

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní

Finanční analýza vybraného podniku poskytujícího nebankovní půjčky

Bc. Michaela Hlávková

Diplomová práce

2021

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní
Akademický rok: 2020/2021

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE (projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: **Bc. Michaela Hlávková**
Osobní číslo: **E18581**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Ekonomika a management podniku**
Téma práce: **Finanční analýza vybraného podniku poskytující nebankovní půjčky**
Zadávací katedra: **Ústav podnikové ekonomiky a managementu**

Zásady pro vypracování

Cílem práce je provést pokročilou finanční analýzu vybraného podniku poskytující nebankovní půjčky a uvést možné návrhy na zlepšení.

Osnova:

- Vymezení základních pojmů.
- Definice metod a ukazatelů finanční analýzy.
- Charakteristika společnosti.
- Provedení finanční analýzy v konkrétním podniku.
- Formulace případných doporučení.

Rozsah pracovní zprávy: **cca 50 stran**
Rozsah grafických prací:
Forma zpracování diplomové práce: **tištěná/elektronická**

Seznam doporučené literatury:

- RÚČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.
- KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.
- KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.
- KUBĚNKA, Michal. Finanční stabilita podniku a její indikátory. Pardubice: Univerzita Pardubice, Fakulta ekonomicko-správní, 2015. ISBN 978-80-7395-890-9.
- BERMAN, Karen, Joe KNIGHT a John CASE. Financial Intelligence: A Manager's Guide to Knowing What the Numbers Really Mean. 2nd edition. Harvard Business Review Press, 2013. ISBN 1-4221-4411-9.
- LASHER, William R. Financial management: a practical approach. 6th ed. Mason: South-Western, Cengage Learning, c2011. ISBN 978-0-538-74358-7.
- VOCHOZKA, Marek. Metody komplexního hodnocení podniku. Praha: Grada, 2011. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3647-1.
- SCHOLLEOVÁ, Hana. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 3., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Expert. ISBN 978-80-271-0413-0.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Irena Honková, Ph.D.**
Ústav podnikové ekonomiky a managementu

Datum zadání diplomové práce: **1. září 2020**
Termín odevzdání diplomové práce: **30. dubna 2021**

L.S.

prof. Ing. Jan Stejskal, Ph.D.
děkan

doc. Ing. Marcela Kožená, Ph.D.
vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 1. září 2020

Prohlašuji:

Práci s názvem Finanční analýza vybraného podniku poskytujícího nebankovní půjčky jsem vypracovala samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci využila, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Byla jsem seznámena s tím, že se na moji práci vztahují práva a povinnosti vyplývající ze zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon), ve znění pozdějších předpisů, zejména se skutečností, že Univerzita Pardubice má právo na uzavření licenční smlouvy o užití této práce jako školního díla podle § 60 odst. 1 autorského zákona, a s tím, že pokud dojde k užití této práce mnou nebo bude poskytnuta licence o užití jinému subjektu, je Univerzita Pardubice oprávněna ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložila, a to podle okolností až do jejich skutečné výše.

Beru na vědomí, že v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších předpisů, a směrnicí Univerzity Pardubice č. 7/2019 Pravidla pro odevzdávání, zveřejňování a formální úpravu závěrečných prací, ve znění pozdějších dodatků, bude práce zveřejněna prostřednictvím Digitální knihovny Univerzity Pardubice.

V Pardubicích dne 12.04.2021

Bc. Michaela Hlávková v. r.

PODĚKOVÁNÍ

Tímto bych ráda poděkovala své vedoucí práce Ing. Ireně Honkové, Ph.D. za její ochotu, čas a cenné rady, které mi při psaní diplomové práce poskytla.

ANOTACE

Diplomová práce se zabývá finanční analýzou konkrétní společnosti, a to společnosti PROFI CREDIT Czech, a.s. Blíže se věnuje analýze absolutních, rozdílových, poměrových, souhrnných ukazatelů a výpočtu ekonomické přidané hodnoty pomocí ratingového modelu. Klade si za cíl provedení pokročilé finanční analýzy a návrh možných řešení pro zlepšení.

KLÍČOVÁ SLOVA

Finanční analýza, analýza ukazatelů, ekonomická přidaná hodnota, EVA, průměrné vážené náklady na kapitál, WACC

TITLE

Financial analysis of a chosen company providing non-banking loans

ANNOTATION

This thesis deals with financial analysis of a specific company, PROFI CREDIT Czech, a.s. Specifically it deals with horizontal and vertical analysis, differential indicators, ratio analysis, financial health models and bankruptcy prediction models. It deals also with economic value added using a rating model. This thesis aims to perform an advanced financial analysis and proposing possible solutions.

KEYWORDS

financial analysis, analysis of indicators, economic value added, EVA, weighted average cost of capital, WACC

OBSAH

| | |
|--|-----------|
| ÚVOD | 16 |
| 1 VYMEZENÍ ZÁKLADNÍCH POJMŮ | 17 |
| 1.1 Uživatelé finanční analýzy | 18 |
| 1.2 Zdroje informací..... | 18 |
| 1.2.1 Rozvaha | 21 |
| 1.2.2 Výkaz zisku a ztráty | 24 |
| 1.2.3 Výkaz cash flow..... | 26 |
| 2 DEFINICE METOD A UKAZATELŮ FINANČNÍ ANALÝZY | 30 |
| 2.1 Absolutní ukazatele | 30 |
| 2.1.1 Vertikální analýza | 32 |
| 2.1.2 Horizontální analýza | 32 |
| 2.2 Rozdílové ukazatele | 32 |
| 2.2.1 Pracovní kapitál | 32 |
| 2.2.2 Čisté pohotové prostředky | 35 |
| 2.2.3 Čistý peněžně-pohledávkový fond..... | 36 |
| 2.3 Poměrové ukazatele | 36 |
| 2.3.1 Ukazatele rentability | 36 |
| 2.3.2 Ukazatele aktivity | 38 |
| 2.3.3 Ukazatele zadluženosti | 41 |
| 2.3.4 Ukazatele likvidity | 42 |
| 2.3.5 Ukazatele kapitálového trhu | 43 |
| 2.4 Souhrnné ukazatele | 44 |
| 2.4.1 Pyramidové rozklady | 45 |
| 2.4.2 Bonitní modely | 46 |
| 2.4.3 Bankrotní modely | 47 |
| 2.4.4 Bankrotně-bonitní modely | 50 |
| 2.5 Ukazatel EVA | 51 |
| 2.5.1 Výpočet WACC..... | 52 |
| 3 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI | 57 |
| 4 PROVEDENÍ FINANČNÍ ANALÝZY V KONKRÉTNÍM PODNIKU | 60 |
| 4.1 Horizontální analýza rozvahy | 62 |
| 4.2 Vertikální analýza rozvahy | 72 |

| | | |
|----------|--|------------|
| 4.3 | Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty | 75 |
| 4.4 | Horizontální analýza cash flow | 77 |
| 4.5 | Analýza rozdílových ukazatelů | 80 |
| 4.5.1 | Pracovní kapitál | 80 |
| 4.5.2 | Čisté pohotové prostředky | 82 |
| 4.5.3 | Čistý peněžně-pohledávkový fond..... | 82 |
| 4.6 | Analýza poměrových ukazatelů | 83 |
| 4.6.1 | Ukazatele rentability | 83 |
| 4.6.2 | Ukazatele aktivity | 86 |
| 4.6.3 | Ukazatele zadluženosti | 88 |
| 4.6.4 | Ukazatele likvidity | 90 |
| 4.6.5 | Ukazatele kapitálového trhu | 91 |
| 4.7 | Pyramidový rozklad ROE | 93 |
| 4.8 | Index bonity | 94 |
| 4.9 | Altmanova analýza..... | 95 |
| 4.10 | Tafflerův index | 96 |
| 4.11 | Model IN05 | 97 |
| 4.12 | Kralickův Quicktest | 98 |
| 4.13 | Výpočet WACC pomocí ratingového modelu | 99 |
| 4.14 | Výpočet ukazatele EVA | 102 |
| 5 | FORMULACE PŘÍPADNÝCH DOPORUČENÍ | 105 |
| | ZÁVĚR | 107 |

SEZNAM ILUSTRACÍ A TABULEK

| | |
|---|-----|
| Obrázek 1: Účetní závěrky v českých předpisech..... | 19 |
| Obrázek 2: Možné interpretace výsledku jednotlivých oblastí | 27 |
| Obrázek 3: Nepřímá metoda sestavování cash flow | 28 |
| Obrázek 4: Princip výpočtu cash flow - nepřímá metoda | 29 |
| Obrázek 5: Čistý pracovní kapitál | 35 |
| Obrázek 6: DuPont rozklad ROE | 46 |
| Obrázek 7: Graf vývoje bezrizikové sazby rok 2008 - 2018 [%]..... | 54 |
| Obrázek 8: Vývoj dlouhodobého majetku a dlouhodobého kapitálu [tis. Kč]..... | 60 |
| Obrázek 9: Vývoj VK a CK [tis. Kč] | 61 |
| Obrázek 10: Vývoj dlouhodobého majetku a VK [tis. Kč]..... | 62 |
| Obrázek 11: Vývoj vybraných položek rozvahy | 65 |
| Obrázek 12: Vývoj vybraných položek VZZ | 76 |
| Obrázek 13: Vývoj vybraných položek CF | 78 |
| Obrázek 14: Grafické znázornění NWC, rok 2018 | 81 |
| Obrázek 15: Vývoj EBIT a EAT, 2008 – 2018 [tis. Kč]..... | 84 |
| Obrázek 16: Vývoj ukazatelů rentability | 86 |
| Obrázek 17: Vývoj celkových pohledávek a závazků [tis. Kč] | 87 |
| Obrázek 18: Vývoj účetní hodnoty akcie a čistého zisku na akcii [tis. Kč]..... | 93 |
| Obrázek 19: Pyramidový rozklad ROE, rok 2018 | 94 |
| Obrázek 20: Vývoj Indexu bonity | 95 |
| Obrázek 21: Vývoj Altmanova Z" Score | 96 |
| Obrázek 22: Vývoj Tafflerova indexu | 97 |
| Obrázek 23: Vývoj Modelu IN05..... | 98 |
| Obrázek 24: Vývoj ukazatele EVA [tis. Kč]..... | 104 |
| | |
| Tabulka 1: Kategorie účetní jednotky | 19 |
| Tabulka 2: Rozsah sestavení rozvahy a výkazu zisku a ztráty | 20 |
| Tabulka 3: Interpretace výsledků indexu bonity | 47 |
| Tabulka 4: Interpretace výsledků podniku podle Altmanova Z" Score | 48 |
| Tabulka 5: Interpretace výsledků podniku podle modifikovaného Tafflerova indexu | 49 |
| Tabulka 6: Interpretace výsledků podniku podle modifikované komplexní varianty modelu IN05 | 49 |
| Tabulka 7: Intervaly Kralickova Quicktestu | 50 |
| Tabulka 8: Interpretace výsledků podniku podle původní verze Kralickova Quicktestu | 51 |
| Tabulka 9: Hodnoty bezrizikové sazby r_f rok 2008 - 2018 [%] | 54 |
| Tabulka 10: Vybraná data pro zlaté bilanční pravidlo financování [tis. Kč] | 60 |
| Tabulka 11: Vybraná data pro pravidlo vyrovnání rizika [tis. Kč] | 61 |

| | |
|--|-----|
| Tabulka 12: Vybraná data pro pari pravidlo [tis. Kč] | 62 |
| Tabulka 13: Rozvaha 2008 – 2013 [tis. Kč]..... | 63 |
| Tabulka 14: Rozvaha 2014 – 2018 [tis. Kč]..... | 64 |
| Tabulka 15: Horizontální analýza rozvahy 2008 – 2012, absolutní změna [tis. Kč] | 65 |
| Tabulka 16: Horizontální analýza rozvahy 2008 – 2012, relativní změna..... | 66 |
| Tabulka 17: Horizontální analýza rozvahy 2013 – 2018, absolutní změna [tis. Kč] | 69 |
| Tabulka 18: Horizontální analýza rozvahy 2013 – 2018, relativní změna..... | 70 |
| Tabulka 19: Potřebná data pro provedení vertikální analýzy pohledávek | 72 |
| Tabulka 20: Potřebná data pro provedení vertikální analýzy dlouhodobých závazků..... | 73 |
| Tabulka 21: Vertikální analýza pohledávek a dlouhodobých závazků | 74 |
| Tabulka 22: Vertikální analýza dlouhodobých závazků | 74 |
| Tabulka 23: Výkaz zisku a ztráty 2008 – 2018 [tis. Kč]..... | 75 |
| Tabulka 24: Horizontální analýza VZZ 2008 – 2018, absolutní změna [tis. Kč] | 76 |
| Tabulka 25: Horizontální analýza VZZ 2008 – 2018, relativní změna..... | 77 |
| Tabulka 26: Výkaz cash flow 2008 – 2018 [tis. Kč]..... | 78 |
| Tabulka 27: Horizontální analýza CF 2008 – 2018, absolutní změna [tis. Kč] | 79 |
| Tabulka 28: Horizontální analýza CF 2008 – 2018, relativní změna..... | 79 |
| Tabulka 29: Výpočet rozdílových ukazatelů 1 [tis. Kč]..... | 80 |
| Tabulka 30: Výpočet rozdílových ukazatelů 2 [tis. Kč]..... | 81 |
| Tabulka 31: Výpočet čistých pohotových prostředků [tis. Kč]..... | 82 |
| Tabulka 32: Výpočet čistého peněžně-pohledávkového fondu [tis. Kč] | 83 |
| Tabulka 33: Vybraná data pro výpočet ukazatelů rentability [tis. Kč] | 83 |
| Tabulka 34: Výpočet ukazatelů rentability | 84 |
| Tabulka 35: Vybraná data pro výpočet ukazatelů aktivity [tis. Kč]..... | 87 |
| Tabulka 36: Výpočet ukazatelů aktivity..... | 87 |
| Tabulka 37: Vybraná data pro výpočet ukazatelů zadluženosti [tis. Kč]..... | 89 |
| Tabulka 38: Výpočet ukazatelů zadluženosti..... | 89 |
| Tabulka 39: Vybraná data pro výpočet ukazatelů likvidity [tis. Kč] | 90 |
| Tabulka 40: Výpočet ukazatelů likvidity | 90 |
| Tabulka 41: Vybraná data pro výpočet ukazatelů kapitálového trhu [tis. Kč]..... | 91 |
| Tabulka 42: Výpočet ukazatelů kapitálového trhu..... | 92 |
| Tabulka 43: Výpočet Indexu bonity | 94 |
| Tabulka 44: Provedení Altmanovy analýzy | 95 |
| Tabulka 45: Výpočet Tafflerova indexu | 96 |
| Tabulka 46: Výpočet Modelu IN05 | 97 |
| Tabulka 47: Výpočet poměrových ukazatelů Kralickova Quicktestu..... | 98 |
| Tabulka 48: Vyhodnocení Kralickova Quicktestu | 99 |
| Tabulka 49: Vybraná data pro výpočet r_{LA} [tis. Kč] | 100 |
| Tabulka 50: Hodnoty r_{LA} , 2008 – 2018 [%]..... | 100 |

| | |
|--|-----|
| Tabulka 51: Vybraná data pro výpočet $r_{\text{podnikatelské}}$ [tis. Kč] | 100 |
| Tabulka 52: Vybrané ukazatele pro výpočet $r_{\text{podnikatelské}}$ | 101 |
| Tabulka 53: Hodnoty $r_{\text{podnikatelské}}$, 2008 – 2018 [%] | 101 |
| Tabulka 54: Vybraná data pro výpočet r_{FinStab} | 101 |
| Tabulka 55: Hodnoty r_{FinStab} , 2008 – 2018 [%] | 102 |
| Tabulka 56: Výpočet WACC [%] | 102 |
| Tabulka 57: Vybraná data pro výpočet NOPAT [tis. Kč] | 102 |
| Tabulka 58: Výpočet NOPAT [tis. Kč] | 103 |
| Tabulka 59: Vybraná data pro výpočet C [tis. Kč] | 103 |
| Tabulka 60: Výpočet C [tis. Kč] | 103 |
| Tabulka 61: Výpočet ukazatele EVA [tis. Kč] | 104 |

SEZNAM ROVNIC

| | |
|---|----|
| Rovnice 1: Hospodářský výsledek | 24 |
| Rovnice 2: Přidaná hodnota | 25 |
| Rovnice 3: Horizontální analýza - absolutní změna | 32 |
| Rovnice 4: Horizontální analýza - procentní změna | 32 |
| Rovnice 5: Hrubý pracovní kapitál | 33 |
| Rovnice 6: Čistý pracovní kapitál | 33 |
| Rovnice 7: Podíl NWC na krátkodobých aktivech | 35 |
| Rovnice 8: Podíl NWC na tržbách | 35 |
| Rovnice 9: Čisté pohotové prostředky | 35 |
| Rovnice 10: Čistý peněžně-pohledávkový fond | 36 |
| Rovnice 11: Rentabilita tržeb (ROS) | 37 |
| Rovnice 12: Nákladovost (ROC) | 37 |
| Rovnice 13: Rentabilita aktiv (ROA)..... | 37 |
| Rovnice 14: Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)..... | 38 |
| Rovnice 15: Rentabilita investovaného kapitálu (ROI) | 38 |
| Rovnice 16: Rentabilita zapojeného kapitálu (ROCE) | 38 |
| Rovnice 17: Obrat aktiv | 38 |
| Rovnice 18: Obrat pohledávek..... | 39 |
| Rovnice 19: Obrat zásob | 39 |
| Rovnice 20: Obrat závazků | 39 |
| Rovnice 21: Obrat dlouhodobého majetku | 39 |
| Rovnice 22: Doba obratu | 40 |
| Rovnice 23: Obrat | 40 |
| Rovnice 24: Doba obratu celkových aktiv | 40 |
| Rovnice 25: Doba obratu pohledávek | 40 |
| Rovnice 26: Doba obratu zásob | 40 |
| Rovnice 27: Doba obratu závazků | 40 |
| Rovnice 28: Věřitelské riziko (celková zadluženost)..... | 41 |
| Rovnice 29: Míra zadluženosti..... | 41 |
| Rovnice 30: Finanční páka..... | 41 |
| Rovnice 31: Ukazatel úrokového krytí | 41 |
| Rovnice 32: Běžná likvidita | 42 |
| Rovnice 33: Pohotová likvidita..... | 43 |
| Rovnice 34: Hotovostní likvidita | 43 |
| Rovnice 35: Účetní hodnota akcie (BV) | 43 |
| Rovnice 36: Čistý zisk na akcii (EPS) | 43 |
| Rovnice 37: Dividenda na akcii | 44 |

| | |
|---|----|
| Rovnice 38: Výplatní poměr | 44 |
| Rovnice 39: Dividendové krytí | 44 |
| Rovnice 40: Aktivační poměr 1 | 44 |
| Rovnice 41: Aktivační poměr 2 | 44 |
| Rovnice 42: Index bonity | 46 |
| Rovnice 43: Altmanovo Z" Score | 48 |
| Rovnice 44: Tafflerův index | 48 |
| Rovnice 45: Model IN05 | 49 |
| Rovnice 46: Kvóta VK..... | 50 |
| Rovnice 47: Doba splácení dluhu z cash flow | 50 |
| Rovnice 48: Cash flow v tržbách | 50 |
| Rovnice 49: Ekonomická přidaná hodnota (EVA) | 52 |
| Rovnice 50: Čistý provozní zisk po zdanění (NOPAT)..... | 52 |
| Rovnice 51: Celkový investovaný kapitál (C) | 52 |
| Rovnice 52: Průměrné vážené náklady kapitálu (WACC) | 53 |
| Rovnice 53: WACC - ratingový model..... | 53 |
| Rovnice 54: Úplatný kapitál (UK) | 54 |
| Rovnice 55: Ukazatel charakterizující velikost podniku, r_{LA} | 55 |
| Rovnice 56: X1 (ROA) | 55 |
| Rovnice 57: Výpočet pro ukazatel charakterizující tvorbu produkční síly | 55 |
| Rovnice 58: Ukazatel charakterizující tvorbu produkční síly, $r_{podnikatelské}$ | 55 |
| Rovnice 59: Ukazatel charakterizující vztah mezi aktivy a pasivy, $r_{FinStab}$ | 56 |

SEZNAM ZKRATEK A ZNAČEK

A - aktiva

BL - běžná likvidita

BV - účetní hodnota akcie

C - celkový investovaný kapitál

CF - cash flow

CK - cizí kapitál

D - cizí kapitál (CK)

DFM - dlouhodobý finanční majetek

DHM - dlouhodobý hmotný majetek

DM - dlouhodobý majetek

DNM - dlouhodobý nehmotný majetek

E - vlastní kapitál (VK)

EAT - čistý zisk

EBIT - zisk před zdaněním a úroky

EBITDA - zisk před odečtením úroků, zdaněním a odpisy

EBT - zisk před zdaněním

EPS - čistý zisk na akcii

EVA - ekonomická přidaná hodnota

GWC - hrubý pracovní kapitál

HV - hospodářský výsledek

IB - index bonity

KQ - Kralickův Quicktest

NOPAT - čistý provozní zisk po zdanění

NWC - čistý pracovní kapitál

P/E - poměr tržní ceny akcie

r_d - náklady na CK (úrok)

r_e - náklady na VK (výnosnost VK)

r_f - bezriziková sazba

$r_{FinStab}$ - ukazatel charakterizující vztah mezi aktivy a pasivy

r_{LA} - ukazatel charakterizující velikost podniku

ROA - rentabilita aktiv

ROC - nákladovost

ROCE - rentabilita zapojeného kapitálu

ROE - rentabilita VK

ROI - rentabilita investovaného kapitálu

ROS - rentabilita tržeb

$r_{podnikatelské}$ - ukazatel charakterizující tvorbu produkční síly

t - sazba pro daň z příjmu právnických osob

T - tržby

UK - úročený kapitál

VH - výsledek hospodaření

VK - vlastní kapitál

VZZ - Výkas zisku a ztráty

WACC - průměrné vážené náklady na kapitál

WC - pracovní kapitál

ZK - základní kapitál

ÚVOD

Posouzení finanční výkonnosti společnosti a zároveň posouzení jejího finančního zdraví je nedílnou součástí dnešního světa, pokud chce společnost na vysoce konkurenčním trhu uspět. Je nutné, aby vedení společnosti analyzovalo, jak si společnost vedla v letech minulých a jak si vede v současné době, aby případně mohlo predikovat další vývoj. Z výsledků finanční analýzy manažeři mohou dělat závěry a podniknout tak další kroky k dosažení stanovených cílů, analyzovat slabé a silné stránky společnosti ve finanční rovině.

Finanční analýza je také výborným pomocníkem při sledování meziročních změn, lze tak sledovat, zda společnost během roku podnikla případné investice, z čeho tyto investice financovala, jak se vyvíjí zásoby, jaké jsou doby obratu pohledávek a závazků či zda je firma schopna dostát svým závazkům během sledovaného období.

Cílem diplomové práce je provést pokročilou finanční analýzu na konkrétním podniku a uvést možné návrhy na zlepšení. Autorka práce zvolila společnost PROFI CREDIT Czech, a.s. poskytující nebankovní půjčky a úvěry. Jedním ze stěžejních úkolů je tak posouzení finančního zdraví společnosti a poukázání na případné nedostatky, které by pro společnost v budoucích letech mohly představovat případné hrozby. Finanční analýza výše uvedené společnosti sledovala 10 let jejího hospodaření, a to od roku 2008 do roku 2018. Informace potřebné k provedení finanční analýzy byly čerpány ze Sbírký listin z příslušných účetních závěrek společnosti.

Práce v první části prezentuje teoretická východiska pro provedení finanční analýzy. V krátkosti charakterizuje zdroje informací, ze kterých je čerpáno a případné uživatele této analýzy. Podkladem pro finanční analýzu společnosti je definice metod a ukazatelů finanční analýzy. V druhé části práce, praktické části, je charakterizována vybraná společnost a následně jsou aplikovány uvedené metody a ukazatele finanční analýzy. Cílem práce je tyto aplikované metody a finanční ukazatele rozebrat současně celkově shrnout a navrhnout případná doporučení.

Práce bude tedy prezentovat finanční analýzu s cílem podat přehled ohledně minulého vývoje hospodaření společnosti, zabývat se zmíněnými metodami a ukazateli, které posuzují její hospodaření a finanční zdraví a celkově dospět k závěrům, které by mohla představovat možná doporučení.

1 VYMEZENÍ ZÁKLADNÍCH POJMŮ

Primárním účelem finanční analýzy je komplexní posouzení, a především zhodnocení finanční situace podniku. Výsledky, které poskytne finanční analýza slouží primárně manažerům, a to k tomu, aby měli přehled, jak si jejich podnik vede v konkurenčním odvětví a jaké další kroky mají provést, např. zda volné peněžní prostředky investovat, jakým způsobem rozdělit zisk atd. Finanční analýza je důležitým nástrojem pro zhodnocení minulého stavu, čeho se povedlo dosáhnout, ale i naopak kde mohly vzniknout situace, které očekávány nebyly, nebo kterých se chtělo předejít. Finanční analýza slouží k posouzení minulosti, ale také současnosti a z těchto informací mohou manažeři predikovat budoucí vývoj a provádět cílené opatření.

Velice důležitým aspektem je také stanovit cíle, proč finanční analýzu provádíme a co chceme analyzovat. Podle toho si vybrat náležité ukazatele a nástroje. Cíle se budou lišit podle toho, kdo analýzu provádí a za jakým účelem, kdo je uživatelem finanční analýzy. Také je důležité, o jakou finanční analýzu se jedná, zda je to analýza odvětví nebo jen samotného podniku, či mezinárodního trhu (Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017), (Růčková, 2019).

Výsledek finanční analýzy je považován za zdroj rozhodování nejen pro manažery, ale i pro další zainteresované osoby jako jsou například investoři, finanční úřady, auditoři, obchodní partneři, ale i například konkurenti atd. (Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017), (Vochozka, 2011). Pokud jsou výsledky finanční analýzy správně pochopeny, jsou považovány za významný faktor při rozhodování a budoucím plánování. V tržním hospodářství se jedná o nedílnou součást efektivního řízení firmy, neboť ze správné interpelace výsledků lze sestavit podklad, podle kterého lze provádět kvalitní rozhodnutí a cílit finanční plánování.

Co se týče finančního řízení, jeho hlavním cílem je dosahování finanční stability, kterou lze hodnotit podle dvou kritérií, a to schopností vytvářet zisk a zajištění platební schopnosti podniku. Primární cíl pro téměř každý podnik je schopnost vytvářet zisk, neboť za tímto účelem jsou podniky vytvářeny. Zajištění platební schopnosti velmi úzce souvisí se schopností vytvářet zisk, neboť bez platební schopnosti dříve či později nelze fungovat.

Finanční analýza může být součástí nejen finančního řízení, ale například i marketingové SWOT analýzy, kdy podle ní můžeme identifikovat slabiny podniku, vše samozřejmě v rovině týkající se finančního zdraví, či identifikaci silných stránek, které by mohly v budoucnosti vést ke zhodnocení majetku firmy (Kuběnka, 2015), (Růčková, 2019).

1.1 Uživatelé finanční analýzy

Uživatelé finanční analýzy jsou všechny osoby, které mají podíl nebo jsou určitým způsobem zainteresováni na výkonu činnosti podniku, jsou to tzv. stakeholders, kteří se dále dělí na interní a externí neboli osoby z prostředí samotného podniku a osoby z vnějšího prostředí. Mezi zúčastněnými osobami mohou vznikat různé střety zájmů.

Může se jednat o vlastníky a investory, kteří pomocí finanční analýzy můžou například sledovat, jestli a jak jsou jejich finanční prostředky zhodnocovány. Tito dva uživatelé budou z těchto důvodů s největší pravděpodobností analyzovat výnosy ve všech třech časových rovinách. Pro investory je velice důležité zkoumat výkonnost podniku, do kterého se potenciálně chystají investovat, neboť potřebují získat, co největší množství informací pro uskutečnění rozhodnutí, zda do podniku investovat či nikoli. Podávání finančních informací o firmě je velice důležité, neboť podle toho zainteresované strany přijímají rozhodnutí a formují svůj vztah k podniku. Podávání těchto informací je zodpovědnost managementu a v jeho zájmu je, aby informace byly pravdivé a úplné.

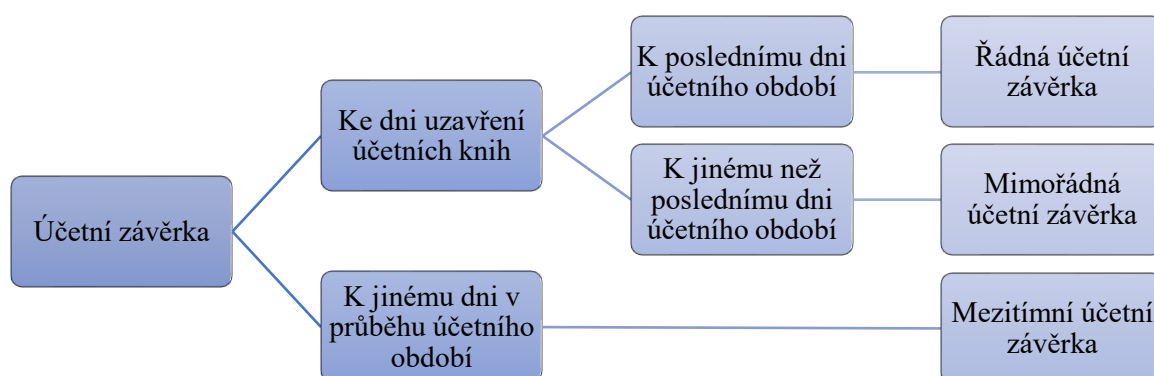
Dalšími uživateli mohou být banky či jiní věřitelé. Ty může zajímat například likvidita podniku či ziskovost a finanční stabilita podniku. Podle toho se pak dále rozhodují, zda bude poskytnut úvěr a v jaké výši či nikoli. Další skupinou uživatelů jsou například obchodní partneři, kteří sledují likviditu podniku, jestli je podnik schopen dostát svým závazkům. Dále například konkurence, která srovnává svoje výsledky s ostatními konkurenty v odvětví či státní orgány, auditoři, kteří pomocí výsledků finanční analýzy mohou hledat určitou optimalizaci ve firmě nebo zaměstnanci (Lasher, 2011), (Růčková, 2019), (Vochozka, 2011).

1.2 Zdroje informací

Hlavní zdroj, ze kterého se čerpají informace pro finanční analýzu je účetní závěrka. Ta se skládá z rozvahy, výkazu zisku a ztráty (dále jen VZZ), výkazu cash flow (přehled o peněžních tocích) a přílohy k účetní závěrce. V České republice je tato oblast upravena zákonem č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších zákonů, dále se některá ustanovení dříve jmenovaného zákona provádějí vyhláškou č. 500/2002 Sb., ve znění pozdějších předpisů, a také Českými účetními standardy pro podnikatele (Vochozka, 2011), (Vzorový účtový rozvrh, 2020).

Účetní závěrka může být řádná, mimořádná anebo mezitímní, přehledněji viz obrázek č. 1 níže. Řádnou účetní závěrku podniky zpracovávají k poslednímu dni běžného účetního období, kdy dochází i k uzavření účetních knih a úplné inventarizaci majetku. Mimořádná účetní závěrka je

sestavována k jinému než poslednímu dni účetního období, při vzniku nějaké mimořádné události. A v poslední řadě je tu mezitímní účetní závěrka. Ta je sestavována k jinému dni v průběhu účetního období, například při přeměně podniku jako je třeba fúze. Při této příležitosti se neuzavírají účetní knihy a provádí se pouze omezená inventarizace (Bulletin, 2017), (Vochozka, 2011).



Obrázek 1: Účetní závěrky v českých předpisech

Zdroj: vlastní zpracování na základě Bulletin, 2017

Před začátkem sestavení účetní závěrky si účetní jednotky, které vedou podvojný účetnictví, musí určit, do které kategorie spadají a podle této kategorie se odvíjí minimální rozsah, v jakém bude účetní závěrka sestavena. Přehled kategorií viz tabulka č. 1 níže.

Tabulka 1: Kategorie účetní jednotky

Zdroj: vlastní zpracování na základě Vzorový účtový rozvrh, 2020

| Kategorie účetní jednotky | Aktiva celkem | Roční úhrn čistého obrátu | Průměrný počet zaměstnanců |
|---|---------------|---------------------------|----------------------------|
| Mikro účetní jednotka - překročení max. 1 hodnoty | 9 mil. Kč | 18 mil. Kč | 10 |
| Malá účetní jednotka - není mikro a překročí max. 1 hodnotu | 100 mil. Kč | 200 mil. Kč | 50 |
| Střední účetní jednotka | 500 mil. Kč | 1 mld. Kč | 250 |

| | | | |
|---|--------------|---|--|
| - není mikro ani malá a překročí max. 1 hodnotu | | | |
| Velká účetní jednotka - překročí min. 2 hodnoty - vždy subjekt veřejného zájmu - vždy vybraná účetní jednotka | 500 mil. Kč | 1 mld. Kč | 250 |
| Obsahové vymezení kritéria | Aktiva netto | (Výše výnosů – prodejní slevy) / počet započtených měsíců úč. období * 12 | Průměrný přepočtený evidenční počet zaměstnanců podle metodiky ČSÚ |

Vzorový účtový rozvrh (2020) nám říká, že pro stanovení minimální rozsahu účetní závěrky je stěžejní velikost účetní jednotky, povinnost ověření účetní závěrky auditorem (§20 zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví) a posledním rozhodujícím faktorem je, zda se jedná o obchodní společnost či nikoli.

V následující tabulce č. 2 je uvedeno, kdo a v jakém rozsahu je povinen sestavovat rozvahu a výkaz zisku a ztráty.

Tabulka 2: Rozsah sestavení rozvahy a výkazu zisku a ztráty

Zdroj: vlastní zpracování na základě Vzorový účtový rozvrh, 2020

| | Rozvaha | Výkaz zisku a ztráty |
|---|---|--|
| V plném rozsahu | <ul style="list-style-type: none"> • velká účetní jednotka • střední účetní jednotka • malá účetní jednotka s povinným auditem • mikro účetní jednotka s povinným auditem | <ul style="list-style-type: none"> • všechny obchodní společnosti • ostatní subjekty: viz. Rozvaha v plném rozsahu |
| Ve zkráceném rozsahu – rozšířená verze | <ul style="list-style-type: none"> • malá účetní jednotka bez povinného auditu | |

| | | |
|--|--|--|
| Ve zkráceném rozsahu – základní verze | <ul style="list-style-type: none"> • mikro účetní jednotka bez povinného auditu | |
| Ve zkráceném rozsahu | | <ul style="list-style-type: none"> • malá účetní jednotka a mikro účetní jednotka pokud: <ul style="list-style-type: none"> ○ není obchodní společností ○ nemá povinnost auditu účetní závěrky |

Rozsah přílohy účetní závěrky upravuje §39, vyhlášky č. 500/2002, Sb., ve znění pozdějších předpisů. Příloha obsahuje informace o účetní jednotce, účetních metodách, obecných účetních zásadách, a to jakým způsobem účetní jednotka oceňuje svůj majetek a další doplňující informace.

Rozvaha a výkaz zisku a ztráty mají přesně stanovenou strukturu, a to Ministerstvem financí. Přehled o peněžních tocích není standardizován. Z těchto účetních výkazů, které jsou obsaženy v účetní závěrce, se čerpají informace pro provedení finanční analýzy. Jednotlivé výkazy dávají přehled o majetkové struktuře podniku a zdrojích jeho krytí, jak se vytváří hospodářský výsledek a jeho využití a v neposlední řadě dávají také přehled o finančních tocích podniku (Vzorový účtový rozvrh, 2020), (Růčková, 2019).

Tyto účetní výkazy budou detailněji rozebrány v následujících podkapitolách.

1.2.1 Rozvaha

Rozvaha jako výkaz ukazuje uživatelům veškeré vlastní a cizí zdroje podniku v čase. Informuje o majetkové struktuře podniku a zdrojích jeho krytí. Základním principem rozvahy je, že veškerá majetková struktura (aktiva) se musí rovnat zdrojům jeho krytí (pasiva). Sestavuje se k určitému datu, nejčastěji k poslednímu dni účetního období. Peněžní prostředky do firmy přicházejí od vlastníků nebo od věřitelů (Lasher, 2011), (Scholleová, 2017).

