

Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích
Ekonomická fakulta
Katedra účetnictví a financí

Teze bakalářské práce

Finanční analýza vybraného průmyslového podniku

Vypracovala: Adéla Podzimková

Vedoucí práce: Ing. Jaroslava Pražáková, Ph.D.

České Budějovice

2023

Klíčová slova: Finanční analýza, finance, ukazatele, finanční situace

JEL Classification: M21, G32, G33

Anotace: Tato bakalářská práce je zaměřena na finanční analýzu společnosti Lovochemie, a.s. v období 2017–2021. Poskytuje rozbor odborných literárních zdrojů zabývajících se všemi metodami finanční analýzy, které zde budou použity. Bude zde vypočtena horizontální a vertikální analýza, rozdílové a poměrové ukazatele, bankrotní modely, Du Pont analýza, pyramidové modely a Spider graf. Práce obsahuje popis společnosti včetně základních údajů, konkurentů a průmyslového odvětví, do kterého podnik spadá. Následně jsou uvedeny výpočty všech ukazatelů a porovnání společnosti s odvětvím. Na závěr je popsána celá situace společnosti a jsou zde posouzeny hlavní zdroje neefektivnosti podniku. Z finanční analýzy vyplynulo, že Lovochemie má stabilní finanční situaci i přes významný dopad pandemie COVID-19 na českou ekonomiku. Firma měla nejlepší výsledek hospodaření v roce 2019, díky dokončenému investičnímu projektu. Je zde tedy doporučeno více investovat do nových výrobních linek, jelikož se to ve sledovaném období projevilo jako velmi výhodné, zautomatizování výroby a zaměření se na nové IT core systémy, které by mohly zefektivnit komunikaci mezi jednotlivými útvary. Z výsledků analýz jsme také došli k závěru, že společnost drží velké množství kapitálu kvůli zásobám, tak by bylo vhodné, kdyby společnost zvážila výhodnější zásobovací systém. Po vyhodnocení finanční analýzy jsme došli k závěru, že je podnik i přes některé kolísavé hodnoty stabilní.

Úvod a přehled literatury

Bakalářská práce je zaměřena na vyhodnocení finanční situace podniku Lovochemie, a.s., která se zaměřuje na výrobu hnojiv. Analýza je provedena na základě dat z minulého pěti letého období 2017 - 2021, která jsou veřejně dostupná z portálu justice. Tato práce je rozdělena na dvě části – první část je zaměřena na teorii finanční analýzy. V práci se počítá se vzorci na výpočet horizontální analýzy, vertikální analýzy, rozdílových ukazatelů, poměrových ukazatelů (rentabilita, aktivita, likvidita a zadluženost), pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu, bankrotní a bonitní modely (Altmanovo z – skóre, Tafflerův model a Model IN). Druhá část je zaměřena na popis společnosti a následné vyhodnocení finanční situace podniku. Na konci této práce je vyhodnocena celková situace podniku.

Cíl práce

Cílem práce je provést finanční analýzu vybraného podniku, vyhodnotit finanční situaci podniku a posoudit hlavní zdroje neefektivnosti v souvislosti se zaměřením podniku.

Metodika

Postup výpočtů v této práci je následovný. Nejprve zde bude vypočítána horizontální analýza a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty společnosti v 5 ti letém sledovaném období od roku 2017 až 2021. Jednotlivé položky budou vyjádřeny v relativních i absolutních změnách. Následovně se práce bude věnovat výpočtům rozdílových ukazatelů. Jako první zde bude vypočten ukazatel čistých pohotových prostředků, dále budou následovat ukazatele čistého pracovního kapitálu a čistého peněžně-pohledávkového finančního fondu. Poté následují poměrové ukazatele aktivity, rentability, likvidity a zadluženosti. Pyramidový rozklad má uveden jako vrcholový ukazatel ROE, který je zde rozdělen na součin ROA a finanční páky. Ukazatel ROA bude poté rozdělen na rychlost obratu aktiv a rentabilitu tržeb. Další použité metody budou vybrané bankrotní a bonitní modely, které odpovídají charakteru společnosti. Jako první bankrotní model bude vypočteno Altmanovo z – skóre. Kvůli specifičnosti vybraného podniku bude vybrána modifikovaná verze tohoto ukazatele.

