

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomiky



Bakalářská práce

**Finanční analýza společnosti Pierre Fabre Dermo-
Cosmetique, s.r.o.**

David Seres

© 2021 ČZU v Praze

ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Provozně ekonomická fakulta

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

David Seres

Hospodářská politika a správa
Podnikání a administrativa

Název práce

Finanční analýza společnosti Pierre Fabre Dermo-Cosmetique, s.r.o.

Název anglicky

Financial analysis of Pierre Fabre Dermo-Cosmetique, s.r.o.

Cíle práce

Zhodnocení finanční situace společnosti Pierre Fabre Dermo-Cosmetique, s.r.o. v období 2016 až 2019 pomocí ukazatelů finanční analýzy, modelů finančního zdraví společnosti, rozboru financování a na základě zjištěných výsledků identifikovat možné nedostatky, navrhnout jejich řešení a uvést vhodná doporučení pro budoucí vývoj společnosti.

Metodika

Studium odborné literatury, internetových materiálů subjektů veřejného a soukromého sektoru, právních norem, závěrečných zpráv vědeckých institucí.

Komparace a analýza teoretických a praktických přístupů, použití vyšších finančních modelů.

Rozhovory s odborníky z oboru.

Aplikace nastudovaných teoretických poznatků na reálné ukázce/příkladu.

Časový harmonogram práce:

Přehled řešené problematiky: II.- VI. 2020

Cíl práce a metodika: do X. 2020

Informace o podniku a základní rozbor dat: do XII. 2020

Analýzy dat a základní výsledky: II. 2021

Závěrečné hodnocení a návrhy: III. 2021

Doporučený rozsah práce

40-60 stran

Klíčová slova

finanční analýza, rozvaha, účet zisků a ztrát, likvidita, rentabilita, bankrotní modely, bonitní modely

Doporučené zdroje informací

- FinAnalysis: Finanční analýza podniku [online]. 2000 – 2020 [cit. 2020-08-11]. Dostupné z: <http://www.finanalysis.cz>
- HOLEČKOVÁ, Jaroslava a Irena JINDŘICHOVSKÁ. Finanční analýza firmy. Praha: ASPI, 2008. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7357-392-8.
- KISLINGEROVÁ, Eva, Marta STÁROVÁ a Helena ČERMÁKOVÁ. Manažerské finance. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2010. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-807-4001-949.
- KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.
- KRALICEK, Peter, Marta STÁROVÁ a Helena ČERMÁKOVÁ. Základy finančního hospodaření: bilance : účet zisků a ztrát : cash-flow : základy kalkulace : finanční plánování : systémy včasného varování. 3. vyd. Praha: Linde, 1993. New business line. ISBN 80-856-4711-7.
- KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.
- RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.
- Veřejný rejstřík a Sbirka listin. Justice.cz [online]. Praha, 2015 [cit. 2020-03-10]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=317603>
- VOCHOZKA, Marek, Marta STÁROVÁ a Helena ČERMÁKOVÁ. Metody komplexního hodnocení podniku. 3. vyd. Praha: Grada, 2011. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3647-1.
-

Předběžný termín obhajoby

2020/21 LS – PEF

Vedoucí práce

Ing. Zdeňka Gebeltová, Ph.D.

Garantující pracoviště

Katedra ekonomiky

Elektronicky schváleno dne 2. 3. 2021

prof. Ing. Miroslav Svatoš, CSc.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 3. 3. 2021

Ing. Martin Pelikán, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 12. 03. 2021

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou bakalářskou práci "Finanční analýzu společnosti Pierre Fabre Dermo-Cosmetique, s.r.o" jsem vypracoval samostatně pod vedením vedoucího bakalářské práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu použitých zdrojů na konci práce. Jako autor uvedené bakalářské práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušil autorská práva třetích osob.

V Praze dne 15. 3. 2021

Poděkování

Rád bych touto cestou poděkoval Ing. Zdeňce Gebeltové, Ph.D. za odborné vedení bakalářské práce, cenné připomínky, konzultace a trpělivost v procesu zpracování bakalářské práce. Dále bych chtěl poděkovat Ing. Martinu Beranovi, který mi poskytl interní informace o analyzované společnosti, kde působí jako finanční kontrolor.

Finanční analýza společnosti Pierre Fabre Dermo-Cosmetique, s.r.o

Souhrn

Cílem bakalářské práce je zhodnocení finanční situace společnosti Pierre Fabre Dermo-Cosmetique, s.r.o od roku 2016 do roku 2019 a na základě zjištěných poznatků navrhnout případné návrhy ke zlepšení finanční situace společnosti. Finanční analýza byla provedena na základě dat z účetní uzávěrky společnosti v daném období. Mezi použité metody pro zhodnocení finanční situace společnosti byla zahrnuta vertikální a horizontální analýza, analýza poměrových ukazatelů, konkrétně rentabilita, likvidita, aktivita a zadluženost. V poslední řadě byl použit Tafflerův bankrotní model a Index bonity. Pomocí analýzy absolutních ukazatelů byl zjištěn vysoký nepoměr mezi vlastním kapitálem a cizími zdroji, kdy cizí zdroje tvoří 75 % celkového kapitálu. Výsledné hodnoty ukazatelů běžné a pohotové likvidity se pohybují těsně pod doporučenou hranicí. Důvodem nižších hodnot jsou vysoké krátkodobé závazky, které tvoří průměrně 70 % celkového kapitálu. Společnost vykazuje velmi příznivé hodnoty rentability, kdy se pohybuje pohodlně nad doporučenou hranicí. Vyšší hodnoty společnost vykazuje v ukazateli doby obratu závazků, kdy průměrně splácí své závazky 93 dní, což u společností, které nejsou lídry na trhu, není běžné. Pro společnost to však nepředstavuje žádný problém, jelikož spolupráce s dodavateli je dlouhodobě důvěryhodná. Výsledné hodnoty výpočtů bankrotního a bonitního modelu vyjadřují společnost za bonitní, ve stabilní finanční situaci a s velmi nízkou pravděpodobností finančních problémů. V porovnání s lídrem na českém trhu, společnost vykazuje horší výsledky FA, avšak v komparaci s hlavním konkurentem v oblasti dermokosmetiky se pohybuje nadprůměrně. Negativní výsledky vyjadřovaly pouze ukazatelé likvidity, nicméně tyto hodnoty byly zapříčiněny navýšením krátkodobých závazků vůči mateřské společnosti, a tedy nereflektují slabinu společnosti. Doporučením pro takto prosperující společnost je zvýšení tržního podílu.

Klíčová slova: finanční analýza, rozvaha, výkaz zisků a ztrát, likvidita, rentabilita, bankrotní modely, bonitní modely

Financial analysis of Pierre Fabre Dermo-Cosmetique, s.r.o

Abstract

The aim of the bachelor's thesis is to assess the financial situation of Pierre Fabre Dermo-Cosmetique, s.r.o. from 2016 to 2019 and, based on the findings, to propose possible proposals to improve the financial situation of the company. The financial analysis was carried out on the basis of data from the company's financial statements in the given period. The methods used to assess the financial situation of the company included vertical and horizontal analysis, analysis of ratio indicators, namely profitability, liquidity, activity and indebtedness. Lastly, taffler's bankruptcy model and creditworthiness index were used. An analysis of absolute indicators has identified a high disparity between equity and foreign resources, where foreign resources account for 75 % of total capital. The resulting values of the indicators of normal and prompt liquidity are just below the recommended threshold. The reason for the lower values is high short-term liabilities, which account for an average of 70% of total capital. The company has very favourable profitability values, when it is comfortably above the recommended limit. The company shows higher values in the indicator of the period of turnover of liabilities, when on average it repays its liabilities for 93 days, which is not common for companies that are not market leaders. However, this is not a problem for the company, as cooperation with suppliers is trustworthy in the long term. The resulting values of the calculations of the bankruptcy and creditworthy model express the company as creditworthy, in a stable financial situation and with a very low probability of financial problems. Compared to the leader in the Czech market, the company shows worse FA results, but in comparison with the main competitor in the field of dermocosmetics, it is above average. Only liquidity indicators expressed negative results, but these values were due to an increase in short-term liabilities to the parent company and therefore do not reflect the company's weakness. The recommendation for such a prosperous company is to increase market share.

Keywords: financial analysis, balance sheet, profit and loss statement, ratio of liquidity, ratio of profitability, bankruptcy models, credit scoring models

Obsah

1 Úvod	11
2 Cíl práce a metodika.....	12
2.1 Cíl práce	12
2.1 Metodika	12
3 Teoretická východiska.....	16
3.1 Finanční analýza.....	16
3.2 Uživatelé finanční analýzy	16
3.3 Zdroje informací pro finanční analýzu.....	18
3.3.1 Rozvaha	18
3.3.2 Výkaz zisku a ztráty.....	21
3.3.3 Výkaz cash flow.....	22
3.4 Metody finanční analýzy.....	22
3.5 Analýza absolutních ukazatelů.....	23
3.5.1 Horizontální analýza	23
3.5.2 Vertikální analýza	23
3.6 Analýza poměrových ukazatelů	23
3.6.1 Ukazatele rentability	24
3.6.2 Ukazatele likvidity	24
3.6.3 Ukazatele aktivity	25
3.6.4 Ukazatele zadluženosti	26
3.7 Bilanční pravidla	27
3.7.1 Zlaté pravidlo financování	27
3.7.2 Zlaté pravidlo vyrovnání rizika.....	28
3.7.3 Zlaté pari pravidlo.....	28
3.7.4 Zlaté poměrové pravidlo	28
3.8 Bankrotní a bonitní modely.....	28
3.8.1 Tafflerův model	28
3.8.2 Index bonity	29
4 Analytická část	30
4.1 Charakteristika společnosti Pierre Fabre.....	30
4.1.1. Řídící struktura	31
4.2 Rozbor účetních výkazů.....	32
4.2.1 Horizontální analýza aktiv.....	32
4.2.2 Vertikální analýza aktiv.....	34
4.2.3 Horizontální analýza pasiv	35
4.2.4 Vertikální analýza pasiv	36

4.3 Analýza poměrových ukazatelů	37
4.3.1 Ukazatele rentability	37
4.3.2 Ukazatele likvidity	38
4.3.3 Ukazatele aktivity	39
4.3.4 Ukazatele zadluženosti	40
4.4 Bankrotní a bonitní modely	41
4.4.1 Tafflerův model	41
4.4.2 Index bonity	42
4.5 Porovnání společnosti Pierre Fabre s konkurencí	43
5 Závěr.....	45
6 Seznam použitých zdrojů	46

