



JOURNAL OF VALUATION AND EXPERTNESS

editor-in-chief: Ing. Jakub Horák, MBA

managing editor: Ing. Jiří Kučera and Ing. Eva Kalinová

chairman of the editorial board: Ing. Veronika Machová, MBA

Published by:

The Institute of Technology and Business in České Budějovice

School of Expertness and Valuation

Okružní 517/10

370 01 České Budějovice

Tel.: +420 380 070 218

e-mail: horak@mail.vstecb.cz

<http://journals.vstecb.cz/publications/Journal-of-valuation-and-expertness>

ISSN 2533-6258 (Online)

Periodicity: Twice a year

Since 2016

Date of issue: December 2020

EDITORIAL BOARD/EDIČNÍ RADA

Ing. Veronika Machová, MBA – chairman

The Institute of Technology and Business in České Budějovice

prof. Ing. Marek Vochozka, MBA, Ph.D., dr. h. c.

The Institute of Technology and Business in České Budějovice

prof. Ing. Jan Váchal, CSc.

The Institute of Technology and Business in České Budějovice

doc. Ing. Eva Vávrová, Ph.D.

Mendel University of Brno

Ing. František Milichovský, Ph.D., MBA, DiS.

Brno University of Technology

Dr. Lu Wang

Zhejiang University Finance Economics, China

Ing. Ondrej Stopka, Ph.D.

The Institute of Technology and Business in České Budějovice

doc. Ing. Jarmila Straková, Ph.D.

The Institute of Technology and Business in České Budějovice

PaedDr. Mgr. Zdeněk Caha, MBA, Ph.D., MSc.

The Institute of Technology and Business in České Budějovice

Ing. Filip Petrách, Ph.D.

University of South Bohemia in České Budějovice

Ing. Simona Hašková, Ph.D.

The Institute of Technology and Business in České Budějovice

Ing. Vojtěch Stehel, MBA, PhD.

The Institute of Technology and Business in České Budějovice

Ing. Jaromír Vrbka, MBA, PhD.

The Institute of Technology and Business in České Budějovice

Ing. Zuzana Rowland, MBA, PhD.

The Institute of Technology and Business in České Budějovice

Mgr. Petr Šuleř, PhD.

The Institute of Technology and Business in České Budějovice

Content/Obsah

DEVELOPMENT OF THE TRADE BALANCE OF THE V4 STATES DURING CRISIS.....	1
VÝVOJ OBCHODNÍ BILANCE STÁTŮ V4 V DOBĚ KRIZE.....	2

Nikola Kučerová, Tomáš Krulický

DEVELOPMENT OF INFLATION IN THE CZECH REPUBLIC COMPARED TO V4 STATES	15
VÝVOJ INFLACE ČESKÉ REPUBLIKY V POROVNÁNÍ SE STÁTY V4.....	16

Zuzana Matušková, Eva Kalinová

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION OF ENTERPRISES PROVIDING PUBLIC SERVICE.....	25
HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU ZABÝVAJÍCÍHO SE SLUŽBAMI VEŘEJNÉHO CHAREKTERU.....	26

Svatopluk Janek, Jakub Horák

BARRIERS FACED BY A COMPANY ENTERING A SPECIFIC MARKET, PPE MARKET	47
PŘEKÁŽKY PŘI VSTUPU FIRMY NA KONKRÉTNÍ TRH, TRH OOP	48

Iveta Koloušková, Veronika Machová

ANALYSIS OF FINANCIAL STABILITY OF SMEs OPERATING IN THE FIELD OF REAL ESTATE.....	58
ANALÝZA FINANČNÍ STABILITY MALÝCH A STŘEDNÍCH PODNIKŮ PŮSOBÍCÍCH V OBLASTI NEMOVITOSTÍ	59

Jiří Kučera, Eva Kalinová

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION OF ENTERPRISES PROVIDING PUBLIC SERVICE

Svatopluk Janek¹, Jakub Horák¹

¹ School of Expertness and Valuation, Institute of Technology and Business in České Budějovice, Czech Republic

Abstract

A constant monitoring of the company's financial health will support its sustainability. For companies, an assessment of the financial situation is therefore essential, even for specific companies dealing with a particular public interest. Generating value and monitoring financial developments might seem unnecessary or at least a secondary goal for such entities. However, this is not the case. Therefore, the aim of this paper is to comprehensively evaluate the financial health of a particular company of this special type – Technical Services Kaplice spol. s. r. o. The reference period is defined between 2014 and 2018. The financial statements for each year of the defined reference period are analyzed. An analysis of absolute indicators, ratio indicators, but also analysis of selected bankruptcy and creditworthiness models are performed. Generally, the analyzed company is financially stable, but certain problems have been detected indeed. Individual periods are characterized by considerable volatility, it is necessary to adjust the items of fixed assets or wage intensity of sales and it is also necessary to reduce the maturity of liabilities.

Key words: financial evaluation, sustainability, bankruptcy and creditworthiness models, profitability, indebtedness, liquidity

HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU ZABÝVAJÍCÍHO SE SLUŽBAMI VEŘEJNÉHO CHAREKTERU

Svatopluk Janek¹, Jakub Horák¹

¹ Ústav znalectví a oceňování, Vysoká škola technická a ekonomická v Českých
Budějovicích, Česká republika

Abstrakt

Soustavným sledováním finančního zdraví podnik podpoří jeho udržitelnost. Hodnocení finanční situace je tedy pro podnik nezbytné, a to i pro společnosti specifické, zabývající se určitým veřejným zájmem. Generování hodnoty a sledování finančního vývoje by se totiž u takových subjektů mohlo zdát nepotřebným nebo minimálně sekundárním cílem. Tak tomu být ovšem nemůže. Proto je cílem tohoto příspěvku je komplexně zhodnotit finanční zdraví konkrétního podniku tohoto speciálního typu – Technických služeb Kaplice spol. s r. o. Sledované období je definováno mezi roky 2014 a 2018. Analyzovány jsou účetní závěrky za každý rok v definovaném sledovaném období. Provedena je analýza absolutních ukazatelů, analýza ukazatelů poměrových, ale také analýza vybraných bankrotních a bonitních modelů. Analyzovaný podnik je finančně stabilní, avšak detekovány jsou určité problémy. Jednotlivá období jsou charakteristická značnou kolísavostí, je nutná korekce položek dlouhodobého majetku či mzdové náročnosti tržeb a nezbytné je také snížit dobu splatnosti závazků.

Klíčová slova: finanční hodnocení, udržitelnost, bankrotní a bonitní modely, rentabilita, zadluženost, likvidita

Úvod

Každý podnik je vystaven riziku selhání z celé řady příčin. Důsledky případného neúspěchu dopadají negativně nejen na vlastníky podniku, ale i ostatní aktéry od zaměstnanců po akcionáře (Kováčová et al., 2019). Aby se tak nestalo, je pro podnik nezbytný růst hodnoty a zvyšování co možná největšího podílu na trhu. To zajistí udržitelnost podniku. Má-li toho podnik dosáhnout, je nezbytné soustavně sledovat finanční zdraví podniku a jeho vývoj (Zuntová a Kučera, 2020). Jedním ze způsobů kontroly finančního zdraví podniku, který má v zemích s vyspělou tržní ekonomikou dlouho tradici, je finanční analýza. Prostřednictvím finanční

analýzy získají vlastníci, manažeři i externí zainteresovaní aktéři informace o životaschopnosti, stabilitě a prosperitě podniku. Získání těchto informací umožňuje přistupovat k rozhodnutím ohledně dalších kroků v řízení podniku (Horák, 2019).

Přínosy finanční analýzy uvádí Kicova a Kramarova (2013) na příkladu autobusových dopravních společnostech, u kterých hraje významnou roli vztah s místní samosprávou kvůli přidělování licencí pro dopravní linky. Výsledky finanční analýzy představují společnost a její úspěchy, na základě kterých je budován vztah mezi dopravním podnikem a místní vládou. Význam finanční analýzy pro přežití podniku zdůrazňuje Granda (2020) na příkladu konkrétní obchodní společnosti, která na základě nepříznivých výsledků finanční analýzy odložila expanzivní projekty, což vedlo ke znásobení likvidity a aktivity podniku, snížení zadluženosti a celkově ke zlepšení finančního zdraví podniku.

Stehel et al. (2019) prokazují význam výstupních dat finanční analýzy v zemědělském sektoru pro analýzu technické účinnosti a produktivity výrobních faktorů s cílem zhodnocení účinnosti v českém zemědělství. Dochází k významným závěrům, že ekonometrické metody spolu s využitím časových řad jsou zcela klíčovým nástrojem pro predikci budoucího vývoje českého zemědělství. S příkladem praktického využití přišel Vochozka et al. (2017) v případě hodnocení ekonomických dopadů při zavedení inovativní technologie v zemědělské výrobě. Použitím finanční analýzy podniku 6 let po zavedení technologické inovace bylo možné zhodnotit rozsáhlé přínosy aparátu.

Jak již bylo zmíněno, za použití finanční analýzy můžeme komparovat podniky na trhu mezi sebou, což má celou řadu využití. Belás et al. (2020) využil výstupní data pro porovnání významných faktorů v řízení malých a středních podniků v České republice a na Slovensku ke zjištění, že lidský kapitál je vnímán jako nejkritičtější prvek podniku a měl by být kladen důraz na hodnocení výkonnosti a motivaci k inovacím zejména v této oblasti. Důležitost vlivu lidského kapitálu na finanční výkonnost podniku na základě analýzy panelových dat vyzdvihuje i Sardo et al. (2018) na příkladu malých a středních hotelů, když uvádí, že právě intelektuální kapitál, kam lidský kapitál spadá, zvyšuje finanční výkonnost podniku.

