

Finanční analýza vybrané účetní jednotky

Bakalářská práce

Vedoucí práce:

Bc. Ing. Lucie Formanová

Gabriela Kocveldová

Brno 2017

Poděkování

Ráda bych tímto poděkovala vedoucí mé práce Bc. Ing. Lucii Formanové za trpělivost a cenné rady. Také bych zde chtěla poděkovat své rodině a příteli za velkou podporu po celou dobu studia.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem tuto práci: **Finanční analýza vybrané účetní jednotky** vypracoval/a samostatně a veškeré použité prameny a informace jsou uvedeny v seznamu použité literatury. Souhlasím, aby moje práce byla zveřejněna v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů, a v souladu s platnou *Směrnicí o zveřejňování vysokoškolských závěrečných prací*.

Jsem si vědom/a, že se na moji práci vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., autorský zákon, a že Mendelova univerzita v Brně má právo na uzavření licenční smlouvy a užití této práce jako školního díla podle § 60 odst. 1 Autorského zákona.

Dále se zavazuji, že před sepsáním licenční smlouvy o využití díla jinou osobou (subjektem) si vyžádám písemné stanovisko univerzity o tom, že předmětná licenční smlouva není v rozporu s oprávněnými zájmy univerzity, a zavazuji se uhradit případný příspěvek na úhradu nákladů spojených se vznikem díla, a to až do jejich skutečné výše.

V Brně dne 21. května 2017

Abstract

Kocveldová, G. Financial analysis of chosen accounting unit. Bachelor thesis. Brno: Mendel University, 2017.

This thesis process financial analysis of chosen accounting unit. The theoretical part deals with definition of terms and various methods of financial analysis. The practical part uses these methods on PBS INDUSTRY. The main contribution of my bachelor thesis is to evaluate financial situation of the company and to suggest recommendations.

Keywords

Financial analysis, financial ratios, horizontal and vertical analysis, credibility models, bankruptcy models

Abstrakt

Kocveldová, G. Finanční analýza vybrané účetní jednotky. Bakalářská práce. Brno: Mendelova univerzita v Brně, 2017.

Tato práce zpracovává finanční analýzu ve vybrané účetní jednotce. Teoretická část se zabývá vymezením pojmů a jednotlivých metod finanční analýzy. Praktická část aplikuje metody analýzy na společnost PBS INDUSTRY. Hlavním přínosem bakalářské práce je zhodnocení finanční situace podniku a návrh doporučení ke zlepšení této situace.

Klíčová slova

Finanční analýza, poměrové ukazatele, horizontální a vertikální analýza, bonitní modely, bankrotní model

Obsah

1	Úvod a cíl práce	11
1.1	Úvod	11
1.2	Cíl práce	11
2	Metodika	12
3	Finanční analýza	14
3.1	Význam finanční analýzy	14
3.2	Uživatelé finanční analýzy	14
3.2.1	Externí uživatelé	14
3.2.2	Interní uživatelé	15
3.3	Zdroje informací pro finanční analýzu	16
3.3.1	Rozvaha	16
3.3.2	Výkaz zisku a ztráty	20
3.3.3	Přehled o změnách vlastního kapitálu	21
3.3.4	Příloha účetní závěrky	21
3.4	Slabé stránky finanční analýzy	23
3.5	Přístupy k finanční analýze	24
3.6	Metody finanční analýzy	24
3.6.1	Analýza absolutních (extenzivních) ukazatelů	24
3.6.2	Analýza fondů finančních prostředků	25
3.6.3	Analýza poměrových ukazatelů	27
3.6.4	Souhrnné indexy hodnocení	32
4	Praktická část	46
4.1	Představení společnosti	46
4.2	Analýza absolutních ukazatelů	48
4.2.1	Horizontální analýza	48
4.2.2	Vertikální analýza	52
4.3	Analýza rozdílových ukazatelů	57

4.4	Analýza poměrových ukazatelů.....	58
4.4.1	Ukazatele rentability	58
4.4.2	Ukazatele zadluženosti.....	61
4.4.3	Ukazatele likvidity	62
4.4.4	Ukazatele aktivity	65
4.5	Bonitní a bankrotní modely.....	67
5	Hodnocení a doporučení	71
6	Závěr	73
7	Literatura	74
8	Seznam obrázků	76
9	Seznam tabulek	77
10	Seznam grafů	78
11	Seznam zkratk	79

1 Úvod a cíl práce

1.1 Úvod

V dnešní dynamicky se rozvíjející společnosti často dochází ke změnám jak v celém ekonomickém prostředí, tak ve firmách, jež jsou jeho součástí. Pro úspěšné podnikání je tedy nutný rozbor finanční situace firmy. Tento rozbor je využit při vyhodnocování úspěšnosti firemní strategie v návaznosti na ekonomické prostředí.

Finanční analýza je důležitou součástí finančního řízení a měla by sloužit jako podklad pro kvalitní rozhodování o fungování podniku. Představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou získána především z účetních výkazů. Tyto výkazy jsou sice průkazné, úplné a srozumitelné, ale není zde možnost vidět vývoj důležitých ukazatelů, srovnání v čase a taktéž srovnání s konkurencí.

Základem finanční analýzy je zejména výpočet finančních ukazatelů. Důležitou úlohu však tvoří také interpretace těchto výsledků. Při špatné interpretaci a pochození jednotlivých ukazatelů ztrácí finanční analýza smysl.

Finanční analýza nabízí celou řadu metod, jak hodnotit finanční zdraví podniku. V případě, kdy chce firma získat bankovní úvěr či jiné zdroje pro zajištění jejího provozu, je zkoumána osobami či institucemi právě pomocí vybraných ukazatelů analýzy.

Díky finanční analýze se můžeme ohlédnout do minulosti a zhodnotit, jak se vyvíjely jednotlivé položky z oblasti financí podniku, a to až do současnosti. Také nám ale slouží pro predikci krátkodobou, spojenou s běžným chodem firmy, i dlouhodobou související s jejím dlouhodobým rozvojem.

Finanční analýza pomáhá identifikovat slabé stránky ve firemním finančním zdraví, které v budoucnu mohou vést k problémům, a silné stránky vedoucí k možnému budoucímu zhodnocení majetku firmy. Pomáhá také odhalit, zda podnik vytváří dostatečný zisk, zda má vhodnou kapitálovou strukturu, zda jsou aktiva efektivně využita, zda včas splácí své závazky a řadu dalších skutečností.

1.2 Cíl práce

Hlavním cílem bakalářské práce je provést finanční analýzu společnosti PBS INDUSTRY, a.s. v letech 2011–2015, a to za pomoci jednotlivých metod a nástrojů. Dílčím cílem je provedení zhodnocení efektivnosti podniku, posouzení jeho finančního zdraví a srovnání skutečnosti jak s doporučenými hodnotami, tak s firmami ve stejném odvětví. Dalším dílčím cílem bude odhalení silných a slabých stránek podniku z pohledu financí, budou vyvozeny závěry a navržena doporučení pro zlepšení celkové finanční situace společnosti.

2 Metodika

Práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část.

Účelem teoretické části je uvedení do problematiky finanční analýzy. Definujeme zde, z jakých zdrojů čerpat, pro koho jsou určeny výsledky analýzy. Vymežíme základní metody finanční analýzy a podrobněji popíšeme jednotlivé ukazatele.

V praktické části nejprve bude představena analyzovaná společnost. Poté bude následovat samotná analýza finančního zdraví podniku. U všech ukazatelů bude provedena komparace vypočtených hodnot s výsledky oboru, ve kterém firma působí, nebo s doporučenými hodnotami. Výsledky oboru budou použity z webových stránek Ministerstva průmyslu a obchodu – <https://www.mpo.cz/benchmarking/infa-v2.html>.

Prvním krokem bude analýza absolutních ukazatelů neboli analýza horizontální. Ta porovnává změny jednotlivých položek výkazů (rozvahy a výkazu zisku a ztráty) v čase. Po horizontální analýze je rozhodně třeba provést analýzu vertikální, která nám udává, jaká je relativní velikost konkrétních položek ve výkazech.

Dalším krokem bude výpočet rozdílových ukazatelů. Zde patří čistý pracovní kapitál a čisté peněžně-pohledávkové fondy. Čistý pracovní kapitál jsou oběžná aktiva očištěná o vliv krátkodobých cizích zdrojů. Čisté peněžně-pohledávkové fondy jsou oběžná aktiva bez vlivu dlouhodobých pohledávek, zásob a krátkodobých závazků. Souhrnně rozdílové ukazatele můžeme označit jako fondy finančních prostředků. Slouží především k řízení likvidity podniku.

Následně bude zaměřena pozornost na poměrové ukazatele, které jsou nejrozsáhlejší a také dobře známé. Mezi poměrové ukazatele patří ukazatele rentability, zadluženosti, likvidity a aktivity. Nejprve bude zhodnocena rentabilita, a to pomocí rentability celkového kapitálu, vlastního kapitálu a tržeb a nákladovosti. Rentabilita celkového kapitálu vyjadřuje celkovou efektivnost podnikání. Rentabilita vlastního kapitálu nám ukazuje, jak byl zhodnocen vlastní kapitál, tedy prostředky vložené vlastníky společnosti. Rentabilita tržeb vyjadřuje, kolik korun čistého zisku připadá na korunu tržeb. Nákladovost je poměr celkových nákladů a celkových výnosů. Pomocí ní zjistíme, kolik korun nákladů je potřeba vynaložit na korunu výnosů.

Zadluženost můžeme hodnotit pomocí míry zadluženosti, koeficientu zadluženosti a úrokového krytí. Míra zadluženosti je poměrem cizích zdrojů a celkových aktiv, tzn. jak velké jsou cizí zdroje v porovnání s celkovým majetkem. Koeficient zadluženosti vyjadřuje proporcii cizích zdrojů a vlastního kapitálu. Úrokové krytí nám ukazuje, kolikrát jsou úroky zaplacené ze zisku.

Likvidita má tři podoby, likviditu běžnou, pohotovou a okamžitou. Běžná likvidita značí, kolik je možné získat peněžních prostředků z oběžných aktiv v určitém okamžiku. Pohotová likvidita do oběžných aktiv nezahrnuje zásoby, které nejsou příliš likvidním majetkem. Okamžitá likvidita pak počítá pouze s krátkodobým finančním majetkem. Jeho hodnota tak bude logicky nejnižší.

Mezi ukazatele aktivity zahrnujeme vázanost aktiv, a to vázanost celkových aktiv, relativní vázanost stálých aktiv a relativní vázanost oběžných aktiv, a dobu ob-

ratu zásob, pohledávek a závazků. Vázanost aktiv vyjadřuje intenzitu využívání aktiv. Doba obratu udává, za kolik dní se v podniku vymění zásoby, budou zaplacené pohledávky či závazky.

Pro zjištění, zda je společnost těsně před krachem nebo si naopak vede nadprůměrně dobře, poslouží bonitní a bankrotní modely. Zde budou zahrnuty Z-skóre, indexy IN05 a IN99 a Kralickův Quicktest. Pro Z-skóre bude využit tvar pro rozvojové trhy, který neklade přílišný důraz na kapitálový trh. Pomocí Quick testu zhodnotíme jak finanční stabilitu firmy, tak výnosovou situaci.

Na závěr budou shrnuty nejdůležitější poznatky a provedeno zhodnocení celkové finanční situace podniku.

3 Finanční analýza

Finanční analýza je vlastně „inventura“ dosavadní činnosti podnikatele a toho, jak se jeho činnost promítá ve finanční výkonnosti a zdraví podniku. Vzhledem k tomu, že závažná rozhodnutí dlouhodobého dopadu se ve firmě dělají téměř stále, měla by být finanční analýza prováděna průběžně a důkladně vyhodnocována alespoň jednou ročně. (Scholleová, 2012, s. 163)

3.1 Význam finanční analýzy

Podle Růčkové (2015, s. 9) finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Analýzy v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek.

Hlavním smyslem finanční analýzy je připravit podklady pro kvalitní rozhodování o fungování podniku. Účetnictví předkládá přesné hodnoty peněžních údajů, které se ale vztahují pouze k jednomu časovému okamžiku. Tyto údaje jsou izolované. Aby data mohla být použita pro hodnocení finančního zdraví podniku, musí být podrobena finanční analýze (Růčková, 2015, s. 9).

3.2 Uživatelé finanční analýzy

Informace o finanční situaci podniku slouží širokému okruhu subjektů. Každému subjektu jsou užitečné různé výstupy finanční analýzy. Nejdůležitějším subjektem, který má zájem o finanční analýzu, je management podniku, jeho vlastníci a investoři.

3.2.1 Externí uživatelé

INVESTOŘI

Investory rozumíme akcionáře a vlastníky, kteří do podniku vkládají kapitál za účelem jeho zhodnocení. Je tedy zřejmé, že očekávají po určité době zhodnocení vložených prostředků, a to ve formě dividend či podílů na zisku nebo prodejem zhodnocených akcií. Z toho lze usoudit, že akcionáři mají prioritní zájem o finančně-účetní informace bez ohledu na to, zda jde o kapitálově silné institucionální investory jako investiční fondy a banky či fyzické osoby s relativně omezenými kapitálovými možnostmi. (CFO world, 2011)

BANKY A JINÍ VĚŘITELÉ

Věřitelé žádají co nejvíce informací o finančním stavu dlužníka, aby se mohli správně rozhodnout, zda poskytnout úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek. Banky při po-

skytování úvěrů svým klientům často zahrnují do úvěrových smluv klauzule, kterými je vázána stabilita úvěrových podmínek na hodnoty vybraných finančních ukazatelů. Banka si například může vymoci podmínku, že zvýší úvěrovou sazbu, pokud podnik překročí určitou hranici zadluženosti. Držitelé dluhopisů se zajímají nejvíce o likviditu podniku, jeho finanční stabilitu a o to, zda i jim bude jejich cenný papír splacen včas a v dohodnuté výši. (CFO world, 2011)

OBCHODNÍ PARTNEŘI

Obchodní partneři se zaměřují zejména na schopnost podniku dostát svým závazkům z daných obchodních vztahů. Proto sledují především zadluženost, solventnost a likviditu podniku. Tyto ukazatele jsou projevem krátkodobého zájmu zákazníků a dodavatelů. Neméně důležité je však i hledisko dlouhodobé, které představuje dlouhodobou stabilitu obchodních vztahů. (Vochozka, 2011, s. 13)

STÁT A JEHO ORGÁNY

Stát a jeho orgány se zajímají o finančně-účetní data z mnoha důvodů – například pro statistiku, pro kontrolu podniků se státní účastí, pro kontrolu plnění daňových povinností, rozdělování finanční výpomoci podnikům, získání přehledů o finančním stavu podniků se státní zakázkou. Vyžadují informace pro formulování hospodářské politiky státu. (CFO world, 2011)

3.2.2 Interní uživatelé

MANAGEMENT

Management využívá výstupy z finanční analýzy především pro dlouhodobé a operativní řízení podniku. Tyto informace umožňují vytvoření zpětné vazby mezi řídicím rozhodnutím a jeho praktickým důsledkem. Znalost finanční situace managementu umožňuje rozhodovat se správně při získávání finančních zdrojů, při zajišťování optimální majetkové struktury včetně výběru vhodných způsobů jeho financování, při alokaci volných peněžních prostředků, při rozdělování disponibilního zisku apod. Finanční analýza umožňuje manažerům přijmout pro příští období správný podnikatelský záměr rozpracovaný ve finančním plánu. Manažeři mají také často zájem o informace týkající se finanční pozice jiných podniků – konkurence, dodavatelů, odběratelů. (CFO world, 2011)

ZAMĚSTNANCI

Zaměstnanci mají přirozený zájem na prosperitě, hospodářské a finanční stabilitě svého podniku. Jedná se zejména o prosperitu a jistotu zaměstnání, o stabilitu v oblasti mzdové a sociální. (Vochozka, 2011, s. 13)

3.3 Zdroje informací pro finanční analýzu

Hlavním zdrojem finanční analýzy je účetní závěrka, která se skládá z rozvahy, výkazu zisku a ztráty, přehledu o změnách vlastního kapitálu a příloze k účetní závěrce.

Některé firmy mají povinnost vyplývající ze Zákona o účetnictví nechat účetní závěrku ověřit auditorem. V tomto případě musí být k účetní závěrce přiložen výrok auditora o kvalitě závěrky a vyjádření názoru na to, zda účetní závěrka věrně zobrazuje majetek, závazky, vlastní kapitál a výsledky hospodaření. U těchto firem také existuje povinnost zhotovovat výroční zprávu. (Růčková, 2015, s. 22)

Výroční zpráva informuje majitele, obchodní partnery, potenciální investory, finanční ústavy a zákazníky o majetkové, finanční a důchodové situaci podniku. Musí obsahovat zveřejňované údaje účetní závěrky, výrok auditora, údaje o důležitých skutečnostech vztahujících se k účetní závěrce a také výklad o uplynulém a předpokládaném vývoji podnikání firmy a její finanční situaci. Také výroční zpráva podléhá povinnosti ověření auditorem. (Růčková, 2015, s. 22)

Nyní bude pojednáno o jednotlivých částech účetní závěrky.

3.3.1 Rozvaha

Rozvaha je písemným přehledem majetku a zdrojů podniku k určitému datu. Zachycuje majetkovou a zdrojovou strukturu podniku (Vochozka, 2011, s. 14). Rozlišujeme několik druhů rozvahy:

- Zahajovací – Sestavuje se při založení podniku.
- Řádná – Je sestavována vždy k okamžiku řádné účetní závěrky, tedy 31. 12. nebo jinému datu v případě hospodářského roku.
- Mimořádná – Je sestavována v mimořádných okamžicích například v případě vstupu firmy do likvidace.
- Konečná – Tvoří se v případě, kdy společnost končí se svou podnikatelskou činností.

Rozvaha se člení na aktiva a pasiva. Aktiva podle Landy (2008, s. 30) představují vložené prostředky, které jsou výsledkem minulých událostí, a u nichž se očekává, že podniku přinesou budoucí ekonomický prospěch. Pasiva neboli kapitál pak označují původ, zdroj, z něhož majetek vznikl.

Aktiva jsou na levé straně rozvahy řazena zejména podle doby jejich upotřebitelnosti, případně dle hlediska likvidnosti (míry rychlosti přeměny daného typu majetku na hotové peníze), a to od nejméně likvidního po nejvíce likvidní. Na straně pasiv je základním hlediskem členění původ kapitálu a u cizích zdrojů rovněž i hledisko časové. (Knápková, 2013, s. 23)

Při sestavování rozvahy je nutné vzít v úvahu i požadavek na uvádění pořizovací hodnoty aktiv, hodnot snižujících toto ocenění (oprávky, opravné položky) a jejich rozdílu. První typ se označuje jako „brutto“ hodnota, druhá hodnota jako „korekce“ a výsledná je pak hodnota „netto“. (Landa, 2008, s. 34)

Dále nesmíme zapomenout, že po sestavení rozvahy musí být hodnota aktiv a hodnota pasiv vždy stejná.

Aktiva se dále rozčleňují na dlouhodobá, oběžná a ostatní aktiva.