Jak již bylo uvedeno, rozvaha má přesně stanovenou strukturu, a to Ministerstvem financí. Ve výkazu jsou uvedena aktiva v brutto a netto hodnotě v běžném období a v netto hodnotě v minulém účetním období. Lze tak sledovat meziroční vývoj jednotlivých položek aktiv. U aktiv je uveden i sloupec korekce, kde lze sledovat výši opravných položek a opravek. Brutto hodnota, je oceňovací hodnota jednotlivých aktivních účtů. Netto hodnota vyjadřuje aktiva,

kteřá jsou snižena o korekci, tedy o opravné položky a oprávký. Strana pasiv uvádí dva sloupce, a to běžné a minulé období. Lze tedy také sledovat meziroční vývoj změn kapitálové struktury podniku (Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017), (Kuběnka, 2015).

Rozvaha může pomoci odpovédět na spoustu otázek, např. zda je podnik solventní – převažují aktiva pasiva, je vlastní kapitál kladné číslo; zda je podnik schopný platit své závazky – důležitým aspektem jsou oběžná aktiva; či zda vlastní kapitál roste v čase – porovnání rozvahy v čase (Berman, 2013).

Aktiva

V rozvaze jsou aktiva členěna do 4 skupin (A – D). První skupinou jsou pohledávky za upsané základní kapitál, další dvě skupiny se odvíjejí od doby upotřebitelnosti majetku, a to dlouhodobý majetek a oběžný majetek a poslední skupinou je časové rozlišení. V této posloupnosti jsou tyto skupiny uvedeny v rozvaze.

Za dlouhodobý majetek (DM) je považován takový majetek, jehož pořizovací cena je větší než 40 000 Kč a jeho doba životnosti je delší než 1 rok. Může se jednat o nehmotný majetek (dále jen DNM) jako je například software, licence, výsledky výzkumné činnosti, know – how atd., hmotný majetek (DHM) jako jsou pozemky, budovy, stroje, automobily atd., či finanční majetek (DFM) – akcie, dluhopisy. U dlouhodobého finančního majetku nedochází k odepisování, neboť nedochází k jeho opotřebení.

Dlouhodobý majetek může zásadně ovlivnit finanční analýzu rozvahy, neboť je důležité všimnout si, jak je dlouhodobý majetek starý, proto je při finanční analýze důležité sledovat sloupec korekce, kde jsou uvedeny oprávký a opravné položky a při finanční analýze to vzít na vědomí. Čím vyšší hodnota ve sloupci korekce, tím více je majetek opotřebovaný (Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017), (Scholleová, 2017).

Oběžný majetek lze považovat za takový majetek, jehož pořizovací cena je menší než 40 000 Kč a doba upotřebitelnosti je menší než 1 rok. Tento majetek tvoří neustálý koloběh v podniku. Patří sem zásoby – materiál, nedokončená výroba, zboží, dále to jsou pohledávky za odběrateli a krátkodobý finanční majetek jako jsou peníze v pokladně, peníze na bankovních účtech nebo například cenné papíry k obchodování, ceniny, podíly. Pro krátkodobý finanční majetek je charakteristická jeho rychlá přeměna v peníze, tzv. likvidnost. Podniky nejčastěji drží své volné peněžní prostředky na bankovních účtech, neboť z těchto účtů platí svoje závazky a nechávají si zde i rezervy pro případné stavy nouze (Berman, 2013), (Lasher, 2011), (Scholleová, 2017).

Pasiva

Jedná se o zdroje financování podniku. Pasiva se v rozvaze dělí z hlediska vlastnictví kapitálu na vlastní kapitál (VK), cizí zdroje a časové rozlišení. Vlastní kapitál je do podniku vložen na začátku podnikání, lze ho i navyšovat ze zisku v průběhu podnikání, avšak lze ho i snížit v případě, že je vykazována ztráta, kterou nelze uhradit jinou formou. Cizí kapitál (CK) je takový kapitál, který je získaný od někoho jiného. Jedná se o zapůjčení peněz jako je například úvěr.

Do vlastního kapitálu spadá základní kapitál, který je podniku vložen na začátku podnikání, tzv. upsaný kapitál, dále je tam ážio a kapitálové fondy, rezervní fondy a výsledky hospodaření (VH) z běžného účetního období a z minulých let.

Cizí zdroje se dále dělí na závazky - dlouhodobé a krátkodobé, a rezervy. Mezi dlouhodobé cizí zdroje patří úvěry od bank, které jsou poskytnuty na dobu delší než 1 rok. Krátkodobé cizí zdroje mohou být například nevyplacené mzdy, úvěr od banky, jehož splatnost je menší než 1 rok, dále například nezaplacené závazky dodavatelům atd. Rezervy jsou budoucí výdaje, se kterými musí podnik počítat. Podnik může vytvořit rezervu například na různé opravy, nevyčerpanou dovolenou z minulých let, daň z příjmu atd. Časové rozlišení pasiv zachycuje zůstatky výdajů a výnosů příštích období.

Je důležité, aby vždy byl dodržen základní bilanční princip, a to $AKTIVA = PASIVA$. Nelze provádět změny na jedné straně rozvahy, aniž by se tyto změny neprolnuly do strany druhé, nebo aby se změna projevila pouze na jedné položce (Berman, 2013), (Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017), (Kuběnka, 2015), (Scholleová, 2017). Může dojít k následujícím situacím (Scholleová, 2017):

- Pokles (růst) jedné položky aktiv a růst (pokles) jiné položky aktiv,
- Pokles (růst) jedné položky pasiv a růst (pokles) jiné položky pasiv,
- Růst (pokles) jedné položky aktiv, a zároveň i pasiv – například při poskytnutí úvěru bankou.

1.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Tento výkaz informuje o struktuře výnosů dosažených za určité období a nákladů souvisejících s těmito výnosy, tím dochází k vytvoření hospodářského výsledku (HV). Mezi výnosy a náklady se jedná o následující vztah:

Rovnice 1: Hospodářský výsledek

$$HV = \text{výnosy} - \text{náklady}$$

Pokud hovoříme o výnosech, jedná se o finanční prostředky, které podnik získal ze všech činností za dané období a nezáleží na tom, zda došlo k jejich inkasu či nikoli. Naopak náklady jsou finanční částky, které podnik vynaložil na získání těchto výnosů. Tyto náklady ale nemusejí být uhrazeny v daném období. VZZ zobrazuje výnosy a náklady vztahující se konkrétně k danému období. Nejedná se o skutečné peněžní toky, kterými jsou příjmy a výdaje. VZZ splňuje jeden ze základních účetních principů, a to princip aktuálnosti. Výnosy a náklady neodrážejí skutečné finanční prostředky, které podnik svým hospodařením získal (Kuběnka, 2015), (Vochozka, 2011).

VZZ lze sestavit ve dvou členěních, a to v druhovém či účelovém členění. Druhové členění bere v úvahu náklady z hlediska jejich povahy – jaké druhy nákladů vznikly během sledovaného období podle časového hlediska v okamžiku, kdy byly vynaloženy bez ohledu na co byly vynaloženy. V tomto případě se ve VZZ projevují položky aktivace a změny stavu. Účelové členění naopak zohledňuje, proč náklady vznikly, na co byly vynaloženy. V tomto případě jsou náklady uváděny do VZZ až v momentě, kdy byly vykázány výnosy, s kterými souvisí (Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017), (Vzorový účtový rozvrh, 2020).

VZZ dává přehled o tom, jak je HV vytvářen v průběhu daného období, jak jednotlivé položky VZZ ovlivnily HV. Lze tak sledovat ziskovost podniku. Hospodářský výsledek může být buďto kladný - podnik vytváří zisk, anebo záporný – podnik je ve ztrátě. Hospodářský výsledek je členěn na několik stupňů podle toho, do jaké struktury vstupují výnosy a náklady. Jedná se o (Šteker a Otrusinová, 2016):

- Provozní HV,
- Finanční HV,
- HV před zdaněním,
- HV po zdanění,
- HV za účetní období,
- Čistý obrat za účetní období.

Provozní hospodářský výsledek zahrnuje výnosy a náklady, které úzce souvisejí s provozem podniku. U výnosů se jedná o tržby spojené s prodejem výrobků a služeb, prodejem zboží a ostatní provozní výnosy. K těmto výnosům se vztahují náklady, které byly vynaloženy k získání těchto výnosů, ve výkazu tyto náklady najdeme pod pojmem „Výkonová spotřeba“. Zahrnuje náklady vynaložené na prodané zboží, spotřebu materiálu, energie a služby. Dále se u nákladů v provozní činnosti uvádí změna stavu zásob z vlastní činnosti – přírůstek nebo úbytek zásob z vlastní činnosti. Další nákladem je aktivace, jedná se o snížení nákladů v důsledku vytvoření zásob nebo dlouhodobého majetku. Do provozní činnosti spadají i osobní náklady jako jsou mzdové náklady a náklady na zdravotní a sociální pojištění. Nalezneme zde také úpravy hodnot (odpisy a opravné položky) a ostatní provozní náklady. Provozní HV je velice důležitou položkou, každý podnik přes tento HV může sledovat, jak se mu dařilo v jeho hlavní výdělečné činnosti (Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017), (Scholleová, 2017), (Vozorvův účtový rozvrh, 2020).

Z provozní činnosti lze vypočítat tzv. přidanou hodnotu. Jedná se o hodnotu, kterou podnik přidá svou činností k nakupovaným meziproductům. Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker (2017) ve své knize definují přidanou hodnotu následovně: „*Přidaná hodnota představuje v ekonomickém pojetí ocenění výrobních faktorů podniku ... a vytvořený zisk. ... Pozitivně je hodnoceno zvyšování přidané hodnoty.*“ Přidanou hodnotu lze vypočítat následujícím vztahem:

Rovnice 2: Přidaná hodnota

přidaná hodnota

$$= \text{tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} + \text{tržby za prodej zboží} \\ - \text{výkonová spotřeba} - \text{změna stavu zásob vlastní činnosti} - \text{aktivace}$$

Finanční hospodářský výsledek vypovídá o tom, jak podnik hospodaří s kapitálem. Jednou z nejsledovanějších položek zde mohou být nákladové úroky, kolik podnik stojí zapůjčení cizího kapitálu. Dalšími náklady jsou třeba ty, které jsou vynaloženy na prodané podíly nebo úpravy hodnot a rezervy. K výnosovým položkám ve finanční oblasti mohou být výnosy z podílů, cenných papírů, výnosové úroky a jiné.

Hospodářský výsledek před zdaněním (EBT – Earnings before Taxes) získáme sečtením výše uvedených dílčích HV – provozního HV a finančního HV.

V hospodářském výsledku po zdanění se promítá daň z příjmu, která je v současné době 19 % pro právnické osoby. HV po zdanění je nazýván také jako čistý zisk nebo hospodářský výsledek za účetní období (EAT – Earnings after Taxes).

Čistý obrat za účetní období je součtem všech výnosů podniku (Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017), (Šteker a Ostrusinová, 2016).

Od roku 2016 prošel VZZ novelizací, kdy došlo ke změně struktury tohoto výkazu. Před touto novelizací byl ve VZZ mimo provozního a finančního HV ještě mimořádný hospodářský výsledek spolu s mimořádnými položkami výnosů a nákladů souvisejícími s mimořádnými událostmi. Nyní se vykazují v provozních nákladech a výnosech. Byly i vynechány některé položky, jako je například obchodní marže, výkony a přidaná hodnota. Nový název také dostaly odpisy a opravné položky, které se nyní nazývají „Úpravy hodnot aktiv“.

Ve finanční analýze jsou rozlišovány různé druhy zisku. Některé již byly uvedeny výše, ale rozlišujeme i další, např. zisk před úroky a zdaněním (EBIT – Earnings before Interest and Tax) nebo také zisk před odečtením úroků, zdaněním a odpisy (EBITDA – Earnings before Interest, Tax, Depreciation and Amortization), další formou zisku je čistý provozní zisk po zdanění (NOPAT – Net Operating Profit after Taxes) (Lasher, 2011), (Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017), (Vochozka, 2011).

Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker (2017) či Vochozka (2011) ve svých publikacích uvádějí následující vztah, který platí mezi jednotlivými druhy zisku:

Čistý zisk (EAT)

+ daň z příjmu

= zisk před zdaněním (EBT)

+ nákladové úroky

= zisk před úroky a zdaněním (EBIT)

+ odpisy

= zisk před úroky, zdaněním a odpisy (EBITDA)

1.2.3 Výkaz cash flow

Jak již bylo nastíněno v předchozích podkapitolách - rozvaha sleduje majetek a zdroje jeho krytí, VZZ se zaměřuje na náklady a výnosy. Výkaz cash flow, také nazýván přehledem peněžních toků, sleduje platební schopnost podniku - příjmy a výdaje podniku za dané období. Díky tomuto výkazu můžeme posuzovat likviditu podniku.

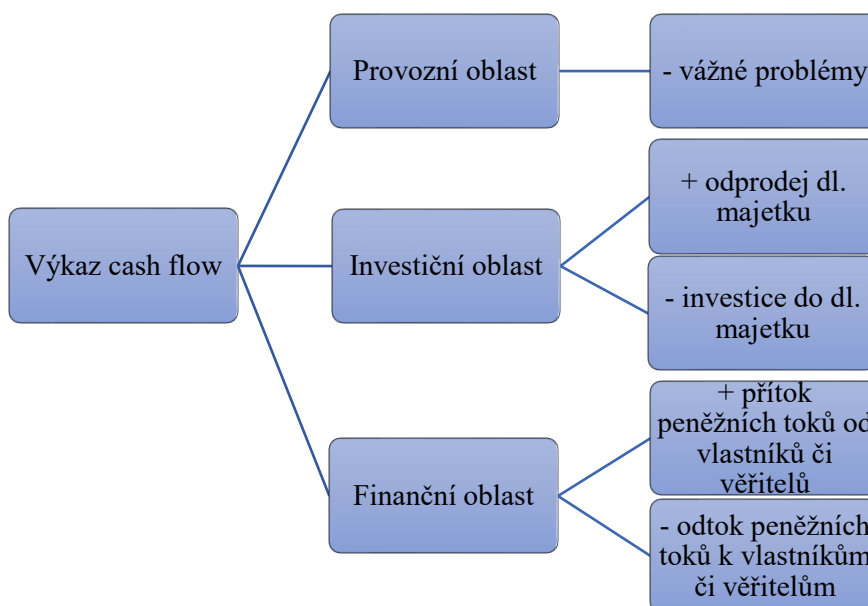
Během daného období dochází k časovému nesouladu ve vztahu náklady – výdaje, výnosy – příjmy, zisk – stav peněžních prostředků. Výkaz cash flow napomáhá tento problém eliminovat, neboť právě tento výkaz sleduje změnu stavu peněžních prostředků. Sleduje přírůstky a úbytky

peněžních prostředků společně s důvody, proč k nim došlo (Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017), (Vochozka, 2011).

Jak uvádí Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker (2017) ve své knize: „*Cash flow je důležitým elementem finančního řízení a finanční analýzy podniku. Bezprostředně souvisí se zajišťováním jeho likvidity.*“.

Základním prvkem výkazu je krátkodobý likvidní majetek, což jsou peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty. Za peněžní prostředky jsou považovány peníze v hotovosti, ale také ceniny, peníze na účtu a peníze na cestě. Pod peněžními ekvivalenty si představme takový krátkodobý likvidní majetek, který je snadno a pohotově směnitelný za peněžní prostředky na předem známou částku. Tento majetek si účetní jednotka definuje sama. Mohou to být například krátkodobé obchodovatelné cenné papíry či krátkodobé pohledávky splatné do 3 měsíců.

Výkaz cash flow je členěn do 3 oblastí, a to provozní, finanční a investiční část. Provozní oblast by měla zahrnovat základní výdělečnou činnost podniku a ostatní činnosti, které nespádají do zbylých dvou oblastí. Finanční oblast by měla zahrnovat toky, které vedou ke změně VK a dlouhodobých závazků. A poslední třetí oblast – investiční oblast, by měla zahrnovat nákup a prodej dlouhodobého majetku či činnosti spojené s poskytováním úvěrů, které nespádají do provozní oblasti (Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017), (Vochozka, 2011).



Obrázek 2: Možné interpretace výsledku jednotlivých oblastí

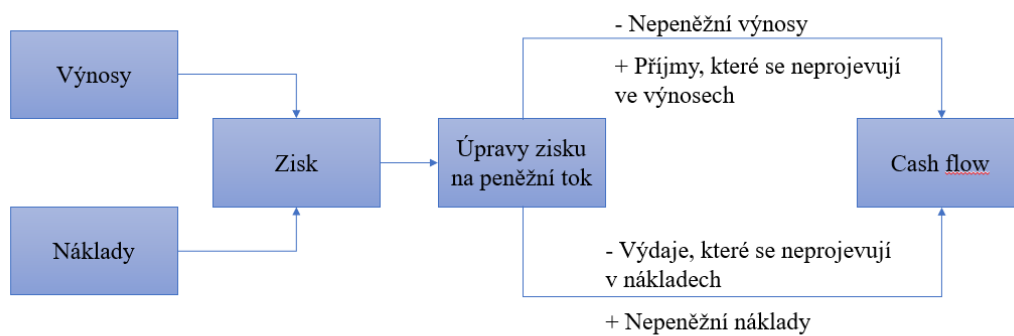
Zdroj: vlastní zpracování na základě Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017

Lze ho sestavit buďto metodou přímou, anebo nepřímou. Principem přímé metody je, že se vykazuje hlavní skupina příjmů a výdajů za dané období. Nepřímá metoda vychází ze změn v rozvaze, nepeněžních transakcí, které se transformují na tok peněz a dalších operací prováděných podnikem. Hospodářský výsledek se upravuje o transformované hodnoty. Cesta od zisku ke cash flow u nepřímé metody je vyobrazena níže na obrázku č. 3.

| |
|--|
| POČÁTEČNÍ STAV PENĚŽNÍCH PROSTŘEDKŮ |
| Výsledek hospodaření běžného období |
| + odpisy (= úpravy hodnot DHM a DNH – trvalé) |
| + tvorba dlouhodobých rezerv |
| - snížení dlouhodobých rezerv |
| + zvýšení závazků (krátkodobých), časové rozlišení pasiv |
| - snížení závazků (krátkodobých), časové rozlišení pasiv |
| - zvýšení pohledávek, časové rozlišení aktiv |
| + snížení pohledávek, časové rozlišení aktiv |
| - zvýšení zásob |
| + snížení zásob |
| = CASH FLOW Z PROVOZNÍ ČINNOSTI |
| - výdaje s pořízením dlouhodobého majetku |
| + příjmy z prodeje dlouhodobého majetku |
| = CASH FLOW Z INVESTIČNÍ ČINNOSTI |
| +/- dlouhodobé závazky, popř. krátkodobé závazky |
| +/- dopady změn VK |
| = CASH FLOW Z FINANČNÍ ČINNOSTI |
| KONEČNÝ STAV PENĚŽNÍCH PROSTŘEDKŮ |

Obrázek 3: Nepřímá metoda sestavování cash flow

Zdroj: vlastní zpracování na základě Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017
Princip výpočtu nepřímou metodou je znázorněn na obrázku č. 4 níže. Nepřímá metoda výpočtu se v České republice využívá čteněji než metoda přímá. To, jak má být výkaz sestaven je vymezeno v Českých účetních standardech pro podnikatele, uspořádání a obsahové vymezení je podrobně uvedeno ve vyhlášce č. 500/2002 Sb., ve znění pozdějších předpisů, hlava V. (Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017), (Vochozka, 2011).



Obrázek 4: Princip výpočtu cash flow - nepřímá metoda

Zdroj: vlastní zpracování na základě Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017

2 DEFINICE METOD A UKAZATELŮ FINANČNÍ ANALÝZY

Existují dva přístupy k hodnocení ekonomických procesů, a to fundamentální analýza a technická analýza. Fundamentální analýza zkoumá vzájemné souvislosti mezi ekonomickými a mimoekonomickými procesy. Naopak technická analýza spočívá v kvantitativním zpracování dat a následně posuzuje výsledky z ekonomického hlediska. Finanční analýza spadá do kategorie technické analýzy a využívá dvě skupiny metod, kterými jsou metody elementární a metody vyšší (Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017), (Kuběnka, 2015), (Růčková, 2019).

Existuje několik metod finanční analýzy, spadajících do elementární metody, které vyhodnocují finanční zdraví podniku z různých úhlů pohledu a nabízí se tak různé pohledy na interpretaci finančního zdraví daného podniku. Hlavními metodami finanční analýzy jsou:

- Analýza absolutních ukazatelů,
- Analýza rozdílových ukazatelů,
- Analýza poměrových ukazatelů,
- Analýza souhrnných ukazatelů.

Za dvě stěžejní techniky finanční analýzy jsou považovány analýza absolutních ukazatelů a analýza poměrových ukazatelů. U analýzy poměrových ukazatelů mohou vznikat odlišné pohledy na finanční zdraví, což lze považovat za značně nevýhodné. Jeden ukazatel může vypovídat o dobrém zdraví a stabilitě a druhý naopak. Z toho důvodu byly vytvořeny soustavy ukazatelů, tzv. souhrnné ukazatele, čímž jsou predikční modely a souhrnné indexy. Tyto souhrnné soustavy ukazatelů hodnotí podnik jako celek (Kuběnka, 2015), (Růčková, 2019).

Výše zmíněné metody budou blíže rozebrány v jednotlivých podkapitolách.

2.1 Absolutní ukazatele

Analýza absolutních ukazatelů slouží k posouzení majetkové a finanční struktury. Využíváme k tomu účetní zdroje jako je rozvaha, VZZ a výkaz cash flow. Dělí se na vertikální a horizontální analýzu neboli procentní a poměrová analýza.

Vzhledem k analýze absolutních ukazatelů je vhodné analyzovat, zda jsou dodržována bilanční pravidla. Tyto bilanční pravidla nejsou dogma, ale nýbrž doporučení k dosažení dlouhodobé

finanční rovnováhy. Blíže budou specifikována 3 bilanční pravidla, a to (Scholleová, 2017), (Vochozka, 2020):

- Zlaté bilanční pravidlo,
- Pravidlo vyrovnání rizika,
- Pari pravidlo,

Zásadou **zlatého bilančního pravidla** je vyrovnanost mezi dlouhodobým majetkem a dlouhodobým kapitálem. Pokud dlouhodobý kapitál přesahuje nebo je vyrovnáný výši dlouhodobého majetku, je toto pravidlo splněno. Ideálním stavem by poté bylo, kdyby dlouhodobý majetek byl financován vlastním kapitálem a dlouhodobým cizím kapitálem a oběžný majetek byl financován krátkodobým cizím kapitálem (Kuběnka, 2015), (Scholleová, 2017). Tento ideální stav, avšak v praxi málokdy nastane. Nastávají pak dva způsoby financování, a to konzervativní a agresivní přístup. Konzervativní způsob využívá k financování oběžného majetku, jak krátkodobé zdroje, tak dlouhodobé zdroje. Tento způsob je pro podniky dražší, ale méně rizikový. Agresivní způsob financování naopak využívá na financování dlouhodobého majetku, jak dlouhodobé zdroje, tak část krátkodobých zdrojů. Tento způsob je pro podniky levný, ale velmi rizikový (Kubíčková a Jindřichovská, 2015), (Scholleová, 2017).

Druhým pravidlem je **pravidlo vyrovnání rizika**. Toto pravidlo bere v úvahu vztah mezi vlastním a cizím kapitálem, sleduje zadluženost. Přičemž za nízké riziko je považováno, pokud má podnik více vlastního kapitálu a není tolik zadlužen. Za krajní hodnotu je považována zadluženost 50 %, tedy vyrovnanost vlastního a cizího kapitálu. U společností, které mají málo dlouhodobého majetku, ale naopak velké množství pohledávek, je prakticky nemožné splnit první dvě pravidla, neboť mají převážně majetek krátkodobého charakteru, tím pádem by měli mít stejné množství krátkodobých závazků, čímž společnost nebude brát v potaz pravidlo vyrovnání rizika (Kubíčková a Jindřichovská, 2015), (Scholleová, 2017), (Vochozka, 2020). Avšak jak již bylo uvedeno, tyto pravidla jsou pouze doporučeními a je pouze na vlastníkově, jaké kritérium bude upřednostňovat.

Dalším pravidlem je **pari pravidlo**, které vyjadřuje vztah mezi dlouhodobým majetkem a vlastním kapitálem. Je žádoucí splnění podmínky $VK < DM$, aby podnik využil financování dlouhodobými cizími zdroji. Avšak v literatuře se tyto názory liší, např. Vochozka (2020) ve své knize uvádí, že dlouhodobý majetek by měl být kryt pouze vlastním kapitálem.

2.1.1 Vertikální analýza

Vertikální analýza slouží k procentnímu rozboru jednotlivých položek výkazů k dané základně, která pro nás tvoří 100 % (Vochozka, 2020). Nejčastěji se provádí vertikální analýza vzhledem k základně celkových aktiv, pasiv a tržeb. Pomocí vertikální analýzy lze sledovat strukturu jednotlivých položek vzhledem k zvolené základně. Sledujeme, zda jsou jednotlivé položky stabilní či se vyvíjí, a to, jak se vyvíjí vzhledem k vývoji dané společnosti.

2.1.2 Horizontální analýza

Horizontální analýza slouží k posouzení jednotlivých položek výkazů v čase, jak se tato položka mění a vyvíjí. Z toho lze provádět i predikce, jak by se daná položka mohla vyvíjet do budoucnosti. Horizontální analýzu lze provádět dvěma způsoby, jako absolutní změnu nebo procentní změnu. Absolutní změna nám říká o kolik jednotek se daná položka změnila v čase a procentní změna nám říká o kolik procent se daná položka změnila v čase. Při horizontální analýze se nejdříve vypočte absolutní změna a poté se vyjádří jako procentní změna dané položky k minulému roku (Vochozka, 2020), (Businessinfo.cz: Oficiální portál pro podnikání a export, 2009).

Rovnice 3: Horizontální analýza - absolutní změna

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

Rovnice 4: Horizontální analýza - procentní změna

$$\text{procentní změna} = \frac{(\text{absolutní změna} \times 100)}{\text{ukazatel}_{t-1}}$$

2.2 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele se dají zahrnout do analýzy absolutních ukazatelů, neboť se z nich dají vypočítat, a to jako rozdíl dané položky aktiv a položky pasiv. Analýza rozdílových ukazatelů slouží především jako analýza a řízení likvidity společnosti.

2.2.1 Pracovní kapitál

Pracovní kapitál (Working Capital, WC) odkazuje na výkaz rozvahy, specificky na aktiva a závazky. U aktiv se blíže jedná o krátkodobý oběžný majetek, viz vzorec č. 5, který se skládá z peněžních prostředků, pohledávek a zásob. U krátkodobých závazků se jedná kromě klasických závazků od dodavatelů i o běžné bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci. Je důležité rozlišovat tyto účty od dlouhodobých položek jako jsou budovy a vybavení na straně aktiv a dlouhodobých závazků a základního kapitálu na straně pasiv. WC vyjadřuje schopnost

podniku platit své krátkodobé závazky svými krátkodobými oběžnými aktivy (Fuhrmann, 2020), (Lasher, 2011), (Vochozka, 2020).

WC tedy pracuje s krátkodobými aktivy – oběžným majetkem a krátkodobými závazky. Oběžný majetek – peněžní prostředky, pohledávky a zásoby dohromady tvoří hrubý pracovní kapitál (gross working capital, GWC). Za předpokladu, že má podnik racionálně nastavený WC mělo by docházet k tomu, že by se WC měl měnit v závislosti na tržbách. Tím, jak se mění WC v závislosti na tržbách se sleduje jeho struktura.

V souvislosti s WC se sleduje tzv. čistý pracovní kapitál neboli Net Working Capital (NWC), který tvoří rozdíl mezi krátkodobým majetkem a krátkodobými závazky. Odráží množství čistých prostředků potřebných k financování krátkodobých závazků. Jinak řečeno měří relativně volnou část kapitálu, která není vázaná na krátkodobé závazky a slouží k zajištění nezbytné míry likvidity. Je to část oběžného majetku, který je financován z dlouhodobého kapitálu (Lasher, 2011), (Vochozka, 2020).

Rovnice 5: Hrubý pracovní kapitál

$$GWC = \text{krátkodobý oběžný majetek}$$

Rovnice 6: Čistý pracovní kapitál

$$NWC = \text{krátký oběžný majetek} - \text{krátkodobé závazky}$$

Snižování nebo zvyšování pracovního kapitálu může být následující (Berman, 2013):

- Zvýšení pohledávky jako prostředek financování nákupu zákazníka zvýší WC,
- Zvýšení zásob jako prostředek nákupu a inventarizace zásob zvýší WC,
- Zvýšení krátkodobých závazků, finančních prostředků, které společnost dluží jiným subjektům, sníží WC.

Avšak na otázku „Jaké množství WC je vhodné, aby firma měla?“ není lehká odpověď. Každá společnost potřebuje dostatek peněžních prostředků a zásob, aby mohla bez problému fungovat. Čím více a rychleji WC roste, tím více WC bude společnost pravděpodobně potřebovat. Skutečnou výzvou ale je, aby společnost WC využívala efektivně, proto je zapotřebí, aby správně fungovalo řízení krátkodobého oběžného majetku, tedy peněžních prostředků, pohledávek a zásob. Obecně platí, že vyšší WC zvyšuje tržby a zlepšuje vztahy s odběrateli a dodavateli, ale stojí společnost více peněz (Berman, 2013), (Lasher, 2011).

WC může mít různé podoby, a to:

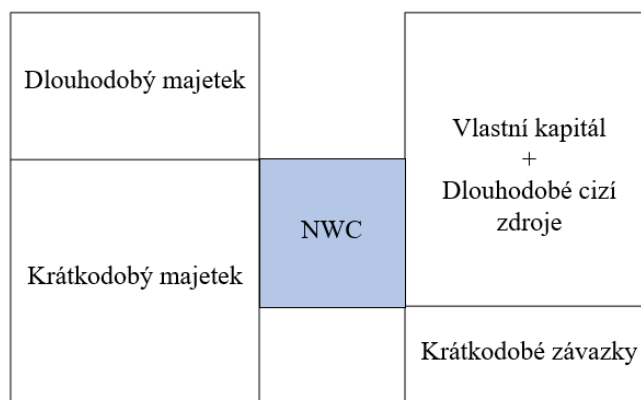
- Kladný WC,
- Záporný WC,
- Nulový WC.

Pokud má společnost více oběžných aktiv než krátkodobých závazků, má kladný WC. Dostatek WC zajišťuje, že společnost může plně pokrýt své krátkodobé závazky splatné v příštích dvanácti měsících. To je známka finanční síly společnosti. Avšak když má společnost příliš vysoký WC díky neprodaným či nevyužitým zásobám nebo díky vysoké výši pohledávek, které nejsou zaplacené, svědčí to o neefektivním způsobu využití zdrojů společnosti. Peněžní prostředky držené v zásobách nebo pohledávkách nejsou financovány krátkodobými závazky, ale spíše dlouhodobým kapitálem, který by měl být použit pro dlouhodobější investice ke zvýšení investiční efektivity. Klíčem je tedy udržení optimální úrovně WC, která vyvažuje potřebnou finanční sílu s uspokojivou investiční účinností. K dosažení tohoto cíle se provozní kapitál často udržuje na 20 % až 100 % celkových krátkodobých závazků (Blokhin, 2019).

Jestliže se bavíme o záporném WC mohou nastat dvě situace, a to že WC je pouze dočasně záporný, nebo naopak se jedná o delší dobu, kdy je WC v záporných číslech. Dočasně záporný WC obvykle naznačuje, že společnosti mohl vzniknout velký, jednorázový hotovostní výdej nebo mohlo dojít k podstatnému zvýšení jednotlivých položek WC v důsledku nákupu produktů a služeb. Pokud je však WC po delší dobu záporný, může to u společnosti vzbuzovat dojem, že má finanční problémy a snaží se vyjít s penězi, např. musí se spoléhat na půjčky nebo emise akcií, aby mohla financovat svou výdělečnou činnost (Blokhin, 2019). Záporná hodnota WC bývá také označována pojmem „nekrytý dluh“, což značí finanční nestabilitu a porušení zlatého bilančního pravidla (blíže v kapitole 2.1 Absolutní ukazatele) (Kuběnka, 2015).

Pokud má společnost stejné množství krátkodobých aktiv a krátkodobých závazků, je WC roven 0. Nastává to v případě, pokud jsou oběžná aktiva společnosti plně financována krátkodobými závazky. Nulový pracovní kapitál nebo nepřijímání dlouhodobého kapitálu pro krátkodobé užití potenciálně zvyšuje efektivitu investic, ale také představuje významná rizika pro finanční sílu společnosti (Blokhin, 2019).

Pracovní kapitál lze i graficky zobrazit pro lepší přehlednost, obrázek č. 5 níže. Velikost zdrojů podniku je pouze demonstrativní.



Obrázek 5: Čistý pracovní kapitál

Zdroj: vlastní zpracování

Dále je také vhodné sledovat **podíl NWC na oběžných aktivech**, lze tak sledovat krátkodobou finanční stabilitu podniku. Doporučovaná hodnota podílu NWC na oběžných aktivech je 30 – 50 % (Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017).

Rovnice 7: Podíl NWC na krátkodobých aktivech

$$\text{podíl NWC na kr. aktivech} = \frac{NWC}{\text{oběžná aktiva}}$$

Lze sledovat i **podíl NWC na tržbách**, který by se neměl příliš zvyšovat, neboť jeho zvyšování signalizuje špatné řízení NWC (Scholleová, 2017).

Rovnice 8: Podíl NWC na tržbách

$$\text{podíl NWC na tržbách} = \frac{NWC}{\text{tržby}}$$

2.2.2 Čisté pohotové prostředky

Čisté pohotové prostředky nazývané také jako peněžní finanční fond lze vypočítat jako rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky (Businessinfo.cz: Oficiální portál pro podnikání a export, 2009). Pod pohotovými peněžními prostředky si představme peněžní prostředky jak v hotovosti, tak na běžných účtech a dále také ceniny.

Rovnice 9: Čisté pohotové prostředky

$$\begin{aligned} &\text{čisté pohotové prostředky} \\ &= \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky} \end{aligned}$$

2.2.3 Čistý peněžně-pohledávkový fond

Čistý peněžně-pohledávkový fond by se dal považovat za určitý kompromis mezi výše uvedenými ukazateli. Vypočte se jako rozdíl krátkodobých oběžných aktiv a krátkodobých závazků, přičemž do oběžných aktiv nezahrnuje zásoby a nevymahatelné pohledávky (Businessinfo.cz: Oficiální portál pro podnikání a export, 2009).

Rovnice 10: Čistý peněžně-pohledávkový fond

$$\begin{aligned} & \text{čistý peněžně – pohledávkový fond} \\ & = \text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky} \\ & \quad - \text{krátkodobé závazky} \end{aligned}$$

2.3 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele nám umožňují analyzování vazeb mezi jednotlivými ukazateli. K tomuto využívají jednotlivé absolutní hodnoty, které dávají do poměrů, proto se jim říká poměrové ukazatele. Soustavy, které vznikají z poměrových ukazatelů mohou mít dvojí uspořádání, a to pyramidové, anebo paralelní. Pyramidové uspořádání slouží k rozkladu daného ukazatele a odůvodnění si působení jednotlivých činitelů na daný ukazatel. Pokud mluvíme o paralelním uspořádání, jednotlivé ukazatele jsou rovnocenné, mají stejný význam (Vochozka, 2020).

Poměrové ukazatele třídíme do určitých podskupin, které hodnotí danou stránku finančního zdraví podniku. Nejvyužívanější podskupiny analýzy poměrových ukazatelů, které hodnotí určitou stránku finančního zdraví podniku, jsou:

- Ukazatele rentability,
- Ukazatele aktivity,
- Ukazatele zadluženosti,
- Ukazatele likvidity,
- Ukazatele kapitálového trhu.

2.3.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability hodnotí výnosovost kapitálu daného podniku, hodnotí schopnost podniku dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu, jinými slovy schopnost podniku vytvářet nové zdroje. Čím vyšší rentability podnik dosahuje, tím lépe umí hospodařit se svým kapitálem a majetkem. Ukazatele rentability pracují se ziskem v různých podobách, jako je EAT, EBT, EBIT, EBITDA (blíže v kapitole 2.2.2 Výkaz zisku a ztráty) (Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017), (Kuběnka, 2015), (Scholleová, 2017).

Ukazatele rentability se dají interpretovat obdobně, udávají, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč jmenovatele. Jedním ze základních ukazatelů je **rentabilita tržeb** (Return on Sales, ROS). V anglických publikacích se tento ukazatel může jmenovat také profit margin či net profit margin. Vyjadřuje % podíl zisku na tržbách. U tohoto ukazatele je v čitateli využíván zisk. Zisk v čitateli může mít formu EAT, EBT či EBIT. Ve jmenovateli tohoto ukazatele jsou tržby, ale lze použít i výnosy. Pokud použijeme výnosy, lze interpretovat výsledek tohoto ukazatele tak, že udává, kolik Kč zisku podnik vytvoří z 1 Kč výnosů (Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017), (Scholleová, 2017).