Seznam použitých zkratek

ROE = Rentabilita vlastního kapitálu

ROA = Rentabilita aktiv

ROS = Rentabilita tržeb

ROCE = Rentabilita investovaného kapitálu

ČPK = Čistý pracovní kapitál

EBT = Zisk před zdaněním

EBIT = Zisk před úroky a zdaněním

EAT = Čistý zisk

CF = Cash flow

CA= Celková aktiva

OA = Oběžná aktiva

CK= Cizí kapitál

VK = Vlastní kapitál

1 Úvod

Finanční analýza představuje nástroj pro zhodnocení finanční situace daného podniku, pomocí níž se vyobrazí spousta důležitých skutečností, jako např. schopnost splácet závazky, ziskovost či zjištění slabých a silných stránek podniku. Aby mohla být finanční analýza korektně zpracována, je třeba přesných dat o podniku. Mezi nejzákladnější zdroje dat se řadí účetní výkazy, které představuje rozvaha, výkaz zisku a ztráty a cash flow. Zjištěné výsledky mohou vedení či jednotlivým manažerům pomáhat při plánování podnikové strategie. Výsledky finanční analýzy jsou podstatné pro širokou škálu uživatelů. Nejen, že tyto výsledky používá vedení a vlastníci podniku, ale zejména také investoři, banky či věřitelé pro rozhodování vkladu svých finančních prostředků do podniku. Finanční analýza má svou podstatu ve více časových rovinách. První rovinou je vyobrazení hospodaření podniku v minulém období, kdy se dle jednotlivých kritérií zhodnotí, jakým způsobem se podnik vyvíjel v minulosti až do současnosti. Druhou rovinou je využití výsledků finanční analýzy pro budoucí plánování podniku. Tato rovina lze rozdělit na plánování krátkodobé, které souvisí s běžným provozem podniku a poté na plánování spojené s dlouhodobým rozvojem podniku (Růčková, 2019). Konkrétní téma finanční analýzy bylo zvoleno primárně ze zájmu zjištění finančního zdraví a hospodářské situace vybrané společnosti. Pro tuto práci byla zvolena společnost Pierre Fabre Dermo-cosmetique s.r.o., a to z důvodu autorovy více než dvouleté praxe v dané společnosti, díky níž měl nejbližší přístup ke zdrojům o hospodaření podniku a následným konzultacím s jednotlivými zaměstnanci finančního oddělení.

2 Cíl práce a metodika

2.1 Cíl práce

Cílem práce je zhodnocení finanční situace společnosti Pierre Fabre Dermo-Cosmetique, s.r.o v období 2016 až 2019 pomocí jednotlivých ukazatelů finanční analýzy, modelů finančního zdraví společnosti, rozboru financování a na základě zjištěných výsledků identifikovat možné nedostatky, navrhnout jejich řešení a uvést vhodná doporučení pro budoucí vývoj společnosti.

2.1 Metodika

Datová základna:

Primárním zdrojem práce byla odborná literatura, která vedla ke studiu autora o daném tématu a na jejím základu byla sepsána teoretická část. Stěžejními autory jsou Dana Kubíčková s Irenou Jindřichovskou a Petra Růčková. Sekundární zdroje pro doplnění informací byly převzaty z internetových materiálů (např. FinAnalysis). Pro výpočty jednotlivých vzorců byla použita data z účetních výkazů v období 2016 až 2019 dle účetní závěrky společnosti Pierre Fabre Dermo-Cosmetique, s.r.o.

Postup:

1. Stanovení konkrétních cílů
2. Výběr a shromáždění odborné knižní literatury a internetových zdrojů
3. Studium odborné literatury a na jejím základě vypracování literární rešerše
4. Charakteristika podniku a shromáždění potřebných účetních výkazů podniku, tedy rozvaha a výkaz zisků a ztrát za dané období
5. Zakomponování dat do zvolených ukazatelů a modelů finanční analýzy
6. Komparace výsledků podniku s vybranými konkurenty
7. Identifikace možných nedostatků a uvedení vhodných doporučení pro zlepšení finanční situace

Použité vzorce:

Rentabilita vlastního kapitálu = EAT / VK

Rentabilita aktiv = $EBIT / CA$

Rentabilita tržeb = EBIT / Tržby

Rentabilita investovaného kapitálu = EBIT / Dlouhodobý kapitál

Běžná likvidita = OA / Krátkodobé závazky

Pohotová likvidita = (OA – Zásoby) / Krátkodobé závazky

Hotovostní likvidita = (finanční prostředky + krátkodobý finanční majetek) / krátkodobé závazky

Obrat aktiv = Tržby / CA

Doba obratu zásob = (Zásoby * 360) / Tržby

Rychlost obratu zásob = Tržby / Zásoby

Doba obratu pohledávek = (Pohledávky * 360) / Tržby

Rychlost obratu pohledávek = Tržby / Pohledávky

Doba obratu závazků = (Krátkodobé závazky * 360) / Tržby

Rychlost obratu závazků = Tržby / Krátkodobé závazky

Věřitelské riziko = CK / CA

Koeficient samofinancování = VK / CA

Finanční páka = CA / VK

Zdroj: (Kubičková, 2015)

Seznam tabulek

Tabulka č. 1: Tafflerův model

Základní tvar		
Váha	Konstrukce	Ukazatel
0,53	EBT / krátkodobé závazky	rentability krátkodobých závazků
0,13	OA / celkové závazky	likvidity
0,18	krátkodobé závazky / CA	krátkodobé zadluženosti
0,16	(finanční majetek - krátkodobé závazky) / (provozní náklady - odpisy)	nezajištěné likvidity

Zdroj: vlastní zpracování dle (Kubičková, 2015)

Výpočet Tafflerova modelu byl zpracován dle tabulky č. 2. Hodnoty byly převzaty z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Tafflerův model zohledňuje 4 různorodé ukazatele. Vzorec výpočtu

spočívá nejdříve v součinu jednotlivých ukazatelů s jejich váhovými koeficienty a následném součtu všech těchto hodnot. Výsledné hodnoty jsou interpretovány dle jednotlivých intervalů. Pokud je výsledná hodnota vyšší než 0, není u podniku pravděpodobné, že by se během krátké doby dostal do finanční krize. Naopak, pokud je výsledná hodnota nižší než 0, podnik se nachází v rizikové oblasti a přibližuje se finanční krizi (Kubíčková, 2015).

Tabulka č. 2: Modifikovaný tvar Tafflerova modelu

Modifikovaný tvar		
Váha	Konstrukce	Ukazatel
0,53	EBT / krátkodobé závazky	rentability krátkodobých závazků
0,13	OA / celkové závazky	likvidity
0,18	krátkodobé závazky / CA	krátkodobé zadluženosti
0,16	tržby za vlastní výkony a zboží / CA	aktivity

Zdroj: vlastní zpracování dle (Kubíčková, 2015)

Modifikovaný tvar Tafflerova modelu se liší od původního změnou ve čtvrtém ukazateli, kde se místo ukazatele nezajištěné likvidity nachází ukazatel aktivity. Vzorec výpočtu spočívá ve stejném principu, jako model původní. Výsledná interpretace hodnot se liší změnou hraničních hodnot v jednotlivých intervalech. Pokud vyjde výsledná hodnota vyšší než 0,3, podnik nedetekuje žádné riziko bankrotu. V opačném případě, pokud se výsledná hodnota pohybuje pod hranicí 0,2, podnik se nachází ve vážném ohrožení a hrozí riziko bankrotu. Prostor mezi těmito dvěma body se nazývá šedá zóna a při tomto výsledku nelze jednoznačně nic konstatovat (Kubíčková, 2015).

Tabulka č. 3: Index bonity

Index bonity	
Váha	Ukazatel
1,5	CF / CK
0,08	CA / CK
10	EBT / CA
5	EBT / Celkové výnosy
0,3	Zásoby / Celkové výkony
0,1	Celkové výkony / CA

Zdroj: vlastní zpracování dle (Kubičková, 2015)

Výpočet indexu bonity byl realizován dle zpracování tabulky č. 4. Hodnoty, které jsou součástí tohoto bonitního modelu byly převzaty z rozvahy, výkazu zisku a ztráty a cash flow. Vzorec spočívá nejdříve v součinu váhového koeficientu a výpočtu ukazatele a následně v součtu veškerých výsledných hodnot.

Výsledná interpretace a hodnocení finanční situace podniku je uvedena v tabulce č. 5.

Tabulka č. 4: Interpretace indexu bonity

Hodnota	Hodnocení situace podniku
$-3 < IB < -2$	extrémně špatná
$-2 < IB < -1$	velmi špatná
$-1 < IB < 0$	špatná
$0 < IB < 1$	určité problémy
$1 < IB < 2$	dobrá
$2 < IB < 3$	velmi dobrá
$3 < IB$	extrémně dobrá

Zdroj: (FinAnalysis, 2000-2020)

3 Teoretická východiska

3.1 Finanční analýza

Finanční analýza je základní stavební kámen každého úspěšného podniku, která ovšem neslouží k instantní změně ekonomické situace, nýbrž jako poznání ekonomického stavu společnosti. Rozbory a následné poznatky a výsledky slouží jako skvělý nástroj ke strategickému rozhodování o plánovaných investicích a financování (Knápková, 2017). Aktuálně se lze setkat s velkým množstvím definic finanční analýzy. Mezi ty nejužitečnější patří definice, která zní: „*Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech*“ (Růčková, 2019). Finanční analýzu jako zdroj pro další rozhodování a posuzování potřebují nejen samotní manažeři podniku, ale i investoři, obchodní partneři, státní instituce zahraniční instituce, zaměstnanci, auditoři, konkurenti, burzovní makléři a v neposlední řadě i odborná veřejnost (Knápková, 2017). Podstatné je však posoudit, pro kterou skupinu, je finanční analýza připravena, jelikož každá z nich má rozdílné preference informací, např. věřitelé se budou zajímat o schopnosti svých obchodních partnerů splácet závazky, ale vlastníci podniku se budou zaměřovat na hodnocení ziskovosti vloženého kapitálu (Holečková, 2008).

3.2 Uživatelé finanční analýzy

Informace a výsledky finanční analýzy jsou důležité pro celou řadu subjektů, které jsou jakýmkoliv způsobem spojeni s danou společností. Tyto subjekty jsou rozděleny na externí, kam spadají obchodní partneři, investoři, banky, stát a jeho orgány a konkurence a interní uživatele výsledků finanční analýzy, při čemž do této skupin patří manažeři, zaměstnanci a odboráři (Knápková, 2017).

Obchodní partneři

Obchodní partneři se rozdělují na dodavatele a odběratele. Odběratele používají výsledky finanční analýzy pro volbu dodavatele a posouzení stability. Dodavatelé mají zájem o stabilitu dodavatelských vztahů a možnost společnosti hradit své závazky (Kubičková, 2015).

Investoři

Tito účastníci kapitálového trhu se zajímají o stabilitu a budoucí vývoj společnosti, ale také primárně o míru rizika a ziskovosti vloženého kapitálu. Na základě těchto faktorů se rozhodují, do které společnosti bude pro ně nejvýhodnější vložit svůj kapitál (Kubíčková, 2015).

Banky

Banky jsou finanční partneři, kteří poskytují pracovní kapitál a pokrývají společnosti potřebné finance. Výsledky finanční analýzy využívají pro rozhodování při poskytování úvěru, pro posouzení schopnosti společnosti splatit úvěr. K poskytnutí úvěru je nejdříve potřeba zhodnocení bonity společnosti, která je analyzována hodnotou finančního hospodaření (Kubíčková, 2015).

