení dílčích ukazatelů Springate modelu	60
Graf 8: Vývoj Indexu bonity	62
Graf 9: Procentuální zastoupení dílčích ukazatelů Indexu bonity	63
Graf 10: Vývoj Kralickova Quicktestu	64
Graf 11: Vývoj modelu Bilanční analýza I.	66
Graf 12: Procentuální zastoupení dílčích ukazatelů Bilanční analýzy I.	66
Graf 13: Vývoj Indexu IN95	68
Graf 14: Procentuální zastoupení dílčích ukazatelů Indexu IN95	69
Graf 15: Vývoj ukazatele Index IN99.....	70
Graf 16: Procentuální vyjádření dílčích ukazatelů Indexu IN99	70
Graf 17: Vývoj indexu IN01	71
Graf 18: Procentuální zastoupení dílčích ukazatelů indexu IN01	72

Seznam příloh

Příloha 1: Váhy Indexu IN95 pro jednotlivé OKEČ.....	85
Příloha 2: Rozvaha společnosti BAK stavební společnost, a.s. 2008-2013 - aktiva	86
Příloha 3: Rozvaha společnosti BAK stavební společnost, a.s. 2008-2013 - pasiva.....	89
Příloha 4: Výkaz zisku a ztráty společnosti BAK stavební společnost, a.s. 2008-2013....	92

Příloha 1: Váhy Indexu IN95 pro jednotlivé OKEČ

Tabulka 46: Váhy Indexu IN95 pro jednotlivé OKEČ

OKEČ	Název	A	B	C	D	E	F
A	Zemědělství	0,24	0,11	21,35	0,76	0,1	14,57
B	Rybolov	0,05	0,11	10,76	0,9	0,1	84,11
C	Dobývání nerostných surovin	0,14	0,11	17,74	0,72	0,1	16,89
CA	Dobývání energetických zdrojů	0,14	0,11	21,83	0,74	0,1	16,31
CB	Dobývání ostatních surovin	0,16	0,11	5,39	0,56	0,1	25,39
D	Zpracovatelský průmysl	0,24	0,11	7,61	0,48	0,1	11,92
DA	Potravinářský průmysl	0,26	0,11	4,99	0,33	0,1	17,38
DB	Textilní a oděvní průmysl	0,23	0,11	6,08	0,43	0,1	12,73
DC	Koždělný průmysl	0,24	0,11	7,95	0,43	0,1	8,79
DD	Dřevařský průmysl	0,24	0,11	18,73	0,41	0,1	11,57
DE	Papírenský a plastikářský průmysl	0,23	0,11	6,08	0,44	0,1	16,99
DF	Koksování a rafinérie	0,19	0,11	4,09	0,32	0,1	2026,93
DG	Výroba chemických výrobků	0,21	0,11	4,81	0,57	0,1	17,06
DH	Gumárenský a plastikářský průmysl	0,22	0,11	5,87	0,38	0,1	43,01
DI	Stavební hmoty	0,20	0,11	5,28	0,55	0,1	28,05
DJ	Výroba kovů	0,24	0,11	10,55	0,46	0,1	9,74
DK	Výroba strojů a přístrojů	0,28	0,11	13,07	0,64	0,1	6,36
DL	Elektrotechnika a elektronika	0,27	0,11	9,50	0,51	0,1	8,27
DM	Výroba dopravních prostředků	0,23	0,11	29,29	0,71	0,1	7,46
DN	Jinde nezařazený průmysl	0,26	0,11	3,91	0,38	0,1	17,62
E	Elektřina, voda, plyn	0,15	0,11	4,61	0,72	0,1	55,89
F	Stavebnictví	0,34	0,11	5,74	0,35	0,1	16,54
G	Obchod, opravy motorových vozidel	0,33	0,11	9,70	9,70	0,1	28,32
H	Pohostinství a ubytování	0,35	0,11	12,57	0,88	0,1	15,97
I	Doprava, skladování, spoje	0,07	0,11	14,35	0,75	0,1	60,61
	Ekonomika ČR	0,22	0,11	8,33	0,52	0,1	16,80

