

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

Finanční analýza

Financial Analysis

STUDIJNÍ PROGRAM

Ekonomika a management

STUDIJNÍ OBOR

Řízení a ekonomika průmyslového podniku

VEDOUCÍ PRÁCE

doc. RNDr. Ing. Hana Scholleová, Ph.D.

VOJTÁŠKOVÁ

NIKOLA

**PRAHA
2018**

I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení:	Vojtášková	Jméno:	Nikola	Osobní číslo:	426192
Fakulta/ústav:	Masarykův ústav vyšších studií (MÚVS)				
Zadávací katedra/ústav:	Katedra managementu				
Studijní program:	Ekonomika a management				
Studijní obor:	Řízení a ekonomika				

II. ÚDAJE K BAKALÁŘSKÉ PRÁCI

Název bakalářské práce:
Finanční analýza

Název bakalářské práce anglicky:
Financial Analysis

Pokyny pro vypracování:
Hlavním cílem této práce bude zhodnocení finanční situace u vybraného podniku. Nejdříve se zaměřím na popis společnosti a poté na zhodnocení finanční situace, kterou zjistím po vypočtení poměrových ukazatelů. V neposlední řadě bych podnik ohodnotila pomocí indikátoru EVA a indexu IN05, abych zjistila, zda je firma finančně zdravá. Na konec výpočty zhodnotím a tyto výpočty by mohly být přínosem pro podnik samotný a tím by si firma mohla uvědomit svou finanční situaci.

Seznam doporučené literatury:
1) Kislingerová Eva, Hnilica Jiří, Finanční analýza, 2008 2) Růčková Petra, Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi, 2011 3) Knápková Adriana, Pavelková Drahomíra, Šteker Pavel, Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady, 2013 4) Synek Miroslav, Manažerská ekonomika, 2011

Jméno a pracoviště vedoucí(ho) bakalářské práce:
doc. RNDr. Ing. Hana Scholleová Ph.D., Masarykův ústav vyšších studií

Jméno a pracoviště konzultanta(ky) bakalářské práce:

Datum zadání bakalářské práce: 16.1.2016 Termín odevzdání bakalářské práce: 8.5.2016
Platnost zadání bakalářské práce: do konce LS 2017

Podpis vedoucí(ho) práce

Podpis vedoucí(ho) ústavu/katedry

Podpis děkana(ky)

III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

17-01-2016 _____
Datum převzetí zadání Podpis studenta(ky)

VOJTÁŠKOVÁ, Nikola. Finanční analýza. Praha: ČVUT 2018. Bakalářská práce. České vysoké učení technické v Praze, Masarykův ústav vyšších studií.



**MASARYKŮV ÚSTAV
VYŠŠÍCH STUDIÍ
ČVUT V PRAZE**

Prohlášení

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

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

V Praze dne: 11. 01. 2018

Podpis:

Poděkování

Chtěla bych poděkovat doc. RNDr. Ing. Haně Scholleové, Ph.D. za vedení mé bakalářské práce, ochotu, trpělivost a cenné rady, které mi v psaní velmi pomohly.

Abstrakt

Bakalářská práce se zabývá hodnocením finanční situace v podniku. Práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část. V teoretické části budu popisovat finanční analýzu a její nástroje. V praktické části budu nejdříve popisovat společnost a poté budu aplikovat nástroje finanční analýzy a zjišťovat, zda je podnik finančně zdravý, či nikoliv. Analýza podniku bude zpracována od roku 2012 do roku 2016. Na závěr bakalářské práce shrnu všechny výsledky, které jsem provedla a možné doporučení (pokud firma bude ztrátová či finančně nezdravá).

Klíčová slova

Finanční analýza, účel finanční analýzy, nástroje finanční analýzy, absolutní ukazatele, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele, bankrotní modely, Procter & Gamble, rozvaha, výkaz zisků a ztráty.

Abstract

The bachelor thesis deals with evaluation of the financial situation in the company. The thesis is divided into theoretical and practical part. In the theoretical part I will describe the financial analysis and its tools. In the practical part, I will first describe the company and then apply financial analysis tools to determine whether the company is financially sound or not. The analysis of the company will be elaborated from 2012 to 2016. In the end of my bachelor thesis I will summarize all the results I have made and possible recommendations (if the company will be loss-making or financially unhealthy).

Key words

Financial analysis, purpose of the financial analysis, instrument of the financial analysis, absolute indicators, differential indicators, ratios, bankruptcy models, Procter & Gamble, balance sheet, profit and loss statement.

Obsah

Úvod	5
1 Finanční analýza	7
1.1 Popis finanční analýzy	7
1.2 Účel finanční analýzy	7
1.3 Zdroje informací.....	7
1.3.1 Rozvaha	7
1.3.2 Výkaz zisků a ztrát.....	9
1.3.3 Cash flow.....	9
2 Nástroje finanční analýzy	9
2.1 Absolutní ukazatele.....	9
2.1.1 Horizontální a vertikální analýza.....	10
2.1.2 Bilanční pravidla.....	10
2.2 Rozdílové ukazatele	10
2.2.1 Čistý pracovní kapitál	11
2.2.2 Čisté pohotové prostředky.....	11
2.3 Poměrové ukazatele	11
2.3.1 Ukazatele rentability	11
2.3.2 Ukazatele likvidity	12
2.3.3 Ukazatel zadluženosti.....	13
2.3.4 Ukazatele aktivity	14
2.3.5 Ukazatele kapitálového trhu	15
2.4 Ekonomická přidaná hodnota	16
2.5 Bankrotní modely	17
2.5.1 Altmanovo Z-skóre.....	17
2.5.2 Index IN05.....	17
3 Procter & Gamble, s. r. o.	19
3.1 Historie společnosti.....	19
3.2 Základní údaje	20
4 Chemický průmysl	21
5 Finanční analýza	22

5.1	Absolutní ukazatele.....	22
5.1.1	Horizontální analýza.....	22
5.1.2	Vertikální analýza.....	27
5.1.3	Bilanční pravidla.....	31
5.2	Rozdílové ukazatele.....	34
5.2.1	Čistý pracovní kapitál.....	34
5.2.2	Čisté pohotové prostředky.....	35
5.3	Poměrové ukazatele.....	35
5.3.1	Ukazatele rentability.....	35
5.3.2	Ukazatele aktivity.....	36
5.3.3	Ukazatele zadluženosti.....	37
5.3.4	Ukazatele likvidity.....	39
5.4	Finanční páka.....	40
5.5	Ekonomická přidaná hodnota.....	41
5.6	Bankrotní modely.....	41
5.6.1	Altmanův index.....	41
5.6.2	Index IN05.....	42
	Závěr.....	44
	Seznam použité literatury.....	46
	Seznam obrázků.....	47
	Seznam tabulek.....	48

Úvod

Téma finanční analýza jsem si vybrala z toho důvodu, že mě zajímá, jak podniky, konkrétně podnik Procter & Gamble, s. r. o. hospodaří se svými prostředky. Procter & Gamble – Rakona, s. r. o., se zabývá výrobou pracích prášků, mycích prostředků, deodorantů a antiperspirantů. Tento podnik je jedním z největších exportérů v České republice.

Cílem mé práce je vypracovat finanční analýzu podniku Procter & Gamble, s. r. o. v letech 2011 až 2016 a zhodnotit finanční zdraví. Budu analyzovat finanční situaci v podniku a najít možné nedostatky, které podnik v hospodaření má. V případě, že zde nějaké nedostatky budou, navrhnou podniku jiná řešení, kterými by se mohl v budoucnu řídit.

Bakalářská práce bude rozdělena do dvou částí, na teoretickou a praktickou. V teoretické části popíši, jaké finanční nástroje budu ve výpočtech potřebovat a jaká data k tomu budu použiji. V praktické části budu tyto konkrétní nástroje aplikovat. Pro finanční analýzu použiji pravidla financování, Altmanovu analýzu, index IN 05, poměrové ukazatele, horizontální a vertikální analýzu. Data získám v auditových účetních závěrkách. Výsledkem bude odhalení a zhodnocení všech nedostatků a případné nápady na zlepšení situace.

TEORETICKÁ ČÁST

1 Finanční analýza

1.1 Popis finanční analýzy

Finanční analýza je systematický rozbor finančních dat analyzovaného subjektu. Základní informační zdroje jsou v účetních výkazech firmy, doplněné o zdroje externí, nejčastěji makroekonomického charakteru (daňové sazby, úrokové míry apod.). Finanční analýzy hodnotí hospodaření firem v minulosti, přítomnosti a předpovídají budoucí finanční zdraví.

1.2 Účel finanční analýzy

Slouží k souhrnnému zhodnocení finančního stavu v podniku. Pomáhá zjistit, zda a proč je podnik ziskový, jakou má kapitálovou strukturu, zda využívá správně svých aktiv, zda je podnik schopen splácet včas své závazky a spoustu dalších skutečností. Je také nedílnou součástí řízení, protože působí i jako zpětná vazba o tom, kam podnik došel v jednotlivých okruzích, v čem se podniku podařilo splnit si své cíle a kde došlo naopak k situaci, kterou management nečekal, nebo které se chtěl vyhnout.

1.3 Zdroje informací

Pro zpracování finanční analýzy jsou potřeba zdrojová data. Základním zdrojem jsou podnikové účetní výkazy. Mezi účetní výkazy patří rozvaha, výkaz zisků a ztrát, přehled o peněžních tocích neboli cash flow. Dalšími zdroji mohou být data jiných firem v odvětví, data poskytovaná státem nebo nadnárodními organizacemi, odborný tisk, internet, výroky auditora či výroční zprávy aj.

1.3.1 Rozvaha

Rozvaha je základním účetním výkazem všech podniků. Informuje nás o tom, jaký majetek firma vlastní a jakými zdroji je financován. Sestavuje se vždy k určitému datu, zpravidla k poslednímu dni roku. Aktiva se vždy musí rovnat pasivům. Při analýze budeme sledovat hlavně vývoj a stav bilanční sumy, strukturu aktiv a pasiv.

Pojem aktiva znamená, že jde o majetek podniku. Aktiva se dělí na dlouhodobý majetek, krátkodobý majetek a ostatní aktiva. Dlouhodobá aktiva se nespotřebovávají najednou, jejich spotřební období je delší než jeden rok, což znamená, že jsou opotřebovávány postupně, proto se jejich hodnota v čase snižuje. U krátkodobého majetku předpokládáme, že se spotřebují do jednoho roku. Struktura krátkodobého majetku obsahuje zásoby, krátkodobé a dlouhodobé pohledávky a finanční majetek. Jsou to

například suroviny, nedokončená výroba, materiál, polotovary a hotové výrobky. Ostatní aktiva zachycují především zůstatek časového rozlišení příštích období (práce provedené a dosud nevyúčtované, předem placené nájemné, kurzové rozdíly apod.) Pasiva jsou zdroje financování podniku. Mezi pasiva patří vlastní kapitál, cizí kapitál a ostatní pasiva. Vlastní kapitál obsahuje základní kapitál, kapitálové fondy, fondy ze zisku, výsledek hospodaření z minulých let a běžného období. Základní kapitál znamená peněžní vyjádření peněžních i nepeněžních vkladů všech společníků do firmy. Kapitálové fondy představují emisní ážio, což znamená rozdíl mezi nominální a tržní hodnotou akcií (dary, dotace). K fondům ze zisku patří zákonné rezervní, nedělitelné a ostatní fondy. Výsledek hospodaření minulých let je nerozdělený zisk a neuhrazená ztráta minulých období. Výsledek hospodaření běžného období znamená vykázanou ztrátu či zisk uzavíraného období. Cizí kapitál nám představuje dluhy společnosti, které musí být uhrazeny v různě dlouhých časových horizontech. Obsahuje rezervy, dlouhodobé závazky, krátkodobé závazky, výpomoci a bankovní úvěry. Ostatní pasiva zachycují časové rozlišení.

Tabulka 1 Rozvaha

Rozvaha	
AKTIVA	PASIVA
Dlouhodobý majetek Nehmotný Hmotný Finanční	Vlastní kapitál Základní kapitál Zákonný rezervní fond Ostatní kapitálové fondy Hospodářský výsledek
Krátkodobý majetek Zásoby Krátkodobý finanční majetek Pohledávky	Cizí kapitál Úvěry Půjčky Rezervy Závazky
Ostatní aktiva Časové rozlišení	Ostatní pasiva Časové rozlišení
AKTIVA = PASIVA	

Rozvaha se může sestavovat v různých okamžicích. Známe rozvahu zahajovací při vzniku podniku, dále rozvahu k počátku běžného období, ke konci běžného období nebo třeba rozvahu mimořádnou. Sestavena tedy může být k jakémukoliv datu.

1.3.2 Výkaz zisků a ztrát

Výkaz zisků a ztrát tvoří náklady, výnosy a výsledek hospodaření. Tento výkaz je sestaven buď v druhovém nebo v účelovém členění. Druhové členění má na starosti povahu nákladů, to znamená, jaké druhy nákladů jsou vynaloženy (spotřeba materiálu, mzdové náklady, odpisy dlouhodobého majetku).

1.3.3 Cash flow

Cash flow je účetní výkaz, který bilanční formou srovnává příjmy (jakákoliv přijatá částka) s výdaji (užití přijaté částky) za určené období. Posuzuje skutečné finanční situace. Ptáme se tedy: Kolik peněz podnik získal a k čemu je využil?

Cash flow můžeme počítat dvěma způsoby: přímou a nepřímou metodou. Cash flow přímá metoda se dá rozdělit do tří částí: CF z provozní činnosti, CF z investiční činnosti, CF z finanční činnosti. Nejdůležitější část výkazu je CF z provozní činnosti. Touto částí zjistíme, do jak velké míry výsledek hospodaření odpovídá skutečně penězům, které jsme vydělali.

Cash flow (metoda nepřímá) se počítá: čistý zisk
+ příjmy, které nebyly výnosy (přijatá půjčka)
- výnosy, které nebyly příjmy (neuhrazené faktury)
- výdaje, které nebyly náklady (koupené, ale nespotřebované zásoby)
+ náklady, které nebyly výdaji (odpisy)

2 Nástroje finanční analýzy

Mezi nástroje finanční analýzy zařazujeme způsoby zpracování finančních dat. Poslední dobou ale získávají na důležitosti i informace nefinanční. Mezi ně patří například image firmy, podíl na trhu, inovační politika a podobně.