Stát a jeho orgány

Stát a jeho orgány využívají výsledky finanční analýzy zejména pro kontrolu daní. Dále je tato metoda využívána pro státní statistiku, formulaci státní politiky nebo k přehledu o společnostech se státní zakázkou (Kubíčková, 2015).

Konkurence

Pro konkurenci slouží finanční analýza k porovnání dat a výsledků dané společnosti s vlastními daty a výsledky (Kubíčková, 2015).

Manažeři

Manažeři používají výsledky finanční analýzy primárně pro strategické a operativní řízení společnosti, dále pak pro rozdělení zisku či řízení struktury majetku a kapitálu (Kubíčková, 2015).

Zaměstnanci

Zaměstnanci mají zájem primárně o ziskovost a stabilitu podniku z důvodu udržení vlastních pozic či případného růstu mzdy (Kubíčková, 2015).

3.3 Zdroje informací pro finanční analýzu

Mezi základní zdroje informací pro finanční analýzu patří nepochybně účetnictví a účetní výkazy. Účetní výkazy se rozdělují do dvou skupin, a to mezi účetní výkazy finanční a účetní výkazy vnitropodnikové. Informace se dále čerpají např. z výroční zprávy, burzovního zpravodajství, poptávky či z oficiálních ekonomických statistik (Knápková, 2017). Vnitropodnikové účetní výkazy jsou výkazy, které si každý podnik, dle svých potřeb, zpracovává sám bez existence jakékoliv jednotné právní úpravy. Obecně jsou definovány jako „výkazy, které mají častější frekvenci sestavování a umožňují vytváření podrobnějších časových řad“ (Růčková, 2019). Mezi vnitropodnikové účetní výkazy se řadí např. výkazy o spotřebě nákladů nebo výkazy čerpání podnikových nákladů (Knápková, 2017). Finanční účetní výkazy se řadí mezi externí, jelikož podávají informace primárně externím uživatelům. Slouží jako základ finanční analýzy i přes to, že se jedná o veřejně dohledatelné informace, které má podnik povinnost zveřejnit nejméně jednou za rok (Růčková, 2019). Mezi základní účetní výkazy pro finanční analýzu se řadí rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích a výkaz o změnách vlastního kapitálu (Kubičková, 2015).

3.3.1 Rozvaha

Rozvaha je nezákladnější účetní výkaz, dělicí se na dvě strany, který udává přehled o majetkové situaci podniku a zároveň o zdrojích jeho financování. Majetkovou část, která se nazývá aktiva, lze nalézt v levé části tabulky. V pravé části tabulky se nachází část o zdrojích financování neboli pasiv. V korektním účetnictví vždy musí platit bilanční pravidlo, že aktiva se musí rovnat pasivům (Růčková, 2019).

Tabulka č. 5: Rozvaha

Rozvaha k 31. 12. XXXX	
AKTIVA	PASIVA
Pohledávky za upsaný kapitál	Vlastní kapitál
Dlouhodobý majetek	Základní kapitál
Dlouhodobý nehmotný majetek	Kapitálové fondy
Dlouhodobý hmotný majetek	Ostatní fondy tvořené ze zisku
Dlouhodobý finanční majetek	Hospodářský výsledek minulých let
Oběžná aktiva	Hospodářský výsledek běžného období
Zásoby	Cizí kapitál

Pohledávky	Rezervy
Finanční prostředky	Dlouhodobé závazky
Časové rozlišení	Krátkodobé závazky
	Časové rozlišení
Aktiva celkem	Pasiva celkem

Zdroj: vlastní zpracování dle (Kubíčková, 2015)

Aktiva

Aktiva se v rozvaze člení dle likvidnosti neboli schopnosti převést majetek na finance, od nejmenší likvidnosti po největší, kde nejmenší je dlouhodobý majetek, naopak největší jsou finanční prostředky. Aktiva se v rozvaze rozlišují na pohledávky za upsaný kapitál, dlouhodobý majetek, krátkodobý majetek a časové rozlišení aktiv (Růčková, 2019).

„Pohledávky za upsaný kapitál zachycují stav nesplacených akcií nebo podílů jako jednu z protipoložek základního kapitálu. Jsou to pohledávky za jednotlivými upisovateli – společníky, akcionáři, členy družstva“ (Knápková, 2017).

Dlouhodobý majetek

Dlouhodobý majetek se rozděluje do 3 základních částí, a to do dlouhodobého nehmotného majetku, dlouhodobého hmotného majetku a dlouhodobého finančního majetku. Pro dlouhodobý majetek je podstatné, že podniku slouží více než jeden rok a postupně se opotřebovává, nejčastěji ve formě odpisů (Růčková, 2019). Dlouhodobý nehmotný majetek, jak z názvu napovídá, nemá hmotnou podstatu a ve prospěch společnosti se může jednat o různá práva, licence, patenty a v současné době často software. Do dlouhodobého nehmotného majetku se mimo jiné řadí také goodwill (Růčková, 2019). Dlouhodobý hmotný majetek obsahuje položky, které slouží k základní činnosti provozu podniku. Mezi dlouhodobý majetek patří stavby, pozemky, hmotné movité věci, trvalé porosty či dospělá zvířata. U hmotného majetku lze předpokládat časové opotřebení a do nákladů podniku přechází ve formě odpisů. Neodpisuje se však majetek, u něhož se předpokládá, že časem jeho hodnota vzroste. Může se jednat např. o umělecká díla či pozemky (Knápková, 2017). *„Dlouhodobý finanční majetek obsahuje nakoupené dluhopisy, akcie, vkladové listy, termínované vklady, půjčky poskytnuté jiným podnikům“ (Knápková, 2017).* Vzhledem k tomu, že u těchto položek časově nedochází k opotřebení, jako tomu je např. u strojů či jiných hmotných movitých věcí, položka dlouhodobého finančního majetku se neodpisuje (Kubíčková, 2015).

Oběžná aktiva

Tyto aktiva znázorňují krátkodobý majetek, jehož doba použitelnosti je stanovena na méně než jeden rok. Do oběžných aktiv se řadí zásoby, pohledávky a finanční majetek. Pro základní cyklus platí, že podniky nakupují od dodavatelů materiál, který přemění na polotovary, nedokončenou výrobu či finální produkt, který následně prodají odběratelům, čímž podniku vzniknou pohledávky, které se přemění na finance (Růčková, 2019). Obecně existuje pravidlo, že čím je tento cyklus rychlejší, tím více se zvedá výkonnost podniku (Knápková, 2017). Časové rozlišení aktiv znázorňuje náklady příštích období, což může být např. předplatné časopisu či předem placený nájem a příjmy příštích období, kde lze zařadit např. uhrazení bytového prostoru za období prosinec 2019 v lednu 2020 z pohledu nájemce (Růčková, 2019).

Pasiva

Pasiva, nazývaná také jako zdroje financování podniku jsou zdroje, kterými jsou kryta aktiva. Na rozdíl od aktiv, pasiva jsou členěna dle hlediska vlastnictví majetku, nikoliv dle hlediska časového. Do struktury pasiv se řadí 3 základní položky, a to vlastní kapitál, cizí zdroje a časové rozlišení pasiv (Růčková, 2019). Vlastní kapitál je tvořen základním kapitálem, kapitálovými fondy, ostatními fondy tvořených ze zisku a výsledkem hospodaření z minulých let i běžného období. Základní kapitál obsahuje peněžní i nepeněžní prostředky, které byly vloženy do podniku jejími vlastníky (Růčková, 2019). Pokud se podnik dostane do ztráty, kterou neuhradí jiným způsobem, je nucen snížit hodnotu vlastního kapitálu. Kapitálové fondy znázorňují kapitál externí (Knápková, 2017). Jedná se primárně o emisní ážio, dotace, dary a oceňovací rozdíly. Fondy ze zisku lze rozdělit do dvou skupin, a to do rezervních fondů, které slouží k redukování ztrát v nepříznivých obdobích a do ostatních fondů, které slouží primárně zaměstnancům, kterým poskytuje různé benefity. Hospodářský výsledek minulých let může být buď neuhrazená ztráta z minulých let nebo nerozdělený zisk z minulých let. Hospodářský výsledek běžného období je zisk či ztráta momentální uzavíraného účetního období (Knápková, 2017).

Cizí zdroje

Cizí zdroje představují veškeré závazky společnosti vůči jiným. Mezi cizí zdroje se řadí rezervy a závazky jak dlouhodobé, tak i krátkodobé (Růčková, 2019). Rezervy zobrazují budoucí závazky, resp. finanční prostředky, které bude muset podnik v budoucnu zaplatit

(Knápková, 2017). Závazky se rozdělují na dlouhodobé a krátkodobé. Za dlouhodobé závazky se považují ty, které překračují roční dobu trvání. Do této skupiny patří např. emitované dluhopisy, dlouhodobé úvěry či dlouhodobé směnky (Knápková, 2017). U krátkodobých závazků se eviduje doba trvání kratší než jeden rok. Patří sem např. krátkodobé úvěry, krátkodobé směnky či závazky vůči zaměstnancům (Růčková, 2019). Časové rozlišení pasiv znázorňuje výdaje příštích období např. zpětně placené nájemné a výnosy příštích období, jehož příkladem může být přijatá platba v prosinci 2019 za službu vykonanou v roce 2020 (Růčková, 2019).

3.3.2 Výkaz zisku a ztráty

„Výkaz zisku a ztráty je písemný přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období“ (Růčková, 2019). Výnosy jsou finance, které podnik získal svou činností za určité období. Náklady představují finance, které podnik musel obětovat k získání výnosů. Výsledek hospodaření je rozdíl mezi kompletními výnosy a kompletními náklady (Knápková, 2017). Důležité je upozornit, že na rozdíl od rozvahy, výkaz zisku a ztráty se vztahuje k určitému období, nikoliv k určitému okamžiku. Při rozboru výkazu zisku a ztráty je nejpodstatnější informace ke zjištění taková, aby byl přehled, jaké konkrétní položky v tomto výkazu ovlivňovaly výsledek hospodaření (Knápková, 2017).