DLOUHODOBÁ AKTIVA

Obvykle jsou definován tím, že doba jejich předpokládané použitelnosti je delší než jeden rok. Základními typy dlouhodobých aktiv jsou podle Landy (2008, s. 30):

- Dlouhodobý nehmotný majetek – Jedná se o majetek nehmotné povahy, například licence, software, know-how.
- Dlouhodobý hmotný majetek – Zahrnuje zejména pozemky, budovy, stavby, umělecká díla, samostatné movité věci (například stroje, dopravní prostředky), pěstitelské celky trvalých porostů a další.
- Dlouhodobý finanční majetek – Rozumí se jím majetek určený k dlouhodobému užívání finanční povahy. Do této skupiny patří zejména investiční cenné papíry a vklady, které budou v držení podniku déle než jeden rok, půjčky poskytnuté podnikem jiným subjektům s dobou splatnosti delší než jeden rok, ale také nemovitosti, umělecká díla a sbírky a předměty z drahých kovů, které podnik nakupuje nebo vlastní za účelem obchodování s nimi nebo k uložení volných peněžních prostředků do majetku.

OBĚŽNÁ AKTIVA

Oběžná aktiva jsou určena k okamžité spotřebě, respektive ke spotřebě po maximálně ročním skladování. Oběžná aktiva členíme na (Landa, 2008, s. 31):

- Zásoby – Představují tu část majetku podniku, která je určena pro vstup do produkčního cyklu nebo je meziproduktem či finálním produktem tohoto cyklu. Zásoby dále členíme na materiál, nedokončenou výrobu, polotovary vlastní výroby, výrobky, zvířata a zboží.
- Pohledávky – Představují částku dosud neuhrazených faktur či jiných platebních dokumentů, které podnik vystavil svým odběratelům nebo jiným subjektům.
- Finanční majetek – Patří zde krátkodobé investice se splatností do jednoho roku a peněžní prostředky, kam spadá hotovost uložená v pokladně a na bankovních účtech.

OSTATNÍ AKTIVA

Do ostatních aktiv řadíme různé typy časového rozlišení nákladů a výnosů. Jedná se o podstatný nástroj pro realizace účetních zásad a vykázání věrného a poctivého obrazu a předmětu účetnictví v rámci procesu účetní závěrky. (Landa, 2008, s. 31)

FAKTORY OVLIVŇUJÍCÍ VÝŠI A STRUKTURU MAJETKU

V souvislosti s výší majetku je vždy třeba mít na paměti i efektivnost využití aktiv. Při rozhodování o výši majetku musíme brát v úvahu zejména výkony, cenu majetku a stupeň využití majetku. **Růst podnikových výkonů** zvyšuje požadavky na velikost majetku při stejném stupni jeho využití a stejných cenách. **Lepší využití** tohoto majetku naopak snižuje jeho potřebu. Proto ne každý růst výkonů musí nutně znamenat zvýšenou potřebu majetku podniku. **Změna cen** působí na výši celkových aktiv přímo. Záleží také na oboru činnosti podniku. Firmy s technicky náročnější výrobou mají obvykle vysoký podíl dlouhodobého hmotného i nehmotného majetku. V potaz je třeba brát i formu financování daného majetku. Dalším vlivem je odpisová politika společnosti i míra odepsanosti. (Knápková, 2013, s. 29–30)

U majetkové struktury podniku je nutné zvažovat také likvidnost jednotlivých složek aktiv. Struktura aktiv pak musí být vyvážena strukturou pasiv, aby byla zachována finanční rovnováha.

Nyní se zaměříme na kapitálové zdroje podniku. Kapitálovou strukturu firmy tvoří vlastní kapitál, cizí zdroje a ostatní pasiva.

VLASTNÍ KAPITÁL

Vlastní kapitál členíme na (Landa, 2008, s. 32):

- Základní kapitál – Představuje peněžní vyjádření vkladů vlastníků do podniku. Tato položka se ještě zpravidla člení na základní kapitál zapsaný ve Veřejném rejstříku a položku změn vlastního kapitálu.
- Kapitálové fondy – Vznikají jako důsledek specifických operací vyjadřující určité oceňovací rozdíly (například emisní ážio).
- Fondy ze zisku – Tvoří rezervní fond a další fondy, které se tvoří v rámci procesu rozhodování o použití výsledku hospodaření běžného období nebo minulých let.
- Výsledek hospodaření minulých let – Představuje zbylé nerozdělené prostředky získané z minulých let. Může být i ve formě ztráty.
- Výsledek hospodaření běžného účetního období – Je tvořen ziskem nebo ztrátou získanými z hospodaření podniku za účetní období.

CIZÍ ZDROJE

Cizí zdroje se obvykle člení na (Sedláček, 2011, s. 25):

- Rezervy – Jsou specifickým cizím zdrojem, protože jsou vlastně tvořeny ze zdrojů vlastních, které budou použity v budoucích letech. Společnost je může vytvářet za určitým účelem (například na investiční výstavbu, na opravy) nebo mají obecný charakter (například na rizika a ztráty z podnikání).

- Dlouhodobé závazky – Jsou tvořeny emitovanými dluhopisy, závazky k jiným společnostem, závazky z pronájmu, přijatými zálohami, směnkami k úhradě nebo ostatními dlouhodobými závazky, které mají splatnost delší než 1 rok.
- Krátkodobé závazky – Představují dlužné částky dodavatelům za výrobky dodané na obchodní úvěr, zálohy přijaté od odběratelů, půjčky, částky nevyplacených mezd a platů, nezaplacené daně a pojištění, ostatní závazky ke společníkům a zaměstnancům.
- Bankovní úvěry – Jsou taktéž závazky, avšak k finančním institucím. Mohou být krátkodobé i dlouhodobé.

OSTATNÍ PASIVA

Stejně jako u aktiv zde patří různé typy časového rozlišení nákladů a výnosů a jedná se opět o podstatný nástroj pro realizaci účetních zásad a vykázání věrného a poctivého obrazu o předmětu účetnictví. (Landa, 2008, s. 33)

FAKTORY OVLIVŇUJÍCÍ VÝŠI A STRUKTURU ZDROJŮ FINANCOVÁNÍ

Výše pasiv je odvozena z výše majetku potřebného pro podnikání. Při praktickém rozhodování o finanční struktuře je důležité zvažovat podle Knápkové (2013, s. 35–36) tyto faktory:

- Náklady kapitálu – Nákladem cizího kapitálu je úrok, nákladem vlastních zdrojů jsou náklady obětované příležitosti (tzv. alternativní náklady). Podnik by měl usilovat o co nejnižší vážené průměrné náklady na kapitál. Výše nákladů na kapitál souvisí s dobou splatnosti kapitálu a se stupněm rizika, které podstupuje investor.
- Majetková struktura podniku – Mělo by platit následující:
 - Dlouhodobý majetek a trvale přítomná část oběžného majetku by měly být kryty dlouhodobým kapitálem.
 - Podniky s vysokým podílem nehmotného majetku by se neměly příliš zadlužovat, protože při vzniku finančních obtíží jejich cena klesá rychleji než u podniků s vysokým podílem dlouhodobého hmotného majetku.
 - Podniky, které nesou vysoké provozní riziko související hlavně s vysokým podílem fixních nákladů, by měly nést nízké finanční riziko, tzn. měly by dávat přednost vlastním zdrojům financování před vysokou zadlužeností.
- Velikost a stabilita dosahovaného zisku společnosti – Čím vyšší je dosahovaný zisk a jeho stabilita, tím vyšší podíl cizích zdrojů mohou podniky využívat.
- Ochota manažerů přijímat riziko – Zadlužování podniku vede k nejistotě z hlediska budoucí schopnosti firmy splácet dluhy a úroky s nimi spojené.

- Odvětvové standardy – Podniky s podobným zaměřením podnikání by měly mít podobnou majetkovou i finanční strukturu. Nesou podobné riziko související s podnikáním, měly by tedy nést i podobné finanční riziko související s použitými zdroji financování.

3.3.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty slouží ke zjišťování výše, způsobu tvorby a složek výsledku hospodaření. Samotnou podstatu výkazu bychom mohli vyjádřit vztahem podle Sůvové a kol. (1999, s. 58):

$$\text{výnosy(tržby)} - \text{náklady} = \text{výsledek hospodaření (zisk/ztráta)} \quad (1)$$

Výnosy můžeme definovat jako peněžní prostředky, které podnik získal z veškerých činností za dané účetní období bez ohledu na to, zda došlo k jejich inkasu.

Náklady představují peněžní částky, které podnik v daném účetním období funkčně vynaložil na získání výnosů. (Vochozka, 2011, s. 17)

V České republice je výkaz upraven tak, že se samostatně zjišťuje výsledek hospodaření za provozní a finanční činnost. Dříve existovala i činnost mimořádná, která však byla roku 2016 zrušena, a tak firmy musí výnosy i náklady dříve vykazované v mimořádné činnosti zahrnovat do činnosti provozní či finanční.

V souvislosti s tvorbou výkazu zisku a ztráty je velmi důležité dodržovat aktuální princip, díky kterému je dodržena věčná a časová shoda nákladů s výnosy. (Sůvová a kol., 1999, s. 58)

PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ

Je počítán jako rozdíl provozních výnosů a provozních nákladů. Výnosy z provozní činnosti jsou především tržby z prodeje zboží, vlastních výrobků a služeb, dále také tržby z prodeje materiálu a dlouhodobého majetku. Provozní náklady pak tvoří hlavně náklady vynaložené na tvorbu či prodej zboží, služeb a výrobků. Zahrnují se zde také osobní náklady, jež jsou největší měrou zastoupeny mzdovými náklady a odměnami. (Vochozka, 2011, s. 17)

FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ

Finanční výsledek hospodaření vypočteme stejně jako provozní, akorát se zde počítá s finančními náklady a finančními výnosy. Do finančních výnosů zahrnujeme výnosy z finančního majetku, tržby z prodeje cenných papírů a podílů a výnosové úroky. Finanční náklady představují náklady z finančního majetku, náklady z přecenění majetkových papírů a derivátů a nákladové úroky. (Vochozka, 2011, s. 18)

Součtem provozního a finančního výsledku dostaneme výsledek hospodaření za účetní období. Výsledek hospodaření se označuje jako zisk či ztráta.

Podle Knápkové (2013, s. 44) rozlišujeme několik druhů zisku k různým účelům. K finanční analýze můžeme použít čistý zisk, označovaný jako **EAT** (Earnings After Tax), neboli výsledek hospodaření (VH) za účetní období. Dále je využíván také **EBT** (Earnings Before Tax) – zisk před zdaněním, **EBIT** (Earnings Before Interest and Tax) – zisk před nákladovými úroky a zdaněním a **EBITDA** (Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization) – zisk před zdaněním, amortizací a před odečtením nákladových úroků, který je vhodný zejména pro srovnání hospodaření podniků nezávisle na zadlužení, daňovém zatížení a odpisové politice.

3.3.3 Přehled o změnách vlastního kapitálu

Celkové bohatství podniku se v rámci jednoho účetního období zvýší či sníží v důsledku změn, které nastanou v průběhu tohoto období ve vlastním kapitálu. V celkové změně vlastního kapitálu se podle Knápkové (2013, s. 57) v konečném důsledku promítají:

- Změny vyplývající z transakcí s vlastníky (například vklady do vlastního kapitálu nebo výběry formou dividend),
- Změny vyplývající z ostatních operací (například změny z přecenění některých finančních aktiv a závazků, přesuny mezi fondy tvořenými ze zisku nebo prostřednictvím dosaženého výsledku hospodaření).

Účetní předpisy vyžadují, aby podnik zdokumentoval a zveřejnil veškeré změny, které ovlivnily jednotlivé položky vlastního kapitálu. Výkaz o změnách vlastního kapitálu má vysvětlit u každé položky vlastního kapitálu rozdíl mezi jejím počátečním a konečným stavem (s výjimkou výsledku hospodaření za účetní období). Požadované informace o vlastním kapitálu jsou pro externí uživatele velmi důležité, protože mohou odhalit podnikem provedené operace, které by těmto uživatelům jinak zůstaly skryty a které mohou být velmi významné. (Knápková, 2013, s. 57)

3.3.4 Příloha účetní závěrky

V příloze účetní závěrky lze podle Knápkové (2013, s. 58–59) nalézt:

- Přehled o peněžních tocích (Cash Flow), o kterém bude pojednáno níže.
- Údaje o fyzických a právnických osobách, které mají podstatný nebo rozhodující vliv na účetní jednotce s uvedením výše vkladu v procentech, popis změn a dodatků provedených v uplynulém účetním období ve Veřejném rejstříku a popis organizační struktury účetní jednotky.
- Průměrný přepočtený počet zaměstnanců během účetního období a z toho členů řídicích orgánů, s uvedením výše osobních nákladů.
- Výši půjček a úvěrů s uvedením úrokové sazby a hlavních podmínek.
- Informace o aplikaci obecných účetních zásad, o použitých účetních metodách, způsobech oceňování a odpisování, jejichž znalost je významná pro posouzení finanční a majetkové situace.

- Podle principu významnosti způsob stanovení opravných položek a oprávek k majetku s uvedením zdroje informací pro stanovení výše opravných položek a oprávek.
- Doplňující informace k rozvaze a výkazu zisku a ztráty. Je zde vysvětlena každá významná položka nebo skupina položek z uvedených výkazů, jejichž uveřejnění je podstatné pro analýzu a pro hodnocení finanční a majetkové situace a výsledku hospodaření účetní jednotky a tyto informace nevyplývají přímo ani nepřímo z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. U významných položek aktiv uvede též jejich přírůstky a úbytky.
- Řadu dalších informací o společnosti.

Přehled o peněžních tocích

Cash Flow (CF) vyjadřuje skutečný pohyb peněžních prostředků podniku. Je východiskem pro řízení likvidity podniku, neboť (Sedláček, 2011, s. 43):

- Existuje rozdíl mezi pohybem hmotných prostředků a jejich peněžním vyjádřením – například nákup zásob na obchodní úvěr.
- Vzniká časový nesoulad mezi hospodářskými operacemi vyvolávajícími náklady a jejich finančním zachycením – vznik mzdových nákladů a vlastní výplata mezd.
- Vzniká rozdíl mezi náklady a výdaji a mezi výnosy a příjmy – podvojně účetnictví zachycuje hospodářské jevy a výsledek hospodaření podniku nezávisle na okamžiku uskutečněných plateb.

Výkaz Cash Flow se sestavuje dvěma způsoby podle Landy (2008, s. 43–44):

- **Přímou metodou** – Zde se vykazují vhodně zvolené a uspořádané skupiny peněžních příjmů a výdajů, například v návaznosti na členění ve výkazu zisku a ztráty.
- **Nepřímou metodou** – Výkaz je tvořen transformací výsledku hospodaření.

CASH FLOW Z PROVOZNÍ ČINNOSTI

Provozní činnost představuje základní aktivity podniku, které přinášejí podniku výnosy. Je stěžejním zdrojem vnitřního financování, neboť schopnost podniku zajistit vnější zdroje financování významně závisí na tom, zda je podnik schopen vytvářet peněžní toky z běžných obchodních transakcí. (Sedláček, 2011, s. 46)

CASH FLOW Z INVESTIČNÍ ČINNOSTI

Tato oblast zahrnuje nabývání a pozbývání dlouhodobých aktiv, eventuálně činnosti související s poskytováním úvěrů, půjček a výpomocí, které nelze považovat za provozní činnost. Vykázané CF z investiční činnosti informuje o tom, v jaké míře podnik vynakládá peníze na dlouhodobá aktiva, která jsou podstatným faktorem vytváření budoucích zisků. (Sedláček, 2011, s. 47)

CASH FLOW Z OBLASTI FINANCOVÁNÍ

Financování je oblastí, do které se promítají změny ve výši a struktuře podnikového kapitálu, a to vlastního i cizího. Na základě CF lze odvodit pravděpodobnost potřeby dalších peněžních přítoků, které musí podnik získat od vlastníků či věřitelů. (Sedláček, 2011, s. 48)

3.4 Slabé stránky finanční analýzy

Finanční analýza je sice často používána k hodnocení celkové finanční situace podniku, jsou s ní však spojena určitá rizika. Nyní bude uvedeno pár základních rizik spojených s finanční analýzou podniku definované Landou (2008, s. 60–61).

1. Závislost výsledků na pravdivosti vstupních účetních údajů – Nepravdivé údaje zcela zkreslí výsledky analýz. To je také hlavní důvod, proč se na pravdivost, věrnost zobrazení a srovnatelnost informací obsažených v účetních výkazech klade tak velký důraz.
2. Riziko izolované interpretace určitého ukazatele nebo hodnoty – V případě finanční analýzy se jedná o činnost komplexní povahy, neboť v jejím rámci dochází k zachycení všech stránek obrazu finanční situace podniku a současně i k respektování vazeb mezi těmito stránkami. Jedním z příkladů je třeba to, že při hodnocení finanční situace se klade přílišný důraz na dosažení zisku, ale pomíjí se hledisko likvidity a finanční stability. Podnik se pak může dostat do obtížně řešitelné situace, která může skončit likvidací nebo konkurzem.
3. Omezení vypovídací schopnosti finančních výkazů – Ve vztahu k finančním ukazatelům je nutné upozornit na některé nezbytné předpoklady jejich reálného použití pro finanční hodnocení podniku pomocí údajů z rozvahy:
 - V rozvaze musí být obsaženy všechny stavy aktiv a pasiv, které by mohly finanční hodnocení ovlivnit. – Zde je problém v oblasti leasingu, protože se nevykazuje v rozvaze, ale je evidován pouze v podrozvahové evidenci a uvádí se v příloze k účetní závěrce.
 - Ocenění rozvahových položek by mělo vyjadřovat „reálné“ hodnotové vyjádření, zejména stupeň rizikovosti položky. – Současné účetní výkaznictví řeší problém pomocí požadavku věrného a poctivého zobrazení předmětu účetnictví a finanční situace v účetní závěrce a použitím zásady opatrnosti při vykazování majetku a závazků. Základními nástroji aplikace zásady opatrnosti jsou opravné položky k majetku, rezervy, časové rozlišení výnosů a nákladů a dohadné položky, použití reálné hodnoty u vybraných složek finančních aktiv a odpisy majetku.
 - Z rozvahy musí být (pokud možno) jednoznačně zřejmé, k jakému termínu jsou splatné závazky, respektive k jakému termínu lze vykazované složky majetku zpeněžit. – Do značné míry je splněno tím, že v rozvaze se zvláště vykazují majetkové složky dlouhodobé povahy a krátkodobé povahy. Tato zásada platí i pro závazky. Majetkové

složky a závazky jsou navíc vykazovány podle jejich typu, což rovněž umožňuje učinit si určitý závěr o jejich vlivu na finanční situaci podniku.

3.5 Přístupy k finanční analýze

Rozeznáváme dva přístupy k finanční analýze, a to kvantitativní (technickou) analýzu a kvalitativní (fundamentální) analýzu. Pro maximální efektivnost a vypovídací schopnost se oba přístupy používají současně a jejich výsledky se navzájem podporují.

- **Technická analýza** – Analyzovaná firma je uvažována jako izolovaná. Takový přístup usnadňuje proces analýzy, jsou zde však pochybnosti o reprezentativnosti získaných výsledků. Využívá zejména kvantitativní a algoritmicizované metody (Kalouda, 2016, s. 61).
- **Fundamentální analýza** – Pro kvalitní fundamentální analýzu potřebujeme kvalifikované analytiku. Vstupní data jsou zpracovávána hlavně specifickými metodami a expertními odhady. Odborníci analyzují vlivy vnějšího i vnitřního prostředí, proto je nutná znalost firemního i oborového prostředí, ale i prostředí makroekonomického (Kalouda, 2016, s. 61).