Základní nástroje finanční analýzy:

- absolutní ukazatele,
- rozdílové ukazatele,
- poměrové ukazatele,
- bankrotní modely.

2.1 Absolutní ukazatele

Využívají se hlavně k analýze vývojových trendů (porovnávání vývoje v časovém pásmu – horizontální analýza). Dále se využívají k procentuálnímu rozboru (jednotlivé části výkazů se vyjadřují jako podíly v procentech – vertikální analýza).

2.1.1 Horizontální a vertikální analýza

Horizontální analýza se zabývá porovnáváním změn položek v jednotlivých výkazech v čase. Vypočítává se zde úplná výše změn a vyjádření výchozího roku v procentech. Cílem je změřit jakýkoliv pohyb jednotlivých veličin.

Vertikální analýza je procentní rozbor struktury účetních výkazů. Cílem vertikální analýzy je zjistit, jakým způsobem se např. různé majetkové části podílejí na bilanční sumě.

2.1.2 Bilanční pravidla

Uvedená bilanční pravidla jsou brána spíše jako doporučení, které nemusí být optimální pro každou firmu. Například firma, která se ocitne v novém odvětví, může vykazovat nižší růst tržeb než růst investic.

Zlaté bilanční pravidlo – nám, že by měl být dlouhodobý majetek financován z dlouhodobých zdrojů, oběžný z krátkodobých. Pokud by podnik financoval dlouhodobý majetek krátkodobými zdroji, mohl by se dostat do finančních problémů kvůli tomu, že by neměl, jak splácet krátkodobé zdroje.

Poměrové pravidlo – růst investic by měl být nižší než růst tržeb. Sledování tohoto pravidla má smysl pouze z dlouhodobého hlediska.

Pravidlo vyrovnaní rizik a vlastních zdrojů – sleduje složení kapitálu ze stránky bezpečnosti pro podnik. Vlastní zdroje by měly být vyšší než cizí zdroje, maximálně se můžou rovnat.

Pari pravidlo – sleduje efektivitu aplikace dlouhodobých cizích zdrojů. Dlouhodobého majetku by mělo být více než vlastního kapitálu, aby se mohla vytvořit rezerva pro efektivní užití dlouhodobého majetku, maximálně mohou být stejné.

2.2 Rozdílové ukazatele

Většinou slouží k řízení a analýze finanční situace s orientací na likviditu podniku. Jedním z nejvýznamnějších ukazatelů je čistý pracovní kapitál. Dalším ukazatelem jsou čisté pohotové prostředky.

2.2.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál (anglicky Net Working Capital), pro který se obvykle používá zkratka ČPK či NWC, představuje oběžný majetek, který je financován dlouhodobými zdroji. Je to rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. „Čistý pracovní kapitál představuje tu část oběžného majetku, která je financována dlouhodobým kapitálem.“ (Knápková 2013, s. 83).

$$\text{ČPK} = \text{oběžný majetek} - \text{kr. cizí kapitál}$$

$$\text{ČPK} = (\text{vlastní kapitál} + \text{dl. cizí kapitál}) - \text{dl. aktiva}$$

2.2.2 Čisté pohotové prostředky

Pro čisté pohotové prostředky se využívá zkratka ČPP. Určují nám okamžitou likviditu momentálně splatných krátkodobých závazků.

$$\text{ČPP} = \text{pohotové finanční prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky}$$

Mezi pohotové finanční prostředky patří krátkodobé cenné papíry a krátkodobé termínované vklady, protože jsou rychle proměnitelné na peníze.

2.3 Poměrové ukazatele

Metoda poměrových ukazatelů je jednou z nejvíce oblíbených metod k analýze účetních výkazů. Hlavním důvodem je, že umožňuje získat velmi rychlou představu o finančním stavu podniku a dají se srovnávat jak v prostoru (s konkurencí), tak v čase – s minulými obdobími bez závislosti např. na změnách cenové hladiny. Podstatou poměrových ukazatelů je, že vzájemně poměří logicky zvolené položky rozvahy, cash flow či výkazu zisku a ztráty. Lze proto získat velké množství ukazatelů. V praxi se osvědčilo využívat pět oblastí hodnocení hospodaření.

- Ukazatel rentability
- Ukazatel likvidity
- Ukazatel zadluženosti
- Ukazatel aktivity
- Ukazatel kapitálového trhu

2.3.1 Ukazatele rentability

Použitím tohoto ukazatele vypočítáme, zda je podnik schopen dosahovat zisku použitím kapitálu, který investuje. To znamená, zda je podnik schopen vytvářet nové zdroje.

Nejčastěji používané ukazatele:

- Rentabilita tržeb
- Rentabilita celkového kapitálu

- Rentabilita vloženého kapitálu
- Rentabilita aktiv

Rentabilita tržeb – měří podíl zisku připadající na jednu korunu tržeb

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}}$$

Rentabilita aktiv – jedná se o velmi důležitý ukazatel. Měří výkonnost celkových aktiv čili produkční sílu podniku.

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu} = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}}$$

Rentabilita vloženého kapitálu – tento ukazatel vypočítáme jako podíl čistého zisku s celkovými aktivy.

$$\text{Rentabilita vloženého kapitálu} = \frac{\text{EBIT}}{\text{investovaný kapitál}}$$

2.3.2 Ukazatele likvidity

Likvidita ukazuje schopnost firmy hradit své závazky. Ukazatele likvidity poměří to, čím se dá platit (čitatel) s tím, co se musí zaplatit (jmenovatel).

Běžná likvidita – udává, kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé cizí zdroje firmy. Doporučená hodnota je mezi 1,5 – 2,5.

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

Pohotová likvidita – ukazatel by se měl pohybovat mezi 1 – 1,5. Pokud se dostaneme pod hodnotu 1, musí firma spoléhat na prodej zásob.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}}$$

Okamžitá (peněžní) likvidita – ukazatel by měl mít hodnotu 0,2 – 0,5.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}}$$

Vysoké hodnoty svědčí o neefektivitě využívaných finančních prostředků.

2.3.3 Ukazatel zadluženosti

Čím vyšší má podnik zadluženost, tím vyšší riziko si na sebe bere. Podnik musí být schopen splácet své závazky, bez ohledu na to, zda se mu zrovna daří, či nikoliv. Určitá výše zadluženosti je ale pro podnik pozitivní, protože cizí kapitál je levnější než vlastní.

Mezi základní ukazatele patří:

- Celková zadluženost
- Finanční páka
- Míra zadluženosti
- Úrokové krytí

Celková zadluženost – je základní ukazatel. Doporučená hodnota se pohybuje mezi 30–60 %. Při posuzování celkové zadluženosti je nutné respektovat způsob podnikání a také samozřejmě schopnost splácet.

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

Finanční páka – ukazuje nám, kolikrát je celkový kapitál větší než vlastní kapitál. Ovlivňuje také rentabilitu vlastního kapitálu. S růstem finanční páky se může zvyšovat i rentabilita vlastního kapitálu.

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{aktiva celkem}}{\text{vlastní kapitál}}$$

$$\text{Působení finanční páky} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{EBIT}} \times \frac{\text{aktiva celkem}}{\text{vlastní kapitál}} > 1 \rightarrow \text{pozitivní}$$

SYNEK (2011, s. 57) uvádí, že aby finanční páka působila kladně, musí být výnosnost podniku (aktiv, kapitálu) větší než výnosnost cizího kapitálu. SYNEK (2011, s. 361): Někdy se dává do poměru výnosnost vlastního kapitálu (ROE) a výnosnost kapitálu investorů (ROIC). Poměr se označuje jako index finanční páky. Ten musí být větší než 1, aby se vůbec vyplatilo používat cizí kapitál.

Míra zadluženosti – poměruje cizí kapitál a vlastní kapitál. Tento ukazatel je velice významný pro banku v případě žádosti o úvěr. Na základě tohoto výpočtu se rozhodne, zda úvěr poskytne, či nikoliv. Ukazatel nám ukazuje, jak moc by mohly být nároky věřitelů ohroženy.

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Ukazatel úrokového krytí – SYNEK (2011, s. 358) uvádí, že tento ukazatel je považován za jeden z ukazatelů finanční stability, tj. odolnosti podniku proti zhroucení financí podniku v důsledku úbytku cizích zdrojů. Prahovou hodnotou je číslo 1, cílová hodnota by měla být podstatně vyšší.

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

2.3.4 Ukazatele aktivity

Zobrazují nám, v jaké míře je majetek v podniku využíván. S pomocí ukazatelů aktivity zjistíme, zda bude firma schopna využívat vložené prostředky. Na ukazatele aktivity se můžeme dívat dvěma způsoby: 1) doba obratu – tzn. kolik dní trvá jedna obrátka, 2) obrátkovost – tzn. počet obrátek za určité období (většinou 1 rok).

- Obrat aktiv
- Doba obratu zásob
- Doba obratu pohledávek
- Doba odkladu plateb
- Obratový cyklus peněz

Obrat aktiv – čím větší bude hodnota ukazatele, tím lépe. Doporučovaná hodnota je minimálně 1, hodnotu ovlivňuje příslušnost k odvětví. Pokud hodnota bude nižší než 1, znamená to neúměrnou vybavenost podniku, hlavně majetkovou a jeho neefektivní využití. To záleží na odvětví, business modelu, stupni rozvoje podniku apod.

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

Doba obratu zásob – udává, jak dlouho bude trvat jeden obrat, tzn. doba, která je nutná k tomu, aby se peněžní fondy dostaly přes zboží a výrobky zpět do peněžní podoby.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrná zásoba}}{\text{tržby}} \times 360$$

Doba obratu pohledávek – vyjadřuje období, po které musíme čekat, než nám věřitelé zaplatí za výrobky a služby. Snahou podniku je, aby tato doba byla co nejmenší.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}} \times 360$$

Doba odkladu plateb – počet dnů, po které nejsou uhrazeny krátkodobé závazky. Podnik se snaží tuto dobu prodlužovat, je-li to možné bez narušení vztahů s dodavateli.

$$\text{Doba odkladu plateb} = \frac{\text{krátkodobé cizí zdroje}}{\text{tržby}} \times 360$$

Obratový cyklus peněz – doba, kdy jsou zadrženy prostředky ve výrobě.

Obratový cyklus peněz = doba obratu zásob + průměrná doba inkasa pohledávek –
průměrná doba splatnosti

Pokud známe průměrné denní výdaje, poté můžeme spočítat potřebu zadrženého čistého pracovního kapitálu (NWC).

$$\text{NWC} = \text{obratový cyklus peněz} \times \text{průměrné denní výdaje}$$

2.3.5 Ukazatele kapitálového trhu

Pokud je firma obchodována na kapitálovém trhu, je možné, aby investoři využívali i dalších ukazatelů. Ukazatele kapitálového trhu odrážejí názory odborné veřejnosti na podnik. Většinu z nich v případě, že firma není obchodovaná na kapitálovém trhu, nelze použít, jiné jsou vhodné kdykoliv.

- Čistý zisk na akcii
- Cash flow na akcii
- P/E Ratio
- Ukazatel P/BV
- Dividendový výnos
- Podíl dividendy k zisku na 1 akcii

Čistý zisk na akcii (Earnings Per Share – EPS) – tento ukazatel vyjadřuje, jaký bude zisk připadající na 1 akcii. K čím větší hodnotě sahá, tím lépe.

$$\text{Čistý zisk na akcii} = \frac{\text{výsledek hospodaření}}{\text{počet vydaných akcií}}$$

Cash flow na akcii – díky tomuto ukazateli můžeme posoudit, zda je podnik schopný platit případně dividendy.

$$\text{Cash flow na akcii} = \frac{\text{cash flow}}{\text{počet kmenových akcií}}$$

P/E Ratio (Price Earnings Ratio) – říká nám, kolik jsou ochotni investoři zaplatit za jednu korunu zisku. Čím větší je hodnota P/E Ratio, tím více se podniku v budoucnosti důvěřuje v hospodářských výsledcích.

$$\text{P/E Ratio} = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{zisk na akcii}}$$

Ukazatel P/BV (kurz akcie) – ukazuje nám, jak trh cení hodnotu vlastního kapitálu firmy. Pokud nám vyjde ukazatel méně než 1, to znamená, že perspektivy firmy nejsou dobré. Buď o podnik trh nejeví zájem, nebo jsou podhodnoceny akcie.

$$\text{P/BV} = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{účetní hodnota vlastního kapitálu na akcii}}$$

Dividendový výnos – říká nám, jaká bude míra výnosnosti kapitálu, který jsme investovali do akcií v poměru k vypláceným dividendám. Je důležitý hlavně pro investory. Ti se na základě tohoto výpočtu rozhodují, zda akcie dané firmy nakoupit či nikoliv.

$$\text{Dividendový výnos} = \frac{\text{dividenda na akcii}}{\text{tržní kurz akcie}}$$

Podíl dividendy k zisku na jednu akcii – jaká část zisku je vyplacena akcionářům jako dividendy.

$$\text{Podíl dividendy k zisku na jednu akcii} = \frac{\text{dividenda na 1 akcii}}{\text{zisk na 1 akcii}}$$

2.4 Ekonomická přidaná hodnota

Označuje velmi důležité měřítko výkonnosti podniku. Očekávaný výnos by měl pokrýt náklady na vlastní i cizí kapitál. Ukazatel EVA vychází z maximalizace zisku (ekonomický zisk). Vyjadřuje nám zájem investorů a vlastníků.

Autor SYNEK (2011, s. 365) říká, že EVA vede manažery k tomu, aby se chovali jako vlastníci tím, že jejich odměny (bonusy) váže na výši a změnu tohoto ukazatele. Systém EVA podněcuje i ostatní zaměstnance k vyšším výkonům a stimuluje jejich kreativitu a vynalézavost tím, že z nich činí podílníky na nově vytvořené hodnotě. EVA je základem ke stanovení cílů, oceňování strategií a investičních příležitostí, hodnocení přínosů nových výrobků, měření výkonnosti.

