

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomických teorií (PEF)



TEZE K DIPLOMOVÉ PRÁCI

**Finanční analýza a mezipodnikové srovnání
společnosti OLMA, a.s.**

Bc. Ruslan Murzakanov

© 2015 ČZU v Praze

1. Souhrn

Následující diplomová práce je sestavena ze dvou částí. V první části je popsána finanční analýza z teoretického hlediska, vysvětlená její podstata, základní metodické nástroje. Druhá část obsahuje, za prvé, představení společnosti, její historii. Za druhé, aplikaci jednotlivých metod a ukazatelů na zkoumané společnosti. Na tento podnik byly aplikovány také bankrotní a bonitní modely, což umožňuje zjistit, zda podnik směřuje k prospěchu či bankrotu, tvoří hodnotu či ne. Bylo provedeno mezipodnikové srovnání vybraných podniků za použitím v teoretické části popsaných metod. V závěru budou zhodnoceny výsledky finanční analýzy a mezipodnikového srovnání a případně budou navrženy možné cesty ke zlepšení.

Informace pro analýzu byla čerpána z výročních zpráv uložených na webových stránkách <http://www.justice.cz>. Veškeré výpočty byly provedeny v aplikaci Microsoft Excel 2007 s použitím vzorců, uvedených v metodologické části. V práci jsou zkoumány ukazatele za roky 2009 – 2013, veškeré číselné údaje jsou uvedené v tisících korun českých.

Klíčová slova: finanční, analýza, poměrové, ukazatele, EVA, rentabilita, likvidita, OLMA.

2. Cíl práce a metodika

Tématem této diplomové práce je finanční analýza podniku OLMA, a.s., zabývající se zpracováním mléka, a mezipodnikové srovnání zkoumané společnosti s nejlepšími podniky mlékárenského odvětví České republiky. Význam finanční analýzy neustále roste, hledají se nové metodické nástroje a způsoby hodnocení, které mohou objektivně zhodnotit současný stav podniku a predikovat jeho budoucí vývoj. Finanční analýza vyhodnocuje potenciální rizika a slouží nejen k řízení podniku. Využívají ji také investoři, skuteční nebo potenciální. Skuteční zjišťují, zda jejich prostředky podnik zhodnocuje či nikoliv. Potenciální hledají optimální možnost vložení volných peněžních prostředků a vyšší výnosnost.

Mezipodnikové srovnání poskytuje určitý nadhled nad hospodařením firmy. Každý podnik operuje v určitém prostředí, a pro úspěšnost a konkurenceschopnost je třeba ho porovnávat s podniky působící ve stejném odvětví či oboru. Tím způsobem vedení získává komplexní pohled na svůj podnik.

3. Výsledky analýzy

Mlékárna OLMA, a.s. je v pětce největších společností mlékárenského odvětví České republiky podle obratu a bilanční sumy. Cílem dané diplomové práce bylo zhodnocení celkového finančního zdraví podniku na základě finančních výkazů za roky 2009 – 2013, odhalení případných problémů a nedostatků v hospodaření a zjištění pozice podniku v rámci mlékárenského odvětví.

Tohoto cíle bylo dosaženo pomocí různých metod finanční analýzy, například vertikálního a horizontálního rozboru účetních výkazů, analýzy poměrových ukazatelů, bilančních pravidel, rozkladu rentability vlastního kapitálu, výpočtu ekonomické přidané hodnoty a nakonec aplikaci bonitních a bankrotních modelů. Posledním krokem bylo mezipodnikové srovnání s třemi nejlepšími podniky v odvětví, s nejbližšími konkurenty.

Na základě provedené práce, lze považovat celkový vývoj finanční situace firmy ve sledovaném období za stabilní a pozitivní. Výsledek hospodaření společnosti se každoročně zvyšoval a nakonec v roce 2013 sestavoval 183 101 tis. Kč, což je ale pouze 21 % od průměru odvětví. Vývoj bilanční sumy byl za sledované období stabilním, klesaly dlouhodobá aktiva, současně ale rostly oběžná, v podobě krátkodobých pohledávek a prostředků na bankovních účtech. Na straně pasiv lze pozorovat razantní zvýšení vlastního kapitálu a pokles cizích zdrojů kvůli vyplaceným bankovním úvěrům.