Tabulka č. 6: Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty	
I.	Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb
II.	Tržby za prodej zboží
A.	Výkonová spotřeba
D.	Osobní náklady
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti
III.	Ostatní provozní výnosy
F.	Ostatní provozní náklady
Provozní výsledek hospodaření	
VII.	Ostatní finanční výnosy
K.	Ostatní finanční náklady
Finanční výsledek hospodaření (+/-)	
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	
L.	Daň z příjmů
Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	
Čistý obrat za účetní období	

Zdroj: vlastní zpracování dle účetní závěrky společnosti Pierre Fabre

3.3.3 Výkaz cash flow

Výkaz cash flow, jinak řečeno výkaz peněžních toků, zachycuje informace o peněžních příjmech a výdajích podniku a dále důvody, proč k těmto změnám stavů peněžních prostředků došlo (Grublová, 2004). Tento výkaz lze rozdělit na tři rozdílné oblasti, a to oblasti provozní, investiční a financování. Provozní oblast je ve finančním pohledu nejdůležitější. Zachycuje veškeré aktivity, které danému podniku přináší finanční prostředky – výnosy. Do provozní oblasti patří veškeré příjmy a výdaje, které souvisí s provozem podniku jako např. změna dluhů u dodavatele či úhrady od odběratelů (Scholleová, 2012). Investiční oblast představuje příjmy a výdaje spojené s pořízením či prodejem dlouhodobého majetku. Pokud podnik dosahuje záporného cash flow z investiční činnosti, ukazuje to na investice do dlouhodobého majetku a příznivou situaci do budoucna. Naopak, pokud je cash flow z této oblasti kladná, poukazuje to na prodej dlouhodobého majetku. Oblast finanční je spojena s peněžními toky, které způsobují změnu závazků a vlastního kapitálu. Patří sem především příjmy z půjček a úvěrů. Kladná cash flow poukazuje na přijetí půjčky či úvěru od věřitele, záporná pak na finanční odtok k věřitelům (Kubíčková, 2015). Cash flow je možné sestavit rozdílnými způsoby – přímou nebo nepřímou metodou. „*Přímá metoda spočívá v tom, že přehled peněžních toků je sestaven na základě skutečných plateb, resp. čistých peněžních toků uvedených v samotné bilanci peněžních toků*“ (Knápková, 2017). Nepřímá metoda je založena na transformaci výsledku hospodaření na peněžní tok. V České republice nemá tento výkaz příliš dlouhou historii a dle dostupných informací byl poprvé použit v roce 1993 nepřímou metodou (Kubíčková, 2015).

3.4 Metody finanční analýzy

Při zpracování finanční analýzy je nutné dbát na volbu přiměřené metody s ohledem na podnik a dále musí splňovat 3 základní kritéria, a to účelnost, nákladnost a spolehlivost. Mezi základní metody, které se využívají při finanční analýze patří: a) analýza absolutních ukazatelů, b) analýza tokových ukazatelů, c) analýza rozdílových ukazatelů, d) analýza poměrových ukazatelů, e) analýza soustav ukazatelů, f) souhrnné ukazatele hospodaření. (Knápková, 2017)

3.5 Analýza absolutních ukazatelů

Jedná se o analýzu majetkové a finanční struktury. Užitečným nástrojem je analýza trendů (Knápková, 2017).

3.5.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza spočívá v porovnání změn jednotlivých položek v čase. Veškerá data vychází z finančních výkazů a výsledné hodnoty se vyjadřují v procentech (Weygandt, 2010). Změny položek se zobrazují po řádcích, z čehož vyplývá název horizontální analýza. Pro analytika je vhodné zanalyzovat alespoň dvě jdoucí období po sobě, jelikož čím je časově delší období, tím jsou přesnější výsledky (Holečková, 2008). K vyhodnocení vývojových změn a vyjádření intenzity je možné použít ukazatele absolutní, procentní a indexy (Kubičková, 2015).

3.5.2 Vertikální analýza

Princip vertikální analýzy spočívá ve zkoumání jednotlivých položek vzhledem k jejich celkovému objemu a dále zjišťuje podíl těchto položek na celkovém souhrnu. (Kubičková, 2015). Pro rozbor rozvahy je obvykle za základnu zvolena výše aktiv či pasiv a pro rozbor výkazu zisku a ztráty velikost celkových výnosů nebo nákladů (Knápková, 2017). Struktura aktiv zachycuje, do kterého majetku byly vloženy finanční prostředky a jaká byla jejich výnosnost. Struktura pasiv informuje, ze kterých prostředků byl financován majetek (Růčková, 2019).

3.6 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatelů jsou nejčastěji využívaným postupem pro rozbor k účetním výkazům. Analýza poměrových ukazatelů vychází ze základních účetních výkazů, resp. využívá veřejné informace. Analýza pomocí poměrových ukazatelů používá pro hodnocení vzájemný poměr dvou (či několika) položek účetních výkazů mezi sebou (Kubičková, 2015). Na základě jednotlivých znaků finančního zdraví podniku se rozlišují poměrové ukazatele do 6 následujících skupin: a) ukazatele rentability, b) ukazatele likvidity, c) ukazatele zadluženosti, d) ukazatele aktivity, e) ukazatele tržní hodnoty, f) ukazatele cash flow (Růčková, 2019).

3.6.1 Ukazatele rentability

Rentabilita je základní indikátor finančního zdraví podniku, který označuje schopnost podniku zhodnocovat vložené prostředky ve formě zisku (Kubíčková, 2015). Rentabilita vychází z dat rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Mezi ukazatele rentability patří: a) rentabilita vlastního kapitálu (ROE), b) rentabilita celkového kapitálu (ROA), c) rentabilita tržeb (ROS), d) rentabilita úplatného kapitálu (ROCE) (Knápková, 2017).

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Rentabilita vlastního kapitálu zachycuje výnosnost na základě vlastního kapitálu, resp. informuje investory, zda jejich vklad bude dostatečně zhodnocen s odpovídajícím rizikem investice (Knápková, 2017).

Rentabilita vloženého kapitálu (ROA)

Měřením rentability aktiv se vyjadřuje celková efektivnost podniku, jeho výdělečná schopnost nebo také produkční síla (Růčková, 2019).

Rentabilita tržeb (ROS)

Tyto ukazatele měří, kolik čistého zisku připadá na 1 Kč celkových výnosů podniku (Knápková, 2017). Rentabilita tržeb se opírá o dvě tokové veličiny, a to o tržby a zisk.

Rentabilita dlouhodobého kapitálu (ROCE)

Tento ukazatel měří výkonnost dlouhodobé kapitálu v podniku a měří výši hospodářského výsledku, kterými podnik dosáhl z jedné koruny investice od věřitelů a akcionářů (Růčková, 2019).

3.6.2 Ukazatele likvidity

Základní pojmy, které je třeba od sebe odlišovat, jsou pojmy, které znějí velice podobně, avšak mají naprosto rozdílné významy, a to likvidnost a likvidita. Likvidnost je schopnost majetku přeměnit se na finanční prostředky a likvidita je schopnost podniku splácet své závazky. Likviditu lze rozlišit do tří skupin (Kubíčková, 2015).

Ukazatel běžné likvidity

Tento ukazatel udává, kolikrát jsou oběžná aktiva schopny pokrývat krátkodobé závazky (Knápková, 2017). Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím spíše je zachována platební schopnost podniku, avšak i tento ukazatel má interval, ve kterém by se měl pohybovat. Pokud se ukazatel běžné likvidity pohybuje pod hranicí 1,5, společnost je pro věřitele riziková. Naopak, pokud se ukazatel běžné likvidity pohybuje nad hranicí 2,5, vypovídá to o neefektivním využití finančních prostředků (Kislingerová, 2010).

Ukazatel pohotové likvidity

Na rozdíl od běžné likvidity, ukazatel pohotové likvidity nepočítá se zásobami podniku a udává, kolikrát jsou oběžná aktiva ponížená o zásoby schopny pokrývat krátkodobé závazky. Hodnota tohoto ukazatele by se měla správně pohybovat mezi 1 – 1,5 (Fistro, 2014). Pokud vyjde hodnota menší než jedna, podnik musí počítat s případným prodejem zásob (Knápková, 2017).

Ukazatel hotovostní likvidity

Ukazatel hotovostní likvidity, často také nazýván ukazatel okamžité likvidity, je ukazatel, který pracuje jen s finančními prostředky podniku. Hodnota tohoto ukazatele by se měla správně pohybovat mezi 0,2 – 0,7, jelikož vysoké hodnoty můžou znamenat neefektivnost využití finančních prostředků. (Kubičková, 2015)

3.6.3 Ukazatele aktivity

Ukazatel aktivity slouží zejména ke zjištění, jestli podnik efektivně využívá své finanční prostředky a dále také jak podnik hospodaří s aktivy a jejich složkami a jaký vliv mají na likviditu a výnosnost. (Růčková, 2019).

Obrat aktiv

Tento ukazatel měří efektivitu využití aktiv v podniku a je definován jako poměr tržeb k celkovému vloženému kapitálu (Růčková, 2019). Platí, že čím vyšší je hodnota obratu aktiv, tím pro podnik lépe, avšak minimálně by měla být alespoň 1. Tuto hodnotu dále ovlivňuje i odvětví, ve kterém působí (Holečková, 2008).

Doba a rychlost obratu zásob

Doba obratu zásob vyjadřuje, jak dlouho trvá jeden obrat, než finance projdou skrz zásoby zpět do peněžní formy (Kubíčková, 2015). Výpočet doby obratu zásob je podíl zásob a tržeb násobených 360. Rychlost obratu zásob udává, kolikrát by podnik byl schopen uhradit zásoby z ročních tržeb (Kalouda, 2015). Obecně platí, že čím vyšší je rychlost obratu a čím nižší je doba obratu, tím více se danému podniku daří a situace je pro něj příznivá (Kislingerová, 2010).

Doba a rychlost obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek udává průměrnou dobu kapitálu, který se vyskytoval ve formě pohledávek a vypočítá se jako podíl pohledávek násobených 360 a tržeb (Soukupová, 2005). Čím nižší je hodnota ukazatele, tím dříve podnik získá peněžní prostředky z pohledávek, které může využít k dalším investicím. Rychlost obratu pohledávek vyjadřuje, kolikrát se pohledávky v tržbách uhradily (Kubíčková, 2015).

Doba obratu závazků

Tento ukazatel vyjadřuje, jak rychle jsou podnikem spláceny krátkodobé závazky. Obecně platí, že hodnota doby obratu závazků má být vyšší, než hodnota doby obratu pohledávek, z důvodu zajištění finanční rovnováhy podniku (Růčková, 2019).

3.6.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadlužeností informují, z jaké části jsou v podniku hrazeny aktiva cizími zdroji, resp. dluhy. Sloučení cizích zdrojů a vlastního kapitálu je v momentální době běžnou metodou financování podniků (Kubíčková, 2015). Financování pouze vlastním kapitálem je pro podnik velmi drahé a snižuje to celkovou výnosnost, avšak financování jen cizími zdroji též nepřipadá v úvahu, jelikož je při podnikání stanovena minimální hranice vlastního kapitálu. Základním cílem analýzy zadluženosti je tedy hledání optimálních hodnot mezi vlastním a cizím kapitálem (Růčková, 2019). Mezi ukazatele zadluženosti patří: a) ukazatel věřitelského rizika (debt ratio), b) koeficient samofinancování (equity ratio), c) ukazatel finanční páky (financial leverage)

Ukazatel věřitelského rizika (debt ratio)

Tento ukazatel, jenž je také nazýván ukazatelem celkové zadluženosti, je základním ukazatelem, který vyjadřuje hodnotu, z jaké části se podílí cizí zdroje na financování podniku (Kubíčková, 2015). Z obecného pravidla lze vyjádřit, že čím nižší je výsledná hodnota ukazatele věřitelského rizika, tím vyšší je důvěryhodnost podniku pro věřitele (Růčková, 2019).

Koeficient samofinancování (equity ratio)

Koeficient samofinancování udává, jakým způsobem je podnik schopen uhradit své závazky jen vlastními zdroji. Jedná se o opak ukazatele věřitelského rizika a po sečtení těchto dvou ukazatelů by měla vyjít hodnota jedna (Jadviščák, 2011).