Rovnice 11: Rentabilita tržeb (ROS)

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

Doplňkovým ukazatelem k rentabilitě tržeb je **ukazatel nákladovosti** (Return on Costs, ROC). Tento ukazatel se počítá jako poměr zisku a nákladů. Růčková (2019) uvádí, že obecně by mělo platit „*čím nižší je hodnota tohoto ukazatele, tím lepších výsledků hospodaření podnik dosahuje, neboť 1 Kč tržeb dokázal vytvořit s menšími náklady.*“.

Rovnice 12: Nákladovost (ROC)

$$\text{nákladovost} = 1 - \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}$$

Dalším základním ukazatelem je **rentabilita aktiv** (Return on Assets, ROA), která dává v podíl různé formy zisku vůči aktivům, tedy celkovému kapitálu, neboť se nenahlíží na to, zda byla aktiva financována z vlastního nebo cizího kapitálu. Nejčastěji je proto využíván poměr EBIT, zisk před zdaněním a úroky, a celkových aktiv, ale lze využít i jiné formy zisku (Kuběnka, 2015), (Vochozka, 2020). Tento ukazatel vyjadřuje, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč investovanou do podniku. Výrobní podniky budou mít v aktivech vázáno velké množství peněžních prostředků, neboť mohou potřebovat velké množství strojů, materiálu, zásob, automobilů atd. ROA ukazuje, jak efektivně podnik využívá aktiva ke generování zisku (Berman, 2013).

Rovnice 13: Rentabilita aktiv (ROA)

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

Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity, ROE) udává, kolik čistého zisku připadá na 1 Kč vlastního kapitálu. Vlastní kapitál se skládá ze ZK, emisního ážia, zákonných, příp. dalších

fondů a zisku z běžného období. Cílem tohoto ukazatele je ho maximalizovat, a to z toho důvodu, že vlastníci podniku usilují o maximalizaci čistého zisku za co nejnižší vložený kapitál (Kuběnka, 2015), (Vochozka, 2020).

Rovnice 14: Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

$$ROE = \frac{EAT}{VK}$$

Výsledný podíl tak ovlivňuje jak výše čistého zisku, tak výše vlastního kapitálu. Pokud se čistý zisk bude zvyšovat, bude se zvyšovat i hodnota ROE, avšak pokud se bude zvyšovat hodnota VK hodnota ROE se bude snižovat. Avšak výši ROE ovlivňují i další faktory, např. způsob odepisování, oceňovací metody, nákladovost cizího kapitálu atd.

Ukazatel rentability investovaného kapitálu (Return on Investment, ROI) vyjadřuje výnosnost dlouhodobého kapitálu vloženého do podniku, a to jak cizího, tak vlastního (Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017).

Rovnice 15: Rentabilita investovaného kapitálu (ROI)

$$ROI = \frac{\text{zisk}}{\text{dlouhodobý kapitál}} \quad (15)$$

Dalším poměrně využívaným ukazatelem je **rentabilita zapojeného kapitálu** (Return of Capital Employed, ROCE). Tento ukazatel je interpretován, kolik provozního HV před zdaněním podnik získal z 1 Kč investované vlastníky a věřiteli (Vochozka, 2020).

Rovnice 16: Rentabilita zapojeného kapitálu (ROCE)

$$ROCE = \frac{EBIT}{VK + \text{dlouhodobý CK}}$$

2.3.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity vyjadřují schopnost podniku využívat investované finanční prostředky, a jak efektivně tyto vložené finanční prostředky podnik využívá. U ukazatelů aktivit sledujeme dvě skupiny, a to ukazatele obratu a ukazatele doby obratu (Kuběnka, 2015), (Růčková, 2019).

Mezi ukazatele obratu patří např. **obrat celkových aktiv**, který se vypočítá jako poměr tržeb k celkovým aktivům.

Rovnice 17: Obrat aktiv

$$\text{obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}$$

Interpretace výsledků je následující (Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017):

- Čím větší hodnota, tím lépe,
- Minimální doporučená hodnota = 1,
- Nízká hodnota → neefektivní využití.

Dalším ukazatelem je **obrat pohledávek**, který se vypočítá jako poměr tržeb k celkovým pohledávkám podniku. Je vhodné, pokud se hodnota obratu pohledávek zvyšuje a pokud je vyšší než obrat zásob (Kuběnka, 2015).

Rovnice 18: Obrat pohledávek

$$\text{obrat pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}}$$

Ukazatel **obrat zásob** se vypočítá jako poměr tržeb k celkovým zásobám. Je vhodné, pokud se tato hodnota zvyšuje, neboť tak dochází k efektivnímu využívání zásob.

Rovnice 19: Obrat zásob

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

Dalšími využitelnými ukazateli mohou také být **obrat závazků** a **obrat dlouhodobého majetku**. Kdy obrat závazků je vyjádřen jako poměr mezi tržbami a celkovými závazky.

Rovnice 20: Obrat závazků

$$\text{obrat závazků} = \frac{\text{tržby}}{\text{závazky}}$$

A obrat dlouhodobého majetku je vypočítán jako podíl tržeb a dlouhodobého majetku, který hovoří o tom, jak efektivně podnik využívá svůj dlouhodobý majetek. Tento ukazatel spolu s ukazatelem obratu celkových aktiv je ovlivněn mírou odepsanosti majetku podniku – vyšší odepsanost majetku znamená lepší výsledek těchto ukazatelů (Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017).

Rovnice 21: Obrat dlouhodobého majetku

$$\text{obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{tržby}}{\text{dlouhodobý majetek}}$$

Ukazatele doby obratu se vyhodnocují buďto formou stanovení obratu nebo stanovení doby obratu. Platí pravidlo:

Rovnice 22: Doba obratu

$$\text{doba obratu} = \frac{360}{\text{obrat}}$$

Rovnice 23: Obrat

$$\text{obrat} = \frac{360}{\text{doba obratu}}$$

U obratu je pozitivní, pokud hodnota roste, naopak u doby obratu je pozitivní, pokud hodnota klesá - mimo ukazatele, které se týkají závazků. Ukazatele mohou být následující:

- Doba obratu celkových aktiv,

Rovnice 24: Doba obratu celkových aktiv

$$\text{doba obratu celkových aktiv} = \frac{\text{aktiva}}{\frac{\text{tržby}}{360}}$$

- Doba obratu pohledávek,

Rovnice 25: Doba obratu pohledávek

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

- Doba obratu zásob,

Rovnice 26: Doba obratu zásob

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

- Doba obratu závazků.

Rovnice 27: Doba obratu závazků

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky}}{\frac{\text{tržby}}{360}}$$

2.3.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti vyjadřují, jak je podnik schopný v oblasti financování. Jestli je schopen se financovat sám, případně jaká je výše dluhu či jak podnik svou zadluženost zvládá. Ukazatelů zadluženosti je celá řada.

Nejvyužívanějším ukazatelem je **celková zadluženost**. Tedy poměr mezi cizím kapitálem a celkovými aktivy. Tento poměr vyjadřuje míru věřitelského rizika a udává z kolika % jsou aktiva kryty cizím kapitálem.

Rovnice 28: Věřitelské riziko (celková zadluženost)

$$\text{věřitelské riziko} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Dalším ukazatelem v této skupině je **míra zadluženosti** společnosti, poměr mezi cizím a vlastním kapitálem. Můžeme sledovat přesnou strukturu mezi vlastními a cizími zdroji financování. Doporučená hodnota míry zadluženosti je do 50 %. Tedy určitá balance mezi cizím a vlastním kapitálem (Kuběnka, 2015), (Vochozka, 2020).

Rovnice 29: Míra zadluženosti

$$\text{míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}$$

To, v jakém rozsahu využívá podnik cizí zdroje zobrazuje i ukazatel tzv. **finanční páky**, který je vyjádřen vzorcem č. 30. Čím vyšší je podíl cizích zdrojů, tím vyšší je finanční páka. Podrobněji k tomuto ukazateli v podkapitole 2.4.1 Pyramidové rozklady.

Rovnice 30: Finanční páka

$$\text{finanční páka} = \frac{\text{celková aktiva}}{VK}$$

Dalším ukazatelem v oblasti zadluženosti je **ukazatel úrokového krytí**, který vyjadřuje, jak je podnik schopen pokrýt svým ziskem (EBIT) úrokové náklady. Náklady, které vznikly v souvislosti se zadlužením.

Rovnice 31: Ukazatel úrokového krytí

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

Interpretace výsledků je následující (Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017), (Kuběnka, 2015):

- Pokud se ukazatel = 1, znamená to, že je podnik schopen pouze pokrýt úroky splatné věřitelům ze zisku, to není pro podnik dostačující,
- Doporučená hodnota je 5 a více.

2.3.4 Ukazatele likvidity

Obecně likvidita je schopnost dané položky přeměnit se rychle a bez větších potíží na peněžní prostředky. Likviditou podniku je myšleno schopnost podniku uhradit své veškeré závazky, ať už se jedná o dluh, závazky vůči dodavatelům, závazky vůči státu atd. (Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017), (Berman, 2013). Ukazatele likvidity jsou 3 a dělí se podle stupně likvidity.

Prvním ukazatelem je **běžná likvidita** (likvidita III. stupně, Current Ratio). Jedná se o schopnost podniku dostat svým závazkům v blízké budoucnosti, a to do 1 roku, neboť bereme v úvahu krátkodobý horizont, kolikrát by byl podnik schopen uspokojit věřitele, kdyby svá oběžná aktiva přeměnil na peněžní prostředky. Tento ukazatel tvoří poměr mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Oběžná aktiva se skládají z krátkodobých pohledávek, peněžních prostředků a zásob.

Rovnice 32: Běžná likvidita

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Interpretace výsledků ukazatele běžné likvidity je následující (Berman, 2013), (Vochozka, 2020):

- Běžná likvidita < 1: finanční problémy, neboť podnik není schopen dostat svým závazkům v krátkodobém horizontu 1 roku,
- Běžná likvidita kolem 1: podnik je schopen téměř pokrýt své krátkodobé závazky,
- Doporučená hodnota běžné likvidity = 1,6 – 2,5.

Druhým ukazatelem je tzv. **pohotová likvidita** (likvidita II. stupně, Quick Ratio). Pohotová likvidita se vypočítá jako podíl oběžných aktiv očištěným o zásoby a krátkodobých závazků. Oběžná aktiva jsou očištěna o zásoby, protože se jedná o nejméně likvidní část oběžného majetku.

Rovnice 33: Pohotová likvidita

$$\text{pohotov\acute{a} likvidita} = \frac{\text{ob\acute{e}žn\acute{a} aktiva} - \text{z\acute{a}soby}}{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}}$$

Doporučená hodnota pohotov\acute{e} likvidity je 0,7 – 1. Pokud je tato hodnota p\riliš vysoká, podnik má vázaná aktiva v pohotov\acute{y}ch prostředcích.

T\retím ukazatelem je **hotovostní likvidita** (okamžitá likvidita, likvidita I. stupně, Cash Position Ratio). Jedná se o nejp\resnější ukazatel, a to z toho důvodu, že hodnotí daný okamžik.

Rovnice 34: Hotovostní likvidita

$$\text{hotovostn\acute{i} likvidita} = \frac{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{y} finan\c{c}n\acute{i} majetek} + \text{pen\acute{e}žn\acute{i} prostředky}}{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}}$$

Doporučená hodnota tohoto ukazatele se pohybuje mezi 0,2 a 0,5. Ukazatele likvidity je vhodné doplnit o analýzu pracovního kapitálu (Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017), (Vochozka, 2020).

2.3.5 Ukazatele kapitálového trhu

Pokud podnik operuje i na kapitálovém trhu je vhodné využít i tyto ukazatele. Tato analýza je pak vhodná jak pro stávající, tak pro potenciaální investory. Pro podnik je tato analýza podstatná, pokud chce získat zdroje financování na tomto trhu. Lze počítat následující ukazatele (Vochozka, 2020):

- **Účetní hodnota akcie** (Book Value, BV) vyjadřuje hodnotu VK v přepočtu na 1 akcii. Růst tohoto ukazatele naznačuje dobré finanční zdraví a naopak,

Rovnice 35: Účetní hodnota akcie (BV)

$$BV = \frac{VK}{\text{počet emitovaných kmenových akcií}}$$

- **Čistý zisk na akcii** (Earnings Per Share, EPS) vyjadřuje hodnotu čistého zisku (EAT) v přepočtu na 1 akcii. Je zde obdobná interpretace jako u předchozího ukazatele – pokud tento ukazatel roste v čase, naznačuje dobré fin. zdraví podniku a naopak,

Rovnice 36: Čistý zisk na akcii (EPS)

$$EPS = \frac{EAT}{\text{počet emitovaných kmenových akcií}}$$

- **Dividenda na akcii** vyjadřuje hodnotu dividendy v přepočtu na 1 akcii,

Rovnice 37: Dividenda na akcii

$$\text{dividenda na akcii} = \frac{\text{vyplacené dividendy}}{\text{počet akcií}}$$

- **Výplatní poměr** (Payout Ratio), jak je již zřejmé z názvu tento ukazatel vyjadřuje, jak velká část zisku je vyplácena akcionářům a jaká část je znovu využita pro další investice,

Rovnice 38: Výplatní poměr

$$\text{výplatní poměr} = \frac{\text{dividenda na akcii}}{EPS}$$

- **Dividendové krytí** (Dividend Cover) je přesný opak výplatního poměru, neboť zde se jedná o to, kolikrát je dividenda pokryta ziskem, který jí náleží,

Rovnice 39: Dividendové krytí

$$\text{dividendové krytí} = \frac{EPS}{\text{dividenda na akcii}}$$

- **Aktivační poměr** (Plowback Ratio) vyjadřuje hodnotu zisku, která je zpětně vložena do investic podniku,

Rovnice 40: Aktivační poměr 1

$$\text{aktivační poměr} = 1 - \text{výplatní poměr}$$

Rovnice 41: Aktivační poměr 2

$$\text{aktivační poměr} = \frac{\text{dividenda}}{\text{čistý zisk na akcii}}$$

2.4 Souhrnné ukazatele

Jak již bylo zmíněno, některé ukazatele finanční analýzy mohou vypovídat o dobrém zdraví a stabilitě a některé přesně naopak. Z toho důvodu byly vytvořeny soustavy ukazatelů, tzv. souhrnné ukazatele, čímž jsou predikční modely, souhrnné indexy či pyramidové rozklady ukazatelů. Tyto souhrnné soustavy ukazatelů hodnotí podnik jako celek (Kuběnka, 2015), (Růčková, 2019).

Souhrnné ukazatele jsou schopny shrnout celkovou finanční situaci podniku do jednoho čísla, jsou rychlé, ale mají nižší vypovídací schopnost (Růčková, 2019). Finanční predikční modely

se dělí do 3 skupin, kterými jsou bonitní modely, bankrotní modely a bankrotně-bonitní modely. Bonitní modely se snaží stanovit bonitu podniku, a to tak, že přidělují body jednotlivým ukazatelům. Bonitní modely jsou zaměřené na investory a vlastníky. Bankrotní modely jsou naopak zaměřené zejména na věřitele a zkoumají, zda je podnik schopný dosáhnout bankrotu za určitou dobu. A v poslední řadě bankrotně-bonitní modely. Tyto modely jsou specifické tím, jak je již z názvu vidět, že kombinují dvě techniky. Zkoumají podnik z hlediska bonity se schopností dostát svým závazkům (Kuběnka, 2015), (Růčková, 2019), (Vochozka, 2020).

Predikčních modelů je celá řada, avšak v této podkapitole budou rozebrány pouze některé.

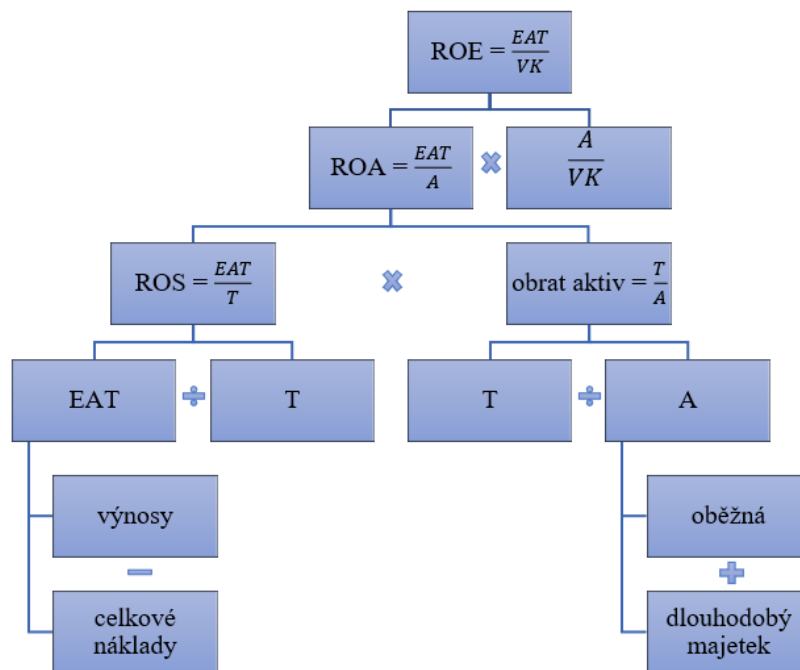
2.4.1 Pyramidové rozklady

Pyramidové rozklady slouží k postupnému a detailnímu rozkladu vrcholového (syntetického) ukazatele, který je cílem dané společnosti, na dílčí (analytické) ukazatele. Tento rozklad je přesně definován matematickými vztahy. Nachází se zde dva základní postupy multiplikativní (podíl či součin) a aditivní (rozdíl nebo součet) mezi dvěma ukazateli.

V praxi nejčastěji dochází k pyramidovému rozkladu ukazatele ROE pomocí ukazatele ROA.

Ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE) může ovlivňovat spoustu činitelů. Pokud společnost využívá k financování, jak vlastní, tak cizí kapitál vzniklými kombinacemi financování dochází k odrazu v ukazateli vyjadřující tzv. finanční páku, základní definice viz podkapitola 1.5.3 Ukazatele zadluženosti. Tento ukazatel může ovlivňovat rentabilitu vlastního kapitálu (ROE) pozitivně, avšak pouze za předpokladu, že ROE je větší než úroková míra cizího kapitálu, tím dochází k tomu, že pro podnik nakoupená aktiva vydělají více než zaplatí za cizí úročný kapitál.

Ukazatel ROE se dá vypočítat více způsoby. Jedním z rozkladů ukazatele rentability VK je DuPont rozklad vyobrazen níže na obrázku č. 6.



Obrázek 6: DuPont rozklad ROE

Zdroj: vlastní zpracování na základě Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017, Finance v praxi, 2020

2.4.2 Bonitní modely

Bonitní modely se snaží stanovit bonitu podniku. Bonita je schopnost podniku splácet své závazky a tím uspokojit své věřitele.

Mezi bonitní modely se řadí tzv. **index bonity** (IB). Tento model je využíván především ve střední Evropě. Tento index využívá 6 vybraných poměrových ukazatelů, které jednotlivě násobí váhovými faktory, následně tyto součiny sčítá a výsledná suma znázorňuje tzv. diskriminační funkci (FinAnalysis: Finanční analýza podniku, c2000-2021), (Vochozka, 2020). Jak si můžete povšimnout ve vzorci č. 42 níže, nejvyšší váhu má ROA, tedy ukazatel rentability aktiv, ostatní ukazatele mají pak váhy nižší.

Rovnice 42: Index bonity

$$\begin{aligned}
 IB = & 1,5 \times \frac{\text{cash flow}}{CK} + 0,08 \times \frac{\text{aktiva}}{CK} + 10 \times ROA + 5 \times \frac{\text{zisk}}{\text{výnosy}} + 0,3 \times \frac{\text{zásoby}}{\text{výnosy}} \\
 & + 0,1 \times \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}}
 \end{aligned}$$

V tabulce č. 3 níže je vyobrazena interpretace výsledků podniku indexem bonity.

Tabulka 3: Interpretace výsledků indexu bonity

Zdroj: vlastní zpracování na základě Vochozka, 2020

| Výsledek | Hodnocení | Podnik |
|-------------------------|------------------------------------|------------------|
| $IB \in (-\infty ; -2)$ | Extrémně špatná ekonomická situace | Bankrotní podnik |
| $IB \in <-2 ; -1)$ | Velmi špatná ekonomická situace | Bankrotní podnik |
| $IB \in <-1 ; 0)$ | Špatná ekonomická situace | Bankrotní podnik |
| $IB \in <0 ; 1)$ | Problematická ekonomická situace | Bonitní podnik |
| $IB \in <1 ; 2)$ | Dobrá ekonomická situace | Bonitní podnik |
| $IB \in <2 ; 3)$ | Velmi dobrá ekonomická situace | Bonitní podnik |
| $IB \in <3 ; \infty)$ | Extrémně dobrá ekonomická situace | Bonitní podnik |

2.4.3 Bankrotní modely

Bankrotní modely zkoumají finanční problémy podniku a zda je podnik schopný dosáhnout bankrotu za určitou dobu (Růčková, 2019), (Vochozka, 2020). Bankrotních modelů je opět celá škála, pro tuto práci byly vybrány následující 3 modely:

- Altmanova analýza,
- Tafflerův index,
- Modely IN.

Prvním vybraným bankrotním modelem je **Altmanova analýza**. Tato analýza má v praxi 4 obměny, které lze využít (Vochozka, 2020):

- Z Score pro akciové společnosti s veřejně obchodovatelnými akciemi,
- Z' Score pro společnosti neobchodovatelné na finančních trzích,
- Z'' Score pro nevýrobní společnosti,
- Variata pro české společnosti.

V této práci bude blíže specifikována jedna z nejnovějších variant, a to varianta Z'' Score pro nevýrobní společnosti, která byla publikována Edwardem I. Altmanem v roce 1995. Tato

varianta implikuje rentabilitu, likviditu, zadluženost i strukturu kapitálu opět s přidělenými váhami, jako u předchozí zmíněné metody (Scholleová, 2017), (Vochozka, 2020).

Rovnice 43: Altmanovo Z" Score

$$Z'' = 6,72 \times ROA + 1,05 \times \frac{VK}{CK} + 3,26 \times \frac{\text{nerozdělený zisk}}{\text{aktiva}} + 6,56 \times \frac{NWC}{\text{aktiva}}$$

V tabulce č. 4 níže je vyobrazena interpretace výsledků podniku podle Altmanova Z" Score.

Tabulka 4: Interpretace výsledků podniku podle Altmanova Z" Score

Zdroj: vlastní zpracování na základě Vochozka, 2020

| Výsledek | Hodnocení |
|---|------------------|
| $Z'' \text{ Score} \in (-\infty ; 1,1)$ | Bankrotní podnik |
| $Z'' \text{ Score} \in (1,1 ; 2,6)$ | Šedá zóna |
| $Z'' \text{ Score} \in < 2,6 ; \infty)$ | Bonitní podnik |

Pokud se výsledek podniku ocitne v šedé zóně, nelze tento podnik s jistotou ohodnotit tímto typem bankrotního modelu.

Druhým vybraným bankrotním modelem je **Tafflerův index**. Tento index vznikl v reakci na původní Altmanovu analýzu, a to v roce 1977. Opět má tento index původní a modifikovanou variantu, které se od sebe liší tím, že v modifikované verzi je upravena váha a 1 poměrový ukazatel oproti původní verzi. Implikuje ukazatele jako je rentabilita, pracovní kapitál, míra finančního rizika (Kuběnka, 2015), (Vochozka, 2020). Blíže bude specifikována modifikovaná varianta tohoto indexu.

Rovnice 44: Tafflerův index

$$TI = 0,53 \times \frac{EBIT}{\text{krátkodobé závazky}} + 0,13 \times \frac{\text{oběžná aktiva}}{CK} + 0,18 \times \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{aktiva}} + 0,16 \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}$$

V tabulce č. 5 níže je vyobrazena interpretace výsledků podniku podle modifikovaného Tafflerova indexu.

Tabulka 5: Interpretace výsledků podniku podle modifikovaného Tafflerova indexu

Zdroj: vlastní zpracování na základě Vochozka, 2020

| Výsledek | Hodnocení |
|--------------------------|------------------|
| $TI \in (-\infty ; 0,2)$ | Bankrotní podnik |
| $TI \in < 0,2 ; 0,3 >$ | Šedá zóna |
| $TI \in (0,3 ; \infty)$ | Bonitní podnik |

Třetím a zároveň posledním vybraným bankrotní modelem jsou **Modely IN**. Tyto modely byly vytvořeny v českém prostředí, proto mají oproti předchozím modelům určité přednosti, a to prostředí české ekonomiky a přihlíží na vlastníka. Původní model byl vytvořen v roce 1995 – model IN95. Tento model byl již několikrát modifikován, a to celkem třikrát. První modifikace proběhla v roce 1999 – model IN99, další v roce 2001 – model IN01 a poslední modifikace, která je považovaná za komplexní modifikovanou variantu, v roce 2005 – model IN05 (Scholleová, 2017), (Vochozka, 2020). Tento nejnovější model IN05 bude blíže specifikován.

Rovnice 45: Model IN05

$$IN05 = 0,13 \times \frac{\text{aktiva}}{CK} + 0,04 \times \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} + 3,97 \times ROA + 0,21 \times \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + 0,09 \times \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobý CK}}$$

V tabulce č. 6 níže je vyobrazena interpretace výsledků podniku podle modifikované komplexní varianty modelu IN05.

Tabulka 6: Interpretace výsledků podniku podle modifikované komplexní varianty modelu IN05

Zdroj: vlastní zpracování na základě Scholleová, 2017, Vochozka, 2020

| Výsledek | Hodnocení |
|-----------------------------|---|
| $IN05 \in (-\infty ; 0,9 >$ | Bankrotní podnik, s pravděpodobností 86 % |
| $IN05 \in (0,9 ; 1,6)$ | Šedá zóna |

| | |
|-----------------------------|---|
| IN05 $\in < 1,6 ; \infty$) | Bonitní podnik, s pravděpodobností 67 % |
|-----------------------------|---|

2.4.4 Bankrotně-bonitní modely

Tyto modely jsou specifické tím, jak je již z názvu vidět, že kombinují dvě techniky. Zkoumají podnik z hlediska bonity se schopností dostát svým závazkům (Kuběnka, 2015), (Vochozka, 2020). Pro tuto podkapitolu byl vybrán jeden model, které bude blíže specifikován.

Vybraným bankrotně-bonitním modelem je **Rychlý Kralický Quicktest**. I tento model má svou původní a modifikovanou verzi. Původní verze byla publikována P. Kralickým v roce 1990. Tato původní verze bude blíže specifikována. Bere v úvahu 4 poměrové ukazatele, viz tabulka č. 7, kterým jsou podle výsledku přiděleny body podle intervalu, do kterého spadají. Následně jsou body sečteny a je z nich udělán aritmetický průměr (KQ). Vyhodnocení tohoto aritmetického průměru je uvedeno v tabulce č. 8 níže.

Tabulka 7: Intervaly Kralického Quicktestu

Zdroj: vlastní zpracování na základě Vochozka, 2020

| Hodnocení | Ukazatel | Interval | Známka |
|----------------------------|---|--|--------|
| Hodnocení výnosové situace | Rovnice 46: Kvóta VK $K1a = \frac{VK}{aktiva}$ | $K1a \in (-\infty ; 0 \% >$ | 5 |
| | | $K1a \in (0 \% ; 10 \% >$ | 4 |
| | | $K1a \in (10 \% ; 20 \% >$ | 3 |
| | | $K1a \in (20 \% ; 30 \% >$ | 2 |
| | | $K1a \in (30 \% ; \infty)$ | 1 |
| | Rovnice 47: Doba splácení dluhu z cash flow $K1b = \frac{závazky}{provozní CF}$ | $K1b \in (-\infty ; 3 \text{ roky})$ | 1 |
| | | $K1b \in < 3 \text{ roky} ; 5 \text{ let})$ | 2 |
| | | $K1b \in < 5 \text{ let} ; 12 \text{ let})$ | 3 |
| | | $K1b \in < 12 \text{ let} ; 30 \text{ let})$ | 4 |
| | | $K1b \in < 30 \text{ let} ; \infty)$ | 5 |
| | Rovnice 48: Cash flow v tržbách | $K1c \in (-\infty ; 0 \% >$ | 5 |

| | | | |
|------------------------------------|--|-----------------------------|---|
| Hodnocení finanční stability | $K1c = \frac{\text{provozní } CF}{\text{tržby}}$ | $K1c \in (0 \% ; 5 \% >$ | 4 |
| | | $K1c \in (5 \% ; 8 \% >$ | 3 |
| | | $K1c \in (8 \% ; 10 \% >$ | 2 |
| | | $K1c \in (10 \% ; \infty)$ | 1 |
| | Rentabilita aktiv (ROA) = K1d | $K1d \in (-\infty ; 0 \% >$ | 5 |
| | | $K1d \in (0 \% ; 8 \% >$ | 4 |
| | | $K1d \in (8 \% ; 12 \% >$ | 3 |
| | | $K1d \in (12 \% ; 15 \% >$ | 2 |
| | | $K1d \in (15 \% ; \infty)$ | 1 |

Tabulka 8: Interpretace výsledků podniku podle původní verze Kralickova Quicktestu

Zdroj: vlastní zpracování na základě Vochozka, 2020

| Výsledek | Hodnocení |
|--------------------|------------------|
| $KQ \in < 1 ; 2)$ | Bonitní podnik |
| $KQ \in < 2 ; 3 >$ | Šedá zóna |
| $KQ \in (3 ; 5 >$ | Bankrotní podnik |

2.5 Ukazatel EVA

Ukazatel EVA neboli ekonomická přidaná hodnota (Economic Value Added) má hned několik způsobů pojetí této metody hodnocení podniku. Tento ukazatel poukazuje na to, že hlavním cílem podniku je maximalizace ekonomického zisku, který je vyjádřen jako rozdíl mezi výnosy a ekonomickými náklady. Ukazatel EVA jinými slovy měří to, zda podnik svými aktivitami zvýšil či snížil hodnotu pro své vlastníky za určitou dobu. Ekonomické náklady v sobě zahrnují i tzv. náklady ušlých příležitostí (oportunitní náklady). Jsou to takové náklady, které podniku vzniknou z toho důvodu, že zvolil jinou variantu využití zdrojů (Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017), (Vochozka, 2020).

Jako nejčastější způsob výpočtu ekonomické přidané hodnoty je využíván tento model:

Rovnice 49: Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

$$EVA = NOPAT - WACC \times C$$

Pro výpočet ekonomické přidané hodnoty je zapotřebí znát následující ukazatele:

- NOPAT - čistý provozní zisk po zdanění (Net Operating Profit after Taxes),
- WACC – průměrné vážené náklady na kapitál (Weighted Average Cost of Capital),
- C – celkový investovaný kapitál.

Abychom získali tyto potřebné ukazatele pro výpočet ukazatele EVA je zapotřebí si definovat jejich výpočet.

Pokud je čistý provozní zisk po zdanění (NOPAT) vyšší než náklady použitého kapitálu lze říct, že podnik vytváří pro vlastníky hodnotu (Růčková, 2019). Tento vztah lze vyjádřit následující rovnicí č. 50. Daň z příjmu právnických osob je v současné době 19 % (ASPI [právní informační systém]: Zákon č. 586/1992 Sb. o daních z příjmů).

Rovnice 50: Čistý provozní zisk po zdanění (NOPAT)

$$NOPAT = EBIT \times (1 - \text{sazba daně z příjmu právnických osob})$$

Celkový investovaný kapitál (C) se skládá z peněžních prostředků investovaných do podniku investory a vlastníky. Tento kapitál lze získat výpočtem s využitím čistého pracovního kapitálu (NWC), blíže v podkapitole 1.4.1 Working capital, následovně (Vochozka, 2020):

Rovnice 51: Celkový investovaný kapitál (C)

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

Čím je hodnota ukazatele ekonomické přidané hodnoty vyšší, tím větší ekonomický zisk podnik vytváří pro své majitele.

2.5.1 Výpočet WACC

Pro výpočet ekonomické přidané hodnoty je zapotřebí stanovit průměrné vážené náklady kapitálu (WACC). Výpočet pro stanovení tohoto ukazatele je obsáhlejší, a proto bude uveden v samostatné podkapitole.

Průměrné vážené náklady kapitálu (WACC) vyjadřují celkový investovaný dlouhodobý kapitál podniku. Hodnota tohoto ukazatele se mění v závislosti toho, jak daný podnik využívá vlastní a cizí zdroje. Pokud podnik umí tyto zdroje efektivně využít, hodnota ukazatele WACC

dosahuje nižších hodnot, tedy podnik má nižší průměrné náklady na kapitál než podnik, který neumí efektivně využít své zdroje financování (Vochozka, 2020). Vzorec č. 52 níže definuje způsob výpočtu průměrných vážených nákladů kapitálu.

Rovnice 52: Průměrné vážené náklady kapitálu (WACC)

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

Bližší specifikace vzorce č. 52:

- r_d = náklady na CK (úrok),
- t = sazba pro daň z příjmu právnických osob,
- D = cizí kapitál (CK),
- C = celkový investovaný kapitál podniku (CK + VK),
- r_e = náklady na VK (výnosnost VK),
- E = vlastní kapitál (VK).

Ve vzorci figuruje tzv. daňový štít, který je vyjádřen vztahem $(1 - t)$, a to z toho důvodu, že nákladové úroky jsou daňově uznatelným nákladem. Ve druhé polovině vzorce $r_e \times \frac{E}{C}$ se zde pracuje s implicitními náklady VK, tedy náklady ušlé příležitosti (Kuběnka, 2015).

Pro výpočet WACC je důležité stanovení hodnoty r_e , tedy nákladů na VK. Náklady na VK se mohou stanovit různými způsoby, a tím pádem se může lišit i jejich výše.

Jedním ze způsobů stanovení implicitních nákladů je **tzv. ratingový model**, který se řadí pod stavebnicové metody. Tento model využívá i Ministerstvo průmyslu a obchodu, které využilo matematicko-statistické údaje a veřejně přístupná data na základě, kterým upravilo ratingový model INFA (IN Financial Analysis), aby odpovídal realitě (Kuběnka, 2015), (Vochozka, 2020).

S využitím ratingového modelu získáme průměrné vážené náklady na kapitál z následujícího vztahu:

Rovnice 53: WACC - ratingový model

$$WACC = r_f + r_{LA} + r_{podnikatelské} + r_{FinStab}$$

Bližší specifikace vzorce č. 53:

- r_f = bezriziková sazba,
- r_{LA} = ukazatel charakterizující velikost podniku,

- $r_{\text{podnikatelské}}$ = ukazatel charakterizující tvorbu produkční síly,
- r_{FinStab} = ukazatel charakterizující vztah mezi aktivy a pasivy.

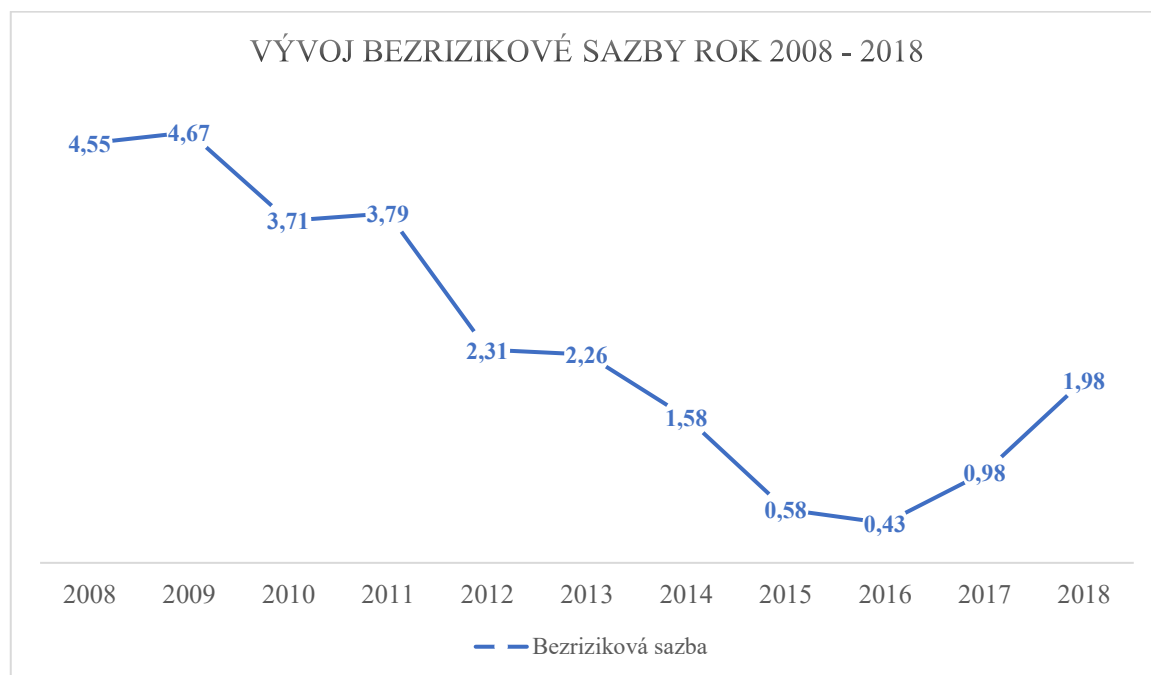
Bezriziková sazba r_f je stanovena výnosem desetiletých státních dluhopisů. Tato sazba je zveřejňována Ministerstvem průmyslu a obchodu, v tabulce č. 9 jsou uvedeny hodnoty bezrizikové sazby od roku 2008 do roku 2018.

