

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

Finanční analýza BAU-STAV a.s.

Financial Analysis of BAU-STAV a.s.

STUDIJNÍ PROGRAM

Ekonomika a management

STUDIJNÍ OBOR

Řízení a ekonomika průmyslového podniku

VEDOUCÍ PRÁCE

Ing. Bc. Dagmar Čamská, Ph.D.

HORÁKOVÁ

IVANA

2018

I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení: Horáková Jméno: Ivana Osobní číslo: 440964
Fakulta/ústav: Masarykův ústav vyšších studií (MÚVS)
Zadávací katedra/ústav: Oddělení ekonomických studií
Studijní program: Ekonomika a management
Studijní obor: Řízení a ekonomika průmyslového podniku

II. ÚDAJE K BAKALÁŘSKÉ PRÁCI

Název bakalářské práce:

Finanční analýza BAU-STAV a.s.

Název bakalářské práce anglicky:

Financial Analysis of BAU-STAV a.s.

Pokyny pro vypracování:

Cílem bakalářské práce bude provést finanční analýzu podniku BAU-STAV a.s. vybranými nástroji finanční analýzy, díky kterým bude vyhodnocena finanční situace podniku a případně navržena změna, která by finanční situaci podniku zlepšila. Přínos práce: Analýza finanční situace a navržení opatření vedoucí ke zlepšení finanční situace.

Osnova: 1. Úvod - Určení cíle finanční analýzy. 2. Teoretická část - Vymezení pojmů, metody a nástroje finanční analýzy. 3. Praktická část - Představení podniku, aplikace vybraných metod finanční analýzy během zvoleného období. Vyhodnocení finanční situace podniku. 4. Závěr - Zhodnocení finanční situace podniku a návrh opatření.

Seznam doporučené literatury:

Kalouda, F., 2015. Finanční analýza a řízení podniku. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk.

Růčková, P., 2015. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: Grada Publishing.

Šmidová, R., 2014. Finanční analýza a plánování podniku: cvičebnice. Praha: Oeconomica, nakladatelství VŠE.

Kislingerová, E. & Hnilica, J., 2005. Finanční analýza: krok za krokem. Praha: C.H. Beck.

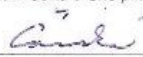
Jméno a pracoviště vedoucí(ho) bakalářské práce:


Ing. Dagmar Čamská, Ph.D., ČVUT v Praze, MÚVS, oddělení ekonomických studií


Jméno a pracoviště konzultanta(ky) bakalářské práce:

Datum zadání bakalářské práce: 5. 12. 2016 Termín odevzdání bakalářské práce: 12. 1. 2018

Platnost zadání bakalářské práce: 31. 8. 2018


Podpis vedoucí(ho) práce

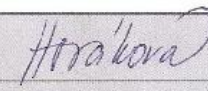

Podpis vedoucí(ho) ústavu/katedry


Podpis děkana(ky)

III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

10-01-2018

Datum převzetí zadání


Podpis studenta(ky)

HORÁKOVÁ, Ivana. *Finanční analýza BAU-STAV a.s.* 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 zpřístupnění 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: 12. 01. 2018

Podpis:

Poděkování

Děkuji mé vedoucí bakalářské práce Ing. Bc. Dagmar Čamské, Ph.D., za odbornou a cennou pomoc, metodické vedení a její čas.

Abstrakt

Bakalářská práce „Finanční analýza BAU-STAV a.s.“ má za cíl vymežit, popsat a následně aplikovat vybrané nástroje a metody finanční analýzy na vybraném podniku. Tato práce se dělí na dvě části. První, teoretická část, popisuje vybrané metody, zdroje a nástroje finanční analýzy. Druhá, praktická část, se zabývá aplikací popsaných nástrojů a metod finanční analýzy na společnosti BAU-STAV a.s. Analýza bude provedena v rozmezí pěti let, a to od roku 2012 do roku 2016. Závěr práce obsahuje zhodnocení finanční situace společnosti.

Klíčová slova

finanční analýza, horizontální analýza, vertikální analýza, poměrové ukazatele, ekonomická přidaná hodnota, bankrotní modely, bilanční pravidla

Abstract

The bachelor thesis "Financial Analysis BAU-STAV a.s." aims at defining, describing and subsequently applying selected instruments and methods of financial analysis in the selected company. This work is divided into two sections. The first, theoretical part, describes selected methods, resources and tools of financial analysis. The second, practical part, deals with the application of the described tools and methods of financial analysis at BAU-STAV a.s. The analysis will be carried out over a period of five years, from 2012 to 2016. The conclusion of the work includes an evaluation of the financial situation of the company.

Key words

financial analysis, horizontal analysis, vertical analysis, ratios, economic value added, bankruptcy models, balance rules

Obsah

Úvod	5
1 Finanční analýza	8
1.1 Uživatelé finanční analýzy.....	9
1.2 Zdroje finanční analýzy.....	9
1.2.1 Rozvaha	10
1.2.2 Výkaz zisku a ztráty.....	11
1.2.3 Výkaz Cash Flow	12
2 Metody finanční analýzy	12
2.1 Absolutní ukazatele	12
2.1.1 Horizontální analýza	13
2.1.2 Vertikální analýza.....	13
2.2 Bilanční pravidla	14
2.2.1 Zlaté bilanční pravidlo	14
2.2.2 Pravidlo vyrovnání rizika.....	14
2.2.3 Pari pravidlo.....	14
2.2.4 Růstové pravidlo.....	15
2.3 Ukazatele pracovního kapitálu	15
2.3.1 Pracovní kapitál	15
2.3.2 Čistý pracovní kapitál	15
2.3.3 Nefinanční kapitál	16
2.4 Poměrové ukazatele	16
2.4.1 Ukazatele likvidity	17
2.4.2 Ukazatele rentability	18
2.4.3 Ukazatele aktivity.....	20
2.4.4 Ukazatele zadluženosti.....	21
2.5 Bankrotní modely	22
2.5.1 Altmanova analýza.....	22
2.5.2 Index IN05	23
2.6 EVA	23
2.6.1 NOPAT.....	24

2.6.2	Celkový investovaný kapitál	25
2.6.3	Průměrné vážené náklady kapitálu	25
3	Představení společnosti.....	27
3.1	Základní údaje.....	27
3.2	Předmět podnikání.....	27
3.3	Vlastnická a organizační struktura.....	27
3.4	Historie společnosti	27
4	Aplikace nástrojů finanční analýzy	28
4.1	Analýza absolutních ukazatelů	28
4.1.1	Horizontální analýza	28
4.1.2	Vertikální analýza.....	31
4.2	Pracovní kapitál.....	34
4.3	Bilanční pravidla	35
4.3.1	Zlaté bilanční pravidlo	35
4.3.2	Pravidlo vyrovnaní rizika.....	36
4.3.3	Pari pravidlo.....	37
4.3.4	Růstové pravidlo.....	38
4.4	Poměrové ukazatele	39
4.4.1	Ukazatele rentability	39
4.4.2	Ukazatele likvidity	40
4.4.3	Ukazatele aktivity.....	41
4.4.4	Ukazatele zadluženosti.....	43
4.5	Bankrotní modely	44
4.5.1	Altmanova analýza.....	44
4.5.2	Index IN05	45
4.6	EVA	45
	Závěr.....	47
	Seznam použité literatury	50
	Seznam grafů	52
	Seznam tabulek	53
	Seznam příloh	54

Úvod

Jako téma své bakalářské práce jsem si vybrala finanční analýzu podniku. Důvodů jsem měla několik. Jako první důvod, který uvedu, je můj studijní obor, který se zaměřuje na řízení a ekonomiku průmyslového podniku. Dalším důvodem bylo to, že jsem absolvovala v jednom ze semestrů předmět Podnikové finance, ve kterém jsme rozebírali finanční analýzu. Tam mě zaujala tato analýza, a to hlavně z důvodu své praktičnosti. Domnívám se, že je velice důležité znát a poznat finanční zdraví dané společnosti, a to jak z pohledu majitele, tak i z pohledu investora.

Finanční analýza se počítá jako velice důležitá část řízení a plánování podniku. Jelikož finanční analýza nám ukazuje, zda je podnik zdravý, nehrozí mu bankrot, zda se snaží eliminovat své slabé stránky, které nahrazuje silnými apod. Tuto analýzu využijí hlavně vlastníci, vrcholový management, investoři i věřitelé. Vrcholový management může za pomoci finančního plánování zajistit, aby naplnil očekávání a požadavky vlastníků a také cíle podniku.

Pro zpracování finanční analýzy jsou zapotřebí data, která se nacházejí v účetních výkazech. Pro výpočet jsou potřeba data z minulých období, a to minimálně dva roky nazpět. Pro dosažení nejlepších výsledků, díky kterým porozumíme finanční situaci a uvidíme tendence pohybu hodnot, je zapotřebí použití dat za více let. Tyto výsledky vypočítáme za pomoci definovaných nástrojů. Následné výsledky se musí navzájem porovnávat, porozumět jim a dále díky nim rozhodovat a plánovat.

Cílem této bakalářské práce je popsat vybrané metody a nástroje finanční analýzy a následně je aplikovat na společnosti BAU-STAV a.s. a případně navrhnout změny, které by vedly ke zlepšení finanční situace podniku. Budu zaujímat roli externího analytika. Finanční analýzu provedu za období pěti let, kdy se bude jednat o rozmezí mezi roky 2012 až 2016. Bakalářská práce bude rozdělena na dvě části. První část bude teoretická, ve které uvedu zdroje, ukazatele, metody a nástroje finanční analýzy a následně je i popíši. Druhá část se bude zabývat aplikací těchto metod a nástrojů ve vybrané společnosti, kterou stručně představím. Následně z výsledků popíši finanční situaci daného podniku. Pokud bude potřeba, navrhnou případné změny.

TEORETICKÁ ČÁST

1 Finanční analýza

Ekonomické prostředí je v neustálých změnách, díky kterým vznikají i změny v podnicích. Finanční analýza jako taková slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku. Finanční analýza nám ukáže zdraví našeho podniku, jeho silné a slabé stránky, díky kterým určíme, co je pro podnik hrozba a příležitost. *„Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek.“* (Růčková, 2015, str. 9).

Finanční analýza pracuje s účetními výkazy, kterými jsou: rozvaha a výkaz zisku a ztráty (i výkaz cash flow, pokud je k dispozici). Samotné účetní výkazy jsou jen za určité časové období. Pro vyhodnocení zdraví podniku musíme tyto výkazy podrobit finanční analýze. Můžeme proto říci, že vychází z podkladů minulých let, ale samotné výsledky finanční analýzy jsou podklady pro rozhodování o budoucnosti podniku. *„První rovinou je fakt, že se ohlížíme do minulosti a máme šanci hodnotit, jak se firma vyvíjela až do současnosti, přičemž kritérií hodnocení je možno nalézt celou řadu. Druhou rovinou je fakt, že finanční analýza nám slouží jako základ pro finanční plánování ve všech časových rovinách. Umožní nám proto jak plánování krátkodobé spojené s běžným chodem firmy, tak i plánování strategické související s dlouhodobým rozvojem firmy.“* (Růčková, 2015, str. 10) Finanční analýza nám ukáže, kam se podnik v minulosti dostal, jaké své cíle naplnil, a které ne. Úkolem je zjistit, co přispělo k těmto výsledkům. Finanční analýza je už několik desetiletí důležitým nástrojem pro podnik. Je nezbytnou součástí tvorby podkladů pro budoucí kvalitní rozhodování o finanční situaci podniku a také pro strategické řízení podniku v oblasti managementu, hodnocení a výběru partnerů apod. Pokud se bude provádět pravidelně, tak přispěje například ke kontrole a hodnocení předchozích aktivit, k posouzení výchozí finanční situace, k zjištění, proč tomu tak je a k nalezení možných následků, které jsme způsobili svými rozhodnutími, k odhalení slabých míst ještě předtím, než se naplno negativně projeví.

Kde přesně finanční analýza vznikla, se neví, ale odhaduje se, že ve Spojených státech amerických. V počátcích se pouze jednalo o teoretické práce, až později se

přidala i praktická stránka. Finanční analýza se měnila s dobou. Nejdříve znázorňovala změny v účetních výkazech. Následně se ukázalo, že tyto výkazy jsou kvalitním zdrojem pro informování o úvěrových schopnostech daného podniku.

Finanční analýza se skládá z logických a na sebe navazujících kroků. V první řadě musíme vybrat ukazatele a vyčíslit je. Následně získaná data porovnáme s konkurencí/historií výsledků podniku/ plánem/apod. Díky porovnání nalezneme vztahy mezi jednotlivými ukazateli a zakončíme analýzu vyhodnocením výsledků.

1.1 Uživatelé finanční analýzy

Výsledek analýzy není pouze pro společnost samotnou, ale slouží i pro třetí strany. Mezi externí uživatele řadíme například: věřitele, banky, investory, dodavatele i odběratele, státní i jiné orgány. Mezi interní uživatele řadíme: manažery, odboráře, či zaměstnance. Výnosnost akcií zajímá akcionáře. Banky finanční analýzu využijí ke zhodnocení žádosti podniku o úvěr – od výsledku se odvíjí cena za bankovní produkty. Stejně se využívá výsledek při žádosti o dotaci z fondů EU. *„Věřitelé se budou zajímat hlavně o likviditu svých obchodních partnerů a jejich schopnost splácet závazky. Věřitelé, kteří se o tuto oblast nezajímají, mohou být nemile překvapeni, že jejich dlužníci nejsou schopni dostat svým závazkům, což se může velice nepříjemně odrazit na jejich hospodaření. Státní instituce určitě zajímá schopnost podniků vytvářet zisk a odvádět daně do státního rozpočtu. Konkurenti se snaží získat jednotlivé výsledky zejména u těch podniků, kterým se na trhu daří, aby se mohli inspirovat a aplikovat dobré praktiky. Potenciální investory zajímá finanční zdraví podniku.“* (Knápková a kol., 2013, str. 17) Dodavatele zajímá schopnost splacení faktur, a zda je podnik schopen trvalé spolupráce. Odběratele kvalitita a dochvilnost dodávek, zaměstnance pracovní místo a mzdová jistota. Každý z těchto uživatelů se zaměřuje na zcela jiné výsledky, proto bysme si měli uvědomit, pro koho zpracováváme finanční analýzu.

1.2 Zdroje finanční analýzy

Pro vytvoření kvalitní finanční analýzy a následné dosažení kýžených výsledků závisí na kvalitě a množství použitých vstupních informací. Informace by měly být kvalitní, ale i komplexní. Čím více budeme mít informací, tím bude zkreslení vý-

sledků menší. Nejlepší je mít všechna data. Nejčastěji se informace čerpají z výročních zpráv. „Čerpat informace lze dále ze zpráv samotného vrcholového vedení podniku, ze zpráv vedoucích pracovníků či auditorů, z firemní statistiky produkce, poptávky, odbytu či zaměstnanosti, z oficiálních ekonomických statistik, z burzovního zpravodajství, z komentářů odborného tisku, nezávislých hodnocení a prognóz.“ (Knápková a kol., 2013, str. 18)

Účetní výkazy můžeme rozdělit na dva typy. První jsou účetní finanční výkazy, které jsou externí, neboť jsou veřejně dostupné. Také je můžeme označit jako základ všech informací. Ukazují nám stav a strukturu majetku, tvorbu a užití hospodaření či peněžní toky. V případě, že je podnik zařazen mezi veřejně obchodovatelné, musí zveřejňovat výsledky 4x ročně. Druhý typ jsou vnitropodnikové účetní výkazy. Na rozdíl od účetních finančních výkazů nemají právně závaznou úpravu. Vycházejí čistě z potřeb podniku. Díky těmto výkazům eliminujeme rizika, zpřesníme výsledky, získáme podrobnější časový řád. Mezi základní a nejkritičtější účetní výkazy patří: rozvaha, výkaz zisku a ztráty, a pokud je k dispozici, tak i výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků, neboli výkaz cash flow.

Struktura rozvahy i výkazu zisku a ztráty je pevně dána Ministerstvem financí a musejí být součástí účetní závěrky v soustavě podvojného účetnictví.

1.2.1 Rozvaha

Rozvaha je jedním z hlavních účetních výkazů. Jedná se výkaz, který se sestavuje vždy k určitému datu, a to k poslednímu dni daného období, například poslední den každého roku. Jedná se zde o bilanční vztah mezi aktivy a pasivy. Můžeme říci, že se jedná o zprávu, která nám dává přehled o majetku podniku, jak byl tento majetek financován a jaká je finanční situace podniku. Můžeme z něho vyčíst nejen, jaký máme majetek, ale i jaké je opotřebení, jeho ocenění atd. Můžeme také zjistit, z jakých zdrojů byl majetek pořízen, zda z vlastního či cizího kapitálu. Pro úspěšné sestavení rozvahy musíme znát jednotlivé položky v ní obsažené. Jednotlivý popis všech položek rozvahy můžeme nalézt ve vyhlášce č. 500/2002 Sb. ve znění pozdějších předpisů.