3.6 Metody finanční analýzy

Použité metody souvisí s vybraným přístupem k finanční analýze. Pro úspěšnost analýzy je potřeba jejich vhodné zvolení. Mezi základní metody se řadí:

- Analýza extenzivních (absolutních) ukazatelů,
- Analýza fondů finančních prostředků,
- Analýza poměrových ukazatelů,
- Analýza soustav ukazatelů,
- Matematicko-statistické metody.

3.6.1 Analýza absolutních (extenzivních) ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů se využívá zejména k analýze vývojových trendů a k procentnímu rozboru komponent (Knápková, 2013, s. 67). Rozlišujeme horizontální a vertikální analýzu.

Horizontální analýzu můžeme nazvat také jako analýzu trendů či „po řádcích“. Zabývá se porovnáváním změn položek jednotlivých výkazů v časové posloupnosti. Jinými slovy se jedná o sledování vývoje absolutních ukazatelů v čase. Z těchto změn lze odvodit i pravděpodobný vývoj příslušných ukazatelů v budoucnosti. Je však potřeba vzít v úvahu, že firma se v budoucnosti nemusí chovat stejně jako v minulosti, což záleží na okolí podniku (Pilařová, 2016, s. 153).

Vertikální analýza neboli procentní analýza spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu k jediné zvolené základně položené jako 100 %. Slouží k vyjádření relativní velikosti jednotlivých položek výkazů (Pilařová, 2016, s. 155).

3.6.2 Analýza fondů finančních prostředků

Analýzu fondů finančních prostředků můžeme také označit jako analýzu rozdílových ukazatelů. Fondy jsou v tomto případě označovány jako ukazatele vypočítávané jako rozdíly mezi určitými položkami aktiv a pasiv. Mezi nejčastěji používané fondy patří čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky a čisté peněžně-pohledávkové fondy.

Čistý pracovní kapitál (ČPK) představuje rozdíl mezi hodnotou oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Pro zjištění těchto hodnot vycházíme z rozvahy, kde jsou oběžná aktiva uvedena jako součet hodnoty zásob, dlouhodobých i krátkodobých pohledávek, krátkodobého finančního majetku a peněžních prostředků. Pro ČPK je však důležitá jen hodnota krátkodobých pohledávek, proto je potřeba dlouhodobé pohledávky odečíst. (Pilařová, 2016, s. 156)

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky a úvěry} \quad (2)$$

Pro účinné řízení pracovního kapitálu je třeba řídit jeho složky, a to všechna oběžná aktiva a krátkodobá pasiva.

ŘÍZENÍ ZÁSOB

Výše zásob je velmi ovlivněna typem podniku a odvětvím, ve kterém se podnik pohybuje. Každý podnikatel se musí rozhodovat především podle možností podniku. Obvykle mají malé podniky relativně vyšší podíl zásob než velké podniky v tomtéž odvětví, protože jsou více ovlivněny různými výkyvy a náklady nedostatku. Cílem je, aby zásoby byly co nejmenší, ale přitom umožňovaly chod podniku. (Scholleová, 2012, s. 97)

ŘÍZENÍ POHLEDÁVEK

Pohledávky vznikají po dodání zboží, kdy odběratel převezme zboží, ale na základě smlouvy je mu dovoleno ho bez jakýchkoli sankcí zaplatit s určitým odkladem. Podnik by mohl požadovat placení v okamžiku dodání nebo ve velmi krátké lhůtě po. Při takovém požadavku musí zvážit, zda jeho odběratelé neupřednostní jiného dodavatele s lepšími platebními podmínkami.

Se zvyšující se produkcí a snahou maximalizovat prodeje rostou často i pohledávky podniku v důsledku poskytování výhodné delší doby splatnosti. Je třeba mít

růst pod kontrolou, přílišná benevolence v oblasti inkasa pohledávek vede ke zbytečnému zvyšování potřebného pracovního kapitálu a důsledkem může být i vyšší podíl nedobytných pohledávek. (Scholleová, 2012, s.100–102)

ŘÍZENÍ KRÁTKODOBÉHO FINANČNÍHO MAJETKU

Motivem držení KFM je určitá potřeba bezpečné pojistky, která je v pohotovosti pro krytí nenadálých výdajů a hrazení běžných závazků i v případě, že selže tok očekávaných příjmů. Stav krátkodobého finančního majetku je vždy ovlivněn jeho výší na konci předchozího období a výsledkem řízení hotovosti v daném období. (Scholleová, 2012, s. 103)

Dalšími problémy souvisejícími s čistým pracovním kapitálem jsou nevykazování závazků z titulu finančního leasingu v rozvaze či správné posouzení rezerv. Závazky z finančního leasingu by však měly být uvedeny v příloze účetní závěrky.

Co se týče rezerv, ve většině případů se jedná o budoucí závazky. Z rozvahy ovšem nevyčteme, jaká část rezerv představuje pravděpodobný závazek splatný v budoucím roce a jaká část bude představovat potřebu peněžních prostředků v době delší než 12 měsíců od rozvahové dne. Výjimku zde tvoří rezerva na daň z příjmů. (Scholleová, 2012, s. 104)

Existuje více způsobů, jak řídit pracovní kapitál. V Tabulka 1 jsou uvedeny charakteristiky agresivního a konzervativního typu řízení.

charakteristika	Typ řízení oběžných aktiv a pasiv	
	agresivní	konzervativní
Úroveň OA	Nízká, ale efektivní	Relativně vysoká
Doba hotovostního cyklu	krátká	Dlouhá
Náklady a výnosy z OA	Nižší náklady a vyšší výnosy → vyšší zisky	Vyšší náklady a nižší výnosy → nižší zisky
Úroveň krátkodobých pasiv	Relativně vysoká	Relativně nízká
Riziko a výnos	Strategie s vyšším rizikem a požadovanou výnosností	Strategie s nižším rizikem a požadovaným výnosem

Tabulka 1: Agresivní a konzervativní financování

Zdroj: Scholleová, 2012

Čisté pohotové prostředky (ČPP) určují okamžitou likviditu právě splatných krátkodobých závazků. Zahrneme-li do peněžních prostředků pouze hotovost a zůstatek na běžném účtu, jde o nejvyšší stupeň likvidity. Mezi pohotovými peněžními prostředky se zahrnují i krátkodobé cenné papíry a krátkodobé termínované vklady, protože jsou v podmínkách fungujícího kapitálového trhu rychle přeměnitelné na peníze. (Knápková, 2013, s. 84)

$$\text{ČPP} = \text{pohotovými finančními prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky} \quad (3)$$

Čistý peněžně-pohledávkový fond (ČPPF) představuje určitý kompromis mezi předchozími dvěma ukazateli. (Pilařová, 2016, s. 159)

$$\text{ČPPF} = OA - \text{dlouhodobé pohledávky} - \text{zásoby} - KZ \quad (4)$$

kde: OA oběžná aktiva

KZ krátkodobé závazky a úvěry

3.6.3 Analýza poměrových ukazatelů

Do poměrových ukazatelů zahrnujeme ukazatele likvidity, finanční stability, aktivity, rentability, ukazatele kapitálového trhu a ukazatele založené na Cash Flow. V práci však bude pojednáno jen o vybraných ukazatelích, a to likvidity, rentability, aktivity a zadluženosti.

LIKVIDITA

Aby byl správně pochopen výklad problematiky, je důležité si objasnit význam pojmů, které vstupují do dané oblasti. Nejdůležitějším je pojem „**likvidita**“. Představuje vyjádření vlastnosti dané složky majetku rychle a bez velké ztráty hodnoty přeměnit se na peněžní hotovost. Tato vlastnost bývá v některé literatuře označována jako **likvidnost**. Naproti tomu likvidita podniku je vyjádřením schopnosti podniku uhradit včas své platební závazky.

Literatura zdůrazňuje, že nedostatek likvidity vede k tomu, že podnik není schopen využít ziskových příležitostí, které se při podnikání objeví, nebo není schopen hradit své běžné závazky, což může vyústit v platební neschopnost a vést k bankrotu. Právě platební schopnost podniku označujeme jako **solventnost**. Podmínkou solventnosti je likvidita. (Růčková, 2015, s. 54)

Mezi ukazatele likvidity patří ukazatel běžné, pohotové a okamžité likvidity. **Běžná likvidita** (likvidita 3. stupně) ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku, resp. kolika korunami oběžných aktiv je kryta jedna koruna krátkodobých závazků.

$$L \text{ 3. stupně} = \frac{OA}{KZ} \quad (5)$$

Ukazatel běžné likvidity je významný v tom, že pro úspěšnou činnost podniku má zásadní význam hrazení krátkodobých závazků z těch položek aktiv, které jsou pro tento účel určeny, a nikoli tak, že by byl například nucen prodávat dlouhodobý majetek. Hodnota by měla být zhruba 1,8–2,5, může však být nižší, ale neměla by klesnout pod 1. Hodnota menší než 1 vypovídá o tom, že krátkodobé závazky není možné z oběžných aktiv uhradit a je nutné je hradit z dlouhodobých zdrojů. (Pilařová, 2016, s. 159–160)

Ukazatel **pohotové likvidity** (likvidita 2. stupně) je měřítkem okamžité solventnosti. Doporučená hodnota se pohybuje mezi 1 a 1,5. Vyšší hodnota bude příznivější pro věřitele, nebude však příznivá z hlediska akcionářů a vedení podniku. Značný objem oběžných aktiv vázaný ve formě pohotových prostředků přináší jen malý nebo žádný úrok. Nadměrná výše oběžných aktiv vede k neproduktivnímu využívání do podniku vložených prostředků a nepříznivě tak ovlivňuje celkovou výnosnost vložených prostředků. Spíše než její porovnání s doporučenou hodnotou či s průměrem v oboru, jejichž hodnoty najdeme v benchmarkingovém diagnostickém systému finančních indikátorů INFA na webových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu, je užitečné sledovat samotný její vývoj v čase. (Růčková, 2015, s. 56)

$$L \text{ 2. stupně} = \frac{OA - zásoby}{KZ} \quad (6)$$

Okamžitá likvidita (likvidita 1. stupně) by se měla pohybovat mezi hodnotami 0,2–0,5. Hotovostí se však nemyslí pouze suma peněz na běžném účtu či v pokladně, ale rovněž se jí myslí volně obchodovatelné cenné papíry, šeky a další. Podle terminologie z rozvahy lze brát za hotovost peníze, účty v bankách a krátkodobý finanční majetek. Také je třeba si dát pozor na krátkodobé závazky, protože jejich součástí jsou i běžné bankovní úvěry, které jsou v rozvaze uvedeny odděleně od krátkodobých závazků, a to v sekci bankovních úvěrů a výpomocí. (Pilařová, 2016, s. 160)

$$L \text{ 1. stupně} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{KZ} \quad (7)$$

Nedostatkem ukazatelů likvidity je skutečnost, že jsou všechny odvozovány z rozvahy, která je sestavována vždy k určitému časovému okamžiku, a to ke 31. 12. daného roku nebo k jinému datu v případě hospodářského roku. Mají proto velmi statický charakter. K překonání tohoto nedostatku se používá ukazatel odvozený z tokové veličiny peněžních toků (Cash Flow) – **likvidita z Cash Flow** – konstruovaný jako poměr peněžních toků z provozní činnosti k průměrnému stavu krátkodobých závazků. Pro finančně zdravou firmu by tento ukazatel měl nabývat hodnot větších než 0,4. (Pilařová, 2016, s. 160–161)

$$\text{likvidita z CF} = \frac{CF_{\text{provozní}}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (8)$$

RENTABILITA

Ukazatele rentability tvoří poměr zisku a kapitálu. Tento ukazatel se všeobecně považuje za vrcholový ukazatel efektivnosti podniku. Rentabilita je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Je třeba také brát v úvahu, že rozlišujeme různé úrovně zisku. Zisk očištěný o úroky lépe vyjadřuje výsledek z běžných transakcí, poněvadž není ovlivněn tím, z jakých zdrojů je aktivita podniku financována. Výběr nejvhodnějšího druhu zisku závisí na analytikovi, který musí být schopen i vytvořit vlastní úpravy poměrových ukazatelů. (Sedláček, 2011, s. 56–57)

Výše byly uvedeny možné druhy zisku. V této práci budou použity ty druhy, které jsou běžnou praxí Ministerstva průmyslu a obchodu a Českého statistického úřadu.

Rozlišujeme více druhů ukazatelů rentability.

Rentabilita celkového kapitálu (ROA) vyjadřuje celkovou efektivnost podniku, jeho výdělkovou schopnost, resp. produkční sílu. Čím je ukazatel vyšší, tím je příznivější. Poskytuje informaci o tom, kolik korun zisku připadá na jednu korunu celkového vloženého kapitálu. Odráží výnosnost celkového vloženého kapitálu bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly aktivity financovány. (Pilařová, 2016, s. 164–165)

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \quad (9)$$

Měřením **rentability vlastního kapitálu (ROE)** získáváme informaci o výnosnosti kapitálu vloženého akcionáři. Výsledek ukazatele by se měl pohybovat alespoň několik procent nad dlouhodobým průměrem úročení dlouhodobých vkladů. Kladný rozdíl mezi úročením vkladů a rentabilitou se nazývá prémie za riziko. Je odměnou vlastníkům, kteří podstupují riziko. Její růst znamená zlepšení výsledku hospodaření a pokles úročení cizích zdrojů krytí. (Knápková, 2013, s. 100)

$$ROE = \frac{EAT}{vlastní\ kapitál} \quad (10)$$

Rentabilita tržeb (ROS) vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni výkonů. Udává, kolik Kč zisku dokáže podnik vyprodukovat na 1 korunu výkonů. Pokud je v ukazateli použit zisk po zdanění, jedná se o tzv. čistou ziskovou marži. Kdybychom v čitateli vycházeli ze zisku před úroky a zdaněním, jednalo by se o tzv. provozní ziskovou marži. Obecně platí, že čím vyšší hodnota ukazatele, tím lépe. Avšak na druhou stranu nízká hodnota ukazatele doprovázená rychlým obrátem zásob a vysokým objemem tržeb může být příznivější, než kdyby tomu bylo naopak. (Hrdý, 2016, s. 217)

$$ROS = \frac{EBIT}{výkony} \quad (11)$$

Nákladovost představuje doplňkový ukazatel k rentabilitě tržeb. Vyjadřuje, kolik korun celkových nákladů bylo vynaloženo na korunu výnosů. Úspěšný podnik má ukazatel nákladovosti nižší než 1 a je schopen produkovat zisk. Za příznivý trend je považováno snižování nákladovosti. Ukazatel lze různě modifikovat. Lze například vypočítat mzdovou náročnost, kdy místo celkových nákladů dosadíme pouze náklady mzdové. (Pilařová, 2016, s. 166)

$$\text{nákladovost} = \frac{\text{celkové náklady}}{\text{celkové výnosy}} \quad (12)$$

ZADLUŽENOST

U firem v praxi téměř nepřichází v úvahu, že by podnik financoval veškerá svá aktiva z kapitálu vlastního, anebo jen z kapitálu cizího. Použití pouze vlastního kapitálu by znamenalo snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu. Na druhé straně financování všech aktivit pouze z cizího kapitálu by bylo spojeno s obtížemi při jeho získávání, navíc by podnik šel proti právu. Také nízký poměr vlastního kapitálu k cizímu není nejlepším řešením. Považuje se to totiž za určitou finanční slabost podniku a ohrožení jeho stability vzhledem ke spoléhání se na cizí kapitál. Jestliže vlastníci zajišťují menší podíl celkového investovaného kapitálu, riziko podnikání nesou především věřitelé, což může vést k obtížím při získávání úvěru. (Pilařová, 2016, s. 166)

Mezi používané ukazatele zadluženosti patří **ukazatel věřitelského rizika**, také označován jako **míra celkové zadluženosti**. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je zadluženost podniku a tím vyšší je i riziko věřitelů. Ovšem je nutné ho vždy posuzovat v souvislosti s celkovou výnosností podniku a v souvislosti se strukturou cizího kapitálu. Věřitelé obecně preferují nízké hodnoty tohoto ukazatele. Platí však také, že u finančně stabilního podniku může dočasný růst zadluženosti vést ke zvýšení celkové rentability vložených prostředků. (Růčková, 2015, s. 64–65)

$$\text{míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva}} \quad (13)$$

Můžeme také využít **koeficientu zadluženosti** nazývaného jako ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu. Hodnota ukazatele roste s růstem podílu závazků ve finanční struktuře. Jeho hodnota by měla být větší než 0. (Hrdý, 2016, s. 220)

$$\text{koeficient zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (14)$$

K měření zadluženosti se dále používá ukazatel poměru vlastního kapitálu ke kapitálu celkovému nazývaný jako **koeficient samofinancování**. Je doplňkovým ukazatelem k ukazateli věřitelského rizika. Jejich součet se rovná 1. Ukazatel finanční nezávislosti vyjadřuje proporcii, v níž jsou aktiva společnosti financována penězi akcionářů. Je považován za jeden z nejdůležitějších poměrových ukazatelů zadluženosti pro hodnocení celkové finanční situace. (Růčková, 2015, s. 65)

$$\text{koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{pasiva celkem}} \quad (15)$$

Pro hodnocení přiměřenosti úrovně zadlužení z hlediska jejich dopadu na zisk se nejčastěji používá ukazatel **úrokového krytí**, který porovnává provozní výsledek hospodaření podniku s celkovým ročním úrokovým zatížením. Ukazatel vypovídá o tom, kolikrát provozní zisk pokrývá nákladové úroky. Měří tedy, kolikrát se může snížit zisk, než se podnik stane neschopný platit své náklady na cizí kapitál. Čím je úrokové krytí vyšší, tím je situace podniku příznivější.