Nejen tyto dílčí specifické výsledky přináší interním zájemcům finanční analýza. Neměl by být opomíjený základní přínos finanční analýzy, a to hodnocení finančního zdraví. Použitím komplexních hodnotících metod podniku analyzuje Polanecký (2017) postavení a konkurenceschopnost Lesů České republiky na trhu a zdůrazňuje nutnost podniku efektivně reagovat na měnící se tržní prostředí, což by bez znalosti finanční analýzy nebylo možné. Zvláštní význam má finanční analýza pro podnik v otázce kapitálové struktury, jejíž optimalizace může hrát klíčovou roli například v době krize. Jak uvádí Bělochová a Horák (2020), optimální situace je, jsou-li náklady na kapitál co nejnižší a podnik je schopný splácet své závazky. Autoři na příkladu malého podniku potvrzují, že pro zjištění optimální kapitálové struktury je nejvhodnější použití metody WACC a model CAMP.

Významným a hojně používaným nástrojem jsou dále bankrotní modely. Ze své podstaty je bankrot společnosti intenzivně zkoumaný fenomén stejně jako stav, kterému se podnik za každou cenu chce vyhnout. Kirsienė a Miseviciute (2017) se zabývali bankrotem čtvrté nejvýznamnější banky na světě Lehman Brothers Holding Inc., která navzdory systému finančních záruk, který měl informovat o finanční situaci veřejnost, byl pro svět šokem. Na

základě finanční analýzy došli autoři k závěru, že na vině byl slabý dohled, neúčinné regulace a neetické jednání. Pro podnik má přirozeně velký význam odhalit riziko bankrotu dopředu, proto se této problematice věnuje řada autorů s použitím různých metod. Klietnik et al. (2018) provedli vícenásobnou diskriminační analýzu za účelem identifikace nejvýznamnějších prediktorů a diskriminačních faktorů pro jednotlivé země Visegrádské čtyřky. Jako nejvýznamnější faktory uvedli poměr oběžných aktiv ke krátkodobým závazkům, poměr čistých výnosů k celkovým aktivům a poměr peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů k celkovým aktivům. Cardenas et al. (2016) zkoumají riziko bankrotu na vzorku 214 kolumbijských malých a středních podniků použitím Altmanovy analýzy. Bahiraie et al. (2011) navrhli pro analýzu finančních ukazatelů a rizika bankrotu doplňkovou techniku tzv. dynamický rizikový prostor (DRS), který překonal vícenásobné diskriminační metody a ukázal se jako užitečný nástroj pro předpovídání finanční tísně.

Ačkoliv je možné u finanční analýzy identifikovat jistá negativa, pramenící především z možné nesprávné interpretace výsledků a neschopnosti přijmout potřebná účinná opatření, její využití je velice rozsáhlé. Přínosy v podobě určení finančního zdraví a predikce vývoje podniku jsou nezanedbatelné pro interní i externí uživatele.

Literární rešerše

Díky dostupnosti dat a novým ekonometrickým technikám přibývá metod a predikčních modelů, které lze v rámci finanční analýzy použít (Andekina a Rakhmetova, 2013). Nejjednodušším nástrojem finanční analýzy jsou poměrové ukazatele. Patří sem ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti (Horák, 2019). Tyto ukazatele jsou čerpány z účetní uzávěrky, výkazu zisku a ztráty, výkazu cash flow a poznámek k účetní uzávěrce a poskytují poměrně přesné a rychlé vyhodnocení finanční situace podniku (Vochozka, Rowland a Vrbka, 2016). Podle Salaga et al. (2015) zvláště v posledních letech roste poptávka po zohlednění řady nových faktorů jako je faktor rizika či faktor času, a proto bývají upřednostňovány komplexnější metody hodnocení podniku jako je ekonomická přidaná hodnota EVA. EVA představuje nejpokročilejší nástroj měření výkonnosti podniku, jelikož zohledňuje kombinaci ekonomické výkonnosti podniku a míry rizika. Mezi další nástroje komplexního hodnocení podniku řadíme také bonitní a bankrotní modely, generátory hodnot, které umožňují měření efektivity procesů, Altmanovu analýzu, Tafflerův index či Kralickův text (Machová a Vochozka, 2019; Horák, 2019).

Přínosy finanční analýzy uvádí Kicova a Kramarova (2013) na příkladu autobusových dopravních společnostech, u kterých hraje významnou roli vztah s místní samosprávou kvůli přidělování licencí pro dopravní linky. Výsledky finanční analýzy představují společnost a její úspěchy, na základě kterých je budován vztah mezi dopravním podnikem a místní vládou. Význam finanční analýzy pro přežití podniku zdůrazňuje Granda (2020) na příkladu konkrétní obchodní společnosti, která na základě nepříznivých výsledků finanční analýzy odložila expanzivní projekty, což vedlo ke znásobení likvidity a aktivity podniku, snížení zadluženosti a celkově ke zlepšení finančního zdraví podniku.

Stehel, Horák a Vochozka (2019) prokazují význam výstupních dat finanční analýzy v zemědělském sektoru pro analýzu technické účinnosti a produktivity výrobních faktorů s cílem zhodnocení účinnosti v českém zemědělství. Dochází k významným závěrům, že

ekonometrické metody spolu s využitím časových řad jsou zcela klíčovým nástrojem pro predikci budoucího vývoje českého zemědělství. S příkladem praktického využití přišel Vochozka, Maroušková a Šuleř (2017) v případě hodnocení ekonomických dopadů při zavedení inovativní technologie v zemědělské výrobě. Použitím finanční analýzy podniku 6 let po zavedení technologické inovace bylo možné zhodnotit rozsáhlé přínosy aparátu.

Jak již bylo zmíněno, za použití finanční analýzy můžeme komparovat podniky na trhu mezi sebou, což má celou řadu využití. Belas et al. (2020) využil výstupní data pro porovnání významných faktorů v řízení malých a středních podniků v České republice a na Slovensku ke zjištění, že lidský kapitál je vnímán jako nejkritičtější prvek podniku a měl by být kladen důraz na hodnocení výkonnosti a motivaci k inovacím zejména v této oblasti. Důležitost vlivu lidského kapitálu na finanční výkonnost podniku na základě analýzy panelových dat vyzdvihuje i Sardo et al. (2018) na příkladu malých a středních hotelů, když uvádí, že právě intelektuální kapitál, kam lidský kapitál spadá, zvyšuje finanční výkonnost podniku.

Nejen tyto dílčí specifické výsledky přináší interním zájemcům finanční analýza. Neměl by být opomíjený základní přínos finanční analýzy, a to hodnocení finančního zdraví. Použitím komplexních hodnotících metod podniku analyzuje Polanecký (2017) postavení a konkurenceschopnost Lesů České republiky na trhu a zdůrazňuje nutnost podniku efektivně reagovat na měnící se tržní prostředí, což by bez znalosti finanční analýzy nebylo možné. Zvláštní význam má finanční analýza pro podnik v otázce kapitálové struktury, jejíž optimalizace může hrát klíčovou roli například v době krize. Jak uvádí Bělochová a Horák (2020), optimální situace je, jsou-li náklady na kapitál co nejnižší a podnik je schopný splácet své závazky. Autoři na příkladu malého podniku potvrzují, že pro zjištění optimální kapitálové struktury je nejvhodnější použití metody WACC a model CAMP.

Významným a hojně používaným nástrojem jsou dále bankrotní modely. Ze své podstaty je bankrot společnosti intenzivně zkoumaný fenomén stejně jako stav, kterému se podnik za každou cenu chce vyhnout. Kirsienė a Miseviciute (2017) se zabývali bankrotem čtvrté nejvýznamnější banky na světě Lehman Brothers Holding Inc., která navzdory systému finančních záruk, který měl informovat o finanční situaci veřejnost, byl pro svět šokem. Na základě finanční analýzy došli autoři k závěru, že na vině byl slabý dohled, neúčinné regulace a neetické jednání. Pro podnik má přirozeně velký význam odhalit riziko bankrotu dopředu, proto se této problematice věnuje řada autorů s použitím různých metod. Klietík, Vrbka a Rowland (2018) provedli vícenásobnou diskriminační analýzu za účelem identifikace nejvýznamnějších prediktorů a diskriminačních faktorů pro jednotlivé země Visegrádské čtyřky. Jako nejvýznamnější faktory uvedli poměr oběžných aktiv ke krátkodobým závazkům, poměr čistých výnosů k celkovým aktivům a poměr peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů k celkovým aktivům. Cardenas et al. (2016) zkoumají riziko bankrotu na vzorku 214 kolumbijských malých a středních podniků použitím Altmanovy analýzy. Bahiraie et al. (2011) navrhli pro analýzu finančních ukazatelů a rizika bankrotu doplňkovou techniku tzv. dynamický rizikový prostor (DRS), který překonal vícenásobné diskriminační metody a ukázal se jako užitečný nástroj pro předpovídání finanční tísně.

Ačkoliv je možné u finanční analýzy identifikovat jistá negativa, pramenící především z možné nesprávné interpretace výsledků a neschopnosti přijmout potřebná účinná opatření, její

využití je velice rozsáhlé. Přínosy v podobě určení finančního zdraví a predikce vývoje podniku jsou nezanedbatelné pro interní i externí uživatele.

Metodologie

Data určená k analýze jsou využita z rejstříkového soudu, který shromažďuje účetní uzávěrky a jiné písemnosti zapsaných právnických osob. Jedná se o Krajský soud v Českých Budějovicích. Analyzovaný subjekt – Technické služby spol. s r. o. – je zde veden pod spisovou značkou C 5805, IČ 639 07 992. Právní forma subjektu je společnost s ručením omezeným. Podle oborové klasifikace ekonomických činností (OKEČ) se jedná o skupinu pod kódovým označením 900000 Odstraňování odpadních vod a odpadů, čištění města, sanační a podobné činnosti; podskupinu 90020 Sběr a zpracování ostatních odpadů.

Sledované období je definováno mezi roky 2014 a 2018.

Analyzovány budou rozvahy a výkazy zisku a ztrát za každý rok v definovaném sledovaném období. Smyslem analýzy bude komplexně definovat finanční zdraví podniku s možnými dopady a komentáři ke stavovým situacím.