Tabulka 1: Rozvaha

AKTIVA		PASIVA	
A.	Pohledávky za upsaný ZK	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A.I.	Základní kapitál
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II.	Kapitálové fondy
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A.III.	Rezervní fondy, ...
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	A.IV.	VH minulých let
		A.V.	VH běžného úč. období
C.	Oběžná aktiva	B.	Cizí zdroje
C.I.	Zásoby	B.I.	Rezervy
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	B.II.	Dlouhodobé závazky
C.III.	Krátkodobé pohledávky	B.III.	Krátkodobé závazky
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
D.	Časové rozlišení	C.	Časové rozlišení

Zdroj: Knápková a kol., 2012, str. 23

1.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Taktéž jako rozvaha se výkaz zisku a ztráty sestavuje ročně či za kratší období. Nalezneme tu výnosy, náklady i výsledek hospodaření celého podniku. Nejedná se o pohyb příjmů a výdajů. „Výnosy můžeme definovat jako peněžní částky, které podnik získal z veškerých svých činností za dané účetní období bez ohledu na to, zda v tomto období došlo k jejich inkasu. Náklady pak představují peněžní částky, které podnik v daném období účelně vynaložil na získání výnosů, i když k jejich skutečnému zaplacení nemuselo ve stejném období dojít. Výsledek hospodaření (VH) podniku je rozdíl mezi celkovými výnosy a celkovými náklady podniku.“ (Knápková a kol., 2012, str. 37) Ve výkazu zisku a ztráty se hlavně snažíme zjistit, co a jak ovlivnilo výsledek hospodaření podniku. Hlavní rozdíl mezi rozvahou a výkazem zisku a ztráty je to, že rozvaha je k určitému časovému okamžiku, za to výkaz zisku a ztráty za určitý časový interval. Problém tohoto výkazu je ten, že počítá i s peněžními toky, které nejsou skutečné (například ty, které nebyly uhrazené v daném účetním období, faktury).

Výkaz zisku a ztráty podniku můžeme členit na dva druhy. Prvním je druhové, které sleduje, jaké náklady podnik vynaložil. Druhým je účelové, které sleduje to, proč

vznikly tyto náklady. Stejně jako rozvaha je tento výkaz sestaven v souladu s vyhláškou č. 500/2002 Sb., ve znění pozdějších předpisů.

1.2.3 Výkaz Cash Flow

Výkaz cash flow považujeme za mladou metodu finanční analýzy. Sleduje nám skutečný tok peněžních prostředků podniku.

Obrázek 1: Zdroje finanční analýzy

Rozvaha Majetek = kapitál	Výkaz zisku a ztráty Výnosy – náklady = zisk	Cash flow Příjmy – výdaje = cash flow
------------------------------	---	--

Zdroj: Knápková a kol., 2012, str. 47

Díky tomu, že výkaz zisku a ztráty počítá i s výnosy, bez ohledu na to, zda to jsou příjmy. „Podstatou sledování ve výkazu peněžních toků (cash flow) je změna stavu peněžních prostředků.“ (Knápková a kol., 2012, str. 48) Cash flow je velice důležité pro likviditu podniku. Pro většinu podniků je důležitější, aby mohl každodenně fungovat, než aby byl ziskový, ale dlouhodobě musí být i ziskový. Tento výkaz rozdělujeme do tří části činností: provozní, investiční a finanční. Zda a do jaké míry odpovídá výsledek hospodaření s vydělanými penězi, nám ukáže výkaz týkající se provozní činnosti. Výkaz dle investiční činnosti, jak už název naznačuje, se bude týkat investičního majetku, příjmů, výdajů. Oblast finanční činnosti nám zase ukazuje, jaký byl pohyb dlouhodobého kapitálu (např. splácení/příjem úvěrů, dividendy,...).

2 Metody finanční analýzy

Během mnoha let vznikla řada metod finanční analýzy, díky kterým můžeme hodnotit zdraví podniku. V této práci použiji: analýzu absolutních ukazatelů, bilanční pravidlo, analýzu pracovního kapitálu, poměrových ukazatelů, bankrotní modely a kvantifikaci ukazatele EVA.

2.1 Absolutní ukazatele

Absolutní ukazatele jsou veličiny, které tvoří účetní výkazy podniku – rozvahu, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow. Jsou to veličiny stavové (hodnoty majetku a kapitálu k určitému datu) a tokové (objem, který byl dosažen za určité období). Tyto veličiny nám slouží k analýze vývojových trendů i komponentů. Jedná se o

horizontální a vertikální analýzu. Tyto analýzy nám usnadňují náhled do podnikových výkazů a také lepší orientaci v hospodaření. „Cílem horizontální a vertikální analýzy je především rozbor minulého vývoje finanční situace a jeho příčin, s omezenými možnostmi učinit závěry o finančních vyhlídkách podniku.“¹

2.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýzu můžeme také nazvat analýzou trendů. Porovnáváme zde jednotlivé položky výkazů v delších časových řadách. Porovnáváme zde horizontálně, vodorovně, po řádcích a vyjadřujeme výsledek (= změnu) v procentech či indexem. Je zde zapotřebí mít k dispozici údaje z období po sobě jdoucích. Horizontální analýza nám vyjádří buď procentem, nebo rozdílem, o kolik se daná položka změnila v čase. Jednotlivé výkyvy položek by měly mít vysvětlení, proč tomu tak je. Tyto výkyvy mohou mít jak negativní, tak i pozitivní vliv na výkonnost podniku. Díky této analýze můžeme určit pravděpodobný vývoj položek do budoucnosti.

$$\text{absolutní změna} = \text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1}$$

$$\text{procentní změna} = \frac{\text{ukazatel}_t}{\text{ukazatel}_{t-1}} \cdot 100,$$

kde t je příslušný rok.

2.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýzu můžeme také označit jako strukturální analýzu. Tato analýza nám ukáže procentuální podíl položky z celku. Například vyčísluje procentuální podíl majetku na celkových aktivech či celkový podíl kapitálu na celkových pasivech. Stejně, jako je tomu u horizontální analýzy, je opět vhodné pracovat s delší časovou řadou. Můžeme srovnávat dané položky nejen v časovém horizontu daného podniku, ale i s konkurenčními podniky. Vertikální analýza nám napomáhá při sestavování finančního plánu. Bohužel tato metoda neodhaluje příčiny změn, jen na ně poukáže.

¹ Techniky a metody finanční analýzy | BusinessInfo.cz. BusinessInfo.cz - Oficiální portál pro podnikání a export [online]. Copyright © 1997 [cit. 30.09.2017]. Do-stupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/techniky-a-metody-financni-analyzy-3384.html#absuk>

2.2 Bilanční pravidla

Bilanční pravidla se řadí mezi jednoduché ukazatele, které jsou lehké na výpočet a jsou srozumitelné. Tyto ukazatele mají doporučující charakter. Podle těchto doporučení by se podnik měl řídit, aby se zaručilo správné financování a rovnováhy v něm. Ukazuje nám, jaké prostředky máme použít pro krytí kapitálových potřeb.

2.2.1 Zlaté bilanční pravidlo

Zlaté bilanční pravidlo se řadí mezi jednoduchá pravidla. Zlaté pravidlo nám říká, že dlouhodobá aktiva by měla být financována dlouhodobými pasivy. Taktéž je to s krátkodobými aktivy, která by měla být financována krátkodobými pasivy. Podnik by měl pořizovat dlouhodobý majetek z dlouhodobých zdrojů, protože zisk z dlouhodobého majetku je generován po delší době, a proto je potřeba delší čas na splacení jejich zdroje. Nepříznivý moment podniku nastane v momentu, kdy začne dlouhodobá aktiva krýt krátkodobými pasivy.

2.2.2 Pravidlo vyrovnání rizika

Pravidlo vyrovnání rizika nám porovnává, v jakém poměru je v podniku vlastní a cizí kapitál. Tento poměr by měl být maximálně 1:1, ale v lepším případě by měl být cizí kapitál menší. V případě, kdy bude větší cizí kapitál, tak nám, či například bankám, říká, že je podnik zadlužený. Pokud se ale jedná o podnik, který má vysoký zisk, tak to, že je zadluženost vyšší, nemusíme řešit, protože tato zadluženost není problémem. Pravidlo vyrovnání rizika hlavně užívají banky, které zkoumají, zda je podnik schopný splácet a není v dluzích, aby mohly poskytnout podniku úvěr. Čím je u podniku více použit cizí kapitál, tím více poukazuje na to, že riskuje.

2.2.3 Pari pravidlo

Dalším pravidlem je pari pravidlo, které nám může připomínat zlaté pravidlo, ale není tomu tak, jedná se pouze o jiný pohled. Vlastní kapitál by měl být menší či roven dlouhodobému majetku. Tak vytvoříme prostor pro použití dlouhodobých cizích zdrojů. Neboť použitím cizích zdrojů si podnik může snížit výši daně o zaplacené úroky. Podnik by se měl snažit využít jen tolik vlastního kapitálu, kolik je schopen vložit do dlouhodobého majetku. Dodržení tohoto pravidla je pro podnik velice důležité.

2.2.4 Růstové pravidlo

Čtvrté, a tedy i poslední, bilanční pravidlo se nazývá růstové pravidlo. Říká nám, že rychlost růstu tržeb musí být vyšší než tempo růstu investic. Když se na to logicky podíváme, tak nám jasně toto pravidlo vychází z toho, že nové investice musíme z něčeho financovat, tedy z tržeb. Toto pravidlo nám zabraňuje opakování špatných investic.

2.3 Ukazatele pracovního kapitálu

Kapitál je považován za nejdůležitější složku celého podniku. Kapitál používáme jako finanční složku, díky které pořídíme potřebný majetek k podnikání či placení provozních výdajů. Dělíme ho na tři druhy a to: pracovní kapitál, čistý pracovní kapitál a nefinanční kapitál.

2.3.1 Pracovní kapitál

Pro pracovní kapitál (Working Capital) se často používá zkratka WC. Jedná se o oběžná aktiva. Mezi oběžná aktiva, tedy i pracovní kapitál, patří tyto položky z rozvahy: zásoby, dlouhodobé i krátkodobé pohledávky, krátkodobý finanční majetek. Podnik má mít vždy kladnou hodnotu pracovního kapitálu. Nulový pracovní kapitál může existovat, ale je to nesmyslné, protože by to znamenalo, že nemá žádné zásoby, nepřijímá žádné peníze za služby či zboží. Bez pracovního kapitálu žádný proces (práce) neproběhne. Výše pracovního kapitálu by měla být taková, abychom zaručili bezproblémový chod podnikání. To znamená, že bychom měli mít pohotovostní zásoby ve skladu, mít tolik peněz v pokladně, aby se zajistil příjem plateb, a na účtech tolik, abychom mohli hradit své závazky a úvěry. V případě, že podnik má přebytek tohoto kapitálu, tak to znamená, že budou vznikat vyšší náklady na držení.

$$\text{Pracovní kapitál (WC)} = \text{Oběžná aktiva (OA)}$$

$$\text{WC} = \text{Zásoby} + \text{Pohledávky} + \text{Finanční majetek}$$

2.3.2 Čistý pracovní kapitál

Označení čistého pracovního kapitálu je buď ČPK, či z anglického slova Net Working Capital (NWC). Jedná se o pracovní kapitál bez krátkodobých závazků (krátkodobých cizích zdrojů). Tento kapitál nám ukáže, kolik nám zůstane provoz-

ních prostředků po uhrazení těchto krátkodobých cizích zdrojů. Čistý pracovní kapitál by neměl být příliš vysoký. Dosahuje-li vysokého čísla, poukazuje nám na to, že financujeme náš provoz z dlouhodobých závazků nebo z našich vlastních zdrojů. Toto užití se považuje za nejdražší a nejméně rizikové.

$$\text{Čistý pracovní kapitál (NWC)} = OA - \text{Krátkodobé cizí zdroje}$$

$$NWC = WC - \text{Krátkodobé závazky}$$

$$NWC = \text{Dlouhodobý kapitál (vlastní kapitál + dlouhodobý cizí kapitál)} \\ - \text{Dlouhodobý majetek}$$

Poslední způsob výpočtu je alternativní.

2.3.3 Nefinanční kapitál

Anglický název je Non-cash Working Capital, a proto jeho zkratka je NCWC. Vypočítáme ho odečtením krátkodobého finančního majetku od čistého pracovního kapitálu. Jinak řečeno součet zásob a pohledávek. Jedná o méně likviditní kapitál, protože je těžké prodávat zásoby či pohledávky.

$$NCWC = OA - \text{krátkodobý finanční majetek} - \text{krátkodobé cizí zdroje}$$

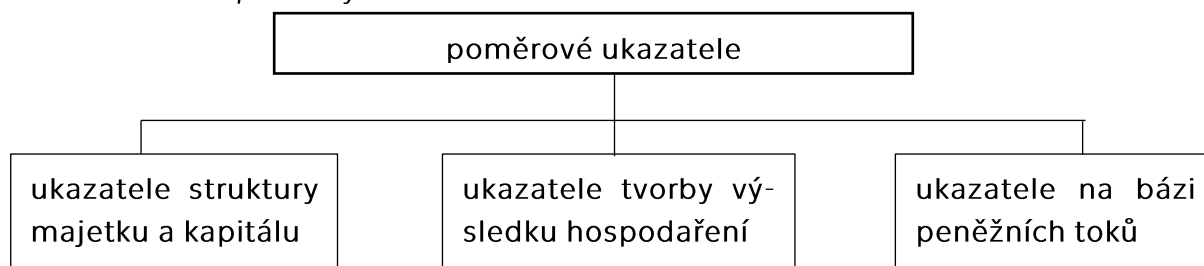
$$NCWC = (\text{zásoby} + \text{pohledávky}) - \text{krátkodobé cizí zdroje}$$

$$NCWC = NWC - \text{krátkodobý finanční majetek}$$

2.4 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele patří mezi nejzákladnější ukazatele celé analýzy. Jsou také nejvíce populární v užívání. Důvodem je, že tyto ukazatele porovnávají v různých poměrech rozvahu, výkaz zisku a ztráty a také i cash flow. Jak již víme, tak tyto tři účetní výkazy jsou základními a také veřejně dostupnými. Poměrové ukazatele můžeme členit, jak je ukázáno na obrázku 2.

Obrázek 2: Členění poměrových ukazatelů



Zdroj: Růčková a kol., 2015, str. 53

Podle Růčkové (2015, str. 53) je členění postaveno na logických základech. Každá z uvedených tří skupin je odvozena od účetních výkazů, ze kterých bylo čerpáno pro uskutečnění analýzy. První skupina „ukazatele struktury majetku a kapitálu“ čerpá z rozvahy a ukazuje nám likviditu či zadluženost majetku. Další skupina „ukazatele tvorby výsledku hospodaření“ čerpá zase z výkazu zisku a ztráty a ukazuje nám velikost účetního zisku a strukturu výsledku hospodaření. Poslední skupina „ukazatele na bázi peněžních toků“ nám může ukázat úvěrovou způsobilost podniku. Nejčastějším způsobem rozdělení poměrových ukazatelů není podle zdrojů, ale podle aspektů finančního zdraví: ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti, aktivity, tržní hodnoty a cash flow. Tyto ukazatele si popíšeme v následujících odstavcích.

Každý podnik nepotřebuje mít rozbor všech těchto ukazatelů, ale pouze ty, které jsou pro něho stěžejní a vyjadřují podstatu jeho ekonomické činnosti.

2.4.1 Ukazatele likvidity

Pro jasné pochopení dané skupiny ukazatelů si musíme objasnit, co likvidita vlastně je. Používá se ve spojení k určité složce nebo podniku. Ve významu „likvidita položky“ znamená likvidita schopnost této položky rychle a bez jakékoliv větší ztráty se změnit na peněžní hotovost. Jak říká Růčková (2015, str. 54) je tato likvidita často označována jako likvidnost. Zato ve významu „likvidity k podniku“ je to podniková schopnost uhradit své závazky, a to v čas. Nedostatek likvidity může způsobit to, že podnik nevyužívá ziskových příležitostí a nehradí běžné závazky. Tyto důvody mohou vést k bankrotu kvůli neschopnosti splácení. Pro podnik je velice důležitá likvidita. V případě, že u podniku je dostatečná likvidita, tak je i schopen platit své platební závazky. Ukazatele likvidity bývají součástí výročních zpráv akciových společností. Tento ukazatel dává do poměru to, čím bude podnik platit s tím, co je potřeba zaplatit. Ukazatele likvidity se dělí na tři stupně.

2.4.1.1 Okamžitá likvidita – likvidita I. stupně, hotovostní likvidita

Likvidita I. stupně, také jinak *cash ratio*, je nejužší vymezenou likviditou. Vypočítáme ji, dle vzorce:

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}}$$

Jedná se o peněžní prostředky, kterými můžeme platit, jako například: peníze na účtech, v pokladně, cenné papíry. Krátkodobé cizí zdroje můžeme také nazvat jako *dluhy s okamžitou splatností*. Mezi tyto cizí zdroje řadíme například krátkodobé bankovní úvěry, krátkodobé závazky obchodní, k zaměstnancům apod. Podle Růčkové (2015, str. 55) je hodnota tohoto ukazatele pro Českou republiku v rozmezí

0,2-0,6. Vysoká hodnota znamená, že podnik neefektivně využívá své finanční prostředky, ale také to neznamena žádná veliké problémy.