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - C * \text{WACC}$$

kde NOPAT - čistý provozní zisk po zdanění (provozní výsledek hospodaření)
 C - celkový dl. investovaný kapitál
 WACC - průměrné náklady na kapitál

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} * (1 - t)$$

kde EBIT - zisk před zdaněním a úroky (provozní zisk)
 t - sazba daně z příjmů

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

kde r_d - náklady na cizí kapitál
 D - cizí kapitál
 r_e - náklady na vlastní kapitál
 E - vlastní kapitál

EVA > 0 hodnota firmy se zvyšuje
 EVA = 0 hodnota, kterou jsme investovali se vrací stejná, bez zhodnocení
 EVA < 0 hodnota firmy klesá

Každý podnik by měl identifikovat důvody kritických činitelů, které působí na jeho hospodaření. K tomu je nejuhodnější využít nástroje ekonomické přidané hodnoty.

2.5 Bankrotní modely

Bankrotní modely informují o tom, zda je v nejbližší době firma ohrožena bankrotem. Vychází se z toho, že každý podnik, který je ohrožen bankrotem, vykazuje delší dobu symptomy typické pro bankrot. Mezi nejčastější problémy patří například problém s běžnou likviditou, s rentabilitou vloženého kapitálu či s výši pracovního kapitálu. Do těchto bankrotních modelů patří:

- Altmanovo Z-skóre
- Index důvěryhodnosti – model IN

2.5.1 Altmanovo Z-skóre

Autorka Růčková (2011, s 73) uvádí, že záměrem původního Altmanova modelu bylo zjistit, jak by bylo možné odlišit velmi jednoduše firmy bankrotující od těch, u nichž je pravděpodobnost bankrotu minimální.

Vzorec pro firmy, které nejsou obchodovatelné na kapitálovém trhu:

$$\text{Z-skóre} = 0,717 \times \frac{\text{čistý pracovní kapitál}}{\text{zisk před zdaněním a úroky}} \times \frac{\text{aktiva}}{\text{aktiva}} + 0,847 \times \frac{\text{nerozdělený zisk minulých let}}{\text{vlastní kapitál}} \times \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí kapitál}} + 3,107 \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}$$

Interpretace výsledků:

- Z-skóre > 2,9 podnik je finančně zdravý
- 1,23 – 2,89 šedá zóna – zdraví podniku není zřejmé
- Z-skóre < 1,23 podnik je ohrožen bankrot

2.5.2 Index IN05

Je poslední známý index. Je aktualizací IN01 a to podle testů z roku 2014 na průmyslových datech. Je založen na stejných principech jako Z-skóre.

$$\text{IN05} = 0,13 \times \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí kapitál}} + 0,04 \times \frac{\text{zisk před zdaněním a úroky}}{\text{nákladové úroky}} + 3,97 \times \frac{\text{zisk před zdaněním a úroky}}{\text{celková aktiva}} + 0,21 \times \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} + 0,09 \times \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Interpretace výsledků:

- IN05 > 1,6 podnik tvoří hodnotu
- 0,9 – 1,6 šedá zóna – nevyhraněné výsledky
- IN05 < 0,9 podnik hodnotu netvoří – ničí

PRAKTICKÁ ČÁST

3 Procter & Gamble, s. r. o.

3.1 Historie společnosti

Společnost P & G byla založena v roce 1837. Založili ji výrobce mýdla James Gamble a výrobce svíček William Procter v Americe, v Ohiu. V roce 1875 otevřel František Otta v Rakovníku svou první továrnu na mýdla – předchůdkyni dnešní Rakony. Tyto tři zakladatele spojuje podobný recept na podnikání – proti konkurenci bojovat hlavně špičkovou kvalitou s co nejmenšími náklady a chovat se čestně.

Tyto dvě společnosti se spojily až v roce 1991, kdy podnik Procter & Gamble odkoupil závod Rakona. I když podnik prošel modernizací, ve znaku Rakony dodnes můžeme vidět symbol raka, který zde zůstává jako důkaz úcty Františku Ottovi. Raka můžeme vidět i na nové fontáně, kterou nalezneme před vstupem do závodu. Tento prvek spojuje modré osvětlené logo firmy s tekoucí vodou. V březnu získal cenu Duhový paprsek 2011 za nejlépe osvětlenou reklamu.

V roce 2007 bylo založeno technické centrum, které je zodpovědné za implementaci a vývoj nových technologií v závodech ve východní a střední Evropě, Africe a Středním Východě (Maroko, Pákistán, Jihoafrická republika, Turecko, Rusko a řada dalších).

Výrobní závod Procter & Gamble Rakona je jeden z největších zaměstnavatelů v kraji. V současnosti zaměstnává 630 lidí. Svým působením ale vytváří v Rakovníku další pracovní místa spoluprací s krajskými firmami. Když podnik P&G Rakona v Rakovníku začínal, byl založen dotační program. Tento program je výhradně určen pro podporu rozvoje rakovnického kraje.

3.2 Základní údaje

Název:

Procter & Gamble – Rakona, s. r. o.

Sídlo:

Ottova 402, 269 01 Rakovník

Identifikační číslo:

14801396

Právní forma:

společnost s ručeným omezeným

Datum zápisu do OR:

25. března 1991

Předmět podnikání:

„činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence výroba nebezpečných chemických látek a nebezpečných chemických přípravků a prodej chemických látek a chemických přípravků kvalifikovaných jako vysoce toxické výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona“
(<http://rejstrik-firem.kurzy.cz/14801396/procter-gamble-rakona-sro/>)

Základní kapitál:

563,1 mil. Kč

Orgány společnosti:

Ilona Dudová – jednatel

Michal Holeček – jednatel

Hana Šedivcová – jednatel

Kateřina Ledahudcová – jednatel

Zdeněk Kopřiva – jednatel

Aly Ibrahim Aly Ayoub Wahdan – jednatel

Způsob jednání:

„V případě, že je jmenován jen jeden jednatel společnosti, jednatel jedná a podepisuje jménem společnosti samostatně. Je-li jmenováno více jednatelů společnosti, jednají a podepisují jménem společnosti vždy alespoň dva jednatelé společně.“
(<http://rejstrik-firem.kurzy.cz/14801396/procter-gamble-rakona-sro/>)

Společníci:

Procter & Gamble International Operations SA

1213 Petit Lancy, Route de Saint-Georges 47, Švýcarská konfederace

registrační číslo: CH-170.3.007.610-6

Podíl:

vklad – 563 120 000 Kč

splaceno – 100 %

obchodní podíl – 100 %

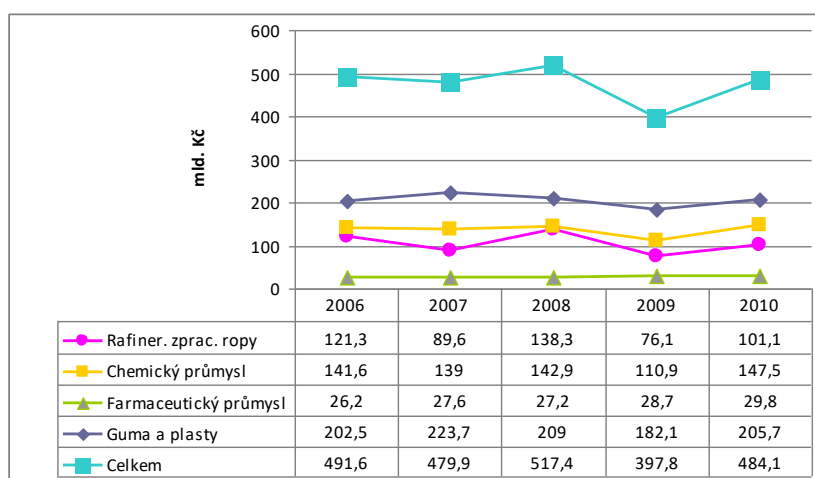
Základní kapitál:

563 120 000 Kč

4 Chemický průmysl

Je třetím největším odvětvím v České republice. Produkty, které chemický průmysl vyrobí, jsou z větší části surovinami pro různá další průmyslová odvětví. Chemický průmysl lze v České republice rozdělit do těchto oblastí: základní chemie, petrochemie (zpracování ropy), farmaceutický průmysl (léky), gumárenský průmysl, průmysl plastů a v poslední řadě výroba papíru. Tento průmysl je závislý hlavně na zdrojích nerostných surovin a pracovní síle. Jeho provozy potřebují hodně vody a energie. V České republice je tento průmysl rozdělený zejména do dvou oblastí, které jsou umístěny v těsné blízkosti těchto zdrojů. Jde zde o oblast od Polabí do Ústí nad Labem až po Pardubice.

U nás se začínal chemický průmysl rozvíjet už koncem 18. století. To na území ČR byla postavena první chemická továrna – Velká Lukavice, která v roce 1778 začala vyrábět kyselinu sírovou. K velkému rozvoji došlo ale až ve druhé polovině 19. století. V tuto dobu byly na výrobu sody postaveny tři továrny (Hrušov nad Odrou, Petrovice u Karviné, Ústí nad Labem). Během celého 20. století rozvoj pokračoval. Začal být velkým původcem znečištění vod a půdy.



Obrázek 1 Tržby za prodej výrobků a služeb

zdroj: MPO, Postavení chemie ve zpracovatelském průmyslu ČR, vývoj a nejbližší perspektivy, Ing. Eduard Muřický

5 Finanční analýza

5.1 Absolutní ukazatele

5.1.1 Horizontální analýza

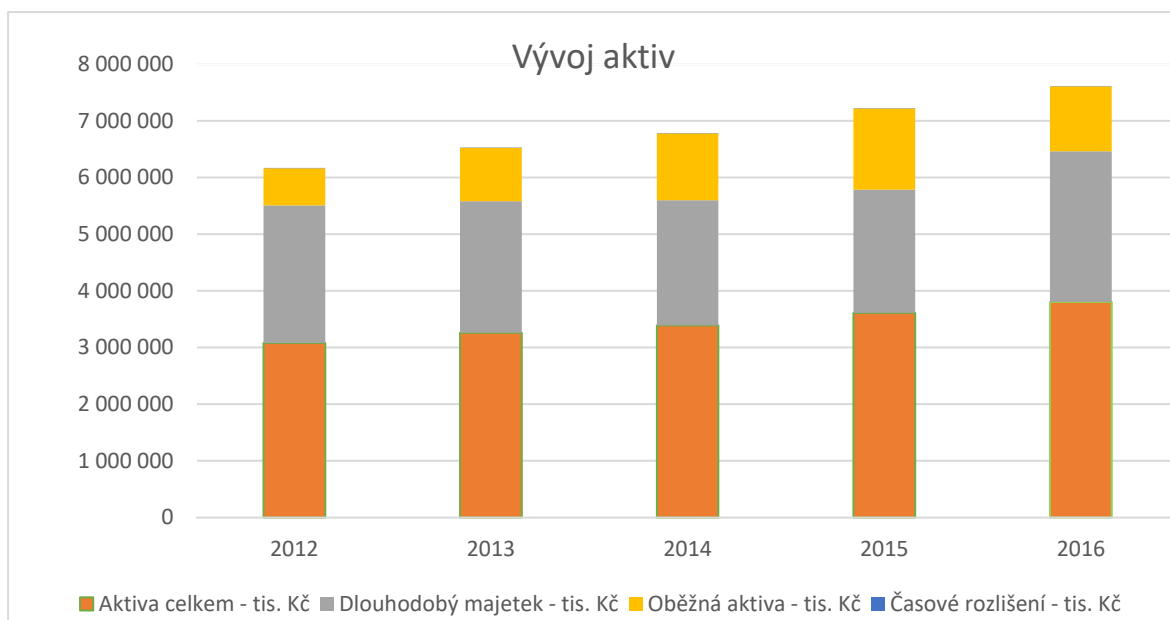
Pomocí horizontální analýzy můžeme sledovat vývoj podniku v 5 po sobě jdoucích letech ve všech základních položkách.

Tabulka 3 Horizontální analýza aktiv

ROZVAHA (v tis. Kč)	2012	2013	2014	2015	2016
AKTIVA CELKEM	3 082 773	3 264 495	3 392 094	3 612 176	3 805 051
Dlouhodobý majetek	2 428 525	2 317 241	2 206 950	2 174 283	2 657 154
nehmotný	4 359	4 430	4 555	3 778	3 034
hmotný	2 424 166	2 312 811	2 202 395	2 170 505	2 654 120
finanční	0	0	0	0	0
Oběžný majetek	651 545	943 446	1 182 975	1 435 927	1 146 132
zásoby	18 431	18 363	15 828	14 607	15 864
dlouhodobé pohledávky	86	0	0	0	0
krátkodobé pohledávky	623 069	914 736	1 142 493	1 420 189	1 124 050
krátkodobý finanční majetek	9 959	10 347	24 654	1 131	6 218
Časové rozlišení	2 703	3 808	2 169	1 966	1 765

Tabulka 2 Horizontální analýza aktiv

ROZVAHA	2013/12	2014/13	2015/14	2016/15
AKTIVA CELKEM	105,89%	103,91%	106,49%	105,34%
Dlouhodobý majetek	95,42%	95,24%	98,52%	122,21%
nehmotný	101,63%	102,82%	82,94%	80,31%
hmotný	95,41%	95,23%	98,55%	122,28%
finanční	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Oběžný majetek	144,80%	125,39%	121,38%	79,82%
zásoby	99,63%	86,20%	92,29%	108,61%
dlouhodobé pohledávky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
krátkodobé pohledávky	146,81%	124,90%	124,31%	79,15%
krátkodobý finanční majetek	103,90%	238,27%	4,59%	549,78%
Časové rozlišení	140,88%	56,96%	90,64%	89,78%