$$Z - skóre = 6,56 * x_1 + 3,26 * x_2 + 6,72 * x_3 + 1,05 * x_4$$

Zdroj: Růčková (2021)

Druhé z – skóre je vypočteno dle upraveného vzorce pro společnosti, které neobchodují s akcemi na trhu.

$$Z - score = 0,717 * X_1 + 0,847 * X_2 + 3,107 * X_3 + 0,420 * X_4 + 0,998 * X_5$$

Zdroj: Sedláček (2009)

Dále zde bude vypočtena modifikovaná verze Tafflerova modelu.

$$ZT(z) = 0,53 * EBT/KD + 0,13 * OA /CZ + 0,18 * KD/CA + 0,16 * Tržby/CA$$

Na závěr bankrotních modelů se bude tato práce věnovat modelům IN. Zde bude vypočítán Index IN05 a Index IN95.

$$IN05 = 0,13 * A + 0,04 * B + 3,97 * C + 0,21 * D + 0,09 * E$$

$$IN95 = 0,24 * A + 0,11 * B + 7,61 * C + 0,48 * D + 0,1 * E + 11,92 * F$$

Zdroj: Sedláček (2011)

Jako poslední bude vypočten bonitní model, který se nazývá Kralickýv Quicktest, který díky 4 výpočtům budeme schopni zjistit celkovou bonitu podniku za sledované období. Pro porovnání společnosti s odvětvím bude vypočtena Spider analýza.

Výsledky

Všechny ukazatele byly vypočteny z dostupných dat z Výročních zpráv společnosti, které jsou veřejně dostupné. V roce 2017 společnost uvedla do zkušebního provozu Univerzální granulární linku, která přinesla pozitivní vliv na výrobní kapacitu. V následujícím roce 2018 nebyl splněn plánovaný výsledek hospodaření, a to z důvodu, že nastal celoevropský pokles prodejních cen hlavních produktů. Ve stejném roce došlo k dokončení strategického investičního projektu na výrobu granulovaných hnojiv. Díky této investici se zvedla dlouhodobá profitabilita společnosti. Rok 2019 tedy podnik považoval jako jeden z velmi úspěšných, neboť oproti roku 2018 došlo k navýšení zisku, který se stal nejlepším za poslední čtyři roky.

Rok 2020 pro společnost nebyl moc pozitivní. První polovina roku byla standardní bez žádných velkých změn. Druhá polovina roku byla velmi negativně ovlivněna technickými problémy ve výrobě. Následné výpadky výroby byly nahrazeny z jiných nákupů, které velmi negativně ovlivnily výsledek hospodaření. I přes propuknutí pandemie COVID – 19 se vedení společnosti shodlo, že tato situace neměla významný vliv na společnost. V posledním sledovaném roce musela společnost vytvořit rezervy, a to kvůli vysokému zvýšení cen vstupních surovin, které jsou pro společnost důležité pro výrobu. Hodnoty v posledním sledovaném roce se ale oproti roku 2020 velmi stabilizovali a společnost tak vykazovala největší tržby za posledních pět let. V následující tabulce jsou znázorněny výsledky bankrotních a bonitních modelů.