Ukazatel finanční páky (financial leverage)

Zde se jedná o obrácenou hodnotu koeficientu samofinancování, resp. tento ukazatel vyjadřuje, kolikrát převyšuje celkový kapitál velikost vlastního kapitálu. Vyšší hodnoty znázorňují menší podíl vlastního kapitálu na celkových zdrojích a s tím spojenou vyšší míru zadlužení. Za optimální situaci se považuje hodnota 4, tedy 75% cizích zdrojů a 25% vlastního kapitálu. Pro zjištění pozitivního či negativního působení finanční páky se používá vzorec, který se vypočítá násobkem podílu zisku před zdaněním a zisku před zdaněním a úroky s podílem celkových aktiv a vlastního kapitálu. Pokud výsledná hodnota vyjde nižší než 1, poté finanční páka snižuje rentabilitu vlastního kapitálu. Pokud je výsledná hodnota vyšší než 1, finanční páka zvyšuje rentabilitu vlastního kapitálu (Kubíčková, 2015).

3.7 Bilanční pravidla

3.7.1 Zlaté pravidlo financování

Zlaté pravidlo financování vychází z časové synchronizace financování majetku kapitálem. Z pravidla by měl být dlouhodobý majetek financován z dlouhodobých zdrojů vlastních či cizích. Krátkodobý majetek by měl být financován ze zdrojů krátkodobých. Pokud by podnik využil krátkodobé zdroje na finanční pokrytí dlouhodobého majetku, mohl by se dostat do potíží při splácení těchto zdrojů (Kislingerová, 2010).

3.7.2 Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

Toto pravidlo se týká pouze rozpoložení a struktury kapitálu podniku. Jedná se o pravidlo, které vyjadřuje, že cizí kapitál by neměl převyšovat kapitál vlastní. V hraničním případě by se mohl pouze rovnat. Při dodržení tohoto pravidla podnik minimalizuje riziko pro věřitele a zároveň si buduje větší šanci na získání nových investic od potenciálně dalších věřitelů (Kislingerová, 2010).

3.7.3 Zlaté pari pravidlo

Zlaté pari pravidlo udává, že při absenci dlouhodobých cizích zdrojů musí platit rovnost dlouhodobých aktiv a dlouhodobého kapitálu (Kislingerová, 2010).

3.7.4 Zlaté poměrové pravidlo

Dle zlatého poměrového pravidla by tempo růstu tržeb mělo vždy přesahovat tempo růstu investic, a to v horizontu nejen dlouhodobém, ale i krátkodobém. Při porušení tohoto pravidla by se mohl podnik potýkat např. s problémy likvidity či sníženou rentabilitou. Při plnění poměrového pravidla by si měl podnik uchovat finanční rovnováhu (Kislingerová, 2010).

3.8 Bankrotní a bonitní modely

Bankrotní modely jsou systémy, které dle jednotlivých ukazatelů upozorňují na ohrožení finančního zdraví podniku, resp. jak blízko je podnik finanční tísní (FinAnalysis, 2000-2020). Přes to, že se nejčastěji používají dva bankrotní modely, existuje jich celá řada s různorodou cílovou charakteristikou, které byly vytvářeny od třicátých let dvacátého století (Kubíčková, 2015).

3.8.1 Tafflerův model

Model, jenž byl vytvořen profesorem Richardem Tafflerem roku 1977, vznikl na reakci Altmanova modelu a měl poskytnout správnou analýzu finanční situace britských firem, jelikož model podle Altmana vycházel z jiných ekonomických podmínek (Kubíčková, 2015). Metoda Tafflerova modelu využívá 4 poměrové ukazatele a existuje ve 2 různých variantách, a to v základním tvaru a v tvaru modifikovaném (Růčková, 2019). Výpočet je identicky jako u Altmanova modelu, resp. v řádkovém násobení a následném sečtení. U

výsledné hodnoty se primárně pozoruje, jestli je vyšší či nižší než 0. Pokud se podnik dostane pod tuto hodnotu, znamená to, že existuje riziko bankrotu. Naopak, pokud je výsledek vyšší než 0, tak vyjadřuje velice nepravděpodobnou existenci bankrotu (Vochozka, 2011). V modifikovaném tvaru se mění pouze poslední položka. Výsledné hodnoty jsou rozděleny do tří pásem, dle rizika bankrotu (Kubíčková, 2015). Pokud se výsledná hodnota dostane pod úroveň 0,2, znázorňuje to vážné ohrožení finanční situace podniku a pravděpodobný bankrot. V intervalu (0,2;0,3) se nachází tzv. šedá zóna, která znamená nejasnost hodnocení finanční situace a nejasných výsledků. Podnik, jehož hodnota dosáhla alespoň 0,3 nebo více, tak je podnik prosperující a je velmi nepravděpodobné, že by se dostal do bankrotu (Vochozka, 2011).

3.8.2 Index bonity

Tento index, jenž je také často nazýván jako indikátor bonity, je odvozen od multivariační diskriminační analýzy a nejčastěji se používá v německy mluvících zemích (FinAnalysis, 2000-2020). Výpočet indexu spočívá v násobení šesti různých ukazatelů s váhovými koeficienty, viz. tab. č. 4., jejichž interpretace se různorodě pohybuje v intervalu od -2 do 3, dle finanční situace společnosti, viz. tab. č. 5.

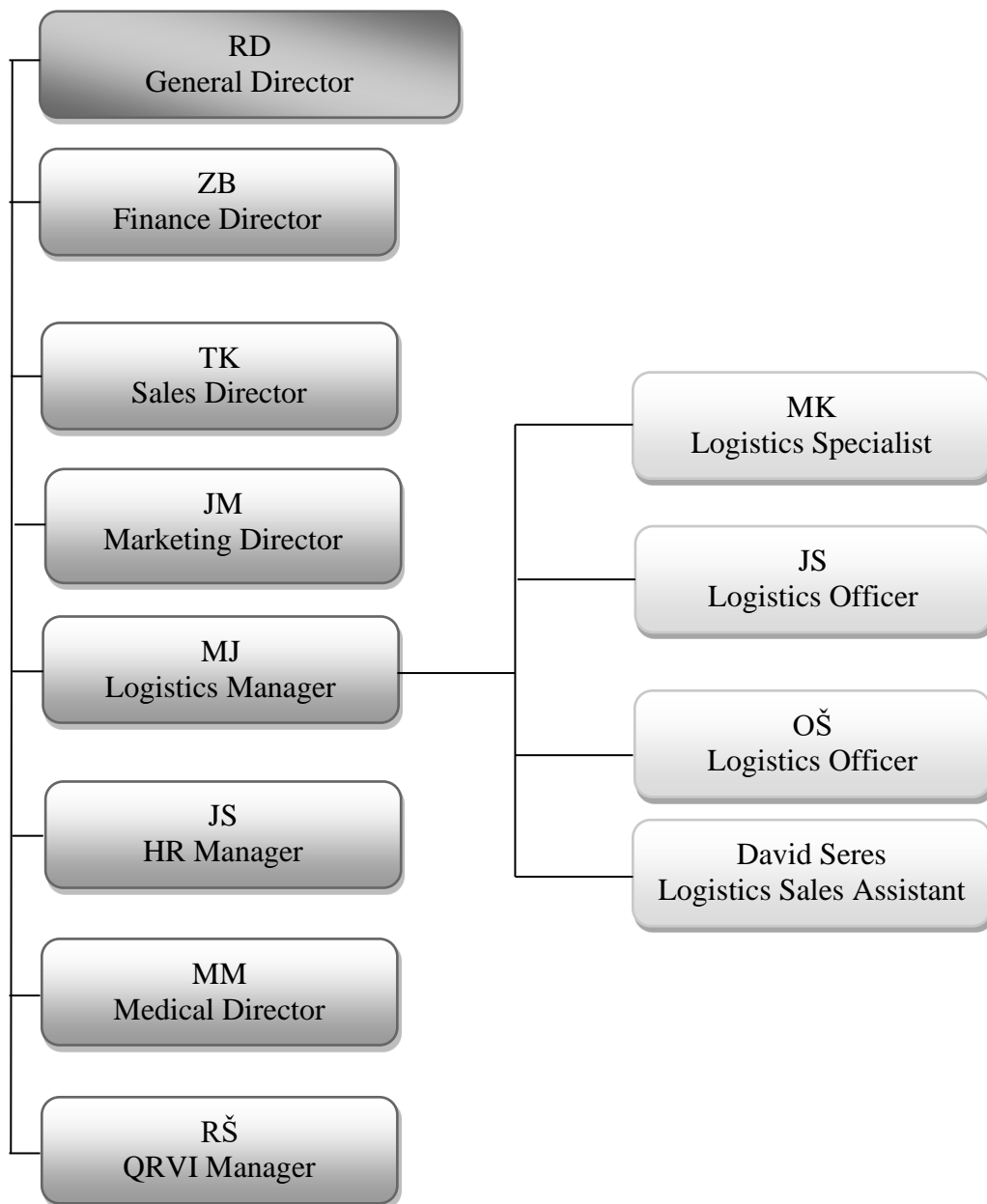
4 Analytická část

4.1 Charakteristika společnosti Pierre Fabre

Společnost Pierre Fabre (dále jen společnost) je farmaceutická společnost z Francie, která vznikla roku 1951, kdy zakladatel, jmenovec Pierre Fabre, koupil první lékárnu ve francouzském městě Castres. Významným milníkem pro společnost byl rok 1959, kdy vznikl první lék na předpis s názvem Cyclo 3, který zaznamenal obrovský úspěch a jehož prodej trvá dodnes. Tento přípravek patří do skupiny léčiv, které jsou používány k léčbě žilních onemocnění. Od tohoto roku se společnost neustále rozvíjí a k roku 2021 prodává své výrobky ve 130 zemích po celém světě. Společnost je, dle názvu, zaměřena na dermokosmetické přípravky. Největší značka společnosti, která tvoří také většinu obratu, je Avene. Mezi další značky patří např. A-Derma, Klorane, Ducray či Rene Furterer. Každá z těchto značek má konkrétní specifika účelu, ke kterému je používána, např. značka Klorane se specializuje na šampony a sprchové gely pro různorodé typy vlasů či kůže a značka A-Derma představuje specializované krémy na suchou až atopickou kůži. V České republice byla založena společnost Pierre Fabre Dermo-cosmetique Tchequie, s.r.o. zakladatelskou listinou a vznikla zapsáním do obchodního rejstříku dne 22. 9. 2006. Dále se k této společnosti řadí také společnost Pierre Fabre Medicament s. r. o., jakožto osoba propojená, která je orientována na léky.

4.1.1. Řídící struktura

Schéma č. 1: Řídící struktura společnosti Pierre Fabre



Zdroj: autor dle výroční zprávy společnosti Pierre Fabre, 2019

4.2 Rozbor účetních výkazů

4.2.1 Horizontální analýza aktiv

Z horizontální analýzy aktiv (tab. č. 7) lze jasně vidět rostoucí tendenci celkových aktiv. Největší změnu společnost zaznamenala v aktivech z přechodu roku 2018 na rok 2019, kdy aktiva dosáhla hodnoty 114 691 tis. Kč a procentuální změna tak byla 39 %. Ačkoliv dlouhodobý majetek oproti minulému roku klesl o 25 %, celková aktiva výrazně zvýšily oběžná aktiva.