Tabulka 9: Hodnoty bezrizikové sazby r_f rok 2008 - 2018 [%]

Zdroj: vlastní zpracování na základě Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2018

| Rok | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|-------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| r_f | 4,55 | 4,67 | 3,71 | 3,79 | 2,31 | 2,26 | 1,58 | 0,58 | 0,43 | 0,98 | 1,98 |

Pro přehlednost je v následujícím obrázku znázorňující graf vyobrazen vývoj bezrizikové sazby od roku 2008 do roku 2018.



Obrázek 7: Graf vývoje bezrizikové sazby rok 2008 - 2018 [%]

Zdroj: vlastní zpracování na základě Ministerstva průmyslu a obchodu, 2018

Dalším indikátorem je ukazatel r_{LA} , tedy **ukazatel charakterizující velikost podniku**. Tento indikátor má za úkol zhodnotit podnik z hlediska jeho velikosti podle úročeného kapitálu (UK). Za úročený kapitál se považuje vlastní kapitál, bankovní úvěry a dluhopisy.

Rovnice 54: Úplatný kapitál (UK)

$$UK = VK + \text{bankovní úvěry} + \text{dluhopisy}$$

Pro zjištění ukazatele r_{LA} se využívají následující vztahy:

- pokud je $UK \leq 100$ mil. Kč, pak $r_{LA} = 0,00 \%$,
- pokud je $UK \geq 3$ mld. Kč, pak $r_{LA} = 5,00 \%$,
- pokud je UK v rozpětí (100 mil. Kč; 3 mld. Kč), pak je ukazatel r_{LA} vypočten následujícím vzorcem č. 55, kde UK jsou dosazeny v mld. Kč:

Rovnice 55: Ukazatel charakterizující velikost podniku, r_{LA}

$$r_{LA} = \frac{(3 - UK)^2}{168,2}$$

Předposledním indikátorem je tzv. **ukazatel charakterizující tvorbu produkční síly, $r_{\text{podnikatelské}}$** . Pro tento ukazatel je výchozím bodem ukazatel rentability aktiv (ROA), tedy vztah $\frac{EBIT}{A}$. Cílem je naplnit předpoklad nahrazení UK vlastním kapitálem. Tedy:

Rovnice 56: X_1 (ROA)

$$\frac{EBIT}{A} = X_1, \text{ kde:}$$

Rovnice 57: Výpočet pro ukazatel charakterizující tvorbu produkční síly

$$X_1 = \frac{UK}{A} \times \frac{\text{úrok}}{\text{bankovní úvěr} + \text{dluhopisy}}$$

Možné výsledky pro $r_{\text{podnikatelské}}$:

- pokud $\frac{EBIT}{A} < 0$, pak $r_{\text{podnikatelské}} = 10,00 \%$,
- pokud $\frac{EBIT}{A} > X_1$, pak $r_{\text{podnikatelské}} = 0,00 \%$,
- pokud nastane situace $0 < \frac{EBIT}{A} < X_1$, pak je ukazatel $r_{\text{podnikatelské}}$ vypočten následujícím vzorcem č. 58:

Rovnice 58: Ukazatel charakterizující tvorbu produkční síly, $r_{\text{podnikatelské}}$

$$r_{\text{podnikatelské}} = \frac{(X_1 - \frac{EBIT}{A})^2}{10 \times X_1^2}$$

Posledním indikátorem pro ratingový model je **ukazatel charakterizující vztah mezi aktivy a pasivy, r_{FinStab}** . Pro tento ukazatel je výchozím bodem ukazatel běžné likvidity (BL), tedy poměr $\frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$. Hodnota běžné likvidity se dále porovnává k tzv. hodnotám průměru průmyslu, které jsou označovány jako X_1 a X_2 . Hodnota r_{FinStab} lze stanovit následovně:

- pokud $BL \leq X_1$, pak $r_{FinStab} = 10,00 \%$,
- pokud $BL \geq X_2$, pak $r_{FinStab} = 0,00 \%$,
- pokud nastane situace $X_1 < BL < X_2$, pak je ukazatel $r_{FinStab}$ vypočten následujícím vzorcem č. 59:

Rovnice 59: Ukazatel charakterizující vztah mezi aktivy a pasivy, $r_{FinStab}$

$$r_{FinStab} = \frac{(X_2 - BL)^2}{(X_2 - X_1)^2} \times 0,1$$

Hodnota průměru průmyslu (X_1 a X_2) je pro každé odvětví odlišná, avšak Ministerstvo průmyslu a obchodu stanovilo univerzální doporučené hodnoty, kdy $X_1 = 1,0$ a $X_2 = 2,5$ (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2019).

3 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI

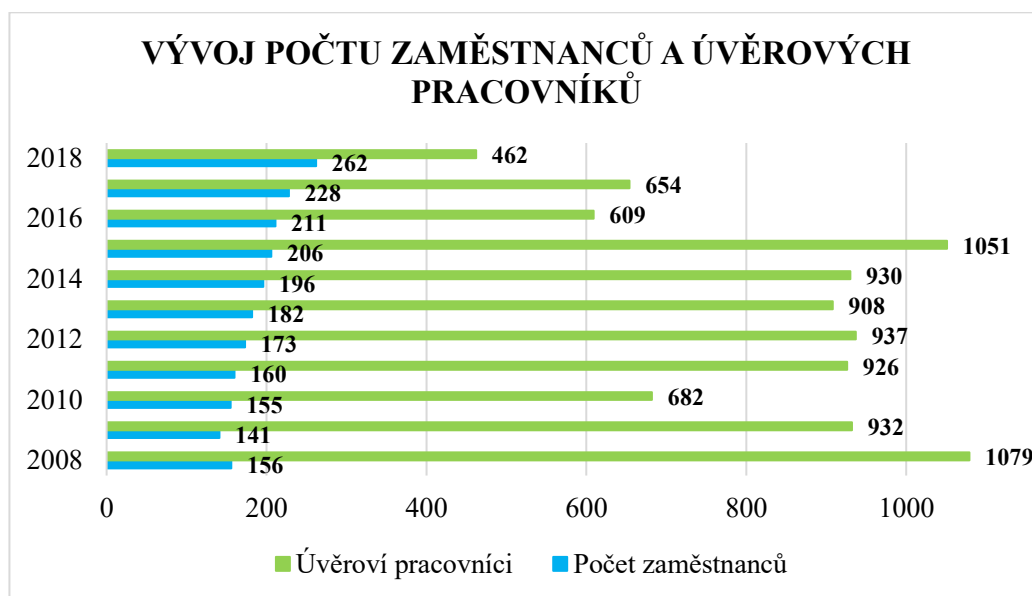
Pro provedení pokročilé finanční analýzy autorka práce zvolila společnosti PROFI CREDIT Czech, a.s. Jedná se o akciovou společnost, která byla založena v roce 1994 pod názvem PROFIREAL, a.s. Ke změně názvu a zároveň i změně nabízených produktů došlo v roce 2008. Do roku 2008 se společnost převážně specializovala na obchod s nemovitostmi a zároveň se věnovala i odkupu a správě pohledávek. V nebankovním sektoru se společnost pohybuje od roku 2000, neboť právě v této době se začala věnovat poskytování úvěrů a půjček nepodnikajícím fyzickým osobám. Od roku 2000 do roku 2018 společnosti značně rozšířila svoje portfolio a věnuje se jak fyzickým, tak právnickým osobám. Společnost PROFI CREDIT Czech, a.s. má od roku 2013 obchodní sídlo na Praze 1.

Společnost zároveň spadá pod finanční skupinu PROFIREAL Group SE, která působí především ve střední a východní Evropě, dokonce i na Filipínách. Tato finanční skupina je rozdělena na dvě divize, jedna se věnuje poskytování úvěrů a půjček, což je právě divize PROFI CREDIT, a druhá se věnuje rozvoji nových investičních projektů, což je divize PROFI INVESTMENT. Skupina PROFIREAL Group SE má 100% podíl na základním kapitálu společnosti PROFI CREDIT Czech, a.s.

V roce 2018 byla společnosti udělena licence Českou národní bankou k poskytování nebankovních spotřebitelských úvěrů, tudíž společnost splňuje veškerou legislativu, kterou je tento sektor regulován. V tomto roce se také společnost výrazně zaměřila na pronikání do online prostředí, kde umístila nový produkt s názvem Razdva půjčka. Proces tohoto produktu od žádosti až po vyplacení probíhá výhradně online. Mezi jeden z hlavních cílů společnosti spadá právě upevňování pozice na online trhu, jelikož právě tato online cesta zvyšuje společnosti PROFI CREDIT Czech, a.s. její konkurenceschopnost na trhu. Za další podstatný cíl si společnost klade udržení stability obchodní sítě, udržení kvality svého klientského portfolia a jeho další rozvoj či následování aktuálních trendů jak v technologickém odvětví, tak na finančním trhu.

Co se týče lidských zdrojů společnosti v průběhu let docházelo k postupnému navyšování počtu zaměstnanců, viz obrázek č. 8 níže. V roce 2018 došlo ke změně v organizační struktuře, vznikla nová oddělení, navýšil se počet pracovních míst. Avšak došlo ke snížení počtu úvěrových pracovníků z důvodu snížení regionálních ředitelství a mikroregionů, pro které tyto úvěroví pracovníci spadali. Podle nové certifikace museli také tito pracovníci složit zkoušku u České národní banky, a ne každý u této zkoušky obstál. Obchodní síť byla ke konci roku 2018

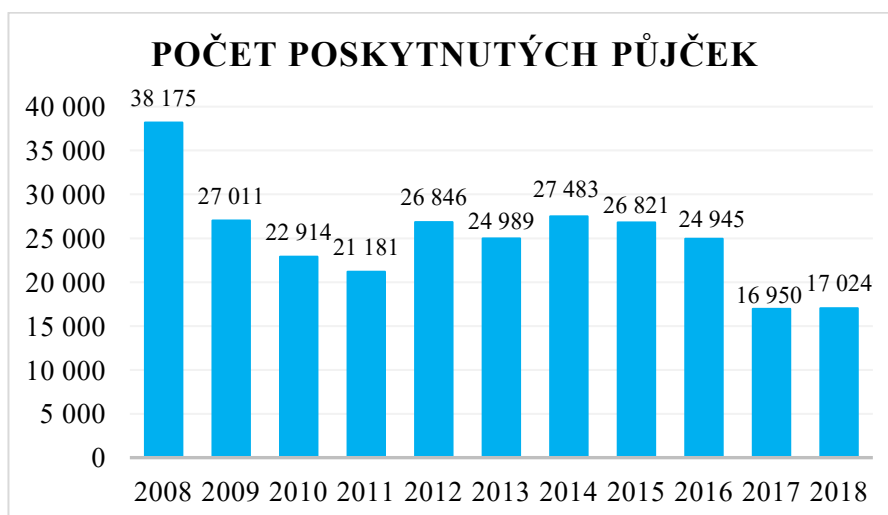
tvořena 462 poradci. Úvěroví pracovníci se řadí mezi externí zaměstnance společnosti a nabízí produkty společnosti formou přímého prodeje. Strategií společnosti PROFI CREDIT Czech, a.s. je především osobní přístup a jednání s klienty na individuální úrovni potřeb každého z nich.



Obrázek 8: Vývoj počtu zaměstnanců a úvěrových poradců

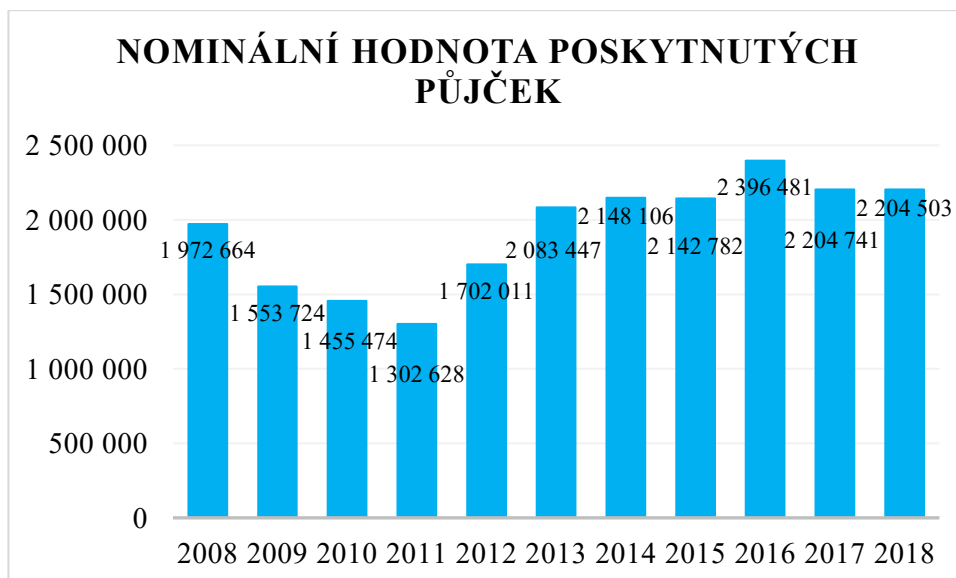
Zdroj: vlastní zpracování na základě Sběrka listin: PROFI CREDIT Czech, a.s.

Společnost zaznamenává stále lepší a lepší obchodní výsledky a produkci si snaží držet na stejné úrovni. I když v průběhu sledovaných let došlo k poklesu počtu poskytnutých půjček, viz obrázek č. 9, jejich nominální hodnota se udržuje víceméně na stejné úrovni, viz obrázek č. 10.



Obrázek 9: Počet poskytnutých půjček

Zdroj: vlastní zpracování na základě Sběrka listin: PROFI CREDIT Czech, a.s.



Obrázek 10: Nominální hodnota poskytnutých půjček [tis. Kč]

Zdroj: vlastní zpracování na základě Sběrka listin: PROFI CREDIT Czech, a.s.

Účetním obdobím společnosti je kalendářní rok a účetní závěrky jsou sestavovány k poslednímu dni účetního období, tedy k 31.12. daného roku. Pohledávky společnosti jsou oceňovány jmenovitou hodnotou a následně jsou sníženy o příslušné opravné položky k pochybným a nedobytným částkám, tyto opravné položky stanovuje na základě minulých období, provádí analýzu vymahatelnosti pohledávek po splatnosti. Výnosy z hlavní podnikatelské činnosti jsou zahrnuty ve VZZ jako „Ostatní finanční výnosy“.

4 PROVEDENÍ FINANČNÍ ANALÝZY V KONKRÉTNÍM PODNIKU

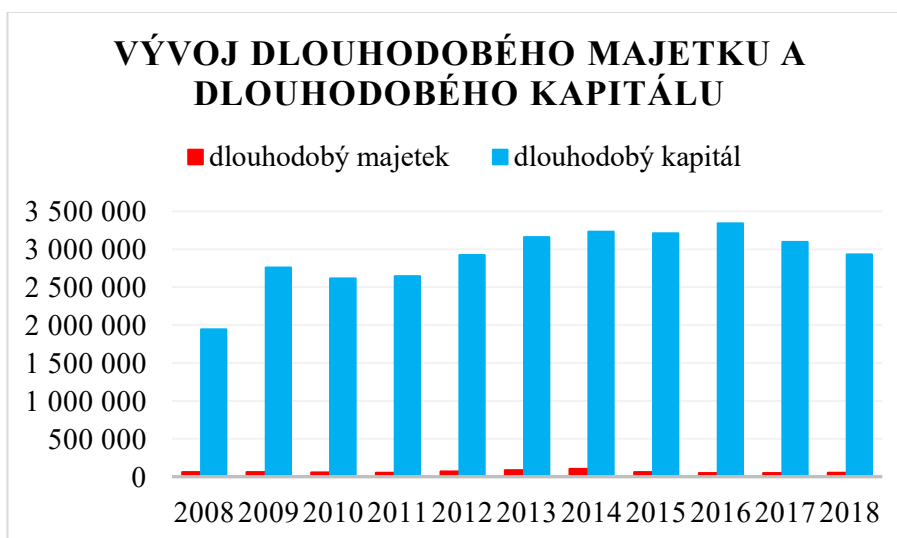
Pro začátek finanční analýzy je vhodné analyzovat, zda jsou dodržována bilanční pravidla. Dodržování těchto pravidel není zásadou, ale doporučením k dosažení dlouhodobé finanční rovnováhy.

Prvním pravidlem je **zlaté bilanční pravidlo financování**, které blíže sleduje vyrovnanost mezi dlouhodobým majetkem a dlouhodobým kapitálem (VK a dlouhodobé závazky). Jak můžeme vidět v tabulce č. 10 níže, dlouhodobý kapitál několikanásobně přesahuje hodnotu dlouhodobého majetku. Zlaté bilanční pravidlo financování nebylo dodrženo ani v jednom roce – dlouhodobý majetek a dlouhodobý kapitál rozhodně nejsou sladěny. Dlouhodobý kapitál v průběhu let narůstá a dlouhodobý majetek v průběhu let 2008 – 2018 spíše stagnuje, takže z dlouhodobého majetku jsou financována krátkodobá aktiva. Přestože není toto pravidlo splněno není to pro podnik ohrožující, neboť výsledek odpovídá charakteru podniku.

Tabulka 10: Vybraná data pro zlaté bilanční pravidlo financování [tis. Kč]

Zdroj: vlastní zpracování na základě Sběrka listin: PROFI CREDIT Czech, a.s.

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|---------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| dlouhodobý majetek | 61 808 | 60 940 | 54 812 | 54 169 | 67 993 | 85 869 |
| dlouhodobý kapitál | 1 944 861 | 2 758 191 | 2 613 998 | 2 643 363 | 2 921 393 | 3 158 734 |
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | |
| dlouhodobý majetek | 101 269 | 59 367 | 49 821 | 46 880 | 50 632 | |
| dlouhodobý kapitál | 3 229 683 | 3 208 614 | 3 341 749 | 3 098 204 | 2 933 821 | |



Obrázek 11: Vývoj dlouhodobého majetku a dlouhodobého kapitálu [tis. Kč]

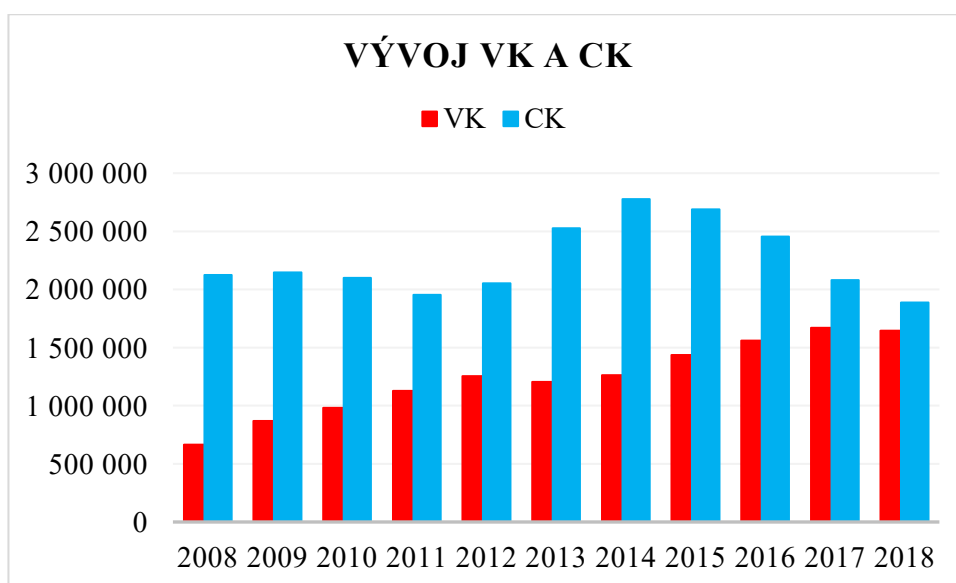
Zdroj: vlastní zpracování na základě Sběrka listin: PROFI CREDIT Czech, a.s.

Druhým pravidlem je **pravidlo vyrovnání rizika**, které blíže sleduje zadluženost, tedy vztah mezi vlastním a cizím kapitálem. Jak můžeme vidět v tabulce č. 11 níže a na obrázku č. 12 níže, vyrovnanost mezi vlastním a cizím kapitálem společnost nedodržuje. V letech 2008 – 2016 se CK pohybuje nad 60 %, přičemž za krajní hodnotu je považována 50% zadluženost. V letech 2017 a 2018 se tato hodnota přibližuje k 50%. V roce 2017 je zadluženost 55 % a v roce 2018 je 51 %. Tento výsledek ale opět odpovídá charakteru podniku.

Tabulka 11: Vybraná data pro pravidlo vyrovnání rizika [tis. Kč]

Zdroj: vlastní zpracování na základě Sběrka listin: PROFÍ CREDIT Czech, a.s.

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| VK | 663 763 | 869 622 | 982 714 | 1 127 446 | 1 254 885 | 1 205 230 |
| CK | 2 124 545 | 2 145 605 | 2 100 384 | 1 953 966 | 2 053 382 | 2 527 363 |
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | |
| VK | 1 263 663 | 1 434 791 | 1 558 724 | 1 669 408 | 1 645 472 | |
| CK | 2 776 168 | 2 688 100 | 2 454 527 | 2 081 261 | 1 887 379 | |



Obrázek 12: Vývoj VK a CK [tis. Kč]

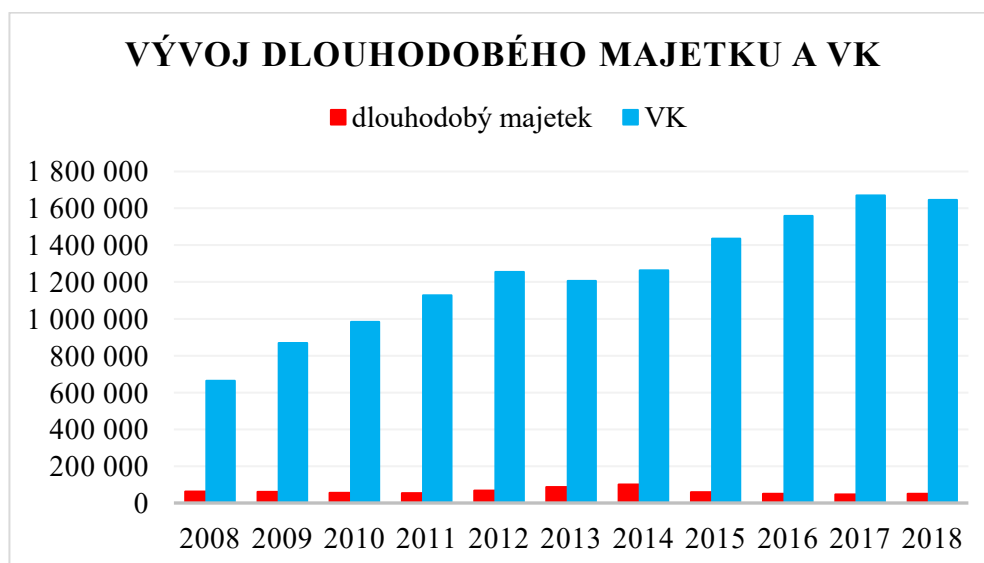
Zdroj: vlastní zpracování na základě Sběrka listin: PROFÍ CREDIT Czech, a.s.

Třetím pravidlem financování je **pari pravidlo**, které bere v úvahu vztah mezi dlouhodobým majetkem a vlastním kapitálem. Jak již bylo zmíněno je žádoucí splnění podmínky $VK < DM$, aby podnik využil financování dlouhodobými cizími zdroji. Avšak ani ke splnění tohoto pravidla nedochází, tzn. že firma hospodaří s kapitálem neefektivně, viz tabulka č. 12. Nicméně charakterem podniku jsou pohledávky – převážně krátkodobého charakteru, podnik vlastní jen malé množství dlouhodobého majetku.

Tabulka 12: Vybraná data pro pari pravidlo [tis. Kč]

Zdroj: vlastní zpracování na základě Sbírnka listin: PROFÍ CREDIT Czech, a.s.

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|---------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| dlouhodobý majetek | 61 808 | 60 940 | 54 812 | 54 169 | 67 993 | 85 869 |
| VK | 663 763 | 869 622 | 982 714 | 1 127 446 | 1 254 885 | 1 205 230 |
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | |
| dlouhodobý majetek | 101 269 | 59 367 | 49 821 | 46 880 | 50 632 | |
| VK | 1 263 663 | 1 434 791 | 1 558 724 | 1 669 408 | 1 645 472 | |



Obrázek 13: Vývoj dlouhodobého majetku a VK [tis. Kč]

Zdroj: vlastní zpracování na základě Sbírnka listin: PROFÍ CREDIT Czech, a.s.

4.1 Horizontální analýza rozvahy

Provedením horizontální analýzy zjistíme absolutní a procentní změny jednotlivých položek ve výkazech. Nejprve byla provedena horizontální analýza rozvahy. Tabulka č. 13 a č. 14 obsahuje převzatá data výkazu rozvahy společnosti PROFÍ CREDIT Czech, a.s., a to od roku 2008 do roku 2018. Tyto výkazy byly převzaty z účetních závěrek společnosti a data jsou uvedena v netto hodnotách. Rozvaha je uvedena ve zkráceném rozsahu pro lepší přehlednost analýzy jednotlivých položek výkazu.

Tabulka 13: Rozvaha 2008 – 2013 [tis. Kč]

Zdroj: vlastní zpracování na základě Sbírk listin: PROFI CREDIT Czech, a.s.

| | | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|----------------------|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| AKTIVA CELKEM | | 3 852 833 | 4 033 433 | 4 104 506 | 4 092 622 | 4 480 078 | 5 073 267 |
| B. | DLOUHODOBÝ MAJETEK | 61 808 | 60 940 | 54 812 | 54 169 | 67 993 | 85 869 |
| B.I. | Dl. nehmotný majetek | 4 089 | 7 002 | 5 684 | 7 414 | 20 204 | 40 705 |
| B.II. | Dl. hmotný majetek | 56 273 | 51 514 | 46 770 | 45 362 | 47 559 | 44 984 |
| B.III. | Dl. finanční majetek | 1 446 | 2 424 | 2 358 | 1 393 | 230 | 180 |
| C. | OBĚŽNÁ AKTIVA | 3 740 909 | 3 928 406 | 4 018 416 | 4 011 363 | 4 366 219 | 4 934 771 |
| C.I. | Zásoby | 942 | 673 | 557 | 437 | 371 | 313 |
| C.II.1. | Dl. pohledávky | 1 587 412 | 1 253 085 | 1 164 021 | 1 094 276 | 1 223 699 | 1 371 460 |
| C.II.2. | Kr. pohledávky | 2 145 520 | 2 658 196 | 2 835 322 | 2 902 946 | 3 119 384 | 3 517 602 |
| C.IV. | Kr. finanční majetek | 7 035 | 16 452 | 18 517 | 13 704 | 22 764 | 45 396 |
| D.I. | Časové rozlišení | 50 116 | 44 087 | 31 276 | 27 090 | 45 866 | 52 627 |
| | | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
| PASIVA CELKEM | | 3 852 833 | 4 033 433 | 4 104 506 | 4 092 622 | 4 480 078 | 5 073 267 |
| A. | VLASTNÍ KAPITÁL | 663 763 | 869 622 | 982 714 | 1 127 446 | 1 254 885 | 1 205 230 |
| A.I. | Základní kapitál | 232 650 | 232 650 | 232 650 | 232 650 | 232 650 | 232 650 |
| A.II. | Kapitálové fondy | -567 | -589 | -655 | -620 | -482 | 0 |
| A.III. | Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku | 26 321 | 37 496 | 47 790 | 53 449 | 53 449 | 53 449 |
| A.IV. | Výsledek hospodaření minulých let | 181 869 | 394 184 | 589 747 | 697 270 | 841 967 | 824 329 |
| A.V. | Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) | 223 490 | 205 881 | 113 182 | 144 697 | 127 301 | 94 802 |
| B.+C. | CIZÍ ZDROJE | 2 124 545 | 2 145 605 | 2 100 384 | 1 953 966 | 2 053 382 | 2 527 363 |
| B. | Rezervy | 39 539 | 63 224 | 53 929 | 47 691 | 54 190 | 105 170 |
| C.I. | Dlouhodobé závazky | 1 281 098 | 1 888 569 | 1 631 284 | 1 515 917 | 1 666 508 | 1 953 504 |
| C.II. | Krátkodobé závazky | 803 908 | 193 812 | 415 171 | 390 358 | 332 684 | 468 689 |
| D. | Časové rozlišení | 1 064 525 | 1 018 206 | 1 021 407 | 1 011 210 | 1 171 811 | 1 340 674 |

Z hlediska rozvahy je podstatné sledovat souhrnné položky aktiv a pasiv. Dále také věnovat pozornost jednotlivým položkám majetku a zdrojům jeho financování.

Tabulka 14: Rozvaha 2014 – 2018 [tis. Kč]

Zdroj: vlastní zpracování na základě Sbírk listin: PROFI CREDIT Czech, a.s.

| | | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|----------------------|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| AKTIVA CELKEM | | 5 443 724 | 4 188 458 | 4 058 533 | 3 783 137 | 3 553 554 |
| B. | DLOUHODOBÝ MAJETEK | 101 269 | 59 367 | 49 821 | 46 880 | 50 632 |
| B.I. | Dl. nehmotný majetek | 57 002 | 17 563 | 9 894 | 9 797 | 12 046 |
| B.II. | Dl. hmotný majetek | 44 087 | 41 624 | 39 747 | 36 903 | 38 406 |
| B.III. | Dl. finanční majetek | 180 | 180 | 180 | 180 | 180 |
| C. | OBĚŽNÁ AKTIVA | 5 287 591 | 4 059 195 | 3 952 041 | 3 690 949 | 3 468 226 |
| C.I. | Zásoby | 706 | 463 | 320 | 840 | 1 207 |
| C.II.1. | Dl. pohledávky | 1 289 079 | 923 063 | 884 284 | 754 219 | 740 290 |
| C.II.2. | Kr. pohledávky | 3 957 885 | 3 102 507 | 3 036 239 | 2 887 479 | 2 696 174 |
| C.IV. | Kr. finanční majetek | 39 921 | 33 162 | 31 198 | 48 411 | 30 555 |
| D.I. | Časové rozlišení | 54 864 | 69 896 | 56 671 | 45 308 | 34 696 |
| | | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
| PASIVA CELKEM | | 5 443 724 | 4 188 458 | 4 058 533 | 3 783 137 | 3 553 554 |
| A. | VLASTNÍ KAPITÁL | 1 263 663 | 1 434 791 | 1 558 724 | 1 669 408 | 1 645 472 |
| A.I. | Základní kapitál | 232 650 | 232 650 | 232 650 | 232 650 | 232 650 |
| A.II. | Kapitálové fondy | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| A.III. | Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| A.IV. | Výsledek hospodaření minulých let | 927 444 | 1 048 341 | 1 152 141 | 1 251 074 | 1 186 758 |
| A.V. | Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) | 103 569 | 153 800 | 173 933 | 185 684 | 226 064 |
| B.+C. | CIZÍ ZDROJE | 2 776 168 | 2 688 100 | 2 454 527 | 2 081 261 | 1 887 379 |
| B. | Rezervy | 116 328 | 53 979 | 13 023 | 105 597 | 142 883 |
| C.I. | Dlouhodobé závazky | 1 966 020 | 1 773 823 | 1 783 025 | 1 428 796 | 1 288 349 |
| C.II. | Krátkodobé závazky | 693 820 | 860 298 | 658 479 | 546 868 | 456 147 |
| D. | Časové rozlišení | 1 403 893 | 65 567 | 45 282 | 32 468 | 20 703 |

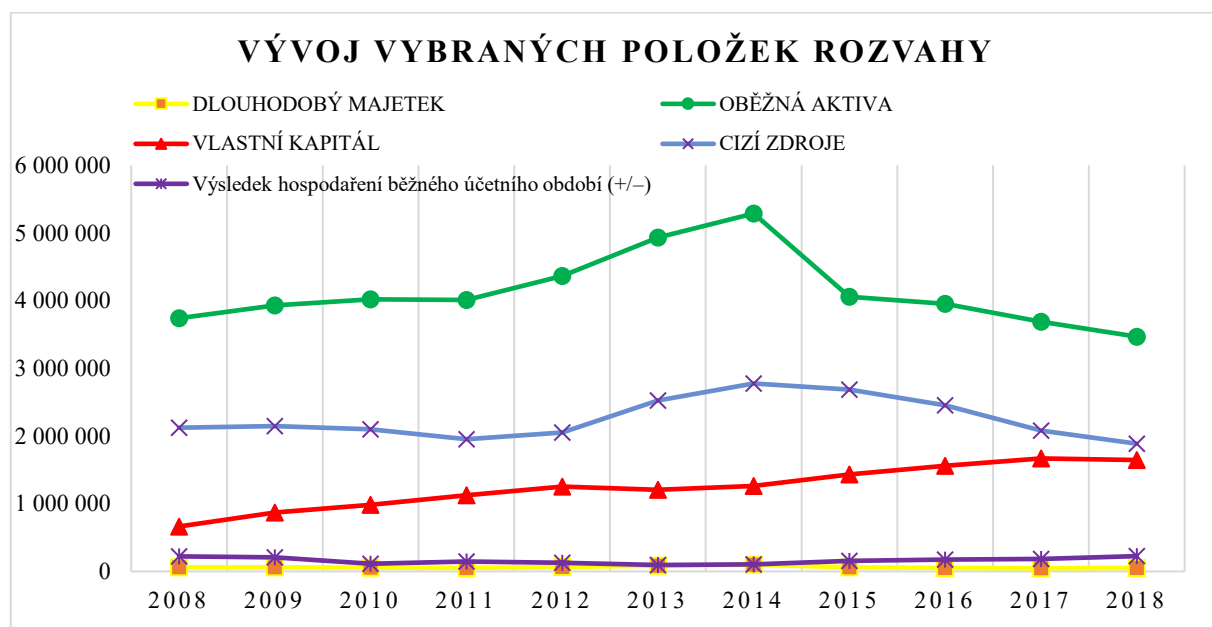
Jak je na první pohled hned zřejmé velikost dlouhodobého majetku je poměrně zanedbatelná a aktivům dominuje oběžný majetek v podobě pohledávek. Z hlediska charakteru podnikatelské činnosti společnosti, která se věnuje zejména poskytování půjček fyzickým osobám a podnikatelským subjektům na to není nic neobvyklého.

Dlouhodobý hmotný majetek společnosti zahrnuje pozemky a stavby, dále také samostatné movité věci. Dlouhodobý nehmotný majetek zahrnuje nehmotné výsledky výzkumu a vývoje, software a ocenitelná práva. Dlouhodobým finančním majetkem se u společnosti rozumí: podíly ve společnostech, majetkové účasti a půjčky s dobou splatnosti delší než 1 rok.

Pohledávky z poskytnutých úvěrů jsou při vzniku oceňovány jmenovitou hodnotou a následně jsou sníženy o odpovídající opravné položky k pochybným a nedobytným částkám, zde uvedeno v netto hodnotách, sníženo o tyto odpovídající hodnoty.

Pokud se podíváme na pasiva, tak zde výrazně dominují cizí zdroje oproti vlastním, a to především závazky. Zahrnují jak závazky z obchodních vztahů, tak především závazky spojené s poskytováním úvěrů, např. provize úvěrových pracovníků, dále půjčky od bankovních i nebankovních subjektů. Výraznou položkou je i časové rozlišení, kde figurují hlavně výnosy příštích období, které zahrnují smluvní odměny a výdaje příštích období, kde najdeme provize úvěrovým pracovníkům.

Na obrázku č. 14 níže můžeme vidět grafické znázornění vývoje vybraných položek rozvahy v letech 2008 až 2018.



Obrázek 14: Vývoj vybraných položek rozvahy

Zdroj: vlastní zpracování na základě Sběrka listin: PROFI CREDIT Czech, a.s.

Následující tabulky č. 15 až č. 18 uvádí provedení horizontální analýzy rozvahy v letech 2008 – 2018, a to jak absolutní, tak relativní změnu.