Obrázek 2 Vývoj aktiv

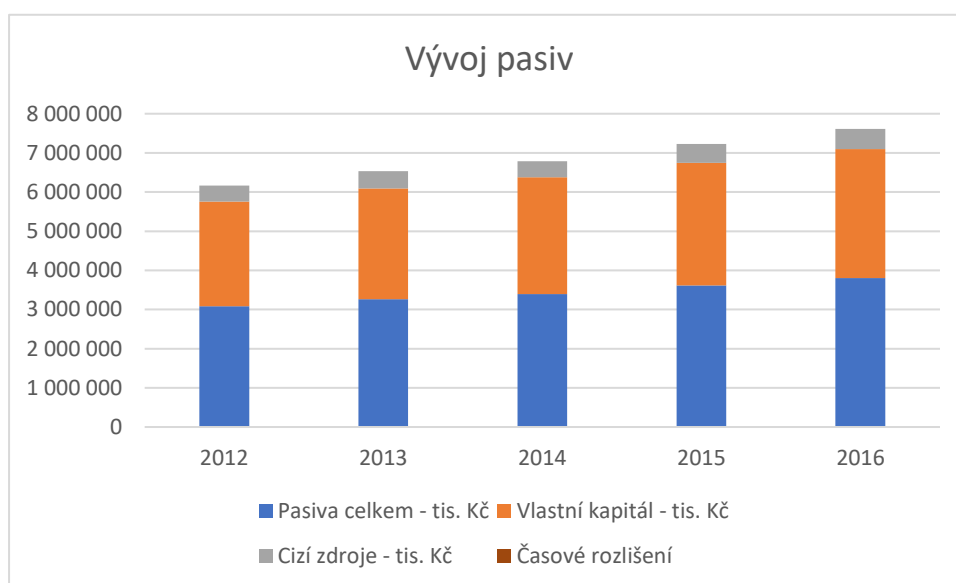
V pěti sledovaných letech se celková aktiva stále navyšovala. Největší zásluhu na tom měl hlavně oběžný majetek. Dlouhodobý majetek se až na malé změny držel na stejné úrovni. Až v posledním roce se podařilo dostat pod kontrolu růst pohledávek. Velmi kolísá stav krátkodobého finančního majetku, ale jeho výše je proti ostatním položkám aktiv zanedbatelná. Podnik nepotřebuje zadržovat krátkodobý finanční majetek, protože má na trhu stabilní pozici a není třeba krýt rizika výkyvů v obchodních vztazích. Podle grafu můžeme vidět, že aktiva od roku 2012 do roku 2016 stále rostla. V roce 2016 bylo nejvíce dlouhodobého majetku (ze všech sledovaných let). Oběžného majetku bylo nejvíce v roce 2015. V grafu je vidět, že společnost roste rovnoměrně ve všech položkách.

Tabulka 4 Horizontální analýza pasiv

ROZVAHA (v tis. Kč)	2012	2013	2014	2015	2016
PASIVA CELKEM	3 082 773	3 264 495	3 392 094	3 612 176	3 805 051
Vlastní kapitál	2 676 007	2 829 592	2 987 774	3 131 211	3 288 676
základní kapitál	563 120	563 120	563 120	563 120	563 120
kapitálové fondy	959 293	959 293	959 293	959 293	959 293
rezervní fondy	70 616	70 616	70 616	70 616	70 616
výsledek hospodaření minulého období	936 455	1 082 978	1 236 563	1 394 745	1 538 182
výsledek hospodaření běžného účetního období	146 523	153 585	158 182	143 437	157 465
Cizí kapitál	406 766	434 903	404 320	480 965	516 375
rezervy	0	0	0	0	0
dlouhodobé závazky	126 737	128 165	123 984	114 524	116 699
krátkodobé závazky	280 029	306 738	280 336	366 441	399 676
bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0	0	0
Časové rozlišení	0	0	0	0	0

Tabulka 5 Horizontální analýza pasiv

ROZVAHA	2013/12	2014/13	2015/14	2016/15
PASIVA CELKEM	105,89%	103,91%	106,49%	105,34%
Vlastní kapitál	105,74%	105,59%	104,80%	105,03%
základní kapitál	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
kapitálové fondy	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
rezervní fondy	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
výsledek hospodaření minulého období	115,65%	114,18%	112,79%	110,28%
výsledek hospodaření běžného účetního období	104,82%	102,99%	90,68%	109,78%
Cizí kapitál	106,92%	92,97%	118,96%	107,36%
rezervy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
dlouhodobé závazky	101,13%	96,74%	92,37%	101,90%
krátkodobé závazky	109,54%	91,39%	130,71%	109,07%
bankovní úvěry a výpomoci	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Časové rozlišení	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%



Obrázek 3 Vývoj pasiv

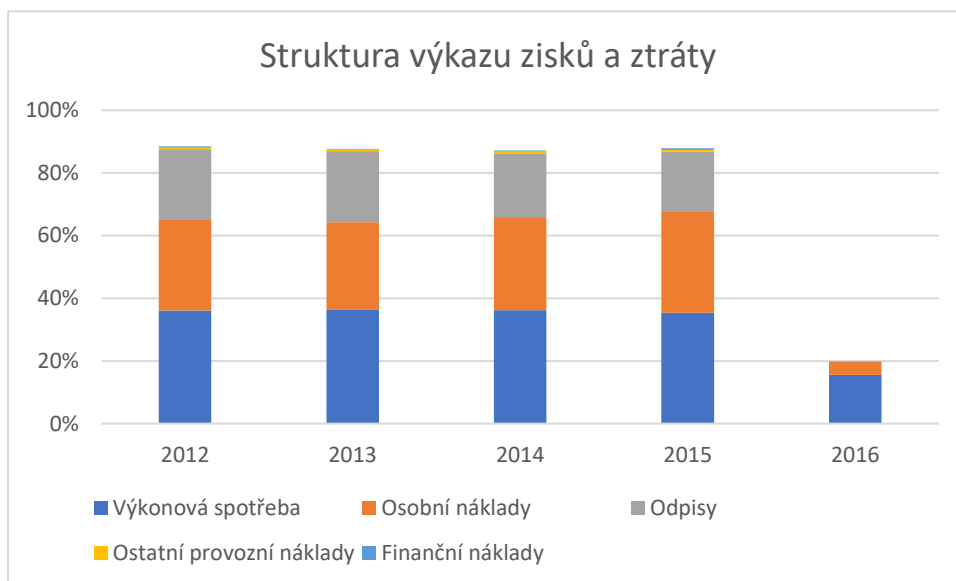
Celková pasiva se vyvíjela stejně jako celková aktiva (musí to tak být z pohledu rozvahové vyrovnanosti). V jednotlivých položkách je rovnoměrný vývoj dodržován ještě lépe než na straně aktiv. Vlastní kapitál se po dobu pěti let stále navyšoval. Příčinou bylo zadržování zisků ve firmě. V průběhu sledovaného období byl o něco snížen dlouhodobý cizí kapitál a k financování byly více používány krátkodobé závazky, vlastní kapitál rovnoměrně narůstá v důsledku kumulace zisku minulých let.

Tabulka 6 Horizontální analýza výkazu zisků a ztráty

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY (v tis. Kč)	2012	2013	2014	2015	2016
Tržby za prodej zboží	4 562	4 928	4 786	4 976	4 955
Náklady vynaložené na prodané zboží	3 900	4 139	4 546	4 701	4 549
Obchodní marže	662	789	240	275	406
Výkony	1 502 672	1 483 650	1 495 643	1 463 661	1 500 707
Výkonová spotřeba	544 705	540 964	543 623	520 297	554 353
Přidaná hodnota	958 629	943 475	952 260	943 639	946 760
Osobní náklady	435 063	416 844	445 556	471 423	436 995
Daně a poplatky	955	1 070	1 047	1 043	1 039
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	339 819	336 667	305 306	284 820	309 164
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	5 063	1 282	3 776	487	12 897
Ostatní provozní výnosy	11 681	9 493	8 007	6 935	6 210
Ostatní provozní náklady	8 498	7 297	8 632	7 446	10 305
Provozní výsledek hospodaření	185 452	193 679	201 630	185 377	196 916
Výnosové úroky	729	554	69	141	206
Nákladové úroky	133	93	47	29	18
Ostatní finanční výnosy	2 197	668	762	805	1 472
Ostatní finanční náklady	5 698	2 981	4 509	6 576	6 779
Finanční výsledek hospodaření	-2 905	-1 852	-3 725	-5 659	-5 119
Daň z příjmů za běžnou činnost	36 024	38 242	39 723	36 281	34 332
- splatná	36 315	36 242	43 904	45 741	32 157
- odložená	-291	1 513	-4 181	-9 460	2 175
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	146 523	153 585	158 182	143 437	157 465
EAT: Výsledek hospodaření za účetní období	146 523	153 585	158 182	143 437	157 465
EBT: Výsledek hospodaření před zdaněním	182 547	191 827	197 905	179 718	191 797

Tabulka 7 Horizontální analýza výkazu zisků a ztráty

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	2013/12	2014/13	2015/14	2016/15
Tržby za prodej zboží	108,02%	97,12%	103,97%	99,58%
Náklady vynaložené na prodané zboží	106,13%	109,83%	103,41%	96,77%
Obchodní marže	119,18%	30,42%	114,58%	147,64%
Výkony	98,73%	100,81%	97,86%	102,53%
Výkonová spotřeba	99,31%	100,49%	95,71%	106,55%
Přidaná hodnota	98,42%	100,93%	99,09%	100,33%
Osobní náklady	95,81%	106,89%	105,81%	92,70%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	25,32%	294,54%	12,90%	2648,25%
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	25,42%	162,37%	21,38%	2973,83%
Ostatní provozní výnosy	81,27%	84,35%	86,61%	89,55%
Ostatní provozní náklady	85,87%	118,30%	86,26%	138,40%
Provozní výsledek hospodaření	104,44%	104,11%	91,94%	106,22%
Výnosové úroky	75,99%	12,45%	204,35%	146,10%
Nákladové úroky	69,92%	50,54%	61,70%	62,07%
Ostatní finanční výnosy	30,41%	114,07%	105,64%	182,86%
Ostatní finanční náklady	52,32%	151,26%	145,84%	103,09%
Finanční výsledek hospodaření	63,75%	201,13%	151,92%	90,46%
Daň z příjmů za běžnou činnost	106,16%	103,87%	91,33%	94,63%
- splatná	99,80%	121,14%	104,18%	70,30%
- odložená	-519,93%	-276,34%	226,26%	-22,99%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	104,82%	102,99%	90,68%	109,78%
EAT: Výsledek hospodaření za účetní období	104,82%	102,99%	90,68%	109,78%
EBT: Výsledek hospodaření před zdaněním	105,08%	103,17%	90,81%	106,72%



Obrázek 4 Struktura výkazu zisků a ztráty

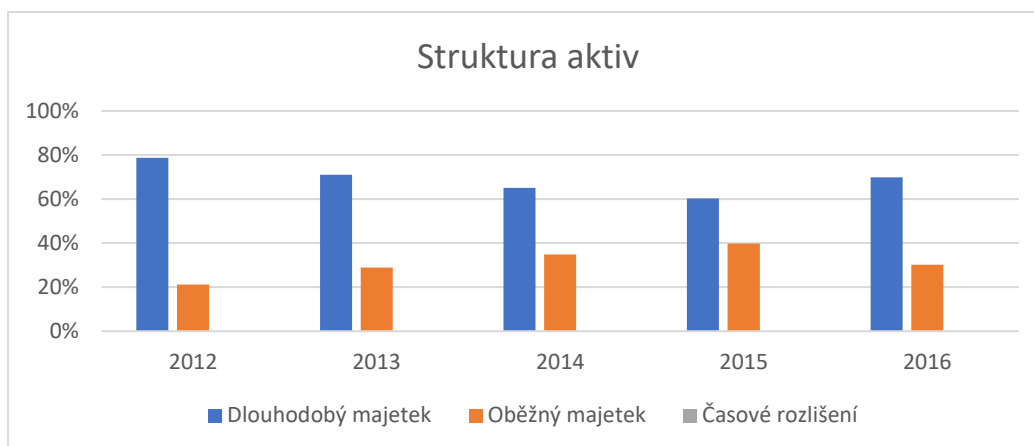
Náklady mají stabilní strukturu a vyvíjejí se adekvátně se změnou tržeb, a to včetně finančních nákladů. Vypovídá to o tom, že financování je navázáno na potřeby provozní činnosti.

5.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza nám říká, jaký procentní podíl mají jednotlivé položky na celku. Jako celek je možné brát, v závislosti na analyzovaném výkazu, aktiva, pasiva nebo výnosy.

Tabulka 8 Vertikální analýza aktiv

ROZVAHA	2012	2013	2014	2015	2016
AKTIVA CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%
Dlouhodobý majetek	79%	71%	65%	60%	70%
nehmotný	0%	0%	0%	0%	0%
hmotný	79%	71%	65%	60%	70%
finanční	0%	0%	0%	0%	0%
Oběžný majetek	21%	29%	35%	40%	30%
zásoby	1%	1%	0%	0%	0%
dlouhodobé pohledávky	0%	0%	0%	0%	0%
krátkodobé pohledávky	20%	28%	34%	39%	30%
krátkodobý finanční majetek	0%	0%	1%	0%	0%
Časové rozlišení	0%	0%	0%	0%	0%



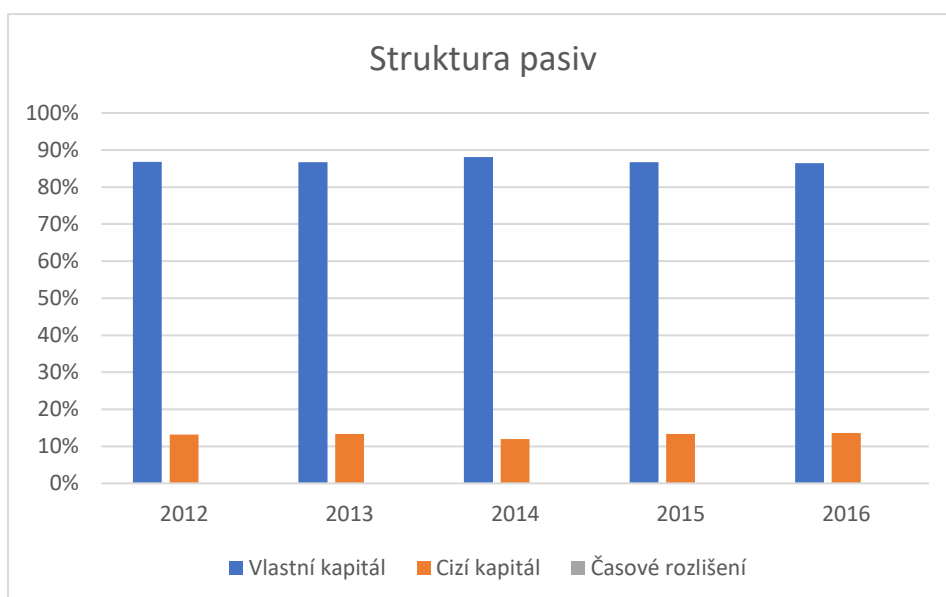
Obrázek 5 Vertikální analýza aktiv

Ve všech sledovaných letech měl největší podíl na celkových aktivech dlouhodobý majetek. Byl to hlavně dlouhodobý hmotný majetek – stavby a samostatné movité věci. Z tohoto pohledu můžeme vidět, že podnik je opravdu velký, protože největší část tvoří právě stavby. Zbytek majetku byl tvořen oběžným majetkem, kde to byly hlavně krátkodobé pohledávky, což není v pořádku. Pro podnik je nevýhodné, že největší podíl na celkovém majetku jsou pohledávky. Byly to hlavně pohledávky za ovládanými a řízenými osobami a z obchodních vztahů. Pokud podnik včas nedostane zaplacené pohledávky, je jasné, že mu mohou chybět peníze pro rozvoj. V oboru rychloobrátkového drogistického zboží jsou delší doby splatnosti součástí cenové politiky a je nutné nastavit správnou strategii. Podnik velikosti P&G s tím umí pracovat a na tyto skutečnosti už je připravena. Jako druhá položka se podílely na celkových aktivech zásoby a v jednom roce i krátkodobý finanční majetek. To neznamená, že ostatní aktiva se ve sledovaných letech vůbec neobjevila, ale nabývala tak malých hodnot, že se nedostala ani na jedno procento.