Nejdříve dojde k analýze absolutních ukazatelů, vycházející z analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Budou mít za úkol první seznámení s podnikem na úrovni základních účetních položek těchto dokumentů. Tento prvotní pohled na podnik má potenciál stanovit základní náčrty stavu podniku. Potenciál těchto skic je v položení prvotních premis. Jejich pravdivostní hodnoty budou dále v textu řešeny za pomoci poměrových ukazatelů. Konečnou analýzu zakončí bankrotní a bonitní modely, které budou zastřešením celé analýzy.

Schéma komplexního hodnocení je následující:

1. Ukazatele rentability:
 - a. $ROA - \text{Rentabilita celkových aktiv} = \text{Zisk před úroky a zdaněním} / \text{Aktiva}$,
 - b. $ROS\ 1 - \text{Rentabilita tržeb} = \text{Zisk před úroky a zdaněním} / \text{Tržby}$,
 - c. $\text{Obrat celkových aktiv} = \text{Tržby} / \text{Aktiva}$,
 - d. $ROCE - \text{Rentabilita kapitálu} = \text{Zisk před úroky a zdaněním} / (\text{Vlastní kapitál} + \text{Dlouhodobý dluh})$,
 - e. $ROE - \text{Rentabilita vlastního kapitálu} = \text{Čistý zisk} / \text{Vlastní kapitál}$,
 - f. $\text{Finanční páka} = \text{Aktiva} / \text{Vlastní kapitál}$,
 - g. $\text{Rentabilita z vlastních finančních zdrojů} = \text{Cash Flow} / \text{Vlastní kapitál}$,
 - h. $\text{Mzdová náročnost tržeb I} = \text{Mzdy} / \text{Tržby}$,
 - i. $\text{Mzdová náročnost tržeb II} = \text{Osobní náklady} / \text{Tržby}$.
2. Ukazatele produktivity práce:
 - a. $\text{Osobní náklady k přidané hodnotě} = \text{Osobní náklady} / \text{Přidaná hodnota}$,
 - b. $\text{Produktivita práce z přidané hodnoty} = \text{Přidaná hodnota} / \text{Počet pracovníků}$,
 - c. $\text{Produktivita práce z tržeb} = \text{Tržby} / \text{Počet pracovníků}$.
3. Ukazatele aktivity:
 - a. $\text{Obrat aktiv} = \text{Tržby} / \text{Aktiva}$,
 - b. $\text{Obrat zásob} = \text{Tržby} / \text{Zásoby}$,
 - c. $\text{Doba obratu aktiv} = \text{Aktiva} / (\text{Tržby} / 360)$,
 - d. $\text{Doba obratu zásob} = \text{Zásoby} / (\text{Tržby} / 360)$,

- e. Doba inkasa pohledávek = $\text{Pohledávky} / (\text{Tržby} / 360)$,
 - f. Doba splatnosti závazků = $\text{Závazky} / (\text{Tržby} / 360)$.
4. Ukazatele zadluženosti:
- a. Equity Ratio = $\text{Vlastní kapitál} / \text{Aktiva}$,
 - b. Debt Ratio I. = $\text{Dluh} / \text{Aktiva}$,
 - c. Debt Ratio II. = $(\text{Dluh} + \text{Ostatní pasiva}) / \text{Aktiva}$,
 - d. Debt Equity Ratio = $\text{Dluh} / \text{Vlastní kapitál}$,
 - e. Úrokové krytí I. = $\text{Zisk před úroky a zdaněním} / \text{Úroky}$,
 - f. Úrokové krytí II. = $(\text{Zisk před úroky a zdaněním} + \text{odpisy}) / \text{Úroky}$,
 - g. Cash Flow / $((\text{Cizí zdroje} - \text{Rezervy}) / 360)$.
5. Ukazatele likvidity:
- a. Pracovní kapitál, Working Capital = $\text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobé závazky}$,
 - b. Pracovní kapitál na aktiva = $\text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobé závazky} / \text{Aktiva}$,
 - c. Ukazatel kapitalizace = $\text{Dlouhodobý majetek} / \text{Dlouhodobý kapitál}$,
 - d. Celková likvidita = $\text{Oběžná aktiva} / \text{Krátkodobé závazky}$,
 - e. Běžná likvidita = $(\text{Krátkodobé pohledávky} + \text{Finanční majetek}) / \text{Krátkodobé závazky}$,
 - f. Peněžní likvidita = $\text{Finanční majetek} / \text{Krátkodobé závazky}$.
1. Bankrotní a bonitní modely:
- a. Altmanovy indexy pro firmy obchodovatelné na finančních trzích, firmy neobchodovatelné na finančních trzích, modifikace pro české podniky,
 - b. Indexy manželů Neumaierových, tj. IN 95, IN 99, IN 01, IN 05,
 - c. Taflerův index,
 - d. Rychlý Kralickův test (původní i modifikovaná verze),
 - e. Index bonity.

Výsledky

Analýza pomocí absolutních ukazatelů

Nyní bude provedena analýza subjektu Technické služby spol. s r. o. Pro lepší přehlednost bude podnik dále prezentován pod zkratkou „TS“. Veškeré údaje jsou dle účetních zvyklostí uváděny v tis. CZK. Sledované období, jak bylo zmíněno v metodologické části, činí rozpětí let 2014-2018. Nejprve bude proveden výzkum absolutních ukazatelů, který bude založen na údajích z rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Zkrácené verze aktiv a pasiv TS zobrazují Tabulky 1 a 2.

Tabulka 3: Zkrácená verze aktiv TS

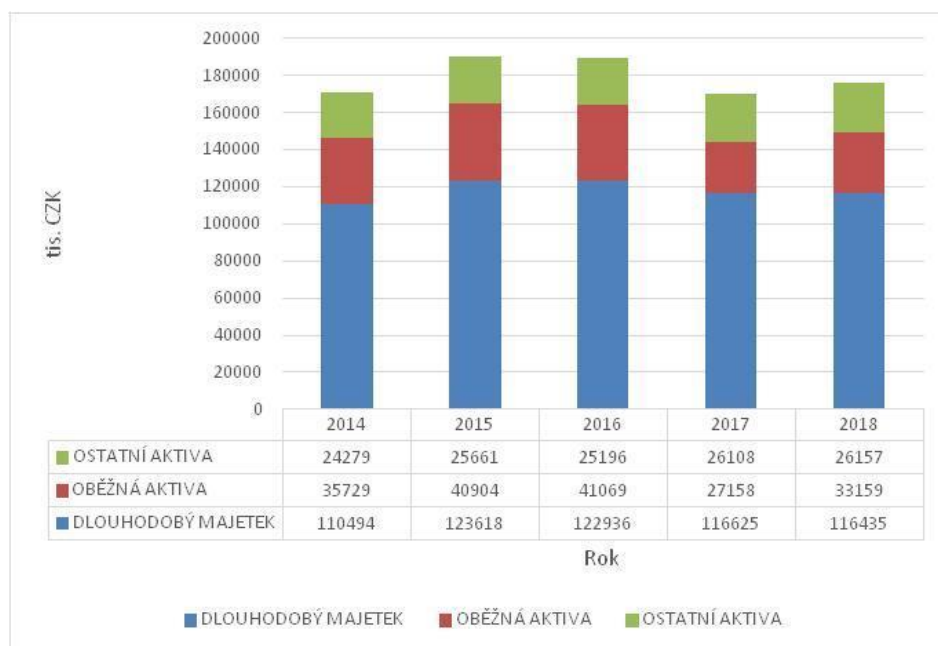
AKTIVA		2014	2015	2016	2017	2018
	AKTIVA CELKEM	170 502	190 183	189 201	169 891	175 751
A.	POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VLASTNÍ KAPITÁL	0	0	0	0	0
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	110 494	123 618	122 936	116 625	116 435
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	93	55	16	0	0
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	110 401	123 563	122 920	116 625	116 435
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0

C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	35 729	40 904	41 069	27 158	33 159
C.I.	Zásoby	2 213	3 009	2 688	2 721	3 243
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	0	100	100	100	100
C.III.	Krátkodobé pohledávky	8 468	9 057	4 858	4 733	9 225
C.IV.	Finanční majetek	25 048	28 738	33 423	19 604	20 564
1.	Peníze	93	86	114	131	130
2.	Účty v bankách	24 955	28 652	33 309	19 473	20 434
D.	OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty aktiv	24 279	25 661	25 196	26 108	26 157
D.I.	Časové rozlišení	24 279	25 661	25 196	26 108	26 157
1.	Náklady příštích období	91	209	123	304	358
2.	Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0
3.	Příjmy příštích období	24 188	25 452	25 073	25 804	25 799

Zdroj: Vlastní zpracování.

Vývoj celkových aktiv TS nelze označit jako homogenní. Nejmenší hodnotu aktiv TS lze spatřit v roce 2017 (169 891 tis. CZK), nejvyšší v roce 2015 (190 183 tis. CZK). Pro budoucí objasnění je nasnadě otázka, jak si TS poradily s těmito hodnotami v případě zapojení svých aktiv do hospodářské činnosti. Dlouhodobý majetek TS je vhodné hned zpočátku charakterizovat. Vzhledem k povaze činnosti TS tvoří velmi podstatnou část majetku různé typy strojů a důležitý je vozový park, který je typický vysokými pořizovacími náklady. TS nejdříve zvyšovaly hodnotu dlouhodobého majetku, přičemž v letech 2015 a 2016 vykazoval své nejvyšší hodnoty (123 618 tis. CZK a 122 936 tis. CZK). V roce 2017 TS redukovaly úroveň dlouhodobého majetku o přibližných 6 000 tis CZK, čímž lze konstatovat snahu zbavit se nepotřebného majetku, díky čemu mohly TS zvýšit svou peněžní zásobu a zároveň korigovat své dlouhodobé i krátkodobé závazky. V podobném duchu jako dlouhodobý majetek probíhal vývoj oběžných aktiv. Po prvotním růstu v první triádě sledovaného období posléze klesla oběžná aktiva v roce 2017 o přibližných 34 %. Toto snížení mělo vliv na likviditu TS, což bude demonstrováno v textu v kapitole poměrových ukazatelů (ukazatele likvidity). V posledním roce sledovaného období TS již svá oběžná aktiva, především díky razantnímu navýšení krátkodobých pohledávek, zvýšil o přibližných 18 % na hodnotu 33 159 tis. CZK. Zde je nutno poznamenat, že stav a výši pohledávek je vhodné pravidelně kontrolovat z důvodu rizik spjatých s nedobytnými pohledávkami. Ostatní aktiva lze hodnotit jako relativně stacionární veličinu aktiv. Bylo tomu tak díky stabilním hodnotám příjmů v příštím období, které oscilovaly mezi 24 188 tis. CZK a 25 799 tis. CZK. O struktuře dlouhodobého majetku, oběžných aktiv a ostatních aktiv referuje Graf 1.