Tabulka 15: Horizontální analýza rozvahy 2008 – 2012, absolutní změna [tis. Kč]

Zdroj: vlastní zpracování

| | | 2009/2008 | 2010/2009 | 2011/2010 | 2012/2011 | 2013/2012 |
|----------------------|---------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| AKTIVA CELKEM | | 180 600 | 71 073 | -11 884 | 387 456 | 593 189 |
| B. | DLOUHODOBÝ MAJETEK | -868 | -6 128 | -643 | 13 824 | 17 876 |

| | | | | | | |
|----------------|--|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| B.I. | Dl. nehmotný majetek | 2 913 | -1 318 | 1 730 | 12 790 | 20 501 |
| B.II. | Dl. hmotný majetek | -4 759 | -4 744 | -1 408 | 2 197 | -2 575 |
| B.III. | Dl. finanční majetek | 978 | -66 | -965 | -1 163 | -50 |
| C. | OBĚŽNÁ AKTIVA | 187 497 | 90 010 | -7 053 | 354 856 | 568 552 |
| C.I. | Zásoby | -269 | -116 | -120 | -66 | -58 |
| C.II.1. | Dl.pohledávky | -334 327 | -89 064 | -69 745 | 129 423 | 147 761 |
| C.II.2. | Kr.pohledávky | 512 676 | 177 126 | 67 624 | 216 438 | 398 218 |
| C.IV. | Kr. finanční majetek | 9 417 | 2 065 | -4 813 | 9 060 | 22 632 |
| D.I. | Časové rozlišení | -6 029 | -12 811 | -4 186 | 18 776 | 6 761 |
| | | 2009/2008 | 2010/2009 | 2011/2010 | 2012/2011 | 2013/2012 |
| | PASIVA CELKEM | 180 600 | 71 073 | -11 884 | 387 456 | 593 189 |
| A. | VLASTNÍ KAPITÁL | 205 859 | 113 092 | 144 732 | 127 439 | -49 655 |
| A.I. | Základní kapitál | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| A.II. | Kapitálové fondy | -22 | -66 | 35 | 138 | 482 |
| A.III. | Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku | 11 175 | 10 294 | 5 659 | 0 | 0 |
| A.IV. | Výsledek hospodaření minulých let | 212 315 | 195 563 | 107 523 | 144 697 | -17 638 |
| A.V. | Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) | -17 609 | -92 699 | 31 515 | -17 396 | -32 499 |
| B.+C. | CIZÍ ZDROJE | 21 060 | -45 221 | -146 418 | 99 416 | 473 981 |
| B. | Rezervy | 23 685 | -9 295 | -6 238 | 6 499 | 50 980 |
| C.I. | Dlouhodobé závazky | 607 471 | -257 285 | -115 367 | 150 591 | 286 996 |
| C.II. | Krátkodobé závazky | -610 096 | 221 359 | -24 813 | -57 674 | 136 005 |
| D. | Časové rozlišení | -46 319 | 3 201 | -10 197 | 160 601 | 168 863 |

Tabulka 16: Horizontální analýza rozvahy 2008 – 2012, relativní změna

Zdroj: vlastní zpracování

| | | 2009/2008 | 2010/2009 | 2011/2010 | 2012/2011 | 2013/2012 |
|----------------|-----------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| | AKTIVA CELKEM | 4,69% | 1,76% | -0,29% | 9,47% | 13,24% |
| B. | DLOUHODOBÝ MAJETEK | -1,40% | -10,06% | -1,17% | 25,52% | 26,29% |
| B.I. | Dl. nehmotný majetek | 71,24% | -18,82% | 30,44% | 172,51% | 101,47% |
| B.II. | Dl. hmotný majetek | -8,46% | -9,21% | -3,01% | 4,84% | -5,41% |
| B.III. | Dl. finanční majetek | 67,63% | -2,72% | -40,92% | -83,49% | -21,74% |
| C. | OBĚŽNÁ AKTIVA | 5,01% | 2,29% | -0,18% | 8,85% | 13,02% |
| C.I. | Zásoby | -28,56% | -17,24% | -21,54% | -15,10% | -15,63% |
| C.II.1. | Dl. pohledávky | -21,06% | -7,11% | -5,99% | 11,83% | 12,07% |
| C.II.2. | Kr. pohledávky | 23,90% | 6,66% | 2,39% | 7,46% | 12,77% |
| C.IV. | Kr. finanční majetek | 133,86% | 12,55% | -25,99% | 66,11% | 99,42% |
| D.I. | Časové rozlišení | -12,03% | -29,06% | -13,38% | 69,31% | 14,74% |
| | | 2009/2008 | 2010/2009 | 2011/2010 | 2012/2011 | 2013/2012 |
| | PASIVA CELKEM | 4,69% | 1,76% | -0,29% | 9,47% | 13,24% |

| | | | | | | |
|---------------|--|---------|---------|---------|---------|----------|
| A. | VLASTNÍ KAPITÁL | 31,01% | 13,00% | 14,73% | 11,30% | -3,96% |
| A.I. | Základní kapitál | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| A.II. | Kapitálové fondy | 3,88% | 11,21% | -5,34% | -22,26% | -100,00% |
| A.III. | Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku | 42,46% | 27,45% | 11,84% | 0,00% | 0,00% |
| A.IV. | Výsledek hospodaření minulých let | 116,74% | 49,61% | 18,23% | 20,75% | -2,09% |
| A.V. | Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) | -7,88% | -45,03% | 27,84% | -12,02% | -25,53% |
| B.+C. | CIZÍ ZDROJE | 0,99% | -2,11% | -6,97% | 5,09% | 23,08% |
| B. | Rezervy | 59,90% | -14,70% | -11,57% | 13,63% | 94,08% |
| C.I. | Dlouhodobé závazky | 47,42% | -13,62% | -7,07% | 9,93% | 17,22% |
| C.II. | Krátkodobé závazky | -75,89% | 114,21% | -5,98% | -14,77% | 40,88% |
| D. | Časové rozlišení | -36,24% | -28,30% | -30,94% | -95,33% | 4,72% |

V roce 2008 došlo k odprodeji výrazného podílu v ovládaných a řízených osobách, a to ve výši 98 % ve společnosti PROFI CREDIT Romania, IFN S.A. Tento podíl byl odprodán mateřské společnosti PROFIREAL Group SE. V tomto roce byly pohledávky z obchodních vztahů (pohledávky ve skupině) ve výši 4,913 mil. Kč. Počet poskytnutých půjček byl 38 175 o nominální hodnotě 1,9 mld. Kč. Pokud se podíváme na stranu pasiv - ZK byl ve výši 232,6 mil. Kč. ZK se skládá ze 40 ks akci ve jmenovité hodnotě 5,5 mil. Kč a 23 ks akcií ve jmenovité hodnotě 550 tis. Kč. Společnost dosáhla v roce 2008 účetního zisku ve výši 223,5 mil Kč, ze kterého bude přiděleno do rezervního fondu 11 mil. Kč, na výplatu dividend akcionářům společnosti bylo určeno 30 mil. Kč. Společnost tvoří rezervy na nevyčerpanou dovolenou a rezervu na daň z příjmu. Dále byl přijat úvěr od mateřské společnosti PROFIREAL Group SE v nominální hodnotě 21,5 mil. Kč., který je úročen 15,25 % p. a.

V roce 2009 byly pohledávky ve skupině ve výši 4 709 tis. Kč. Došlo k výraznému snížení počtu poskytnutých půjček, který byl pravděpodobně zapříčiněn globální finanční a ekonomickou krizí. Počet poskytnutých půjček byl 27 011 o nominální hodnotě 1,5 mld. Kč. Výše vlastního kapitálu vzrostla, přičemž základní kapitál zůstává nezměněn. Společnost dosáhla v roce 2009 účetního zisku téměř ve výši 206 mil. Kč, což je o 17,5 mil. Kč méně než předchozí rok. Zisk byl rozdělen následovně - rezervní fond bude navýšen o 10,2 mil. Kč, dividendy vyplaceny nebyly, VH minulých let bude navýšen o 195,5 mil. Kč. Byla vytvořena rezerva na daň z příjmu ve výši 60,6 mil. Kč. Rezerva se zvýšila oproti minulému roku, neboť společnost měla vyšší zisk před zdaněním, ze kterého je daň odváděna. Společnost splatila úvěr od mateřské společnosti k rozhodnému dni 31.12.2009, avšak společnost přijala další 3 úvěry,

a to jak úvěr dlouhodobý od bankovní společnosti (splatnost rok 2012), tak úvěr krátkodobý od bankovní i nebankovní společnosti. Celkem se jednalo o 599 mil. Kč.

V roce 2010 došlo k nepatrnému snížení pohledávek ve skupině na 4,168 mil. Kč. Došlo i ke snížení dlouhodobých pohledávek. Počet poskytnutých půjček se tento rok opět snížil na 22 914 o nominální hodnotě 1,5 mld. Kč. Výše vlastního kapitálu vzrostla, přičemž základní kapitál zůstává nezměněn. Společnost dosáhla v roce 2010 účetního zisku ve výši 113 mil. Kč. Čistý zisk oproti předchozímu roku je značně nižší téměř o 93 mil. Kč. Zisk bude rozdělen následovně - rezervní fond bude navýšen o 5,6 mil. Kč, dividendy vyplaceny nebudou, VH minulých let bude navýšen o 107,5 mil. Kč. Část dlouhodobého úvěru byla splacena, zůstatek k 31.12.2010 je 230 mil. Kč. Část krátkodobých úvěrů od bankovních subjektů byla splacena a celková hodnota byla navýšena novým úvěrem o 220 mil. Kč.

V roce 2011 došlo ke snížení podílu u ovládaných a řízených osob o 1 mil. Kč. Jednalo se o podíl společnosti PROFI Income, s.r.o., která byla tento rok prodána. Pohledávky z obchodních vztahů, tedy k podnikům ve skupině, výrazně narostly na hodnotu 7,480 mil. Kč. Výše vlastního kapitálu vzrostla, přičemž základní kapitál zůstává nezměněn. Společnost dosáhla v roce 2011 účetního zisku ve výši 144,7 mil. Kč. Rezervní fond nebude navýšen, celá částka bude převedena na VH minulých let. Dlouhodobý úvěr byl splacen, tedy zůstatek k 31.12.2011 byl 0 Kč. Krátkodobé úvěry měly konečný stav k rozhodnému dni 239 mil. Kč, tedy dluh byl snížen o 110 mil. Kč.

V roce 2012 došlo k poměrně výraznému snížení dlouhodobého finančního majetku o 83,5 %, přesně se jedná o 1,161 mil. Kč. K tomuto výraznému úbytku týkajícího se Podílů v ovládaných a řízených osobách došlo z důvodu prodání společnosti Profi Investments NL N.V. společnosti PROFIREAL Group SE. Společnost dosáhla nárůstu nedokončeného dlouhodobého nehmotného majetku o 64 %. Jednalo se o investice vynaložené na vývoj nového informačního systému, který měl být uveden do provozu v roce 2013. V roce 2012 se navýšil i počet poskytnutých půjček, celkem jich bylo poskytnuto 26 846 o nominální hodnotě 1,7 mil. Kč. Tato skutečnost vedla k navýšení pohledávek. Došlo i k poměrně velkému nárůstu položky Časové rozlišení, která se navýšila v důsledku poplatku za úvěr od nebankovního subjektu ve výši 21 mil. Kč. Druhou část této položky tvořily provize úvěrovým pracovníkům a náklady spojené s finančním leasingem automobilů. Výše vlastního kapitálu vzrostla, přičemž základní kapitál zůstává nezměněn. Společnost dosáhla v roce 2012 účetního zisku ve výši 127,3 mil. Kč. Jelikož byla splněna zákonná výše rezervního fondu, bylo rozhodnuto o výplatě zisku na

dividendy akcionářům ve výši 100 mil. Kč. Zbytek zisku bude převeden na VH minulých let. Část krátkodobých úvěrů od bankovních subjektů byla splacena, tedy došlo ke snížení závazků o 130 mil. Kč.

V roce 2013 došlo opět k nárůstu nedokončeného dlouhodobého majetku, a to o 50 % oproti předešlému roku. Implementace informačního systému byla posunuta na rok 2014. Výše vlastního kapitálu klesla o 50 mil. Kč, základní kapitál zůstává nezměněn. Společnost dosáhla v roce 2013 účetního zisku ve výši 94,8 mil. Kč, což je za sledované období zatím nejnižší hodnota dosaženého zisku. Účetní zisk bude v celé výši převeden na VH minulých let. Byla zrušena povinnost vytvářet zákonný rezervní fond, společnost tedy navrhla jeho zrušení a převedení celé výše na účet nerozděleného zisku. VH minulých let byl snížen o rezervu na doměřenou daňovou povinnost za rok 2006 ve výši 44,9 mil. Kč. Část dlouhodobého úvěru byla splacena, zůstatek k 31.12.2010 je 50 mil. Kč. Avšak byly přijaty další 2 bankovní úvěry v hodnotě téměř 54 mil. Kč, což vedlo ke zvýšení cizích zdrojů stejně jako navýšení rezervy na daň z příjmů a navýšení jiných závazků.

Tabulka 17: Horizontální analýza rozvahy 2013 – 2018, absolutní změna [tis. Kč]

Zdroj: vlastní zpracování

| | | 2014/2013 | 2015/2014 | 2016/2015 | 2017/2016 | 2018/2017 |
|----------------------|--|-----------|------------|-----------|-----------|-----------|
| AKTIVA CELKEM | | 370 457 | -1 255 266 | -129 925 | -275 396 | -229 583 |
| B. | DLOUHODOBÝ MAJETEK | 15 400 | -41 902 | -9 546 | -2 941 | 3 752 |
| B.I. | Dl.nehmotný majetek | 16 297 | -39 439 | -7 669 | -97 | 2 249 |
| B.II. | Dl. hmotný majetek | -897 | -2 463 | -1 877 | -2 844 | 1 503 |
| B.III. | Dl. finanční majetek | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| C. | OBĚŽNÁ AKTIVA | 352 820 | -1 228 396 | -107 154 | -261 092 | -222 723 |
| C.I. | Zásoby | 393 | -243 | -143 | 520 | 367 |
| C.II.1. | Dl. pohledávky | -82 381 | -366 016 | -38 779 | -130 065 | -13 929 |
| C.II.2. | Kr. pohledávky | 440 283 | -855 378 | -66 268 | -148 760 | -191 305 |
| C.IV. | Kr. finanční majetek | -5 475 | -6 759 | -1 964 | 17 213 | -17 856 |
| D.I. | Časové rozlišení | 2 237 | 15 032 | -13 225 | -11 363 | -10 612 |
| | | 2014/2013 | 2015/2014 | 2016/2015 | 2017/2016 | 2018/2017 |
| PASIVA CELKEM | | 370 457 | -1 255 266 | -129 925 | -275 396 | -229 583 |
| A. | VLASTNÍ KAPITÁL | 58 433 | 171 128 | 123 933 | 110 684 | -23 936 |
| A.I. | Základní kapitál | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| A.II. | Kapitálové fondy | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| A.III. | Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku | -53 449 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| A.IV. | Výsledek hospodaření minulých let | 103 115 | 120 897 | 103 800 | 98 933 | -64 316 |

| | | | | | | |
|--------------|---|---------|------------|----------|----------|----------|
| A.V. | Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) | 8 767 | 50 231 | 20 133 | 11 751 | 40 380 |
| B.+C. | CIZÍ ZDROJE | 248 805 | -88 068 | -233 573 | -373 266 | -193 882 |
| B. | Rezervy | 11 158 | -62 349 | -40 956 | 92 574 | 37 286 |
| C.I. | Dlouhodobé závazky | 12 516 | -192 197 | 9 202 | -354 229 | -140 447 |
| C.II. | Krátkodobé závazky | 225 131 | 166 478 | -201 819 | -111 611 | -90 721 |
| D. | Časové rozlišení | 63 219 | -1 338 326 | -20 285 | -12 814 | -11 765 |

Tabulka 18: Horizontální analýza rozvahy 2013 – 2018, relativní změna

Zdroj: vlastní zpracování

| | | 2014/2013 | 2015/2014 | 2016/2015 | 2017/2016 | 2018/2017 |
|----------------------|--|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| AKTIVA CELKEM | | 7,30% | -23,06% | -3,10% | -6,79% | -6,07% |
| B. | DLOUHODOBÝ MAJETEK | 17,93% | -41,38% | -16,08% | -5,90% | 8,00% |
| B.I. | Dl. nehmotný majetek | 40,04% | -69,19% | -43,67% | -0,98% | 22,96% |
| B.II. | Dl. hmotný majetek | -1,99% | -5,59% | -4,51% | -7,16% | 4,07% |
| B.III. | Dl. finanční majetek | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| C. | OBĚŽNÁ AKTIVA | 7,15% | -23,23% | -2,64% | -6,61% | -6,03% |
| C.I. | Zásoby | 125,56% | -34,42% | -30,89% | 162,50% | 43,69% |
| C.II.1. | Dl.pohledávky | -6,01% | -28,39% | -4,20% | -14,71% | -1,85% |
| C.II.2. | Kr.pohledávky | 12,52% | -21,61% | -2,14% | -4,90% | -6,63% |
| C.IV. | Kr. finanční majetek | -12,06% | -16,93% | -5,92% | 55,17% | -36,88% |
| D.I. | Časové rozlišení | 4,25% | 27,40% | -18,92% | -20,05% | -23,42% |
| | | 2014/2013 | 2015/2014 | 2016/2015 | 2017/2016 | 2018/2017 |
| PASIVA CELKEM | | 7,30% | -23,06% | -3,10% | -6,79% | -6,07% |
| A. | VLASTNÍ KAPITÁL | 4,85% | 13,54% | 8,64% | 7,10% | -1,43% |
| A.I. | Základní kapitál | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| A.II. | Kapitálové fondy | - | - | - | - | - |
| A.III. | Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku | -100,00% | - | - | - | - |
| A.IV. | Výsledek hospodaření minulých let | 12,51% | 13,04% | 9,90% | 8,59% | -5,14% |
| A.V. | Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) | 9,25% | 48,50% | 13,09% | 6,76% | 21,75% |
| B.+C. | CIZÍ ZDROJE | 9,84% | -3,17% | -8,69% | -15,21% | -9,32% |
| B. | Rezervy | 10,61% | -53,60% | -75,87% | 710,85% | 35,31% |
| C.I. | Dlouhodobé závazky | 0,64% | -9,78% | 0,52% | -19,87% | -9,83% |
| C.II. | Krátkodobé závazky | 48,03% | 23,99% | -23,46% | -16,95% | -16,59% |
| D. | Časové rozlišení | 14,41% | 15,88% | -1,00% | 0,31% | -4,35% |

V roce 2014 došlo ke zvýšení dlouhodobého majetku, kde společnost evidovala nedokončený nehmotný majetek ve výši téměř 50 mil. Kč pro vývoj nového informačního a manažerského

systemu. Společnost předpokládala implementaci v roce 2015. Pohledávky k podnikům ve skupině tento rok opět o něco povyroستly, a to na 8,635 mil. Kč. Výše vlastního kapitálu vzrostla, přičemž základní kapitál zůstává nezměněn. VH minulých let byl snížen o rezervu na doměřenou daňovou povinnost za rok 2006, a tak byla tato doměřená povinnost splacena. Společnost dosáhla v roce 2014 účetního zisku ve výši 103,5 mil. Kč. Zisk byl rozdělen na výplatu dividend akcionářům v hodnotě 25 mil. Kč. VH minulých let bude navýšen o 78,5 mil. Kč. Dále také byl navýšen o rezervní fond 53,4 mil. Kč, který byl rozpuštěn k 31.12.2014. Část krátkodobých i dlouhodobých úvěrů od bankovních subjektů byla splacena. Avšak vzrostly závazky z obchodních vztahů (závazky ve skupině) a o to 98 %, hodnota těchto závazků je téměř 230,5 mil. Kč, a to z důvodu poskytnutí úvěru od společnosti PROFIREAL Group SE s úrokovou sazbou 18 % p.a.

V roce 2015 došlo k snížení celkových aktiv téměř o 1,3 mld. Kč, v důsledku snížení hodnoty dlouhodobého nehmotného majetku, který byl snížen o odpis neúspěšně vyvíjeného nového informačního systému. Dalším faktorem ovlivňující tak velký pokles je pokles oběžného majetku, tedy pohledávek, které se snížily téměř o 1,2 mld. Kč v důsledku novelizace Zákona č. 145/2010 Sb., o spotřebitelském úvěru, neboť se změnilo vykazování budoucích úroků. K rozhodnému dni 2014 společnost vykazovala budoucí úroky z poskytnutých půjček ve výnosech příštích období a zároveň v pohledávce za klienty, k rozhodnému dni 2015 společnost již budoucí úroky nevykazuje. V tomto roce došlo také ke zvýšení položky Časového rozlišení v důsledku nárůstu nákladů spojených s finančním leasingem automobilů a IT techniky ve výši 28,349 mil. Kč a také poplatky za úvěr, poskytnutý nebankovním subjektem ve výši 7 mil. Kč. Výše vlastního kapitálu vzrostla, přičemž základní kapitál zůstává nezměněn. Společnost dosáhla v roce 2015 účetního zisku ve výši 153,8 mil. Kč. Ze zisku budou vyplaceny dividendy akcionářům společnosti ve výši 50 mil. Kč, o zbytek bude navýšen VH minulých let. Došlo ke snížení krátkodobých závazků ve skupině, a naopak k navýšení krátkodobých úvěrů od bankovních subjektů a nebankovních subjektů.

Snížení dlouhodobého nehmotného majetku následovalo i **v roce 2016**, a to z toho samého důvodu jako v roce 2015, díky neúspěšnému vývinu nového informačního softwaru, k dalšímu snížení majetku došlo v důsledku snížení pohledávek, které byly poníženy o opravné položky (pochybné a nedobytné pohledávky). Výše vlastního kapitálu vzrostla, přičemž základní kapitál zůstává nezměněn. Společnost dosáhla v roce 2016 účetního zisku ve výši 173,9 mil. Kč. Na dividendách bylo vyplaceno 75 mil. Kč, ze zbytku byl navýšen VH minulých let. Došlo ke

snížení jak krátkodobých závazků ve skupině, tak závazků k bankovním a nebankovním institucím za poskytnuté úvěry.

V roce 2017 došlo ke snížení počtu poskytnutých půjček. Bylo jich poskytnuto celkem 16 950 o nominální hodnotě 2,2 mld. Kč. Snížily se i pohledávky z důvodu ponížení o opravné položky k pochybným a nedobytným pohledávkám. Nastalo zvýšení krátkodobého finančního majetku, a to jak hotovosti v pokladně, cenin, tak na bankovním účtu. Výše vlastního kapitálu vzrostla, přičemž základní kapitál zůstává nezměněn. Společnost dosáhla v roce 2017 účetního zisku ve výši 185,6 mil. Kč. Celková částka dosaženého účetního zisku byla vyplacena na dividendy akcionářům. Došlo k snížení cizích zdrojů z důvodu úhrady většiny krátkodobých závazků ve skupině a snížení dlouhodobého závazku vůči bankovnímu subjektu, který poskytl společnosti úvěr.

V roce 2018 došlo k navýšení dlouhodobého hmotného majetku, a to z důvodu nákupu hmotných movitých věcí a nového softwaru. Také nastal pokles ve výši téměř 18 mil. Kč na bankovním účtu. Výše vlastního kapitálu se snížila, přičemž základní kapitál zůstává nezměněn. Společnost dosáhla v roce 2018 účetního zisku ve výši 226 mil. Kč. Celá část zisku byla vyplacena na dividendách akcionářům. Došlo ke snížení VH minulého období z důvodu výplaty dividend ve výši 64 mil. Kč. Snížení závazků zapříčinilo snížení závazků ve skupině či jiných závazků.

4.2 Vertikální analýza rozvahy

Vzhledem k povaze podnikatelské činnosti společnosti, bude provedena vertikální analýza rozvahy – blíže pohledávek a dlouhodobých závazků, kvůli lepší vypovídací schopnosti. Byla provedena vertikální analýza pouze dlouhodobých závazků, protože tvoří převážnou část cizích zdrojů. Potřebná data pro provedení vertikální analýzy jsou uvedeny v tabulkách č. 19 a č. 20.

Tabulka 19: Potřebná data pro provedení vertikální analýzy pohledávek

Zdroj: vlastní zpracování na základě Sběrka listin: PROFI CREDIT Czech, a.s.

| | | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|------------------|---------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| C.II.1. | Dlouhodobé pohledávky | 1 587 412 | 1 253 085 | 1 164 021 | 1 094 276 | 1 223 699 | 1 371 460 |
| C.II.1. | Pohledávky z obchodních vztahů | 1 587 412 | 1 253 085 | 1 164 021 | 1 094 276 | 1 223 699 | 1 371 460 |
| C.II.2. | Krátkodobé pohledávky | 2 145 520 | 2 658 196 | 2 835 322 | 2 902 946 | 3 119 384 | 3 517 602 |
| C.II.2.1. | Pohledávky z obchodních vztahů | 2 106 104 | 2 604 914 | 2 776 415 | 2 834 940 | 3 055 091 | 3 453 751 |

| | | | | | | | |
|-----------|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------|
| C.II.2.2. | Pohledávky – ovládající a řídicí osoba | 6 689 | 7 005 | 2 735 | 7 480 | 13 889 | 7 220 |
| | Ostatní pohledávky | 32 727 | 46 277 | 56 172 | 60 526 | 50 404 | 56 631 |
| | | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | |
| C.II.1. | Dlouhodobé pohledávky | 1 289 079 | 923 063 | 884 284 | 754 219 | 740 290 | |
| C.II.1. | Pohledávky z obchodních vztahů | 1 289 079 | 923 063 | 884 284 | 754 219 | 740 290 | |
| C.II.2. | Krátkodobé pohledávky | 3 957 885 | 3 102 507 | 3 036 239 | 2 887 479 | 2 696 174 | |
| C.II.2.1. | Pohledávky z obchodních vztahů | 3 882 201 | 3 015 374 | 2 955 578 | 2 829 676 | 2 619 691 | |
| C.II.2.2. | Pohledávky – ovládající a řídicí osoba | 8 635 | 8 364 | 8 527 | 15 832 | 17 206 | |
| | Ostatní pohledávky | 67 049 | 78 769 | 72 134 | 41 971 | 59 277 | |

Tabulka 20: Potřebná data pro provedení vertikální analýzy dlouhodobých závazků

Zdroj: vlastní zpracování na základě Sbirka listin: PROFI CREDIT Czech, a.s.

| | | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|--------|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-----------|
| C.I. | Dlouhodobé závazky | 1 281 098 | 1 888 569 | 1 631 284 | 1 515 917 | 1 666 508 | 1 953 504 |
| C.I.1. | Vydané dluhopisy | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| C.I.2. | Závazky k úvěrovým institucím | 0 | 470 000 | 230 000 | 0 | 0 | 0 |
| C.I.4. | Závazky z obchodních vztahů | 99 253 | 110 598 | 111 421 | 105 475 | 98 471 | 93 835 |
| C.I.6. | Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| C.I.8. | Odložený daňový závazek | 87 002 | 132 046 | 160 764 | 180 604 | 180 754 | 183 059 |
| C.I.9. | Závazky - ostatní | 1 094 843 | 1 175 925 | 1 129 099 | 1 229 838 | 1 387 283 | 1 676 610 |
| | | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | |
| C.I. | Dlouhodobé závazky | 1 966 020 | 1 773 823 | 1 783 025 | 1 428 796 | 1 288 349 | |
| C.I.1. | Vydané dluhopisy | 144 757 | 325 800 | 446 150 | 687 650 | 909 220 | |
| C.I.2. | Závazky k úvěrovým institucím | 0 | 83 042 | 65 329 | 21 778 | 29 667 | |
| C.I.4. | Závazky z obchodních vztahů | 89 822 | 79 428 | 72 911 | 67 903 | 63 522 | |
| C.I.6. | Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba | 0 | 0 | 0 | 371 000 | 67 000 | |
| C.I.8. | Odložený daňový závazek | 180 210 | 153 020 | 139 343 | 98 418 | 98 759 | |
| C.I.9. | Závazky - ostatní | 1 551 231 | 1 132 533 | 1 059 292 | 182 047 | 120 181 | |

U celkových pohledávek a dlouhodobých závazků se bude blíže sledovat jejich struktura, a to z jak velké části jsou tvořeny jednotlivými pod sebou zahrnujícími položkami, viz tabulka č. 21 a č. 22.

Tabulka 21: Vertikální analýza pohledávek a dlouhodobých závazků

Zdroj: vlastní zpracování

| | | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|------------------|---|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| C.II.1. | Dlouhodobé pohledávky | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| C.II.1. | Pohledávky z obchodních vztahů | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| C.II.2. | Krátkodobé pohledávky | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| C.II.2.1. | Pohledávky z obchodních vztahů | 98,16% | 98,00% | 97,92% | 97,66% | 97,94% | 98,18% |
| C.II.2.2. | Pohledávky – ovládající a řídicí osoba | 0,31% | 0,26% | 0,10% | 0,26% | 0,45% | 0,21% |
| | Ostatní pohledávky | 1,53% | 1,74% | 1,98% | 2,08% | 1,62% | 1,61% |
| | | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | |
| C.II.1. | Dlouhodobé pohledávky | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | |
| C.II.1. | Pohledávky z obchodních vztahů | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | |
| C.II.2. | Krátkodobé pohledávky | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | |
| C.II.2.1. | Pohledávky z obchodních vztahů | 98,09% | 97,19% | 97,34% | 98,00% | 97,16% | |
| C.II.2.2. | Pohledávky – ovládající a řídicí osoba | 0,22% | 0,27% | 0,28% | 0,55% | 0,64% | |
| | Ostatní pohledávky | 1,69% | 2,54% | 2,38% | 1,45% | 2,20% | |

Z vertikální analýzy celkových pohledávek můžeme vidět, že dlouhodobé pohledávky se skládají z pohledávek z obchodních vztahů, které tvoří veškeré dlouhodobé pohledávky. U dlouhodobých pohledávek došlo v průběhu sledovaných let k poklesu. Co se týče krátkodobých pohledávek, můžeme vidět, že jejich jasně převládající podíl tvoří pohledávky z obchodních vztahů, které se pravidelně drží okolo 98 %. Vzhledem k podnikatelské činnosti společnosti na tom není nic neobvyklého. Od roku 2015 se jejich hodnota výrazně snížila vlivem legislativní změny.

Tabulka 22: Vertikální analýza dlouhodobých závazků

Zdroj: vlastní zpracování

| | | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|---------------|---|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| C.I. | Dlouhodobé závazky | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| C.I.1. | Vydané dluhopisy | - | - | - | - | - | - |
| C.I.2. | Závazky k úvěrovým institucím | - | 24,89% | 14,10% | - | - | - |
| C.I.4. | Závazky z obchodních vztahů | 7,75% | 5,86% | 6,83% | 6,96% | 5,91% | 4,80% |
| C.I.6. | Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba | - | - | - | - | - | - |
| C.I.8. | Odložený daňový závazek | 6,79% | 6,99% | 9,86% | 11,91% | 10,85% | 9,37% |
| C.I.9. | Závazky - ostatní | 85,46% | 62,27% | 69,22% | 81,13% | 83,24% | 85,83% |

| | | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---------------|---|--------|--------|--------|--------|--------|
| C.I. | Dlouhodobé závazky | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| C.I.1. | Vydané dluhopisy | 7,36% | 18,37% | 25,02% | 48,13% | 70,57% |
| C.I.2. | Závazky k úvěrovým institucím | - | 4,68% | 3,66% | 1,52% | 2,30% |
| C.I.4. | Závazky z obchodních vztahů | 4,57% | 4,48% | 4,09% | 4,75% | 4,93% |
| C.I.6. | Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba | - | - | - | 25,97% | 5,20% |
| C.I.8. | Odložený daňový závazek | 9,17% | 8,63% | 7,81% | 6,89% | 7,67% |
| C.I.9. | Závazky - ostatní | 78,90% | 63,85% | 59,41% | 12,74% | 9,33% |

Dlouhodobé závazky jsou do roku 2016 tvořeny převážně ostatními závazky. V roce 2017 a 2018 poměrnou část dlouhodobých závazků již tvořily vydané dluhopisy, které v roce 2018 tvořily téměř 71 %. Společnost PROFÍ CREDIT Czech, a.s. v roce 2012 emitovala zaknihované dluhopisy, jejichž celková hodnota byla 3 mld. Kč a jmenovitá hodnota jednotlivých dluhopisů činila 1 Kč. Tyto dluhopisy mají splatnost do 10 let od data jejich vydání. Tyto emitované dluhopisy společnost od roku 2014 průběžně umisťovala a byly tak vykázány v rozvaze. Ostatní závazky tvoří v průběhu let úvěry a půjčky od nebankovních institucí, závazky k leasingovým institucím či například dlouhodobé směnky. Položka závazky z obchodních vztahů představují provize úvěrovým pracovníkům, tato položka je v průběhu let poměrně stabilní a nedochází k žádným větším výkyvům.

4.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

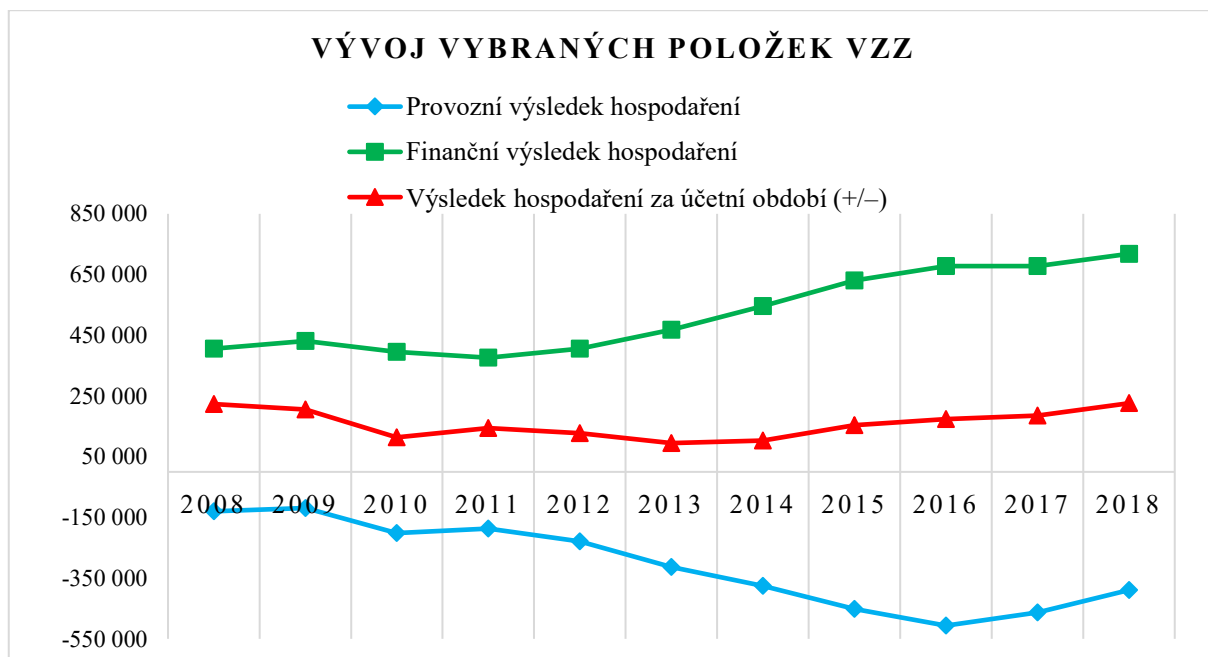
Pro provedení horizontální analýzy VZZ jsou v tabulce č. 23 převzata data VZZ společnosti PROFÍ CREDIT Czech, a.s., a to od roku 2008 do roku 2018. Tyto data byly převzata z účetních závěrek společnosti. Tabulky obsahují přehledná členění hospodářského výsledku, provozní a finanční části. Vývoj těchto položek je vyobrazen na obrázku č. 15 níže.