Tabulka 9 Vertikální analýza pasiv

ROZVAHA	2012	2013	2014	2015	2016
PASIVA CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%
Vlastní kapitál	87%	87%	88%	87%	86%
základní kapitál	18%	17%	17%	16%	15%
kapitálové fondy	31%	29%	28%	27%	25%
rezervní fondy	2%	2%	2%	2%	2%
výsledek hospodaření minulých let	30%	33%	36%	39%	40%
výsledek hospodaření běžného účetního období	5%	5%	5%	4%	4%
Cizí kapitál	13%	13%	12%	13%	14%
rezervy	0%	0%	0%	0%	0%
dlouhodobé závazky	4%	4%	4%	3%	3%
krátkodobé závazky	9%	9%	8%	10%	11%

bankovní úvěry a výpomoci	0%	0%	0%	0%	0%
Časové rozlišení	0%	0%	0%	0%	0%



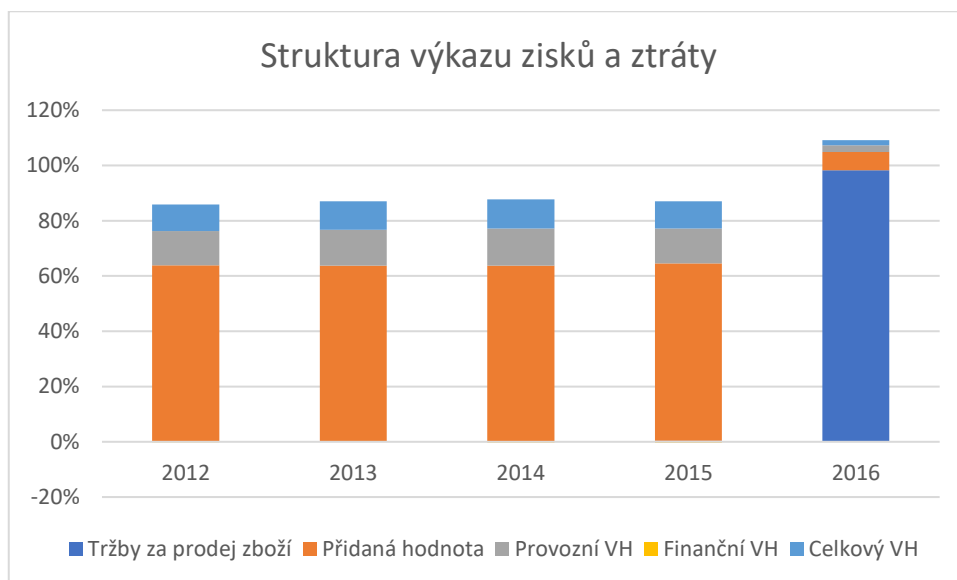
Obrázek 6 Vertikální analýza pasiv

Největší podíl na celkových pasivech měl vlastní kapitál, a to hlavně díky kumulace zisku minulých období a plnění kapitálových fondů ze zisků. Pro podnik je dobré kumulovat nerozdělený zisk, tím posiluje stabilitu podniku z hlediska zadluženosti a jeho důvěryhodnost. Cizí kapitál měl podíl minimální. Pro firmu není dobré, když je cizí kapitál vyšší než vlastní. Firma se tedy může zadlužit, ale roste tím riziko, a hlavně cena kapitálu.

Tabulka 10 Vertikální analýza výkazu zisků a ztráty

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	2012	2013	2014	2015	2016
Tržby za prodej zboží	0%	0%	0%	0%	0%
Náklady vynaložené na prodané zboží	0%	0%	0%	0%	0%
Obchodní marže	0%	0%	0%	0%	0%
Výkony	100%	100%	100%	100%	100%
Výkonová spotřeba	36%	36%	36%	35%	37%
Přidaná hodnota	64%	63%	63%	64%	63%
Osobní náklady	29%	28%	30%	32%	29%
Daně a poplatky	0%	0%	0%	0%	0%
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	23%	23%	20%	19%	21%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0%	0%	0%	0%	1%
Ostatní provozní výnosy	1%	1%	1%	0%	0%

Ostatní provozní náklady	1%	0%	1%	1%	1%
Provozní výsledek hospodaření	12%	13%	13%	13%	13%
Výnosové úroky	0%	0%	0%	0%	0%
Nákladové úroky	0%	0%	0%	0%	0%
Ostatní finanční výnosy	0%	0%	0%	0%	0%
Ostatní finanční náklady	0%	0%	0%	0%	0%
Finanční výsledek hospodaření	0%	0%	0%	0%	0%
Daň z příjmů za běžnou činnost	2%	3%	3%	2%	2%
- splatná	2%	2%	3%	3%	2%
- odložená	0%	0%	0%	-1%	0%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	10%	10%	11%	10%	10%
EAT: Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	10%	10%	11%	10%	10%
EBT: Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	12%	13%	13%	12%	13%



Obrázek 7 Vertikální analýza výkazu zisků a ztráty

Podnik má stabilní tržby z produkce vlastních výrobků a nákladů spotřeby tvoří po celé sledované období přibližně 36 %, což pak umožní vytváření přidané hodnoty ve výši 64 %.

Tím je vytvořena dostatečná rezerva pro úhradu mzdových nákladů, které má firma relativně vysoké, ale také stabilní – kolem 30 % a odpisy mírně kolísají kolem 20 %, v závislosti na opotřebení a nových aktuálních investicích. Ve výsledku pak má firma stabilně provozní zisk okolo 13 % z tržeb a čistý zisk okolo 10 % z tržeb.

Hlavním pozitivem je zde naprostá stabilita podílu nákladů, i když společnost je ve svém dalším růstu již limitována omezenými možnostmi na trhu.



Obrázek 8 Přehled celkových nákladů, tržeb a zisku

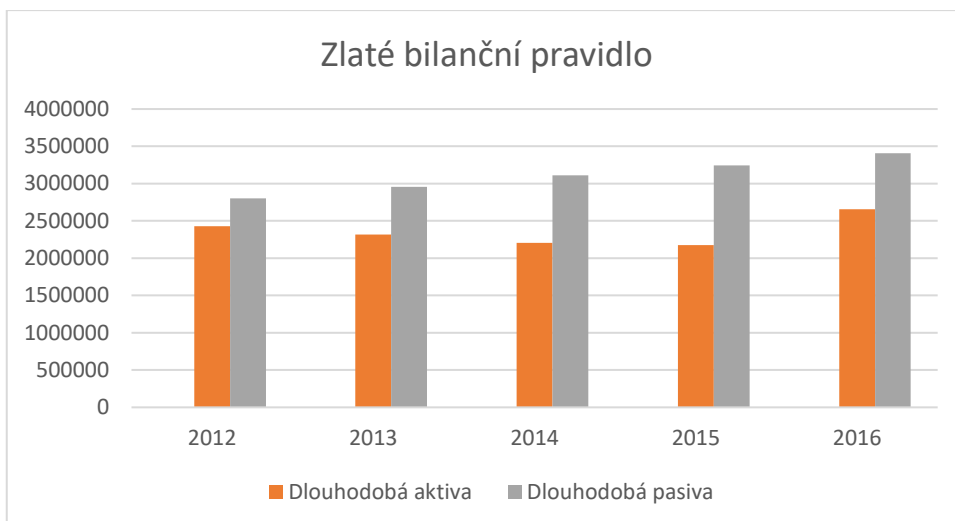
5.1.3 Bilanční pravidla

Zlaté bilanční pravidlo – porovnáváme dlouhodobý majetek a dlouhodobý kapitál. Dlouhodobého kapitálu by mělo být stejně nebo by měl být o něco vyšší.

Tabulka 11 Zlaté bilanční pravidlo

Zlaté bilanční pravidlo	2012	2013	2014	2015	2016
Dlouhodobá aktiva	2 428 525	2 317 241	2 206 950	2 174 283	2 657 154
Dlouhodobá pasiva	2 802 744	2 957 757	3 111 758	3 245 735	3 405 375
	OK	OK	OK	OK	OK

Ve zmiňovaných letech se situace zhoršovala, ne však z pohledu rizika, ale z pohledu efektivity. Dlouhodobá pasiva kryjí i oběžný majetek, ve kterém mají hlavní postavení pohledávky. To znamená, že cestou odloženého inkasa půjčujeme svým odběratelům peníze, a to bezúročně. Financování bylo čím dál méně efektivní. V roce 2016 nastalo mírné zlepšení, ale pořád bylo neefektivní konzervativní financování. Společnost je dost velká a stabilní, takže by se nemusela bát financovat agresivněji.



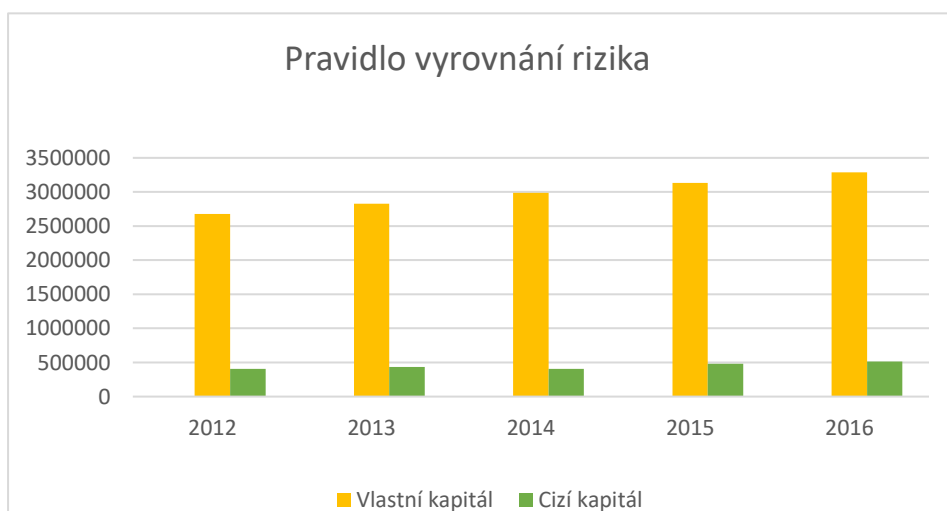
Obrázek 9 Zlaté bilanční pravidlo

Pravidlo vyrovnaní rizik – vlastní kapitál by měl být vyšší než cizí kapitál, maximálně se mohou rovnat.

Tabulka 12 Pravidlo vyrovnaní rizik

Pravidlo vyrovnaní rizik	2012	2013	2014	2015	2016
Vlastní kapitál	2 676 007	2 829 592	2 987 774	3 131 211	3 288 676
Cizí kapitál	406 766	434 903	404 320	480 965	516 375
Dlouhodobý cizí kapitál	0	0	0	0	0
	OK	OK	OK	OK	OK

V sledovaných letech vidíme, že podnik má vlastní kapitál větší než cizí. To znamená, že se podnik by se mohl více zadlužit.



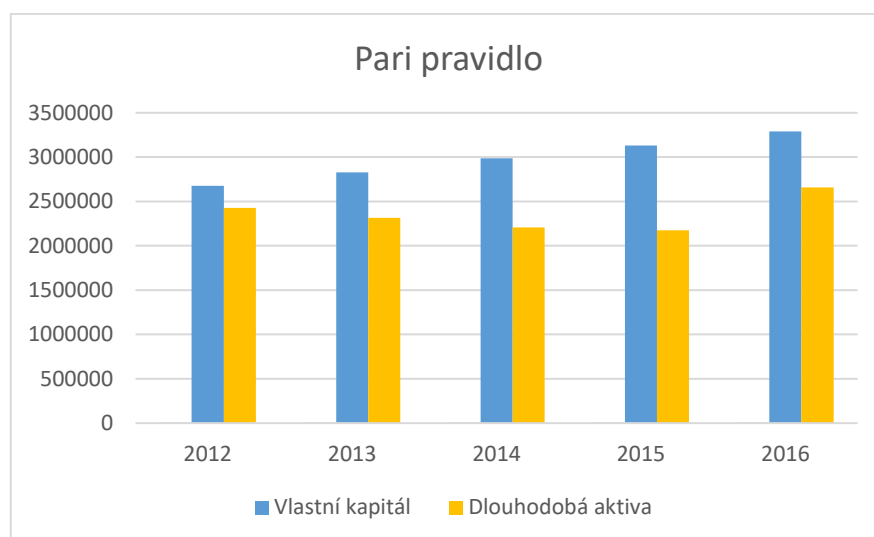
Obrázek 10 Pravidlo vyrovnaní rizik

Pari pravidlo – dlouhodobý majetek by měl být vyšší než vlastní kapitál, aby se vytvořilo místo pro efektivní využití dlouhodobého kapitálu. Maximálně se mohou rovnat. Dlouhodobý majetek se ale vlastnímu kapitálu se může rovnat jen výjimečně, protože podnik ke svému financování využívá i cizí zdroje.