Tabulka č. 7: Horizontální analýza aktiv

	2016	%	2017	%	2018	%	2019
Aktiva celkem	62 716	25	78 361	5	82 243	39	114 691
B. Dlouhodobý majetek	1 870	46	2 727	3	2 814	-25	2 104
C. Oběžná aktiva	59 582	26	74 829	6	79 003	42	112 271
C. I. Zásoby	22 253	67	37 146	5	38 972	33	51 695
C. II. Pohledávky	25 721	22	31 313	-12	27 641	30	35 814
C. II.1. Dlouhodobé pohledávky	2 375	-52	1 147	4	1 198	11	1 333
C. II.2. Krátkodobé pohledávky	23 346	29	30 166	-12	26 443	30	34 481
C. IV. Peněžní prostředky	11 608	-45	6 370	95	12 390	100	24 762
D. Časové rozlišení	1 264	-36	805	-47	426	-26	316

Zdroj: vlastní zpracování dle účetní závěrky společnosti Pierre Fabre v období 2016-2019

Dlouhodobý majetek

V období 2016–2018 měla hodnota dlouhodobého majetku rostoucí průběh, kdy se zvýšil o 46 % na částku 2 727 tis. Kč. Takto vysoký procentuální nárůst byl způsoben nákupem nového IT vybavení pro obchodní zástupce v podobě iPadů a notebooků, které jsou nutné pro vykonávání jejich práce. Zároveň došlo k obměně notebooků u dermoporadenských konzultantek, a to z důvodu nákupu kamer pro vyšetřování kůže a vlasů, což vyžadovalo vyšší nároky na hardware. Následující rok byl zaznamenán nárůst o další 3 % na částku 2 814 tis. Kč. Zlom tohoto růstu se změnil při přechodu na rok 2019, kdy se hodnota

dlouhodobého majetku snížila na 2 104 tis. Kč, tedy pokles o 25 %, a to z důvodu nižšího nákupu nového dlouhodobého majetku oproti vyšším odpisům majetku.

Oběžná aktiva

Oběžná aktiva, na rozdíl od dlouhodobého majetku, mají rostoucí průběh ve všech sledovaných obdobích. Vysoké změny společnost zaznamenala ve finančních prostředcích, kdy nejprve hodnota financí poklesla o 45 %, avšak v následujících letech se zvýšila nejprve o 95 % a poté i o celých 100 % na konečnou hodnotu 24 762. Výše finančních prostředků přímo souvisí i s výší pohledávek. Pokud jsou vyšší pohledávky, zůstatek na účtu je nižší, což je patrné v roce 2017 a naopak, pokud jsou vyšší hodnoty ve finančních prostředcích, tak v pohledávkách jsou evidovány hodnoty nižší. Výjimku tvoří rok 2019, kdy byly pohledávky nejvyšší ze sledovaného období a zároveň finanční prostředky byly též nejvyšší. V tomto roce byla evidována vysoká pohledávka za klíčovým obchodním partnerem za odběr produktů na vánoční prodejní akce. Vyšší zůstatek na finančních prostředcích v roce 2019 byl způsoben neuhrazenými závazky vůči mateřské společnosti za nákup zboží. Společnost hradí své závazky za nákup zboží vůči mateřské společnosti pomocí nettingu, tj. započtením vzájemných pohledávek a závazků.

Vyšší změny zaznamenaly i zásoby, a to v letech 2016-2017, kdy procentuální změna značila zvýšení o 67 %. Důvodem nižšího zůstatku zásob v roce 2016 bylo naskladnění zásob pro prodej sluneční řady až v lednu následujícího roku. Prodej produktů sluneční ochrany je největší prodejní akcí v rámci skupiny Pierre Fabre. Obrat za tuto kampaň dosahuje průměrně přibližně 22 mil. Kč ročně. Významný procentuální vývoj byl zaznamenán také v roce 2019 v porovnání s předchozím obdobím, kdy došlo k navýšení zásob o 33 %. Mateřská společnost přecházela od 1. 1. 2020 na nový informační systém, který ovlivnil veškeré procesy společnosti i výroby. S ohledem na obavy z případných komplikací při implementaci nového systému, bylo mateřskou společností doporučeno navýšení skladových zásob ke konci roku 2019 tak, aby bylo pokrytí skladových zásob navýšeno. Cílem tohoto opatření bylo předejít možným výpadkům strategických produktů společnosti, které by mohly ohrozit plnění nastavených obrátových cílů pro první kvartál roku 2020.

4.2.2 Vertikální analýza aktiv

Vertikální analýza aktiv ukazuje jasnou dominanci podílu oběžných aktiv na aktivech celkových. Za veškerá období oběžná aktiva stále rostla a nejvyšší hodnotu zaznamenala v roce 2019, kdy tvořila téměř 98 % část na celkových aktivech. V tomto roce také zaznamenal dlouhodobý majetek nejnižší část na celkových aktivech, a to pouhých 1,8 %. Časové rozlišení zde odehrává zanedbatelnou hodnotu 0,3 %. V oběžných aktivech ve všech sledovaných období odehrávají nejvyšší část podílu zásoby a pohledávky. Zásoby tvořily největší část oběžných aktiv ve dvou letech, a to 2017 a 2018. U pohledávek jasně dominují pohledávky krátkodobé, které se pohybují od 30 do 38,5 % podílu na oběžných aktivech. Nejvyšší podíl dlouhodobých pohledávek byl v roce 2016, kdy dosahovaly 3,8 % na oběžných aktivech. V následujících letech se držely v rozmezí 1,2-1,5 %. Peněžní prostředky dosahovaly nejvyšší hodnoty v roce 2019, a to celkem 21,6 % na celkových aktivech. Na druhou stranu, na konci roku 2017 tvořily pouhých 8,1 %. Tyto hodnoty jasně potvrzují velké změny finančních prostředků od roku 2017, viz. tabulka č. 7.

Tabulka č. 8: Vertikální analýza aktiv společnosti

	2016	%	2017	%	2018	%	2019	%
Aktiva celkem	62 716	100	78 361	100	82 243	100	114 691	100
B. Dlouhodobý majetek	1 870	3,0	2 727	3,5	2 814	3,4	2 104	1,8
C. Oběžná aktiva	59 582	95,0	74 829	95,5	79 003	96,1	112 271	97,9
C. I. Zásoby	22 253	35,5	37 146	47,4	38 972	47,4	51 695	45,1
C. II. Pohledávky	25 721	41,0	31 313	40,0	27 641	33,6	35 814	31,2
C. II.1. Dlouhodobé pohledávky	2 375	3,8	1 147	1,5	1 198	1,5	1 333	1,2
C. II.2. Krátkodobé pohledávky	23 346	37,2	30 166	38,5	26 443	32,2	34 481	30,1
C. IV. Peněžní prostředky	11 608	18,5	6 370	8,1	12 390	15,1	24 762	21,6
D. Časové rozlišení	1 264	2,0	805	1,0	426	0,5	316	0,3

Zdroj: vlastní zpracování dle účetní závěrky společnosti Pierre Fabre v období 2016-2019

4.2.3 Horizontální analýza pasiv

Tabulka č. 9: Horizontální analýza pasiv společnosti

	2016	%	2017	%	2018	%	2019
Pasiva celkem	62 716	25	78 361	5	82 243	39	114 691
A. Vlastní kapitál	18 286	1	18 540	17	21 626	20	25 925
A.I. Základní kapitál	280	0	280	0	280	0	280
B. + C. Cizí zdroje	44 399	35	59 790	1	60 583	47	88 766
B. Rezervy	2 336	22	2 848	46	4 167	19	4 949
C. Závazky	42 063	35	56 942	-1	56 416	49	83 817
C.I. Dlouhodobé závazky	117	22	143	20	171	13	194
C.II. Krátkodobé závazky	41 946	35	56 799	-1	56 245	49	83 623
D. Časové rozlišení	31	0	31	10	34	-100	0

Zdroj: vlastní zpracování dle účetní závěrky společnosti Pierre Fabre v období 2016-2019

Vlastní kapitál

Vlastní kapitál, podobně, jako celková pasiva, ve všech sledovaných letech rostl. Nejvyšší změnu zaznamenala společnost ve vlastním kapitálu v roce 2019, kdy zvýšila hodnotu vlastního kapitálu o 20 %, tedy 4 299 tis. Kč. V tomto roce byly vyplaceny nejnižší dividendy vůči mateřské společnosti, a to ve výši 2 000 tis. Kč. Zároveň byl v daném roce realizován nejvyšší zisk společnosti ve výši 6 269 tis. Kč. Naopak, nejnižší změna nastala v meziročním období 2016-2017, kdy se hodnota vlastního kapitálu zvýšila o pouhé 1 %, tedy 254 tis. Kč, což mělo za následek podstatné zvýšení podílu cizího kapitálu na celkovém objemu zdrojů. Důvodem takto nízkého vývoje byla vysoká výplata dividend ve výši 5 000 tis. Kč a zároveň nižší realizovaný zisk ve výši 5 239 tis. Kč.

Cizí zdroje

Cizí zdroje v celém období rostly. Procentuálně vyšší hodnoty nastaly v meziročním období 2016-2017 a 2018-2019. Nejvyšší změnu cizích zdrojů zaznamenala společnost v roce 2019, kdy cizí zdroje vzrostly o 47 %, tedy o 28 183 tis. Kč. V daném roce byly nejvyšší položkou

krátkodobé závazky. Konkrétně tyto závazky byly z největší části tvořeny závazky vůči mateřské společnosti za nákup zásob. V období 2017-2018 společnost zvýšila cizí zdroje o pouhé 1 %, tedy 793 tis. Kč.

Časové rozlišení

Časové rozlišení tvoří v rozvaze zanedbatelnou část, které tvořilo v letech 2016 a 2017 celkem 31 tis. Kč, poté roku 2018 až 34 tis. Kč a následující rok se tato hodnota dostala až na nulovou hodnotu.

4.2.4 Vertikální analýza pasiv

Vertikální analýza pasiv znázorňuje dominanci cizích zdrojů na úkor vlastního kapitálu. Zatímco vlastní kapitál tvořil svou největší část na celkovém objemu zdrojů v roce 2016, kdy dosahoval podílu 29,2 %, následujícími roky kolísal a v posledním období činil nejnižší podíl, a to 22,6 %. Cizí zdroje dlouhodobě zaznamenávají nejvyšší podíl na celkovém objemu zdrojů. Nejvyšší podíl cizích zdrojů realizovala společnost roku 2019, kdy podíl dosahoval až 77,4 %, tedy 88 766 tis. Kč. Nejdůležitější částí cizích zdrojů jsou krátkodobé závazky, které tvořily průměrně 94 % podíl na celkových cizích zdrojích. Zbytkovou část s podílem 6 % tvořily rezervy a dlouhodobé závazky tvořily zanedbatelnou část 0,2 %.