Tabulka 23: Výkaz zisku a ztráty 2008 – 2018 [tis. Kč]

Zdroj: vlastní zpracování na základě Sbírká listin: PROFÍ CREDIT Czech, a.s.

| | | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|-----|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|----------|
| * | Provozní výsledek hospodaření | -129 899 | -119 062 | -201 952 | -187 117 | -229 097 | -312 922 |
| * | Finanční výsledek hospodaření | 405 544 | 431 240 | 395 680 | 376 014 | 405 697 | 468 502 |
| ** | Výsledek hospodaření před zdaněním | 275 645 | 312 178 | 193 728 | 188 897 | 176 600 | 155 580 |
| *** | Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) | 223 490 | 205 881 | 113 182 | 144 697 | 127 301 | 94 802 |
| | | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | |

| | | | | | | |
|-----|--|----------|----------|----------|----------|----------|
| * | Provozní výsledek hospodaření | -375 437 | -451 230 | -506 493 | -463 572 | -389 353 |
| * | Finanční výsledek hospodaření | 546 281 | 630 193 | 677 769 | 678 320 | 718 245 |
| ** | Výsledek hospodaření před zdaněním | 170 844 | 178 963 | 171 276 | 214 748 | 328 892 |
| *** | Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) | 103 569 | 153 800 | 173 933 | 185 684 | 226 064 |



Obrázek 15: Vývoj vybraných položek VZZ

Zdroj: vlastní zpracování na základě Sběrka listin: PROFI CREDIT Czech, a.s. Jak můžeme sledovat provozní výsledek hospodaření je ve všech sledovaných letech záporný, avšak to, že společnost generuje čistý zisk, vyrovnávají vysoké hodnoty finančního výsledku hospodaření, ve kterém jsou zahrnuty zisky z hlavní podnikatelské činnosti společnosti PROFI CREDIT Czech, a.s. V následujících tabulkách č. 24 a č. 25 jsou uvedeny absolutní a relativní změny ve sledovaných letech.

Tabulka 24: Horizontální analýza VZZ 2008 – 2018, absolutní změna [tis. Kč]

Zdroj: vlastní zpracování

| | 2009/2008 | 2010/2009 | 2011/2010 | 2012/2011 | 2013/2012 | |
|-----|--|-----------|-----------|-----------|-----------|---------|
| * | Provozní výsledek hospodaření | 10 837 | -82 890 | 14 835 | -41 980 | -83 825 |
| * | Finanční výsledek hospodaření | 25 696 | -35 560 | -19 666 | 29 683 | 62 805 |
| ** | Výsledek hospodaření před zdaněním | 36 533 | -118 450 | -4 831 | -12 297 | -21 020 |
| *** | Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) | -17 609 | -92 699 | 31 515 | -17 396 | -32 499 |

| | | 2014/2013 | 2015/2014 | 2016/2015 | 2017/2016 | 2018/2017 |
|-----|---|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| * | Provozní výsledek hospodaření | -62 515 | -75 793 | -55 263 | 42 921 | 74 219 |
| * | Finanční výsledek hospodaření | 77 779 | 83 912 | 47 576 | 551 | 39 925 |
| ** | Výsledek hospodaření před zdaněním | 15 264 | 8 119 | -7 687 | 43 472 | 114 144 |
| *** | Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) | 8 767 | 50 231 | 20 133 | 11 751 | 40 380 |

Tabulka 25: Horizontální analýza VZZ 2008 – 2018, relativní změna

Zdroj: vlastní zpracování

| | | 2009/2008 | 2010/2009 | 2011/2010 | 2012/2011 | 2013/2012 |
|-----|---|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| * | Provozní výsledek hospodaření | -8,34% | 69,62% | -7,35% | 22,44% | 36,59% |
| * | Finanční výsledek hospodaření | 6,34% | -8,25% | -4,97% | 7,89% | 15,48% |
| ** | Výsledek hospodaření před zdaněním | 13,25% | -37,94% | -2,49% | -6,51% | -11,90% |
| *** | Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) | -7,88% | -45,03% | 27,84% | -12,02% | -25,53% |
| | | 2014/2013 | 2015/2014 | 2016/2015 | 2017/2016 | 2018/2017 |
| * | Provozní výsledek hospodaření | 19,98% | 20,19% | 12,25% | -8,47% | -16,01% |
| * | Finanční výsledek hospodaření | 16,60% | 15,36% | 7,55% | 0,08% | 5,89% |
| ** | Výsledek hospodaření před zdaněním | 9,81% | 4,75% | -4,30% | 25,38% | 53,15% |
| *** | Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) | 9,25% | 48,50% | 13,09% | 6,76% | 21,75% |

Pokud se podíváme blíže na absolutní a relativní změny, můžeme vidět, že je tu určitá fluktuace jednotlivých položek. U provozního HV, který je po celé sledované období záporný, dochází k největšímu prohlubování mezi roky 2012 – 2016. Záporný provozní HV je zapříčiněn vysokými odpisy pochybných a nedobytných pohledávek. V roce 2016 provozní HV nabývá nejzápornější hodnoty, a sice 506 mil. Kč ztráta. Avšak finanční HV dosahuje jedné z nejvyšších hodnot za sledované období, a to téměř 678 mil. Kč. Tedy společnost i tak generuje zisk. Finanční HV je pravidelně rostoucí od roku 2011, a to díky hlavní podnikatelské činnosti.

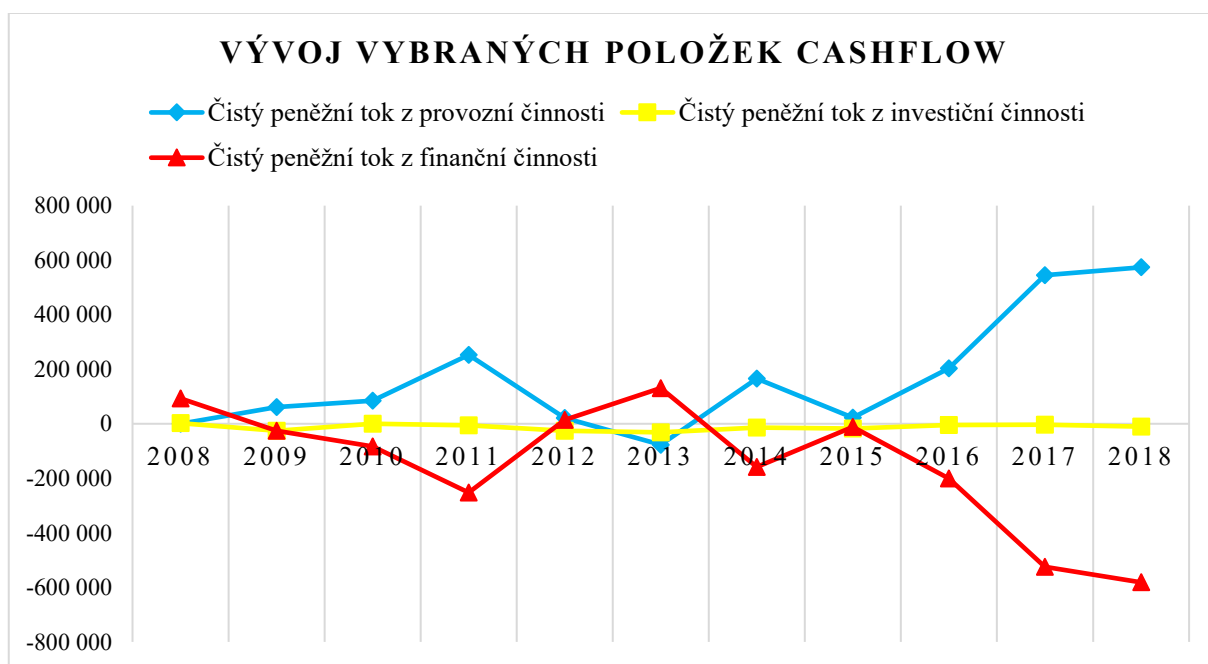
4.4 Horizontální analýza cash flow

V tabule č. 26 je uveden zkráceně vývoj cash flow v letech 2008 – 2018 společnosti PROFI CREDIT Czech, a.s. Tyto data byly převzata z účetních závěrek společnosti. Tabulka je rozdělena podle jednotlivých činností na CF z provozní, finanční a investiční činnosti.

Tabulka 26: Výkaz cash flow 2008 – 2018 [tis. Kč]

Zdroj: vlastní zpracování na základě Sběrka listin: PROFÍ CREDIT Czech, a.s.

| | | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|--------------|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|---------|
| P. | Počáteční stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů | 6 343 | 7 035 | 16 452 | 18 517 | 13 704 | 22 764 |
| A.*** | Čistý peněžní tok z provozní činnosti | -94 069 | 61 044 | 84 782 | 252 105 | 20 897 | -76 819 |
| B.*** | Čistý peněžní tok z investiční činnosti | 2 134 | -25 551 | 603 | -5 192 | -25 688 | -31 464 |
| C.*** | Čistý peněžní tok z finanční činnosti | 92 627 | -26 076 | -83 320 | -251 726 | 13 851 | 130 915 |
| F. | Čistá změna peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů | 692 | 9 417 | 2 065 | -4 813 | 9 060 | 22 632 |
| R. | Konečný stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů | 7 035 | 16 452 | 18 517 | 13 704 | 22 764 | 45 396 |
| | | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | |
| P. | Počáteční stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů | 45 396 | 39 921 | 33 162 | 31 198 | 48 411 | |
| A.*** | Čistý peněžní tok z provozní činnosti | 165 975 | 22 482 | 203 422 | 544 764 | 573 805 | |
| B.*** | Čistý peněžní tok z investiční činnosti | -13 385 | -17 083 | -4 429 | -3 202 | -10 044 | |
| C.*** | Čistý peněžní tok z finanční činnosti | -158 066 | -12 158 | -200 957 | -524 349 | -581 617 | |
| F. | Čistá změna peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů | -5 475 | -6 759 | -1 964 | 17 213 | -17 856 | |
| R. | Konečný stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů | 39 921 | 33 162 | 31 198 | 48 411 | 30 555 | |



Obrázek 16: Vývoj vybraných položek CF

Zdroj: vlastní zpracování na základě Sběrka listin: PROFÍ CREDIT Czech, a.s.

CF z provozní činnosti dosahuje kladných hodnot ve všech sledovaných letech mimo dva roky, a to rok 2008 a 2013. To, že dosahuje kladných hodnot je zapříčiněno tím, že příjmy spojené s touto činností převyšují výdaje s touto činností spojenou.

CF z investiční činnosti je ve většině sledovaných let záporná, což značí investiční aktivitu společnosti. Především v roce 2013 byla tato hodnota vysoká vlivem nákupu IT zařízení a vývoj nového informačního systému, který plánoval uvést do provozu v roce 2014.

CF z finanční činnosti je dlouhodobě záporná. Společnost se dlouhodobě snaží snižovat svoje závazky. Společnost dlouhodobě generuje čistý zisk a tento zisk přesouvá na VH minulého období, nevyvíjí žádná velká investiční rozhodnutí, tudíž může prostředky pokrývat své dluhy.

Tabulka 27: Horizontální analýza CF 2008 – 2018, absolutní změna [tis. Kč]

Zdroj: vlastní zpracování

| | | 2009/2008 | 2010/2009 | 2011/2010 | 2012/2011 | 2013/2012 |
|--------------|--|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| P. | Počáteční stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů | 692 | 9 417 | 2 065 | -4 813 | 9 060 |
| A.*** | Čistý peněžní tok z provozní činnosti | 155 113 | 23 738 | 167 323 | -231 208 | -97 716 |
| B.*** | Čistý peněžní tok z investiční činnosti | -27 685 | 26 154 | -5 795 | -20 496 | -5 776 |
| C.*** | Čistý peněžní tok z finanční činnosti | -118 703 | -57 244 | -168 406 | 265 577 | 117 064 |
| F. | Čistá změna peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů | 8 725 | -7 352 | -6 878 | 13 873 | 13 572 |
| R. | Konečný stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů | 9 417 | 2 065 | -4 813 | 9 060 | 22 632 |
| | | 2014/2013 | 2015/2014 | 2016/2015 | 2017/2016 | 2018/2017 |
| P. | Počáteční stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů | 22 632 | -5 475 | -6 759 | -1 964 | 17 213 |
| A.*** | Čistý peněžní tok z provozní činnosti | 242 794 | -143 493 | 180 940 | 341 342 | 29 041 |
| B.*** | Čistý peněžní tok z investiční činnosti | 18 079 | -3 698 | 12 654 | 1 227 | -6 842 |
| C.*** | Čistý peněžní tok z finanční činnosti | -288 981 | 145 908 | -188 799 | -323 392 | -57 268 |
| F. | Čistá změna peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů | -28 107 | -1 284 | 4 795 | 19 177 | -35 069 |
| R. | Konečný stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů | -5 475 | -6 759 | -1 964 | 17 213 | -17 856 |

CF z provozní činnosti v letech 2008 až 2011 rostla, v roce 2012 došlo k výraznému poklesu o téměř 92 %, viz tabulka č. 28, kde jsou uvedeny relativní změny. Tento prudký pokles byl zapříčiněn velkým nárůstem pohledávek společnosti v daném roce. Navýšení pohledávek působí negativně pro tvorbu peněžních prostředků v provozní oblasti.

Tabulka 28: Horizontální analýza CF 2008 – 2018, relativní změna

Zdroj: vlastní zpracování

| | | 2009/2008 | 2010/2009 | 2011/2010 | 2012/2011 | 2013/2012 |
|--------------|--|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| P. | Počáteční stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů | 10,91% | 133,86% | 12,55% | -25,99% | 66,11% |
| A.*** | Čistý peněžní tok z provozní činnosti | -164,89% | 38,89% | 197,36% | -91,71% | -467,61% |
| B.*** | Čistý peněžní tok z investiční činnosti | -1297,33% | -102,36% | -961,03% | 394,76% | 22,49% |
| C.*** | Čistý peněžní tok z finanční činnosti | -128,15% | 219,53% | 202,12% | -105,50% | 845,17% |

| | | | | | | |
|--------------|--|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| F. | Čistá změna peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů | 1260,84% | -78,07% | -333,08% | -288,24% | 149,80% |
| R. | Konečný stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů | 133,86% | 12,55% | -25,99% | 66,11% | 99,42% |
| | | 2014/2013 | 2015/2014 | 2016/2015 | 2017/2016 | 2018/2017 |
| P. | Počáteční stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů | 99,42% | -12,06% | -16,93% | -5,92% | 55,17% |
| A.*** | Čistý peněžní tok z provozní činnosti | -316,06% | -86,45% | 804,82% | 167,80% | 5,33% |
| B.*** | Čistý peněžní tok z investiční činnosti | -57,46% | 27,63% | -74,07% | -27,70% | 213,68% |
| C.*** | Čistý peněžní tok z finanční činnosti | -220,74% | -92,31% | 1552,88% | 160,93% | 10,92% |
| F. | Čistá změna peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů | -124,19% | 23,45% | -70,94% | -976,43% | -203,74% |
| R. | Konečný stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů | -12,06% | -16,93% | -5,92% | 55,17% | -36,88% |

4.5 Analýza rozdílových ukazatelů

Při analýze rozdílových ukazatelů se autorka práce zaměřila na 3 ukazatele, a to analýzu pracovního kapitálu, čistých pohotových prostředků a čistého peněžně-pohledávkového fondu. Tyto ukazatele slouží především k posouzení a řízení likvidity společnosti, neboť se zabírají právě likvidními aktivy. V tabulkách je odkazováno na rovnice, podle kterých byly ukazatele vypočítány, formou čísel rovnic v kulatých závorkách.

4.5.1 Pracovní kapitál

Pracovní kapitál se soustředí na krátkodobý oběžný majetek a krátkodobé závazky. Vzhledem k hlavní podnikatelské činnosti společnosti tvoří její majetek především oběžná aktiva, tedy pohledávky. Dlouhodobý majetek je v porovnání s oběžným zanedbatelný.

Následující tabulka č. 29 vyobrazuje oběžná aktiva a krátkodobé závazky v průběhu sledovaného období. Následně je z nich vypočítán čistý pracovní kapitál (NWC).

Tabulka 29: Výpočet rozdílových ukazatelů 1 [tis. Kč]

Zdroj: vlastní zpracování na základě Sbírka listin: PROFI CREDIT Czech, a.s.

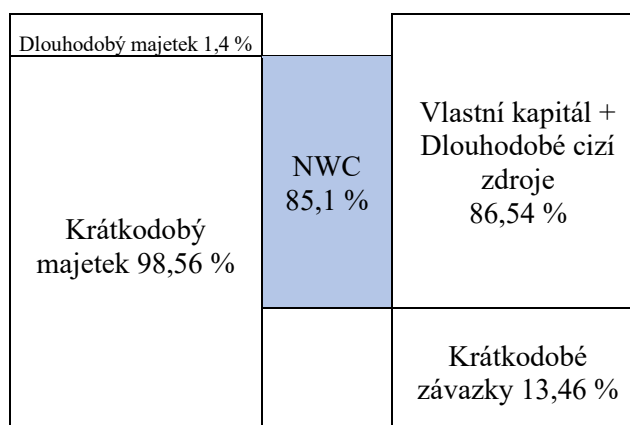
| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|---------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| GWC (5) | 3 740 909 | 3 928 406 | 4 018 416 | 4 011 363 | 4 366 219 | 4 934 771 |
| krátkodobé závazky | 803 908 | 193 812 | 415 171 | 390 358 | 332 684 | 468 689 |
| NWC (6) | 2 937 001 | 3 734 594 | 3 603 245 | 3 621 005 | 4 033 535 | 4 466 082 |
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | |
| GWC (5) | 5 287 591 | 4 059 195 | 3 952 041 | 3 690 949 | 3 468 226 | |
| krátkodobé závazky | 693 820 | 860 298 | 658 479 | 546 868 | 456 147 | |
| NWC (6) | 4 593 771 | 3 198 897 | 3 293 562 | 3 144 081 | 3 012 079 | |

Jak můžeme vidět v tabulce č. 29 oběžný majetek v průběhu let roste, avšak v roce 2015 došlo k jeho snížení o 800 mil. Kč a od té doby je jeho tendence klesající. V roce 2015 došlo

k novelizaci Zákona č. 145/2010 Sb., o spotřebitelském úvěru., proto došlo k takovému poklesu pohledávek, neboť došlo ke změně vykazování budoucích úroků, bližší informace v komentáři k roku 2015 v podkapitole 4.1 Horizontální analýza rozvahy.

Po odečtení krátkodobých závazků od oběžných aktiv ve všech sledovaných letech vychází kladná hodnota čistého pracovního kapitálu (NWC), jinými slovy krátkodobé závazky jsou menší než krátkodobý oběžný majetek. Společnost je v krátkodobém měřítku schopna pokrýt své závazky.

Na obrázku č. 17 níže je graficky znázorněn čistý pracovní kapitál v roce 2018. Můžeme tak vidět, jakým množstvím čistých prostředků je potřeba zafinancovat krátkodobé závazky, aby byly pokryty a kolik % krátkodobého majetku je financováno z vlastních zdrojů nebo dlouhodobých cizích zdrojů. Z grafického znázornění roku 2018 je patrné, že k pokrytí krátkodobých závazků společnosti je potřeba 13,46 % čistých prostředků společnosti, 85,1 % oběžného majetku je financováno z vlastních nebo cizích dlouhodobých zdrojů.



Obrázek 17: Grafické znázornění NWC, rok 2018

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka č. 30 zobrazuje potřebná data k výpočtu a samotný výpočet dalších dvou podílových ukazatelů.

Tabulka 30: Výpočet rozdílových ukazatelů 2 [tis. Kč]

Zdroj: vlastní zpracování na základě Sbírk listin: PROFÍ CREDIT Czech, a.s.

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|----------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| aktiva | 3 852 833 | 4 033 433 | 4 104 506 | 4 092 622 | 4 480 078 | 5 073 267 |
| celkové tržby | 1 392 451 | 1 680 939 | 1 637 826 | 1 617 273 | 1 607 966 | 1 747 097 |
| podíl NWC na aktivech (7) | 78,51% | 95,07% | 89,67% | 90,27% | 92,38% | 90,50% |
| podíl NWC na tržbách (8) | 210,92% | 222,17% | 220,00% | 223,90% | 250,85% | 255,63% |

| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|----------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| aktiva | 5 443 724 | 4 188 458 | 4 058 533 | 3 783 137 | 3 553 554 |
| celkové tržby | 1 640 735 | 1 668 084 | 1 671 194 | 1 414 875 | 1 295 488 |
| podíl NWC na aktivech (7) | 86,88% | 78,81% | 83,34% | 85,18% | 86,85% |
| podíl NWC na tržbách (8) | 279,98% | 191,77% | 197,08% | 222,22% | 232,51% |

Doporučená hodnota podílu čistého pracovního kapitálu na aktivech je 30 – 50 %. Tento podíl společnosti PROFI CREDIT Czech, a.s. je vysoký, což je zapříčiněno hlavní podnikatelskou činností společnosti. Většinu majetku společnosti tvoří pohledávky.

Podíl čistého pracovního kapitálu na tržbách se vyvíjí poměrně stabilně, až na skok roku 2014 – 2015, který byl již dříve odůvodněn. Lze vidět, že růst pracovního kapitálu je spojen s růstem tržeb.

4.5.2 Čisté pohotové prostředky

Výpočet čistých pohotových prostředků je uveden v tabulce č. 31 i s daty potřebnými k tomuto výpočtu. Pohotové peněžní prostředky tvoří jak peníze v pokladně, tak na běžných účtech a ceniny. Pro okamžitě splatné závazky byly zvoleny data krátkodobé závazky k úvěrovým institucím.

Tabulka 31: Výpočet čistých pohotových prostředků [tis. Kč]

Zdroj: vlastní zpracování na základě Sbírka listin: PROFI CREDIT Czech, a.s.

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|--------------------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|---------|
| pohotové peněžní prostředky | 7 035 | 16 452 | 18 517 | 13 704 | 22 764 | 45 396 |
| okamžitě splatné závazky | 700 000 | 129 000 | 149 000 | 239 000 | 109 000 | 112 933 |
| čisté pohotové prostředky (9) | -692 965 | -112 548 | -130 483 | -225 296 | -86 236 | -67 537 |
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | |
| pohotové peněžní prostředky | 39 921 | 33 162 | 31 198 | 48 411 | 30 555 | |
| okamžitě splatné závazky | 94 061 | 284 827 | 216 502 | 148 754 | 209 293 | |
| čisté pohotové prostředky (9) | -54 140 | -251 665 | -185 304 | -100 343 | -178 738 | |

Ve všech sledovaných obdobích vyšel stav čistých pohotových prostředků záporný, tzn. že společnost není schopna v daný okamžik pokrýt svoje krátkodobé závazky v podobě úvěrů.

4.5.3 Čistý peněžně-pohledávkový fond

Potřebná data pro výpočet čistého peněžně-pohledávkového fondu jsou uvedeny v tabulce č. 32. Pro tento výpočet jsou oběžná aktiva očištěna o zásoby a nelikvidní pohledávky. Jelikož výše zásob je u sledované společnosti téměř zanedbatelná, protože společnost eviduje

v zásobách pouze drobné reklamní a propagační předměty, a oběžná aktiva jsou již o nelikvidní pohledávky očištěny v rámci účetní závěrky, jsou výsledky tohoto ukazatele téměř shodné s výpočtem čistého pracovního kapitálu.

Tabulka 32: Výpočet čistého peněžně-pohledávkového fondu [tis. Kč]

Zdroj: vlastní zpracování na základě Sběrka listin: PROFI CREDIT Czech, a.s.

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|---|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| oběžná aktiva | 3 740 909 | 3 928 406 | 4 018 416 | 4 011 363 | 4 366 219 | 4 934 771 |
| zásoby | 942 | 673 | 557 | 437 | 371 | 313 |
| krátkodobé závazky | 803 908 | 193 812 | 415 171 | 390 358 | 332 684 | 468 689 |
| čistě peněžně-pohledávkový fond (10) | 2 936 059 | 3 733 921 | 3 602 688 | 3 620 568 | 4 033 164 | 4 465 769 |
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | |
| oběžná aktiva | 5 287 591 | 4 059 195 | 3 952 041 | 3 690 949 | 3 468 226 | |
| zásoby | 706 | 463 | 320 | 840 | 1 207 | |
| krátkodobé závazky | 693 820 | 860 298 | 658 479 | 546 868 | 456 147 | |
| čistě peněžně-pohledávkový fond (10) | 4 593 065 | 3 198 434 | 3 293 242 | 3 143 241 | 3 010 872 | |

4.6 Analýza poměrových ukazatelů

V jednotlivých podkapitolách jsou uvedeny výpočty pro výše zmíněné podskupiny poměrových ukazatelů a jejich interpretace.

4.6.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability analyzují podnik z hlediska jeho ziskovosti. Vybrané ukazatele pracují s různými formami zisku. Pro výpočet byl použit zisk ve formě EBT (zisk před zdanění), EBIT (zisk před zdaněním a úroky) a EAT (čistý zisk). Vybraná data pro výpočet těchto ukazatelů znázorňuje tabulka č. 33.

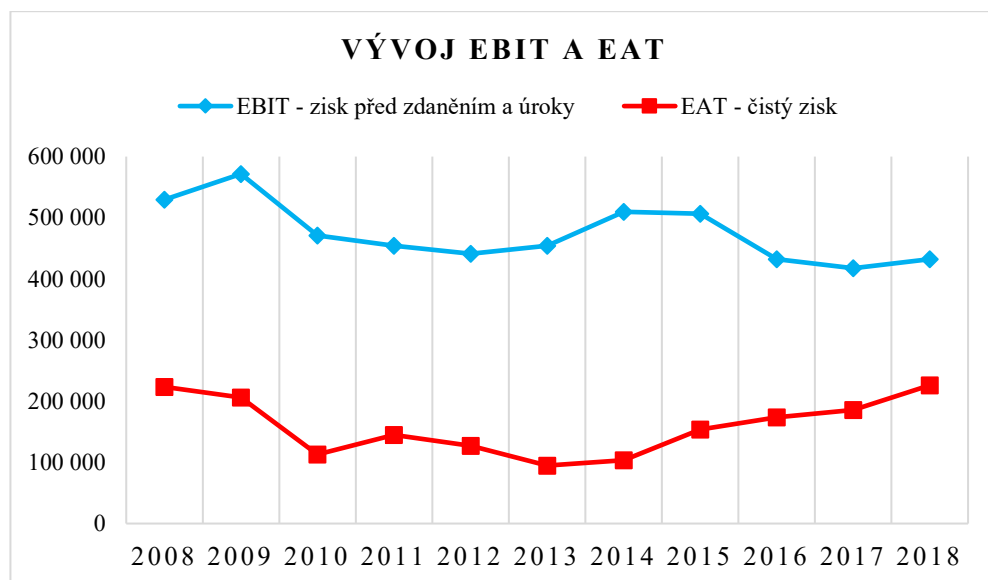
Tabulka 33: Vybraná data pro výpočet ukazatelů rentability [tis. Kč]

Zdroj: vlastní zpracování na základě Sběrka listin: PROFI CREDIT Czech, a.s.

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|---------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| EBT | 275 645 | 312 178 | 193 728 | 188 897 | 176 600 | 155 580 |
| nákladové úroky | 253 737 | 259 449 | 277 384 | 265 581 | 264 342 | 298 770 |
| EBIT | 529 382 | 571 627 | 471 112 | 454 478 | 440 942 | 454 350 |
| EAT | 223 490 | 205 881 | 113 182 | 144 697 | 127 301 | 94 802 |
| aktiva | 3 852 833 | 4 033 433 | 4 104 506 | 4 092 622 | 4 480 078 | 5 073 267 |
| výnosy | 1 392 451 | 1 680 939 | 1 637 826 | 1 617 273 | 1 607 966 | 1 747 097 |
| VK | 663 763 | 869 622 | 982 714 | 1 127 446 | 1 254 885 | 1 205 230 |
| dlouhodobý kapitál | 1 944 861 | 2 758 191 | 2 613 998 | 2 643 363 | 2 921 393 | 3 158 734 |

| | | | | | | |
|---------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-----------|
| dlouhodobý CK | 1 281 098 | 1 888 569 | 1 631 284 | 1 515 917 | 1 666 508 | 1 953 504 |
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | |
| EBT | 170 844 | 178 963 | 171 276 | 214 748 | 328 892 | |
| nákladové úroky | 339 008 | 327 424 | 261 165 | 202 730 | 103 540 | |
| EBIT | 509 852 | 506 387 | 432 441 | 417 478 | 432 432 | |
| EAT | 103 569 | 153 800 | 173 933 | 185 684 | 226 064 | |
| aktiva | 5 443 724 | 4 188 458 | 4 058 533 | 3 783 137 | 3 553 554 | |
| výnosy | 1 640 735 | 1 668 084 | 1 671 194 | 1 414 875 | 1 295 488 | |
| VK | 1 263 663 | 1 434 791 | 1 558 724 | 1 669 408 | 1 645 472 | |
| dlouhodobý kapitál | 3 229 683 | 3 208 614 | 3 341 749 | 3 098 204 | 2 933 821 | |
| dlouhodobý CK | 1 966 020 | 1 773 823 | 1 783 025 | 1 428 796 | 1 288 349 | |

Pokud se blíže podíváme na následující graf na obrázku č. 18, můžeme vidět, že společnost ve všech sledovaných obdobích dosahuje čistého zisku a jeho tendence je od roku 2013 rostoucí.



Obrázek 18: Vývoj EBIT a EAT, 2008 – 2018 [tis. Kč]

Zdroj: vlastní zpracování na základě Sběrka listin: PROFÍ CREDIT Czech, a.s.

Výpočet vybraných ukazatelů zobrazuje tabulka č. 34 níže.

Tabulka 34: Výpočet ukazatelů rentability

Zdroj: vlastní zpracování

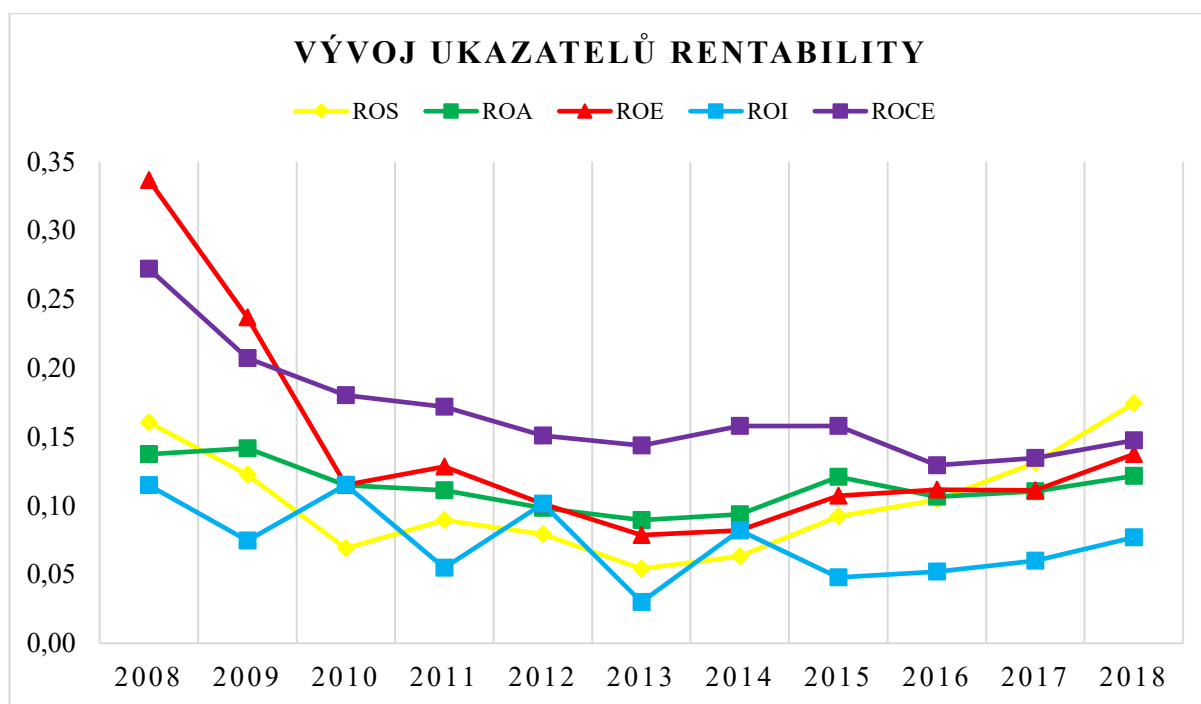
| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|-------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| ROS (11) | 16,05% | 12,25% | 6,91% | 8,95% | 7,92% | 5,43% |
| nákladovost (12) | 83,95% | 87,75% | 93,09% | 91,05% | 92,08% | 94,57% |
| ROA (13) | 13,74% | 14,17% | 11,48% | 11,10% | 9,84% | 8,96% |
| ROE (14) | 33,67% | 23,67% | 11,52% | 12,83% | 10,14% | 7,87% |
| ROI (15) | 11,49% | 7,46% | 11,52% | 5,47% | 10,14% | 3,00% |
| ROCE (16) | 27,22% | 20,72% | 18,02% | 17,19% | 15,09% | 14,38% |

| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|-------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| ROS (11) | 6,31% | 9,22% | 10,41% | 13,12% | 17,45% |
| nákladovost (12) | 93,69% | 90,78% | 89,59% | 86,88% | 82,55% |
| ROA (13) | 9,37% | 12,09% | 10,66% | 11,04% | 12,17% |
| ROE (14) | 8,20% | 10,72% | 11,16% | 11,12% | 13,74% |
| ROI (15) | 8,20% | 4,79% | 5,20% | 5,99% | 7,71% |
| ROCE (16) | 15,79% | 15,78% | 12,94% | 13,47% | 14,74% |

Pro výpočet ukazatelů byly místo tržeb zvoleny výnosy, neboť hlavní podnikatelská činnost společnosti není zahrnuta v tržbách, ale v ostatních finančních výnosech. Prvním ukazatelem byla **rentabilita tržeb (ROS)**. Pro výpočet toho ukazatele byl použit zisk ve formě EBIT a udává kolik Kč zisku připadá na 1 Kč výnosů. Rentabilita tržeb se ve sledovaném období drží od 6 do 17 %. Doplňkový **ukazatel nákladovosti** je ve všech sledovaných letech poměrně vysoký. Drží se v rozmezí 83 – 95 %, tzn. že společnost potřebuje k vytvoření 1 Kč výnosů poměrně vysoké náklady. Nejlepší výsledek přinesl rok 2018, kdy na 1 Kč výnosů připadlo 0,83 Kč nákladů. Druhým počítaným ukazatelem je **rentabilita aktiv (ROA)**. I k výpočtu tohoto ukazatele byl použit zisk ve formě EBIT a udává kolik Kč zisku připadá na 1 Kč investovaného do podniku. Tento ukazatel se pohybuje od 9 do 14 %. Do roku 2013 se tento ukazatel snižoval, v následujících letech se pravidelně navyšuje. Ke snížení přispěl pokles EBIT při relativně stabilní či navyšující se hodnotě aktiv, která rostla až do roku 2014, a pak postupně začala klesat. Největší zhodnocení kapitálu přinesl rok 2009 (14,17 %) a rok 2018, kdy ROA dosahovalo 12,17 %. Co se týče třetího ukazatele, rentability **vlastního kapitálu (ROE)**, ten zaznamenal ve sledovaných letech velký pokles v roce 2008 tento ukazatel dosahovat hodnoty 33,67 %, zatímco v roce 2018 pouze 13,74 %. Během 10 let došlo k poklesu o téměř 20 %. Vlastní kapitál se v průběhu let pravidelně navyšoval, zatímco čistý zisk společnosti se do roku 2013 snižoval. Společnost generovala čistý zisk za vyšší a vyšší vložený kapitál, což samozřejmě není žádoucí. Společnost by měla usilovat o maximalizaci zisku za co nejmenší množství vloženého kapitálu. Avšak pokud se podíváme znovu na rentabilitu tržeb, tak tato situace je poměrně příznivá, neboť ta od roku 2013 pravidelně roste a v roce 2018 dosahuje nejvyšší hodnoty ve sledovaném období, i přes vysoké znehodnocení vloženého kapitálu. Čtvrtým ukazatelem je **rentabilita investovaného kapitálu (ROI)**. I u tohoto ukazatele byl použit čistý zisk a vyjadřuje výnosnost dlouhodobého kapitálu vloženého do podnikání. Dlouhodobý kapitál se zvyšoval až do roku 2016. Mezi roky 2016 a 2017 došlo k jeho výraznějšímu poklesu. Výnosnost investovaného kapitálu je poměrně nestabilní. Nejmenší výnosnosti společnost dosáhla v roce 2013, kdy byla výnosnost investovaného kapitálu pouze 3 %. V tomto roce společnost generovala nejmenší čistý zisk za sledované období a velikost

investovaného kapitálu byla jedna z nejvyšších, jelikož společnost přijala další bankovní a nebankovní půjčky. Posledním ukazatelem, který byl v rámci ukazatelů rentability počítán je **rentabilita zapojeného kapitálu (ROCE)**. Tento ukazatel udává, kolik provozního HV před zdaněním společnost získala z 1 Kč, kterou do společnosti investovali vlastníci a věřitelé, tedy pracujeme se ziskem ve formě EBIT. Ukazatel opět během let 2008 až 2018 zaznamenal poměrně velké snížení téměř o 12,5 %, tedy 1 Kč do společnosti vložená přinesla menší zisk než v roce 2008. Dlouhodobý kapitál společnosti se během sledovaných let zvyšoval a došlo ke snížení hodnoty EBIT.