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}} \quad (16)$$

V praxi se spíše používá modifikace ukazatele úrokového krytí, která v sobě zahrnuje též finanční výsledek hospodaření bez vlivu nákladových úroků. Je to tedy poměr výsledku hospodaření před zdaněním a nákladovými úroky bez vlivu mimořádných nákladů a výnosů a nákladových úroků. Podniky, které dosahují vyššího růstu tržeb a zisku, mohou ve větším rozsahu využívat cizí kapitál, protože budou schopny platit fixní částku úroku. (Pilařová, 2016, s. 168)

AKTIVITA

Je také třeba se zaměřit na analýzu ekonomické aktivity, při níž využíváme ukazatele doby obratu, které vyjadřují intenzitu využití daných prostředků ve dnech. V praxi se pro výpočet ukazatelů používá 365 dní. Ukazatele obratu slouží rovněž pro měření intenzity využití prostředků – vyjadřují počet obrátek jednotlivých složek zdrojů nebo aktiv nebo dobu obratu (reciproká hodnota k počtu obrátek). (Růčková, 2015, 67)

Vázanost celkových aktiv podává informaci o intenzitě, s níž podnik využívá aktiv s cílem dosáhnout tržeb. Měří celkovou produkční efektivnost podniku. Čím je ukazatel nižší, tím lépe. Znamená to, že podnik expanduje, aniž musí zvyšovat finanční zdroje. Při hodnocení je nutno posuzovat vlivy používaného způsobu oceňování aktiv a metod odpisování. (Sedláček, 2011, s. 61)

$$\text{vázanost aktiv} = \frac{\text{aktiva}}{\text{tržby}} \quad (17)$$

Ukazatel **doby obratu pohledávek z obchodních vztahů** vyjadřuje období od okamžiku prodeje na obchodní úvěr, po které musí podnik v průměru čekat, než obdrží platby od svých odběratelů. Hodnota analyzovaných pohledávek by měla být upravena o hodnotu nedobytných a dlouhodobých pohledávek. Hodnota ukazatele se srovnává s dobou splatnosti faktur a odvětvovým průměrem. Delší průměrná doba inkasa pohledávek znamená větší potřebu úvěrů, a tím i vyšší náklady. (Knápková, 2013, s.105)

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{průměrné pohledávky}}{\text{denní tržby}} \quad (18)$$

Doba obratu zásob vyjadřuje denní obrat zásob a podnik by měl nalézt optimální míru dle činnosti, kterou se zabývá. Do jmenovatele je ve vnitropodnikových analýzách vhodnější pro zpřesnění ukazatele dosazovat spotřebované denní nákupy. (Pilařová, 2016, s. 168)

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrné zásoby}}{\text{denní tržby}} \quad (19)$$

Ukazatel **doby obratu krátkodobých závazků** vyjadřuje dobu od vzniku závazku do doby jeho úhrady. Ukazatel by měl dosáhnout alespoň hodnoty doby obratu pohledávek. Čím je hodnota doby obratu závazků nižší, tím je pro věřitele příznivější. Naopak čím je hodnota vyšší, tím je příznivější pro analyzovaný podnik. (Knápková, 2013, s. 105)

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{průměrné závazky}}{\text{denní tržby}} \quad (20)$$

Pro následující ukazatele doby obratu je společné, že za příznivý trend se považuje zrychlení obratu. Například můžeme dále zkoumat **obrat celkového kapitálu**. Ukazuje, kolikrát se hodnota celkových aktiv za sledované období promítne do ročních tržeb. Dílčími ukazateli jsou **obrat vlastního a cizího kapitálu**, kdy místo hodnoty celkových aktiv dosadíme hodnotu vlastního či cizího kapitálu. (Pilařová, 2016, s. 169)

$$\text{obrat celkového kapitálu} = \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva celkem}} \quad (21)$$

3.6.4 Souhrnné indexy hodnocení

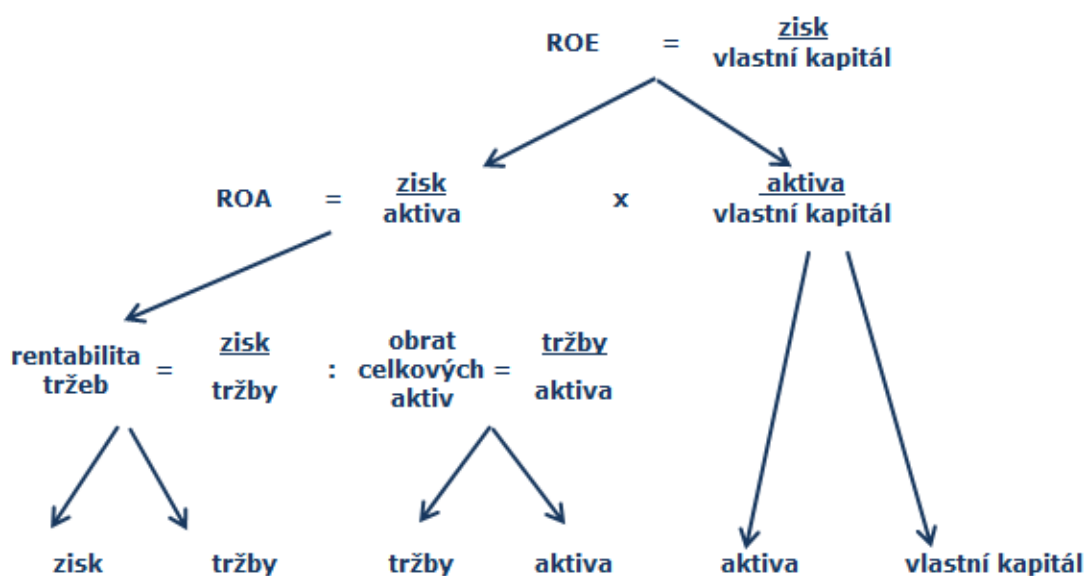
Finanční analýza sestává z mnoha ukazatelů a jejich interpretace může přinášet rozdílné názory. Proto byly zkonstruovány souhrnné indexy hodnocení finančního zdraví podniku, které vyjadřují souhrnnou charakteristiku celkové finančně-ekonomické situace a výkonnosti podniku pomocí jediného čísla. Jejich vypovídací schopnost je však nižší, jsou vhodné pouze pro rychlé a globální srovnání řady podniků a mohou sloužit jako orientační podklad pro další hodnocení.

Mezi souhrnné indexy hodnocení patří pyramidové soustavy ukazatelů, bonitní a bankrotní modely.

Pyramidové soustavy ukazatelů

Pyramidové soustavy ukazatelů rozkládají aditivní nebo multiplikativní metodou vrcholový ukazatel. Cílem pyramidových soustav je na jedné straně popsání vzájemné závislosti jednotlivých ukazatelů a na straně druhé analyzování složitých vnitřních vazeb v rámci pyramidy. Jakýkoliv zásah do jednoho ukazatele se pak projeví v celé vazbě.

Jeden z nejznámějších a nejstarších pyramidových rozkladů je **Du Pont rozklad** znázorněný na Obrázek 1, který je zaměřen na rozklad rentability vlastního kapitálu a na vymezení jednotlivých položek vstupujících do tohoto ukazatele. Pravá strana rozkladu je ukazatel pákového efektu. Přítomnost efektu poukazuje na skutečnost, že budeme-li ve větším rozsahu využívat cizí kapitál, můžeme za určitých okolností dosáhnout vyšších hodnot rentability vlastního kapitálu. Pozitivní vliv zadluženosti se projeví pouze tehdy, bude-li firma v rámci své produkce generovat takový zisk, aby vykompenzoval vyšší nákladové úroky. (Růčková, 2015, s. 76–77)



Obrázek 1: Du Pontův rozklad
Zdroj: FEBMAT 2016

Bankrotní modely

Cílem bankrotních modelů je identifikovat, zda v blízké budoucnosti firmě hrozí bankrot. Nejčastěji tyto modely vycházejí z předpokladu, že firma, která je ohrožena bankrotem, již určitý čas před touto událostí vykazuje problémy s likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu a s rentabilitou vloženého kapitálu. Zahrnujeme zde například Altmanovo Z-skóre, Tafflerův model, model IN – Index důvěryhodnosti. (Knápková, 2013, s. 131)

ALTMANŮV MODEL

Vychází z propočtu globálních indexů, resp. indexů celkového hodnocení. Model je v České republice poměrně oblíbený pravděpodobně kvůli jeho jednoduchosti. Je stanoven jako součet hodnot pěti běžných poměrových ukazatelů, jimž je přiřazena různá váha, z nichž největší váhu má rentabilita celkového kapitálu.

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, jež jsou zahrnuty jako proměnné do tohoto modelu. (Růčková, 2015, s. 78)

Altmanův model pro společnosti, které patří do skupiny firem veřejně obchodovatelných na burze, je možné vyjádřit rovnicí:

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1X_5 \quad (22)$$

kde	X_1	podíl pracovního kapitálu k celkovým aktivům
	X_2	rentabilita čistých aktiv
	X_3	EBIT/aktiva celkem
	X_4	tržní hodnota vlastního kapitálu/celkové závazky nebo průměrný kurz akcií/nominální hodnota cizích zdrojů
	X_5	tržby/aktiva celkem

Vypočtený výsledek interpretujeme následně:

hodnota vyšší než 2,99	finanční situace firmy je uspokojivá
hodnoty od 1,81 do 2,98	šedá zóna – firmu nelze jednoznačně označit za úspěšnou ani firmy s problémy
hodnoty pod 1,81	výrazné finanční problémy, možnost bankrotu

Není-li společnost veřejně obchodovatelná na burze, má Altmanův index tvar podobný. Odlišnost spočívá pouze v hodnotách vah jednotlivých poměrových ukazatelů:

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,42X_4 + 0,998X_5 \quad (23)$$

Interpretace výsledků jsou pak následující:

hodnoty nižší než 1,2	pásmo bankrotu
hodnoty od 1,2 do 2,9	pásmo šedé zóny
hodnoty nad 2,9	pásmo prosperity

Pokud se model rozhodneme v našich podmínkách použít, je lepší zvolit verzi pro rozvojové trhy, kde není kladen takový důraz na kapitálový trh. Index pro rozvojové trhy je modifikací základního indexu v podobě Z-skóre. Modifikace je vý-

hodná především z hlediska toho, že není vázána na znalost tržní hodnoty společnosti, což by analýzu pro malé firmy neúměrně zdražovalo, ale využívá klasické informace ze základních účetních výkazů. (Růčková, 2015, s. 79)

$$Z' = 6,56 \times (\check{C}PK/A) + 3,26 \times (ZZ/A) + 6,72 \times (EBIT/A) + 1,05 \times (UHVK/UHZ) \quad (24)$$

kde	$\check{C}PK$	čistý pracovní kapitál
	A	aktiva celkem
	ZZ	zadržené zisky
	$UHVK$	účetní hodnota vlastního kapitálu
	UHZ	účetní hodnota závazků

Interpretace:

Z-skóre > 2,6	uspokojivá finanční situace
1,1 < Z-skóre < 2,6	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
Z-skóre < 1,1	firma je ohrožena vážnými finančními problémy

MODEL IN – INDEX DŮVĚRYHODNOSTI

Model byl zpracován manžely Inkou a Ivanem Neumaierovými. Vytvořili s ohledem na specifika ČR obdobu Z-funkce v několika variantách, odlišených rokem publikace či vzniku dané varianty. (Kalouda, 2016, s. 76)

$$IN = V_1 \times A/CZ + V_2 \times EBIT/U + V_3 \times EBIT/A + V_4 \times (T/A) + V_5 \times OA/(KD) + V_6 \times ZPL/T \quad (25)$$

kde	A	aktiva
	CZ	cizí zdroje
	U	nákladové úroky
	T	tržby
	OA	oběžná aktiva
	KD	krátkodobé závazky a bankovní úvěry
	ZPL	závazky po lhůtě splatnosti
	V_n	váhy vyjadřující podíl významnosti ukazatele ke kriteriální hodnotě ukazatele

Hodnocení výsledků IN:

index IN vyšší než 2	podnik s dobrým finančním zdravím
index IN v intervalu 1–2	firma s nevyhraněnými výsledky a potenciálními problémy
index IN nižší než 1	firma se pravděpodobně ocitne v existenčních problémech

Daný model respektuje nároky věřitelů z hlediska likvidity a taktéž obor podnikání, v jehož rámci firma funguje. Později však vznikl model IN99, který naopak respektuje fakt, že z investorského hlediska není primární obor podnikání, ale schopnost nakládat se svěřenými finančními prostředky. Váhy v něm jsou tedy identické pro všechny firmy napříč obory podnikání. (Růčková, 2015, s. 80)

$$IN99 = -0,017 \times (CZ/A) + 4,573 \times (EBIT/A) + 0,481 \times (\text{výnosy}/A) + 0,015 \times (OA/(KD))$$

(26)

Hodnocení výsledků IN99:

$IN \geq 2,07$	podnik s dobrým finančním zdravím
$IN \sim 0,684-2,07$	potenciální problémy
$IN \leq 0,684$	projev finanční neudrživosti

Oba indexy je z hlediska co nejobektivnějšího náhledu potřeba hodnotit v kontextu. Tabulka 2 udává možné varianty výsledků obou indexů:

	IN95 věřitelský	IN99 vlastnický
1.	dobrý	dobrý
2.	dobrý	špatný
3.	špatný	dobrý
4.	špatný	špatný

Tabulka 2: Varianty výsledků indexu IN95 a indexu IN99
Zdroj: Růčková, 2015

Z Tabulka 2 vidíme, že první varianta je optimální, poněvadž signalizuje, že firmě se daří správně nakládat se svěřenými prostředky jak z hlediska věřitele, kterému nepřináší zvýšené riziko, tak z hlediska investora, kterému zajišťuje zhodnocení finančních prostředků.

Druhá varianta je na první pohled nepříznivá z pozice investora, kterému signalizuje horší schopnost managementu vhodně umisťovat finanční prostředky, které jsou mu svěřovány, ale z věřitelského hlediska firma nepřináší riziko, což se může jevit jako pozitivní zejména z hlediska možného dalšího získávání cizích finančních zdrojů.

Třetí varianta je výhodná pro investora, ale nevýhodná pro věřitele. Z tohoto pohledu však tato situace v českém modelu může potenciálně ohrozit i vlastnickou pozici, protože s růstem rizikovosti firmy se bude snižovat rentabilita vlastního kapitálu při zvyšování zadluženosti, bude se tím omezovat další možné financování z cizích zdrojů.

Poslední varianta je z hlediska možného potenciálu firmy zcela nejhorší, protože management nevytváří dostatečné efekty ani pro jednu cílovou skupinu.

Vzhledem k tomu, že oba výše uvedené indexy zkoumají firmu z jiné stránky, zkonstruovali v roce 2002 manželé Neumaierovi index IN01, který spojuje předchozí indexy, a navíc zohledňuje snahu o sledování tvorby ekonomické přidané hodnoty. Při

sestavování tohoto ukazatele vycházeli manželé z analýz 1 915 podniků z průmyslu. Tyto podniky byly rozděleny na skupinu 583 podniků, které tvořily hodnotu, a na skupinu 503 podniků v bankrotu nebo těsně před bankrotem. Zbývajících 829 podniků tvořilo poslední skupinu. (Růčková, 2015, s. 81)

Index IN01 pro průmysl pak měl tvar:

$$IN01 = 0,13 \times (A/CZ) + 0,04 \times (EBIT/U) + 3,92 \times (EBIT/A) + 0,21 \times (výnosy/A) + 0,09 \times (OA/(KD)) \quad (27)$$

hodnota IN01 > 1,77	podnik s pravděpodobností 67 % tvoří hodnotu
hodnota IN01 mezi 0,75 a 1,77	podniky netvoří hodnotu, ale nebankrotují
hodnota IN01 < 0,75	podnik míří k bankrotu s pravděpodobností 86 %

Ukazatel byl v roce 2005 modifikován s ohledem na provedenou analýzu průmyslových podniků v roce 2004 a je nyní nazýván index IN05. Modifikována byla váha ukazatele rentability celkového vloženého kapitálu, která byla z původní hodnoty 3,92 upravena na hodnotu 3,97. (Kalouda, 2016, s. 77) Interpretace tak byla změněna na:

hodnota IN05 > 1,6	společnost vytváří hodnotu
hodnota IN05 mezi 0,9 a 1,6	šedá zóna
hodnota IN05 < 0,9	podnik netvoří hodnotu

TAFFLERŮV MODEL

Tafflerův model definují podle Kaloudy (2016, s. 79) 4 poměrové ukazatele spojené do diskriminační funkce podle následujícího výrazu:

$$ZT(z) = 0,53 \times (EBT/KD) + 0,13 \times (OA/CZ) + 0,18 \times (KD/A) + 0,16 \times (T/A) \quad (28)$$

Je-li výsledek nižší než 0,2, znamená to velkou pravděpodobnost bankrotu, naopak pokud je výsledek větší než 0,3, znamená to malou pravděpodobnost bankrotu.

Bonitní modely

Bonitní modely jsou založeny na diagnostice finančního zdraví firmy za pomoci bodového hodnocení za jednotlivé hodnocené oblasti hospodaření. Dle dosažených bodů je možné firmu zařadit do určité kategorie. Zde patří například soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy, Tamariho model, Kralický Quicktest, modifikovaný Quicktest. (Knápková, 2013, s. 131)

SOUSTAVA BILANČNÍCH ANALÝZ PODLE RUDOLFA DOUCHY

Jde o soustavu ukazatelů koncipovanou tak, aby bylo možné tuto analýzu využít v jakémkoli podniku bez ohledu na jeho velikost. Dává možnost velmi jednoduchým způsobem ověřit rychlým testem fungování podniku. Tato soustava byla vytvořena

v podmínkách České republiky, takže je možné říci, že bude bez zkreslení jiným ekonomickým prostředím poskytovat spolehlivé výsledky. (Růčková, 2015, s. 82)

V základních variantách analýz se vychází pouze z analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztráty, v nejsložitějších analýzách jsou přidány základní ukazatele Cash Flow. Bilanční analýza je rozpracována ve třech úrovních.

Bilanční analýza I

Bilanční analýzu I tvoří soustava čtyř základních ukazatelů a jeden ukazatel celkový. Analýza je nevhodná při zásadních rozhodnutích a na srovnávání různých podniků, jde pouze o orientační pohled na situaci v podniku. (Růčková, 2015, s. 82–83)

$$S = \frac{VK}{SA} \quad (29)$$

$$L = \frac{(FM + pohledávky)}{2,17 \times KD} \quad (30)$$

$$A = \frac{\text{výkony}}{2 \times \text{pasiva}} \quad (31)$$

$$R = \frac{8 \times EAT}{VK} \quad (32)$$

kde	S	ukazatel stability
	VK	vlastní kapitál
	SA	stálá aktiva
	L	ukazatel likvidity
	FM	finanční majetek
	A	ukazatel aktivity
	R	ukazatel rentability

Celkový ukazatel za celý systém je pro Bilanční analýzu I i II zcela totožný a je možné jej definovat jako vážený průměr hodnot dosažených u celkových ukazatelů jednotlivých skupin:

$$C = \frac{(2 \times S + 4 \times L + 1 \times A + 5 \times R)}{12} \quad (33)$$

kde C celkový ukazatel

hodnoty nad 1	system je považován za dobrý
hodnoty mezi 0,5 a 1	považován za únosný
hodnoty pod 0,5	považován za špatný

Za povšimnutí stojí fakt, že největší váha je přirozeně přiřazena ukazatelům rentability a likvidity, nejmenší váha je přiřazena ukazateli aktivity. Oproti původnímu členění se zde vyskytují ukazatele stability, což je pouze formulační rozdíl, neboť se jedná o poměrové ukazatele zadluženosti.

Bilanční analýza II

Soustava sedmnácti ukazatelů, čtyř dílčích ukazatelů a jednoho ukazatele celkového tvoří Bilanční analýzu II. Jde o soustavu ukazatelů hodnotících podnik ve čtyřech základních směrech, v každém okruhu je tři až pět ukazatelů, jež jsou konstruovány tak, že jejich zvyšující se hodnota znamená zlepšující se stav v podniku. Většina koeficientů je opatřena přepočtovým násobitelem, který zajistí, že za výchozí stav je považována jednička. Lze jej použít i tam, kde je nutné mít informace sice rychlé, ale i seriózní. (Růčková, 2015, s. 83–85)

Ukazatele stability:

$$S1 = \frac{VK}{SA} \quad (34)$$

$$S2 = \frac{VK}{A} \times 2 \quad (35)$$

$$S3 = \frac{VK}{CZ} \quad (36)$$

$$S4 = \frac{A}{KD \times 5} \quad (37)$$

$$S5 = \frac{A}{zásoby \times 15} \quad (38)$$

Ukazatel S5 se nepoužívá pro společnosti s nízkou úrovní zásob. Vysoká hodnota tohoto ukazatele by vedla k nepravdivým celkovým výsledkům.

Celkový koeficient stability S je vážený průměr všech koeficientů stability:

$$S = \frac{(2 \times S1 + S2 + S3 + S4 + 2 \times S5)}{7} \quad (39)$$

$$S_x = \frac{(2 \times S1 + S2 + S3 + S4)}{5} \quad (40)$$

Koeficient stability S_x je určen pro obchodní společnosti bez zásob.