Analýza poměrových ukazatelů demonstruje, že hodnoty ukazatelů rentability se pochybovaly nad průměrem odvětví a jejich rostli oni hlavně díky rostoucímu zisku společnosti. Ukazatele likvidity byly pod úrovní doporučených hodnot, což bylo vysvětleno tím, že podnik měl nedostatek peněžních prostředků. Důvodem byl meziroční růst krátkodobých dluhů a hlavně nízká hodnota finančního majetku. To znamená, že v případě potřeby nebude schopen uhradit své krátkodobé závazky. Podniku bych doporučil snížit krátkodobé dluhy, hlavně úročené bankovní úvěry, a snažit se podnik víc financovat dlouhodobými zdroji. A dále, co se týká finančního majetku, je jeho výše nedostatečná vzhledem v bilanční sumě. Společnost potřebuje krátkodobý finanční majetek k zajištění okamžité likvidity, pro úhradu případných mimořádných výdajů. Ukazatele aktivity měly relativně vysoké hodnoty, což svědčí o dostatečném využití aktiv. Je pozitivní, že doba inkasa pohledávek je kratší, než doba splatnosti krátkodobých závazků. Opačná situace by mohla způsobit další problémy s likviditou. Celková zadluženost firmy významně klesla z 97,7 % na začátku sledovaného období na 63,1 % na konci. Klesající trend byl vyvolán zejména splacením dlouhodobých úvěrů firmy.

Analýza čistého pracovního kapitálu eviduje, že tento ukazatel během sledovaného období byl záporným, což bylo způsobeno vysokými krátkodobými závazky, o které se zasloužily především závazky z obchodních vztahů, a zároveň mnohem nižší přírůstky na straně

oběžných aktiv, která každý rok přesahovala krátkodobé dluhy. To znamená, že část oběžných aktiv byla krytá dlouhodobým kapitálem. Jelikož firma disponovala relativně volným kapitálem, on nebyl okamžitě splatný a mohla ho použít pouze pro podnikatelskou aktivitu, a ne k úhradě krátkodobých dluhů. Samozřejmě, jelikož hodnota ČPK byla zápornou, jeho potřeba byla vyšší, a pochybovala se v rozmezí od 147 do 216 mil. Kč.

Z analýzy bilančních pravidel je patrné, že vedení společnosti OLMA, a.s. dodržuje pouze první část zlatého pravidla financování ve všech letech sledovaného období, říkájíci že stálá aktiva mají být financována zejména z vlastních nebo dlouhodobých cizích zdrojů.

Převaha dlouhodobého kapitálu ale má klesající trend a každoročně se zmenšuje. Co se týká druhé části, která doporučuje financování krátkodobé složky majetku z odpovídajících krátkodobých zdrojů, oběžná aktiva nejsou zcela financována z krátkodobých zdrojů ani v jednom roce. Pravidlo vyrovnaní rizika sleduje poměr vlastních a cizích zdrojů, nebylo dodrženo. Ono doporučuje využití převážně vlastních zdrojů. Převaha cizích zdrojů je obrovská, časem ale se jejich převis snižuje. Podle pari pravidla dlouhodobý majetek má být kryt zejména z vlastního kapitálu. U zkoumané společnosti pozorujeme převis dlouhodobého majetku nad vlastním kapitálem. Tempo růstu investic přesahovalo tempo růstu tržeb během sledovaného období. To může v budoucnu vyvolat pokles rentability a potíže s likviditou.

V dané práci byly aplikovány bonitní a bankrotní modely, které jsou užitným nástrojem pro zhodnocení stavu podniku. Podle mě ale nejsou jejich výsledky vždy důvěryhodné, a slouží pouze jako doplněk k ostatním analýzám. Firma OLMA, a.s. podle výsledků Altmanové analýzy v posledních letech sledovaného období směřuje k prosperitě. V letech 2009 – 2011 se nacházela v šedé zóně, a pochybovala se spíše u horní hranice šedé zóny. Rostoucí trend Z-faktoru vypovídá o tom, že podnik nemá vážné finanční problémy. Český IN05 ukázal obdobné výsledky, časem se hodnota indexu zvyšovala a na konci sledovaného období se ocitla v pásmu podniků, tvořících hodnotu.