2.4.1.2 Pohotová likvidita – likvidita II. stupně

Pohotovou likviditu nalezneme pod názvem *acid test*. Vypočítáme ji, jak ukazuje vzorec:

$$\text{Pohotov\acute{a} likvidita} = \frac{(\text{ob\acute{e}žn\acute{a} aktiva} - \text{z\acute{a}sob})}{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} ciz\acute{i} zdroje}}$$

Spr\`avn\`e by m\`el b\`yt pom\`er mezi \u010ditatelem a jmenovatelem v pom\`eru alespo\`n 1:1, tedy stejn\`y. M\`uže b\`yt ješt\`e p\`rijateln\`y pom\`er 1,5:1. Pom\`er 1:1 n\`am poukazuje, že podnik je schopen vyrovnat se z\`avazky bez nutnosti prodeje sv\`ych z\`asob. V\`y-sledn\`y ukazatel by m\`el b\`yt podle Knapkov\`e (2012, str. 92) v rozmez\`ich 1-1,5. V p\`r\`i-pad\`e v\`yšt\`i hodnoty bude tento stav p\`r\`izniv\`y pro v\`eřitele, ne v\`sak pro akcion\`are či veden\`i. V\`ešt\`i mnoz\`stv\`i ob\`ežn\`ych aktiv znamen\`a špatn\`e vynalozen\`e prost\`edky.

2.4.1.3 B\`ežn\`a likvidita – likvidita III. stupně

B\`ežn\`a likvidita je t\`ež naz\`yv\`ana *current ratio*. B\`ežnou likviditu vypo\`c\`it\`ame s využit\`im vzorce:

$$\text{B\`ežn\`a likvidita} = \frac{\text{ob\`ežn\`a aktiva}}{\text{kr\`a}tkodob\`e ciz\`i zdroje}}$$

Tento ukazatel n\`am ukazuje schopnost, jakou by podnik byl schopen okamžit\`e uspokojit sv\`e v\`eřitele p\`r\`i p\`rem\`en\`e ob\`ežn\`ych aktiv na hotovost. Doporučen\`a hodnota pro ukazatel tohoto stupn\`e je podle R\`u\`ckov\`e (2015, str. 56) v rozmez\`i 1,5-2,5. V n\`ekter\`ych p\`r\`i-padech je uv\`ad\`ena nejv\`yšt\`i hodnota 2, protože p\`r\`i vyhodnocov\`an\`i tohoto ukazatele mus\`ime vz\`it v potaz n\`ekter\`a omezen\`i. Mezi jedno omezen\`i pat\`r\`i to, že bychom m\`eli p\`r\`ihl\`ižet jak na strukturu ob\`ežn\`ych aktiv, tak i na strukturu kr\`a}tkodob\`ych z\`avazk\`u. U ob\`ežn\`ych aktiv je to z hlediska jejich likvidnosti a u kr\`a}tkodob\`ych z\`avazk\`u podle jejich splatnosti. D\`ale z\`avis\`i na velikosti firmy, odv\`etv\`i, ve kter\`em p\`sob\`i a na její vyjedn\`av\`ac\`i s\`ile.

2.4.2 Ukazatele rentability

Ukazatel rentability je \u010dasto zam\`eňov\`an za zisk podniku. Rentabilita je ziskovost. Jedn\`a se o schopnost podniku dos\`ahnout zisku za použit\`i kapit\`alu, kter\`y investoval. Ukazuje n\`am, zda je podnik schopen pracovat se sv\`ym a ciz\`im kapit\`alem. Pro v\`ypo\`cet využív\`ame data ze dvou z\`akladn\`ich \u00fa\`cetn\`ich v\`ykaz\`u – rozvahy a v\`yказu zisku a ztr\`aty. Ukazatel rentability d\`av\`a do pom\`eru odpov\`idaj\`ic\`i v\`ysledek hospodařen\`i (zisku) s ur\`c\`it\`ym druhem kapit\`alu (vložen\`y kapit\`al). V\`ysledek rentability by m\`el b\`yt v p\`r\`ub\`ehu časov\`e řady rostouc\`i. Ve v\`ypo\`c\`tech budeme pouz\`ivat t\`r\`i druhy zisku – EBIT = zisk s \u00faroky a dan\`i; EAT = zisk po zdan\`en\`i; EBT = zisk p\`red zdan\`en\`im.

2.4.2.1 Rentabilita celkového kapitálu (Return on Assets – ROA)

Rentabilita celkového kapitálu se také označuje jako rentabilita aktiv. Tento ukazatel vypočítáme za pomoci vzorce:

$$ROA = \frac{\text{zisk (EBIT)}}{\text{celkový vložený kapitál}}$$

Celkový vložený kapitál je označení pro celková aktiva v rozvaze. Ukazuje nám, jak velká část kapitálu byla změněna na zisk. Čím je vyšší hodnota rentability aktiv, tím je rentabilita podniku lepší.

2.4.2.2 Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity – ROE)

Jak uvádí Růčková (2015, str. 60) ukazatel rentability vlastního kapitálu nám ukazuje, jaká je výnosnost kapitálu, který vložili akcionáři či vlastníci podniku. Pro výpočet tohoto ukazatele využijeme vzorec:

$$ROE = \frac{\text{zisk (EAT)}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Jinými slovy nám tento ukazatel znázorňuje, kolik připadá čistého zisku na jednu korunu investovaného kapitálu. Hodnota tohoto ukazatele by neměla být nižší než úroky či výnosnost cenných papírů, jinak by akcionáři upřednostnili investici, která bude mít vyšší hodnoty.

2.4.2.3 Rentabilita tržeb (Return on Sales – ROS)

Ukazatel rentability tržeb zhodnocuje, jak úspěšně společnost podniká. Dává do poměru zisk a tržby. „Tyto ukazatele vyjadřují schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, tedy kolik dokáže podnik vyprodukovat efektu na 1 Kč tržeb.“ (Růčková, 2015, str. 62) Vypočítáme za pomoci vzorce:

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}$$

Tento ukazatel se může v praxi také nazývat jako ziskové rozpětí, které používáme pro zjištění ziskové marže.

2.4.2.4 Rentabilita investovaného kapitálu (Return on Capital Employed – ROCE)

Ukazatel rentability investovaného kapitálu ukazuje, kolik z jedné investované koruny dosáhli akcionáři či věřitelé hospodářského výsledku před zdaněním a úroky (= EBITu). Ukazatel rentability investovaného kapitálu vypočítáme s využitím vzorce:

$$ROCE = \frac{\text{zisk(EBIT)}}{\text{úplatný kapitál}}$$

Jako úplatný kapitál se považuje všechn dlouhodobý kapitál podniku. Například: vlastní kapitál, rezervy, dlouhodobé závazky, bankovní úvěry. Ukazuje nám, jak efektivně podnik hospodaří.

2.4.3 Ukazatele aktivity

Jako další skupina poměrových ukazatelů jsou ukazatele aktivity, které poukazuje, jak je podnik schopen užívat dílčí části aktiv, jinak řečeno svůj majetek. Můžeme mít dvě podoby těchto ukazatelů, a to dobu obratu a počet obrátů. Výsledná hodnota nám u doby obratu vyjadřuje, kolik dní trvá obrat. Počet obrátů nám sděluje množství obrátů za rok.

2.4.3.1 Obrat aktiv

Obrat aktiv počítá s celkovým počtem aktiv. Jiný název pro tento obrat je vázanost celkového vloženého kapitálu. Vzorec pro výpočet obratu aktiv dává do poměru tržby s celkovými aktivy.

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

Jak uvádí Vochozka (2011, str. 24), tak by měl tento obrat dosahovat nejvyšších hodnot a měl by přesahovat hodnotu 1. Čím nižší bude hodnota, tím je méně efektivně využíván majetek podniku.

2.4.3.2 Obrat zásob

Obrat zásob znázorňuje, jak často je jednotlivá část zásob prodána a opět naskladněna během roku.

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$$

2.4.3.3 Doba obratu zásob

Ukazatel doby obratu zásob nám průměrně ukazuje, za kolik dní se zásoba promění díky spotřebě nebo prodeji na hotovost či pohledávku.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}} \cdot 360$$

2.4.3.4 Doba splatnosti pohledávek

Ukazatel doby splatnosti pohledávek vyjadřuje počet dnů, jak dlouho trvá obchodním partnerům, odběratelům než zaplatí, a prostředky se připsí na účet. Vypočítáme podle vzorce:

$$\text{Doba splatnosti pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}} \cdot 360$$

2.4.3.5 Doba splatnosti krátkodobých závazků

Doba splatnosti krátkodobých závazků je doba, která je od vzniku závazku po jeho úhradu. Tento ukazatel by měl podle Knapkové (2013, str. 105) dosáhnout minimálně hodnoty doby obratu pohledávek. Pro výpočet použijeme vzorec:

$$\text{Doba splatnosti krátkodobých závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}} \cdot 360$$

2.4.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti vyjadřují skutečnost, jak velké riziko nese podnik při financování aktiv, a to i v jakém poměru – více cizím či vlastním kapitálem. Při financování výhradně vlastním kapitálem dochází ke snížení výnosů z vlastního kapitálu. Při financování pouze cizím kapitálem si na sebe bere podnik riziko. Nejen že bude složité sehnat takové zdroje, ale společnost bude muset tento dluh splácet i v případě, že se jí nebude dařit. Co se výhodnosti týče, tak je pro podnik výhodnější financovat zejména cizím kapitálem, a to je na předpokladu, že si na něj podnik vydělá. Tento kapitál je totiž snížen o daň. Další údaj, který je spjat s určitým kapitálem, je jeho doba splatnosti. „Čím je doba splatnosti příslušného druhu kapitálu delší, tím vyšší cenu za něj musí uživatel zaplatit.“ (Knapková, 2012, str. 85) Proto je nejméně výhodný vlastní kapitál, a to z důvodu, že jeho splatnost je neomezená. Nejvýhodnějším je cizí kapitál (krátkodobý).

2.4.4.1 Celková zadluženost

Celkovou zadluženost můžeme nazvat jako ukazatel věřitelského rizika (debt ratio). Jedná se o základní ukazatel zadluženosti, který dává do poměru cizí zdroje s celkovými aktivy. Vypočítáme ho za pomoci vzorce:

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

2.4.4.2 Finanční páka

Výsledný efekt při využití finanční páky je za použití vyššího poměru cizího než vlastního kapitálu to, že je maximalizována rentabilita vlastního kapitálu. Pro výpočet použijeme tento vzorec:

$$\text{Finanční páka} = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}} > r_d$$

$$\text{Efekt finanční páky} = ROE - ROA \cdot (1 - t)$$

2.4.4.3 Ukazatel úrokového krytí

Dalším ukazatelem je úrokového krytí, které nám ukazuje, kolikrát má podnik vyšší zisk než úroky. Jak uvádí Růčková (2015, str. 65) by měla být tato hodnota více než třikrát vyšší. Neschopnost splácet úroky ze zisku naznačuje blížící se úpadek. Zda je schopen či ne zjistíme za pomoci vzorce:

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$$

2.5 Bankrotní modely

Bankrotní modely předpovídají podniku, zda je v ohrožení finančního problému nebo mu dokonce hrozí samotný bankrot. Každý podnik, kterému hrozí bankrot, má stejné symptomy, které mohou na toto nebezpečí upozornit. „K těm nejčastějším patří problémy s běžnou likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu, s rentabilitou celkového vloženého kapitálu.“ (Růčková, 2015, str. 77)

2.5.1 Altmanova analýza

Altmanova analýza bývá nazývána také jako Altmanův model. První verzi publikoval v roce 1968 Edward I. Altman. Postupem času byla tato verze několikrát upravena. Tento model se označuje jako Z-score, který je rozdělen na varianty podle typu společnosti: pro společnosti s veřejně obchodovatelnými akciemi a pro společnosti neobchodované na finančních trzích. Záměrem tohoto modelu je najít snadno a rychle bankrotující podnik. Výpočet tohoto modelu je velice populární, a to nejen díky své praktičnosti, ale i jednoduchosti.

Altmanův model pro společnosti veřejně obchodovatelné na burze vyjádříme za pomoci vzorce:

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

kde

$$X_1 = - \frac{\text{pracovní kapitál}}{\text{aktiva}}$$

$$X_2 = \frac{\text{nerozdělený zisk minulých let}}{\text{aktiva}}$$

$$X_3 = \frac{EBIT}{\text{aktiva}}$$

$$X_4 = \frac{\text{tržní hodnota vlastního kapitálu}}{\text{účetní hodnota celkových závazků}}$$

$$X_5 = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}$$

Podle výsledku můžeme určit zdraví podniku. Pokud je hodnota vyšší než 2,99 – jedná se o prosperující pásmo, ve kterém se firmě daří. Hodnota v rozmezí 1,81 – 2,98 nám poukazuje, že se podnik nachází v pásmu šedé zóny. Zde nemůžeme

jednoznačně určit, zda se jedná o podnik v prosperitě či v bankrotu. Podnik v bankrotu poznáme podle toho, že hodnota byla nižší než 1,81. Tato hodnota označuje velké finanční problémy a riziko bankrotu.

Další variantou Altmanova modelu je model pro společnosti veřejně neobchodovatelné na burze. Výpočet tohoto modelu je stejný. Liší se pouze velikostí vah jednotlivých poměrových ukazatelů.

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,42X_4 + 0,998X_5$$

Výsledná hodnota pro úspěšný podnik, která se bude nacházet v pásmu prosperity, je nad 2,9. Pásmo šedé zóny je hodnota ve škále od 1,2 do 2,9. Bankrotní podniky či podniky s finančními problémy mají hodnotu nižší než 1,2.

2.5.2 Index IN05

Index IN05 je aktualizace indexu IN01. Zpracovali ho manželé Neumainerovi. Tento index je v Čechách nejvíce používán. Stejně jako Altmanova analýza nám ukazuje zdraví podniku za pomoci výpočtu rovnice, ve které jsou ukazatele zadluženosti, likvidity, aktivity i rentability. Každý ukazatel má svoji váhu.

$$IN05 = 0,13 \cdot \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 0,04 \cdot \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} + 3,97 \cdot \frac{EBIT}{\text{aktiva}} + 0,21 \cdot \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + 0,09 \cdot \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Jak uvádí Scholleová (2012, str. 190), tak pokud podnik má hodnotu nižší než 0,9, tak se jedná o podnik směřující k bankrotu. Pokud je hodnota v rozmezí od 0,9 do 1,6, tak se nachází v šedé zóně. Podnik tvoří hodnotu v momentu, kdy přesáhne 1,6.

2.6 EVA

Pro český název přidané hodnoty se používá zkratka EVA = Economic Value Added. Jak uvádí Slavík (2013, str. 121), tak je to kritérium, které bylo vytvořeno ve firmě Stern & Stewart pod ochrannou známkou EVA®. Jedná se o nástroj, který nám hodnotí vývoj dostatečného zhodnocení kapitálu v čase. Jinak řečeno nám znázorňuje, jaká je finanční výkonnost podniku. Metodou CAPM vyjádříme náklady vlastního kapitálu, protože tento model oceňuje kapitálová aktiva a počítá s parametry rizika. Scholleová (2015, str. 161) uvádí vzorec, podle kterého vypočítáme tento nástroj:

$$EVA = EAT - r_e \cdot E;$$

kde:

EAT = čistý zisk

E = vlastní kapitál

r_e = náklady na vlastní kapitál

$$r_e = r_f + \beta \cdot (r_m - r_f);$$

r_f = bezriziková úroková míra

β = paramter rizika

$r_m - r_f$ = přirážka za bezrizikovost

Parametr rizika, který je označený jako koeficient β , čerpá informace důležité pro výpočet, odrážející riziko odvětví, ve kterém společnost působí. K výpočtu nákladů na vlastní kapitál je zapotřebí. Přepočítat odvětvový koeficient bez zadlužení ($\beta_{unlevered}$) na koeficient se zadlužením ($\beta_{levered}$).

$$\beta_{levered} = \beta_{unlevered} \cdot \left[1 + (1 - t) \cdot \frac{D}{E} \right];$$

kde:

t = sazba daně z příjmu

D = zpoplatněný cizí kapitál

E = vlastní kapitál

Jiný způsob výpočtu EVA vede přes vzorec:

$$EVA = NOPAT - WACC \cdot C;$$

kde:

$NOPAT$ = provozní výsledek hospodaření

$WACC$ = průměrné vážené náklady kapitálu

C = celkový investovaný kapitál

2.6.1 NOPAT

$NOPAT$ je provozní výsledek hospodaření neboli provozní zisk po zdanění. Použijeme anglickou zkratku $NOPAT$ = Net Operating Profit After Tax. Vypočítáme ho za pomoci vzorce:

$$NOPAT = EBIT \cdot (1 - t);$$

kde t je sazba daně z příjmu.