Graf 12: Struktura dlouhodobého majetku, oběžných aktiv a ostatních aktiv TS



Zdroj: Vlastní zpracování.

Podíly těchto tří složek aktiv se v celém sledovaném období výrazně neměnily. Nejvýraznější byly roky 2015 a 2016, poté následovala restrikce v roce 2017. V roce 2018 ST prováděly expanzi zejména ve složkách oběžného majetku.

Tabulka 4: Zkrácená verze pasiv TS

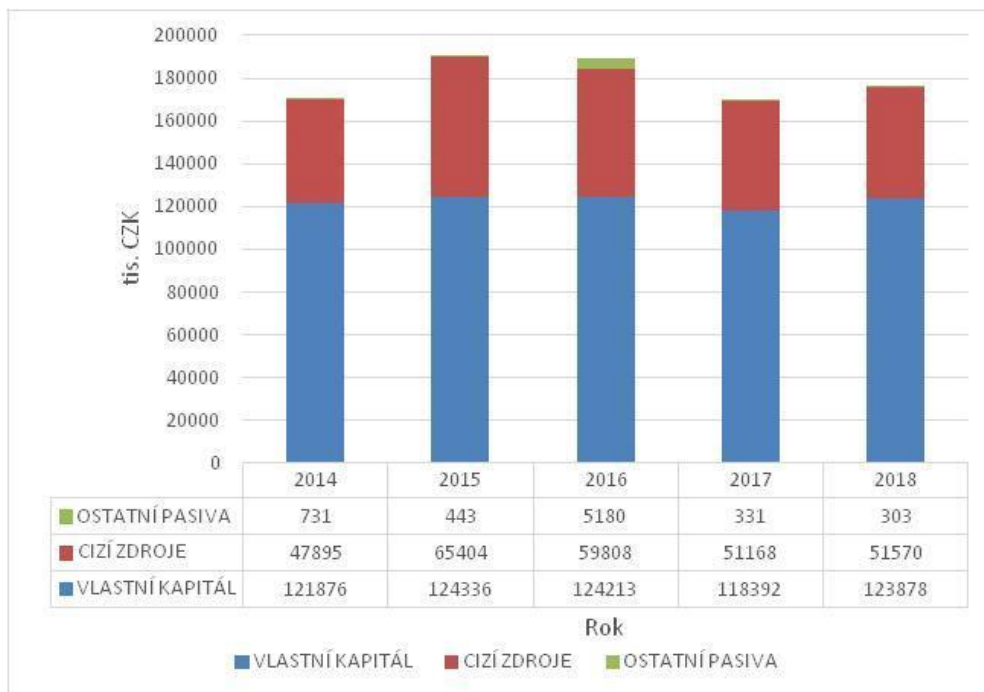
PASIVA		2014	2015	2016	2017	2018
	PASIVA CELKEM	170 502	190 183	189 201	169 891	175 751
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	121 876	124 336	124 213	118 392	123 878
A.II.	Kapitálové fondy	1 502	1 502	1 502	1 502	1 502
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	14 890	14 902	15 169	15 022	14 961
A.IV.	Hospodářský výsledek minulých let	54 965	55 485	57 532	57 542	57 001
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	519	2 447	10	-5 674	414
B.	CIZÍ ZDROJE	47 895	65 404	59 808	51 168	51 570
B.I.	Rezervy	2 975	3 581	586	1 204	1 757
1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	2 975	3 581	586	1 204	1 757
B.II.	Dlouhodobé závazky	2 900	21 368	19 408	12 636	12 602
B.III.	Krátkodobé závazky	37 822	40 455	39 814	37 328	37 211
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	4 198	17 538	18 571	14 249	14 785
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	3 218	15 468	16 408	11 989	12 602
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	980	2 070	2 163	2 260	2 183
C.	OSTATNÍ PASIVA - přechodné účty pasiv	731	443	5 180	331	303
C.I.	Časové rozlišení	731	443	5 180	331	303
1.	Výdaje příštích období	726	443	5 180	331	303
2.	Výnosy příštích období	5	0	0	0	0

Zdroj: Vlastní zpracování.

Vlastní kapitál zůstal v celém sledovaném období bez větších změn. Jeho hodnoty fluktovaly mezi 118 392 tis. CZK a 124 336 tis. CZK. Zajímavá je analýza cizích zdrojů, které podnik dále používá ke své činnosti. Lze hodnotit již téměř jako notorietu výrazné roky 2015 a

2016, kdy TS využívaly nejvyšší podíl cizích zdrojů. Oproti roku 2014 vzrostly objemy dlouhodobých úvěrů více než 4násobně z 3 218 tis. CZK na 15 486 tis. CZK a 16 408 tis. CZK. Podíl v ostatních pasivech zaujímaly prakticky v celém sledovaném období výdaje v příštím období, přičemž v roce 2016 byla tato položka nejvyšší (5 180 tis. CZK).

Graf 13: Struktura vlastního kapitálu, cizích zdrojů a ostatních pasiv



Zdroj: Vlastní zpracování.

Podíly složek vlastního kapitálu, cizích zdrojů a ostatních pasiv se příliš neměnily. Nejvýraznější roky lze spatřit opět v letech 2015 a 2016. V tomto dvouletí ST využívaly nejvíce cizích zdrojů, o čemž jisté indicie poskytla vyšší oběžná aktiva.

Tabulka 3 dokumentuje zjednodušený výkaz zisku a ztrát TS. Tržby za prodej zboží a obchodní marže byly u TS značně nekonzistentní v celém sledovaném období. Oscilaci přidané hodnoty mezi 32 861 tis. CZK a 34 456 tis. CZK lze již hodnotit jako poměrně homogenní. Za tyto výsledky odpovídá přímý vztah mezi výkony a výkonovou spotřebou, kdy za vyššími výkony stojí vyšší výkonová spotřeba (materiálu, energie apod.). Efektivnější podniky však dokážou generovat vyšší tržby (resp. výkony) při eliminaci výkonové spotřeby, čímž nakonec zvyšují svou přidanou hodnotu.

Tabulka 5: Výkaz zisku a ztrát TS

Položka		2014	2015	2016	2017	2018
I.	Tržby za prodej zboží	125	357	206	236	314
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	104	269	173	209	275
+	OBCHODNÍ MARŽE	21	88	33	27	39
II.	Výkony	73 528	77 182	76 313	87 945	68 546
B.	Výkonová spotřeba	40 176	43 435	43 658	54 973	31 129
+	PŘIDANÁ HODNOTA	33 373	33 835	32 861	33 208	37 456
C.	Osobní náklady	18 342	19 747	21 045	24 044	25 253
D.	Daně a poplatky	3 696	3 431	3 663	3 431	3 244
E.	Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku	10 595	11 281	10 458	10 038	10 573

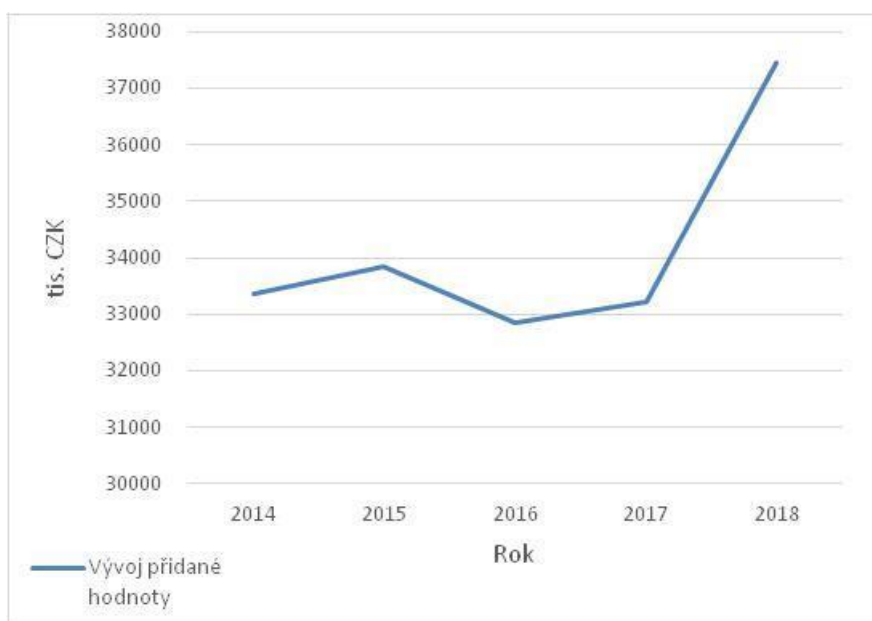
*	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	752	2 875	571	-5 231	778
X.	Výnosové úroky	55	75	43	49	45
N.	Nákladové úroky	227	351	551	422	362
*	FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	-233	-337	-531	-443	-364
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	0	91	0	0	0
**	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	519	2 356	40	-5 674	414
*	MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	0	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období	519	2 447	40	-5 674	414
	Výsledek hospodaření před zdaněním	519	2 538	40	-5 674	414

Zdroj: Vlastní zpracování.