Tabulka č. 10: Vertikální analýza pasiv

	2016	%	2017	%	2018	%	2019	%
Pasiva celkem	62 716	100	78 361	100	82 243	100	114 691	100
A. Vlastní kapitál	18 286	29,2	18 540	23,7	21 626	26,3	25 925	22,6
A.I. Základní kapitál	280	0,4	280	0,4	280	0,3	280	0,2
B. + C. Cizí zdroje	44 399	70,8	59 790	76,3	60 583	73,7	88 766	77,4
B. Rezervy	2 336	3,7	2 848	3,6	4 167	5,1	4 949	4,3
C. Závazky	42 063	67,1	56 942	72,7	56 416	68,6	83 817	73,1
C.I. Dlouhodobé závazky	117	0,2	143	0,2	171	0,2	194	0,2
C.II. Krátkodobé závazky	41 946	66,9	56 799	72,5	56 245	68,4	83 623	72,9
D. Časové rozlišení	31	0,0	31	0,0	34	0,0	0	0,0

Zdroj: vlastní zpracování dle účetní závěrky společnosti Pierre Fabre v období 2016-2019

4.3 Analýza poměrových ukazatelů

4.3.1 Ukazatele rentability

Tabulka č. 11: Ukazatele rentability společnosti

Ukazatel	2016	2017	2018	2019
ROE	25,9 %	28,3 %	28,2 %	24,2 %
ROA	11,5 %	11,4 %	11,2 %	7,6 %
ROS	3,6 %	4,0 %	3,9 %	3,4 %

Zdroj: vlastní zpracování dle účetní závěrky společnosti Pierre Fabre v období 2016-2019

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Rentabilita vlastního kapitálu (dále „ROE“) udává výnosnost investovaného kapitálu vlastníky společnosti. Obecně platí pravidlo, že by výnosnost měla být vyšší než investice do státních cenných papírů. ROE by se měla pohybovat nad hranicí 8 %. Společnost se ve sledovaných letech pohybuje průměrně na 26,6 %. Nejvyšší rentabilitu společnost zaznamenala v roce 2017 s výslednou hodnotou 28,3 %. Naopak nejnižší hodnotu společnost zaznamenala v roce 2019 s hodnotou 24,2 %. Pro vlastníky je velice vhodné investovat kapitál, jelikož výsledné hodnoty jsou vysoce nad hranicí 8 % zisku (Fistro, 2014).

Rentabilita vloženého kapitálu (ROA)

Ukazatel rentability vloženého kapitálu (dále „ROA“) udává výkonnost společnosti. Z tabulky lze vidět, že v období 2016-2018 se společnost držela na 11 % s postupným poklesem, nicméně v roce 2019 ROA klesla až na hodnotu 7,6 %. Pokles ROA je odůvodněn vyšším nárůstem celkových aktiv společnosti, které se zvýšily v roce 2019 o 40 %, přičemž zisk společnosti byl v porovnání mezi lety 2019 a 2018 navýšen pouze o 3 %. Za minimální hranici ROA se dle (Fistro, 2014) považuje 5 %, tudíž lze konstatovat, že ve všech sledovaných letech se společnost pohybuje v doporučených hodnotách, avšak výsledné hodnoty by měly postupem času správně růst, nikoliv klesat.

Rentabilita tržeb (ROS)

Rentabilita tržeb (dále „ROS“) sděluje ziskovost společnosti při dané úrovni výnosů. Nejvyšší hodnoty společnost dosáhla v roce 2017, kdy zisková marže byla 4 %, resp. z jedné

utržené koruny dosáhla společnost na zisk 4 haléřů. Nejhorším obdobím pro ROS byl rok 2019, kdy rentabilita tržeb dosáhla 3,4 %.

4.3.2 Ukazatele likvidity

Tabulka č. 12: Ukazatele likvidity společnosti

Ukazatel	2016	2017	2018	2019
Běžná likvidita	1,42	1,32	1,40	1,34
Pohotová likvidita	0,89	0,66	0,71	0,72
Hotovostní likvidita	0,28	0,11	0,22	0,30

Zdroj: vlastní zpracování dle účetní závěrky společnosti Pierre Fabre v období 2016-2019

Běžná likvidita

Běžná likvidita udává, kolikrát jsou oběžná aktiva schopna uhradit krátkodobé závazky. Pro doporučenou hodnotu běžné likvidity se běžně udává interval 1,5 – 2,5 (Kubíčková, 2015). Z tabulky č. 12 je patrné, že se společnost nedostala do ideálního intervalu v žádném ze sledovaných roků a hodnoty se pohybovaly vždy pod hranicí hodnoty 1,5. Důvodem pro tento výsledek je příliš vysoká hodnota krátkodobých závazků. Ve veškerých letech dosahovaly krátkodobé závazky 67–73 % podíl na celkových pasivech a hodnoty oběžných aktiv nedosahovaly takové velikosti, aby se hodnota dostala do požadovaného intervalu.

Pohotová likvidita

Ukazatel pohotové likvidity vyjadřuje, kolikrát jsou oběžná aktiva schopna s vyloučením zásob uhradit krátkodobé závazky. Doporučené hodnoty jsou udávány v intervalu 1,0-1,5 (Fistro, 2014). Z tabulky č. 12 je opět zřejmé, že se společnost do požadovaného intervalu opět nedostala a ve všech sledovaných obdobích je pod minimální hranicí intervalu. Důvod je detailněji popsán v odstavci výše. Nejblíže byla společnost hranici v roce 2016, kdy krátkodobé závazky tvořily nejmenší podíl ze všech sledovaných let.

Hotovostní likvidita

Hotovostní likvidita, jako nejstriktnější ukazatel likvidity udává, kolikrát jsou schopny finanční prostředky uhradit krátkodobé závazky. Výsledné hodnoty by se měly doporučeně pohybovat v intervalu 0,2-0,7 (Kubíčková, 2015). Z tabulky č. 12. je vidět, že s výjimkou roku 2017, výsledné hodnoty byly vždy v doporučeném intervalu. Důvodem

propadu v roce 2017 bylo snížení hodnoty finančních prostředků z předešlého roku o 5 238 tis. Kč, tedy 45 %. Tento pokles finančních prostředků byl způsoben vyšší hodnotou pohledávek.

4.3.3 Ukazatele aktivity

Tabulka č. 13: Ukazatele aktivity společnosti

Ukazatel	2016	2017	2018	2019
Obrat aktiv	3,17	2,82	2,86	2,22
Doba obratu zásob	40,32	60,44	59,67	73,21
Rychlost obratu zásob	8,93	5,96	6,03	4,92
Doba obratu pohledávek	46,60	50,95	42,32	50,72
Rychlost obratu pohledávek	7,72	7,07	8,51	7,10
Doba obratu závazků	76,00	92,42	86,12	118,43

Zdroj: vlastní zpracování dle účetní závěrky společnosti Pierre Fabre v období 2016-2019

Obrat aktiv

U obratu celkových aktiv je podstatné, aby minimální hodnota byla vyšší než 1 (Fistro, 2014). Z pravidla platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím lepší je finanční výsledek společnosti. Společnost se nad tuto hranici dostala ve všech sledovaných letech. Nejvyšší hodnotu společnost zaznamenala v roce 2016, kdy se celková aktiva obrátila 3,17x. Nejhorší výsledek byl roku 2019, kdy se tato hodnota snížila na 2,22, což bylo způsobeno vysokým procentuálním navýšením zásob.

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob vyjadřuje, jak dlouho trvá jeden obrat přeměny zásob na finanční prostředky. Z tabulky č. 13 je patrné, že výsledné hodnoty stoupají a nejvyšší hodnotu společnost realizovala roku 2019, kdy hodnota doby obratu zásob stoupla na 73 dní, což znamená pro společnost negativní zprávu. Tento ukazatel je opět ovlivněn vysokým nárůstem zásob v roce 2019.

Rychlost obratu zásob

Ukazatel rychlosti obratu zásob značí, kolikrát by společnost byla schopna uhradit zásoby z ročních tržeb. Nejlepšího výsledku dosáhla společnost v roce 2016, kdy výsledná hodnota

byla 8,93 obrátek zásob za rok. Nejhorší výsledek zaznamenala společnost v roce 2019, kdy se obrátkovost snížila na 4,93 obrátek zásob za rok.

Doba obratu pohledávek

Tento ukazatel vyjadřuje, za jak dlouhý časový interval odběratelé hradily podniku dané závazky. Z tabulky č. 13 lze vidět, že počet dní kolísá každým rokem a průměrně má společnost ukotveny finanční prostředky v pohledávkách 48 dní za objednávku.

Rychlost obratu pohledávek

Rychlost obratu pohledávek vyjadřuje, kolikrát se pohledávky obrátily v tržbách. Z pravidla platí, že by se rychlost obratu měla v čase zvyšovat a čím vyšší je výsledná hodnota, tím častěji přinesly společnosti finanční prostředky. Nejlepším obdobím byl pro společnost v tomto směru rok 2018, kdy se pohledávky obrátily za rok 8,51x. Naopak nejhorším rokem se stal rok 2017 s výslednou hodnotou 7,07. S velice podobnou hodnotou skončila společnost i rok 2019, kdy počet obrátek dosahoval hodnoty 7,1.

Doba obratu závazků

Doba závazků vyjadřuje průměrnou dobu splácení závazků dodavatelům. Nejrychleji splácela společnost závazky v roce 2016, kdy se průměrná splatnost dodavatelům pohybovala na hodnotě 76 dnů. Následující roky kolísala, avšak prudce stoupla v roce 2019, kdy se doba splatnosti průměrně pohybovala na hodnotě 118 dnů. Společnost se dlouhodobě pohybuje nad doporučenou hodnotou doby splatnosti závazků. Tento úkaz je většinou pozorován u největších společností v daném oboru, se kterými dodavatelé stále spolupracují, i přes vyšší dobu splatnosti.

4.3.4 Ukazatele zadluženosti

Tabulka č. 14: Ukazatele zadluženosti společnosti

Ukazatel	2016	2017	2018	2019
Věřitelské riziko	70,8 %	76,3 %	73,7 %	77,4 %
Koeficient samofinancování	29,2 %	23,7 %	26,3 %	22,6 %
Finanční páka	3,43	4,23	3,80	4,42
Ziskový účinek finanční páky	2,87	3,53	3,55	3,91

Zdroj: vlastní zpracování dle účetní závěrky společnosti Pierre Fabre v období 2016-2019

Věřitelské riziko

Ukazatel věřitelského rizika, často také nazýván ukazatel celkové zadluženosti, zobrazuje podíl cizího kapitálu na financování společnosti. Z definice zlatého bilančního pravidla by cizí kapitál neměl překročit více než 50 %. Výsledné hodnoty společnosti vycházely ve všech obdobích v intervalu od 70 % do 80 %, při čemž hodnoty nemají jasný růst či pokles, avšak jsou kolísavé. Nejvyšším podílem cizího kapitálu jsou krátkodobé závazky, které se každým rokem zvyšují.

Koeficient samofinancování

Doplňkový ukazatelem věřitelského rizika, koeficient samofinancování, udává, z jaké části je společnost financována vlastním kapitálem. Výsledné hodnoty by u úspěšných podniků neměly klesat pod 30 %. Z výpočtů v tabulce č. 14 lze vidět, že společnost v žádném ze sledovaných období této hranice nedosáhla. Nejvyšší podíl vlastního kapitálu byl v roce 2016, kdy dosahoval 29,2 %.