2.6.2 Celkový investovaný kapitál

Celkový investovaný kapitál, který se označuje písmenem C, nám udává hodnotu zpoplatněného kapitálu, kterou vložili investoři a věřitelé do podniku. Dělíme je podle dvou hledisek. První je provozní hledisko, které se vypočítá podle vzorce:

$$C = \text{dlouhodobý majetek} + \text{čistý pracovní kapitál}$$

Druhé hledisko je finanční a vypočítáme ho za pomoci vzorce:

$$C = \text{pasiva} - \text{krátkodobé závazky z obchodního styku}$$

2.6.3 Průměrné vážené náklady kapitálu

WACC (Weighted Average Cost of Capital) nám udává hodnotu nákladů, které podnik vynaloží za používaný kapitál. Tento ukazatel počítá jak s náklady na cizí kapitál, tak i na vlastní. Podle níže znázorněného vzorce vypočítáme WACC:

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

kde:

r_d = náklady na cizí kapitál = úrok

t = sazba daně z příjmu právnických osob

D (Debt) = cizí kapitál

C = celkový dlouhodobý investovaný kapitál

r_e = náklady na vlastní kapitál

E (Equity) = vlastní kapitál

PRAKTICKÁ ČÁST

3 Představení společnosti

Společnost BAU-STAV a.s. je jedna z nejvýznamnějších stavebních firem v Karlovarském kraji. Tato společnost má dlouholetou tradici na českém trhu, byla založena 19. 3. 1991. Zatímco dříve, v polovině devadesátých let, byla společnost složena pouze z dvaceti kmenových zaměstnanců a zaměřovala se především na rekonstrukci rodinných domů, budov a firemních objektů, dnes má více než 300 zaměstnanců a svoji působnost rozšířila i o pozemní stavitelství, inženýrské a dopravní stavby, hotely, lázeňské budovy, revitalizace apod. BAU-STAV a.s. preferuje maximální hospodárnost a použití ekologických technologií.

3.1 Základní údaje

Jméno společnosti: BAU-STAV a.s.

Sídlo společnosti: Loketská 344/12, Karlovy Vary

Datum zápisu do obchodního rejstříku: 19. 3. 1991

IČO: 14705877

Právní forma: Akciová společnost

Základní kapitál (splacen): 30 000 000,- Kč

3.2 Předmět podnikání

Jak uvádí obchodní rejstřík, tak společnost BAU-STAV a.s. má celkem 6 předmětů podnikání. Mezi tyto předměty patří: podnikání v oblasti nakládání s nebezpečnými odpady; činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence; výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona; hostinská činnost; silniční motorová doprava nákladní; provádění staveb, jejich změn a odstranění.

3.3 Vlastnická a organizační struktura

Za společnost BAU-STAV a.s. jedná představenstvo, kdy navenek jedná samostatně předseda představenstva nebo místopředseda představenstva. Předseda, místopředseda i člen představenstva byli jmenováni 27. 6. 2014.

3.4 Historie společnosti

Společnost BAU-STAV a.s. byla založena 19. 3. 1991 jako společnost s ručením omezeným. Společnost začínala s dvaceti kmenovými zaměstnanci. Jak jsem výše zmínila, tak se z počátku věnovala rekonstrukcím rodinných domů, budov a firemních objektů. Dne 31. 3. 2008 se rozhodl společník za působení valné hromady o změnu právní formy. Společnost s ručením omezeným se změnila na akciovou. O

rok později (1. 3. 2009) se jediný akcionář rozhodl za působení valné hromady rozdělit společnost odštěpením, za vzniku tří nových společností: BAU-HOLD a.s., BS-RESIDENCE s.r.o. a BS-VICTORIA s.r.o.

4 Aplikace nástrojů finanční analýzy

Tato část se bude věnovat aplikaci vybraných nástrojů finanční analýzy na společnosti BAU-STAV a.s. Mezi vybrané nástroje patří: absolutní ukazatele, bilanční pravidla, ukazatele pracovního kapitálu, poměrové ukazatele, bankrotní modely a ukazatel EVA.

4.1 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů bude rozdělena na analýzu horizontální a vertikální. Každá z těchto analýz vyhodnocuje analýzu rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

4.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza nám znázorňuje, o kolik se změnila položky jednotlivých účetních uzávěrek v čase. Můžeme pozorovat změny jak v Kč, tak i v procentech. Cílem je změřením intenzity změn, které nastaly v průběhu let.

4.1.1.1 Horizontální analýza aktiv

V horizontální analýze rozvahy jsem se nejdříve soustředila na analýzu aktiv. Jednalo se o období od roku 2012 do roku 2016. Průměrný meziroční růst aktiv byl záporný, a to přesněji -1 %. Rozdíl mezi prvním a posledním sledovaným rokem byl 16 985 tis. Kč. Aktiva měla kolísavou tendenci, ale i přesto byly hodnoty celkově stabilní. Oběžná aktiva a zásoby jsou jediné dvě položky, které průměrně meziročně rostly. Ostatní položky aktiv měly naopak klesající tendenci ve srovnání s počátkem analyzovaného období.

Výrazný pokles byl v průběhu sledovaného období zaznamenán u dlouhodobého nehmotného majetku, kdy se tento majetek snížil z 1 409 tis. Kč na částku 35 tis. Kč. Tento meziroční pokles byl zapříčiněn poklesem hodnoty položky software. Další výrazný pokles byl u položky dlouhodobého hmotného majetku. Hodnota se změnila z původních 117 416 tis. Kč na 13 495 tis. Kč. Veliký meziroční pokles byl způsobený razantním snížením hodnoty za nedokončený dlouhodobý hmotný majetek. Naopak dlouhodobý finanční majetek zaznamenal jen mírné každoroční poklesy.

Ve sledovaném období měly zásoby vzrůstající tendenci, a to v průměru až 51 %. Hodnota se navyšovala díky postupně narůstající částce nedokončené výroby a

polotovarů, kdy tato položka na začátku sledovaného období (v roce 2012) byla ve výši 8 340 tis. Kč a navýšila se v roce 2016 až na hodnotu 66 088 tis. Kč.

Tabulka 2: Horizontální analýza aktiv

ROZVAHA	2013/12	2013/14	2014/15	2015/16	Průměrný růst za celé období
AKTIVA CELKEM	1,03	0,93	1,04	0,98	-1%
DLOUHODOBÝ MAJETEK	0,76	0,81	0,97	0,82	-14%
DLOUHODOBÝ NEHMOTNÝ MAJETEK	1,86	0,86	0,40	0,04	-52%
DLOUHODOBÝ HMOTNÝ MAJETEK	0,57	0,50	0,96	0,42	-35%
DLOUHODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK	0,92	0,99	0,98	0,94	-4%
OBĚŽNÁ AKTIVA	1,33	1,00	1,07	1,05	8%
ZÁSoby	1,50	2,68	1,31	1,50	51%
DLOUHODOBÉ POHLEDÁVKY	nelze	0,98	0,96	1,00	
KRÁTKODOBÉ POHLEDÁVKY	1,02	0,81	1,06	0,90	-5%
KRÁTKODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK	0,23	1,51	1,32	1,17	-12%
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	0,21	2,60	0,62	0,86	-22%

Zdroj: Vlastní zpracování autora

4.1.1.2 Horizontální analýza pasiv

Další částí horizontální analýzy je i analýza pasiv. V tabulce 3 můžeme vidět tuto analýzu. Stejně jako u aktiv, tak i zde můžeme pozorovat celkový meziroční pokles pasiv, a to o 1 %. Celková bilanční suma je stabilní. Její hodnoty se meziročně mění minimálně.

V tabulce 3 pozorujeme nárůst vlastního kapitálu, a to meziročně o 4 %, díky zadržování zisku. Naopak dochází k poklesu cizích zdrojů a to z 291 810 tis. Kč na 237 843 tis. Kč. Je to způsobeno meziročním poklesem hodnoty krátkodobých závazků, kdy mezi rokem 2012 a 2016 se jedná o rozdíl ve výši 65 115 tis. Kč.

Veliký procentuální rozdíl můžeme pozorovat u položky dlouhodobé závazky. Je to způsobeno hlavně díky tomu, že v roce 2012 byly odložené daňové závazky v záporných číslech a následující rok byly vydané dluhopisy ve výši až 23 000 tisíc Kč a následující tři roky ve výši 6 734 tisíc Kč. Jedná se o závazky společnosti vůči ovládací osobě.

Tabulka 3: Horizontální analýza pasiv

CIZÍ ZDROJE	2013/12	2013/14	2014/15	2015/16	Průměrný růst za celé období
PASIVA CELKEM	1,03	0,93	1,04	0,98	-1%
VLASTNÍ KAPITÁL	1,12	1,02	1,04	1,02	4%
ZÁKLADNÍ KAPITÁL	1,00	1,00	1,00	1,00	0%
KAPITÁLOVÉ FONDY	nelze	nelze	nelze	nelze	-1%
REZERV. FONDY, NEDEĹITELNÝ FOND A OSTATNÍ FONDY ZE ZISKU	1,00	1,00	1,00	1,00	0%
VÝSLEDEK HOSP. MINULÝCH LET	1,04	1,16	1,01	1,05	5%
VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ BĚŽ. ÚČETNÍHO OBDOBÍ /+-	4,39	0,10	3,75	0,65	1%
CIZÍ ZDROJE	0,98	0,87	1,03	0,93	-4%
REZERVY	1,27	0,75	0,41	0,99	-17%
DLOUHODOBÉ ZÁVAZKY	nelze	0,29	1,00	1,00	-282%
KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY	0,67	1,03	1,13	0,94	-6%
BANKOVNÍ ÚVĚRY A VÝPOMOCI	2,27	0,73	0,81	0,89	3%
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	0,46	0,41	1,08	2,67	-12%

Zdroj: Vlastní zpracování autora

4.1.1.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Stejně jako u horizontální analýzy rozvahy, tak i u této analýzy výkazu zisku a ztráty bude sledované období mezi roky 2012 až 2016.

Hlavní položkou výnosů firmy jsou tržby za vlastní výrobu. Tyto tržby jsou nejvyšší v roce 2014 a byly ve výši 362 630 tis. Kč. V roce 2015 nastal mírný pokles, ale následující rok opět vzrostly. Rozdíl mezi roky 2014 a 2016 byl 57 035 tis. Kč.

Ve sledovaných letech můžeme pozorovat v horizontální analýze výkazu zisku a ztráty největší rozdíl v průběhu let u položky finančního výsledku hospodaření. Veliký rozdíl je také viditelný mezi roky 2012 až 2014 u výsledku hospodaření za účetní období. V roce 2012 byla tato položka ve výši 5 122 tisíc Kč. Následující rok (2013) narostla hodnota až na hodnotu 22 465 tisíc Kč, a to díky rostoucím tržbám. Společnost očekávala růst poptávky díky růstu HDP v České republice. Bohužel tomu tak nebylo. V roce 2014 hospodářský výsledek za účetní období klesl až na 2 188 tisíc Kč. Pokles hospodářského výsledku za účetní období byl hlavně způsobeno přijímáním zakázek na hranici ziskovosti a také tím, že společnost přijímala pohledávky za jiné společnosti, které byly v konkurzním řízení. Ověření o marži zakázek hledáme ve vertikální analýze. Každý rok si společnost udržela své vedoucí postavení v regionu.

Tabulka 4: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	2013/12	2014/13	2015/14	2016/15	průměrný růst za celé období
Tržby za prodej zboží			9,88	0,92	
Náklady vynaložené na prodané zboží					
Obchodní marže			9,88	0,92	
Výkony	1,00	1,14	0,80	1,07	-1%
Výkonová spotřeba	1,02	1,06	0,75	1,08	-3%
Přidaná hodnota	0,84	1,78	1,07	1,04	11%
Osobní náklady	1,12	1,15	1,04	0,96	5%
Provozní výsledek hospodaření	4,03	0,16	3,10	0,28	-11%
Finanční výsledek hospodaření	6,02	-0,48	-0,99	1,67	37%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	4,39	0,10	3,75	0,65	1%
EAT: Výsledek hospodaření za účetní období	4,39	0,10	3,75	0,65	1%
EBT: Výsledek hospodaření před zdaněním	4,24	0,07	7,50	0,48	0%

Zdroj: Vlastní zpracování autora

4.1.2 Vertikální analýza

Další metodou finanční analýzy je vertikální analýza. Jedná se o procentní rozbor jednotlivých účetních výkazů. Cílem této metody je zjistit pohyby jednotlivých položek v čase na bilanční sumě. Zjistíme, jakou položku v dané sekci společnost nejvíce využívala v daném období.

4.1.2.1 Vertikální analýza aktiv

Jak můžeme vidět v tabulce 5, tak v této vertikální analýze jsou použita celková aktiva jako základna, která tvoří 100 %. Tabulka nám znázorňuje, jak v prvním roce pozorovaného období tvořil největší podíl na celkových aktivech dlouhodobý majetek. Tvořil 52% podíl, a to díky vysoké hodnotě nedokončeného dlouhodobého hmotného majetku, jehož hodnota postupně klesala. Následující léta se už nejednalo o nejvyšší hodnotu a díky tomu byl průměrný podíl 36 %. Od roku 2013 nejvyšší podíl tvořila oběžná aktiva, která se v průměru pohybovala kolem 64 %. Společnost od roku 2013 měla dlouhodobé pohledávky.

V tabulce můžeme vidět, jak některé položky v průběhu let klesají nebo rostou. Rostoucí tendenci můžeme pozorovat nejen u pohledávek, ale i u zásob.

Tabulka 5: Vertikální analýza aktiv

ROZVAHA	2012	2013	2014	2015	2016
AKTIVA CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%
DLOUHODOBÝ MAJETEK	52%	38%	33%	31%	26%
DLOUHODOBÝ NEHMOTNÝ MAJETEK	0%	1%	1%	0%	0%
DLOUHODOBÝ HMOTNÝ MAJETEK	25%	14%	7%	7%	3%
DLOUHODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK	27%	24%	25%	24%	23%
OBĚŽNÁ AKTIVA	47%	62%	66%	69%	74%
ZÁSoby	2%	3%	8%	10%	15%
DLOUHODOBÉ POHLEDÁVKY	0%	26%	27%	25%	26%
KRÁTKODOBÉ POHLEDÁVKY	30%	30%	26%	27%	25%
KRÁTKODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK	15%	4%	6%	7%	9%
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	1%	0%	0%	0%	0%

Zdroj: Vlastní zpracování autora

4.1.2.2 Vertikální analýza pasiv

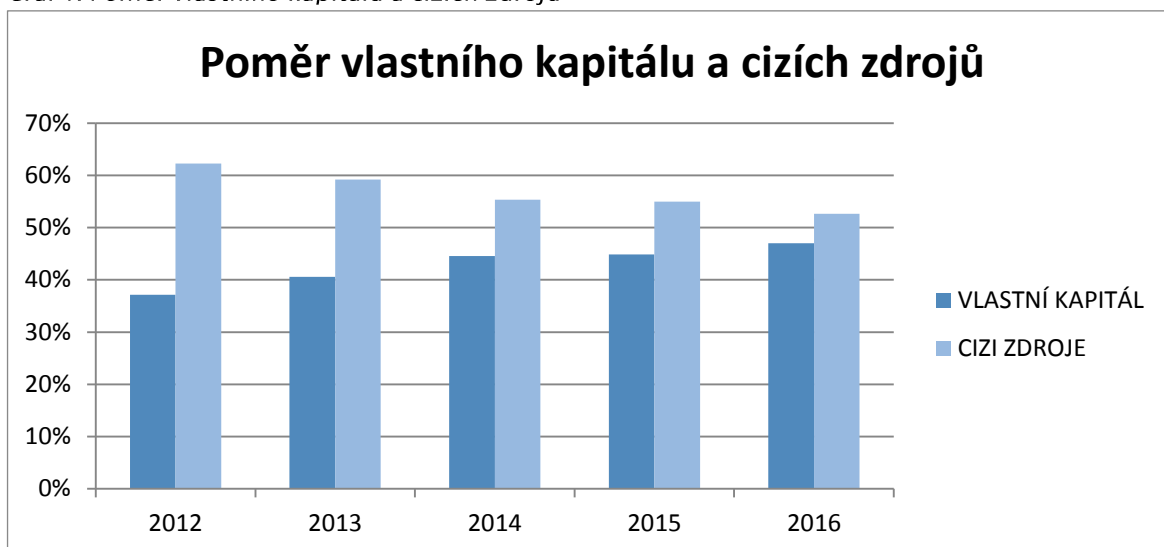
Vertikální analýza pasiv má, jak už z názvu může napovídat, jako základnu celková pasiva. Jak je znázorněno v tabulce 6, tak vlastní kapitál nebyl dominantní a v roce 2012 měl jen 37% podíl, na rozdíl od cizích zdrojů, které měly až 62% podíl. Všechny pozorované roky měly největší zastoupení cizí zdroje. Tvořily v průměru 57 % celkových pasiv. S postupem let společnost zmenšovala rozdíl mezi vlastním kapitálem a cizími zdroji. Poslední rok byl rozdíl mezi těmito položkami 6 %, který můžeme vidět v grafu 1. Vlastní kapitál se navyšoval díky nerozdělenému zisku z minulých let. Cizí zdroje klesaly díky snižování vydaných dluhopisů a krátkodobých závazků.