Nelze zcela pozitivně hodnotit postupně se zvyšující osobní náklady TS, zejména díky narůstající položce mzdových nákladů. Provozní výsledek hospodaření zaznamenal v roce 2015 prudký růst, který lze kvantifikovat jako téměř 4násobnou expanzi oproti roku 2014, posléze se začal propadat, aby se v roce 2017 dostal na nejnižší úroveň (-5 231 tis. CZK). Tento scénář hrozil TS i v letech 2014 a 2018. V těchto obdobích byl ovšem oproti roku 2017 vyvíjen silný zájem TS korigovat vysoké provozní náklady skrze odprodej dlouhodobého majetku. Díky tomu mohly výsledky hospodaření za běžnou činnost zůstat v „černých číslech.“ Pro TS tak plyne poučení pečlivě hlídat a kontrolovat položku provozních nákladů a v případě hrozby zapojit do ekonomické činnosti dlouhodobá aktiva. Finanční výsledek hospodaření byl v celém sledovaném období negativní, což bylo zapříčiněno převahou nákladových úroků TS nad úroky výnosovými. Vývoj výsledku hospodaření za účetní období, ale i výsledek hospodaření před zdaněním lze charakterizovat jako výsledek hospodaření za běžnou činnost, vyjma roku 2015, kdy TS odváděly daň z příjmů za běžnou činnost.

Na Grafu 3 je ilustrován průběh přidané hodnoty TS.

Graf 14: Vývoj přidané hodnoty TS

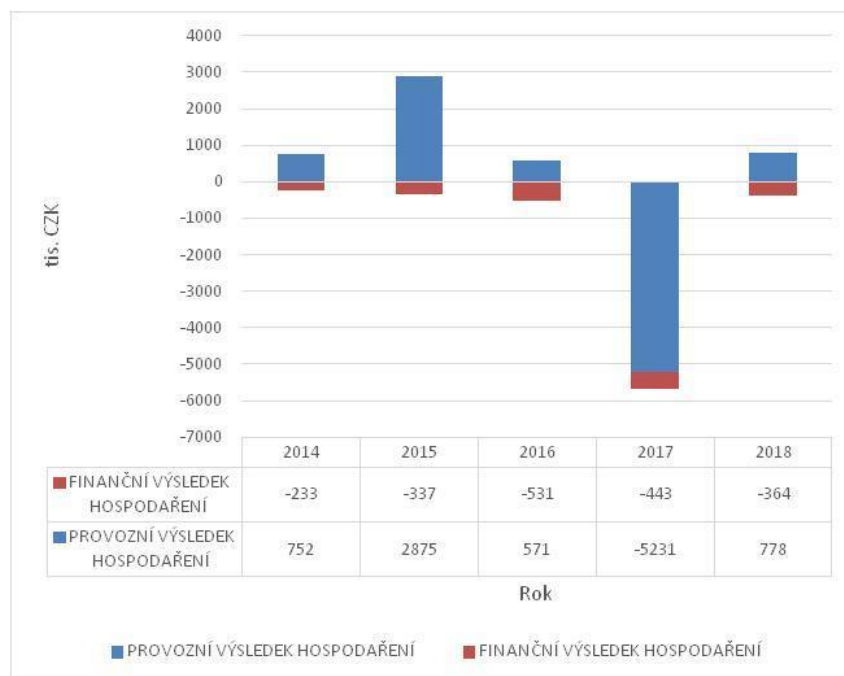


Zdroj: Vlastní zpracování.

Je pozitivní, že v posledním roce sledovaného období TS generovaly vyšší přidanou hodnotu především díky vyšším výkonům, přívětivé marži a nižší výkonové spotřebě.

Dále lze pro lepší přehlednost uvést strukturu finančního a provozního výsledku hospodaření (mimořádný výsledek hospodaření kalkulován nebyl). Jsou dokumentovány v Grafu 4.

Graf 15: Provozní a finanční výsledek hospodaření TS



Zdroj: Vlastní zpracování.

Lze klasifikovat většinou kladnou hodnotu provozního výsledku hospodaření, pro budoucí období by bylo vhodné vývoj stabilizovat, neboť fluktuace jsou znatelné. Z hlediska vývoje finančního výsledku hospodaření je podstatné, že s přihlédnutím k typologii podniku, jako jsou TS, není jeho průběh nepředpokládaný a zcela zásadní.

Analýza pomocí poměrových ukazatelů

Po analýze absolutních ukazatelů bude proveden exkurz do problematiky ukazatelů poměrových, konkrétně ukazatelů ziskovosti (rentabilit).

Tabulka 6: Ukazatele rentability TS

Ukazatel	2014	2015	2016	2017	2018
ROA - Rentabilita celkových aktiv (EBIT / AKT)	0,44 %	1,52 %	0,31 %	-3,09 %	0,44 %
ROS 1 - Rentabilita tržeb (EBIT/T)	1,01 %	3,73 %	0,77 %	-5,96 %	1,13 %
Obrat celkových aktiv (T/AKT)	0,43	0,41	0,40	0,52	0,39
ROCE - Rentabilita kapitálu (EBIT / (VK+Dl.K))	0,57 %	1,75 %	0,37 %	-3,64 %	0,51 %
ROE - Rentabilita vlastního kapitálu (ČZ / VK)	0,43 %	1,97 %	0,01 %	-4,79 %	0,33 %
Finanční páka (AKT/VK)	1,40	1,53	1,52	1,43	1,42
Rentabilita z vlastních finančních zdrojů (CF / VK)	0,43 %	1,82 %	0,01 %	-4,79 %	0,33 %
Mzdová náročnost tržeb I	18,16 %	18,57 %	20,10 %	19,92 %	26,66 %
Mzdová náročnost tržeb II (z celkových osobních nákladů)	24,90 %	25,47 %	27,50 %	27,27 %	36,67 %

Zdroj: Vlastní zpracování.

Mezi časté ukazatele rentability patří rentabilita aktiv (ROA), rentabilita vlastního kapitálu (ROE) a rentabilita kapitálu (ROCE). Přehledně jsou zobrazeny v Grafu 5. Jako první bude zkoumán ukazatel ROA. Jeho principem je poměr mezi hrubým ziskem (před zdaněním a úroky, tzv. EBIT) a celkovými aktivy podniku. Čím je vyšší, tím lépe podnik využívá svých aktiv ke generaci zisku. V celém sledovaném období lze konstatovat velmi nízké hodnoty ROA, které oscilovaly mezi -3,09 % a 1,52 %. Tyto výsledky pramenily z nízké generace tržeb, při vyšších hodnotách aktiv. Dopředně lze konstatovat, že rok 2017 bude v tomto duchu i v dalších ukazatelích, které poměrově pracují se zisky. Naopak díky ziskům v roce 2015, které byly nejvyšší v celém sledovaném období, jsou očekávány pozitivnější hodnoty.

EBIT využívá i ukazatel ROCE. Smyslem tohoto ukazatele je sledovat využití kapitálu podniku (vlastního i cizího), čímž může potenciálním i aktuálním věřitelům poskytnout jistá vodítka. Hodnoty ROCE fluktovaly mezi -3,64 % a 1,75 %.

ROE zapojuje do poměru k očištěnému zisku o daně (EAT) vlastní kapitál. Vzhledem k nejnižší hodnotě vlastního kapitálu v roce 2017 (118 392 tis. CZK) a nejnižšímu EAT (-5 674 tis. CZK) vychází hodnota ROE z dosavadně zmíněných ukazatelů v kritický rok 2017 jako nejnižší (-4,79 %). Obecně se ve sledovaném období pohybovala mezi -4,79 % a 1,97 %.

Mezi další důležité ukazatele rentability lze zařadit rentabilitu tržeb, obrat aktiv, finanční páku a mzdovou náročnost tržeb. Rentabilita tržeb (ROS 1) udává výkonnost tržeb na EBIT. Po předchozích indiciích pramenících v nízkých hodnotách ukazatelů rentability nelze příliš optimisticky nahlížet ani na tento ukazatel, neboť již nyní lze konstatovat, že primární cíl podniku typu TS, jak se zdá, není generace zisku. V celém sledovaném období se pouze třikrát ukazatel ROS 1 přehoupl přes hranici jednoho procenta, přičemž v „černý rok“ 2017 zakončil svou pouť na téměř šesti procentech pod bodem nula. Tím TS dokazují, že sice dosahují obratu, ovšem provozní náklady výrazně limitují ziskovost. Obrat aktiv ilustruje, kolikrát se aktiva dokázala přeměnit v tržby. TS nedokázaly svá aktiva tímto způsobem využít ani jednou. Paradoxně nejbližší k tomu měly TS v roce 2017, kdy k hodnotě 0,52 výrazně pomohla velmi nízká bilanční suma aktiv, která byla nejnižší v celém sledovaném období. Finanční páka existuje v různých modifikacích. Zde v textu bude využíváno pojetí poměru mezi aktivy a vlastním kapitálem. Díky stabilním hodnotám vlastního kapitálu lze klasifikovat její průběh jako relativně konzistentní, byť výsledkově nedostatečný (oscilace hodnot mezi 1,40-1,52). TS by měly přehodnotit výši svých aktiv, což bylo naznačeno výše v textu v problematice dlouhodobého majetku. Nakonec bude provedena analýza mzdové náročnosti tržeb. Jedná se o jednoduchý poměrový ukazatel mezi obratem podniku a mzdovými náklady (tzv. mzdová náročnost I) nebo obratem podniku a celkovými osobními náklady (mzdová náročnost II). Obě modifikace se vyvíjely shodným meziročním trendem, přičemž je lze označit za značně volatilní a vysoké. Nelze tak klasifikovat pracovní síly jako element, který by se vyznačoval efektivností. Je tak nutná efektivní alokace lidského kapitálu a zvážit zavedení, popř. aktualizaci mzdových předpisů.