Na obrázku č. 19 níže můžeme vidět vývoj vybraných ukazatelů rentability v letech 2008 až 2018. Největší propad opravdu připadá na rentabilitu vlastního kapitálu, díky vysokému tempu růstu VK.



Obrázek 19: Vývoj ukazatelů rentability

Zdroj: vlastní zpracování

4.6.2 Ukazatele aktivity

Další skupinou analyzovaných poměrových ukazatelů jsou ukazatele aktivity, které analyzují využití investovaných finančních prostředků společností. Pro společnost PROFI CREDIT Czech, a.s. bude sledován obrat celkových aktiv, pohledávek a závazků. Vybraná data pro výpočet těchto ukazatelů znázorňuje tabulka č. 35.

Tabulka 35: Vybraná data pro výpočet ukazatelů aktivity [tis. Kč]

Zdroj: vlastní zpracování na základě Sběrka listin: PROFI CREDIT Czech, a.s.

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|---------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| výnosy | 1 392 451 | 1 680 939 | 1 637 826 | 1 617 273 | 1 607 966 | 1 747 097 |
| celková aktiva | 3 852 833 | 4 033 433 | 4 104 506 | 4 092 622 | 4 480 078 | 5 073 267 |
| celkové pohledávky | 3 732 932 | 3 911 281 | 3 999 343 | 3 997 222 | 4 343 083 | 4 889 062 |
| celkové závazky | 2 085 006 | 2 082 381 | 2 046 455 | 1 906 275 | 1 999 192 | 2 422 193 |
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | |
| výnosy | 1 640 735 | 1 668 084 | 1 671 194 | 1 414 875 | 1 295 488 | |
| celková aktiva | 5 443 724 | 4 188 458 | 4 058 533 | 3 783 137 | 3 553 554 | |
| celkové pohledávky | 5 246 964 | 4 025 570 | 3 920 523 | 3 641 698 | 3 436 464 | |
| celkové závazky | 2 659 840 | 2 634 121 | 2 441 504 | 1 975 664 | 1 744 496 | |

Celkové závazky jsou v průběhu let poměrně stabilní, u celkových pohledávek je zaznamenán poměrně vysoký nárůst mezi lety 2012 – 2014 a jejich výrazné snížení v roce 2015, viz komentář v podkapitole 4.1 Horizontální analýza rozvahy.



Obrázek 20: Vývoj celkových pohledávek a závazků [tis. Kč]

Zdroj: vlastní zpracování na základě Sběrka listin: PROFI CREDIT Czech, a.s.

Při výpočtu doby obrátů byly místo tržeb použity výnosy, neboť hlavní podnikatelská činnost společnosti není zahrnuta v tržbách, proto jsou výnosy lepším indikátorem, viz tabulka č. 36.

Tabulka 36: Výpočet ukazatelů aktivity

Zdroj: vlastní zpracování

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|---------------------------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|
| obrat aktiv (17) | 0,36 | 0,42 | 0,40 | 0,40 | 0,36 | 0,34 |
| doba obrátu A (24) | 996,10 | 863,82 | 902,19 | 911,01 | 1003,02 | 1045,38 |

| | | | | | | |
|------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|---------|
| obrat pohledávek (18) | 0,37 | 0,43 | 0,41 | 0,40 | 0,37 | 0,36 |
| doba obratu pohledávek (25) | 965,10 | 837,66 | 879,07 | 889,77 | 972,35 | 1007,42 |
| obrat závazků (20) | 0,67 | 0,81 | 0,80 | 0,85 | 0,80 | 0,72 |
| doba obratu závazků (27) | 539,05 | 445,98 | 449,82 | 424,33 | 447,59 | 499,11 |
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | |
| obrat aktiv (17) | 0,30 | 0,40 | 0,41 | 0,37 | 0,36 | |
| doba obratu aktiv (24) | 1194,43 | 903,94 | 874,27 | 962,58 | 987,49 | |
| obrat pohledávek (18) | 0,31 | 0,41 | 0,43 | 0,39 | 0,38 | |
| doba obratu pohledávek (25) | 1151,26 | 868,78 | 844,54 | 926,59 | 954,95 | |
| obrat závazků (20) | 0,62 | 0,63 | 0,68 | 0,72 | 0,74 | |
| doba obratu závazků (27) | 583,61 | 568,49 | 525,94 | 502,69 | 484,77 | |

Ukazatel **obratu celkových aktiv** by měl mít minimální doporučenou hodnotu 1, jak si můžeme všimnout ve sledovaných letech nedochází ani v jednom roce k přiblížení hodnotě 1. Obrat celkových aktiv se pohybuje od 0,3 do 0,42. Celková aktiva jsou v poměru s výnosy hodně vysoká, což je zapříčiněno podnikatelskou činností společnosti, její business tvoří pohledávky. Snižování hodnoty obratu celkových aktiv v průběhu let přispělo ke snížení rentability aktiv. **Doba obratu aktiv** se do roku 2014 taktéž zvyšuje až na 1 194 dní poté postupně klesá. Pokud se podíváme na **obrat pohledávek** v průběhu let se vyvíjí proměnlivě. Hodnoty jsou také na velmi nízké úrovni. Společnost by se měla zaměřit na zvyšování těchto ukazatelů. **Doba obratu pohledávek** vyjadřuje, jak dlouho jsou pohledávky vázány v majetku společnosti. Tyto hodnoty jsou velice vysoké, pohybují se od 837 dnů až po 1151 dnů. Avšak opět tyto výsledky souvisí s podnikatelskou činností společnosti, neboť se zaměřuje právě na poskytování půjček. Tudíž má většinu majetku vázanou v pohledávkách a může se zde projevit například i platební neschopnost klientů. Ukazatele aktivity se nelepší ani v úseku závazků, kde **doba obratu závazků** dosahuje také příliš vysokých hodnot, a navíc je nižší než doba obratu pohledávek, což znamená, že společnost rychleji platí své závazky než „sklízí“ své pohledávky. Avšak tyto ukazatele aktivity musíme brát s ohledem na to, že společnost vystupuje jako věřitel.

4.6.3 Ukazatele zadluženosti

Další skupinou poměrových ukazatelů jsou ukazatele zadluženosti. U společnosti PROFI CREDIT Czech, a.s. budeme sledovat poměr VK a CK a také do jaké míry je zadlužena, jak využívá cizí zdroje a také to, jak je společnost schopna pokrýt svým ziskem úrokové náklady. Vybraná data pro výpočet ukazatelů zadluženosti jsou uvedena v tabulce č. 37 níže.

Tabulka 37: Vybraná data pro výpočet ukazatelů zadluženosti [tis. Kč]

Zdroj: vlastní zpracování na základě Sběrka listin: PROFÍ CREDIT Czech, a.s.

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| EBIT | 529 382 | 571 627 | 471 112 | 454 478 | 440 942 | 454 350 |
| nákladové úroky | 253 737 | 259 449 | 277 384 | 265 581 | 264 342 | 298 770 |
| aktiva | 3 852 833 | 4 033 433 | 4 104 506 | 4 092 622 | 4 480 078 | 5 073 267 |
| VK | 663 763 | 869 622 | 982 714 | 1 127 446 | 1 254 885 | 1 205 230 |
| CK | 2 124 545 | 2 145 605 | 2 100 384 | 1 953 966 | 2 053 382 | 2 527 363 |
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | |
| EBIT | 509 852 | 506 387 | 432 441 | 417 478 | 432 432 | |
| nákladové úroky | 339 008 | 327 424 | 261 165 | 202 730 | 103 540 | |
| aktiva | 5 443 724 | 4 188 458 | 4 058 533 | 3 783 137 | 3 553 554 | |
| VK | 1 263 663 | 1 434 791 | 1 558 724 | 1 669 408 | 1 645 472 | |
| CK | 2 776 168 | 2 688 100 | 2 454 527 | 2 081 261 | 1 887 379 | |

Tabulka 38: Výpočet ukazatelů zadluženosti

Zdroj: vlastní zpracování

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|---|------|------|------|------|------|------|
| míra zadluženosti (29) | 3,20 | 2,47 | 2,14 | 1,73 | 1,64 | 2,10 |
| věřitelské riziko (zadluženost) (28) | 55% | 53% | 51% | 48% | 46% | 50% |
| finanční páka (30) | 5,80 | 4,64 | 4,18 | 3,63 | 3,57 | 4,21 |
| ukaz. úrokového krytí (31) | 2,09 | 2,20 | 1,70 | 1,71 | 1,67 | 1,52 |
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | |
| míra zadluženosti (29) | 2,20 | 1,87 | 1,57 | 1,25 | 1,15 | |
| věřitelské riziko (zadluženost) (28) | 51% | 64% | 60% | 55% | 53% | |
| finanční páka (30) | 4,31 | 2,92 | 2,60 | 2,27 | 2,16 | |
| ukaz. úrokového krytí (31) | 1,50 | 1,55 | 1,66 | 2,06 | 4,18 | |

Celková zadluženost společnosti se pohybuje ve sledovaných letech v rozmezí 46 – 64 %. Je viditelné, že zadluženost společnosti se snižuje, i když v roce 2015 a 2016 došlo k jejímu navýšení přes 60 %. Toto navýšení zadluženosti bylo zapříčiněno velkým snížením aktiv v roce 2015 v rámci novelizace zákona, za poměrně stejně vysoké velikosti CK. Společnost postupně navyšovala VK a snižovala CK, avšak CK stále převyšuje VK a to několikanásobně, viz **míra zadluženosti**. Tato změna struktury financování zapříčinila snižování míry zadluženosti. VK je v roce 2008 nejvyšší ze všech sledovaných let, CK převyšuje VK dokonce 3,2x. Avšak postupem let dochází ke snižování zadluženosti VK a v roce 2018 má společnost nejnižší hodnotu zadluženosti VK – CK převyšuje VK pouze 1,15x. **Ukazatel úrokového krytí** do roku 2014 klesal. Od roku 2015 má rostoucí tendenci. Z hodnoty 1,55 se vyšplhal v roce 2018 na

hodnotu 4,18, tzn. že společnost byla schopna pokrýt ziskem své úroky 4x. V druhé polovině sledovaného období nákladové úroky klesaly, společnost snižovala CK. Vývoj zisku před zdaněním zaznamenal mírný pokles, avšak pokles nákladových úroků byl rychlejší než pokles zisku. Ukazatel **finanční páky** se v průběhu let snižuje, neboť společnost snižuje výši cizího kapitálu a navyšuje velikost vlastního kapitálu, dochází tedy k navýšení VK za použití CK.

4.6.4 Ukazatele likvidity

Předposlední skupinou poměrových ukazatelů jsou ukazatele likvidity, které sledují schopnost společnosti přeměnit svoje zdroje na peněžní prostředky, to, jak je společnost schopna splatit své dluhy. V letech 2008 až 2018 jsou sledovány všechny tři ukazatele likvidity – běžná, pohotová i hotovostní, které porovnávají různé formy krátkodobých oběžných aktiv vůči krátkodobým závazkům. Jelikož se jedná o krátkodobé hledisko byly oběžná aktiva očištěna o dlouhodobé pohledávky. Tabulka č. 39 obsahuje data potřebná k výpočtu ukazatelů likvidity.

Tabulka 39: Vybraná data pro výpočet ukazatelů likvidity [tis. Kč]

Zdroj: vlastní zpracování na základě Sbírká listin: PROFÍ CREDIT Czech, a.s.

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| oběžná aktiva | 2 153 497 | 2 675 321 | 2 854 395 | 2 917 087 | 3 142 520 | 3 563 311 |
| zásoby | 942 | 673 | 557 | 437 | 371 | 313 |
| krátkodobý finanční majetek | 7 035 | 16 452 | 18 517 | 13 704 | 22 764 | 45 396 |
| krátkodobé závazky | 803 908 | 193 812 | 415 171 | 390 358 | 332 684 | 468 689 |
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | |
| oběžná aktiva | 3 998 512 | 3 136 132 | 3 067 757 | 2 936 730 | 2 727 936 | |
| zásoby | 706 | 463 | 320 | 840 | 1 207 | |
| krátkodobý finanční majetek | 39 921 | 33 162 | 31 198 | 48 411 | 30 555 | |
| krátkodobé závazky | 693 820 | 860 298 | 658 479 | 546 868 | 456 147 | |

Tabulka 40: Výpočet ukazatelů likvidity

Zdroj: vlastní zpracování

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|----------------------------------|------|-------|------|------|------|------|
| běžná likvidita (32) | 2,68 | 13,80 | 6,88 | 7,47 | 9,45 | 7,60 |
| pohotová likvidita (33) | 2,68 | 13,80 | 6,87 | 7,47 | 9,44 | 7,60 |
| hotovostní likvidita (34) | 0,01 | 0,08 | 0,04 | 0,04 | 0,07 | 0,10 |
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | |
| běžná likvidita (32) | 5,76 | 3,65 | 4,66 | 5,37 | 5,98 | |
| pohotová likvidita (33) | 5,76 | 3,64 | 4,66 | 5,37 | 5,98 | |
| hotovostní likvidita (34) | 0,06 | 0,04 | 0,05 | 0,09 | 0,07 | |

Běžná likvidita vyjadřuje schopnost společnosti dostát svým závazkům v blízké budoucnosti. Doporučené hodnoty běžné likvidity se pohybují mezi 1,6 a 2,5. Pokud jsou hodnoty < 1, společnost čelí finančním problémům, neboť nemůže splatit své závazky v horizontu 1 roku. Hodnoty běžné likvidity společnosti PROFÍ CREDIT Czech, a.s. překračují doporučené hodnoty. Společnost nemá problém splatit své krátkodobé závazky, avšak tyto vysoké hodnoty jsou z části ovlivněny podnikatelskou činností společnosti, neboť poskytuje úvěry a půjčky, které jsou zaznamenány v rozvaze v pohledávkách, tudíž hodnoty likvidity jsou ovlivněny vysokou výší těchto pohledávek. Druhým stupněm likvidity je **pohotovává likvidita**. Její zaokrouhlené hodnoty jsou téměř totožné s výsledky běžné likvidity, neboť u pohotovává likvidity počítáme s oběžnými aktivy očištěnými o zásoby, a právě zásoby jsou u společnosti PROFÍ CREDIT Czech, a.s. poměrně zanedbatelnou položkou, její hodnotu tvoří drobný reklamní a propagační materiál. Tento ukazatel nebude dále analyzován. Prvním stupněm likvidity je **hotovostní likvidita**. Jedná se o nejpřesnější ukazatel likvidity, neboť hodnotí daný okamžik. Doporučené hodnoty se pohybují mezi 0,2 a 0,5. Hodnoty ve sledovaném období se pohybují na velmi nízké úrovni pod doporučovanými hodnotami, což je zapříčiněno nízkou hodnotou krátkodobého finančního majetku společnosti. Společnost by se měla zaměřit na navyšování této hodnoty. Tento ukazatel likvidity je vhodné doplnit o analýzu čistého pracovního kapitálu, která byla provedena v podkapitole 4.5.1 Pracovní kapitál hodnoty NWC společnosti PROFÍ CREDIT Czech, a.s. dosahují poměrně vysokých hodnot, které jsou ale opět zapříčiněny vzhledem k podnikatelské činnosti společnosti. Dochází tak k neefektivnímu řízení pracovního kapitálu, neboť dlouhodobý kapitál kryje z velké části krátkodobá aktiva.

4.6.5 Ukazatele kapitálového trhu

Poslední kategorií poměrových ukazatelů jsou ukazatele kapitálového trhu. Akcie společnosti PROFÍ CREDIT Czech, a.s. nejsou obchodovatelné na kapitálovém trhu, proto budou uvedeny pouze některé ukazatele. Tabulka č. 41 zobrazuje potřebná data pro výpočet jako je vlastní kapitál, čistý zisk a vyplacené dividendy akcionářům společnosti v průběhu let 2008 – 2018.

Tabulka 41: Vybraná data pro výpočet ukazatelů kapitálového trhu [tis. Kč]

Zdroj: vlastní zpracování na základě Sbírká listin: PROFÍ CREDIT Czech, a.s.

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|----------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| VK | 663 763 | 869 622 | 982 714 | 1 127 446 | 1 254 885 | 1 205 230 |
| EAT | 223 490 | 205 881 | 113 182 | 144 697 | 127 301 | 94 802 |
| vyplacené dividendy | 30 000 | 0 | 0 | 0 | 100 000 | 0 |
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | |
| VK | 1 263 663 | 1 434 791 | 1 558 724 | 1 669 408 | 1 645 472 | |

| | | | | | |
|---------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| EAT | 103 569 | 153 800 | 173 933 | 185 684 | 226 064 |
| vyplacené dividendy | 25 000 | 50 000 | 75 000 | 185 684 | 226 064 |

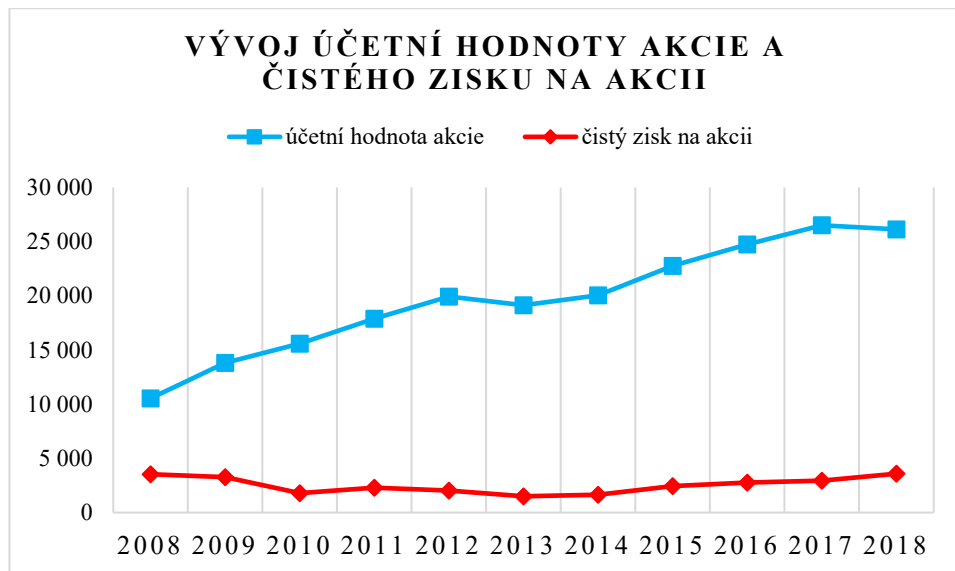
Tabulka 42: Výpočet ukazatelů kapitálového trhu

Zdroj: vlastní zpracování

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|---------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| účetní hodnota akcie (35) | 10 536 000 | 13 804 000 | 15 599 000 | 17 896 000 | 19 919 000 | 19 131 000 |
| čistý zisk na akcii (36) | 3 547 000 | 3 268 000 | 1 797 000 | 2 297 000 | 2 021 000 | 1 505 000 |
| dividenda na akcii (37) | 476 000 | 0 | 0 | 0 | 1 587 000 | 0 |
| výplatní poměr (38) | 13% | 0% | 0% | 0% | 79% | 0% |
| dividendové krytí (39) | 7,45 | - | - | - | 1,27 | - |
| aktivační poměr (40) | 87% | 100% | 100% | 100% | 21% | 100% |
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | |
| účetní hodnota akcie (35) | 20 058 000 | 22 774 000 | 24 742 000 | 26 499 000 | 26 119 000 | |
| čistý zisk na akcii (36) | 1 644 000 | 2 441 000 | 2 761 000 | 2 947 000 | 3 588 000 | |
| dividenda na akcii (37) | 397 000 | 794 000 | 1 190 000 | 2 947 000 | 3 588 000 | |
| výplatní poměr (38) | 24% | 33% | 43% | 100% | 100% | |
| dividendové krytí (39) | 4,14 | 3,08 | 2,32 | 1,00 | 1,00 | |
| aktivační poměr (40) | 76% | 67% | 57% | 0% | 0% | |

Základní kapitál společnosti PROFI CREDIT Czech, a.s. tvoří 40 ks akcií ve jmenovité hodnotě 5 500 tis. Kč a 23 ks akcií ve jmenovité hodnotě 550 tis. Kč. Základní kapitál se v průběhu sledovaného období neměnil. Společnost dosahovala ve všech sledovaných letech účetního zisku. V roce 2009 – 2011 společnost nevyplácela z dosaženého zisku žádné dividendy, neboť společnost o této skutečnosti nerozhodla. **Účetní hodnota akcie** v průběhu let roste, díky rostoucímu VK, což značí velmi dobré finanční zdraví společnosti. **Čistý zisk na akcii** v druhé polovině sledovaného období také roste, což opět značí dobré finanční zdraví podniku. Vývoj ve sledovaných letech můžeme vidět i v grafu na obrázku č. 18 níže. Hodnota čistého zisku na 1 akcii se zvyšuje. Ukazatel **dividenda na akcii** nemohl být spočítán v letech 2009 – 2011 a v roce 2013, protože v těchto letech valná hromada společnosti nerozhodla o výplatě dividend akcionářům společnosti. Avšak od roku 2014 tento ukazatel zřetelně roste, neboť společnost neměla povinnost tvořit rezervní fond ze zisku, část čistého zisku dávala na výplatu dividend akcionářům a část zisku na VH minulých let. Dalším počítaným ukazatelem je tzv. **výplatní poměr**, který udává kolik % zisku je vyplácena akcionářům ve formě dividend. V roce 2017 a 2018 valná hromada rozhodla o výplatě celého čistého zisku na dividendy akcionářům. Předposledním ukazatelem je **dividendové krytí**, tzn. kolikrát je dividendy pokryta ziskem. Tento ukazatel v průběhu let klesá. A v roce 2017 a 2018 je tento ukazatel roven 1, neboť celý

čistý zisk byl vyplácen ve formě dividend. Posledním počítaným ukazatelem kapitálového trhu je **aktivační poměr**. Ten vyjadřuje hodnotu zisku, který je zpět vložen do společnosti pro další investice, tzn. v jaké výši rozhodla valná hromada o převedení čistého zisku do VH minulých let. V letech 2009 – 2011 a 2013 využila společnost celou výši dosaženého čistého účetního zisku pro investice.

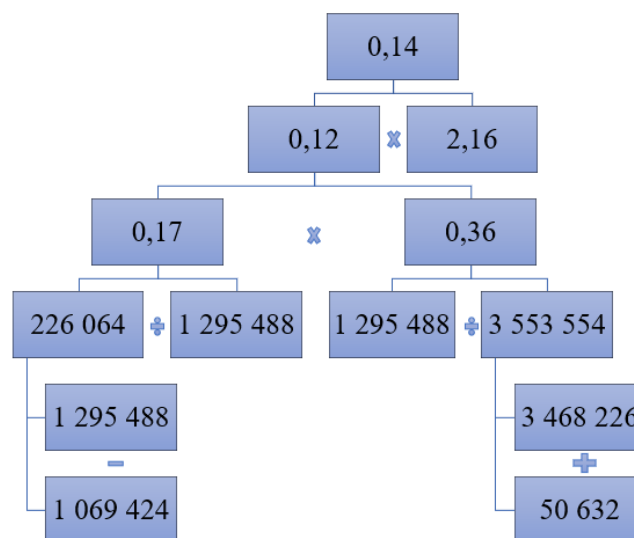


Obrázek 21: Vývoj účetní hodnoty akcie a čistého zisku na akcii [tis. Kč]

Zdroj: vlastní zpracování

4.7 Pyramidový rozklad ROE

K postupnému a detailnějšímu rozkladu na dílčí ukazatele byl zvolen ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE). Tento rozklad byl proveden pro rok 2018, kdy rentabilita VK dosahovala hodnoty 14 %. Rozklad byl proveden za pomoci ukazatele rentability aktiv (ROA), který v dosahoval hodnoty 12 % v daném roce. Samotný rozklad je vyobrazen na obrázku č. 22 níže.



Obrázek 22: Pyramidový rozklad ROE, rok 2018

Zdroj: vlastní zpracování

4.8 Index bonity

Index bonity se řadí mezi souhrnné ukazatele finanční analýzy, které hodnotí podnik jako celek. Jak je již z názvu zřejmé řadí se mezi bonitní modely. Tento index využívá 6 poměrových ukazatelů, těmto poměrovým ukazatelům jsou následně přiděleny váhy., viz tabulka č. 43.

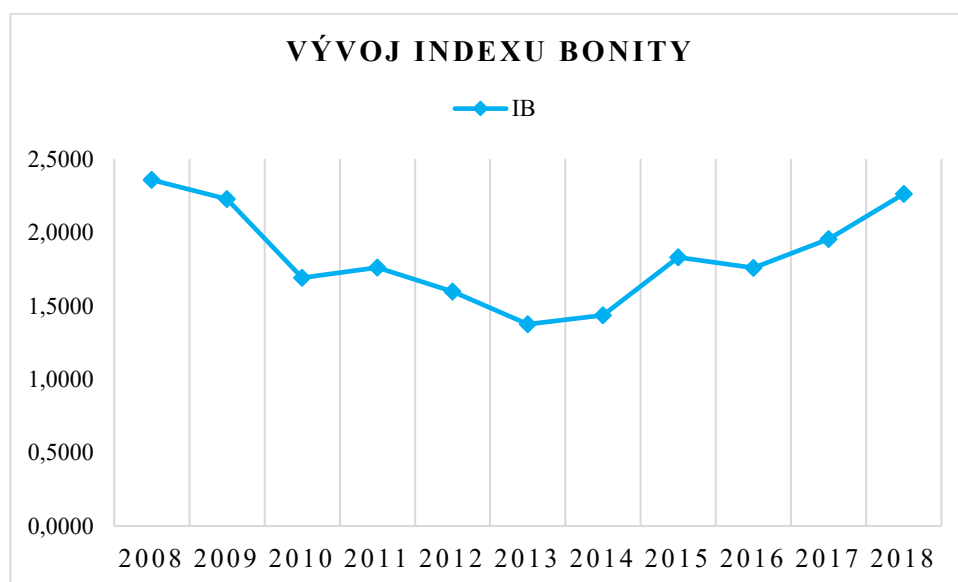
Tabulka 43: Výpočet Indexu bonity

Zdroj: vlastní zpracování na základě Sběrka listin: PROFÍ CREDIT Czech, a.s.

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|---------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 1,5 x (CF/CK) | 0,0005 | 0,0066 | 0,0015 | -0,0037 | 0,0066 | 0,0134 |
| 0,08 x (A/CK) | 0,1451 | 0,1504 | 0,1563 | 0,1676 | 0,1745 | 0,1606 |
| 10 x ROA | 1,3740 | 1,4172 | 1,1478 | 1,1105 | 0,9842 | 0,8956 |
| 5 x (zisk/výnosy) | 0,8025 | 0,6124 | 0,3455 | 0,4473 | 0,3958 | 0,2713 |
| 0,3 x (zásoby/výnosy) | 0,0002 | 0,0001 | 0,0001 | 0,0001 | 0,0001 | 0,0001 |
| 0,1 x (výnosy/A) | 0,0361 | 0,0417 | 0,0399 | 0,0395 | 0,0359 | 0,0344 |
| IB (42) | 2,36 | 2,23 | 1,69 | 1,76 | 1,60 | 1,38 |
| Interpretace ek. situace | Velmi dobrá | Velmi dobrá | Dobrá | Dobrá | Dobrá | Dobrá |
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | |
| 1,5 x (CF/CK) | -0,0030 | -0,0038 | -0,0012 | 0,0124 | -0,0142 | |
| 0,08 x (A/CK) | 0,1569 | 0,1247 | 0,1323 | 0,1454 | 0,1506 | |
| 10 x ROA | 0,9366 | 1,2090 | 1,0655 | 1,1035 | 1,2169 | |
| 5 x (zisk/výnosy) | 0,3156 | 0,4610 | 0,5204 | 0,6562 | 0,8725 | |
| 0,3 x (zásoby/výnosy) | 0,0001 | 0,0001 | 0,0001 | 0,0002 | 0,0003 | |
| 0,1 x (výnosy/A) | 0,0301 | 0,0398 | 0,0412 | 0,0374 | 0,0365 | |

| | | | | | |
|---------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| IB (42) | 1,44 | 1,83 | 1,76 | 1,96 | 2,26 |
| Interpretace ek. situace | Dobrá | Dobrá | Dobrá | Dobrá | Velmi dobrá |

Po zhodnocení výsledků ve sledovaných obdobích si můžeme všimnout, že společnost si vede dobře ve všech letech. Nejpříznivější je rok 2008 a 2018 i přesto, že společnost má záporné cash flow, neboť došlo k vyplacení podílů na zisku v celkové hodnotě 250 mil. Kč.



Obrázek 23: Vývoj Indexu bonity

Zdroj: vlastní zpracování

4.9 Altmanova analýza

Altmanova analýza patří mezi bankrotní souhrnné modely. Pro tuto práci bylo použito Altmanovo Z“ Score pro nevýrobní společnosti. Poměrové ukazatele násobené jejich příslušnými váhami jsou uvedeny v tabulce č. 44.

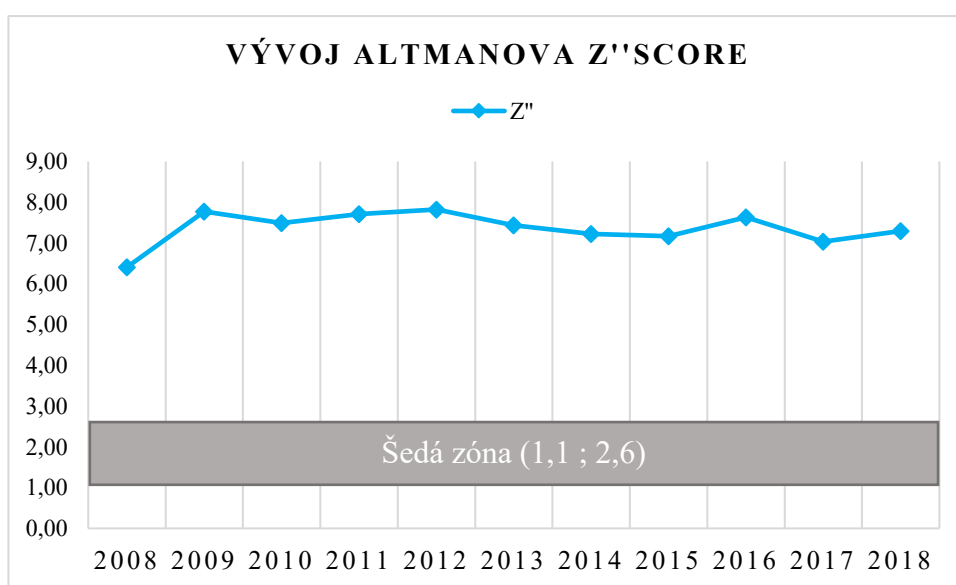
Tabulka 44: Provedení Altmanovy analýzy

Zdroj: vlastní zpracování na základě Sběrka listin: PROFI CREDIT Czech, a.s.

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|-----------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 6,72 x ROA | 0,9233 | 0,9524 | 0,7713 | 0,7462 | 0,6614 | 0,6018 |
| 1,05 x (VK/CK) | 0,3280 | 0,4256 | 0,4913 | 0,6059 | 0,6417 | 0,5007 |
| 3,26 x (neroz.zisk/A) | 0,1539 | 0,3186 | 0,4684 | 0,5554 | 0,6127 | 0,5586 |
| 6,56 x (NWC/A) | 5,0007 | 6,0740 | 5,7589 | 5,8041 | 5,9061 | 5,7749 |
| Z" (43) | 6,41 | 7,77 | 7,49 | 7,71 | 7,82 | 7,44 |
| Interpretace | Bonitní podnik | Bonitní podnik | Bonitní podnik | Bonitní podnik | Bonitní podnik | Bonitní podnik |
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | |
| 6,72 x ROA | 0,6294 | 0,8125 | 0,7160 | 0,7416 | 0,8178 | |
| 1,05 x (VK/CK) | 0,4779 | 0,5604 | 0,6668 | 0,8422 | 0,9154 | |
| 3,26 x (neroz.zisk/A) | 0,5824 | 0,7830 | 0,9255 | 0,0000 | 0,0000 | |

| | | | | | |
|---------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 6,56 x (NWC/A) | 5,5358 | 5,0101 | 5,3235 | 5,4519 | 5,5604 |
| Z" (43) | 7,23 | 7,17 | 7,63 | 7,04 | 7,29 |
| Interpretace | Bonitní podnik | Bonitní podnik | Bonitní podnik | Bonitní podnik | Bonitní podnik |

Po vyhodnocení výsledků všech sledovaných let je zřejmé, že se společnost pohybuje v pásmu prosperity a je považována za bonitní podnik. Výsledné hodnoty Altmanova Z" Score jsou ve všech letech vysoko nad hraniční hodnoty, avšak jsou kolísavé. Nejnížší hodnota byla zaznamenána v roce 2008 a nejvyšší v roce 2012. Čistý pracovní kapitál, a i vlastní kapitál stabilně v průběhu let rostou a cizí kapitál společnost v průběhu let postupně snižovala. Společnost se k šedé zóně svými hodnotami ani nepřiblížila, a tudíž jí bankrot neohrožuje.



Obrázek 24: Vývoj Altmanova Z" Score

Zdroj: vlastní zpracování

4.10 Tafflerův index

Mezi další bankrotní modely se řadí tzv. Tafflerův index, který využívá ukazatele rentability, pracovního kapitálu a míry finančního rizika. Poměrové ukazatele násobené příslušnými váhami jsou uvedeny v tabulce č. 45.

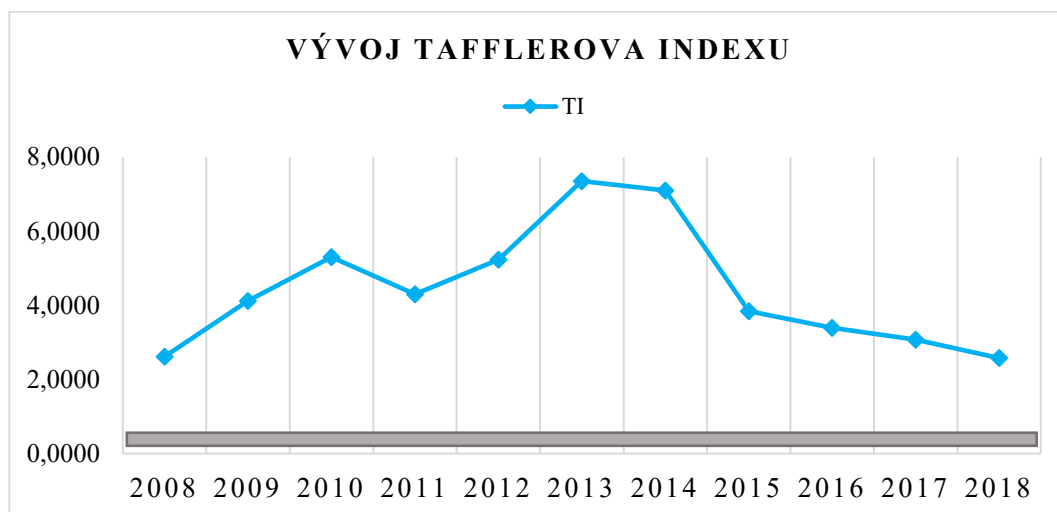
Tabulka 45: Výpočet Tafflerova indexu

Zdroj: vlastní zpracování na základě Sběrka listin: PROFI CREDIT Czech, a.s.

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 0,53 x (EBIT/kr. záv.) | 0,3490 | 1,5632 | 0,6014 | 0,6171 | 0,7025 | 0,5138 |
| 0,13 x (OA/CK) | 2,1760 | 2,4805 | 4,6155 | 3,6039 | 4,4588 | 6,7669 |
| 0,18 x (kr. záv./A) | 0,0376 | 0,0086 | 0,0182 | 0,0172 | 0,0134 | 0,0166 |
| 0,16 x (výnosy/A) | 0,0578 | 0,0667 | 0,0638 | 0,0632 | 0,0574 | 0,0551 |
| TI (44) | 2,62 | 4,12 | 5,30 | 4,30 | 5,23 | 7,35 |

| Interpretace ek. situace | Bonitní podnik | Bonitní podnik | Bonitní podnik | Bonitní podnik | Bonitní podnik | Bonitní podnik |
|--------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | |
| 0,53 x (EBIT/kr. záv.) | 0,3895 | 0,3120 | 0,3481 | 0,4046 | 0,5024 | |
| 0,13 x (OA/CK) | 6,6370 | 3,4310 | 2,9538 | 2,5841 | 1,9944 | |
| 0,18 x (kr. záv./A) | 0,0229 | 0,0370 | 0,0292 | 0,0260 | 0,0231 | |
| 0,16 x (výnosy/A) | 0,0482 | 0,0637 | 0,0659 | 0,0598 | 0,0583 | |
| TI (44) | 7,10 | 3,84 | 3,40 | 3,07 | 2,58 | |
| Interpretace ek. situace | Bonitní podnik | Bonitní podnik | Bonitní podnik | Bonitní podnik | Bonitní podnik | |

I po shlédnutí výsledků Tafflerova indexu je zřejmé, že společnost se těší dobré ekonomické situaci a k sedé zóně se opět ani nepřiblížila. Nejpříznivějšími roky pro společnost byl rok 2013 a 2014, kdy Tafflerův index dosahoval nejvyšších hodnot. Zisk ve formě EBIT i výnosy dosahovaly nejvyšších hodnot a výše cizího kapitálu byla velmi nízká.