Tabulka 13 *Pari pravidlo*

Pari pravidlo	2012	2013	2014	2015	2016
Vlastní kapitál	2 676 007	2 829 592	2 987 774	3 131 211	3 288 676
Dlouhodobá aktiva	2 428 525	2 317 241	2 206 950	2 174 283	2 657 154
	neplatí	neplatí	neplatí	neplatí	neplatí

V této tabulce můžeme vidět, že podnik *pari pravidlo* nespĺňuje ani v jenom roce. Nesplnění *pari pravidla* znamená, že podnik nejenže nevyužívá dlouhodobý kapitál efektivně, ale dokonce ani vlastní. Ukazuje se, že pohledávky odběratelů kryje dokonce vlastním kapitálem.

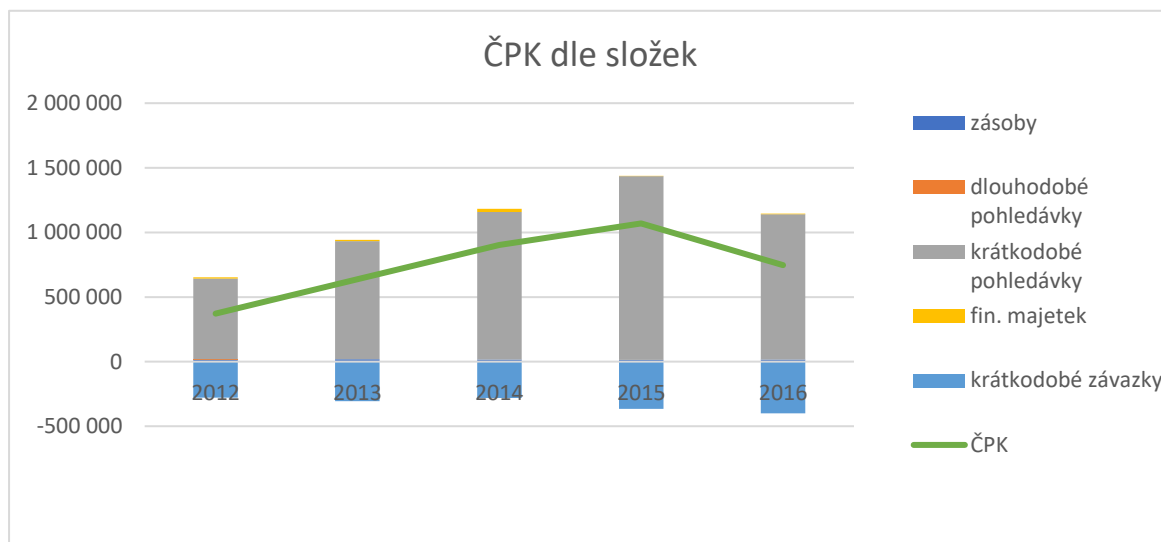


Obrázek 11 *Pari pravidlo*

5.2 Rozdílové ukazatele

5.2.1 Čistý pracovní kapitál

Udává nám, jak velké prostředky zadržuje provozní činnost podniku, tj. část aktiv, která je krytá dlouhodobými pasivy.



Obrázek 12 ČPK dle složek

Tabulka 14 Rozdílové ukazatele

	2012	2013	2014	2015	2016
ČPK/aktiva	12%	20%	27%	30%	20%
ČPK/tržby	25%	43%	60%	73%	50%

V průběhu let pracovní kapitál narůstá, aniž je pro to důvod na straně zvýšené výrobní činnosti. Jeho nárůst je způsoben zejména růstem pohledávek. Podnik se nachází na velmi velkém konkurenčním trhu a v rámci svých možností financování a svého stabilního postavení patrně zvolil strategii, kdy součástí cenové politiky jsou dlouhé doby splatnosti, které mu pak umožňují získávat dlouhodobé a rozsáhlé kontrakty tam, kde není odběratelem přímý zákazník (velkoobchody, supermarkety, B2B byznys). Situace na straně pohledávek je mírně kompenzována i růstem krátkodobých závazků, jejich růst ale není tak významný. V posledním roce se sice situace zlepšuje, ale přesto je daleko od optima. Důkazem toho jsou poměrové ukazatele z ČPK, kdy je možno i v posledním roce vidět, že podíl ČPK na tržbách je 50 %.

5.2.2 Čisté pohotové prostředky

Tabulka 15 Čisté pohotové prostředky

Čisté pohotové prostředky	2012	2013	2014	2015	2016
Pohotové fin. prostředky	9 959	10 347	24 654	1 131	6 218
Okamžitě splatné závazky	280 029	306 738	280 336	366 441	399 676
ČPP	-270 070	-296 391	-255 682	-365 310	-393 458

Tyto hodnoty poukazují na to, že kdyby šlo o menší podnik, mohl by mít problémy se špatnou platební schopností. Tato neschopnost splácet by se mohla projevit při potřebě rychlé úhrady větší sumy dodavatelům či splatit dluhy. Podnik P&G má ale natolik dobré postavení na trhu, že mu dodavatelé dávají dlouhou dobu splatnosti. U takto velkého podniku si podnik může dovolit mít takto nízké čisté pohotové prostředky. Zvláště, když její pohledávky jsou nepoměrně větší než krátkodobé závazky.

5.3 Poměrové ukazatele

5.3.1 Ukazatele rentability

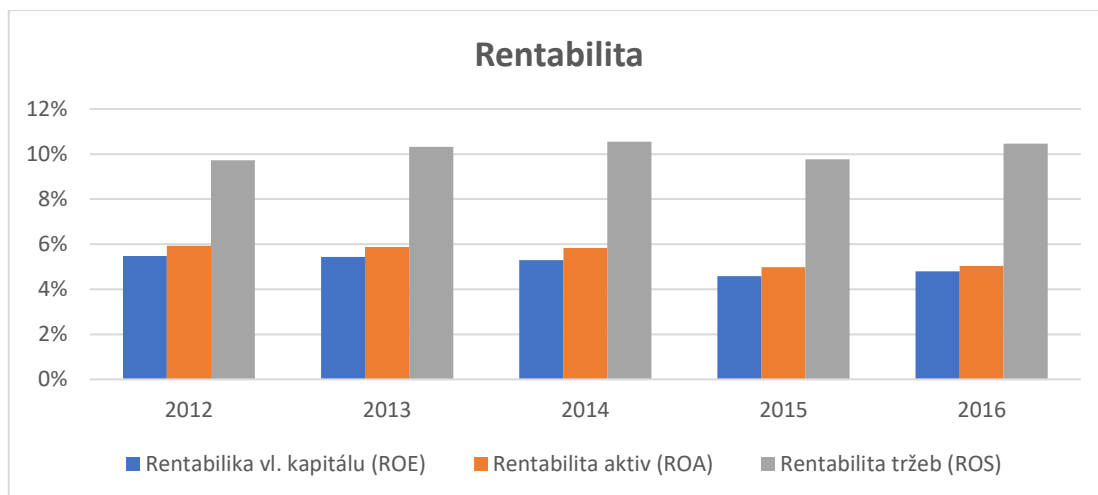
Ukazatele rentability nám ukazují, do jaké míry je podnik ziskový.

Tabulka 16 Ukazatele rentability

Rentabilita	2012	2013	2014	2015	2016
Rentabilita vl. kapitálu (ROE)	5%	5%	5%	5%	5%
Rentabilita aktiv (ROA)	6%	6%	6%	5%	5%
Rentabilita tržeb (ROS)	10%	10%	11%	10%	10%

Rentabilita vlastního kapitálu je ve všech sledovaných letech stejná. Tento ukazatel má hodnotu 5 % hlavně díky růstu zisku úměrně navyšování vlastního kapitálu. Čím vyšší hodnoty podnik dosáhne, tím lépe. Tyto hodnoty jsou poměrně nízké, nicméně v podniku s vysokým zadržovaným kapitálem a nízkou možností růstu trhu, stále uspokojivé, protože současně je spojeno podnikání hodnoceného podniku s nízkou mírou rizika díky jak postavení na trhu, tak finanční síle (nízká zadluženost).

Rentabilita tržeb nám ukazuje, že podnik není dobře schopen dosahovat zisku. Tento ukazatel by měl vykazovat rostoucí směr u rostoucí firmy. Tady ukazuje, že podnik je schopen držet tzv. ziskovou marži na stabilní úrovni.



Obrázek 13 Ukazatele rentability

Z grafu vidíme, že jsou všechny položky stagnující, ale poměrně nízké.

5.3.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity nám říkají, jak podnik hospodaří s aktivy.

Tabulka 17 Ukazatele aktivity

Aktivita	2012	2013	2014	2015	2016
Obrat aktiv	0,49	0,46	0,44	0,41	0,40
Doba obratu zásob	4	4	4	4	4
Průměrná doba inkasa	149	221	274	348	269
Průměrná doba splatnosti	67	74	67	90	96
OCP	86	151	211	262	177

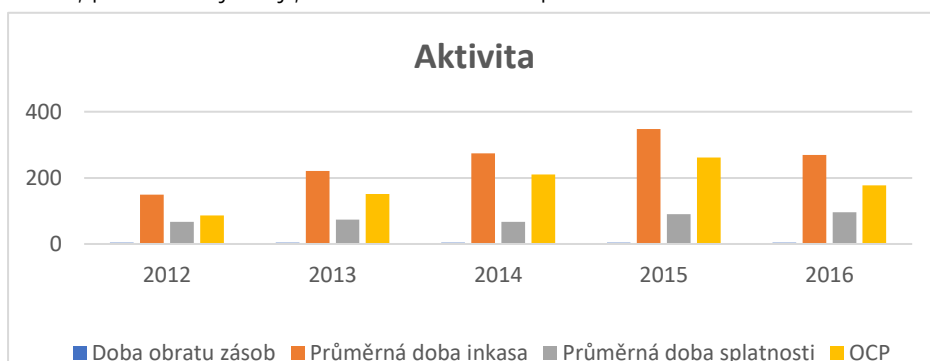
Velmi důležitý ukazatel je obrat aktiv, jelikož má vliv na rentabilitu vloženého kapitálu. Tento ukazatel byl po celou dobu velmi podobný. Doporučená hodnota je 1. Podnik tedy hodnotu nesplňuje ani v jednom roce. Je to způsobeno tím, že tržby za prodej zboží a za prodej vlastních výrobků jsou menší než celková pasiva. Postupem času se hodnota zhoršuje z důvodu kumulace kapitálu a majetku, který ale nemá odraz v patřičném růstu tržeb.

Doba obratu zásob v podniku vyšla na 4 dny, což je pro podnik pozitivní, protože ne drží zásoby na skladě před spotřebou nebo do doby prodeje.

Průměrná doba inkasa nám říká, kolik dní odběrateli trvá, než nám zaplatí. Čím delší je doba inkasa, tím má podnik větší potřebu úvěrů, tedy i vyšší náklady. Tento podnik má průměrnou dobu inkasa kolem 200 dní, a to není pro podnik velmi pozitivní. Je to způsobeno tím, že podnik zboží vyskladňuje do obchodní společnosti a tím se zbavuje zásob, ale zároveň mají velké pohledávky, protože dlouho čekají na platbu od koncového zákazníka.

Průměrná doba splatnosti závazků označuje dobu, po jakou se závazky přeměňují na peníze. Nejdříve v podniku bylo přibližně 70 dní, v posledních letech se doba zvýšila na více, než 90 dní.

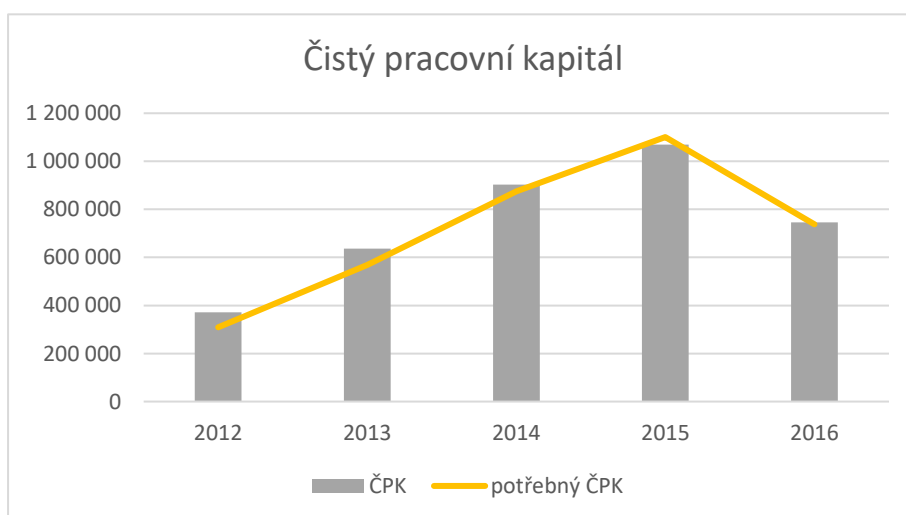
Obrátový cyklus peněz je doba, mezi platbou za koupený materiál a přijetím platby z prodeje výrobků. Čím je OCP kratší, tím méně potřebuje podnik provozního kapitálu. OCP ve sledovaných letech stále narůstal, pro podnik jsou tyto hodnoty velmi negativní, protože zjišťují, že odběratelé neplatí včas.



Obrázek 14 Ukazatele aktivity

Tabulka 18 Potřebný ČPK

	2012	2013	2014	2015	2016
Čistý pracovní kapitál					
Oběžný majetek	651 545	943 446	1 182 975	1 435 927	1 146 132
Kr. cizí kapitál	280 029	306 738	280 336	366 441	399 676
ČPK	371 516	636 708	902 639	1 069 486	746 456
Obrátový cyklus peněz	28 525	49 428	69 284	84 307	58 414
Nákl. na prodané zboží	3 900	4 139	4 546	4 701	4 549
Potřebný ČPK	309 017	568 283	874 906	1 100 907	738 129



Obrázek 15 Čistý pracovní kapitál

Podle výpočtů můžeme vidět, že skutečná potřeba pracovního kapitálu je vyšší než potřebný pracovní kapitál.