Ukazatele likvidity:

$$L1 = \frac{2 \times FM}{KD} \quad (41)$$

$$L2 = \left(\frac{(FM + pohledávky)}{KD} \right) / 2,17 \quad (42)$$

$$L3 = \left(\frac{OA}{KD} \right) / 2,5 \quad (43)$$

$$L4 = \frac{PK}{pasiva} \times 3,3 \quad (44)$$

kde PK pracovní kapitál

Celkový ukazatel za skupinu ukazatelů likvidity potom činí:

$$L = \frac{(5 \times L1 + 8 \times L2 + 2 \times L3 + L4)}{16} \quad (45)$$

Ukazatele aktivity:

$$A1 = \frac{T/2}{pasiva} \quad (46)$$

$$A2 = \frac{T/4}{VK} \quad (47)$$

$$A3 = \frac{PH \times 4}{T} \quad (48)$$

kde PH přidaná hodnota

Celkový ukazatel za ukazatele aktivity stanovíme jako vážený průměr:

$$A = \frac{(A1 + A2 + A3)}{3} \quad (49)$$

Ukazatele rentability:

$$R1 = \frac{10 \times EAT}{PH} \quad (50)$$

$$R2 = \frac{8 \times EAT}{VK} \quad (51)$$

$$R3 = \frac{20 \times EAT}{pasiva} \quad (52)$$

$$R4 = \frac{40 \times EAT}{(T + výkony)} \quad (53)$$

$$R5 = \frac{1,33 \times VHp}{(VHp + VHf + VHm)} \quad (54)$$

kde VHp provozní výsledek hospodaření
 VHf finanční výsledek hospodaření
 VHm mimořádný výsledek hospodaření

Celkový ukazatel za skupinu ukazatelů rentability opět stanovíme jako vážený průměr:

$$R = \frac{(3 \times R1 + 7 \times R2 + 4 \times R3 + 2 \times R4 + R5)}{17} \quad (55)$$

Stejně jako u Bilanční analýzy I, tak i u Bilanční analýzy II se posuzuje finanční zdraví firmy z jediné hodnoty, kterou vypočteme pomocí celkového ukazatele:

$$C = \frac{(2 \times S + 4 \times L + 1 \times A + 5 \times R)}{12} \quad (56)$$

Zde je také stejné hodnocení, tedy hodnoty nad 1 jsou považovány za dobré, hodnoty mezi 0,5 a 1 jsou výsledky v šedé zóně a hodnoty pod 0,5 signalizují problémy v hospodaření firmy. Nejvíce alarmující je situace, v níž firma vykazuje záporné hodnoty. Podle konstrukce ukazatelů a také podle toho, že největší váha je přikládána rentabilitě, je potom zřejmé, že firma není schopna zhodnocovat svěřené finanční prostředky, a je tedy zpravidla odsouzena k zániku, neboť je pro ni obtížné získávat další zdroje financování.

Bilanční analýza III

Jde o soustavu tvořící nadstavbu Bilanční analýzy II. Vzhledem k tomu, že obsahuje větší množství ukazatelů, je podrobnější, přesnější a měla by poskytovat objektivnější výsledky nahlížení na finanční zdraví firmy. Oproti Bilanční analýze II dochází k úpravě některých ukazatelů na základě předem stanovených parametrů. Navíc Bilanční analýza III v sobě zahrnuje výkaz Cash Flow, takže částečně umožňuje sledovat pohyb finančních prostředků. I u této soustavy je možné doporučit sledování vývoje firmy v čase, ve čtvrtletních intervalech nejméně po dobu dvou let. (Růčková, 2015, s. 85)

Na základě uvedených skutečností je zřejmé, že čím rychlejší a jednodušší bude systém analýzy, tím nepřesnější a o to optimističtější bude hodnocení situace v podniku. To může být velmi nebezpečné zejména při slovním hodnocení podniku. Analytik by měl klást důraz na kontrolu podkladů, neboť je důležité, aby pracoval s kvalitními a seriózními informacemi. (Růčková, 2015, s. 86)

KRALICKŮV QUICKTEST

Quicktest se skládá ze soustavy čtyř rovnic, na jejichž základě pak hodnotíme situaci v podniku. První dvě rovnice hodnotí finanční stabilitu firmy, druhé dvě hodnotí výnosovou situaci firmy (Růčková, 2015, s. 86):

$$R1 = \frac{VK}{A} \quad (57)$$

$$R2 = \frac{(CZ - peníze - BU)}{CFp} \quad (58)$$

$$R3 = \frac{EBIT}{A} \quad (59)$$

$$R4 = \frac{CFp}{výkony} \quad (60)$$

kde BU účty u bank
 CFp provozní cash flow

Výsledkům, které vypočítáme, přiřadíme bodovou hodnotu podle Tabulka 3.

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	<0	0–0,1	0,1–0,2	0,2–0,3	>0,3
R2	<3	3–5	5–12	12–30	>30
R3	<0	0–0,08	0,08–0,12	0,12–0,15	>0,15
R4	<0	0–0,05	0,05–0,08	0,08–0,1	>0,1

Tabulka 3: Bodování výsledků Kralickova Quicktestu

Zdroj: Růčková 2015

Hodnocení firmy je pak provedeno ve třech krocích. Nejprve zhodnotíme finanční stabilitu (součet bodové hodnoty R1 a R2 dělený 2), následně zhodnotíme výnosovou situaci (součet bodové R3 a R4 dělený 2) a v posledním kroku hodnotíme situaci jako celek (součet bodové hodnoty finanční stability a výnosové situace dělený 2).

Interpretace bodového hodnocení se podobá předchozím soustavám. V tomto případě hodnoty pohybující se nad úrovní 3 prezentují firmu, která je bonitní, hodnoty v intervalu 1–3 prezentují šedou zónu, hodnoty nižší než 1 signalizují potíže ve finančním hospodaření firmy. (Růčková, 2015, s. 86)

TAMARIHO MODEL

Tamariho model vychází z bankovní praxe hodnocení firem. Vzhledem k faktu, že se jedná o model převzatý ze zahraničí, nelze při aplikaci na české firmy jednoznačně konstatovat složitost finanční situace firmy či optimismus z hlediska jejího finančního zdraví. V modelu je bonita podniku hodnocena bodovým součtem výsledků ze soustavy rovnic. Jednotlivé rovnice hodnotí finanční samostatnost (T1), vázanost vlastního kapitálu a výsledku hospodaření (T2), běžnou likviditu (T3) a tři další rovnice se zabývají provozní činností. (Růčková, 2015, s. 87)

$$T1 = \frac{VK}{CZ} \quad (61)$$

$$T2 = \frac{EAT}{A} \quad (62)$$

$$T3 = \frac{OA}{KD} \quad (63)$$

$$T4 = \frac{VS}{NV} \quad (64)$$

$$T5 = \frac{T}{PP} \quad (65)$$

$$T6 = \frac{VS}{PK} \quad (66)$$

kde *VS* výrobní spotřeba
 NV průměrný stav nedokončené výroby
 PP průměrný stav pohledávek

Všem vypočteným výsledkům jsou přiřazeny bodové hodnoty, přičemž maximem je 100 bodů. Čím vyšší je dosažené číslo, tím vyšší je bonita sledované firmy v oboru.

Model byl sice konstruován již v šedesátých letech, ale zachoval si svou vypočítací schopnost dodnes díky tomu, že vychází ze skutečného rozložení hodnot ve skupinách použitím statistických metod.

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

Tabulka 4: Tamariho bodová stupnice
Zdroj: Růčková 2015

Podniky, které v Tabulka 4 nasbírají součtem více než 60 bodů, jsou hodnoceny jako bonitní. Za bankrotní se považují firmy se součtem nižším než 30 bodů. Mezi těmito hranicemi leží šedá zóna, kdy nelze podnik označit ani za bankrotní, ani za bonitní. (Vochozka, 2011, s. 110)

Při zkoumání bonitních a bankrotních modelů je třeba mít na paměti, že většina takto vytvořených soustav pracuje s výzkumy ekonomických podmínek, které nejsou identické s českým ekonomickým prostředím. Měli bychom být proto opatrní při interpretaci výsledků využívání těchto modelů.

4 Praktická část

Finanční analýza společnosti PBS INDUSTRY, a.s. bude provedena pro pětileté období v rozmezí od roku 2011 do roku 2015. Toto rozpětí bylo vybráno proto, aby byly patrné trendy ve společnosti. V případě vypracování finanční analýzy pro například dva roky nejsme schopni tyto trendy zjistit. Poslední rok analýzy je vybrán z důvodu, že v době vypracování práce nebyla dosud známa dostupná zdrojová data za rok 2016.

4.1 Představení společnosti

Společnost PBS INDUSTRY, a.s. je výrobcem i dodavatelem produktů z oblasti energetických a teplárenských celků. Do Veřejného rejstříku byla společnost zapsána 29. srpna 2005. Základní kapitál je od 28. června 2007 100 milionů korun českých, které jsou rozděleny na 2 000 kusů akcií ve jmenovité hodnotě 50 000 Kč (Veřejný rejstřík a Sbírka listin, 2012–2015). Jediným akcionářem podniku je společnost Olas Equity, a.s. se 100% podílem.

Název PBS INDUSTRY, a.s. zastřešuje dva výrobní závody, a to v Třebíči a Moravském Krumlově.

Kořeny společnosti PBS INDUSTRY, a.s. sahají až do roku 1885, kdy byla založena firma Wallig. Ta vyráběla měděné kotle a později lihovarnické zařízení. Další firmou, která stála na počátku historie, byl podnik L. Benz a spol. Tato společnost, se sídlem Na Potoce v Třebíči, se zabývala výrobou benzinových motorů. Oba podniky si díky prvotřídní práci svých zaměstnanců získaly dobré jméno jak v tuzemsku, tak za hranicemi tehdejšího Rakouska-Uherska. Začaly proto rozšiřovat své provozovny a stavět nové závody.

Dalšímu rozvoji však bránilo válečné období a později znárodnění, díky kterému se na přelomu 50. let obě firmy staly součástí společnosti První brněnské strojírný. Tento moment se stal počátkem vzniku závodu PBS v Třebíči. V roce 1966 byly slavnostně otevřeny nové výrobní haly, kam se přesunula větší část výroby. Novému závodu byla zcela nově svěřena výroba parogenerátorů pro atomové elektrárny.

V roce 1994 se závod stal samostatnou společností PBS Třebíč, a. s. a nastává postupný proces transformace. V 90. letech získává společnost nové zakázky, kterým přizpůsobuje výrobní program. V roce 2004 se vlastníkem společnosti stává investiční skupina Jet Investment Management, a. s., která se specializuje na revitalizaci, restrukturalizaci a reorganizaci firem. V následujícím roce byl zakoupen závod v Moravském Krumlově (bývalé hutní montáže Ostrava).

Dalším důležitým datem společnosti je rok 2007, kdy PBS INDUSTRY, a.s. zakládá dceřinou společnost PBS Power Equipment, s. r. o. Dceřiná společnost vyrábí, instaluje a zajišťuje servis pro monoblokové a výkonové hořáky spalující různé druhy paliv. Produkty jsou dodávány zejména do oboru teplárenství, ale mají také své využití v různých dalších technologických procesech. Společnost také zajišťuje dodávky a výstavbu různých typů kotlen na klíč.

V srpnu 2016 došlo k akvizici společnosti Bronswerk Heat Transfer spol. s r. o. s cílem posílit obchodní potenciál skupiny a zároveň využít vzájemné synergie na trhu. Společnost Bronswerk Heat Transfer spol. s r. o. se zaměřuje na zařízení a systémy přenosu tepla v průmyslu. Hlavními produkty jsou vzduchem chlazené výměníky tepla, trubkové výměníky tepla a vzduchem chlazené kondenzátory. (PBS INDUSTRY, a.s., 2014)

V roce 2015 proběhly důležité změny, kdy podnik vstoupil na nové trhy, výrazně modernizoval webové stránky, revidoval informační systém, který zefektivnil komunikaci jak v rámci firmy, tak směrem k zákazníkům. Také byla navázána intenzivní spolupráce s technickými školami a vzdělávacími institucemi v regionu. Díky těmto krokům se zlepšila celková konkurenceschopnost na trhu strojírenství. (Výroční zpráva společnosti za rok 2015)

VÝROBNÍ ZÁVOD TŘEBÍČ

V Třebíči se vyrábí zařízení pro významné dodavatele energetických a teplárenských celků na celém světě. Hlavními produkty jsou například kotle a příslušenství, části parních turbín a rotační ohříváky vzduchu. Specializují se zde na svařování a sestavu palivových a hydraulických nádrží, rámu, koreb a dalších svařovaných dílů pro výrobce stavební techniky. (PBS INDUSTRY, a.s., 2014)

VÝROBNÍ ZÁVOD MORAVSKÝ KRUMLOV

Specializují se hlavně na energetiku a technologii ochrany životního prostředí. Další významnou oblastí je výroba stavebních ocelových konstrukcí. (PBS INDUSTRY, a.s., 2014)

MAJETKOVÁ STRUKTURA SPOLEČNOSTI

Společnost PBS INDUSTRY, a.s. vlastní nemovitosti, které jsou postaveny na vlastních pozemcích. Budovy, pozemky i některé stroje v obou závodech jsou zastaveny pro potřeby bankovních úvěrů. Během sledovaných let firma investovala do zlepšení pracovního prostředí, technického zhodnocení dlouhodobého majetku a také budovala nová moderní pracoviště. Dále má PBS INDUSTRY, a.s. k dispozici výrobní stroje, přístroje a zařízení. Vozový park obsahuje počet aut. Firma také vlastní umělecká díla.

Z nehmotného majetku stojí za zmínku vlastnictví softwaru a ocenitelných práv.

Podnik využívá majetek pronajatý formou finančního leasingu. Roku 2011 byly využívány tímto způsobem dopravní prostředky a stroje a zařízení, dalším rokem leasing zahrnoval pouze stroje a zařízení.

PBS INDUSTRY, a.s. účtuje v průběhu účetního období o zásobách způsobem A. V zásobách můžeme najít materiál a zásoby nedokončené výroby. (Výroční zprávy společnosti za roky 2011–2015)

FINANČNÍ STRUKTURA SPOLEČNOSTI

Kromě vlastních zdrojů, kde se největší měrou podílí základní kapitál v již zmiňované výši 100 milionů Kč, má PBS INDUSTRY, a.s. i cizí zdroje. Zde patří bankovní úvěry, které se pohybují v hodnotách nad 100 milionů Kč po celé sledované období. Pouze v roce 2013 se úvěry skokově navýšily o dalších 100 milionů z důvodu poskytnutí úvěru na nákup postoupené pohledávky. Ten však byl roku 2014 splacen a bankovní závazky se tak vrátily k dřívějším hodnotám.

Společnost v roce 2012 nakoupila obchodní podíly a začlenila podnik TH Ratíškovice s.r.o. do aktivit dceřiné společnosti PBS POWER EQUIPMENT, s.r.o. Společně vybudovali obchodní a technickou kancelář v Brně.

V roce 2012 také došlo k nákupu postoupené pohledávky od firmy MSV Holding s.r.o. ve výši 100 milionů Kč. Celá výše byla hrazena prostřednictvím bankovního úvěru.

PBS INDUSTRY, a.s. v roce 2013 poskytla peněžní prostředky firmě SIRIUS CAPITAL, a.s. na základě smlouvy o úvěru ve výši 25 000 000 Kč. Celková dlužná částka včetně úroků z úvěru byla k 31. 12. 2013 25 640 000 Kč. Na konci roku 2014 byla dlužná částka ve výši 26 890 000 Kč. V roce 2015 pak byl úvěr splacen.

Roku 2015 pak byl poskytnut další úvěr, tentokrát společnosti STROJÍRNY POLDI, a.s. ve výši 30 milionů Kč. Celková dlužná částka je na konci roku 30 271 000 Kč. Tento úvěr je splatný do 31. 10. 2017. (Výroční zprávy 2011–2015)

4.2 Analýza absolutních ukazatelů

4.2.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza, také nazývána jako analýza trendů, ukazuje vývoj jednotlivých položek výkazů v čase. Z položek v rozvaze a výkazu zisku a ztráty bude vypočítán procentní nárůst či pokles hodnoty oproti roku předchozímu.

ROZVAHA

Rozvaha [tisíce Kč, netto hodnoty]	2011	2012	2013	2014	2015
Aktiva celkem	580 152	580 035	625 564	580 766	514 550
Aktiva celkem [% k předchozímu období]	–	0	8	-7	-11
Dlouhodobý majetek	242 725	245 689	229 270	223 544	223 278
Dlouhodobý majetek [%]	–	1	-7	-2	0
Dlouhodobý nehmotný majetek	1 947	2 061	407	1 054	992
Dlouhodobý nehmotný majetek [%]	–	6	-80	159	-6

Dlouhodobý hmotný majetek	230 352	233 228	217 140	205 197	200 723
Dlouhodobý hmotný majetek [%]	-	1	-7	-5	-2
Dlouhodobý finanční majetek	10 426	10 400	11 723	17 293	21 563
Dlouhodobý finanční majetek [%]	-	0	13	48	25
Oběžná aktiva	336 179	333 030	395 391	356 127	289 551
Oběžná aktiva [%]	-	-1	19	-10	-19
Zásoby	151 360	176 269	128 521	113 844	119 687
Zásoby [%]	-	16	-27	-11	5
Dlouhodobé pohledávky	8 351	1 592	24 385	24 585	40 175
Dlouhodobé pohledávky [%]	-	-81	1 432	1	63
Krátkodobé pohledávky	125 564	127 969	140 074	67 087	126 067
Krátkodobé pohledávky [%]	-	2	9	-52	88
Krátkodobý finanční majetek	50 904	27 200	102 411	150 611	3 622
Krátkodobý finanční majetek [%]	-	-47	277	47	-98
Časové rozlišení	1 248	1 316	903	1 095	1 721
Časové rozlišení [%]	-	5	-31	21	57
Pasiva celkem	580 152	580 035	625 564	580 766	514 550
Pasiva celkem [%]	-	0	8	-7	-11
Vlastní kapitál	218 620	223 055	195 218	223 447	196 307
Vlastní kapitál [%]	-	2	-12	14	-12
Základní kapitál	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000
Základní kapitál [%]	-	0	0	0	0
Kapitálové fondy	421	16 088	7 355	17 436	25 215
Kapitálové fondy [%]	-	3 721	-54	137	45
Fondy ze zisku (dříve RF, NF a ostatní fondy ze zisku)	19 945	24 857	24 857	24 857	0
Fondy ze zisku (dříve RF, NF a ostatní fondy ze zisku) [%]	-	25	0	0	-100
VH z minulých let	9	18 342	12 110	13 006	0
VH z minulých let [%]	-	203 700	-34	7	-100
VH běžného účetního období	98 245	63 768	50 896	68 148	71 092
VH běžného účetního období [%]	-	-35	-20	34	4
Cizí zdroje	344 063	350 375	419 712	345 794	312 628
Cizí zdroje [%]	-	2	20	-18	-10
Rezervy	61 925	47 053	36 448	54 446	37 361
Rezervy [%]	-	-24	-23	49	-31

Dlouhodobé závazky	0	1 107	0	2 237	2 330
Dlouhodobé závazky [%]	-	-	-100	-	4
Krátkodobé závazky	152 716	153 874	105 668	109 636	128 094
Krátkodobé závazky [%]	-	1	-31	4	17
Bankovní úvěry a výpomoci	129 422	148 341	277 596	179 475	144 843
Bankovní úvěry a výpomoci [%]	-	15	87	-35	-19
Časové rozlišení	17 469	6 605	10 634	11 525	5 615
Časové rozlišení [%]	-	-62	61	8	-51

Tabulka 5: Horizontální analýza rozvahy

Zdroj: vlastní na základě výročních zpráv společnosti

Z rozvahy je vynechán účet zvaný Pohledávky za upsaný základní kapitál, jelikož po všechna sledovaná období vykazoval nulovou hodnotu.