Zdroj: Neumaierová a další, 2002

Příloha 2: Rozvaha společnosti BAK stavební společnost, a.s. 2008-2013 - aktiva

Tabulka 47: Rozvaha společnosti BAK stavební společnost, a.s. 2008 - 2013 - aktiva

v tis. Kč		2008	2009	2010	2011	2012	2013
	AKTIVA CELKEM	2 086 787	2 071 160	1 564 779	1 770 568	1 665 288	1 668 912
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	736 656	735 900	730 518	599 589	655 924	627 405
B.	Dlouhodobý nehmotný majetek	74	23	76	107	45	20
I.	I.						
B.	I.						
1.	Zřizovací výdaje	0	0	0	0	0	0
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0	0	0
3.	Software	74	23	76	107	45	20
4.	Ocenitelná práva	0	0	0	0	0	0
5.	Goodwill	0	0	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0
B.I	Dlouhodobý hmotný majetek	715 763	666 481	628 627	588 656	546 651	502 126
I.	I.						
B.I	I.						
1.	Pozemky	26 626	23 038	22 830	23 175	23 175	23 176
2.	Stavby	183 616	177 920	172 694	167 218	162 025	156 798
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	43 149	35 490	33 150	29 011	22 900	14 922
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0	0
5.	Dospělá zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	269	223	223	223	223	223
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	1 592	0	0	0	0	0
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	620	620	620	0
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	460 511	429 810	399 110	368 409	337 708	307 007

B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	20 819	69 396	101 815	100 826	109 228	125 259
B. III 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	20 819	69 396	101 815	100 826	109 228	125 259
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0	0
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0	0
4.	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	0	0	0	0	0	0
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	1 343 552	1 329 462	829 795	1 163 384	1 006 221	1 038 307
C. I.	Zásoby	30 098	56 389	18 099	99 270	49 986	51 921
C. I. 1.	Materiál	7 306	4 590	4 243	2 870	3 083	2 863
2.	Nedokončená výroba a polotovary	4 407	38 138	196	82 740	32 890	30 167
3.	Výrobky	18 363	13 661	13 660	13 660	11 561	11 561
4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0	0
5.	Zboží	0	0	0	0	0	0
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	22	0	0	0	2 452	7 330
C.I I.	Dlouhodobé pohledávky	181 078	18 751	18 691	9 611	5 720	2 130
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	765	720	660	595	520	470
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0	0	0
3.	Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0	0	0
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	180 313	18 031	18 031	9 016	0	0
6.	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0	0
7.	Jiné pohledávky	0	0	0	0	5 200	1 660
8.	Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0	0	0

C.I II.	Krátkodobé pohledávky	1 105 807	1 177 552	682 917	917 236	850 248	895 593
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	941 393	909 460	564 754	769 925	724 744	787 353
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	126 253	65 400	63 400	56 538	55 338	52 948
3.	Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	8 451	16 520	22 837	14 404	5 687	19 822
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0	0
6.	Stát - daňové pohledávky	11 229	0	9 055	28 926	12 170	5 558
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	16 643	181 014	15 911	19 624	20 219	3 447
8.	Dohadné účty aktivní	1 488	4 163	2 897	1 579	11 267	4 831
9.	Jiné pohledávky	350	995	4 063	26 240	20 823	21 634
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	26 569	76 770	110 088	137 267	100 267	88 663
C. IV. 1.	Peníze	834	1 728	1 726	2 954	3 366	2 126
2.	Účty v bankách	25 735	75 042	108 362	134 313	96 901	86 537
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0	0
4.	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0
D. I.	Časové rozlišení	6 579	5 798	4 466	7 595	3 143	3 200
D. I. 1.	Náklady příštích období	5 814	5 785	4 466	5 243	2 869	3 153
2.	Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0	0
3.	Příjmy příštích období	765	13	0	2 352	274	47