Tabulka 1 - Výsledky bankrotních a bonitních modelů

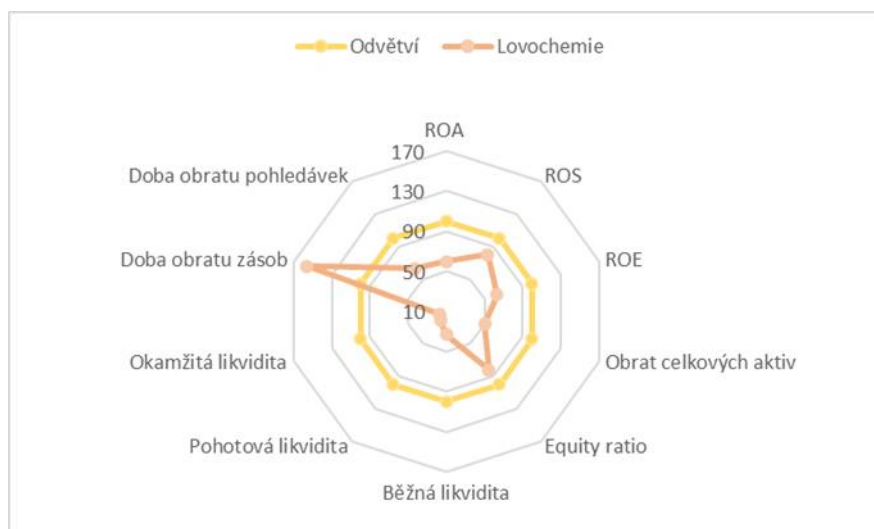
Modely		Rok					
		2021	2020	2019	2018	2017	2016
A	Altmanův model	1,78	0,8	1,25	0,51	0,71	1,92
B	Tafflerův model	0,3	0,2	0,3	0,25	0,26	0,25
C	Index 05	0,67	0,19	0,88	0,51	0,82	0,85
C	Index 95	6,53	0,19	10,28	10,25	10,80	8,99

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat

Z tabulky můžeme říct, že Indexu IN 05 nelze v tomto případě považovat za model s vysokou vypovídající hodnotou, jelikož ve všech sledovaných letech jsou výsledky tohoto modelu velmi nízké a značí finanční problémy podniku. Tato skutečnost neodpovídá dostupným informacím. Altmanovo z – skóre zde také vykazuje chybné výsledky, a to v letech 2018 a 2017, jelikož podnik v těchto letech nevykazoval žádné hodnoty, které by značily bankrot. Jako modely s vysokou pravděpodobností predikce skutečného stavu podniku ve sledovaných letech můžeme označit Tafflerův model a model Indexu In 95. Tafflerův model byl zde použit v modifikovaném tvaru, abychom ho byli schopni vypočítat na vybranou společnost. Index In 95 byl vypočten pomocí upravené verze přímo pro zpracovatelský průmysl. Oba modely se také značně blíží dostupným informacím o sledovaném období podniku.

Ke komparativní analýze odvětví a vybraného podniku byla použita Spider analýza. Data z odvětví nejsou za rok 2021 k dispozici. Protože rok 2020 díky situaci v podniku, kdy kvůli technickým problémům ve výrobě nemohl podnik vyrábět podle svých standardů, mohl zkreslovat výsledky, budou na Spider analýzu použita data za rok 2019.

Graf 1 - Spider graf



Zdroj: Vlastní zpracování na základě Výročních zpráv Lovochemie

Z grafu č. 1 můžeme vidět porovnané hodnoty z podniku a odvětví za rok 2019. Nejvyšší výsledek měl v této analýze ukazatel doby obratu zásob, který převyšoval hodnoty odvětví. Tento výsledek znamená, že podnik drží své zásoby o téměř 150 % déle než ostatní podniky z odvětví. Čím je tento ukazatel menší, tím méně firma potřebuje zdrojů na financování. Rostoucí výsledky mohou být ale důsledkem předzásobení podniku kvůli sezóně. Nicméně z hlediska efektivnosti by bylo vhodné, kdyby společnost omezila výši zásob. Zásoby vážou kapitál, který by společnost mohla využívat pro investice apod. Na druhou stranu se doba obratu pohledávek jeví jako příznivá, jelikož nízké hodnoty značí rychlou splatnost pohledávek.