5.3.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti nám dávají informace o úvěrovém zatížení podniku. Do určité míry je zadluženost žádoucí, ale nesmí to podnik příliš zatěžovat vysokými náklady a omezovat jeho rozhodovací možnosti o dalším vývoji.

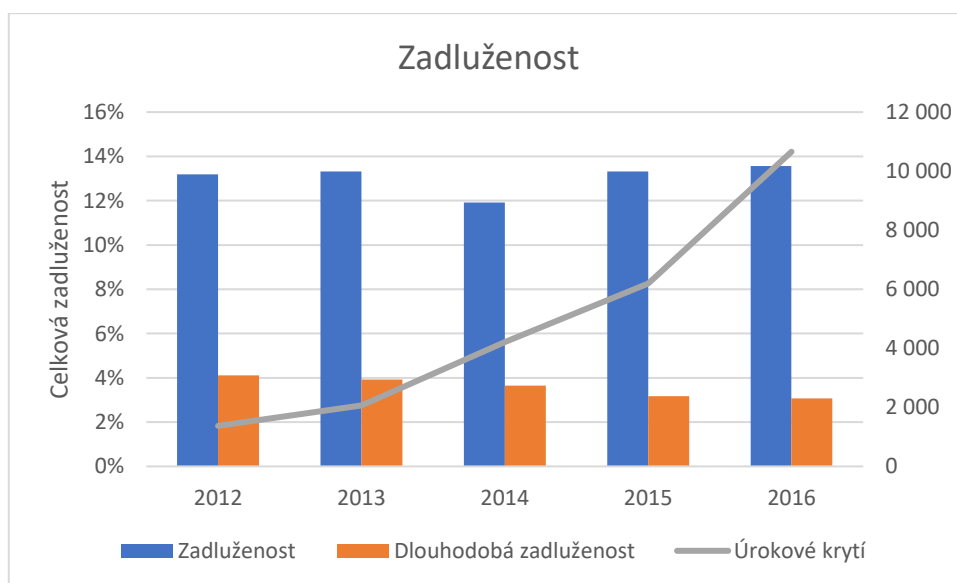
Tabulka 19 Ukazatele zadluženosti

Zadluženost	2012	2013	2014	2015	2016
Zadluženost	13%	13%	12%	13%	14%
Dlouhodobá zadluženost	4%	4%	4%	3%	3%
Úrokové krytí	1 374	2 064	4 212	6 198	10 656

Podnik je z pohledu zadluženosti málo rizikový. Finanční riziko nebylo v žádném z let velmi vysoké. Vyšší hodnoty by mohl být rizikem hlavně pro věřitele.

Za optimální velikost dlouhodobé zadluženosti se považuje < 25 %, což tento podnik splňuje s velkou rezervou.

Úrokové krytí je po celou dobu vysoké, to bylo způsobeno hlavně nízkými nákladovými úroky a vysokým EBIT. Čím větší tento ukazatel je, tím větší je úroveň finanční situace v podniku.



Obrázek 16 Ukazatele zadluženosti

Z pohledu zadluženosti je na tom podnik velmi dobře. Jak můžeme vidět, tak úrokové krytí má velmi vysoké hodnoty, v posledním sledovaném roce dokonce vidíme, že úroky z poskytnutých úvěrů jsou 10 000krát kryty výsledkem hospodaření.

5.3.4 Ukazatele likvidity

Ukazuje nám, jak si podnik stojí ve vztahu ke krátkodobým závazkům. Neboli, do jaké míry je firma schopna své závazky splácet.

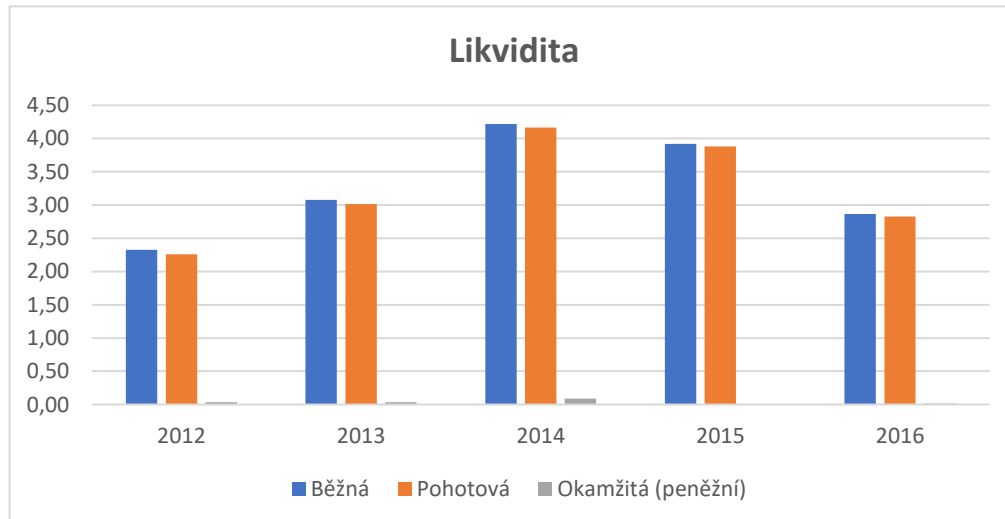
Tabulka 20 Ukazatele likvidity

Likvidita	2012	2013	2014	2015	2016
Běžná	2,33	3,08	4,22	3,92	2,87
Pohotová	2,26	3,02	4,16	3,88	2,83
Okamžitá (peněžní)	0,04	0,03	0,09	0,00	0,02

Běžná likvidita nám ukazuje, kolika korunami z celkového oběžného majetku je pokryta jedna koruna krátkodobých závazků (kolikrát je firma schopna uspokojit věřitele). Doporučená minimální hodnota je 1,5, což tento podnik splňuje.

Pohotová likvidita říká, kolika korunami pohledávek a hotovosti je pokryta jedna koruna krátkodobých závazků. Zde je minimální doporučená hodnota 0,7, což podnik opět s rezervou zvládá. Tento výsledek je velmi dobrý pro věřitele.

Při výpočtu okamžité likvidity používáme pouze hotovost, peníze na účtech, šeky či krátkodobé cenné papíry – zjišťujeme, zda je podnik schopen zaplatit své závazky ihned. Doporučená minimální hodnota je 0,2, což podnik nespĺňuje pouze v jednom roce.



Obrázek 17 Ukazatele likvidity

Podnik má příliš velké likvidity, peníze jsou tedy zadržovány a nepracují, což pro podnik není vůbec optimální. Pokud by tyto peníze nebyly zadržovány, mohla by se zvýšit obratovost a následně i rentabilita.

5.4 Finanční páka

Nastavení financování firmy závisí na dostupnosti zdrojů, postoji firmy k riziku, velikosti firmy a ceně zdrojů.

Tabulka 21 Efekt finanční páky

Efekt finanční páky	2012	2013	2014	2015	2016
ROA (1-t)	4%	4%	4%	4%	4%
ROE	5%	5%	5%	5%	5%
EFP	1,01%	1,01%	0,92%	0,86%	0,85%

Efekt finanční páky říká, o kolik procentních bodů je vyšší ROE než ROA, tedy jak používání cizího kapitálu zvedá výnosnost vlastního kapitálu, a to vlivem zadluženosti. Efekt finanční páky je slabý, protože společnost není zadlužena a také její EBIT není vzhledem k využívanému kapitálu příliš velký.

Tabulka 22 Index finanční páky

	2012	2013	2014	2015	2016
IFP	1,15	1,15	1,14	1,15	1,16

Poměr rentability vlastního kapitálu k rentabilitě celkového kapitálu má být vždy vyšší než 1. Vyjadřuje výhodnost použití cizího kapitálu a únosnost dluhového břemene. Z této tabulky můžeme vidět, že podnik umí s cizím kapitálem pracovat výhodně a zvládne unést jakékoliv dluhové břemeno.

Počítání indexu finanční páky je pro podnik velmi výhodné, protože dokáže zjistit, jak dobře hospodaří s penězi, hlavně s cizím kapitálem. Výhodné je to zejména z důvodu vyšší míry výnosnosti. Finanční páku můžeme navýšit podílem cizího kapitálu ve struktuře, ale tento kapitál musí být efektivně využit ke zvýšení výkonu. V opačném případě finanční páka klesá.

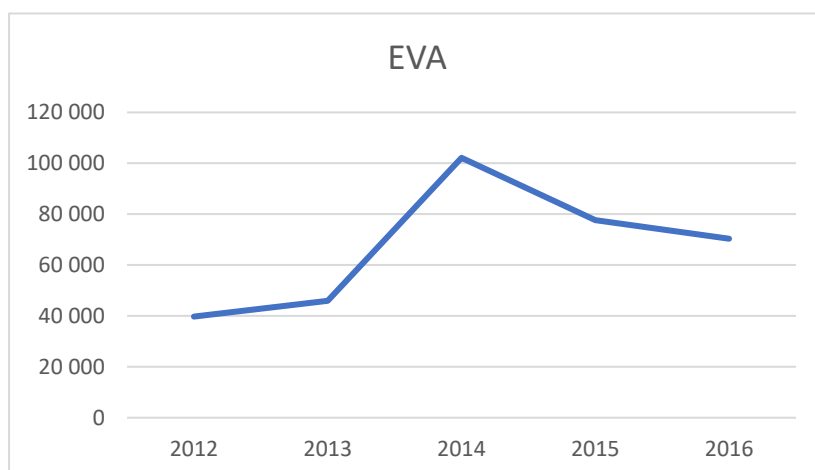
5.5 Ekonomická přidaná hodnota

Ukazatel EVA slouží hlavně k posouzení růstu hodnoty vlastníkového majetku. Představuje ekonomický zisk, který vytvoří podnik po zaplacení všech nákladů (včetně nákladů na vlastní i cizí kapitál).

Tabulka 23 Ekonomická přidaná hodnota

EVA	2012	2013	2014	2015	2016
NOPAT	149 428	155 437	161 907	149 096	85 304
C	2 802 744	2 957 757	3 111 758	3 245 735	299 103
WACC	3,91%	3,70%	1,92%	2,20%	0,67%
-C*WACC	109 675	109 468	59 746	71 406	14 976
EVA	39 753	45 969	102 161	77 690	70 328

Dle tabulky vidíme, že výsledky EVA jsou větší než 0. Což znamená, že firma vytváří pozitivní hodnotu pro vlastníky.



Obrázek 18 Ekonomická přidaná hodnota

5.6 Bankrotní modely

Zhodnocují úplnou finanční situaci v podniku. Pro svou práci jsem vybrala Altmanův index a index IN05.

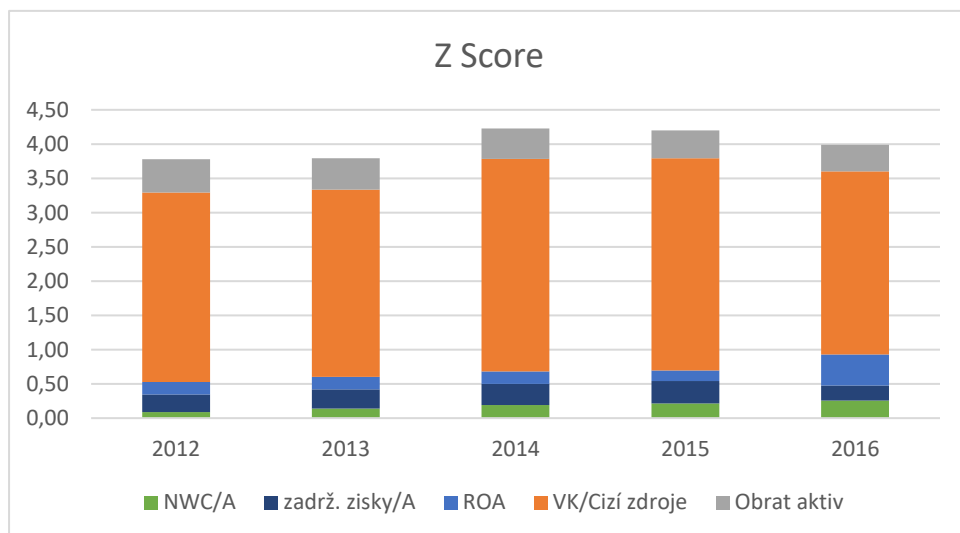
5.6.1 Altmanův index

Největší spolehlivost má v časovém horizontu 2 let (přibližně 95 %). Je možné model použít i pro jiná časová období, ale v té chvíli již není tak spolehlivý.

Tabulka 24 Altmanův index

Altmanův index	2012	2013	2014	2015	2016
ČPK/A	0,09	0,14	0,19	0,21	0,14
zadrž. zisky/aktiva	0,26	0,28	0,31	0,33	0,34
ROA	0,18	0,18	0,18	0,15	0,16
VK/celkový kapitál	2,76	2,73	3,10	2,73	2,67
Obrat aktiv	0,49	0,46	0,44	0,41	0,39
Z score	3,78	3,79	4,23	3,83	3,71
	OK	OK	OK	OK	OK

Dle výpočtu Altmanova indexu můžeme vidět, že podnik je po celou dobu sledování finančně zdravý (Z score > 2,9). Bylo to způsobeno hlavně tím, že vlastního kapitálu bylo mnohem více než cizího, tj. neefektivním, ale pro věřitele málo rizikovým financováním. Altmanův index nám hlavně říká, zda do dvou let firma zkrachuje či nikoliv. Tato firma se dle výpočtu nemusí krachu vůbec bát.



Obrázek 19 Altmanův Z score

Největší podíl na hodnotě má ukazatel VK/cizí zdroje, indexy tedy kladně hodnotí zejména nízké riziko nesplacení.