Tabulka 6: Vertikální analýza pasiv

ROZVAHA	2012	2013	2014	2015	2016
PASIVA CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%
VLASTNÍ KAPITÁL	37%	41%	45%	45%	47%
ZÁKLADNÍ KAPITÁL	6%	6%	7%	6%	7%
KAPITÁLOVÉ FONDY	0%	-1%	0%	0%	0%
REZERV. FONDY, NEDĚLITELNÝ FOND A OSTATNÍ FONDY ZE ZISKU	1%	1%	1%	1%	1%
VÝSLEDEK HOSP. MINULÝCH LET	29%	29%	36%	36%	38%
VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ BĚŽ. ÚČETNÍHO OBDOBÍ	1%	5%	0%	2%	1%
CIZÍ ZDROJE	62%	59%	55%	55%	53%
REZERVY	1%	1%	1%	0%	0%
DLOUHODOBÉ ZÁVAZKY	0%	5%	2%	1%	1%
KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY	53%	34%	38%	42%	40%
BANKOVNÍ ÚVĚRY A VÝPOMOCI	9%	19%	15%	12%	10%
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	1%	0%	0%	0%	0%

Zdroj: Vlastní zpracování autora

Graf 1: Poměr vlastního kapitálu a cizích zdrojů



Zdroj: Vlastní zpracování autora

4.1.2.3 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Jako základna ve vertikální analýze výkazu zisku a ztráty jsou výkony. V tabulce 7 je patrné, jak v průběhu počátečních dvou let byly tržby za prodej zboží nulové, a proto procento této položky je nula. Z důvodu nulových tržeb za prodej zboží jsou výkony 100 %. V roce 2014 byl mírný nárůst tržeb za prodej zboží, ale ve vertikální analýze se tato změna nepromítla z důvodu velice nízké hodnoty. V roce 2015 byl zaznamenán mírný nárůst. Tato změna je již patrná v tabulce. V roce 2016 byly hodnoty přibližně na stejné úrovni jako v předchozím roce.

Z tabulky vidíme, že na celku, kterými jsou tržby za prodej zboží a výkony, má největší podíl výkonová spotřeba, která je složena z nákladů na služby a spotřebu materiálu a energie. Hodnoty se ve sledovaném období pohybují v průměru kolem 83,33 %. Nejvyšší hodnota byla zaznamenána v roce 2013. Nárůst byl způsoben zdvojnásobením spotřeby materiálu a energie. Následující roky tato hodnota klesá, což znamená rostoucí marži. Naopak rostou mzdové náklady. Největší podíl z celkového výsledku hospodaření byl v roce 2013, a to 6,65 %. Následující rok byl veliký propad a tvořil pouze 0,57 %. Od tohoto roku se z logiky věci začal navyšovat procentuální podíl přidané hodnoty. Přidaná hodnota a osobní náklady v roce 2015 jsou totožné s rokem 2016, jen v provozní oblasti nám ubírají ostatní provozní náklady, až jsou rovny mzdovým nákladům.

Tabulka 7: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	2012	2013	2014	2015	2016
Tržby za prodej zboží	0,00%	0,00%	0,00%	0,03%	0,02%
Náklady vynaložené na prodané zboží	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Obchodní marže	0,00%	0,00%	0,00%	0,03%	0,02%
Výkony	100,00%	100,00%	100,00%	99,97%	99,98%
Výkonová spotřeba	87,40%	89,46%	83,48%	77,83%	78,46%
Přidaná hodnota	12,60%	10,54%	16,52%	22,17%	21,54%
Osobní náklady	11,45%	12,89%	13,00%	16,83%	15,17%
Provozní výsledek hospodaření	1,75%	7,06%	0,99%	3,85%	1,02%
Finanční výsledek hospodaření	0,20%	1,22%	-0,52%	0,64%	1,00%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	1,52%	6,65%	0,57%	2,67%	1,63%
Mimořádný výsledek hospodaření	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
EAT: Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	1,52%	6,65%	0,57%	2,67%	1,63%
EBT: Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	1,95%	8,28%	0,48%	4,48%	2,02%

Zdroj: Vlastní zpracování autora

4.2 Pracovní kapitál

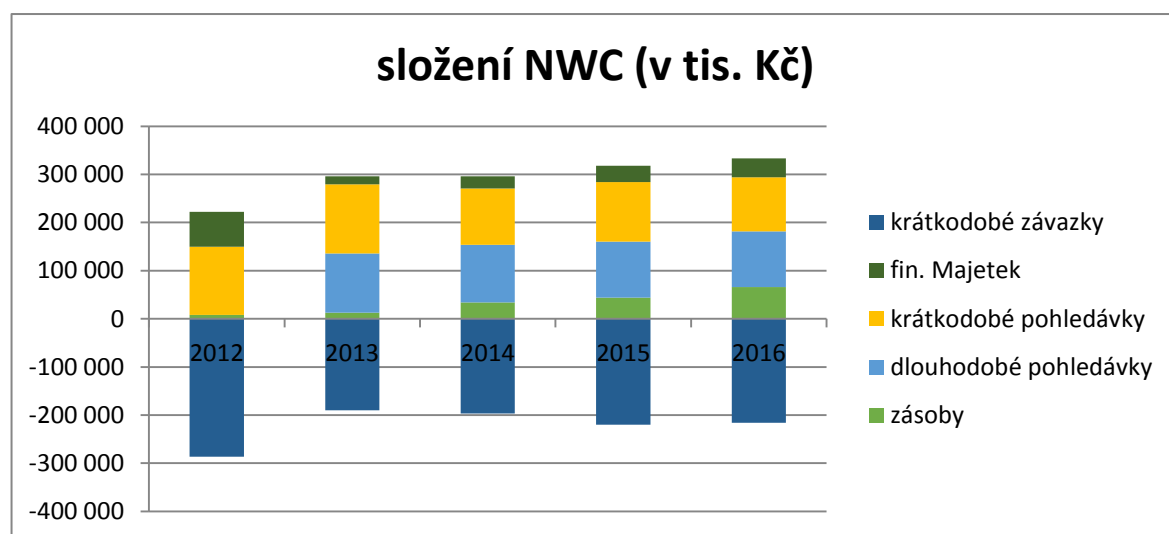
Pracovní kapitál patří mezi velice důležité položky celé finanční analýzy. Tabulka 8 obsahuje hodnoty pracovního kapitálu společnosti BAU-STAV a.s.

Tabulka 8: Složení WC (v tis. Kč)

	2012	2013	2014	2015	2016
WC	509 081	486 537	492 866	537 846	549 500
NWC	-64 445	106 129	99 750	98 036	117 434
NCWC	-136 920	89 240	74 247	64 436	78 195

Zdroj: Vlastní zpracování autora

Graf 2: Složení NWC

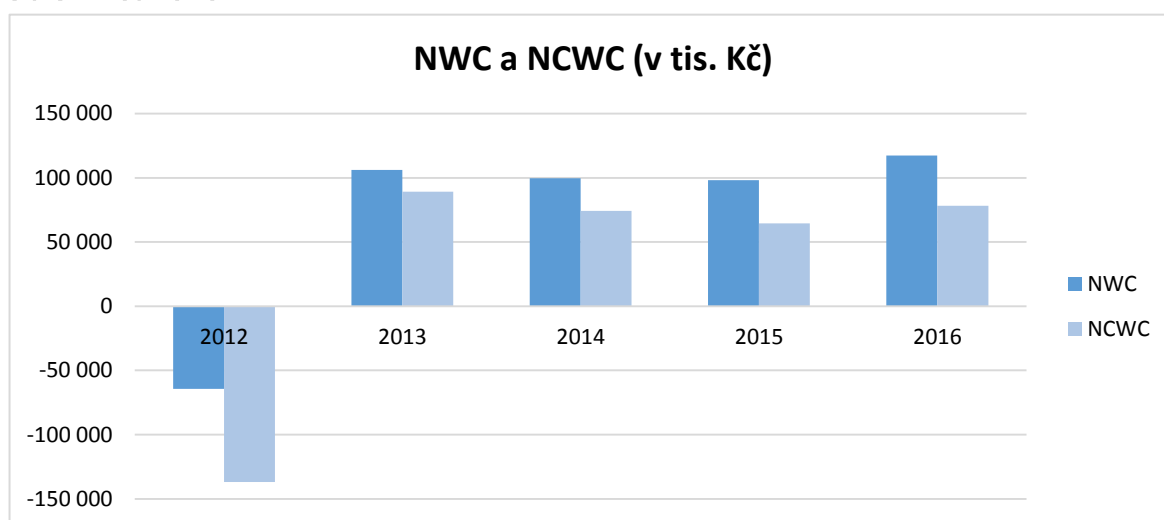


Zdroj: Vlastní zpracování autora

WC vypočítáme součtem pohledávek (jak krátkodobých, tak i dlouhodobých), zásob a krátkodobého finančního majetku. Tendence hrubého i čistého pracovního kapitálu je rostoucí. Nejmenší podíl mají zásoby a finanční majetek.

Čistý pracovní kapitál je pracovní kapitál bez krátkodobých závazků. Společnost BAU-STAV a.s. nevyužívá své zdroje příliš správně. Hodnota čistého pracovního kapitálu byla v roce 2012 záporná. V dalších letech je čistý pracovní kapitál kladný, protože společnost nově disponuje dlouhodobými pohledávkami, které byly v roce 2012 nulové. Čistý pracovní kapitál nabývá po roce 2012 kladné hodnoty, které vznikly díky financování oběžných aktiv dlouhodobými zdroji.

Graf 3: NWC a NCWC



Zdroj: Vlastní zpracování autora

NCWC má totožný trend vývoje za sledované období, jako to bylo u NWC. Vývoj NWC a NCWC najdeme vyobrazený v grafu 3.

4.3 Bilanční pravidla

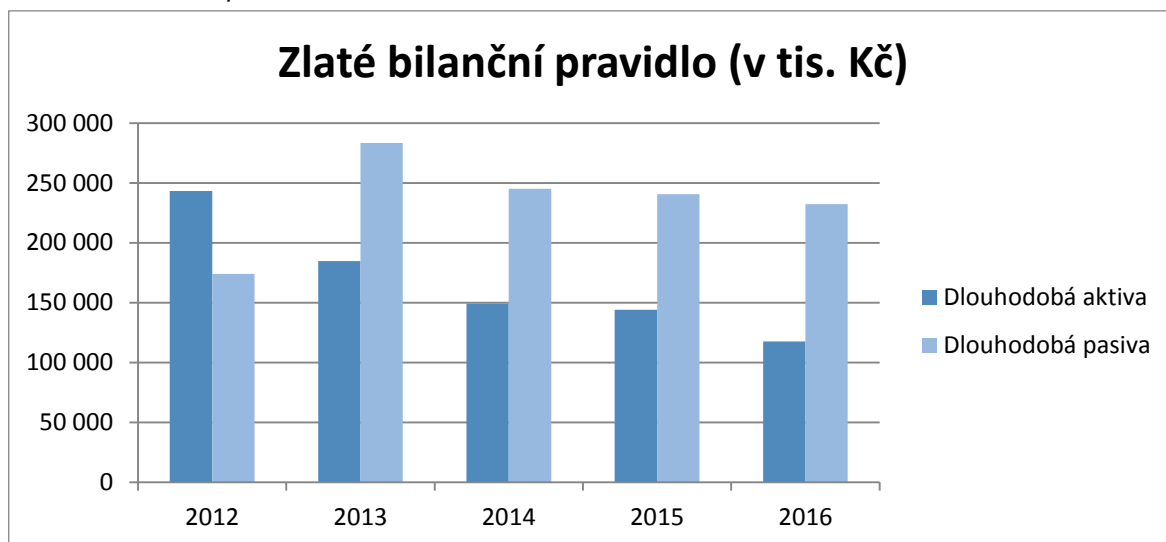
Z výsledků bilančních pravidel vyplývají doporučení, kterými by se měla společnost BAU-STAV a.s. řídit. Tato doporučení vedou ke zdravému a stabilnímu financování společnosti.

4.3.1 Zlaté bilanční pravidlo

Zlaté bilanční pravidlo patří k nejznámějším a nejpoužívanějším metodám finanční analýzy. Zdůrazňuje nám fakt, že by společnost měla využívat k financování dlouhodobého majetku hlavně dlouhodobé zdroje. Krátkodobými zdroji by měl být financován oběžný majetek. Na grafu můžeme vidět, že společnost kromě jediného roku, a to roku 2012, se tímto pravidlem řídila. Zlaté bilanční pravidlo platí, protože dlouhodobá aktiva jsou financována dlouhodobými pasivy. Kromě

roku 2012 společnost nefinancovala svůj dlouhodobý majetek krátkodobými zdroji, tj. zdroji s dobou splatnosti kratší než 1 rok. Největší rozdíl mezi dlouhodobými aktivy a pasivy nastal v roce 2016, kdy rozdíl byl 114 791 tis. Kč. I přes to, že se od roku 2013 společnost řídí tímto pravidlem, jedná se o nevhodné jednání podniku, protože rozdíl mezi dlouhodobými pasivy a aktivy je příliš velký. To odporuje základnímu doporučení o sladění zdrojů.

Graf 4: Zlaté bilanční pravidlo

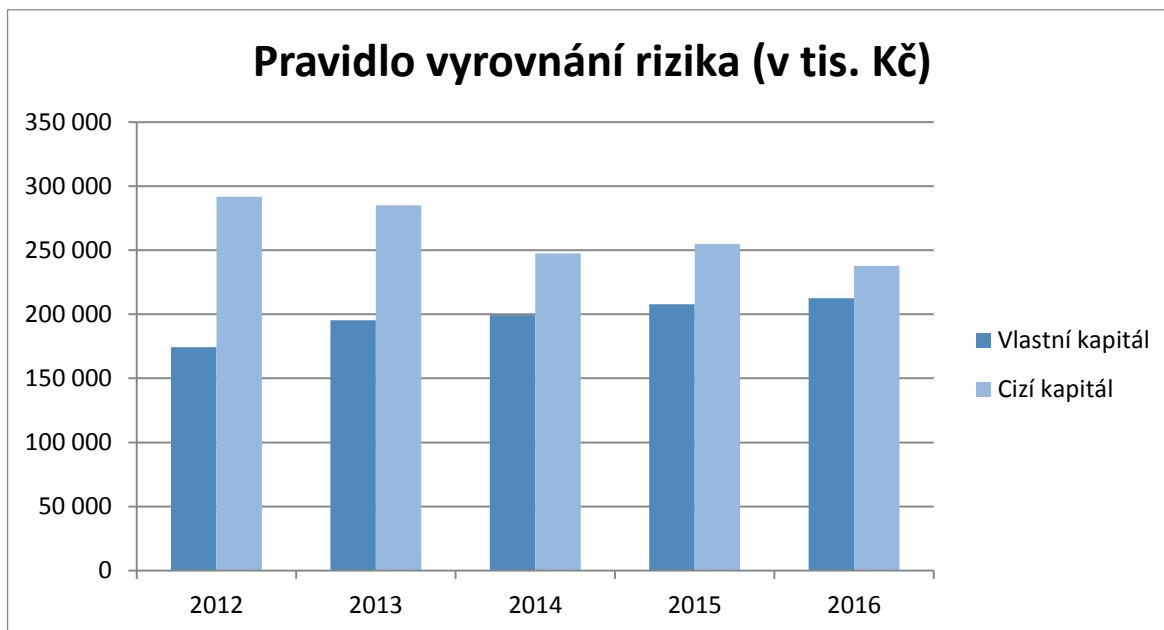


Zdroj: Vlastní zpracování autora

4.3.2 Pravidlo vyrovnání rizika

Pravidlo vyrovnání rizika doporučuje, aby ve společnosti převažoval vlastní kapitál nad cizím. Dodržování tohoto pravidla je pro společnost důležité například při žádání o úvěr. Jak můžeme na grafu 5 vidět, tak ani v jednom roce ze sledovaného období společnost toto pravidlo nespĺňuje. Nicméně můžeme pozorovat pozitivní vývoj, který je způsoben postupným zmenšováním rozdílu mezi cizím a vlastním kapitálem. Změna rozdílu je zapříčiněna zadržováním zisků, které vedlo ke zvyšování vlastního kapitálu a snižování cizího kapitálu. Největší položkou cizího kapitálu jsou krátkodobé závazky, které jsou nejvyšší právě v prvním roce, kde je zaznamenán největší rozdíl mezi těmito kapitály. Na tomto stavu má podíl také to, že v prvním roce je zaznamenána úplně nejmenší hodnota vlastního kapitálu ze všech sledovaných období.

Graf 5: Pravidlo vyrovnání rizika

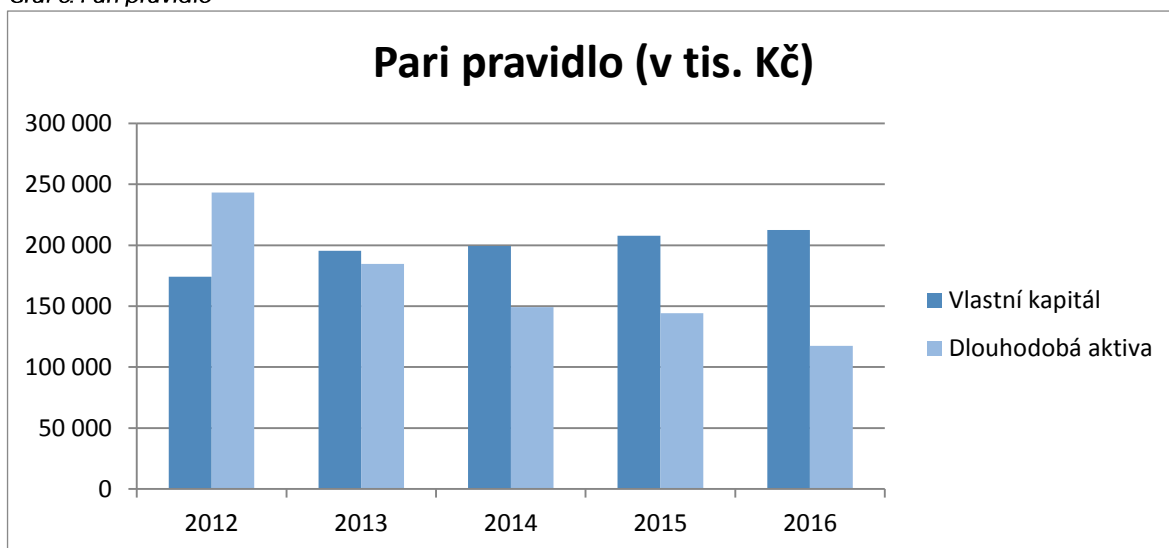


Zdroj: Vlastní zpracování autora

4.3.3 Pari pravidlo

Pari pravidlo nám říká, že nejvýhodnější pro společnost je mít vyšší dlouhodobá aktiva než vlastní kapitál. Z grafu 6 je patrné, že společnost BAU-STAV a.s. financovala svůj majetek správně v prvním sledovaném roce. Následující roky už můžeme pozorovat vyšší hodnoty vlastního kapitálu vůči dlouhodobým aktivům. To znamená, že společnost financuje svůj majetek převážně vlastním kapitálem a není zde možnost financování majetku dlouhodobými cizími zdroji. Díky financování společnosti dlouhodobými cizími zdroji by si mohla společnost ušetřit peníze na daních, ale to jen v případě, pokud by byla dostatečně zisková.