Výsledek ukazatele Equity ratio znamená, že sledovaný podnik měl v roce 2019 podíl mezi vlastním kapitálem a aktivy nejbližší k celkovému odvětví. Všechny ukazatele likvidity měla společnost oproti odvětví velmi nízké. Běžná likvidita dosahovala v porovnání s odvětvím pouze 35 %, pohotová likvidita pouze 19 % a okamžitá likvidita 11,5 %. Takto nízká likvidita je zapříčiněna vysokými krátkodobými závazky. Obrat aktiv společnosti dosahuje polovičních hodnot oproti odvětví. To je zapříčiněno neustálým zvyšováním aktiv, které v poměru s tržbami jsou velmi vysoké. Ze Spider analýzy vyplývá, že se v roce 2019 společnost držela nízkou pod hodnotami v porovnání s odvětvím.

Z hlediska efektivnosti by bylo vhodné, kdyby společnost snížila dobu obratu zásob nějakým lepším zásobovacím systémem, díky čemuž by uvolnila velkou část kapitálu, který by se mohl použít k novým investičním projektům. Investice pro podnik jsou velmi důležité, jelikož zvyšují efektivnost a rychlost výroby. Rozsáhlé investiční projekty ale bez kapitálu nebude společnost moci uskutečnit, jelikož už v tomto období je ČPK díky půjčkám u úvěrových institucích záporný. Další půjčku od těchto společností bych nedoporučovala. Jediná možnost by tedy mohla být dlouhodobá půjčka od mateřské společnosti Agrofert Holding, která kdyby zainvestovala do nových investičních projektů společnosti, mohly by být výsledky více příznivé.

Z rozkladu ukazatele ROE víme, že velký vliv na ROA má obrat aktiv, který se pohybuje pod doporučenými hodnotami. Ke zlepšení tohoto ukazatele by mohlo dojít díky větším prodejním cenám za výrobky, díky čemuž by se zvedly celkové tržby, anebo jak již bylo výše zmíněno, snížením stavu zásob v podniku. Díky zvýšením cen výrobků nebo i snížením nákladů na výrobu jednotlivých produktů by mohlo dojít k příznivým vlivům v ukazateli ROS, který je ve sledovaném období také nízký.

Závěr

Cílem této bakalářské práce bylo vyhodnocení zdraví podniku, a zároveň vyhodnocení hlavních zdrojů neefektivnosti v souvislosti se zaměřením podniku. Z pohledu dosažené ziskovosti, kterou lze sledovat u hodnot výsledku hospodaření před zdaněním, úroky a odpisy, se dá říct, že se společnost pohybovala v průměrných hodnotách kolem 300 mil Kč. Z tohoto úhlu pohledu, lze hodnotit rok 2019 za extrémně úspěšný, jelikož hodnoty dosáhly 600 mil Kč. Tento extrémní rok byl z velké části ovlivněn dokončením významné investice do rozvoje granulovaných hnojiv, která společnosti umožnila zefektivnit výrobu a zároveň napomohla zvýšit marže na těchto produktech. Bohužel v následujících letech výsledky firmy ovlivnila celospolečenská panika ohledně viru COVID 19, která narušila dodavatelsko-odběratelské vztahy a zpomalila tak na nějakou chvíli celou ekonomiku. Z výsledků, které vidíme v roce 2021 lze však soudit, že tuto Covidovou krizi společnost ustála velmi dobře a vrátila se na předcovidové hodnoty.

Co se týče likvidity podniku, tak byla ve všech obdobích pod doporučenými hodnotami. Společnost tuto situaci řeší nasmlouvanými limity u svých bankovních domů, které může v případě potřeby čerpat. Průměrné čerpání provozních krátkodobých úvěrů se pohybuje kolem 1mld Kč, nicméně celkově schválený limit dle výroční zprávy z roku 2021 je nasmlouvaný až do výše 2,8 mld Kč. Společnost má tedy v oblasti financování provozních výdajů stále velký prostor.