Z Tabulka 5 je patrné, že podnik neprovází ve sledovaných letech žádné výrazné výkyvy ve struktuře majetku.

Výsledek hospodaření roku 2011 byl použit na navýšení rezervního fondu a zbytek byl vyplacen ve formě dividend a odměn.

V roce 2012 se zvýšily zásoby nedokončené výroby o 22,3 milionů Kč. Navýšení bylo způsobeno ukončením velkých projektů v dodávce technologických ocelových konstrukcí. Z toho důvodu poklesl krátkodobý finanční majetek o 23,7 mil. Kč. Dlouhodobé bankovní úvěry se toho roku zvýšily o 18,9 mil. Kč. Krátkodobé bankovní úvěry jsou ve výši 85,4 mil. Kč, z toho objem splátek dlouhodobých úvěrů tvoří 36,3 mil. Kč. Dlouhodobé pohledávky se tento rok výrazně snížily. Část výsledku hospodaření odešla na zvýšení rezervního fondu, část byl vyplacen v dividendách a zbytek převeden do nerozděleného zisku.

V roce 2013 firma získala úvěr na nákup postoupené pohledávky od MSV Holding s.r.o. ve výši 100 milionů Kč. Díky této skutečnosti se výrazně navýšily bankovní úvěry, což mělo vliv na zvýšení krátkodobého finančního majetku o 75,2 mil. Kč. V tomto roce společnost zaznamenala snížení krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů o 43,2 mil. Kč, stejně tak jako pokles krátkodobých závazků z obchodních vztahů o 34,3 mil. Kč. Zásoby nedokončené výroby se snížily o 47,8 mil. Kč. Byly nakoupeny nové stroje, přístroje a zařízení neboli dlouhodobý hmotný majetek v hodnotě 24 265 000 Kč. Závazky, a to jak krátkodobé, tak dlouhodobé, se snížily. Výsledek hospodaření byl v tomto roce celý vyplacen akcionáři, stejně tak zhruba 6 milionů Kč ze zisku z minulých let.

Roku 2014 se firmě snížily krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů o 64,5 mil. Kč. Stejně jsou na tom i zásoby materiálu na skladě, které poklesly o 14,6 mil. Kč. Nejvýraznější je pokles cizích zdrojů o 73,9 mil. Kč, na který měly velký vliv dlouhodobé bankovní úvěry, které se toho roku snížily o 98,1 mil. Kč. Výsledek hospodaření byl částečně vyplacen v podobě dividend, zbytek navýšil VH minulých let.

V roce 2015 se firma pomalu dostává z krize, což se projevilo například ve snížení bankovního dluhu o 34,6 mil. Kč. Dále rostly zásoby nedokončené výroby a po-

lotovarů o 16,9 mil. Kč, také pohledávky rostly, krátkodobé o 71,5 mil. Kč, dlouhodobé o 15,6 mil. Kč. Krátkodobý finanční majetek klesl tohoto roku na výrazně nízkou částku oproti roku předchozímu. Fondy ze zisku jsou nulové z důvodu vyplacení celého rezervního fondu na základě rozhodnutí valné hromady. Ta také rozhodla o vyplacení zisku z minulých let ve výši 13 mil. Kč.

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY

Pro výpočet byl použit zjednodušený výkaz zisku a ztráty, výkaz tedy zobrazuje pouze základní ukazatele. Je však doplněn o položky Výnosy celkem a Náklady celkem.

Výkaz zisku a ztrát [tisíce Kč]	2011	2012	2013	2014	2015
Výnosy celkem	834 329	744 495	656 368	697 211	610 509
Výnosy [% k předchozímu období]	-	-11	-12	6	-12
Náklady celkem	736 084	680 727	605 472	629 063	539 417
Náklady [%]	-	-8	-11	4	-14
Výkony	781 238	701 012	600 584	669 189	576 820
Výkony [%]	-	-10	-14	11	-14
Výkonová spotřeba	460 809	427 738	347 281	368 551	336 970
Výkonová spotřeba [%]	-	-7	-19	6	-9
Přidaná hodnota	320 429	273 274	253 303	300 638	239 850
Přidaná hodnota [%]	-	-15	-7	19	-20
Osobní náklady	188 067	175 410	163 978	165 933	161 770
Osobní náklady [%]	-	-7	-7	1	-3
Provozní VH	117 710	72 773	65 883	88 288	69 096
Provozní VH [%]	-	-38	-9	34	-22
Finanční VH	698	3 224	-5 383	-4 528	13 127
Finanční VH [%]	-	362	-267	16	390
VH za běžnou činnost	98 245	63 768	50 896	68 148	71 092
VH za běžnou činnost [%]	-	-35	-20	34	4
VH za účetní období	98 245	63 768	50 896	68 148	71 092
VH za účetní období [%]	-	-35	-20	34	4

Tabulka 6: Horizontální analýza výkazů zisku a ztráty

Zdroj: vlastní na základě výročních zpráv společnosti

Z výkazu zisku a ztráty byly vyřazeny účty Tržby za prodej zboží, Náklady vynaložené na prodané zboží, Obchodní marže a VH za mimořádnou činnost, protože ve sledovaných letech nabývaly všechny hodnoty 0.

Z Tabulka 6 je patrné, že výnosy mají klesající tendenci, to však kompenzují náklady, které jsou také klesající, takže výsledek hospodaření je v průměru kolem 70 milionů korun.

Spotřeba i výkony poklesnou každým rokem v průměru o 7 %. Osobní náklady také mírně klesají, avšak jen průměrně o 4 %, což je způsobeno mírným, ale trvajícím úbytkem zaměstnanců. Těch bylo v roce 2011 506 v celé firmě, v roce 2012 511, roku 2013 pak v PBS INDUSTRY, a.s. pracovalo 491 zaměstnanců. V roce 2014 jich bylo 489 a posledním rokem bylo zaměstnáno 473 pracovníků.

Provozní výsledek hospodaření je stále kladný, avšak dlouhodobě klesá. V posledním sledovaném období pokles kompenzuje finanční výsledek hospodaření. Ten v roce 2011 není nikterak vysoký, v dalším období se navýší, pak ale jde až do minusových hodnot. Ten se však v roce 2015 vrátí zpět do kladných hodnot, a to ještě vyšších než v předchozích sledovaných letech. Na kolísání finančního výsledku hospodaření měly největší vliv náklady z přecenění majetkových papírů a derivátů.

4.2.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza navazuje na analýzu horizontální. Nyní bude zaměřena pozornost na relativní velikost jednotlivých položek v rozvaze a výkazu zisku a ztráty.

ROZVAHA

Rozvaha [tisíce Kč, netto hodnoty]	2011	2012	2013	2014	2015
Aktiva celkem	580 152	580 035	625 564	580 766	514 550
Aktiva celkem [%]	100	100	100	100	100
Dlouhodobý majetek	242 725	245 689	229 270	223 544	223 278
Dlouhodobý majetek [%]	42	42	37	39	44
Dlouhodobý nehmotný majetek	1 947	2 061	407	1 054	992
Dlouhodobý nehmotný majetek [%]	0	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	230 352	233 228	217 140	205 197	200 723
Dlouhodobý hmotný majetek [%]	40	40	35	36	40
Dlouhodobý finanční majetek	10 426	10 400	11 723	17 293	21 563
Dlouhodobý finanční majetek [%]	2	2	2	3	4
Oběžná aktiva	336 179	333 030	395 391	356 127	289 551
Oběžná aktiva [%]	58	57	63	61	56
Zásoby	151 360	176 269	128 521	113 844	119 687
Zásoby [%]	26	30	21	20	23

Dlouhodobé pohledávky	8 351	1 592	24 385	24 585	40 175
Dlouhodobé pohledávky [%]	1	0	4	4	8
Krátkodobé pohledávky	125 564	127 969	140 074	67 087	126 067
Krátkodobé pohledávky [%]	22	22	22	11	24
Krátkodobý finanční majetek	50 904	27 200	102 411	150 611	3 622
Krátkodobý finanční majetek [%]	9	5	16	26	1
Časové rozlišení	1 248	1 316	903	1 095	1 721
Časové rozlišení [%]	0	1	0	0	0
Pasiva celkem	580 152	580 035	625 564	580 766	514 550
Pasiva celkem [%]	100	100	100	100	100
Vlastní kapitál	218 620	223 055	195 218	223 447	196 307
Vlastní kapitál [%]	38	39	31	38	38
Základní kapitál	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000
Základní kapitál [%]	18	18	16	17	19
Kapitálové fondy	421	16 088	7 355	17 436	25 215
Kapitálové fondy [%]	0	3	1	3	5
Fondy ze zisku (dříve RF, NF a ostatní fondy ze zisku)	19 945	24 857	24 857	24 857	0
Fondy ze zisku (dříve RF, NF a ostatní fondy ze zisku) [%]	3	4	4	4	0
VH z minulých let	9	18 342	12 110	13 006	0
VH z minulých let [%]	0	3	2	2	0
VH běžného účetního období	98 245	63 768	50 896	68 148	71 092
VH běžného účetního období [%]	17	11	8	12	14
Cizí zdroje	344 063	350 375	419 712	345 794	312 628
Cizí zdroje [%]	59	60	67	60	61
Rezervy	61 925	47 053	36 448	54 446	37 361
Rezervy [%]	11	8	6	10	7
Dlouhodobé závazky	0	1 107	0	2 237	2 330
Dlouhodobé závazky [%]	0	0	0	0	1
Krátkodobé závazky	152 716	153 874	105 668	109 636	128 094
Krátkodobé závazky [%]	26	26	17	19	25
Bankovní úvěry a výpomoci	129 422	148 341	277 596	179 475	144 843

Bankovní úvěry a výpomoci [%]	22	26	44	31	28
Časové rozlišení	17 469	6 605	10 634	11 525	5 615
Časové rozlišení [%]	3	1	2	2	1

Tabulka 7: Vertikální analýza aktiv a pasiv v letech 2011-2015

Zdroj: vlastní na základě výročních zpráv společnosti

V Tabulka 7 můžeme vidět, že struktura stálých a oběžných aktiv je ve sledovaném období v průměru stále stejná – pro stálá aktiva 41 % a pro oběžná 59 %. Ze stálých aktiv je nejvýznamnější položkou dlouhodobý hmotný majetek. Dlouhodobý nehmotný majetek pak má nulový význam.

Z oběžných aktiv jsou pak výrazně zastoupeny zásoby a krátkodobé pohledávky až na roky 2013 a 2014, kdy se výrazně navýšil krátkodobý finanční majetek. Zásoby tvoří hlavně hutní materiál jako jsou plechy, trubky, profily, výkovky a odlitky. Hutní materiál je zastoupen v průměru 75–80 %. Zbytek tvoří svařovací a spojovací materiál a elektromateriál.

Časové rozlišení nemá téměř žádný význam, a to v aktivech ani pasivech.

Pasiva jsou rozdělena podobně jako aktiva, tedy v průměru 39 % vlastního kapitálu a 61 % kapitálu cizího.

Ve vlastním kapitálu hraje nejdůležitější roli základní kapitál, dále výsledek hospodaření běžného účetního období.

V cizích zdrojích je výrazný podíl krátkodobých závazků a bankovních úvěrů a výpomocí, kde jsou zahrnuty jak krátkodobé, tak dlouhodobé úvěry. Dlouhodobé úvěry v průměru ve výši 131 883 000 Kč však většinou o mnoho převyšují úvěry krátkodobé, jež jsou v průměrné výši 44 053 000 Kč. V krátkodobých úvěrech jsou navíc kromě roku 2011 zahrnuty pouze splátky dlouhodobých úvěrů, proto jsou výrazně nižší než dlouhodobé bankovní dluhy.

VÝNOSY A NÁKLADY

Z výkazů zisku a ztráty byla vybrána většina položek nákladů i výnosů a tyto pak byly poměřeny k celkovému součtu nákladů, respektive výnosů. Z nákladů byly kromě nulových položek ve všech sledovaných letech vyřazeny Daně a poplatky a Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní i finanční oblasti. Naopak výnosy byly převedeny všechny.

v tis. Kč	2011	2012	2013	2014	2015
Náklady celkem	736 646	677 049	595 529	588 352	544 494
Náklady celkem [%]	100	100	100	100	100
Výkonová spotřeba	460 809	427 738	347 281	368 551	336 970
Výkonová spotřeba [%]	63	63	58	63	62
Osobní náklady	188 067	175 410	163 978	165 933	161 770
Osobní náklady [%]	26	26	28	28	30
Odpisy DHM a DNM	20 267	23 221	22 712	20 324	20 621
Odpisy DHM a DNM [%]	3	3	4	4	4
Zůstatková cena prodaného DM a materiálu	13 597	16 073	10 636	9 333	6 383
Zůstatková cena prodaného DM a materiálu [%]	2	2	2	2	1
Ostatní provozní náklady	29 365	10 856	7 246	2 767	7 434
Ostatní provozní náklady [%]	4	2	1	0	1
Prodané cenné papíry a podíly	10	10	210	10	10
Prodané cenné papíry a podíly [%]	0	0	0	0	0
Náklady z přecenění majetkových papírů a derivátů	0	5 772	1 643	7 103	285
Náklady z přecenění majetkových papírů a derivátů [%]	0	1	0	1	0
Nákladové úroky	3 744	3 389	6 936	5 053	2 830
Nákladové úroky [%]	0	1	1	1	1
Ostatní finanční náklady	18 792	12 304	32 791	7 229	6 068
Ostatní finanční náklady [%]	2	2	6	1	1

Výnosy celkem	834 329	744 495	656 368	697 211	610 509
Výnosy celkem [%]	100	100	100	100	100
Výkony	781 238	701 012	600 584	669 189	576 820
Výkony [%]	93	95	92	98	95
Tržby z prodeje DM a materiálu	14 516	16 156	11 478	9 962	6 859
Tržby z prodeje DM a materiálu [%]	2	2	2	1	1
Ostatní provozní výnosy	15 331	2 628	8 109	3 193	4 510
Ostatní provozní výnosy [%]	2	0	1	0	1
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	10	10	185	10	10
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů [%]	0	0	0	0	0
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	5 757	8 254	8 299	9 612	14 906
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku [%]	1	1	1	1	2
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	817	5 808	259	0
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů [%]	0	0	1	0	0
Výnosové úroky	108	21	4 866	2 550	579
Výnosové úroky [%]	0	0	1	0	0
Ostatní finanční výnosy	17 369	15 597	17 039	2 436	6 825
Ostatní finanční výnosy [%]	2	2	2	0	1

Tabulka 8: Procentuální velikost jednotlivých nákladů a výnosů z výkazu zisku a ztráty

Zdroj: vlastní na základě výročních zpráv společnosti

Z Tabulka 8 můžeme vyčíst, že výkonová spotřeba tvoří průměrně 62 % nákladů. Z nákladů mají ještě výrazné zastoupení osobní náklady, jež jsou tvořeny průměrně 28 %. Ostatní položky mají zanedbatelnou velikost.

Z vertikální analýzy výnosů můžeme pak vyčíst, že výkony tvoří v průměru 95 % výnosů, což je vzhledem k výrobní povaze podniku běžné. Ostatní položky jsou taktéž zanedbatelné.

Z analýzy je patrné, že firma spoléhá hlavně na svou provozní činnost a finanční činnosti nevěnuje mnoho pozornosti.

4.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Analýza rozdílových ukazatelů nám poskytne náhled na likviditu podniku. Bude zde počítán Čistý pracovní kapitál a Čistý peněžně-pohledávkový fond.

ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL (ČPK)

ČPK vypočítáme jako rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků a úvěrů.

	2011	2012	2013	2014	2015
ČPK	154 886	93 707	247 556	214 346	129 531
Oběžná aktiva	336 179	333 030	395 391	356 127	289 551
Krátkodobé závazky a úvěry	181 293	239 323	147 835	141 781	160 020

Tabulka 9: Vývoj ČPK společnosti

Zdroj: vlastní na základě výročních zpráv společnosti

V Tabulka 9 vidíme, že ČPK je velmi rozkolísaný. O společnosti vypovídá, že má prostředky k zaplacení dodavatelům. Ukazatel je však dost vysoký, což naznačuje, že provoz společnosti je financován z dlouhodobých cizích zdrojů, konkrétně bankovních úvěrů. Ty byly nejvíce zastoupeny v roce 2013 (235 429 000 Kč), což se odrazilo i na čistém pracovním kapitálu, který je ten rok také nejvyšší. Naopak nejnižší výše dlouhodobých úvěrů byla roku 2012, a to v hodnotě 62 892 000 Kč, kdy byl také nejnižší ČPK.

ČISTÝ PENĚŽNĚ-POHLEDÁVKOVÝ FOND (ČPPF)

Čistý peněžně-pohledávkový fond se vypočte tak, že se od oběžných aktiv odečtou dlouhodobé pohledávky, zásoby a krátkodobé závazky a úvěry.

	2011	2012	2013	2014	2015
ČPPF	-4 825	-84 154	94 650	75 917	-30 331
Oběžná aktiva	336 179	333 030	395 391	356 127	289 551
Dlouhodobé pohledávky	8 351	1 592	24 385	24 585	40 175
Zásoby	151 360	176 269	128 521	113 844	119 687
Krátkodobé závazky a úvěry	181 293	239 323	147 835	141 781	160 020

Tabulka 10: Vývoj ČPPF společnosti

Zdroj: vlastní na základě výročních zpráv společnosti

Tabulka **10** ukazuje, že čistý peněžně-pohledávkový fond je většinu času záporný, pouze v letech 2013 a 2014 byl kladný. O podniku to vypovídá, že pravděpodobně nemá dostatek likvidních prostředků.

4.4 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů se rozčleňuje na ukazatele rentability, zadluženosti a další ukazatele. V práci budou analyzovány ukazatele rentability, zadluženosti, likvidity a aktivity. Z těchto kategorií budou vybráni nejčastěji užívaní zástupci.

4.4.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability jsou jedny z nejčastěji používaných ukazatelů, které slouží k hodnocení efektivity podniku. Pro různé ukazatele se využívají různé druhy zisku.

RENTABILITA CELKOVÉHO KAPITÁLU (ROA)

ROA udává poměr zisku a hodnoty celkových aktiv. V tomto případě bude použit zisk před zdaněním a nákladovými úroky (EBIT).

	2011	2012	2013	2014	2015
ROA = EBIT/aktiva	21,0 %	13,7 %	10,8 %	15,3 %	16,5 %
VH před zdaněním a úroky	122 152	79 386	67 436	88 813	85 053
Aktiva celkem	580 152	580 035	625 564	580 766	514 550
ROA v oboru	6,0 %	8,3 %	8,0 %	12,0 %	10,9 %

Tabulka 11: Rentabilita celkového kapitálu společnosti a oboru

Zdroj: vlastní na základě výročních zpráv společnosti a dat Ministerstva průmyslu a obchodu (MPO)

Tabulka **11** zachycuje vývoj rentability celkového kapitálu ve společnosti i oboru. Je patrné, že rentabilita podniku je dlouhodobě nad oborovým průměrem, který je 9 %.