Zdroj: Účetní výkazy BAK stavební společnost, a.s. 2008 - 2013

Příloha 3: Rozvaha společnosti BAK stavební společnost, a.s. 2008-2013 - pasiva

Tabulka 48: Rozvaha společnosti BAK stavební společnost, a.s. 2008-2013 - pasiva

	PASIVA CELKEM	2 086 787	2 071 160	1 564 779	1 770 568	1 665 288	1 668 912
A.	Vlastní kapitál	705 898	513 745	537 221	478 121	504 139	507 704
A. I.	Základní kapitál	215 654	285 000	285 000	285 000	285 000	285 000
A. I.	Základní kapitál	215 654	285 000	285 000	285 000	285 000	285 000
1.							
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	0	0	0	0	0	0
3.	Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0	0
A. II.	Kapitálové fondy	350 964	-7 638	-4 709	-796	-23 261	-6 604
A. I.							
1.	Emisní ážio	0	0	0	0	0	0
2.	Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0	0	0
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-17 445	-7 638	-4 709	-796	-23 261	-6 604
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společností	368 409	0	0	0	0	0
5.	Rozdíly z přeměn společností	0	0	0	0	0	0
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	8 704	57 000	57 000	57 000	57 000	57 000
A. III.							
1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	8 704	57 000	57 000	57 000	57 000	57 000
2.	Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0	0	0
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	27 576	127 941	179 383	199 930	171 840	184 842
A. IV.							
1.	Nerozdělený zisk minulých let	27 576	127 941	179 383	199 930	171 840	184 842
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	0	0	0
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	103 000	51 442	20 547	-63 013	13 560	-12 534
B.	Cizí zdroje	1 213 350	1 388 778	914 390	1 159 470	974 861	1 086 797
B. I.	Rezervy	23 890	14 533	23 246	31 773	27 994	34 190

B I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	6 872	4 674	9 293	4 946	4 203	1 208
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0	0
3.	Rezerva na daň z příjmů	14 560	2 119	993	3 064	0	0
4.	Ostatní rezervy	2 458	7 740	12 960	23 763	23 791	32 982
B.I I.	Dlouhodobé závazky	101 060	90 510	83 890	79 951	76 006	67 577
B.I I. 1.	Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0	0
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0	0	0
3.	Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0	0	0
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0	0
6.	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0	0
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0	0
8.	Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0	0
9.	Jiné závazky	0	0	0	0	2 065	838
10.	Odložený daňový závazek	101 060	90 510	83 890	79 951	73 941	66 739
B. III.	Krátkodobé závazky	926 400	854 995	624 714	831 059	665 721	847 090
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	798 679	722 101	503 976	741 329	592 018	617 846
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0	0	0
3.	Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	16 568	32 882	45 738	25 481	5 585	5 054
5.	Závazky k zaměstnancům	46 271	56 256	37 757	27 328	21 775	21 479
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	5 559	4 553	4 848	4 674	3 916	3 764
7.	Stát - daňové závazky a dotace	2 383	7 024	1 342	1 985	1 215	1 153
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	22 494	4 163	3 772	5 073	1 520	84 417
9.	Vydané dluhopisy						
10.	Dohadné účty pasivní	34 446	21 572	27 281	25 189	39 692	106 252
11.	Jiné závazky		6 444				7 125

B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	162 000	428 740	182 540	241 283	205 140	137 940
B.I V 1.	Bankovní úvěry dlou- hodobé	162 000	179 540	142 340	105 140	67 940	30 740
2.	Krátkodobé bankovní úvěry		249 200	40 200	136 143	137 200	107 200
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0	0
C. I.	Časové rozlišení	167 539	168 637	113 168	132 977	186 288	74 411
C. I. 1.	Výdaje příštích období	16 226	11 158	13 439	2 361	5 209	3 127
2.	Výnosy příštích období	151 313	157 479	99 729	130 616	181 079	71 284

Zdroj: Účetní výkazy společnosti BAK stavební společnost, a.s. 2008 – 2013

**Příloha 4: Výkaz zisku a ztráty společnosti BAK stavební společnost, a.s.
2008-2013**

Tabulka 49: Výkaz zisku a ztráty společnosti BAK stavební společnost, a.s. 2008-2013