Obrázek 25: Vývoj Tafflerova indexu

Zdroj: vlastní zpracování

4.11 Model IN05

Posledním zmíněným bankrotním modelem jsou modely IN05 z roku 2005, které byly vytvořeny v českém prostředí. Vybraná poměrové ukazatele a jejich váhy s výpočty obsahuje tabulka č. 46 níže.

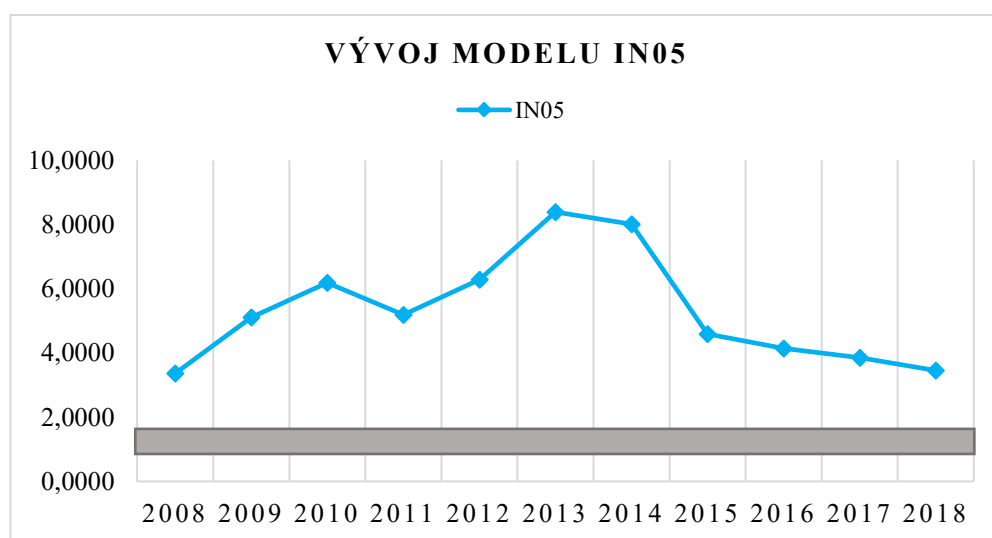
Tabulka 46: Výpočet Modelu IN05

Zdroj: vlastní zpracování na základě Sběrka listin: PROFÍ CREDIT Czech, a.s.

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 0,13 x (A/CK) | 2,2411 | 2,5468 | 4,7144 | 3,6769 | 4,5751 | 6,9569 |
| 0,04 x (EBIT/nákl.úr.) | 0,0835 | 0,0881 | 0,0679 | 0,0685 | 0,0667 | 0,0608 |
| 3,97 x ROA | 0,5455 | 0,5626 | 0,4557 | 0,4409 | 0,3907 | 0,3555 |
| 0,21 x (výnosy/A) | 0,0759 | 0,0875 | 0,0838 | 0,0830 | 0,0754 | 0,0723 |

| | | | | | | |
|---------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 0,09 x (OA/kr. CK) | 0,4188 | 1,8242 | 0,8711 | 0,9249 | 1,1812 | 0,9476 |
| IN05 (45) | 3,36 | 5,11 | 6,19 | 5,19 | 6,29 | 8,39 |
| Interpretace ek. situace | Bonitní podnik | Bonitní podnik | Bonitní podnik | Bonitní podnik | Bonitní podnik | Bonitní podnik |
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | |
| 0,13 x (A/CK) | 6,8330 | 3,5403 | 3,0334 | 2,6486 | 2,0435 | |
| 0,04 x (EBIT/nákl.úr.) | 0,0602 | 0,0619 | 0,0662 | 0,0824 | 0,1671 | |
| 3,97 x ROA | 0,3718 | 0,4800 | 0,4230 | 0,4381 | 0,4831 | |
| 0,21 x (výnosy/A) | 0,0633 | 0,0836 | 0,0865 | 0,0785 | 0,0766 | |
| 0,09 x (OA/kr. CK) | 0,6859 | 0,4247 | 0,5402 | 0,6074 | 0,6843 | |
| IN05 (45) | 8,01 | 4,59 | 4,15 | 3,86 | 3,45 | |
| Interpretace ek. situace | Bonitní podnik | Bonitní podnik | Bonitní podnik | Bonitní podnik | Bonitní podnik | |

I tento bankrotní model vypovídá o tom, že společnost PROFI CREDIT Czech, a.s. je bonitním podnikem a nehrozí mu bankrot. Tento model říká, že společnost je bonitní s pravděpodobností 67 %.



Obrázek 26: Vývoj Modelu IN05

Zdroj: vlastní zpracování

4.12 Kralickův Quicktest

Kralickův Quicktest je posledním souhrnným modelem, který je aplikován na společnost PROFI CREDIT Czech, a.s. Jedná se o bankrotně-bonitní model. Pracuje se 4 poměrovými ukazateli, viz tabulka č. 47, kterými jsou přiděleny body podle intervalu, do kterého spadá jejich výsledek.

Tabulka 47: Výpočet poměrových ukazatelů Kralickova Quicktestu

Zdroj: vlastní zpracování

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|----------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Kvóta VK (46) | 17,23% | 21,56% | 23,94% | 27,55% | 28,01% | 23,76% |

| | | | | | | |
|--------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------|
| Doba splácení dluhu z cash flow (47) | -22,16 | 34,11 | 24,14 | 7,56 | 95,67 | -31,53 |
| CF v tržbách (48) | -6,76% | 3,63% | 5,18% | 15,59% | 1,30% | -4,40% |
| ROA (13) | 13,74% | 14,17% | 11,48% | 11,10% | 9,84% | 8,96% |
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | |
| Kvóta VK (46) | 23,21% | 34,26% | 38,41% | 44,13% | 46,30% | |
| Doba splácení dluhu z cash flow (47) | 16,03 | 117,17 | 12,00 | 3,63 | 3,04 | |
| CF v tržbách (48) | 10,12% | 1,35% | 12,17% | 38,50% | 44,29% | |
| ROA (13) | 9,37% | 12,09% | 10,66% | 11,04% | 12,17% | |

Tabulka 48: Vyhodnocení Kralickova Quicktestu

Zdroj: vlastní zpracování

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|--------------------------------------|-------------|------------------|-------------|----------------|------------------|-----------|
| Kvóta VK (46) | 3 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 |
| Doba splácení dluhu z cash flow (47) | 1 | 5 | 4 | 3 | 5 | 1 |
| CF v tržbách (48) | 5 | 4 | 3 | 1 | 4 | 5 |
| ROA (13) | 2 | 2 | 3 | 3 | 3 | 3 |
| KQ | 2,75 | 3,25 | 3 | 2,25 | 3,5 | 2,75 |
| Interpretace | Šedá zóna | Bankrotní podnik | Šedá zóna | Šedá zóna | Bankrotní podnik | Šedá zóna |
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | |
| Kvóta VK (46) | 2 | 1 | 1 | 1 | 1 | |
| Doba splácení dluhu z cash flow (47) | 4 | 5 | 4 | 2 | 2 | |
| CF v tržbách (48) | 1 | 4 | 1 | 1 | 1 | |
| ROA (13) | 3 | 2 | 3 | 3 | 2 | |
| KQ | 2,5 | 3 | 2,25 | 1,75 | 1,5 | |
| Interpretace | Šedá zóna | Šedá zóna | Šedá zóna | Bonitní podnik | Bonitní podnik | |

Tento model není pro společnost PROFÍ CREDIT Czech, a.s. ideální, protože většina sledovaných let vychází v šedých zónách, a proto by se musel použít jiný test ke zhodnocení ekonomické a finanční situace podniku.

4.13 Výpočet WACC pomocí ratingového modelu

Výpočet průměrných vážených nákladů na kapitál (WACC) bude proveden pomocí ratingového modelu a dále použit k výpočtu ekonomické přidané hodnoty společnosti PROFÍ CREDIT Czech, a.s. Vztah pro výpočet WACC pomocí ratingového modelu je uveden v podkapitole 2.5.1 Výpočet WACC. Hodnoty první sazby potřebné k výpočtu jsou uvedeny v téže kapitole, tj. **bezriziková sazba r_f** , viz tabulka č. 9. Druhým potřebným údajem k výpočtu je tzv. **ukazatel charakterizující velikost podniku, r_{LA}** , který hodnotí podnik z hlediska jeho

úročeného kapitálu (UK). Potřebná data pro výpočet UK a samotný výpočet jsou uvedeny v tabulce č. 49. Úročený kapitál se skládá z vlastního kapitálu, bankovních úvěrů a vydaných dluhopisů společnosti.

Tabulka 49: Vybraná data pro výpočet r_{LA} [tis. Kč]

Zdroj: vlastní zpracování na základě Sběrka listin: PROFÍ CREDIT Czech, a.s.

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|-------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| VK | 663 763 | 869 622 | 982 714 | 1 127 446 | 1 254 885 | 1 205 230 |
| bankovní úvěry | 700 000 | 599 000 | 579 000 | 239 000 | 109 000 | 112 933 |
| vydané dluhopisy | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| UK (54) | 1 363 763 | 1 468 622 | 1 561 714 | 1 366 446 | 1 363 885 | 1 318 163 |
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | |
| VK | 1 263 663 | 1 434 791 | 1 558 724 | 1 669 408 | 1 645 472 | |
| bankovní úvěry | 149 054 | 367 869 | 281 831 | 170 532 | 238 960 | |
| vydané dluhopisy | 144 757 | 325 800 | 446 150 | 687 650 | 909 220 | |
| UK (54) | 1 557 474 | 2 128 460 | 2 286 705 | 2 527 590 | 2 793 652 | |

Úročený kapitál společnosti PROFÍ CREDIT Czech, a.s. se v průběhu sledovaných let navyšuje, neboť dochází k pravidelnému navyšování VK. Společnost dosahuje každým rokem účetního zisku. Následující tabulka č. 50 uvádí vypočtenou hodnotu r_{LA} . Jelikož je ve všech sledovaných letech UK v rozpětí 100 mil. Kč až 3 mld. Kč, je r_{LA} počítáno podle vztahu (56).

Tabulka 50: Hodnoty r_{LA} , 2008 – 2018 [%]

Zdroj: vlastní zpracování

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|----------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| r_{LA} | 1,59 | 1,39 | 1,23 | 1,59 | 1,59 | 1,68 | 1,24 | 0,45 | 0,30 | 0,13 | 0,03 |

Hodnoty tohoto ukazatele charakterizující velikost podniku se výrazně snížily v průběhu sledovaných let, neboť hodnota UK se neustále zvyšovala.

Třetím potřebným ukazatelem pro výpočet WACC pomocí ratingového modelu je **ukazatel charakterizující tvorbu produkční síly, $r_{podnikatelské}$** . Výchozím ukazatelem pro výpočet tohoto ukazatele je rentabilita aktiv (ROA). Potřebná data pro výpočet podle těchto vzorců jsou uvedena v tabulce č. 51, výpočet obou uvedených vztahů následně zobrazuje tabulka č. 52.

Tabulka 51: Vybraná data pro výpočet $r_{podnikatelské}$ [tis. Kč]

Zdroj: vlastní zpracování na základě Sběrka listin: PROFÍ CREDIT Czech, a.s.

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|-----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| ROA (13) | 13,74% | 14,17% | 11,48% | 11,10% | 9,84% | 8,96% |
| UK (54) | 1 363 763 | 1 468 622 | 1 561 714 | 1 366 446 | 1 363 885 | 1 318 163 |

| | | | | | | |
|------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-----------|
| aktiva | 3 852 833 | 4 033 433 | 4 104 506 | 4 092 622 | 4 480 078 | 5 073 267 |
| úrok | 253 737 | 259 449 | 277 384 | 265 581 | 264 342 | 298 770 |
| bankovní úvěry | 700 000 | 599 000 | 579 000 | 239 000 | 109 000 | 112 933 |
| vydané dluhopisy | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | |
| ROA (13) | 9,37% | 12,09% | 10,66% | 11,04% | 12,17% | |
| UK (54) | 1 557 474 | 2 128 460 | 2 286 705 | 2 527 590 | 2 793 652 | |
| aktiva | 5 443 724 | 4 188 458 | 4 058 533 | 3 783 137 | 3 553 554 | |
| úrok | 339 008 | 327 424 | 261 165 | 202 730 | 103 540 | |
| bankovní úvěry | 149 054 | 367 869 | 281 831 | 170 532 | 238 960 | |
| vydané dluhopisy | 144 757 | 325 800 | 446 150 | 687 650 | 909 220 | |

Tabulka 52: Vybrané ukazatele pro výpočet $r_{\text{podnikatelské}}$

Zdroj: vlastní zpracování

| | | | | | | |
|--------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
| ROA (13) | 13,74% | 14,17% | 11,48% | 11,10% | 9,84% | 8,96% |
| $X_1 = \dots$ (57) | 12,83% | 15,77% | 18,23% | 37,10% | 73,83% | 68,74% |
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | |
| ROA (13) | 9,37% | 12,09% | 10,66% | 11,04% | 12,17% | |
| $X_1 = \dots$ (57) | 33,01% | 23,99% | 20,21% | 15,78% | 7,09% | |

V roce 2008 a 2018 je hodnota $r_{\text{podnikatelské}}$ 0%, neboť hodnota $ROA > X_1$, zbytek let je v rozpětí $0 < \frac{EBIT}{A} < X_1$, z toho důvodu bylo $r_{\text{podnikatelské}}$ vypočítáno podle vztahu (58), viz tabulka č. 53.

Tabulka 53: Hodnoty $r_{\text{podnikatelské}}$, 2008 – 2018 [%]

Zdroj: vlastní zpracování

| | | | | | | | | | | | |
|---------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
| $r_{\text{podnikatelské}}$ (58) | 0,00 | 0,10 | 1,37 | 4,91 | 7,51 | 7,56 | 5,13 | 2,46 | 2,24 | 0,90 | 0,00 |

Posledním potřebným indikátorem pro výpočet WACC je **ukazatel charakterizující vztah mezi aktivy a pasivy**, r_{FinStab} . Výchozím ukazatelem pro tento indikátor je ukazatel běžné likvidity (BL), který se porovnává k průměrným hodnotám průmyslu X_1 a X_2 . Univerzálními doporučenými hodnotami podle Ministerstva průmyslu a obchodu je $X_1 = 1,0$ a $X_2 = 2,5$.

Tabulka 54: Vybraná data pro výpočet r_{FinStab}

zdroj: vlastní zpracování

| | | | | | | |
|----------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
| běžná likvidita (32) | 2,68 | 13,80 | 6,88 | 7,47 | 9,45 | 7,60 |
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | |
| běžná likvidita (32) | 5,76 | 3,65 | 4,66 | 5,37 | 5,98 | |

Hodnota běžné likvidity se ve všech sledovaných letech pohybuje nad horní hranicí doporučené hodnoty X_2 , z toho důvodu je hodnota r_{FinStab} ve všech sledovaných letech 0,00 %, viz tabulka č. 55.

Tabulka 55: Hodnoty r_{FinStab} , 2008 – 2018 [%]

Zdroj: vlastní zpracování

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| r_{FinStab} (59) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |

Po vypočítání všech potřebných indikátorů pomocí ratingového modelu je možné vypočítat průměrné vážené náklady na kapitál, sečtením všech získaných indikátorů, viz tabulka č. 56 níže.

Tabulka 56: Výpočet WACC [%]

Zdroj: vlastní zpracování

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|----------------------------|------|------|------|-------|-------|-------|------|------|------|------|------|
| r_f | 4,55 | 4,67 | 3,71 | 3,79 | 2,31 | 2,26 | 1,58 | 0,58 | 0,43 | 0,98 | 1,98 |
| r_{LA} | 1,59 | 1,39 | 1,23 | 1,59 | 1,59 | 1,68 | 1,24 | 0,45 | 0,30 | 0,13 | 0,03 |
| $r_{\text{podnikatelské}}$ | 0,00 | 0,10 | 1,37 | 4,91 | 7,51 | 7,56 | 5,13 | 2,46 | 2,24 | 0,90 | 0,00 |
| r_{FinStab} | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| WACC (53) | 6,14 | 6,17 | 6,31 | 10,29 | 11,41 | 11,51 | 7,95 | 3,49 | 2,97 | 2,02 | 2,01 |

Průměrné vážené náklady na kapitál se v průběhu sledovaného období mění, nejvyšší hodnoty dosahují v roce 2013, kdy hodnota WACC je 11,51. Od tohoto roku však tyto náklady výrazně klesají a v roce 2018 je jejich hodnota pouze 2,01. Znamená to, že společnost PROFÍ CREDIT Czech, a.s. má nižší průměrné náklady na kapitál než v předchozích letech a dochází k efektivnímu využití vlastních a cizích zdrojů financování společnosti.

4.14 Výpočet ukazatele EVA

Po vypočtení hodnot WACC lze nyní vypočítat hodnotu ekonomické přidané hodnoty společnosti PROFÍ CREDIT Czech, a.s. Pro vypočtení tohoto ukazatele je nutné vypočítat hodnotu NOPAT, tedy čistého provozního zisku po zdanění, viz tabulka č. 57. Pro jeho výpočet je zapotřebí znát hodnotu zisku ve formě EBIT a sazbu daně z příjmu právnických osob.

Tabulka 57: Vybraná data pro výpočet NOPAT [tis. Kč]

Zdroj: vlastní zpracování na základě Sbírk listin: PROFÍ CREDIT Czech, a.s., AZ Data: c2015

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|-------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| EBIT | 529 382 | 571 627 | 471 112 | 454 478 | 440 942 | 454 350 |

| | | | | | | |
|-------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-----|-----|
| sazba daně | 21% | 20% | 19% | 19% | 19% | 19% |
| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | | |
| EBIT | 506 387 | 432 441 | 417 478 | 432 432 | | |
| sazba daně | 19% | 19% | 19% | 19% | | |

Tabulka 58: Výpočet NOPAT [tis. Kč]

Zdroj: vlastní zpracování

| | | | | | | |
|-------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
| NOPAT (50) | 418 212 | 457 302 | 381 601 | 368 127 | 357 163 | 368 024 |
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | |
| NOPAT (50) | 412 980 | 410 173 | 350 277 | 338 157 | 350 270 | |

Hodnoty zisku ve formě NOPAT se v průběhu let mění a dochází ke snižování jeho hodnoty, neboť společnost generovala nižší zisk ve formě EBIT.

Další potřebnou hodnotou pro výpočet ukazatele EVA je stanovení celkového investovaného kapitálu (C), který dostaneme podle rovnice č. 51, který využívá čistý pracovní kapitál, viz tabulka č. 59 a č. 60.

Tabulka 59: Vybraná data pro výpočet C [tis. Kč]

Zdroj: vlastní na základě Sběrka listin: PROFI CREDIT Czech, a.s.

| | | | | | | |
|----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
| DM | 61 808 | 60 940 | 54 812 | 54 169 | 67 993 | 85 869 |
| NWC (6) | 2 937 001 | 3 734 594 | 3 603 245 | 3 621 005 | 4 033 535 | 4 466 082 |
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | |
| DM | 101 269 | 59 367 | 49 821 | 46 880 | 50 632 | |
| NWC (6) | 4 593 771 | 3 198 897 | 3 293 562 | 3 144 081 | 3 012 079 | |

Tabulka 60: Výpočet C [tis. Kč]

Zdroj: vlastní zpracování

| | | | | | | |
|---------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
| C (51) | 2 998 809 | 3 795 534 | 3 658 057 | 3 675 174 | 4 101 528 | 4 551 951 |
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | |
| C (51) | 4 695 040 | 3 258 264 | 3 343 383 | 3 190 961 | 3 062 711 | |

Hodnota celkového investovaného kapitálu se v průběhu let nepatrně zvýšila. V roce 2014 byla tato hodnota nejvyšší, jelikož společnost měla nejvyšší hodnotu dlouhodobého majetku. V následujícím roce nastal pokles z důvodu snížení hodnoty dlouhodobého nehmotného majetku, který byl snížen o odpis neúspěšně vyvíjeného nového informačního systému a snížením pohledávek v důsledku novelizace zákona.

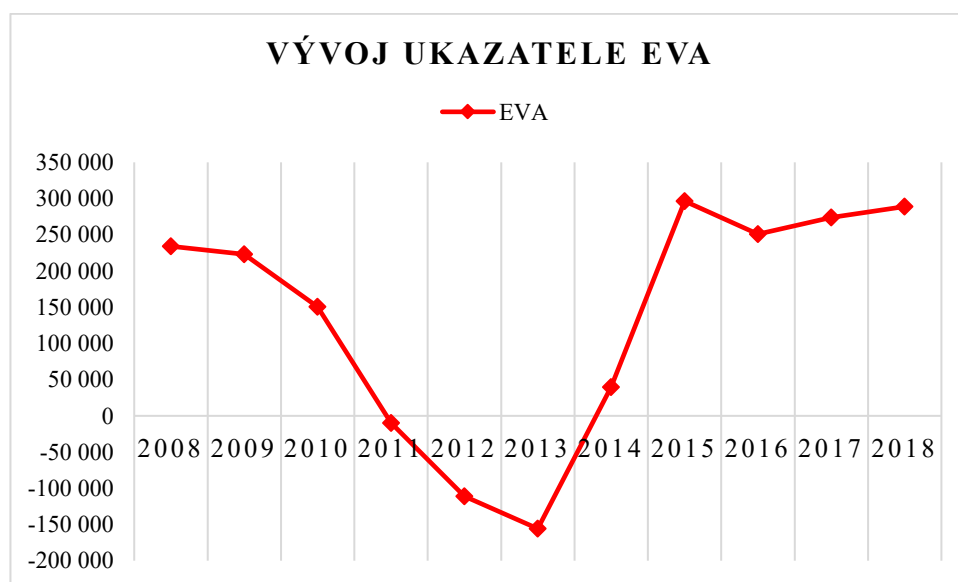
Nyní jsou k dispozici všechny potřebné hodnoty pro výpočet ekonomické přidané hodnoty, kterou lze vypočítat podle rovnice č. 49, viz tabulka č. 61.

Tabulka 61: Výpočet ukazatele EVA [tis. Kč]

Zdroj: vlastní zpracování

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|-------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| NOPAT (50) | 418 212 | 457 302 | 381 601 | 368 127 | 357 163 | 368 024 |
| WACC (53) | 6,14% | 6,17% | 6,31% | 10,29% | 11,41% | 11,51% |
| C (51) | 2 998 809 | 3 795 534 | 3 658 057 | 3 675 174 | 4 101 528 | 4 551 951 |
| EVA (49) | 234 033 | 223 230 | 150 731 | -9 907 | -110 944 | -155 708 |
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | |
| NOPAT (50) | 412 980 | 410 173 | 350 277 | 338 157 | 350 270 | |
| WACC (53) | 7,95% | 3,49% | 2,97% | 2,02% | 2,01% | |
| C (51) | 4 695 040 | 3 258 264 | 3 343 383 | 3 190 961 | 3 062 711 | |
| EVA (49) | 39 828 | 296 414 | 251 029 | 273 776 | 288 853 | |

Jak můžeme vidět z tabulky č. 61 a grafu na obrázku č. 24, podnik v průběhu let tvořil ekonomickou přidanou hodnotu pro své vlastníky mimo roku 2011 – 2013. V průběhu let 2008 až 2013 došlo k obrovskému propadu této hodnoty až v roce 2013 byla ekonomická přidaná hodnota společnosti -155,7 mil. Kč, tzn. že ekonomické náklady podniku značně převažovaly výnosy společnosti a společnost tak snížila svou hodnotu pro vlastníky. Společnost netvořila svou činností vyšší hodnotu, než byla cena za vložené prostředky do společnosti.



Obrázek 27: Vývoj ukazatele EVA [tis. Kč]

Zdroj: vlastní zpracování

5 FORMULACE PŘÍPADNÝCH DOPORUČENÍ

Na výsledky finanční analýzy u společnosti PROFI CREDIT Czech, a.s. musíme nahlížet jinak než u výrobních společností a brát tyto výsledky trochu s rezervou. Jelikož společnost vlastní jen zanedbatelné množství dlouhodobého majetku a zásob, její zdroje tvoří především pohledávky, vzhledem k podnikatelské činnosti společnosti. Dochází tak ke zkreslení některých ukazatelů.

Společnost se jeví jako stabilní společnost v průběhu sledovaného období od roku 2008 do roku 2018 dochází k navyšování vlastního kapitálu a společnost pravidelně generuje čistý účetní zisk.

Společnost dosahuje poměrně stabilní výše závazků ve sledovaném období. Jelikož pohledávky tvoří většinu majetku společnosti, dochází ke zkreslení čistého pracovního kapitálu, který dosahuje poměrně vysokých hodnot. Po bližší analýze pracovního kapitálu bylo zjištěno, že společnost kryje svůj krátkodobý majetek dlouhodobým kapitálem – to se jeví jako neefektivní, vysoké množství peněžních prostředků vázaných v aktivech, nelze je zhodnocovat a dochází tak ke snižování rentability do roku 2013. Vázanost peněžních prostředků souvisí i s ukazatelem čistých peněžních prostředků, který se v průběhu sledovaných let nevyvíjí příznivě, jelikož společnost drží svoje peněžní prostředky v pohledávkách, není schopna pokrýt okamžitě splatné závazky. S analýzou pracovního kapitálu úzce souvisí likvidita. Hodnoty běžné i pohotové likvidity dosahují téměř shodných hodnot, díky nízkým zásobám. Tyto dva ukazatele likvidity se drží na vysokých hodnotách – společnost by podle těchto výsledků neměla mít problém s placením svých krátkodobých závazků, což se vyvrací s ukazatelem čistých peněžních prostředků, Vysoká výše oběžných aktiv, se kterými je počítáno v případě likvidity, zapříčiňují právě vysoké pohledávky společnosti. U hotovostní likvidity jsou výsledky poněkud horší, jelikož společnost má velmi nízkou hodnotu krátkodobého finančního majetku. To ale neznamená, že by společnost měla mít finanční problémy, avšak měla by se zaměřit na navyšování tohoto typu majetku jako prevence před narušením platební schopnosti.

Co se týče ukazatelů rentability – rentabilita tržeb se zvyšuje a zároveň klesá nákladovost, což je pro společnost dobré znamení. Rentabilita aktiv se v posledních letech také zvyšuje a dochází tak k jejich zhodnocení. U rentability vlastního kapitálu je vysoký pokles ve sledovaných letech, VK se v průběhu let navyšoval a čistý zisk se snižoval. Není žádoucí, aby společnost generovala zisk za vysoký vložený kapitál, avšak v posledních letech se tento ukazatel opět začíná navyšovat a drží se příznivě vysokých hodnot. Zadluženost společnosti

PROFI CREDIT Czech, a.s. se v průběhu sledovaných let snižuje. Společnost navyšuje svůj vlastní kapitál a v průběhu let snižuje financování cizími zdroji. Vlastní kapitál má rychlejší tempo růstu oproti cizím zdrojům financování, společnost si drží poměr cizího a vlastního kapitálu kolem 50 %.

Společnost by se měla zaměřit na zlepšení ukazatelů aktivity, neboť dochází k tomu, že doba obratu závazků je vyšší než doba obratu pohledávek, společnost rychleji platí své závazky než inkasuje svoje pohledávky, což pro společnost není efektivní, i přesto, že společnost vystupuje jako věřitel (může se zde projevit platební schopnost klientů).

Společnost PROFÍ CREDIT Czech, a.s. v průběhu sledovaného období pravidelně vytvářela čistý účetní zisk. V této práci je zahrnut i výpočet ekonomické přidané hodnoty společnosti. Společnost v netvořila ekonomickou přidanou hodnotu pro své vlastníky v letech 2011 až 2013. Ekonomické náklady společnosti značně převažovaly její výnosy. Společnost tak snížila svou hodnotu pro vlastníky - netvořila svou činností vyšší hodnotu, než byla cena za vložené prostředky do společnosti. V těchto zmíněných letech byla hodnota průměrných nákladů na kapitál na velmi vysoké úrovni. Hodnotu WACC nejvíce ovlivnila vysoká hodnota ukazatele charakterizujícího tvorbu produkční síly – $r_{\text{podnikatelské}}$. Avšak ukazatel EVA je v posledních sledovaných letech rostoucí a vytváří tak hodnotu pro své vlastníky, což je pozitivní.

ZÁVĚR

Cílem diplomové práce bylo provést pokročilou finanční analýzu společnosti PROFI CREDIT Czech, a.s. a uvést případné návrhy na zlepšení. Společnost poskytuje nebankovní půjčky a úvěry, a to jak fyzickým, tak právnickým subjektům. Jedním ze stěžejních cílů bylo posouzení finanční stability a finančního zdraví společnosti.

Finanční analýza byla provedena za 10 let hospodaření společnosti, a to od roku 2008 do roku 2018. Informace potřebné k provedení finanční analýzy byly čerpány ze Sbírký listin z příslušných účetních závěrek společnosti. První část se věnovala teoretickým východiskům pro provedení finanční analýzy, které byly v druhé části aplikovány na tuto konkrétní společnost.

Společnost PROFI CREDIT Czech, a.s. je dceřinou společností nizozemské finanční skupiny PROFIREAL Group SE, která vlastní její 100% podíl. Přestože se jedná o akciovou společnost, její akcie nejsou obchodovatelné na kapitálovém trhu. V průběhu sledovaných let docházelo v rozvaze společnosti k postupnému nárůstu na straně aktiv, avšak v roce 2015 bylo zaznamenáno podstatné snížení, a to z důvodu novelizace Zákona č. 145/2010 Sb., o spotřebitelském úvěru, neboť se změnilo vykazování budoucích úroků, které byly doposud vykazovány ve výnosech příštích období a zároveň v pohledávkách, k rozhodnému dni 2015 se již tyto úroky nevykazují. Na straně pasiv docházelo k pravidelnému zvyšování vlastního kapitálu, společnost každý rok dosahovala účetního zisku, který téměř pravidelně převáděla na výsledek hospodaření minulých období. Současně společnost snižovala cizí zdroje financování. Pro společnost je nejpodstatnější částí VZZ finanční výsledek hospodaření, ve kterém jsou zaznamenány výnosy z její hlavní podnikatelské činnosti (poskytování úvěrů a půjček) v položce Ostatní finanční výnosy. Finanční výsledek hospodaření v průběhu let dosahuje kladných hodnot a neustále roste, avšak výsledek hospodaření z provozní činnosti je negativní a neustále se zhoršuje, kdyby finanční výsledek hospodaření nedosahoval tak vysokých hodnot společnost by měla značné potíže, co se týče jejího hospodaření.

Provedením finanční analýzy společnosti PROFI CREDIT Czech, a.s. a jejím vyhodnocením byly odhaleny možná rizika, na která by se společnost měla zaměřit a pokusit se o jejich eliminaci. Analýza pracovního kapitálu odhalila neefektivní řízení krátkodobého majetku, jelikož je kryt z velké části dlouhodobým kapitálem. Společnost má vázaná aktiva v pohledávkách, které tvoří až 98 % aktiv, avšak vzhledem k podnikatelské činnosti společnosti to není nic neobvyklého. Také bylo odhaleno, že společnost má poměrně malou výši

disponibilních peněžních prostředků, které by mohly zapříčít narušením platební schopnosti. U rentability tržeb dochází ke zvyšování a zároveň se snižuje nákladovost. Společnost nemá problém ani se zadlužeností, s kterou hospodaří poměrně efektivně a snaží si jí držet kolem 50 %. Společnost by se také měla zaměřit na zlepšení v oblasti aktivity. V oblasti kapitálového trhu a jejich ukazatelů si společnost vede příznivě, účetní hodnota akcie a čistý zisk na akcii ve sledovaném období roste. Souhrnné modely hodnocení podniku potvrdily dobré hodnocení společnosti až na poslední bonitně-bankrotní model (Kralickýv Quicktest), který nebyl vhodný aplikovat na tuto společnost.

Práce by měla přinést ucelený náhled do finanční analýzy, kterou je možné provést z účetních výkazů společnosti.

POUŽITÁ LITERATURA

AZ Data: c2015. *Daň z příjmů právnických osob: Vývoj sazby daně z příjmu právnických osob* [online]. [cit. 2021-03-22]. Dostupné z: <https://www.az-data.cz/clanky/dan-prijmu-pravnickych-osob>

ASPI [právní informační systém]. *Zákon č. 586/1992 Sb. o daních z příjmů, ve znění pozdějších předpisů* [online]. Praha: Wolters Kluwer ČR [cit. 2021-03-22].

BERMAN, Karen, Joe KNIGHT a John CASE. *Financial Intelligence: A Manager's Guide to Knowing What the Numbers Really Mean*. 2nd edition. Harvard Business Review Press, 2013. ISBN 1-4221-4411-9.

BLOKHIN, Andriy. When Working Capital Can Be Negative. In: *Investopedia.com* [online]. 2020, 22.7.2019 [cit. 2021-03-22]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/ask/answers/100915/can-working-capital-be-negative.asp>

Bulletin: Komory certifikovaných účetních, Legislativa - komentáře - informace [online]. 2017. Praha: Komora certifikovaných účetních, 2017 [cit. 2021-03-22]. ISSN 2336-3576. Dostupné z: <https://www.komora-ucetnich.cz/cze/informace-komory/bulletin1/bulletin>

Businessinfo.cz: Oficiální portál pro podnikání a export. *Techniky a metody finanční analýzy* [online]. 11. 06. 2009 [cit. 2021-03-22]. Dostupné z: <https://www.businessinfo.cz/navody/techniky-a-metody-financni-analyzy/>

FinAnalysis: Finanční analýza podniku. *Bankrotní modely* [online]. Plzeň, c2000-2021 [cit. 2021-03-22]. Dostupné z: <http://www.finanalysis.cz/pouzite-bankrotni-modely.html>

Finance v praxi. *Du Pontův rozklad rentability a finanční páka: Kauzální závislosti poměrových ukazatelů, vztah rentability aktiv a rentability vlastního kapitálu* [online]. c2017-2021, 17.5.2020 [cit. 2021-03-22]. Dostupné z: <https://www.financevpraxi.cz/podnikove-finance-du-pont-rozklad-rentability-a-financni-paka>

FUHRMANN, Ryan. How Do You Calculate Working Capital? In: *Investopedia.com* [online]. 2020, 7.10.2020 [cit. 2021-03-22]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/ask/answers/071114/how-do-you-calculate-working-capital.asp>

- KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.
- KUBĚNKA, Michal. *Finanční stabilita podniku a její indikátory*. Pardubice: Univerzita Pardubice, Fakulta ekonomicko-správní, 2015. ISBN 978-80-7395-890-9.
- KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.
- LASHER, William R. *Financial management: a practical approach*. 6th ed. Mason: South-Western, Cengage Learning, c2011. ISBN 978-0-538-74358-7.
- Ministerstvo průmyslu a obchodu. *Metodika: Panorama zpracovatelského průmyslu za rok 2018* [online]. [cit. 2021-03-22]. Dostupné z: https://www.mpo.cz/panorama/Metodika_CZ.pdf
- Ministerstvo průmyslu a obchodu. ODBOR EKONOMICKÝCH ANALÝZ. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2018* [online]. Praha, 2019, 17.9.2019 [cit. 2021-03-22]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2018--248883/>
- PROCHÁZKOVÁ, Dagmar a Pavel VLACH. *Vzorový účtový rozvrh, rozvaha a výsledovka*. Ostrava: Sagit, 2020. ÚZ. ISBN 978-80-7488-382-8.
- RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.
- SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 3., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Expert. ISBN 978-80-271-0413-0.
- ŠTEKER, Karel a Milana OTRUSINOVÁ. *Jak číst účetní výkazy: základy českého účetnictví a výkaznictví*. 2., aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, 2016. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0048-4.
- Veřejný rejstřík a Sběrka listin. *Sběrka listin: PROFI CREDIT Czech, a.s.* [online]. c2012-2015 [cit. 2021-03-22]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=711793>
- VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3647-1.

VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 2. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2020. Finance (Grada). ISBN 978-80-271-1701-7.