Pro další objasnění efektivity práce je uvedeno v Tabulce 5 pár vybraných ukazatelů produktivity práce.

Tabulka 7: Vybrané ukazatele produktivity práce

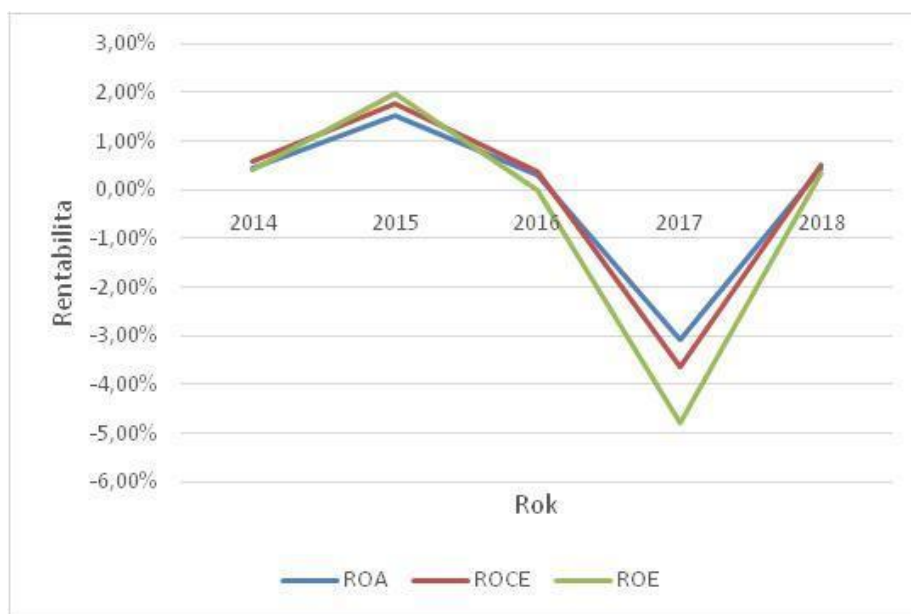
Ukazatel	2014	2015	2016	2017	2018
Osobní náklady k přidané hodnotě	0,55	0,58	0,64	0,72	0,67
Produktivita práce z přidané hodnoty	0,71	0,70	0,70	0,55	0,76

Produktivita práce z tržeb	1,57	1,62	1,63	1,47	1,41
----------------------------	------	------	------	------	------

Zdroj: Vlastní zpracování.

Poměr osobních nákladů na přidané hodnotě se v celém sledovaném období pohyboval na hodnotách menších než jedna, z čehož lze konstatovat vyšší míru osobních nákladů, jako jsou mzdy apod. Výše uvedená premisa uvedená v komentáři ke mzdovým náročnostem začíná dostávat jasnějších kontur. Obdobně je možné hodnotit i produktivitu práce z přidané hodnoty. Produktivita práce z tržeb je poněkud optimističtější, neboť kalkulace probíhá z tržeb podniku bez odečtení výkonové spotřeby. Přesto je zcela na místě konstatovat, že se TS na ekonomické výsledky velice namáhají a organizační, popř. platová strategie by měla mít jasně danou strukturu, která by vedla k vyšší efektivitě odváděné práce.

Graf 16: Ukazatele ROA, ROCE a ROE



Zdroj: Vlastní zpracování.

V případě ukazatelů ROA, ROCE a ROE bylo již mnohé zmíněno v textu. Pokud se křivky průběhů hodnot těchto ukazatelů zhodnotí jako celek, lze konstatovat, že jsou si velmi podobné – jejich odchylky jsou minimální. Je to dáno několika faktory:

- velmi blízké hodnoty EAT (zisku za účetní období) a EBIT, neboť TS jako veřejně prospěšný poplatník není plátcem daně,
- suma zapojeného kapitálu do chodu společnosti je velmi hodnotově blízko bilanční sumě aktiv,
- výrazným podílem vlastního kapitálu.

Dále budou analyzovány ukazatele aktivity. Přehledně o nich referuje Tabulka 6.

Tabulka 8: Ukazatele aktivity

Ukazatel	2014	2015	2016	2017	2018
Obrat aktiv (T / AKT)	0,43	0,41	0,40	0,52	0,39
Obrat zásob (T / zásoby)	33,28	25,77	28,47	32,41	21,23
Doba obratu aktiv (AKT / (T/360))	833,38	882,99	890,14	693,58	918,83

Doba obratu zásob (ZÁS. / (T/360))	10,82	13,97	12,65	11,11	16,95
Doba inkasa pohledávek (POHL / (T/360))	41,39	42,51	23,33	19,73	48,75
Doba splatnosti závazků (KZ + DZ) / (T/360))	199,04	287,03	278,62	203,98	260,42

Zdroj: Vlastní zpracování.

Kolikrát se aktiva promění v tržby je uvedeno v ukazateli obrat aktiv. Údaje tohoto ukazatele oscilovali ve sledovaném období mezi hodnotami 0,39 a 0,52, což je výsledek homogenní, ovšem poměrně nízký. Nejvyšší hodnotu zaznamenaly TS paradoxně v kritickém roce 2017, kdy se jim povedlo polovinu aktiv proměnit v tržby. Do jisté míry tomu byl nápomocno to, že bilanční sumu aktiv lze klasifikovat v roce 2017 jako nejnižší v celém sledovaném období. Obrat zásob je vhodná zejména k analýze průmyslových podniků a podniků, kde tato položka z hlediska produkční funkce má svou podstatnou roli. U TS položku zásob tvořil prakticky jen materiál. Ten se v tržby dokázal proměnit ve sledovaném období v minimu 21krát a v maximu 33krát.

Cenné informace poskytují některé ukazatele aktivity v denním vyjádření. Doba obratu aktiv hovořící, kolik dní podnik potřebuje na přeměnu aktiv v tržby, lze u TS využít k demonstraci zapojení aktiv do produkčních schopností. V celém sledovaném období lze konstatovat velmi vysoké hodnoty. V roce 2017 k tomu TS potřebovaly 693 dne, což bylo nejméně. V roce 2018 dokonce 918 dní. Denní obrat zásob udává, kolik dní trvá podniku transformovat zásoby na tržby. TS to nejdéle trvalo v roce 2018 (16 dní) a nejméně v roce 2014 (10 dní). Tento výsledek lze hodnotit pozitivně s dodatkem, že se nejedná o primární funkci TS, jak bylo zmíněno v textu při popisu obecnější formy obratu zásob. Doba inkasa pohledávek je velmi důležitá, neboť podnik díky ní dochází k informaci, kolik průměrně dní trvá inkaso jeho pohledávek. Vývoj doby obratu pohledávek trval TS v různých rocích různou dobu, čímž docházelo k velké nestabilitě výsledků. Nejméně TS stačilo k inkasu svých pohledávek 19 dní. Bylo tomu tak v roce 2017. Tento rok byl podíl pohledávek nejmenší v celém sledovaném období, přičemž výkony TS patřily k těm nejvyšším. Nejvíce dní k inkasu pohledávek potřebovaly TS rok následující – 2018 (48 dní). Přes meziroční růst lze i tento výsledek klasifikovat jako poměrně příznivý. Přesto je důrazně doporučeno hlídat délku inkasa pohledávek, neboť při dlouhém cyklu inkasa hrozí platební neschopnost podniku. Rizikem je také stoupající pravděpodobnost nedobytných pohledávek spjatých s růstem jejich objemu. Pokud lze hodnotit pozitivně dobu inkasa pohledávek, pak doba inkasa závazků zaznamenala opačné hodnoty. Nutno poznamenat, že tento údaj je spíše vypovídající pro věřitele podniku. Nejméně trvalo TS splácet své závazky v roce 2014 (199 dní), nejdéle v roce 2015 (287 dní). Tyto hodnoty jsou značné a pro důvěryhodnost v očích věřitele je nutné, aby TS tuto dobu zkrátily.

Nyní bude pozornost věnována ukazatelům zadluženosti. Ty jsou zobrazeny v Tabulce 7.

Tabulka 9: Ukazatele zadluženosti

Ukazatel	2014	2015	2016	2017	2018
Equity Ratio (VK / AKT)	71,48 %	65,38 %	65,65 %	69,69 %	70,48 %
Debt Ratio I. (CZ / AKT)	28,09 %	34,39 %	31,61 %	30,12 %	29,34 %
Debt Ratio II. ((CZ+OP) / AKT)	28,52 %	34,62 %	34,35 %	30,31 %	29,52 %
Debt Equity Ratio (CZ / VK)	0,39	0,53	0,48	0,43	0,42
Úrokové krytí I. (EBIT / úroky)	3,29	8,23	1,07	-12,45	2,14
Úrokové krytí II. ((EBIT+odpisy) / úroky)	49,96	40,37	20,05	11,34	31,35
Cash Flow / ((Cizí zdroje-Rezervy)/360)	4,16	13,19	0,06	-40,88	2,99

Zdroj: Vlastní zpracování.

Podíl mezi vlastním kapitálem a bilanční sumou aktiv ilustruje ukazatel Equity Ratio. Při vyšších hodnotách je k dispozici podniku málo aktiv, která by se mohla podílet na hospodářské činnosti. Vývoj tohoto ukazatele lze hodnotit jako relativně konzistentní. Podíl vlastního kapitálu na aktivech je však příliš vysoký. K ještě vyššímu propadu poměru by došlo, pokud by TS musely být nuceny krýt odprodejem aktiv vyšší provozní náklady, k čemuž došlo v letech 2014, 2018 a mírněji i v roce 2017. Oba ukazatele Debt Ratio v celém sledovaném období vykazovaly obdobné hodnoty, jelikož rozdílová položka ostatních pasiv, který zahrnuje ukazatel Debt Ratio II, nebyla příliš hodnotově výrazná (s výjimkou roku 2016). Po roce 2015 TS snižovaly své podíly cizích zdrojů, čímž snižovaly úroveň svého zadlužení. Úrokové krytí I. ilustruje, jak je podnik schopen z EBIT splácet nákladové úroky. Extrémní rok 2017 připravil i odpovídající hodnotu -12,45. Také rok 2016 lze hodnotit jako slabý, neboť z EBIT byly splaceny nákladové úroky pouze 1krát. Nejvyšší výsledky TS předvedly v roce 2015, kdy by z EBIT dokázaly splatit nákladové úroky 8krát. Úrokové krytí II přičítá k nákladovým úrokům odpisy, čímž reflektuje kromě splácení úroků z EBIT i reprodukční investice. Jeho hodnoty lze hodnotit jako vysoké. V prvních čtyřech letech sledovaného období razantně klesaly ze 49,96 na 11,34. Poté se v posledním roce hodnota navýšila na 31,35.