Průměr firmy je pak 15,5 %. Celkový majetek tak podniku generuje dostatečný zisk. V roce 2012 je vidět velký pokles rentability, který je způsoben nižšími tržbami a tím nižší přidanou hodnotou. Navíc v roce 2011 došlo ke zrušení opravné položky na pohledávky ve výši cca 9 milionů Kč. Od roku 2014 začíná rentabilita postupně růst. Je tedy vidět, že firma se dostává z krize, která od roku 2009 ovlivňovala její hospodaření.

RENTABILITA VLASTNÍHO KAPITÁLU (ROE)

ROE udává poměr zisku a vlastního kapitálu. Nyní je lepší použít zisk po zdanění (EAT), a to z toho důvodu, že hodnotíme pouze rentabilitu kapitálu, který vložili vlastníci, společníci a akcionáři. Ti chtějí vědět, jak moc jejich vložený kapitál vytváří zisk. Nepotřebujeme zde zohledňovat amortizaci či placené úroky.

	2011	2012	2013	2014	2015
ROE = EAT/vlastní kapitál	44,9 %	28,6 %	26,0 %	30,5 %	36,2 %
VH za období	98 245	63 768	50 896	68 148	71 092
Vlastní kapitál	218 620	223 055	195 218	223 447	196 307
ROE v oboru	8,3 %	11,8 %	11,6 %	17,0 %	15,3 %

Tabulka 12: Rentabilita vlastního kapitálu společnosti a oboru

Zdroj: vlastní na základě výročních zpráv společnosti a dat MPO

V Tabulka **12** je vidět značný rozdíl mezi rentabilitou společnosti a oboru. Ta je nadprůměrně vysoká. Vlastní kapitál se tedy značně podílí na výsledném zisku. Investoři pomocí rentability vlastního kapitálu zjišťují, zda se jejich kapitál využívá s intenzitou odpovídající velikosti jejich investičního rizika. V případě analyzované společnosti se investorům kapitál zhodnotí průměrně 33 %. Když porovnáme průměrný výnos s výnosem například z nákupu státních obligací, je nesrovnatelně vyšší.

RENTABILITA TRŽEB (ROS)

Ukazatel je, oproti předchozím, poměřován k tržbám. Rentabilitu tržeb můžeme označit také jako marži.

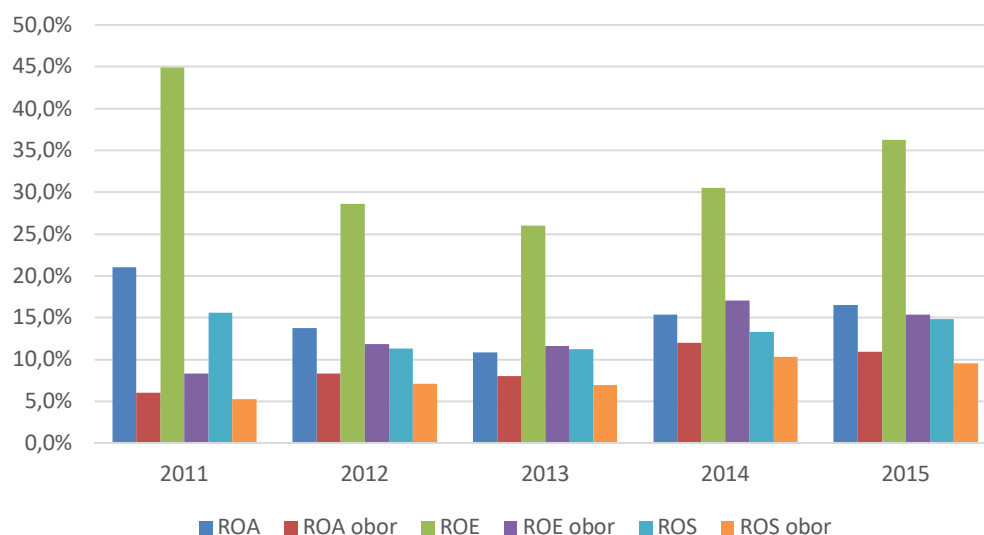
	2011	2012	2013	2014	2015
ROS = EBIT/výkony	15,6 %	11,3 %	11,2 %	13,3 %	14,8 %
VH před zdaněním a úroky	122 152	79 386	67 436	88 813	85 053
Výkony	781 238	701 012	600 584	669 189	576 820
ROS v oboru	5,2 %	7,1 %	6,9 %	10,3 %	9,5 %

Tabulka 13: Marže společnosti a oboru

Zdroj: vlastní na základě výročních zpráv společnosti a dat MPO

Tabulka **13** nám ukazuje, že také rentabilita tržeb podniku dosahuje větších hodnot než marže oboru. Hodnoty jsou ve sledovaném období průměrně na stejné úrovni 13,2 %, přičemž průměrná oborová hodnota je 7,8 %.

Vývoj ROA, ROE, ROS



Graf 1: Vývoj rentability společnosti a oboru

Zdroj: vlastní na základě výročních zpráv společnosti, dat MPO a vlastních výpočtů

V Graf **1** je přehledněji zobrazen vývoj všech počítaných ukazatelů rentability za sledovaná období.

NÁKLADOVOST

	2011	2012	2013	2014	2015
Nákladovost = celkové N/celkové V	0,88	0,91	0,92	0,90	0,88
Celkové náklady	736 084	680 727	605 472	629 063	539 417
Celkové výnosy	834 329	744 495	656 368	697 211	610 509

Tabulka 14: Nákladovost společnosti

Zdroj: vlastní na základě výročních zpráv společnosti

Tabulka 14 ukazuje, že na 1 korunu výnosů bylo vynaloženo průměrně 0,90 korun nákladů. Podnik tedy produkuje zisk ve výši kolem 0,10 korun na 1 korunu výnosů.

4.4.2 Ukazatele zadluženosti

V této části bude zhodnocena zadluženost podniku. Prozkoumám, jaká je míra a koeficient zadluženosti a také úrokové krytí podniku.

MÍRA CELKOVÉ ZADLUŽENOSTI, KOEFICIENT ZADLUŽENOSTI

Ukazatele zobrazují výši zadlužení jak k celkovému majetku, tak k vlastním zdrojům podniku. V případě, že společnost dosahuje vysokých hodnot, bude mít pravděpodobně problém s důvěrou věřitelů.

	2011	2012	2013	2014	2015
Míra zadluženosti = cizí zdroje/aktiva celkem	59,3 %	60,4 %	67,1 %	59,5 %	60,8 %
Koeficient zadluženosti = cizí zdroje/vlastní kapitál	157,4 %	157,1 %	215,0 %	154,8 %	159,3 %
Cizí zdroje	344 063	350 375	419 712	345 794	312 628
Vlastní kapitál	218 620	223 055	195 218	223 447	196 307
Aktiva celkem	580 152	580 035	625 564	580 766	514 550

Tabulka 15: Ukazatele zadluženosti společnosti

Zdroj: vlastní na základě výročních zpráv společnosti

Z Tabulka 15 je zřejmé, že cizí zdroje se podílí průměrně 60 % na celkovém kapitálu, což bylo již zjištěno z analýzy rozvahy. Koefficient zadluženosti je poměrně vysoký, a to z toho důvodu, že cizí zdroje jsou v každém roce vyšší než vlastní kapitál. To je způsobeno poměrně vysokým podílem bankovních úvěrů na pasivech. Bankovní úvěry tvoří v průměru polovinu celkových cizích zdrojů.

ÚROKOVÉ KRYTÍ

Ukazatel úrokového krytí vyjadřuje, kolikrát dosažený zisk převyšuje nákladové úroky.

	2011	2012	2013	2014	2015
Úrokové krytí = EBIT/úroky	32,63	23,42	9,72	17,58	30,05
VH před zdaněním a úroky	122 152	79 386	67 436	88 813	85 053
Nákladové úroky	3 744	3 389	6 936	5 053	2 830

Tabulka 16: Úrokové krytí společnosti

Zdroj: vlastní na základě výročních zpráv společnosti

Tabulka 16 nám ukazuje, že zisk stačí na krytí úroků průměrně dvacet třikrát. Je tak patrné, že společnost nemá problémy s nestabilitou. Čím vyšších hodnot ukazatel nabývá, tím vyšší je jeho schopnost platit náklady spojené s využíváním cizího kapitálu. Dá se tedy předpokládat, že podnik zvládne splácet případné další úvěry.

4.4.3 Ukazatele likvidity

Likvidita znamená schopnost podniku přeměnit svá aktiva na prostředky, kterými uhradí své závazky. Při porovnávání a stanovení optimálních hodnot budou brány hodnoty stejného odvětví a také doporučené hodnoty.

BĚŽNÁ LIKVIDITA (3. STUPNĚ)

Běžnou likviditu vypočítáme jako poměr oběžných aktiv a krátkodobých závazků.

	2011	2012	2013	2014	2015
Běžná likvidita = oběžná aktiva/krátkodobé závazky	1,85	1,39	2,67	2,51	1,81
Oběžná aktiva	336 179	333 030	395 391	356 127	289 551
Krátkodobé závazky a úvěry	181 293	239 323	147 835	141 781	160 020
Běžná likvidita v oboru	1,64	1,68	1,77	1,83	1,87

Tabulka 17: Běžná likvidita společnosti a oboru

Zdroj: vlastní na základě výročních zpráv společnosti a dat MPO

V Tabulka 17 je vypočítána běžná likvidita podniku, která je většinou o něco málo vyšší než likvidita v oboru. Podniková likvidita se však drží v rozmezí doporučených hodnot, které jsou 1,8–2,5. Její průměrná hodnota vychází na 2,05, zatímco oborový průměr je 1,76.

V roce 2012 je nízká běžná likvidita způsobena vysokou hodnotou krátkodobých úvěrů na provozní financování. V roce 2013 společnost vlastnila odkoupenou pohledávku za společností MSV Metal Studénka, a.s. Také byly poskytnuty peněžní prostředky firmě SIRIUS CAPITAL, a.s., kvůli čemuž je hodnota likvidity o 0,9 vyšší než hodnota oborová. V roce 2014 společnost SIRIUS CAPITAL stále splácí poskytnutý úvěr. Mimo to má také vliv vysoká hodnota peněžních prostředků na účtech z důvodu zaplacených faktur z vysoké fakturace v posledním čtvrtletí 2014. Roky 2011 a 2015 se odchyľují jen o 0,21 a 0,06, proto jim v textu není věnována pozornost.

POHOTOVÁ LIKVIDITA (2. STUPŇ)

Pohotovlá likvidita se liší od běžné v tom, že zde není vliv zásob.

	2011	2012	2013	2014	2015
Pohotovlá likvidita = (OA - zásoby)/krátkodobé závazky	1,02	0,66	1,81	1,71	1,06
Oběžná aktiva	336 179	333 030	395 391	356 127	289 551
Zásoby	151 360	176 269	128 521	113 844	119 687
Krátkodobé závazky a úvěry	181 293	239 323	147 835	141 781	160 020
Pohotovlá likvidita v oboru	1,00	1,03	1,16	1,18	1,18

Tabulka 18: Pohotovlá likvidita společnosti a oboru

Zdroj: vlastní na základě výročních zpráv společnosti a dat MPO

V Tabulka 18 máme pohotovou likviditu. Ta kolísá kolem likvidity v oboru a také se pohybuje kolem doporučených hodnot, které jsou v rozmezí 1 a 1,5. Průměrná hodnota likvidity ve společnosti je 1,25, v oboru pak 1,11. Jedná se tedy o velmi malé vychýlení z oborových hodnot.

OKAMŽITÁ LIKVIDITA (1. STUPNĚ)

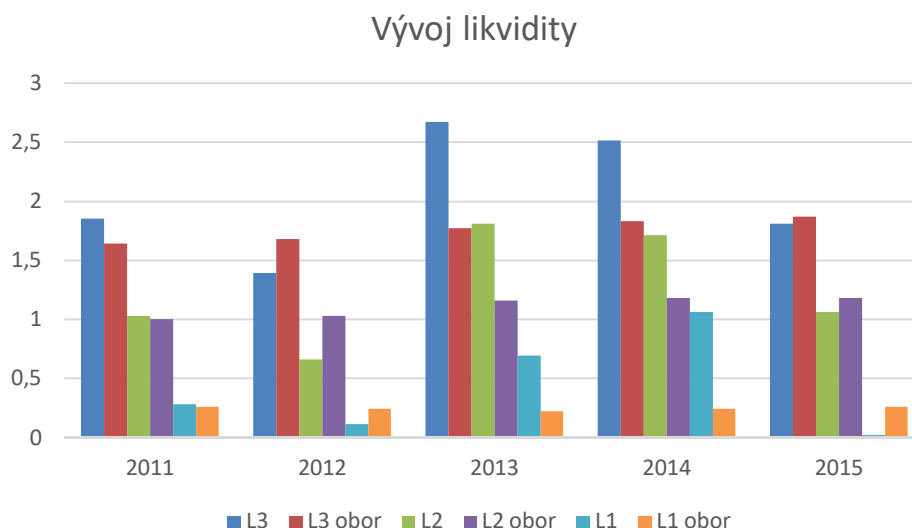
Okamžitá likvidita zohledňuje z oběžných aktiv pouze krátkodobý finanční majetek.

	2011	2012	2013	2014	2015
Okamžitá likvidita = krátkodobý finanční majetek/krátkodobé závazky	0,28	0,11	0,69	1,06	0,02
Krátkodobý finanční majetek	50 904	27 200	102 411	150 611	3 622
Krátkodobé závazky a úvěry	181 293	239 323	147 835	141 781	160 020
Okamžitá likvidita v oboru	0,26	0,24	0,22	0,24	0,26

Tabulka 19: Okamžitá likvidita společnosti a oboru

Zdroj: vlastní na základě výročních zpráv společnosti a dat MPO

Tabulka 19 zobrazuje okamžitou likviditu, která je v letech 2013 a 2014 značně vyšší, avšak ostatní roky jsou na tom lépe. Doporučené hodnoty jsou v tomto případě 0,2–0,5, čehož se podnik až na zmíněné dva roky drží. Průměrné hodnoty pak vychází na společnost 0,43, na obor 0,24.



Graf 2: Vývoj likvidity společnosti a oboru

Zdroj: vlastní na základě výročních zpráv společnosti, dat MPO a vlastních výpočtů

V Graf 2 je přehledně zobrazen vývoj všech vypočtených druhů likvidit společnosti i oboru ve sledovaných letech.

4.4.4 Ukazatele aktivity

U ukazatelů aktivity bude počítána relativní vázanost aktiv, dále pak doby obratu zásob, pohledávek i krátkodobých závazků.

VÁZANOST AKTIV

Vázanost aktiv informuje o intenzitě, s jakou firma dokáže využívat svá aktiva. Ukazatel by měl nabývat nízkých hodnot. Nízká hodnota je znakem toho, že firma roste, aniž by musela zvyšovat své finanční zdroje.

	2011	2012	2013	2014	2015
Vázanost celkových aktiv = aktiva/tržby	75,1 %	86,0 %	96,5 %	87,6 %	92,0 %
Relativní vázanost stálých aktiv = stálá aktiva/tržby	31,4 %	36,4 %	35,4 %	33,7 %	39,9 %
Relativní vázanost oběžných aktiv = OA/tržby	43,5 %	49,4 %	61,0 %	53,7 %	51,8 %
Aktiva celkem	580 152	580 035	625 564	580 766	514 550
Stálá aktiva	242 725	245 689	229 270	223 544	223 278
Oběžná aktiva	336 179	333 030	395 391	356 127	289 551
Tržby za vlastní výkony a zboží	772 803	674 739	647 972	662 840	559 466

Tabulka 20: Vázanost celkových, stálých a oběžných aktiv společnosti

Zdroj: vlastní na základě výročních zpráv společnosti

V Tabulka 20 vidíme, že relativní vázanost aktiv je poměrně vysoká. Firma tak neefektivně využívá svá aktiva. Vázanost stálých aktiv se pohybuje kolem 35 %, zatímco vázanost oběžných aktiv dosahuje v průměru 52 %.

DOBA OBRATU ZÁSOB

Doba obratu zásob udává počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podniku.

	2011	2012	2013	2014	2015
Doba obratu zásob = Ø zásoby/denní tržby	71	95	72	63	78
Průměrné zásoby [tis. Kč]	151 360	176 269	128 521	113 844	119 687
Denní tržby (Tržby za vlastní výkony a zboží/365) [tis. Kč]	2 117	1 849	1 775	1 816	1 533

Tabulka 21: Doba obratu zásob společnosti

Zdroj: vlastní na základě výročních zpráv společnosti

Tabulka 21 ukazuje, že zásoby jsou v podniku vázány v průměru po 76 dnů.

DOBA OBRATU POHLEDÁVEK

Doba obratu pohledávek udává, jaká je zhruba doba splatnosti pohledávek z obchodních vztahů.

	2011	2012	2013	2014	2015
Doba obratu pohledávek = Ø pohledávky/denní tržby	47	54	32	29	81
Průměrné pohledávky z obchodních vztahů [tis. Kč]	100 189	99 737	57 005	52 280	123 837
Denní tržby (Tržby za vlastní výkony a zboží/365) [tis. Kč]	2 117	1 849	1 775	1 816	1 533

Tabulka 22: Doba obratu pohledávek společnosti

Zdroj: vlastní na základě výročních zpráv společnosti

V Tabulka 22 je vidět, že trvá průměrně 49 dní, než nám odběratelé uhradí fakturu. Tato hodnota je přijatelná, avšak v posledním sledovaném období byl počet dní až 81. Pokud trend bude pokračovat, je potřeba zakročit a urgovat odběratele, aby podnik měl k dispozici finanční prostředky včas.

DOBA OBRATU ZÁVAZKŮ

Doba obratu závazků naopak udává, po jakou dobu společnost čerpá obchodní úvěr, tzn. čeká se splatností svých krátkodobých závazků.

	2011	2012	2013	2014	2015
Doba obratu závazků = Ø závazky/denní tržby	86	129	83	78	104
Průměrné krátkodobé závazky [tis. Kč]	181 293	239 323	147 835	141 781	160 020
Denní tržby (Tržby za vlastní výkony a zboží/365) [tis. Kč]	2 117	1 849	1 775	1 816	1 533

Tabulka 23: Doba obratu závazků společnosti

Zdroj: vlastní na základě výročních zpráv společnosti

Tabulka 23 nám ukazuje, že čerpání obchodního úvěru trvá společnosti v průměru 96 dní. Společnost by tedy měla zapracovat na schopnosti včas splácet své závazky. Porovnáním doby obratu pohledávek a závazků zjistíme, že účetní jednotka je spíše v pozici dlužníka než věřitele.

4.5 Bonitní a bankrotní modely

Bonitní a bankrotní modely slouží k diagnostice a predikci, zda se společnost blíží bankrotu, nebo je naopak ve velice dobré situaci. Z modelů budou použity Altmanovo Z-skóre, index IN a Quick test.

Z-SKÓRE

Z-skóre je použito ve tvaru pro rozvojové trhy. Neklade tedy takový důraz na kapitálový trh jako Altmanův model, a proto je v našich podmínkách vhodné.