Graf 6: Pari pravidlo

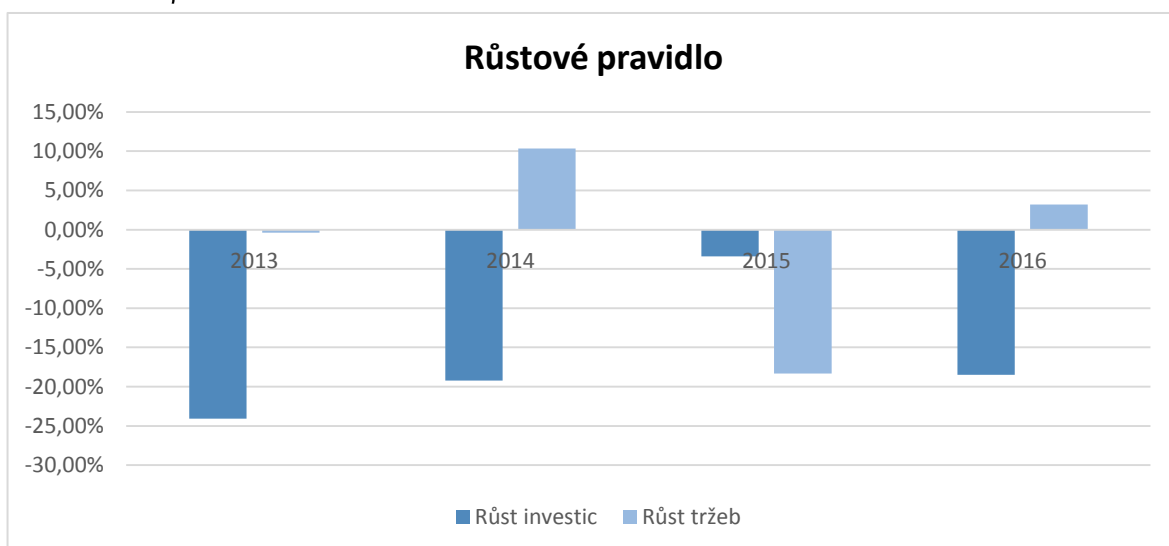


Zdroj: Vlastní zpracování autora

4.3.4 Růstové pravidlo

Jako poslední pravidlo bilančních pravidel je růstové pravidlo. Růstové pravidlo říká, že tempo růstu tržeb má být vyšší než tempo růstu investic. Jak nám ukazuje graf 7, tak společnost pravidlo dodržuje, s výjimkou roku 2015. Bylo to způsobeno náhlým poklesem tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb v roce 2015. Investice se u společnosti nevyskytují, hodnota jejich dlouhodobého majetku každoročně klesá, jak ukazují záporné růsty.

Graf 7: Růstové pravidlo



Zdroj: Vlastní zpracování autora

4.4 Poměrové ukazatele

Jako další ukazatele, které jsem použila, jsou poměrové ukazatele. Patří mezi nejzákladnější metody, díky kterým zjistíme, zda je společnost zdravá, do jaké míry je stabilní či zadlužená.

4.4.1 Ukazatele rentability

Jako první poměrové ukazatele použiji ukazatele rentability, které nám říkají, jak za pomoci vloženého kapitálu společnost BAU-STAV a.s. dosáhla svého zisku. V tabulce 9 nám procentuální hodnoty označují, jak velkého zhodnocení dosáhla jedna koruna kapitálu vloženého do společnosti. Tendence jednotlivých ukazatelů rentability by měla být rostoucí.

Tabulka 9: Rentabilita

Rentabilita	2012	2013	2014	2015	2016
ROE	3%	11%	1%	4%	3%
ROA	2%	6%	1%	3%	2%
ROS	2%	7%	1%	3%	2%
ROCE	6%	11%	2%	6%	3%

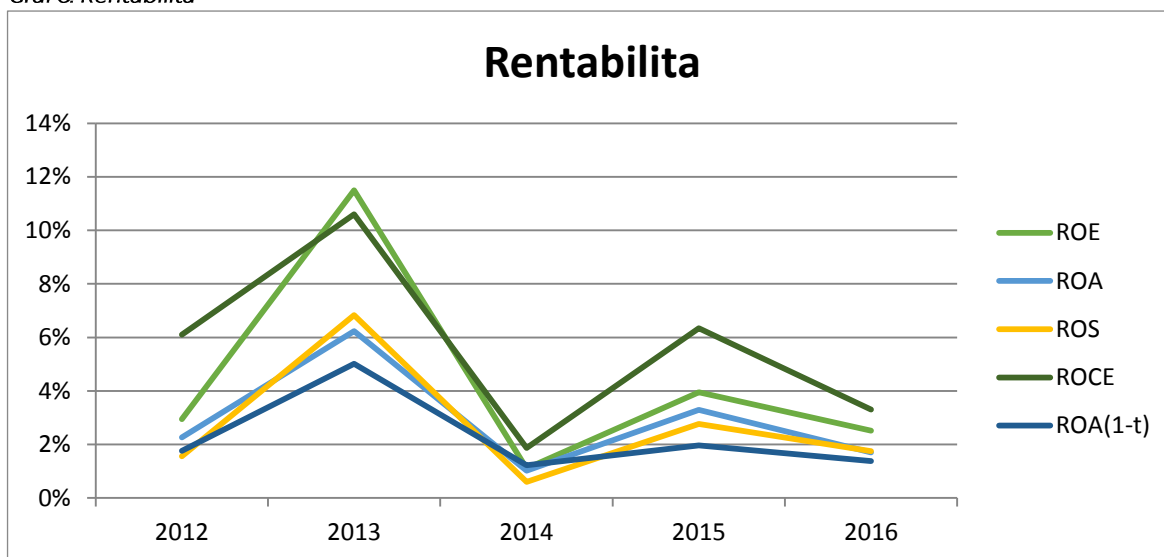
Zdroj: Vlastní zpracování autora

Jako mezi první ukazatele rentability patří rentabilita vlastního kapitálu, který se označuje ROE. Můžeme vidět, že tendence hodnot ROE je rostoucí. Jen v roce 2014 a 2016 byly zaznamenány poklesy ve tvorbě zisku. V roce 2016 se jednalo o nepatrné snížení, ale v roce 2014 byl veliký propad, který byl způsoben poklesem hodnoty hospodářského výsledku za účetní období. I přes veliký propad těchto hodnot se společnost držela v kladných hodnotách, a proto i správně zhodnotila vlastní kapitál. V roce 2013 bylo zhodnocení jedné koruny ve výši 11 %, což bylo i nejvyšší výnosností ve sledovaném období. Následující rok se jednalo o hodnotu nejnižší, kdy dosáhla jen 1 %. Jedná se o velice nízkou hodnotu, při které bude vycházet EVA záporně a díky tomu nesplní požadavky vlastníka.

Ukazatel rentability aktiv patří mezi další ukazatele. Označujeme ho ROA. Tento ukazatel dává do poměru zisk s aktivy společnosti. Ukazuje nám výkonost podniku jako celku ve sledovaném období. Tendence růstů a poklesů u tohoto ukazatele je totožná s rentabilitou vlastního kapitálu. Opět tu je veliký procentuální nárůst v roce 2013 a následný pokles v roce 2014. Jak bylo řečeno, změny nastaly poklesem hospodářského výsledku za účetní období.

U všech ostatních ukazatelů je to obdobné. Dále se jedná o ukazatele ROS, kdy se jedná o rentabilitu tržeb, a ROCE – rentabilitu dlouhodobého kapitálu.

Graf 8: Rentabilita



Zdroj: Vlastní zpracování autora

4.4.2 Ukazatele likvidity

Abychom zjistili, zda je společnost schopna splácet své závazky, a to i v čas, je třeba si vypočítat ukazatele likvidity. Včasné placení svých závazků vede k udržení důvěryhodnosti společnosti u dodavatelů, zaměstnanců apod. Tabulka 10 uvádí likviditu společnosti BAU-STAV a.s. Rozlišujeme tři druhy likvidity, kdy každá z nich má své doporučené rozmezí hodnot.

Tabulka 10: Likvidita

Likvidita	2012	2013	2014	2015	2016
Běžná	0,78	1,56	1,51	1,45	1,54
Pohotová	0,75	1,49	1,34	1,24	1,24
Okamžitá	0,25	0,09	0,13	0,15	0,18

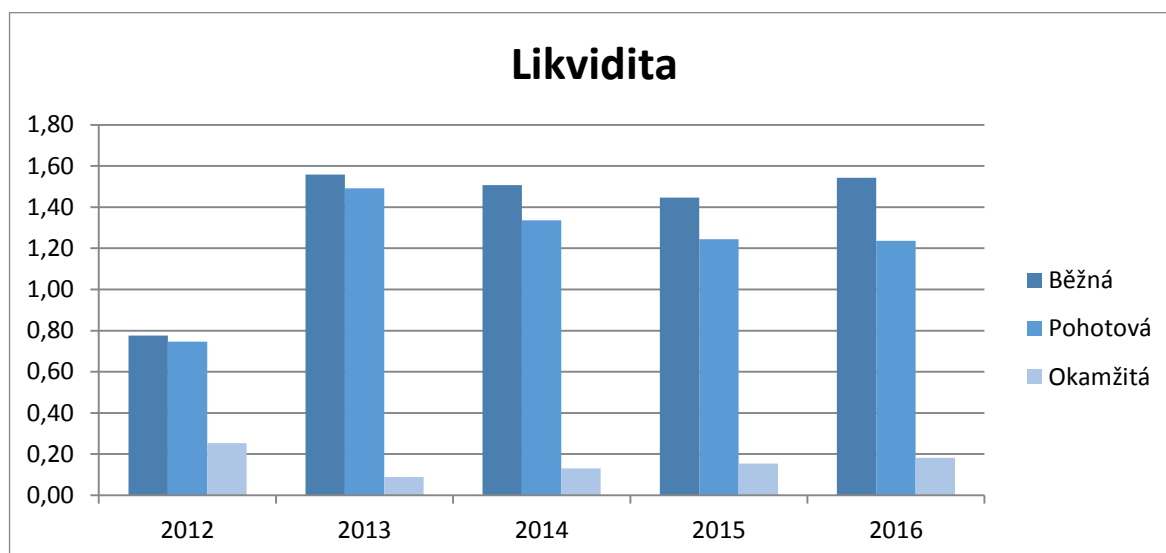
Zdroj: Vlastní zpracování autora

Jako první si můžeme popsat běžnou likviditu. Pro běžnou likviditu je doporučená hodnota v rozmezí 1,50 – 2,50. Tato likvidita pozoruje schopnost společnosti přeměny oběžných aktiv na hotovost. Můžeme vidět, že společnost v takřka všech sledovaných letech doporučenou hodnotu pro běžnou likviditu splňuje, kromě roku 2012 a 2015. V roce 2012 byla změna způsobena vyššími krátkodobými cizími zdroji, které byly i nejvyššími ze všech sledovaných let. I přes to, že společnosti vyšla běžná likvidita ve většině případů ve správných hodnotách, tak tyto hodnoty jsou na hranici nejnižší doporučené hodnoty.

Pohotová likvidita je schopnost splatit své závazky bez potřeby prodeje zásob. Doporučená hodnota se nachází mezi 1 – 1,50. Velký rozdíl mezi lety vidíme opět u roku 2012. Společnost je správně pohotově likvidní od roku 2013 – 2016.

Oproti běžné a pohotové likviditě se v okamžité likviditě nejlepší hodnota objevila v roce 2012. Okamžitá likvidita ukazuje, jak společnost využívá své finanční prostředky. V tabulce je vidět, jak ostatní léta společnost až tak vysokou okamžitou likviditu nemá. Bylo to způsobeno klesajícím množstvím držených peněz. Přesto hodnoty nejsou nijak alarmující a ohrožující.

Graf 9: Likvidita



Zdroj: Vlastní zpracování autora

4.4.3 Ukazatele aktivity

Jako další nástroj jsou ukazatele aktivity, které nám zobrazí, do jaké míry je společnost aktivní. Jinými slovy nám ukáže, jaká je míra schopnosti využití aktiv společností. Tyto ukazatele se dělí buď na dobu obratu, či počet obrátů, které má společnost během roku. Čím je větší počet obrátů a menší doba obratu, tím je to pro společnost příznivější.

Tabulka 11: Aktivita

Aktivita	2012	2013	2014	2015	2016
Obrat aktiv	0,70	0,68	0,81	0,64	0,68
Obrat zásob	39,29	26,14	10,75	6,70	4,61
Obrat pohledávek	2,33	1,23	1,53	1,23	1,34
Obrat krátkodobých závazků	1,15	1,73	1,84	1,35	1,41
Doba obratu zásob	9	14	33	54	78
Průměrná doba inkasa	154	292	235	292	268
Průměrná doba splatnosti	313	208	195	267	254
OCP	-149	98	74	78	92

Zdroj: Vlastní zpracování autora

Jak vidíme v tabulce 11, tak hodnoty obratu aktiv nepřesáhly hodnotu 1, což znamená, že společnost neobrátlí aktiva minimálně jednou ročně. Vyplyvá z toho, že

společnost je málo aktivní a zadržuje velké množství majetku vzhledem ke svým tržbám.

Další počet obrátů, který máme uvedený v tabulce, je obrát zásob, který nám udává počet obrátů zásob, které se přemění v hotový výrobek a vede to k opětovnému zakoupení zásob. V tabulce můžeme pozorovat postupné klesání hodnot, tak jak společnosti rostou zásoby. Nejvyšší hodnota byla v roce 2012 a nejnižší v roce 2016. Bylo to způsobené přibývajícimi zásobami.

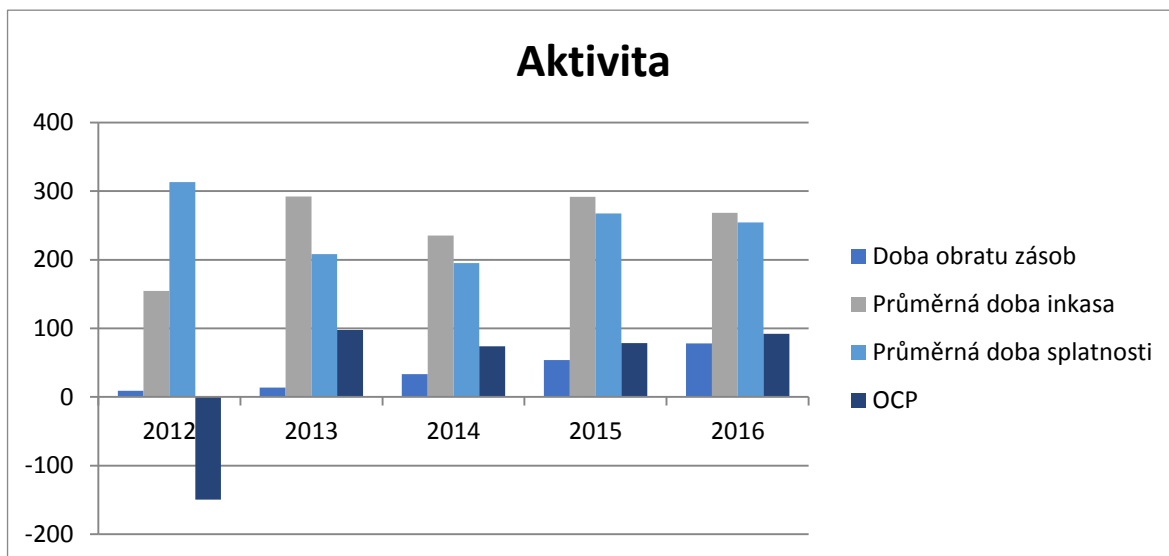
Obraty pohledávek i krátkodobých závazků měly podobnou tendenci, kdy se neobjevil žádný veliký výkyv hodnot mezi jednotlivými roky. Hodnoty byly vyšší než 1.