Poslední ukazatele ze skupiny poměrové se budou především zabývat třemi úrovněmi likvidity: peněžní, běžné a celkové. Reference poskytuje Tabulka 8.

Tabulka 10: Ukazatele likvidity

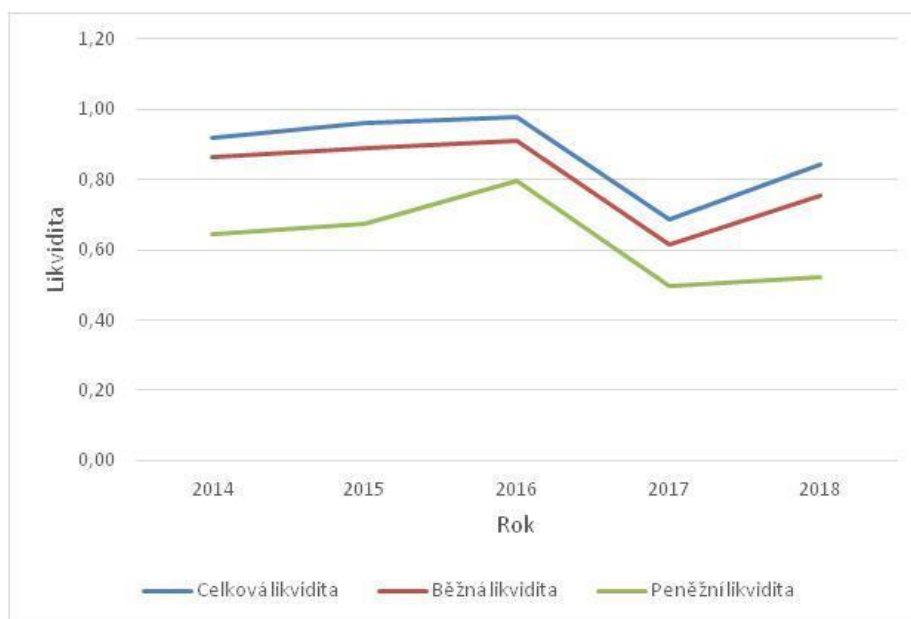
Ukazatel	2014	2015	2016	2017	2018
Pracovní kapitál, Working Capital (OAKT - KD)	-3073	-1721	-1008	-12530	-6335
Pracovní kapitál na aktiva ((OAKT-KD) / AKT)	-1,80 %	-0,90 %	-0,53 %	-7,38 %	-3,60 %
Ukazatel kapitalizace (DM / DL.K)	0,84	0,75	0,77	0,81	0,77
Celková likvidita (OAKT / KD)	0,92	0,96	0,98	0,69	0,84
Běžná likvidita ((KrP+FM) / KD)	0,86	0,89	0,91	0,61	0,76
Peněžní likvidita (FM / KD)	0,65	0,68	0,80	0,50	0,52

Zdroj: Vlastní zpracování.

Peněžní likvidita je dána poměrem mezi finančním majetkem a krátkodobými dluhy. Výsledky v celém sledovaném období lze hodnotit jako pozitivní, neboť podíl finančního majetku na krátkodobých dluhách TS neklesl pod 50 %. Běžná likvidita k finančnímu majetku přičítá krátkodobé pohledávky. I v tomto případě lze globálně hodnoty generované TS hodnotit pozitivně, neboť oscillovali mezi 0,61 a 0,91. Celková likvidita vycházející z celkových oběžných aktiv fluktovala mezi 0,69 a 0,96. Tyto výsledky by mohly být lepší, ovšem z dominantního postavení krátkodobých pohledávek a finančního majetku na celkových

oběžných aktivech jsou výsledky bez většího překvapení. V Grafu 6 jsou zmíněné tři typy likvidity přehledně zobrazeny.

Graf 17: Peněžní, běžná a celková likvidita



Zdroj: Vlastní zpracování.

V analýze absolutních ukazatelů byla vyslovena premisa hovořící o nižší hodnotě likvidity v roce 2017, jelikož TS snižovaly svůj oběžný majetek. Dle zobrazení na grafu lze směle trend posoudit a potvrdit. Křivky všech tří likvidit k sobě mají velmi blízko z důvodu ne příliš rozdílných hodnot. Tento efekt je dán zmíněným výrazným podílem sumy finančního majetku a krátkodobých pohledávek na oběžných aktivech.

Bankrotní a bonitní modely

Závěrečná část práce finanční analýzy TS bude věnována bankrotním a bonitním modelům. Jednotlivé metody a výsledky včetně komentářů jsou uvedeny v Tabulce 9. Altmanova analýza spatřuje v TS upadající podnik (verze firem obchodovatelných na finančních trzích i verze firem neobchodovatelných na finančních trzích). Modifikovaná verze Altmanovy analýzy pro české podniky je poněkud přívětivější – v celém sledovaném období hodnotí TS jako podnik nacházející se v šedé zóně. Indexy manželů Neumaierových negenerují ve svých variacích jednotné výroky. IN 95 vidí TS v šedých zónách, popř. jsou schopny přežít finanční tíseň vyjma kritického roku 2017, kdy směřovaly k bankrotu. IN 99 přisuzují TS bankrot v celém sledovaném období. IN 01 opět vnímá TS jako podnik nacházející se v šedé zóně, který je v posledním dvouletí sledovaného období schopen přežít finanční tíseň. IN 05 ve svém výroku konstatuje bankrot TS s výjimkou roku 2018, kdy se nacházely v šedé zóně. Taflerův index tvrdí, že TS vyjma roku 2014 nesměřují k bankrotu. Nehomogenní pohled nabízí i Kralickovo testy. Zatímco původní verze Kralickovo testu hledí na TS jako na průměrný podnik ve většině sledovaného období, modifikovaná verze jednoznačně hovoří o podniku bankrotním. Nakonec bude posuzován Index bonity. Podle tohoto ukazatele měly TS určité problémy ve většině období, přičemž špatnou bonitou trpěly v kritickém roce 2017.

Tabulka 11: Bankrotní a bonitní modely

Ukazatel	2014	2015	2016	2017	2018
Altmanova analýza - Firmy obchodovatelné na finančních trzích	1,056072	1,040715	0,969833	0,946486	1,004636
Výrok	podnik upadá	podnik upadá	podnik upadá	podnik upadá	podnik upadá
Altmanova analýza - Firmy neobchodovatelné na finančních trzích	1,434307	1,758103	0,533678	0,946964	0,057918
Výrok	podnik upadá	podnik upadá	podnik upadá	podnik upadá	podnik upadá
Altmanova analýza - Modifikace vhodná pro české podniky	1,89531481	1,89866679	2,39898766	2,28590895	2,92108592
Výrok	podnik se nachází v šedé zóně	podnik se nachází v šedé zóně	podnik se nachází v šedé zóně	podnik se nachází v šedé zóně	podnik se nachází v šedé zóně
IN 95	1,498509	1,97896	1,123038	-0,56798	1,312241
Výrok	podnik se nachází v šedé zóně	podnik je schopen přežít případnou finanční tíseň	podnik se nachází v šedé zóně	podnik spěje k bankrotu	podnik se nachází v šedé zóně
IN 99	0,185072	0,253026	0,1686	0,063536	0,178821
Výrok	podnik spěje k bankrotu	podnik spěje k bankrotu	podnik spěje k bankrotu	podnik spěje k bankrotu	podnik spěje k bankrotu
IN 01	0,7831	0,923731	0,615123	-0,02791	0,696197
Výrok	podnik se nachází v šedé zóně	podnik se nachází v šedé zóně	podnik se nachází v šedé zóně	podnik je schopen přežít případnou finanční tíseň	podnik je schopen přežít případnou finanční tíseň
IN 05	0,63464	0,536212	0,560008	0,594973	0,593238
Výrok	podnik spěje k bankrotu	podnik spěje k bankrotu	podnik spěje k bankrotu	podnik spěje k bankrotu	podnik se nachází v šedé zóně
Taflerův index	-0,14255	0,815701	1,463411	7,074082	3,648627
Výrok	podnik spěje k bankrotu	podnik nespěje k bankrotu	podnik nespěje k bankrotu	podnik nespěje k bankrotu	podnik nespěje k bankrotu
Rychlý Kralickův test - (původní) Průměrná známka	2,75	2,75	2,75	1,75	2,75
Výrok	průměrný podnik	průměrný podnik	průměrný podnik	špatný podnik	průměrný podnik
Rychlý Kralickův test I (modifikovaný) - Průměrná známka	3,25	3	3	2,5	2,25
Výrok	bankrotní podnik	bankrotní podnik	bankrotní podnik	bankrotní podnik	bankrotní podnik

Index bonity	0,408093	0,573938	0,305803	-0,37927	0,383472
Výrok	určité problémy	určité problémy	určité problémy	špatná bonita	určité problémy

Zdroj: Vlastní zpracování.

Diskuse výsledků

Hodnotit TS jako běžný podnik má svá úskalí. Obchodní činnosti jsou velmi omezené, neboť hlavním předmětem činnosti jsou revitalizační služby veřejného charakteru. Primární otázka zní, jakou přidanou hodnotu takový podnik vytváří. Vzhledem k výsledkům z výzkumu lze konstatovat, že skutečně minimální. Z tohoto důvodu není součástí aplikační části analýza ukazatele EVA Equity a EVA Entity, neboť by postrádaly smyslu. TS jsou z titulu podniku provádějící veřejně prospěšnou činnost zbaveny daňové povinnosti. Položka daň z příjmu za běžnou činnost tak s výjimkou roku 2015 zůstala prázdná.