Jako vhodně bonitní modely byly vybrány Kralickův rychlý test a Grünwaldův index bonity. První model hodnotí bonitu podniku podle čtyř ukazatelů. Celkovou situaci dle testu lze ohodnotit pozitivně, jelikož všechny ukazatele se časem zlepšují a jejich průměr z 3,5 dostal na 1,5 v posledním roce. Grünwaldův index bonity je založen na základních poměrových ukazatelích. Podle provedeného výpočtu, podnik během sledovaného období měl pevné zdraví a hodnota indexu bonity byla daleko nad horní hranici, což jistí společnost i při závažných problémech v provozní činnosti či při externím ohrožení. Zkoumaná společnost má schopnost odolat případným ohrožením a nezdarům.

Ekonomická přidaná hodnota patří a tzv. hodnotovým kritériím pro měření výkonnosti firmy a ekonomického přínosu pro akcionáře a vlastníky. Přidaná hodnota se vytváří pouze v

případě efektivního využití kapitálu. Jelikož podnik v některých letech generoval nízké zisky, rentabilita vlastního kapitálu byla mnohem nižší než alternativní náklady na kapitál a podnik nevytvářel ekonomickou přidanou hodnotu pro své vlastníky. Nejnižší hodnoty EVA dosáhla v posledním roce sledovaného období (-59128 tis. Kč). Zápornou hodnotu EVA v jednotlivých letech resp. vysokou hodnotu re lze vysvětlit velmi jednoduše. Za prvé, běžná likvidita firmy pohybovala pod úrovní doporučených hodnot, a proto riziková přírážka vyplývající z finanční stability byla stanovena na 10%. Za druhé nízkými nákladovými úroky, což evidentně mohlo zkreslit výsledky analýzy EVA. Podnik vytvářel hodnotu pro své vlastníky pouze v roce 2009 a 2012. Podle členění Ministerstva průmyslu a obchodu, společnost OLMA, a.s. můžeme v těchto letech zařadit do 1. skupiny podniku, což jsou podniky, tvořící hodnotu, nejlepší v odvětví.

4. Použité zdroje

- (1) KISLINGEROVÁ, Eva. Manažerské finance. 2. Praha: C. H. Beck, 2007.
ISBN 978-80-7179-903-0
 - (2) MAREK, Petr. Studijní průvodce financemi podniku. Praha: Ekopress s.r.o, 2006.
ISBN 80-86119-37-8
 - (3) KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HLINICA. Finanční analýza: krok za krokem. Praha: C. H. Beck, 2008. ISBN 978-80-717-9713-5
 - (4) KISLINGEROVÁ, Eva. Oceňování podniku. Praha: C. H. Beck, 2007.
ISBN 80-7179-529-1
 - (5) RŮŽIČKOVÁ, Petra. Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: Grada Publishing, 2007. ISBN 978-80-247-1386-1
 - (6) NEUMAIER, I., NEUMAIEROVÁ, I. Výkonnost a tržní hodnota firmy. Praha: Grada Publishing, 2002. ISBN 80-247-0125-1
 - (7) GRÜNWARD Rolf: Analýza finanční důvěryhodnosti podniku – uživatelská příručka s příklady, Ekopress 2001, ISBN 80-86119-47-5
 - (8) JIŘÍČEK, Petr, MORÁVKOVÁ, Magda. Finanční analýza, 2008,
ISBN 978-80-87035-14-6
 - (9) VORBOVÁ, H. Výkaz cash-flow a finanční analýza, 1. vydání, Praha : Linde s. r. o., 1997,
ISBN 80-902105-3-8
 - (10) GRÜNWARD, Rolf, HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza a plánování podniku. II. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, 2004. ISBN 80-245-0684-X
 - (11) SYNEK, Miloslav. Ekonomická analýza; Praha: Oeconomia, 2006;
ISBN 80-245-0603-3
 - (12) výroční zprávy společnosti OLMA a.s. za roky 2009-2013
 - (13) webové stránky společnosti OLMA, a.s. Dostupné z: www.olma.cz
 - (14) výroční zpráva společnosti Madeta, a.s. za rok 2013
 - (15) výroční zpráva společnosti Mlékárna Pragolaktos, a.s. za rok 2013
 - (16) výroční zpráva společnosti Mlékárna Hlinsko, a.s. za rok 2013
 - (17) Finanční analýza podnikové sféry v průmyslu a stavebnictví pro rok 2013
- Internetové zdroje:
- Internetové stránky českého soudnictví. Dostupné z: www.justice.cz
- Internetové stránky Ministerstva průmyslu a obchodu. Dostupné z: www.mpo.cz