I.	Tržby za prodej zboží	897	0	0	0	0	2 327
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	913	0	0	0	0	2 327
+	Obchodní marže	-16	0	0	0	0	0
II.	Výkony	3 104 879	2 651 415	1 848 889	2 029 127	1 863 036	2 158 359
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	3 099 049	2 619 961	1 886 628	1 946 583	1 914 985	2 146 773
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-1 810	28 576	-37 943	82 544	-51 949	11 147
3.	Aktivace	7 640	2 878	204	0	0	439
B.	Výkonová spotřeba	2 694 228	2 262 687	1 541 155	1 772 724	1 639 286	1 983 232
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	209 804	168 508	119 127	139 100	83 882	98 372
B. 2.	Služby	2 484 424	2 094 179	1 422 028	1 633 624	1 555 404	1 884 860
+	Přidaná hodnota	410 635	388 728	307 734	256 403	223 750	175 127
C.	Osobní náklady	250 653	246 165	214 934	206 621	164 931	157 298
C. 1.	Mzdové náklady	183 162	186 925	151 457	146 675	120 127	113 117
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	2 583	3 480	9 591	9 267	3 480	4 140
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	61 968	53 311	51 305	47 815	39 184	38 009
C. 4.	Sociální náklady	2 940	2 449	2 581	2 864	2 140	2 032
D.	Daně a poplatky	2 817	2 772	3 652	5 223	4 770	2 578
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	14 125	46 862	45 985	46 892	46 282	44 277
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	45 731	22 076	18 798	14 118	11 326	10 206
III. 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	28 736	8 421	3 879	8 712	2 833	551
III. 2	Tržby z prodeje materiálu	16 995	13 655	14 919	5 406	8 493	9 655
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	42 999	24 479	16 314	6 469	8 281	10 093

F. 1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	24 162	14 685	2 387	1 647	142	536
F. 2	Prodaný materiál	18 837	9 794	13 927	4 822	8 139	9 557
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	17 461	13 506	-16 625	10 404	2 582	-3 529
IV.	Ostatní provozní výnosy	28 566	13 775	49 658	44 992	30 538	63 035
H.	Ostatní provozní náklady	17 305	14 857	78 786	11 602	24 812	30 193
V.	Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření	139 572	75 938	33 144	28 302	13 956	7 458
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	225	100	0	0	36 893	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	450	250	0	0	30 510	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	2 187	2 187	5 883
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	2 187	2 187	5 883
VII. 2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0	0
VII. 3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	0	0	0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	3 940	469	0	506
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	2 131	0	2 205	1 997	1 120
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	-50	0	0	0	0	0
X.	Výnosové úroky	8 159	4 458	2 382	3 020	7 192	7 763
N.	Nákladové úroky	8 239	15 913	10 204	7 216	5 248	4 644
	Ostatní finanční výnosy	1 520	12 691	21 392	7 589	1 392	8 863

XI.							
O.	Ostatní finanční náklady	2 881	12 903	19 713	11 052	8 915	11 010
XII.	Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření	-1 616	-13 948	-2 203	-7 208	994	6 241
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	34 956	10 548	10 394	9 081	1 581	1 929
Q. 1.	- splatná	32 421	21 098	17 014	13 020	7 591	9 132
Q. 2.	- odložená	2 535	-10 550	-6 620	-3 939	-6 010	-7 203
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	103 000	51 442	20 547	12 013	13 369	11 770
XIII.	Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	0	0	0	0	453	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0	-86	0
S. 1.	- splatná	0	0	0	0	-86	0
S. 2.	- odložená	0	0	0	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0	-367	0
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0	0	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	103 000	51 442	20 547	12 013	13 002	11 770
*** *	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	137 956	61 990	30 941	21 094	14 497	13 699

Zdroj: Účetní výkazy společnosti BAK stavební společnost, a.s. 2008 – 2013