	2011	2012	2013	2014	2015
$X_1 = 6,56 \cdot$ (ČPK/aktiva celkem)	1,75	1,06	2,60	2,42	1,65
$X_2 = 3,26 \cdot$ (zadržené zisky/aktiva celkem)	0,00	0,10	0,06	0,02	0,00
$X_3 = 6,72 \cdot$ (EBIT/aktiva celkem)	1,41	0,92	0,72	1,03	1,11
$X_4 = 1,05 \cdot$ (vlastní kapitál/cizí zdroje)	0,67	0,67	0,49	0,68	0,66
Z' (součet X_1 až X_4)	3,8	2,7	3,8	4,1	3,4

Tabulka 24: Z-skóre pro rozvojové trhy

Zdroj: vlastní na základě výročních zpráv společnosti

Z Tabulka 24 můžeme vyčíst, že ve všech sledovaných obdobích podnik spadá do hodnot více jak 2,6, z čehož vyplývá, že se nachází v uspokojivé finanční situaci a nehrozí tedy bankrot.

INDEX IN05

Pro výpočet bude brána aktualizovaná verze indexu IN01 zkonstruovaná roku 2005.

	2011	2012	2013	2014	2015
$X_1 = 0,13 \cdot$ (aktiva celkem/cizí zdroje)	0,22	0,22	0,19	0,22	0,21
$X_2 = 0,04 \cdot$ (EBIT/úroky)	1,31	0,94	0,39	0,70	1,20
$X_3 = 3,97 \cdot$ (EBIT/aktiva celkem)	0,83	0,54	0,43	0,61	0,66
$X_4 = 0,21 \cdot$ (výnosy/aktiva celkem)	0,30	0,27	0,22	0,25	0,25
$X_5 = 0,09 \cdot$ (oběžná aktiva/krátkodobé závazky a úvěry)	0,17	0,13	0,24	0,23	0,16
Index IN05 (součet X_1 až X_5)	2,8	2,0	1,4	1,9	2,4

Tabulka 25: Index IN05

Zdroj: vlastní na základě výročních zpráv společnosti

Z Tabulka 25 je patrné, že podnik v každém sledovaném období až na rok 2013 dosahuje hodnot 1,6 a více, tzn. podnik vytváří hodnotu a s 92procentní pravděpodobností nebankrotuje. Rok 2013 spadá do šedé zóny, kdy podnik ani netvoří hodnotu, ani nebankrotuje.

INDEX IN99

Index IN99 byl vybrán proto, že z investorského hlediska pro tento index není primární obor podnikání, ale schopnost nakládat se svěřenými finančními prostředky. Váhy v něm jsou tedy identické napříč obory.

	2011	2012	2013	2014	2015
$X_1 = -0,017 \cdot$ (cizí zdroje/aktiva celkem)	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01
$X_2 = 4,573 \cdot$ (EBIT/aktiva celkem)	0,96	0,63	0,49	0,70	0,75
$X_3 = 0,481 \cdot$ (výnosy/aktiva celkem)	0,69	0,62	0,50	0,58	0,57
$X_4 = 0,015 \cdot$ (oběžná aktiva/krátkodobé závazky a úvěry)	0,03	0,02	0,04	0,04	0,03
Index IN99 (součet X_1 až X_4)	1,6	1,2	1,0	1,3	1,3

Tabulka 26: Index IN99

Zdroj: vlastní na základě výročních zpráv společnosti

Tabulka 26 nám ukazuje hodnotu indexu IN99 ve sledovaných letech. Společnost ve všech případech spadá do kategorie 0,684–2,07, tedy společnost může být v potenciálních problémech. Výše však byla zhodnocena rentabilita vlastního kapitálu jako velmi dobrá, tedy že investoři se nemusejí bát investic do tohoto podniku. Model pouze může naznačovat potenciální problémy, to ale ještě neznamená, že firma problémy mít bude. Proto indexu IN99 nebude přikládána taková důležitost.

QUICK TEST

Quick test se skládá ze 4 rovnic, na jejichž základě pak hodnotíme situaci v podniku. První dvě rovnice hodnotí finanční stabilitu firmy, další dvě výnosovou situaci firmy.

	2011	2012	2013	2014	2015
R1 = vlastní kapitál/aktiva celkem	0,38	0,38	0,31	0,38	0,38
R2 = (CZ-peníze-bankovní účty)/CF provozní	2,99	3,02	25,39	0,97	52,43
R3 = EBIT/aktiva celkem	0,21	0,14	0,11	0,15	0,17
R4 = CF provozní/výkony	0,13	0,15	0,02	0,30	0,01

Tabulka 27: Quick test 1. část

Zdroj: vlastní na základě výročních zpráv společnosti

Dalším krokem je přiřazení bodů jednotlivým výsledkům. Body budou přiřazeny na základě Tabulka 3: Bodování výsledků Kralickova Quicktestu, která je však pro větší přehled připomenuta i zde.

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	<0	0–0,1	0,1–0,2	0,2–0,3	>0,3
R2	<3	3–5	5–12	12–30	>30
R3	<0	0–0,08	0,08–0,12	0,12–0,15	>0,15
R4	<0	0–0,05	0,05–0,08	0,08–0,1	>0,1

Tabulka 28: Bodování výsledků Kralickova Quicktestu

Zdroj: Tabulka 3: Bodování výsledků Kralickova Quicktestu

Pro hodnocení finanční stability (prvních dvou rovnic) se zprůměrují známky ukazatelů R1 a R2, pro hodnocení výnosové situace vypočítáme průměr známek ukazatelů R3 a R4. Znamka pro celkovou situaci firmy je pak vypočtena průměrem známek finanční stability a výnosové situace.

	2011	2012	2013	2014	2015
Finanční stabilita – známka	2	2,5	3,5	2	4
Hodnota R1	0,38	0,38	0,31	0,38	0,38
R1 – známka	4	4	4	4	4
Hodnota R2	2,99	3,02	25,39	0,97	52,43
R2 – známka	0	1	3	0	4
Výnosová situace – známka	4	3,5	1,5	3,5	2,5
Hodnota R3	0,20	0,13	0,10	0,14	0,16
R3 – známka	4	3	2	3	4
Hodnota R4	0,13	0,15	0,02	0,30	0,01
R4 – známka	4	4	1	4	1
Celková situace – známka	3	3	2,5	2,8	3,3

Tabulka 29: Quick test 2. část

Zdroj: vlastní na základě výročních zpráv společnosti

Tabulka 29 ukazuje známkování celkové situace společnosti podle Kralicka. Do roku 2014 se podnik pohybuje v rozmezí 1–3, tedy v šedé zóně, v posledním období je hodnota dokonce vyšší než 3, což vypovídá o bonitní firmě. Jak již bylo zmíněno výše, podnik se dostává z následků ekonomické krize a postupně zvyšuje svou konkurenceschopnost, což naznačuje hlavně poslední rok, kdy celková známka byla nad hodnotou 3.

5 Hodnocení a doporučení

V této kapitole bude uvedeno celkové hodnocení finanční analýzy firmy PBS INDUSTRY, a.s. a zároveň budou diskutována doporučení z ní vyplývající.

V horizontální analýze jsme mohli vidět, že se aktiva i pasiva snižují v průměru o 2,5 %, z toho dlouhodobý majetek klesá o 2 % průměrně, oběžný majetek o 2,75 %, vlastní kapitál pak také o 2 % a cizí zdroje o 1,5 %, což bylo zjištěno z rozvahy. Z výkazu zisku a ztráty pak bylo vypočítáno, že jak výnosy, tak náklady klesají průměrně o 7,25 % za sledovaná období.

Vertikální analýza rozvahy ukázala, že dlouhodobý majetek je v celkových aktivech zastoupen průměrně 41 %, oběžný majetek pak 59 %. Podobné rozdělení je i u pasiv, a to 39 % pro vlastní kapitál a 61 % pro cizí zdroje.

Analýza fondů finančních prostředků neboli analýza čistého pracovního kapitálu a čistého peněžně-pohledávkového fondu ukázala, že čistý pracovní kapitál je poněkud vysoký, jeho průměrná výše je 168 005 000 Kč. Podle slov vedení společnosti je to způsobeno vysokým podílem dlouhodobých bankovních úvěrů, které, jak už bylo psáno výše, se v průměru podílí poloviční výší na cizích zdrojích. Čistý peněžně-pohledávkový fond vycházel většinou záporný, což může značit, že podnik nemá dostatek likvidních prostředků, a to z důvodu, že provoz firmy je z velké části financován dlouhodobými bankovními úvěry.

Na základě faktů z předchozího odstavce bych doporučila snížit výši bankovních úvěrů pomocí konsolidace nebo předčasného uhrazení alespoň části dluhů. Firma sice nemá problémy s jejich splácením, ale v případě, že by se ocitla ve finanční tísní, je dluhů na vypořádání příliš. Navíc snížení bankovních úvěrů povede ke zlepšení čistého peněžně-pohledávkového fondu, který je v průměru ve výši 10 251 000 Kč. V letech 2013 a 2014 byl sice ČPPF kladný, poslední sledovaný rok však poklesl na hodnotu -30 331 000 Kč.

Pomocí rentability bylo potvrzeno, že podnik je na tom lépe než průměrný podnik v odvětví. Rentabilita celkového kapitálu je u firmy vyšší v průměru o 6,5 %, od roku 2014 pak můžeme pozorovat postupný růst, tudíž je vidět, že firma se pomalu dostává z ekonomické krize trvající od roku 2008. U rentability vlastního kapitálu je průměr firmy vyšší o 20,2 % a u rentability tržeb je to o 5,4 %. Nákladovost značí, že z jedné koruny výnosů je průměrně získáno 0,1 Kč ve formě kladného hospodářského výsledku.

Zadluženost je ve společnosti poměrně vysoká, její míra je v průměru na 60 %, koeficient zadluženosti dosahuje průměrných hodnot 168,7 %, což značí, že cizí zdroje jsou větší než vlastní kapitál, a to hlavně v podobě již zmiňovaných bankovních úvěrů. I přes vysokou míru zadluženosti je však úrokové krytí více než dobré. Zisk stačí v průměru dvacet třikrát na pokrytí veškerých úroků. Jak již bylo zmíněno, firma nemá problém se splácením. I přesto však bylo navrženo doporučení pro snížení zadluženosti.

Likvidita společnosti je na dobré úrovni. Všechny hodnoty přesahují oborový průměr. U běžné likvidity průměr podniku přesahuje průměr v oboru o 0,29, u pohotové likvidity je přesah o 0,14 a u okamžité likvidity je to o 0,19.

Vázanost aktiv je poměrně vysoká, u dlouhodobého majetku je v průměru 35 %, oběžná aktiva jsou vázána více, a to průměrně 52 %. Zásoby se „otočí“ v průměru za 76 dní. Pohledávky jsou odběrateli uhrazeny průměrně za 49 dní, zatímco čerpání dodavatelského úvěru trvá v průměru 96 dní. Z porovnání doby obratu pohledávek a závazků vyplynulo, že firma je spíše v pozici dlužníka. Podniku bych tedy rozhodně doporučila zlepšit svou platební morálku vůči dodavatelům.

Pokud se ukáže, že další roky budou naznačovat trend v delší době splatnosti pohledávek, která roku 2015 činí 81 dní, je třeba urgovat odběratele nebo si hledat jiné, solventnější, obchodní partnery. Firma by například mohla poskytnout skonto těm odběratelům, jež zaplatí například do 5 dnů od obdržení faktury.

Vypočtené bonitní a bankrotní modely naznačují, že společnost můžeme řadit mezi stabilní podniky.

Na základě analýzy finančního zdraví PBS INDUSTRY, a.s. bylo zjištěno, že podnik si zejména v posledním období vede velmi dobře. Snaží se zvyšovat svou konkurenceschopnost, zavádí nové informační systémy, mění design svých webových stránek atd. Přesto bych radila, aby se společnost inspirovala mými doporučeními a tím tak ještě více zlepšila svou pozici na trhu.

6 Závěr

Hlavním cílem bakalářské práce bylo stanovení provést finanční analýzu společnosti PBS INDUSTRY, a.s. v letech 2011–2015. Na základě zvolených metod a nástrojů pak byla posouzena celková situace a finanční zdraví podniku a navržena doporučení pro zlepšení jeho finanční situace. Tyto dílčí cíle, stejně jako cíl hlavní, byly podle mého názoru splněny.

V teoretické části byla nejdříve popsána finanční analýza z teoretického pohledu. Tato část zahrnuje definici finanční analýzy, jaký je její význam, pro koho je užitečná, odkud je třeba čerpat informace, jaké jsou její slabé stránky, a hlavně byly popsány jednotlivé metody analýzy.

Pro splnění cíle byly v praktické části aplikovány teoretické poznatky získané z literatury. Nejprve proběhlo srovnání jednotlivých položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty v čase a jejich relativní velikost. Poté byly vypočítány rozdílové ukazatele, mezi které patří čistý pracovní kapitál a čisté peněžně-pohledávkové fondy. Dále následovala analýza poměrových ukazatelů, kam byla zařazena rentabilita, zadluženost, likvidita a aktivita. Na závěr bylo provedeno celkové zhodnocení podniku pomocí bonitních a bankrotních modelů.

Nejen z analýzy rozdílových ukazatelů vyplynulo, že společnost na svůj provoz používá mnoho cizích zdrojů, nejvíce pak dlouhodobých bankovních úvěrů. Ty bylo doporučeno snížit pomocí konsolidace či předčasného splacení alespoň části z nich.

Ukazatele likvidity se většinou pohybují v oborových i doporučených hodnotách. Ukazatele rentability jsou dlouhodobě nad průměrnými hodnotami v oboru. Zadluženost je vysoká hlavně kvůli podílu bankovních úvěrů. Naopak úrokové krytí je více než dobré. Aktivita je horší hlavně z pohledu dlouhé doby splatnosti závazků. Z toho důvodu bylo navrženo, aby firma dříve platila dluhy svým dodavatelům. V posledním sledovaném období byla doba obratu pohledávek 81 dnů. Pokud bude hodnota v dalších letech také vysoká, bylo doporučeno nabídnout skonto za včasné splacení faktury a tím tak motivovat odběratele.

Celková finanční situace byla vyjádřena pomocí Z-skóre, indexů IN05 a IN99 a Kralickova Quicktestu. Z modelů bylo vyvozeno, že firma nemá finanční potíže. Pouze index IN99 poukazuje, že firma může být v potenciálních problémech, avšak ostatní testy vyšly pozitivně, proto modelu není přikládána přílišná důležitost.

7 Literatura

- Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. Praha, 2017. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/benchmarking/infa-v2.html>
- Du Pontův rozklad rentability. *Podniková ekonomika a finance* [online]. 2017. Dostupné z: <https://www.febmat.com/clanek-du-pontuv-rozklad-rentability/>
- Finanční zdroje a finanční analýza. *CFO world* [online]. 2011. Dostupné z: <http://cfoworld.cz/analyzy/financni-zdroje-a-financni-analyza-976>
- HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ. *Podnikové finance v teorii a praxi*. 2. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2016. ISBN 978-80-7552-449-2.
- KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 2. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2016. ISBN 978-80-7380-591-3.
- KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.
- LANDA, Martin. *Jak číst finanční výkazy: [analýza účetních výkazů, hodnocení finanční výkonnosti, měření efektivnosti investic: případové studie, příklady, koncepce podnikového účetního systému]*. Brno: Computer Press, 2008. ISBN 978-80-251-1994-5.
- MÁČE, M. *Účetnictví a finanční řízení*. 1. vyd. Praha: Grada, 2013. 551 s. Účetnictví a daně. ISBN 978-80-247-4574-9.
- PBS INDUSTRY, a.s. [online]. Třebíč, 2014. Dostupné z: <http://www.pbstre.cz/>
- PILAŘOVÁ, Ivana a Jana Pilátová. *Účetní závěrka - Základ daně - Finanční analýza -- podnikatelských subjektů roku 2016*. 8. aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Vox 2016. ISBN 978-80-87480-50-2.
- RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2015. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-5534-2.
- SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.
- SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2012. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4004-1.
- SŮVOVÁ, Helena. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. Praha: Bankovní institut, 1999. Bankovníctví. ISBN 80-7265-027-0.
- Veřejný rejstřík a Sběrka listin. *Veřejný rejstřík a Sběrka listin* [online]. Praha, 2015. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=229392&typ=UPLNY>
- VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011. Finanční řízení. ISBN 978-802473647-1.

Výroční zprávy společnosti PBS INDUSTRY, a.s. z let 2011–2015

8 Seznam obrázků

Obrázek 1: Du Pontův rozklad.....	33
-----------------------------------	----

9 Seznam tabulek

Tabulka 1: Agresivní a konzervativní financování.....	26
Tabulka 2: Varianty výsledků indexu IN95 a indexu IN99	36
Tabulka 3: Bodování výsledků Kralickova Quicktestu	43
Tabulka 4: Tamariho bodová stupnice.....	45
Tabulka 5: Horizontální analýza rozvahy	50
Tabulka 6: Horizontální analýza výkazů zisku a ztráty	51
Tabulka 7: Vertikální analýza aktiv a pasiv v letech 2011-2015.....	54
Tabulka 8: Procentuální velikost jednotlivých nákladů a výnosů z výkazu zisku a ztráty.....	56
Tabulka 9: Vývoj ČPK společnosti	57
Tabulka 10: Vývoj ČPPF společnosti	58
Tabulka 11: Rentabilita celkového kapitálu společnosti a oboru.....	58
Tabulka 12: Rentabilita vlastního kapitálu společnosti a oboru.....	59
Tabulka 13: Marže společnosti a oboru	60
Tabulka 14: Nákladovost společnosti	61
Tabulka 15: Ukazatele zadluženosti společnosti	61
Tabulka 16: Úrokové krytí společnosti	62
Tabulka 17: Běžná likvidita společnosti a oboru	63
Tabulka 18: Pohotová likvidita společnosti a oboru.....	63
Tabulka 19: Okamžitá likvidita společnosti a oboru	64
Tabulka 20: Vázanost celkových, stálých a oběžných aktiv společnosti	65
Tabulka 21: Doba obratu zásob společnosti	66
Tabulka 22: Doba obratu pohledávek společnosti.....	66
Tabulka 23: Doba obratu závazků společnosti	67
Tabulka 24: Z-skóre pro rozvojové trhy	67
Tabulka 25: Index IN05	68
Tabulka 26: Index IN99	69
Tabulka 27: Quick test 1. část.....	69
Tabulka 28: Bodování výsledků Kralickova Quicktestu	70
Tabulka 29: Quick test 2. část.....	70

10 Seznam grafů

Graf 1: Vývoj rentability společnosti a oboru.....	60
Graf 2: Vývoj likvidity společnosti a oboru	64

11 Seznam zkratk

A	aktiva
BU	bankovní účty
CF	Cash Flow
CFp	Cash Flow provozní
CZ	cizí zdroje
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČPP	čisté pohotové prostředky
ČPPF	čistý peněžně-pohledávkový fond
EAT	čistý zisk
EBIT	zisk před zdaněním a úroky
EBITDA	zisk před zdaněním, úroky a amortizací
EBT	zisk před zdaněním
FM	finanční majetek
KD	krátkodobé závazky a bankovní úvěry
KFM	krátkodobý finanční majetek
L	likvidita
NV	nedokončená výroba
OA	oběžná aktiva
PH	přidaná hodnota
PK	pracovní kapitál
PP	průměrný stav pohledávek
ROA	rentabilita celkového kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
SA	stálá aktiva
T	tržby
U	úroky
UHVK	účetní hodnota vlastního kapitálu
UHZ	účetní hodnota závazků
VH	výsledek hospodaření
VHf	finanční výsledek hospodaření
VHm	mimořádný výsledek hospodaření
VHp	provozní výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
VS	výrobní spotřeba
ZPL	závazky po lhůtě splatnosti
ZZ	zadržené zisky