Na základě absolutní analýzy byly zjištěny některé reálie ex ante, k jejichž objasnění docházelo ex post za pomoci různých poměrových ukazatelů. Prvotním problémem TS byly vysoké provozní náklady, které management korigoval prodejem dlouhodobého majetku. K tomu docházelo v letech 2014 a 2018. Rekordní propad provozního výsledku hospodaření v letech 2017 již zůstal bez větší odezvy managementu, neboť tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu lze klasifikovat jako nejnižší v celém sledovaném období. Dále TS snižovaly v roce 2017 svá oběžná aktiva, čímž byl později za pomoci ukazatelů prokázán pokles likvidity. Skrze alarmující hodnoty obrátu aktiv je možné soudit tristní produktivitu této složky rozvahy. Rentability nevykazovaly příliš pozitivní hodnoty, zde je prostor pro zlepšení, byť nelze z činnosti TS očekávat vyšší výkony, jak bylo zmíněno výše. Přesto, s přihlédnutím ke mzdovým náročnostem, je rozhodně vhodné optimalizovat pracovní síly, neboť vykazují vysokou složku nákladovosti při nižší produktivitě práce. Míru zadlužení lze hodnotit v celém sledovaném období pozitivně, dokonce docházelo k jejímu postupnému snižování. Reference o pracovním kapitálu v textu poskytnuty nebyly, resp. omezeně ve formě údajů bez komentáře. Důvodem je opět činnost TS, která není ve své podstatě výrobní. Míry likvidity lze do propadu v roce 2017 klasifikovat jako homogenní. Po tomto, v textu mnohokrát zmíněném roce, se likvidita znovu zvyšovala.

Bankrotní a bonitní modely se ve svých výrocích neshodly. Nejprůběžnější byly Altmanova analýza v modifikaci pro české podniky, IN 95, IN 01, Taflerův index a Kralický test (původní). Zbytek ukazatelů ve většině sledovaného období spatřoval v TS podnik s problémy.

Managementu TS lze dát tato doporučení:

- 1) být lze hodnoty některých ukazatelů klasifikovat jako přijatelné až pozitivní, tak ve sledovaném období byly charakteristické svou značnou kolísavostí. Zde je prostor ke stabilizaci hospodářské politiky TS,
- 2) hlídat a korigovat hodnoty klíčového dlouhodobého majetku jako klíčové položky aktiv. Zapojovat jej více do ekonomické činnosti a v případě deficitu zisku zvážit jeho další angažovanost v podniku,
- 3) snížit mzdovou náročnost tržeb; její stabilizace je naznačena v prvním bodě. Mzdové náklady jsou vysoké. Zvážení aktualizace nebo zavedení mzdových předpisů, pokud nejsou. V krajním případě i redukce stavů zaměstnanců,

4) razantně snížit dobu splatnosti závazků. Její hodnoty jsou enormní a v očích obchodních partnerů a věřitelů mají potenciál budit nižší důvěru v TS.

Závěr

Cílem této práce byla komplexní finanční analýza konkrétního podniku – Technických služeb Kaplice spol. s r. o. Tento podnik je velmi specifický, neboť majoritním, či dokonce jediným vlastníkem je územně samosprávný celek. Prioritním smyslem podniku jsou služby spjaté s nakládáním s odpady a technická podpora na všech úrovních v daném správním obvodu. Generování přidané hodnoty se jeví jako téma sekundární.

Cíl analýzy lze považovat za splněný. Na základě sledování hodnot ukazatelů absolutních, poměrových a bankrotních/bonitních modelů byly zjištěny o testovaném subjektu mnohé informace. Je možné říci, že ve většině sledovaného období se testovaný subjekt držel v hodnotách, které více či méně dostačovaly k jeho provozu. Jednoznačný propad nastal v roce 2017. Činitelem byly především vysoké náklady z provozu. Rok 2018 pak lze hodnotit jako rok vzpamatování se.

Možnosti dalšího výzkumu touto prací nejsou ani zdaleka vyčerpány. Jako zajímavé se jeví komparace s dalšími podobnými subjekty. V textu bylo mnohokrát hovořeno o neprimárním účelu generace přidané hodnoty. Nelze však vyloučit potenciální další podnikatelské možnosti, které by vedly právě ke generaci přidaných hodnot, jejichž reference poskytuje především ukazatel EVA. Právě komparací s obdobnými podniky, které nemají soukromé vlastníky, se závěr hovořící o minimální, nebo dokonce žádné generaci přidané hodnoty těchto typů podniků v budoucnu může jevit jako zavádějící. Další možností by byla komparace se shodnými soukromými podniky, jejichž smyslem je již finanční uspokojování příslušných zájmových skupin ze zisku. Data získaná z těchto pozorování mohou být managementu velmi nápomocná.

Reference

- ANDEKINA, R., RAKHMETOVA, R., 2013. Financial analysis and diagnostics of the company. *Procedia Economics and Finance*, 5, 50-57.
- BAHIRAIE, A. AZHAR, A. K. M., IBRAHIM, N. A., 2011. A new dynamic geometric approach for empirical analysis of financial ratios and bankruptcy. *Journal of Industrial and Management Optimization*, 7(4), 947-965.
- BELAS, J., AMOAH, J., PETRÁKOVÁ, Z., KLJUCHNIKAVA, Y., BILAN, Y., 2020. Selected factors of SMEs management in the service sectors. *Journal of Tourism and Services*, 21(11), 129-146.
- BĚLOCHOVÁ, Z., HORÁK, J., 2020. Je optimalizace podnikového kapitálu opravdu důležitá? *Journal of Valuation and Expertness*, 5(1), 44-55.
- CARDENAS, M. V. GONZALES, J. T., LOPEZ, J. G. V., MORALES, J. A. R., 2016. Model for risk analysis of financial bankruptcy in agribusiness SMEs of Antioquia – Colombia. *Apuntes del Cenes*, 35(62), 147-168.
- GRANDA, N. B. B., 2020. Financial analysis: Substantial factor for decision making in a business sector company. *Revista Universidad y Sociedad*, 12(3), 129-134.

- HORÁK, J., 2019. Finanční analýza průměrného podniku v cukrovarnickém průmyslu. *Journal of Valuation and Expertness*, 4(1), 45-54.
- KICOVA, E., KRAMAROVA, K., 2013. Possibilities of using financial analysis in the bus transport companies. *Financial Management of Firms and Financial Institutions: 9th International Scientific Conference Proceedings*.
- KIRSIENE, J., MISEVICIUTE, G., 2017. Comparative analysis of liability cases for bankruptcies of financial institutions. *Montenegrin Journal of Economics*, 13(3), 85-99.
- KLIEŠTIK, T., VRBKA, J., ROWLAND, Z., 2018. Bankruptcy prediction in Visegrad group countries using multiple diskriminant analysis. *Equilibrium-Quarterly Journal of Economics and Economic Policy*, 13(3), 569-593.
- KOVÁČOVÁ, M., KLIEŠTIK, T., VALÁŠKOVÁ, K., DURANA, P., JUHASZOVÁ, Z., 2019. Systematic review of variables applied in bankruptcy prediction models of Visegrad group countries. *Oeconomia Copernica*, 10(4), 743-772.
- MACHOVÁ, V., VOCHOZKA, M., 2019. Analysis of business companies based on artificial neural networks. *SHS Web of Conferences – Innovative Economic Symposium 2018 - Milestones and Trends of World Economy (IES2018)*.
- POLANECKÝ, L., 2017. Analýza finančního zdraví firmy Lesy České republiky, s. p. prostřednictvím metod finanční analýzy. *Mladá Věda*, 5(1), 88-96.
- SALAGA, J., BARTOŠOVÁ, V., KICOVÁ, E., 2015. Economic Value Added as a measurement tool of financial performance. *Procedia Economics and Finance – 4th World Conference on Business, Economics and Management*, 484-489.
- SARDO, F., SERRASQUEIRO, Z., ALVES, H., 2018. On the relationship between intellectual capital and financial performance: A panel data analysis on SME hotels. *International Journal of Hospitality Management*, 75, 67-74.
- STEHEL, V., HORÁK, J., VOCHOZKA, M., 2019. Prediction of institutional sector development and analysis of enterprises active in agriculture. *Business Administration and management*, 4(12), 104-118.
- VOCHOZKA, M., MAROUŠKOVÁ, A., ŠULEŘ, P., 2017. Economic, environmental and moral acceptance of renewable energy: A case study - the agricultural biogas plant at Pěčín. *Science and Engineering Ethics*, 24(1), 299-305.
- VOCHOZKA M., ROWLAND, Z., VRBKA, J., 2016. Financial analysis of an average transport company in the Czech Republic. *Naše More*, 63(3), 227-236.
- VRBKA, J., ROWLAND, Z., 2019. Assessing the financial health of companies engaged in mining and extraction using methods of complex evaluation of enterprises. In: *Sustainable Growth and development of Economic Systems*, 321-333.
- ZUNTOVÁ V. a J. KUČERA, 2020. Optimalizace kapitálu malých a středních podniků. *Journal of Valuation and Expertness*, 5(1), 67-73.

Kontaktní adresa autorů:

Bc. Svatopluk Janek, Ústav znaleství a oceňování, Vysoká škola technická a ekonomická v Českých Budějovicích, Okružní 517/10, 370 01 České Budějovice, Česká republika, e-mail: svatopluk.janek@mail.vstecb.cz

Ing. Jakub Horák, MBA, Ústav znaleství a oceňování, Vysoká škola technická a ekonomická v Českých Budějovicích, Okružní 517/10, 370 01 České Budějovice, Česká republika, e-mail: horak@mail.vstecb.cz