Doba obratu zásob nám ukazuje, jak dlouho byly ve společnosti zásoby do momentu jejich prodeje či spotřeby. Díky vzrůstající hodnotě zásob, a to hlavně nedokončené výroby a polotovarů, je i doba obratu těchto zásob vzrůstající. V roce 2012 byla hodnota nejnižší a v roce 2016 nejvyšší.

Průměrná doba inkasa a splatnosti udává dobu, za kterou společnost dostane zapláceno od odběratelů a splatí své závazky u dodavatelů i věřitelů. Pokud společnost dostane později zapláceno, je nucena financovat své pohledávky jiným způsobem než krátkodobými závazky. V tabulce 11 můžeme vidět, jak pouze v roce 2012 společnost platila pomaleji své závazky, než dostávala zapláceno od svých odběratelů. Zbývajícící roky odběratelé platili pohledávky pomaleji, než samotná společnost splácela své závazky.

Platí, že čím menší je hodnota obrátového cyklu peněz, tím je to pro společnost lepší. Jedná se o dobu, kdy se změní nákup zásob na platby z prodeje výrobků. Obrátový cyklus peněz vyšel v roce 2012 záporně, což znamená, že má společnost nedostatečnou kapitálovou potřebu k hrazení závazků, které má. Závazky, které společnost měla v tomto roce, uhradila v delším časovém úseku. V roce 2012 to byla extrémně záporná hodnota oběžného cyklu peněz. Další špatná hodnota byla v roce 2013, kdy se pro změnu jednalo o nejvyšší hodnotu, a to bylo 98. Bylo to způsobeno největším rozdílem mezi dobou splatnosti závazků a pohledávek, který jsme mohli zaznamenat ve sledovaném období.

Graf 10: Aktivita



Zdroj: Vlastní zpracování autora

4.4.4 Ukazatele zadluženosti

Poslední ukazatele jsou ukazatele zadluženosti. Ukazují nám velikost poměru využití vlastního a cizího kapitálu.

Tabulka 12: Zadluženost

Zadluženost	2012	2013	2014	2015	2016
Zadluženost	62%	59%	55%	55%	53%
Dlouhodobá zadluženost	0%	18%	10%	7%	4%
Úrokové krytí	3	14	2	10	6

Zdroj: Vlastní zpracování autora

Zadluženost jako taková počítá s dlouhodobými i krátkodobými zdroji. V tabulce 12 můžeme vidět, že nejvyšší hodnota zadluženosti byla v roce 2012, kdy byla ve výši 62 %, i přes to, že doporučená hodnota se pohybuje kolem 40 %. S následujícími lety toto procento klesalo a dostalo se na nejnižší hodnotu, která byla v roce 2016, a to do výše 53 %. V žádném roce se neblížila k doporučené procentní hranici, což nám vypovídá o tom, že podnik používá k financování více cizí zdroje než vlastní.

Jako další máme v tabulce 12 dlouhodobou zadluženost, která pracuje pouze s dlouhodobými zdroji. V prvním roce pozorovaného období je 0 %. Je to způsobeno tím, že v tomto roce dlouhodobý bankovní úvěr byl nulový a dlouhodobé závazky byly mínusové. V roce 2013 byla dlouhodobá zadluženost nejvyšší, a to z důvodu nejvyšší hodnoty dlouhodobých závazků i bankovního úvěru.

Úrokové krytí je schopnost společnosti splatit ze zisku úroky cizího kapitálu, a to po uhrazení nákladů za běžnou činnost. Čím je vyšší hodnota, tím je i schopnost

splacení vyšší. Nejvyšší hodnota je v roce 2013, kdy společnost měla vysoký hospodářský výsledek a nákladové úroky měla nízké. Nejnižší hodnota byla v roce 2014, kdy hodnota nákladových úroků byla vyšší než výsledek hospodaření za účetní období.

4.4.4.1 Finanční páka

V případě, kdy bude společnost zvyšovat výnosnost vlastního kapitálu pomocí cizího kapitálu, nastane situace, kterou nazýváme finanční pákou. V případě, kdy bude ROA větší než úroková míra z cizího kapitálu, se jedná o pozitivní působení finanční páky.

Tabulka 13: Finanční páka

	2012	2013	2014	2015	2016
ROA(1-t)	2%	5%	1%	2%	1%
ROE	3%	11%	1%	4%	3%
EFP	1%	6%	0%	2%	1%

Zdroj: Vlastní zpracování autora

Takřka ve všech sledovaných letech můžeme pozorovat slabé působení finanční páky. Kromě roku 2013, kdy působila finanční páka silněji, což bylo způsobeno vyšším výsledkem hospodaření.

4.5 Bankrotní modely

Dalším nástrojem je nástroj, díky kterému zjistíme, zda je společnost bankrotní či ne. Můžeme to určit za pomoci Altmanova Z-score a indexu IN05. Považujeme tyto modely za důležité nástroje, díky kterým věřitelé zjistí, zda daná společnost je správná volba pro jejich investici.

4.5.1 Altmanova analýza

Jako první použijeme Altmanovu analýzu Z-score. Z-score dělí společnosti na dva typy, kdy každý z typů má jinou velikost jednotlivých vah ukazatelů. Altmanův model rozlišuje, zda je společnost obchodovatelná na burze či nikoli. Pro výpočet Altmanovy analýzy u společnosti BAU-STAV a.s. použijeme verzi pro společnosti veřejně neobchodovatelné na burze.

V tabulce 14 vidíme výsledek aplikování Altmanova vzorce. V případě, kdy hodnota klesne pod hodnotu 1,2, se jedná o vysokou pravděpodobnost bankrotu. Tato situace nastala v roce 2012. Následující roky se společnost pohybuje v šedé zóně, ve které není možno jednoznačně určit, zda se jedná o bankrotní situaci, či o situaci, kdy se společnosti vede. Je to zóna mezi těmito dvěma stavy. Nejlepší období

bylo zaznamenáno v roce 2014, co značí, že se společnosti dařilo nejlépe ze všech pozorovaných let, což už potvrdily výsledky předchozích analýz.

Tabulka 14: Altmanova analýza

	2012	2013	2014	2015	2016
NWC/A	-0,14	0,22	0,22	0,21	0,26
zadrž. Zisky/A	0,29	0,29	0,36	0,36	0,38
ROA	0,02	0,06	0,01	0,03	0,02
VK/Celkový kapitál	0,37	0,41	0,45	0,45	0,47
Obrat aktiv	0,70	0,68	0,81	0,64	0,68
Z-score	1,07	1,45	1,50	1,38	1,44

Zdroj: Vlastní zpracování autora

4.5.2 Index IN05

Druhým použitým bankrotním modelem je index IN05. Stejně jako předešlý nástroj, tak i tento nám ukazuje zdraví pozorované společnosti. Tento index byl upraven pro český trh.

Stejně jako Altmanova analýza, tak i tento index nám ukazuje, že společnost byla v bankrotní zóně v roce 2012. Změna nenastala ani v roce 2014, kdy index IN05 ukazuje, že společnost BAU-STAV a.s. byla i v tomto roce v nebezpečí bankrotu. Rok 2013, 2015 a 2016 se nachází v šedé zóně. Index IN05 nám znázorňuje největší hodnotu u roku 2013. Bohužel žádný z roků nemá výslednou hodnotu indexu v zóně prosperity.

Tabulka 15: Index IN05

	2012	2013	2014	2015	2016
Aktiva/ cizí zdroje	1,61	1,69	1,81	1,82	1,90
Úrokové krytí	2,64	14,30	1,67	10,21	7,11
ROA	0,02	0,06	0,01	0,03	0,02
Výnosy/aktiva	1,21	1,13	1,04	0,75	0,86
Běžná likvidita	0,78	1,56	1,51	1,45	1,54
IN05	0,73	1,42	0,70	1,06	0,92

Zdroj: Vlastní zpracování autora

4.6 EVA

Jako zcela poslední nástroj finanční analýzy použijí ekonomickou přidanou hodnotu – EVA. Tento ukazatel nám odpovídá na otázku, zda společnost vytváří hodnotu pro vlastníky. I přes to, že společnost má každý rok kladný hospodářský výsledek, nemusí to znamenat, že je po finanční stránce zcela zdravá a vytváří hodnotu vlastníkovi. V tabulce 16 můžeme vidět, jak v průběhu pozorovaného období se odhad vážených nákladů na kapitál pohybuje od 7,9 % do 10,66 %. Graf 11 nám ukazuje, že jediným rokem, kdy EVA vykazuje kladné hodnoty, tedy kdy společnost

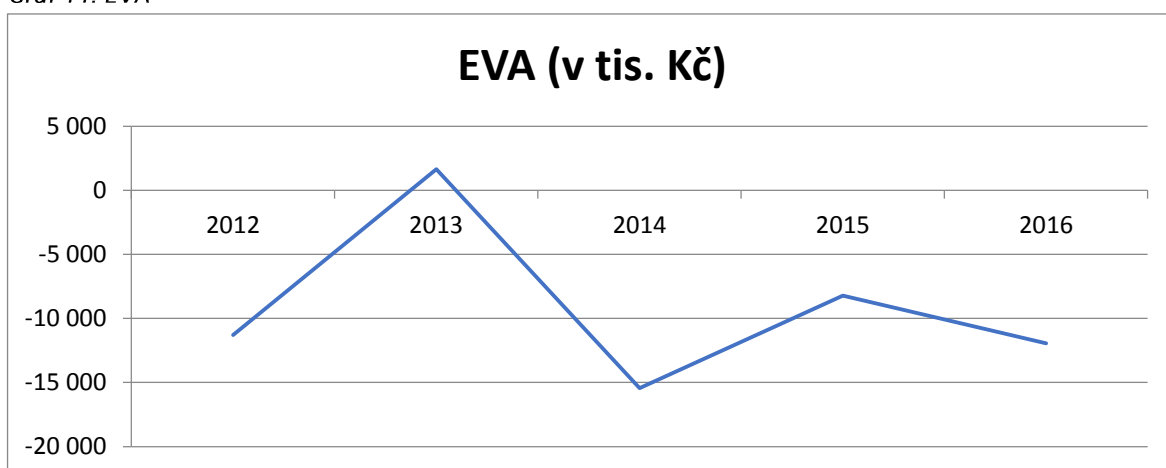
dobře nakládala s finančními prostředky, byl rok 2013. Ostatní sledované roky byly v záporných hodnotách, což vypovídá o nedostatečné ziskovosti společnosti. Znamená to, že společnost není schopna vydělat na požadavky vlastníků na zhodnocení jejich kapitálu. Veliký rozdíl mezi rokem 2013 a 2014, kdy se jednalo o největší propad, byl způsoben značným poklesem hospodářského výsledku za účetní období.

Tabulka 16: Hodnoty pro výpočet EVA pomocí metody CAPM

CAPM	2012	2013	2014	2015	2016
Bezriziková úroková míra	1,92%	2,20%	0,67%	0,49%	0,53%
Přirážka za bezrizikost	7,28%	7,08%	6,05%	6,80%	7,36%
beta unlevered					
Construction	0,70	0,8	0,99	0,87	0,9
Homebuilding	1,05	0,94	0,95	1,02	0,85
průměr	0,875	0,87	0,97	0,945	0,875
beta levered	1,03	1,19	1,35	1,09	1,03
r_e	9,43%	10,66%	8,85%	7,90%	8,13%

Zdroj: Vlastní zpracování autora

Graf 11: EVA



Zdroj: Vlastní zpracování autora

Závěr

Cílem mé bakalářské práce bylo vyhodnocení finanční situace podniku BAU-STAV a.s. za pomoci finanční analýzy. Při tomto vyhodnocování jsem využila nástrojů a metod, které finanční analýza nabízí. Pro dosažení cílů jsem zvolila vybrané nástroje, jimiž jsou: horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty, poměrové ukazatele, bankrotní modely, ukazatele pracovního kapitálu a také ukazatel ekonomické přidané hodnoty.

V první části bakalářské práce jsem se věnovala teoretické části, která popisovala základní údaje o finanční analýze. Popsala jsem, pro koho je určena, z čeho se čerpají data, jaké metody a nástroje existují a k čemu se používají. Druhá část se věnovala aplikacím těchto metod a nástrojů na analyzovanou společnost BAU-STAV a.s. Samotnou společnost jsem z počátku představila. Bylo velice důležité se seznámit s podnikem samotným. Bylo třeba si nejen přečíst výroční zprávy, které obsahovaly rozvahu a výkaz zisku a ztráty, ale také bylo potřeba zjistit něco více o samotném podniku. Jednalo se přesněji o historii podniku, jakou má organizační strukturu i předmět podnikání. Z výročních zpráv jsem se dozvěděla, že z počátku BAU-STAV a.s. byla společnost s ručením omezeným. Po několika letech se změnila na akciovou společnost. Považuje se za nejvýznamnější stavební firmu v Karlovarském kraji, která v průběhu let rozšířila svoje pole působnosti i do Prahy.

Z vypočítaných výsledků praktické části lze říci, že společnost je, co se týče aktiv a pasiv, v celku stabilní. Ale nemůžeme o ní tvrdit, že se jedná o prosperující, stabilní a zdravou společnost. Veliký vliv na výsledky mají situace, se kterými se podnik musel v průběhu let potýkat. BAU-STAV a.s. má několik dceřiných společností se sídli v Bělorusku, Polsku a Rusku. Již od začátku sledovaného období společnost měla pozastavenou činnost na běloruském území. Likvidace této dceřiné společnosti nastala v 1. čtvrtletí roku 2017. Stejně jako běloruské sídlo, tak i ruské vstoupilo do likvidace. BUA-STAV a.s. se potýkala v zahraničí s horšenými vztahy s partnery, nízkým rozvojem. Všechny své zahraniční aktivity utlumovala již od roku 2014. Další nepříjemnou situací, kterou si společnost prošla, byl pokles hrubého domácího produktu. V roce 2013 očekávali nárůst HDP a tím i poptávku po stavebních pracích. Bohužel se tomu tak nestalo a poptávka klesla. Rok 2014 se považoval za krizi ve stavební výrobě. Přestože obrát se zvýšil oproti minulému roku, tak hospodářský výsledek klesl, a to razantně, z 22 mil. Kč na 2 mil. Kč. Společnost musela přijímat za společnosti, které se ocitly v konkurzních řízeních, opravné položky k jejich pohledávkám. Jednalo se o přijímání zakázek doslova na hranici ziskovosti. Často se společnost potýkala se soudními řízeními, díky kterým musela hradit náklady za řízení apod.

Díky analýze absolutních ukazatelů, kterou jsem provedla, můžeme vidět, že tendence průměrné změny aktiv a pasiv je stabilní a v průměru bilanční suma ročně

klesla o 1 %. Největší podíl na celkových aktivech měla kromě prvního roku sledovaného období oběžná aktiva. Jednalo se o navýšení těchto aktiv o dlouhodobé pohledávky a zásoby. V pasivech tvořily cizí zdroje největší podíl. Rozdíl mezi cizím a vlastním kapitálem se zmenšuje, což je dobré znamení.

Dále jsem vypočítala bilanční pravidla. Zlaté bilanční pravidlo platí pro každý sledovaný rok, kromě roku 2012. I přes to, že toto pravidlo platí, doporučuje se, aby rozdíl mezi dlouhodobými aktivy a pasivy byl co nejmenší. Jak bylo z výsledku možno vyčíst, tak rozdíly byly veliké. Další pravidlo – pravidlo vyrovnaní rizika nám ani v jednom roce společnost BAU-STAV a.s. nesplňuje. Ale můžeme vidět, že v průběhu let se blíží společnost k lepším výsledkům. Je to způsobeno zvyšováním vlastního kapitálu a snižováním cizího kapitálu.

Všechny vypočítané poměrové ukazatele rentability jsou v kladné hodnotě, což nám značí, že podnik je rentabilní. Ale z mého pohledu se jedná o hraniční hodnoty, protože jsou velice nízké a k závěru sledovaného období mají klesající tendenci. O likviditě společnosti můžeme říci, že je přijatelná. Kromě roku 2012, kdy byly výsledky likvidity pod doporučenou hranicí, tak ostatní roky se pohybují kolem doporučené hranice. Z ukazatelů aktivity jsme vyzorovali, že se nejedná o příliš aktivní společnost, díky nízké hodnotě obratu aktiv. Za to obrat zásob je během roku vysoký, ale pak extrémně klesá.

Co se zadluženosti týče, tak společnost je v průměru z 57,2 % zadlužená. Jedná se hlavně o revolvingový úvěr, který si sjednává společnost každý rok. Dlouhodobá zadluženost je nízká. Dle bankrotních modelů se společnost nenacházela žádný rok ze sledovaného období v zóně prosperity. Podle Altmanova indexu se podnik nacházel v bankrotní zóně v roce 2012. Naštěstí se situace zlepšila a společnost se následující roky pohybovala v šedé zóně. Index IN05 mi také vyšel v roce 2012 v bankrotní zóně, ale navíc se zde objevil i rok 2014, který také klesl pod hodnotu šedé zóny. Výsledky ekonomické přidané hodnoty, která se pohybovala pouze v záporných číslech, potvrdily, že společnost nevytvářela hodnotu pro vlastníky. Má nízké zhodnocení, kromě roku 2013, kdy EVA byla kladná.