Finanční páka

Výsledné hodnoty finanční páky vyjadřují, v jaké míře celkové zdroje převyšují vlastní kapitál. Čím vyšší je hodnota finanční páky, tím nižší je podíl vlastního kapitálu na kapitálu celkovém. Doporučenou hodnotou finanční páky se udává 25 % vlastního kapitálu a 75 % kapitálu cizího, což odráží výsledná hodnota 4. Z výpočtů hodnot finanční páky lze posoudit, že společnost má téměř optimální rozvržení objemu zdrojů. Ziskový účinek finanční páky se pohybuje od hodnoty 2,9 do 3,9, přičemž každým rokem roste, což vypovídá o neustálém zvyšování rentability vlastního kapitálu. Za kritickou hranici ziskového účinku finanční páky se považuje hodnota 1, resp. pokud by došlo k poklesu pod tuto hodnotu, finanční páky by snižovala rentabilitu vlastního kapitálu (Kubičková, 2015).

4.4 Bankrotní a bonitní modely

4.4.1 Tafflerův model

Tabulka č. 15: Tafflerův model společnosti

Váha	Ukazatel	2016	2017	2018	2019
0,53	EBT / Krátkodobé závazky	0,09	0,08	0,09	0,05
0,13	Oběžná aktiva / Závazky	0,18	0,17	0,18	0,17
0,18	Krátkodobé závazky / Aktiva	0,12	0,13	0,12	0,13
0,16	(Finance-Krátkodobé závazky) / (Provozní náklady-Odpisy)	-0,16	-0,23	-0,20	-0,24
	Zt	0,23	0,15	0,19	0,11

Zdroj: vlastní zpracování dle účetní závěrky společnosti Pierre Fabre v období 2016-2019

Dle výsledných hodnot z tabulky č. 15 lze jasně vidět, že veškeré výsledné hodnoty se pohybují nad hranicí 0, což vypovídá o platební schopnosti a vysoké nepravděpodobnosti úpadku společnosti (Kubíčková, 2015). Nejlepším obdobím byl rok 2016, kdy výsledná hodnota byla 0,23. Naopak nejhorším rokem byl rok 2019, kdy se společnost přiblížila k rizikové hranici. Důvodem této hodnoty je zvýšení krátkodobých závazků, které se projevilo snížením skóre v prvním a čtvrtém ukazateli.

4.4.2 Index bonity

Tabulka č. 16: Index bonity společnosti

Váha	Ukazatel	2016	2017	2018	2019
1,5	CF / CK	0,209	-0,014	0,173	0,113
0,08	CA / CK	0,113	0,105	0,109	0,103
10	EBT / CA	1,150	1,140	1,116	0,756
5	EBT / Celkové výkony	0,181	0,202	0,195	0,170
0,3	Zásoby / Celkové výkony	0,034	0,050	0,050	0,061
0,1	Celkové výkony / CA	0,317	0,282	0,286	0,222
	IB	2,004	1,765	1,929	1,425

Zdroj: vlastní zpracování dle účetní závěrky společnosti Pierre Fabre v období 2016-2019

Pro index bonity obecně platí, že čím vyšší je výsledná hodnota, tím lepší je finanční situace a bonita společnosti. Za mezní hranici se považuje hodnota 0 (FinAnalysis, 2020). Výsledné hodnoty v období 2017-2019 udávají interval (1;2), který vyjadřuje dobrou finanční situaci. Jediný rok, který se vychýlil z tohoto intervalu, je rok 2016, který mírně nakročil do intervalu (2;3), který zobrazuje velmi dobrou finanční situaci. Celkové zhodnocení finanční situace společnosti je pozitivní bez žádných náznaků finančních problémů.

4.5 Porovnání společnosti Pierre Fabre s konkurencí

Tabulka č. 17: Porovnání společnosti s konkurencí

Ukazatel	Pierre Fabre	L'Oréal	Dermacol
ROA	10,43	24,75	7,39
ROE	26,65	59,47	14,86
ROS	3,73	8,77	7,25
Běžná likvidita	1,37	1,69	1,35
Pohotová likvidita	0,75	1,00	0,91
Hotovostní likvidita	0,23	0,05	0,28
Obrat aktiv	2,77	2,85	0,96
Dobrá obratu závazků	93,00	68,75	198,50

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek společností, 2016-2019

Pro porovnání společnosti Pierre Fabre s vybranými konkurenty, byly do této práce vybrány dvě konkurenční společnosti, a to společnost L'Oréal, která je považována za celosvětovou jedničku v oblasti dermokosmetiky a hlavní konkurent společnosti Pierre Fabre, Dermacol. Výsledné hodnoty byly vypočítány průměrem hodnot v daném ukazateli v letech 2016-2019. Původní úmysl autora bylo porovnání společnosti s odvětvovým průměrem, avšak dle MPO, 2019, dermokosmetika nebyla součástí průmyslu, u kterého byly známy průměrové hodnoty.

Tabulka č. 18: Komparace společnosti na bázi multikriteriální matice

Ukazatel	Pierre Fabre	L'Oréal	Dermacol
ROA	2	1	3
ROE	2	1	3
ROS	3	1	2
Běžná likvidita	2	1	3
Pohotová likvidita	3	1	2
Hotovostní likvidita	2	3	1
Obrat aktiv	2	1	3
Dobrá obratu závazků	2	1	3
Součet	18	10	20
Pořadí	2	1	3

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky č. 18 lze jasně vyčíst dominanci společnosti L'Oréal proti konkurentům ve většině ukazatelů. Společnost Pierre Fabre vykazuje příznivější hodnoty pouze v jediném ukazateli, a to hotovostní likviditě. Tento výsledek je zapříčiněn primárně z důvodu velmi vysoké hodnoty krátkodobých závazků a zároveň nízkou hodnotou finančního majetku společnosti L'Oréal. V porovnání s hlavním konkurentem, společnost Pierre Fabre zaznamenává ve

většině ukazatelů značný úspěch, primárně v oblasti rentability a aktivity. V oblasti rentability lze vidět nejvyšší rozdíl v ukazateli rentability vlastního kapitálu, kdy společnost Pierre Fabre dosahuje téměř dvojnásobné hodnoty, co její konkurent. Na druhou stranu, společnost Dermacol dosahuje příznivějších hodnot v oblasti rentability tržeb a téměř dosahuje úrovně společnosti L'Oréal. V porovnání aktivity vykazuje společnost Pierre Fabre příznivé výsledky a dominanci jednotlivých ukazatelů v této oblasti. Za zmínku stojí nezvykle vysoká doba obratu závazků společnosti Dermacol, která průměrně dosahuje téměř 200 dnů. V oblasti likvidity společnosti Pierre Fabre a Dermacol vykazují téměř shodné výsledky.

5 Závěr

Cílem práce bylo zhodnocení ekonomické situace společnosti Pierre Fabre v období 2016-2019 za pomoci ukazatelů finanční analýzy. Provedena byla vertikální a horizontální analýza, analýza poměrových ukazatelů a výpočet bankrotního a bonitního modelu. Vstupní data byla vyjmuta z účetní závěrky společnosti v daném období. Majetková struktura společnosti je tvořena převážně oběžnými aktivy, které mají průměrně 96 % podíl na celkových aktivech, z nichž největší část tvoří zásoby s průměrným podílem 44 %. Společnost je financována primárně cizími zdroji, které tvoří průměrně 75 % celkových pasiv. Nejvíce podstatnou položkou jsou krátkodobé závazky, které svým podílem tvoří 70 % celkových pasiv. Výsledné hodnoty ukazatelů rentability vloženého kapitálu a rentability vlastního kapitálu jsou v porovnání s hlavním konkurentem příznivé. V oblasti likvidity, společnost v žádném z ukazatelů nedosahovala doporučených hodnot z důvodu vysokých hodnot krátkodobých závazků, nicméně v porovnání s konkurencí se pohybuje na téměř stejné úrovni. Z ukazatelů aktivity vychází nejhůře ukazatel doby obratu závazků, jehož výsledná hodnota dosahuje až 118 dní. Pro společnost toto tvrzení ovšem neznamena žádný negativní výsledek, jelikož dodavatelé mají ve společnost plnou důvěru a dlouhodobě s ní spolupracují. Výsledky Tafflerova bankrotního modelu a indexu bonity se nachází v doporučených hodnotách a modely se shodují v závěru takovém, že společnost je bonitní, ve stabilní finanční situaci a je vysoce nepravděpodobné, že by se měla v následujících letech dostat do úpadku. Pro takto prosperující společnost, která nevykazuje slabé stránky, je doporučením pouze zvýšení tržního podílu za účelem zvýšení zisku.

6 Seznam použitých zdrojů

Odborná literatura:

1. GRUBLOVÁ a kol., Podniková ekonomika. 1. vyd. Repronis, 2004. ISBN 80-86122-75-1.
2. HOLEČKOVÁ, Jaroslava a Irena JINDŘICHOVSKÁ. Finanční analýza firmy. Praha: ASPI, 2008. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7357-392-8.
3. KALOUDA, František. Finanční analýza a řízení podniku. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2015. ISBN 978-80-7380-526-5.
4. KISLINGEROVÁ, Eva, Marta STÁROVÁ a Helena ČERMÁKOVÁ. Manažerské finance. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2010. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-807-4001-949.
5. KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.
6. KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.
7. RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.
8. SCHOLLEOVÁ, Hana. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2012. ISBN 978-80-247-4004-1.
9. SOUKUPOVÁ, Věra a Dana STRACHOTOVÁ. Podniková ekonomika. Praha: Vysoká škola chemicko-technologická, 2005. ISBN 80-7080-575-7.
10. VOCHOZKA, Marek, Marta STÁROVÁ a Helena ČERMÁKOVÁ. Metody komplexního hodnocení podniku. 3. vyd. Praha: Grada, 2011. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3647-1.
11. WEYGANDT, Jerry., Donald E. KIESO a Paul D. KIMMEL. Managerial accounting: tools for business decision making. 5th ed. Hoboken, NJ: Wiley, 2010. ISBN 978-0-470-47714-4.

Internetové dokumenty:

12. Analýza poměrových ukazatelů. Fistro. [online]. 2014 [cit. 2021-03-13]. Dostupné z: <https://fistro.cz/aktuality/co-se-v-kurzu-naucite-2/>
13. Použité bankrotní modely. FinAnalysis [online]. 2020 [cit. 2021-03-07]. Dostupné z: <http://www.finanalysis.cz/pouzite-bankrotni-modely.html>
14. Ukazatelé zadluženosti: Finanční analýza. Finanční analýza [online]. Copyright © 2011, Ing. Daniel Jadviščík. Všechna práva vyhrazena. [cit. 07.03.2021]. Dostupné z: <https://financni-analyza.webnode.cz/ukazatele-zadluzenosti/>
15. Veřejný rejstřík a Sběrka listin. Justice.cz [online]. Praha, 2015 [cit. 2020-03-10]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=317603>