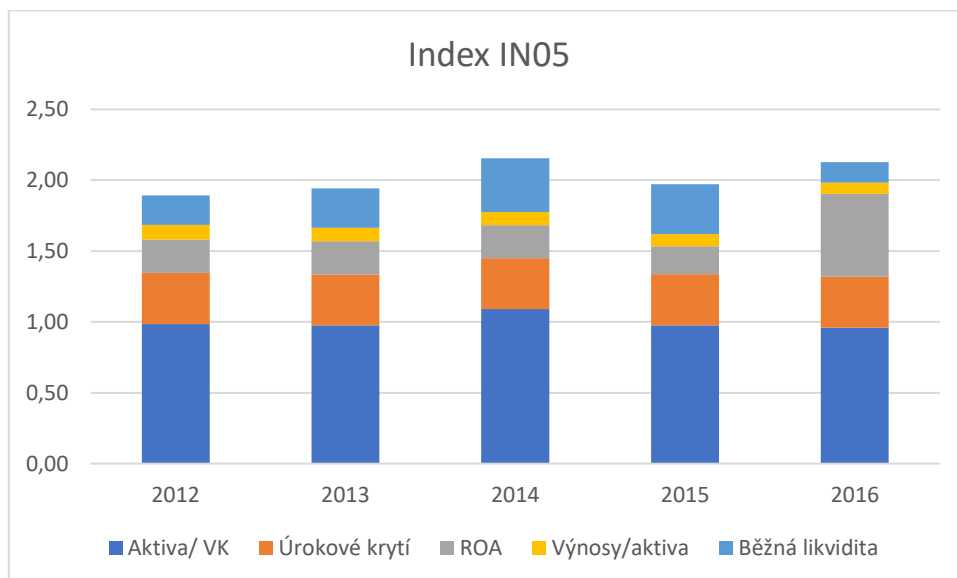
5.6.2 Index IN05

SYNEK (2011, s. 375) říká, že čistě pro podniky českého průmyslu byl odvozen index důvěryhodnosti IN, který obsahuje 6 ukazatelů s různými vahami pro jednotlivá odvětví.

Tabulka 25 Index IN05

Index IN05	2012	2013	2014	2015	2016
Aktiva/ VK	0,99	0,98	1,09	0,98	0,96
Úrokové krytí	0,36	0,36	0,36	0,36	0,36
ROA	0,24	0,23	0,23	0,20	0,20
Výnosy/aktiva	0,10	0,10	0,09	0,09	0,08
Běžná likvidita	0,21	0,28	0,38	0,35	0,26
IN05	1,89	1,94	2,16	1,97	1,86
	OK	OK	OK	OK	OK

Dle indexu IN05 není podnik finančně zdravý, až na rok 2014, kdy hodnota přesáhla 2. Hodnota 1–2 není podnik ani nemocný, ani zdravý – ale může mít problémy. Všechny hodnoty se ale hodně přibližují velikosti 2, což je pro podnik pozitivní.



Obrázek 20 Index IN05

Největší podíl na hodnotě má ukazatel A / VK.

Index IN05 je nejpřesnější ukazatel úpadku podniků. Vyhodnotil správně až 62 % společností v úpadku. Altmanův index Z-score je druhým nejpřesnějším ukazatelem. Tento model vyhodnotil správně 62,8 % společností v úpadku.

SYNEK (2011, s. 374) uvádí, že někdy se hovoří o tzv. systémech včasného varování nebo predikčních bankrotních modelech. Ty jsou založeny na zjištění, že poměrně dlouhou dobu před úpadkem podniku vznikají výrazné odchylky ve vývoji některých ukazatelů (viz. např. výše uvedené ukazatele) – u některých místo toho, aby jejich hodnota rostla, klesá a obráceně.

Závěr

Cílem mé bakalářské práce bylo zhodnocení finanční stránky podniku Procter & Gamble. Zajímalo mě, jak největší podnik v Rakovníku hospodaří se svými prostředky. Chtěla jsem zjistit, zda má firma nějaké nedostatky a v případě, že ano, navrhnout určitá řešení. Vše, co jsem měla v plánu jsem splnila a v dalším textu je shrnuto hodnocení mých výsledků.

Z horizontální analýzy aktiv je vidět, že celková aktiva se neustále navyšovala. Největší podíl na tom měl hlavně oběžný majetek. V posledním sledovaném roce bylo nejvíce dlouhodobého majetku. Společnost roste rovnoměrně ve všech sledovaných položkách. Celková pasiva se vyvíjela stejně jako aktiva. Stabilní nárůst měl vlastní kapitál, hlavní příčinou bylo zadržování zisků ve firmě. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu měly největší celkový nárůst, a to hlavně díky tržbám z dlouhodobého majetku.

U vertikální analýzy jsem zjistila, že největší podíl na celkových aktivech měl dlouhodobý majetek. Z tohoto pohledu je vidět, že je podnik opravdu velký – má spoustu staveb a movitých věcí. Z pohledu oběžného majetku byl největší podíl v krátkodobých pohledávkách. To pro podnik není příznivé. Pokud podnik nedostane včas peníze za pohledávky, chybí mu peníze v jiné oblasti podnikání. Na celkových pasivech měl největší podíl vlastní kapitál, a to díky kapitálovému fondu. Další velkou částí to byl nerozdělený zisk, který podnik může využít v případě horšího hospodaření. Největším podílem výkonů byla přidaná hodnota. Tato hodnota je pro podnik pozitivní, protože tím narůstají osobní náklady společnosti.

Dále jsem zjišťovala, zda podnik dodržuje bilanční pravidla. Zlaté bilanční pravidlo bylo dodrženo ve všech sledovaných letech. Ale postupem času se situace zhoršovala. Financování bylo čím dál méně efektivní. Firma je dost velká a silná na to, aby mohla financovat agresivněji. Pravidlo vyrovnaní rizika bylo také dodrženo také ve všech letech. Je vidět, že podnik má vlastní kapitál větší než cizí, to znamená, že se podnik může zadlužit, i když mu to určitě nedoporučuji. Pari pravidlo podnik nedodržoval ani v jednom ze sledovaných let. Pari pravidlo doporučuje krýt dlouhodobý majetek i cizími zdroji. Podnik tuto levnější a efektivní variantu nevyužívá, ale na druhou stranu má podnik malou míru rizika díky financování zejména vlastními zdroji.

Po vypočítání čistého pracovního kapitálu jsem zjistila, že pokud podnik uhradí všechny své krátkodobé závazky, zbyde mu po posledním roce ještě více, než 700 000 tis. Kč. Nejvíce podniku zůstalo v roce 2015 a to přes 1 000 000 tis. Kč. Podle výpočtu potřebného čistého pracovního kapitálu jsem zjistila, že má podnik ve všech letech vyšší skutečnou výši než potřebu. Čisté pohotové prostředky vykazují nízké hodnoty, ale pro tak velký podnik jako je P&G to není tolik vykazující. P&G má natolik dobré postavení na trhu, že jí dodavatelé dávají dlouhou dobu splatnosti. Proto si podnik může dovolit mít takto nízké čisté pohotové prostředky.

Pomocí poměrových ukazatelů, konkrétně ukazatelů rentability, jsem zjistila, že jedna koruna aktiv vydělala v posledním roce 5 % čistého zisku. Dlouhodobá zadluženost byla ve všech letech velmi nízká, což je pro velký podnik velmi pozitivní. Pomocí ukazatele likvidity jsem vypočítala, že podnik je schopen své věřitele uspokojit až 4,22krát Pro podnik je velmi dobré, aby měl co nejmenší dobu obratu zásob. Ve všech sledovaných letech to bylo 4 dny, a to je velmi přijatelné. Na dobu obratu zásob je

však nutné se podívat ve spojení s dobou obratu pohledávek, která je i 200 dnů. Podnik tedy velmi rychle vyrobené produkty vyskladní, ale zapláceno za ně dostává se značným zpožděním.

Efekt finanční páky je velmi malý – malá zadluženost v kombinaci s ne příliš velkou výnosností nemůže být zdrojem velkého efektu finanční páky. Při indexu finanční páky by měla být hodnota vyšší než 1. Podnik ve všech letech tuto normu splňuje. Znamená to, že podnik umí pracovat s cizím kapitálem velmi výhodně a umí unést dluhové břemeno. Počítání tohoto indexu je pro podnik velmi výhodné, protože dokáže zjistit, jak výhodně pracuje s penězi.

Bankrotní modely nám pomáhají zjistit, zda je podnik finančně zdravý, nebo ho čeká bankrot. Podle Altmanova Z score jsem zjistila, že podnik Procter & Gamble se nemusí bankrotu bát. Hodnoty má velmi pozitivní. Vypočítala jsem i Index INO5 a díky němu jsem zjistila ty samé výsledky, jako u Altmanova Z score. Podnik je finančně zdravý.

Podnik je ve velmi dobrém finančním stavu, ani jeden rok nebyla zaznamenána ztráta. Je největším podnikem v Rakovníku a pyšní se velmi dobrou pověstí, úspěšnost firmy potvrzují i tyto výpočty. Podnik má nízkou rentabilitu, proto by bylo mým doporučením zvýšit rentabilitu zvýšením zisku pomocí zvýšení tržeb nebo snížení nákladů. Jako další doporučení bych měla rychlejší vymáhání pohledávek od nakupujících a spotřebitelů. Doporučila bych hledat nové trhy s růstovým potenciálem.

Seznam použité literatury

1. KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. Praha: C.H.Beck, 2004. ISBN 80-7179-802-9.
2. KISLINGEROVÁ, E. a J. HNILICA. *Finanční analýza krok za krokem*. Praha: C.H.Beck 2004. ISBN 80-7179-321-3.
3. KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ, a K. ŠTEKER. *Finanční analýza - komplexní průvodce s příklady*. 2. rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, 2013. ISBN 978-80-247-4456-8.
4. RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza - metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3916-8.
5. SYNEK, M. *Manažerská ekonomika*. 5. vydání. Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3494-1.

Ostatní zdroje (internetové stránky):

6. Veřejný rejstřík a Sbírka listin - Ministerstvo spravedlnosti České republiky. [online]. Copyright © 2012 [cit. 15.05.2017].

Dostupné

z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=568790&typ=UPLNY>

7. Finanční analýza (Financial Analysis) - ManagementMania.com. [online]. Copyright © 2011 [cit. 15.05.2017]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/financni-analyza>

8. P&G Rakona | Procter & Gamble. Procter & Gamble [online]. Copyright © 2017, všechna práva vyhrazena [cit. 15.05.2017]. Dostupné z:

[http://pg.jobs.cz/o-nas/pg-](http://pg.jobs.cz/o-nas/pg-rakona/?brand=g2&exportRCM=33983768&trackingBrand=unknown&rps=186&ep=)

[rakona/?brand=g2&exportRCM=33983768&trackingBrand=unknown&rps=186&ep=](http://pg.jobs.cz/o-nas/pg-rakona/?brand=g2&exportRCM=33983768&trackingBrand=unknown&rps=186&ep=)

9. Procter & Gamble - Rakona, s.r.o., Rakovník IČO 14801396 - Obchodní rejstřík firem. Obchodní rejstřík firem - vazby a vztahy z justice.cz [online]. Copyright © 2000 [cit. 15.05.2017]. Dostupné z: <http://rejstrik-firem.kurzy.cz/14801396/procter-gamble-rakona-sro/>

10. Chemický průmysl v ČR. [online].

Dostupné z: <http://www.czech.cz/cz/Podnikani/Firmy-v-CR/Chemicky-prumysl-v-CR>

11. přednášky doc. RNDr. Ing. Hana Scholleové, Ph.D.

Seznam obrázků

Obrázek 1 Tržby za prodej výrobků a služeb	21
Obrázek 2 Vývoj aktiv	23
Obrázek 3 Vývoj pasiv	24
Obrázek 4 Struktura výkazu zisků a ztráty	27
Obrázek 5 Vertikální analýza aktiv	28
Obrázek 6 Vertikální analýza pasiv	29
Obrázek 7 Vertikální analýza výkazu zisků a ztráty	30
Obrázek 8 Přehled celkových nákladů, tržeb a zisku	31
Obrázek 9 Zlaté bilanční pravidlo	32
Obrázek 10 Pravidlo vyrovnání rizik	32
Obrázek 11 Pari pravidlo	33
Obrázek 12 ČPK dle složek	34
Obrázek 13 Ukazatele rentability	36
Obrázek 14 Ukazatele aktivity	37
Obrázek 15 Čistý pracovní kapitál	37
Obrázek 16 Ukazatele zadluženosti	38
Obrázek 17 Ukazatele likvidity	39
Obrázek 18 Ekonomická přidaná hodnota	41
Obrázek 19 Altmanův Z score	42
Obrázek 20 Index IN05	43

Seznam tabulek

Tabulka 1 Rozvaha	8
Tabulka 2 Horizontální analýza aktiv.....	22
Tabulka 3 Horizontální analýza aktiv.....	22
Tabulka 4 Horizontální analýza pasiv.....	23
Tabulka 5 Horizontální analýza pasiv.....	24
Tabulka 6 Horizontální analýza výkazu zisků a ztráty.....	25
Tabulka 7 Horizontální analýza výkazu zisků a ztráty.....	26
Tabulka 8 Vertikální analýza aktiv	27
Tabulka 9 Vertikální analýza pasiv	28
Tabulka 10 Vertikální analýza výkazu zisků a ztráty	29
Tabulka 11 Zlaté bilanční pravidlo	31
Tabulka 12 Pravidlo vyrovnání rizik.....	32
Tabulka 13 Pari pravidlo.....	33
Tabulka 14 Rozdílové ukazatele	34
Tabulka 15 Čisté pohotové prostředky	35
Tabulka 16 Ukazatele rentability	35
Tabulka 17 Ukazatele aktivity	36
Tabulka 18 Potřebný ČPK	37
Tabulka 19 Ukazatele zadluženosti.....	38
Tabulka 20 Ukazatele likvidity	39
Tabulka 21 Efekt finanční páky.....	40
Tabulka 22 Index finanční páky.....	40
Tabulka 23 Ekonomická přidaná hodnota	41
Tabulka 24 Altmanův index	42
Tabulka 25 Index IN05	43

Evidence výpůjček

Prohlášení:

Dávám svolení k půjčování této bakalářské práce. Uživatel potvrzuje svým podpisem, že bude tuto práci řádně citovat v seznamu použité literatury.

Jméno a příjmení: Nikola Vojtášková

V Praze dne: 11. 01. 2018

Podpis:

Jméno	Oddělení/ Pracoviště	Datum	Podpis