Celkové hodnocení ovlivnil pokles hospodářského výsledku, který byl zapříčiněn nízkou poptávkou. Společnost vůbec neinvestuje a klesá jí dlouhodobý majetek. BAU-STAV a.s. patří mezi nevýznamnější stavební firmy v Karlovarském kraji. Svoji působnost také rozšířily do Prahy. Z dřívějších neúspěšných pokusů působit v zahraničí by se mohl podnik soustředit hlavně na domácí prostředí a rozšířit své odbytiště. Podniku by prospěla větší propagace. V rámci navyšování tržeb bych doporučila například účast na veřejných soutěžích. Od stavební krize se zvyšuje i poptávka po stavebních pracích, proto si dovoluji tvrdit, že podnik bude zvyšovat

svůj podíl na trhu a také tržby. Podnik BAU-STAV a.s. nevytváří hodnotu pro samotné vlastníky a věřitele, ale společnost je dostatečně stabilní a má potenciál k dalšímu růstu.

Seznam použité literatury

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2., rozš. vyd.* Praha: Grada, 2013. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 5., aktualizované vydání.* Praha: Grada Publishing, 2015. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-5534-2.

SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 2., aktualiz. a rozš. vyd.* Praha: Grada, 2012. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4004-1.

SCHOLLEOVÁ, Hana a Petra ŠTAMFESTOVÁ. *Finance podniku: sbírka řešených příkladů a otázek.* Praha: Grada Publishing, 2015. ISBN 978-80-247-5544-1.

SLAVÍK, Jakub. *Finanční průvodce nefinančního manažera: jak se rychle zorientovat v podnikových a projektových financích.* Praha: Grada, 2013. ISBN 978-80-247-4593-0.

VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku.* Praha: Grada, 2011. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3647-1.

Seznam internetových zdrojů

Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. [cit. 2017-09-24]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/>

MINISTERSTVO SPRAVEDLNOSTI: Veřejný rejstřík, sbírka listin. [online]. Dostupné z: <http://www.justice.cz/Justice2/Uvod/uvod.aspx>

Účetní závěrka 2012 – BAU-STAV a.s.

Účetní závěrka 2013 – BAU-STAV a.s.

Účetní závěrka 2014 – BAU-STAV a.s.

Účetní závěrka 2015 – BAU-STAV a.s.

Účetní závěrka 2016 – BAU-STAV a.s.

DAMODARAN, Aswath: Archived data. [online]. Dostupné z: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

Techniky a metody finanční analýzy | BusinessInfo.cz. BusinessInfo.cz - Oficiální portál pro podnikání a export [online]. Copyright © 1997 [cit. 30.09.2017]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/techniky-a-metody-financni-analyzy-3384.html#absuk>

Seznam grafů

Graf 1: Poměr vlastního kapitálu a cizích zdrojů	33
Graf 2: Složení WC.....	34
Graf 3: NWC a NCWC.....	35
Graf 4: Zlaté bilanční pravidlo.....	36
Graf 5: Pravidlo vyrovnání rizika.....	37
Graf 6: Pari pravidlo.....	38
Graf 7: Růstové pravidlo.....	38
Graf 8: Rentabilita.....	40
Graf 9: Likvidita.....	41
Graf 10: Aktivita.....	43
Graf 11: EVA.....	46

Seznam obrázků

Obrázek 1: Zdroje finanční analýzy.....	12
Obrázek 2: Členění poměrových ukazatelů.....	16

Seznam tabulek

Tabulka 1: Rozvaha	10
Tabulka 2: Horizontální analýza aktiv.....	29
Tabulka 3: Horizontální analýza pasiv.....	30
Tabulka 4: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.....	31
Tabulka 5: Vertikální analýza aktiv.....	32
Tabulka 6: Vertikální analýza pasiv.....	32
Tabulka 7: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.....	34
Tabulka 8: Složení WC.....	34
Tabulka 9: Rentabilita.....	39
Tabulka 10: Likvidita.....	40
Tabulka 11: Aktivita.....	41
Tabulka 12: Zadluženost.....	43
Tabulka 13: Finanční páka.....	44
Tabulka 14: Altmanova analýza.....	45
Tabulka 15: Index IN05.....	45
Tabulka 16: Hodnoty pro výpočet EVA pomocí metody CAPM.....	46

Seznam příloh

Rozvaha společnosti BAU-STAV a.s.

ř.	ROZVAHA (v tis. Kč)	2012	2013	2014	2015	2016
1	AKTIVA CELKEM (ř. 2+3+31+62)	468 868	481 709	447 264	463 158	451 883
2	A. POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ ZÁKLADNÍ KAPITÁL					
3	B. DLOUHODOBÝ MAJETEK (ř. 4+13+23)	243 312	184 686	149 159	144 109	117 461
4	B.I. DLOUHODOBÝ NEHMOTNÝ MAJETEK (ř. 5 až 12)	1 409	2 619	2 259	914	35
5	B.I. 1. Zřizovací výdaje					
6	B.I. 2. Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje					
7	B.I. 3. Software	1 409	885	2 259	914	35
8	B.I. 4. Ocenitelná práva					
9	B.I. 5. Goodwill					
10	B.I. 6. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek					
11	B.I. 7. Nedokočený dlouhodobý nehmotný majetek		1 734			
12	B.I. 8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek					
13	B.II. DLOUHODOBÝ HMOTNÝ MAJETEK (ř. 14 až 22)	117 416	67 118	33 513	32 197	13 495
14	B.II. 1. Pozemky	17 219	9 660	7 599	7 599	3 290
15	B.II. 2. Stavby	23 292	39 524	18 887	18 272	4 067
16	B.II. 3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	3 207	2 969	5 884	5 184	4 979
17	B.II. 4. Pěstitelské celky trvalých porostů					
18	B.II. 5. Základní stádo a tažná zvířata					
19	B.II. 6. Jiný dlouhodobý hmotný majetek					
20	B.II. 7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	72 849	14 117	1 143	1 143	1 159
21	B.II. 8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	848	848			
22	B.II. 9. Oceňovací rozdíl k nabytému majetku					
23	B.III. DLOUHODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK (ř. 24 až 30)	124 487	114 949	113 387	110 998	103 931
24	B.III. 1. Podíly v ovládaných a řízených osobách	31 772	31 132	33 341	33 662	32 975
25	B.III. 2. Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem					
26	B.III. 3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly					
27	B.III. 4. Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a účetním jednotkám pod podstatným vlivem	12 641	79 176	75 570	74 836	68 456
28	B.III. 5. Jiný dlouhodobý finanční majetek	80 074	4 641	4 476	2 500	2 500
29	B.III. 6. Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek					
30	B.III. 7. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek					
31	C. OBĚŽNÁ AKTIVA (ř. 32+39+47+57)	222 318	296 333	296 308	317 941	333 467
32	C.I. ZÁSoby (ř. 33 až 38)	8 398	12 573	33 738	44 229	66 281
33	C.I. 1. Materiál	58	32	414	111	193
34	C.I. 2. Nedokončená výroba a polotovary	8 340	12 541	33 324	44 118	66 088
35	C.I. 3. Výrobky					
36	C.I. 4. Zvířata					

37	C.I.	5.	Zboží						
38	C.I.	6.	Poskytnuté zálohy na zásoby						
39	C.II.		DLOUHODOBÉ POHLEDÁVKY (ř. 40 až 46)	0	123 149	120 239	115 834	115 619	
40	C.II.	1.	Pohledávky z obchodních vztahů						
41	C.II.	2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami		4 943	40			
42	C.II.	3.	Pohledávky za účetními jednotkami pod podst. vlivem						
43	C.II.	4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení						
44	C.II.	5.	Dohadné účty aktivní						
45	C.II.	6.	Jiné pohledávky		118 154	118 185	115 680	114 766	
46	C.II.	7.	Odložená daňová pohledávka		52	2 014	154	853	
47	C.III		KRÁTKODOBÉ POHLEDÁVKY (ř. 48 až 56)	141 445	143 722	116 828	124 278	112 328	
48	C.III	1.	Pohledávky z obchodních vztahů	66 095	67 470	65 107	71 352	65 438	
49	C.III	2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	4 764					
50	C.III	3.	Pohledávky za účetními jednotkami pod podst. vlivem						
51	C.III	4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	28 740	10 841	9 454	9 123	7 791	
52	C.III	5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění						
53	C.III	6.	Stát - daňové pohledávky	2 027	9 759	4 449	5 225	3 311	
54	C.III	7.	Ostatní poskytnuté zálohy	3 889	3 807	3 568	2 407	2 072	
55	C.III	8.	Dohadné účty aktivní	45	22 631		135		
56	C.III	9.	Jiné pohledávky	35 885	29 214	34 250	36 036	33 716	
57	C.IV		KRÁTKODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK (ř. 58 až 61)	72 475	16 889	25 503	33 600	39 239	
58	C.IV	1.	Peníze	5	1	222	253	306	
59	C.IV	2.	Účty v bankách	72 470	16 888	25 281	33 347	38 933	
60	C.IV	3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly						
61	C.IV	4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek						
62	D.I.		ČASOVÉ ROZLIŠENÍ (ř. 63 až 65)	3 238	690	1 797	1 108	955	
63	D.I.	1.	Náklady příštích období	264	690	1 797	1 108	955	
64	D.I.	2.	Komplexní náklady příštích období						
65	D.I.	3.	Příjmy příštích období	2 974					
66			PASIVA CELKEM (ř. 67+84+117)	468 868	481 709	447 264	463 158	451 883	
67	A.		VLASTNÍ KAPITÁL (ř. 68+72+77+80+83)	174 221	195 387	199 334	207 856	212 518	
68	A.I.		ZÁKLADNÍ KAPITÁL (ř. 69 až 71)	30 000	30 000	30 000	30 000	30 000	
69	A.I.	1.	Základní kapitál	3 000	30 000	30 000	30 000	30 000	
70	A.I.	2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)						
71	A.I.	3.	Změny základního kapitálu						
72	A.II.		KAPITÁLOVÉ FONDY (ř. 73 až 76)	-1 814	-3 113	-1 354	-1 031	-1 718	
73	A.II.	1.	Emisní ážio						
74	A.II.	2.	Ostatní kapitálové fondy						
75	A.II.	3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-1 814	-3 113	-1 354	-1 031	-1 718	

76	A.II.	4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách						
77	A.III	.	REZERV. FONDY, NEDEĹITELNÝ FOND A OSTATNÍ FONDY ZE ZISKU (ř. 78 až 79)	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000
78	A.III	1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000
79	A.III	2.	Statutární a ostatní fondy						
80	A.IV	.	VÝSLEDEK HOSP. MINULÝCH LET (ř. 81+82)	134 913	140 035	162 500	164 687	172 887	172 887
81	A.IV	1.	Nerozdělený zisk minulých let	134 913	140 035	162 500	164 687	172 887	172 887
82	A.IV	2.	Neuhrazená ztráta minulých let						
83	A.V.	.	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ BĚŽ. ÚČETNÍHO OBDOBÍ +/- (ř. 60 VZZ)	5 122	22 465	2 188	8 200	5 349	5 349
84	B.	.	CIZÍ ZDROJE (ř. 85+90+101+113)	291 810	285 030	247 400	254 732	237 843	237 843
85	B.I.	.	REZERVY (ř. 86 až 89)	5 387	6 826	5 108	2 093	2 076	2 076
86	B.I.	1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů						
87	B.I.	2.	Rezerva na důchody a podobné závazky						
88	B.I.	3.	Rezerva na daň z příjmů						
89	B.I.	4.	Ostatní rezervy	5 387	6 826	5 108	2 093	2 076	2 076
90	B.II.	.	DLOUHODOBÉ ZÁVAZKY (ř. 91 až 100)	-340	23 000	6 734	6 734	6 734	6 734
91	B.II.	1.	Závazky z obchodních vztahů						
92	B.II.	2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám						
93	B.II.	3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem						
94	B.II.	4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení						
95	B.II.	5.	Dlouhodobé přijaté zálohy						
96	B.II.	6.	Vydané dluhopisy		23 000	6 734	6 734	6 734	6 734
97	B.II.	7.	Dlouhodobé směnky k úhradě						
98	B.II.	8.	Dohadné účty pasivní						
99	B.II.	9.	Jiné závazky						
100	B.II.	10.	Odložený daňový závazek	-340					
101	B.III	.	KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY (ř. 102 až 112)	246 763	164 521	169 780	192 595	181 648	181 648
102	B.III	1.	Závazky z obchodních vztahů	59 932	94 591	79 275	72 766	56 418	56 418
103	B.III	2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám		5 000	397	183	183	183
104	B.III	3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem						
105	B.III	4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	4 664	3 918	1 862	389	366	366
106	B.III	5.	Závazky k zaměstnancům	1 800	2 171	2 355	2 392	2 061	2 061
107	B.III	6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1 120	1 329	1 488	1 470	1 295	1 295
108	B.III	7.	Stát - daňové závazky a dotace	9 021	4 206	358	667	344	344
109	B.III	8.	Krátkodobé přijaté zálohy	142 792	20 709	78 047	110 166	114 925	114 925
110	B.III	9.	Vydané dluhopisy	23 000					
111	B.III	10.	Dohadné účty pasivní	1 145	27 709	1 277	35	397	397
112	B.III	11.	Jiné závazky	3 289	4 888	4 721	4 527	5 659	5 659
113	B.IV	.	BANKOVNÍ ÚVĚRY A VÝPOMOCI (ř. 114 až 116)	40 000	90 683	65 778	53 310	47 385	47 385

114	B.IV	1. Bankovní úvěry dlouhodobé		65 000	39 000	26 000	13 000
115	B.IV	2. Krátkodobé bankovní úvěry	40 000	25 683	26 778	27 310	34 385
116	B.IV	3. Krátkodobé finanční výpomoci					
117	C.I.	ČASOVÉ ROZLIŠENÍ (ř. 118 až 119)	2 837	1 292	530	571	1 522
118	C.I.	1. Výdaje příštích období	2 837	1 292	530	571	1 381
119	C.I.	2. Výnosy příštích období					141

Výkaz zisku a ztráty společnosti BAU-STAV a.s.

	2012	2013	2014	2015	2016
VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY (v tis. Kč)					
Tržby za prodej zboží	0	0	8	79	73
Náklady vynaložené na prodané zboží					
Obchodní marže (řádek 1 - 2)	0	0	8	79	73
Výkony (řádek 5až 7)	337 775	337 572	383 413	306 872	327 565
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	329 958	328 690	362 630	296 102	305 595
Změna stavu zásob vlastní činnosti	6 323	4 201	20 783	10 770	21 970
Aktivace	1 494	4 681	0		
Výkonová spotřeba (řádek 9 až 10)	295 229	301 985	320 080	238 912	257 066
Spotřeba materiálu a energie	32 790	72 622	25 654	63 224	53 604
Služby	262 439	299 363	261 426	175 688	203 462
Přidaná hodnota (řádek 3 + 4 - 8)	42 547	35 587	63 341	68 039	70 572
Osobní náklady (řádek 13 až 16)	38 681	43 500	49 856	51 649	49 693
Mzdové náklady	27 020	31 153	34 632	34 150	35 545
Odměny členům orgánu společnosti a družstva	1 017		1 428	2 700	
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	9 994	11 742	13 082	13 404	12 874
Sociální náklady	650	605	714	1 395	1 274
Daně a poplatky	1 420	2 998	2 614	3 246	1 973
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	3 417	3 510	4 207	4 299	4 178
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	27 343	181 427	29 809	306	17 864
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	27 258	181 417	29 783	172	17 862
Tržby z prodeje materiálu	85	10	26	134	2
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23 + 24)	32 383	121 974	38 329		18 317
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	32 383	121 974	38 329		18 317
Prodaný materiál					
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období (+/-)	743	9 431	-4 084	4 709	1 153
Ostatní provozní výnosy	197 367	15 684	44 564	35 974	41 273
Ostatní provozní náklady	184 698	27 458	42 980	28 611	51 063
Převod provozních výnosů					
Převod provozních nákladů					
Provozní výsledek hospodaření	5 913	23 827	3 812	11 805	3 332
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů					

Prodané cenné papíry a podíly					
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0			
Výnosy z podílů ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem					
Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů					
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku					
Výnosy z krátkodobého finančního majetku					
Náklady z finančního majetku					
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů					
Náklady z přecenění majetkových papírů a derivátů					
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti (+/-)	-181	-180	-180	-180	-181
Výnosové úroky	5 640	7 434	5 864	5 671	4 665
Nákladové úroky	4 013	2 100	2 738	1 495	1 420
Ostatní finanční výnosy	90	16	186	72	1 358
Ostatní finanční náklady	1 216	1 421	5 469	2 469	1 512
Převod finančních výnosů					
Převod finančních nákladů					
Finanční výsledek hospodaření	682	4 109	-1 977	1 959	3 272
Daň z příjmů za běžnou činnost	1 472	5 471	-353	5 564	1 255
- splatná	1 051	5 183	1 610	3 703	1 954
- odložená	421	288	-1 963	1 861	-699
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	5 122	22 465	2 188	8 200	5 349
Mimořádné výnosy					
Mimořádné náklady					
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0			
- splatná					
- odložená					
Mimořádný výsledek hospodaření	0	0			
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)					
EAT: Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	5 122	22 465	2 188	8 200	5 349
EBT: Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	6 594	27 936	1 835	13 764	6 604

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: Ivana Horáková

V Praze dne: 12. 01. 2018

Podpis:

Jméno	Oddělení/ Pracoviště	Datum	Podpis