Přestože je ČPK dle výpočtu z praktické části záporný, dá se říct, že tento ukazatel zkresluje závazky za ovládajícími osobami, které ve sledovaných letech kolísají mezi 1 mld Kč v roce 2017 a až na 600 mil Kč v roce 2021. Přestože se o této půjčce ze strany mateřské společnosti účtuje v krátkodobých závazcích, lze konstatovat, že podpora „matky“ trvá celé sledované období a je vysoce pravděpodobné, že nebude vyžadováno splacení do 1 roka. Jedná se tedy spíše o závazek dlouhodobého charakteru. I po odečtení závazků od ovládající osoby je ČPK společnosti stále v záporných hodnotách. Největší vliv na tento ukazatel mají tedy krátkodobé závazky k úvěrovým institucím, které mají ve všech sledovaných letech hodnoty přes 1,1 mld. Kč. Jelikož záporný výsledek značí neschopnost podniku platit své závazky, tak by společnost z hlediska efektivnosti měla snížit množství bankovních úvěrů, nebo zajistit větší množství investic, které by mohli zvýšit efektivnost výroby a následně větších tržeb.

Rentabilita vlastního kapitálu u podniku je nižší, než by si investor představoval. Nicméně tento jev je vykompenzován velmi slušnou zadlužeností. Zadluženost, tedy poměr mezi vlastními a cizími zdroji, se pohybovala neustále okolo 50 %. To dělá ze společnosti stabilní a solventní subjekt pro finanční instituce a obchodní partnery.

Přestože společnost velmi úzce spolupracuje se slovenskou společností VUCHT a.s. na projektech ohledně vědy a výzkumu v oblasti hnojiv, v posledních letech nebyly ve společnosti dokončeny žádné další investiční projekty, které by pomohly zefektivnit výrobu. Jako jeden z návrhů odstranění neefektivnosti společnosti na základě předchozích skutečností, bych doporučila více zautomatizovat procesy výroby. Společnost neustále bojuje s nedostatečným personálním obsazením na výrobních linkách. Automatizované linky umí zmírnit závislost na lidském kapitálu, kterého má firma nedostatek a zároveň umožní firmě rychleji a přesněji vyrábět, což zvyšuje kvalitu výrobku a tím pádem i jeho ziskovost. To, jak se ukázalo v roce 2019, má pro firmu pozitivní výsledky. Zefektivnění lze nalézt nejen ve výrobním procesu, ale i v obchodní sekci firmy. Nový IT core systém by mohl zefektivnit komunikaci mezi jednotlivými obchodními útvary, které aktuálně podléhají velmi striktnímu schvalovacímu procesu z pohledu nákupu surovin.

Při psaní této práce nebyly k dispozici data z odvětví pro rok 2021, tudíž je tento rok pro porovnání s odvětvím vynechán. Zároveň kvůli nemožnosti přístupu do informačního systému je práce psaná z pohledu externího analytika společnosti. Tato práce tedy zhodnotila finanční

situaci významného podniku na českém trhu a došlo se zde k závěru, že i přes výše zmíněné skutečnosti stabilní.

Při vyhodnocování všech závěrů je potřeba připomenout, že vybraná společnost patří pod koncern Agrofert Holding, který může Lovochemii poskytnout potřebné prostředky, aby měla v dalších letech lepší výsledky. Po nárůstu výsledku hospodaření po lehce krizovém roku 2020 můžeme předpokládat, že firma bude nadále velmi stabilní a bude dosahovat pozitivních výsledků hospodaření.

Seznam literatury použité v tezích

Lovochemie a.s. (2016-2021). Výroční zprávy za roky 2011-2020, dostupné online z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=415583>

Růčková, P. (2019). *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Grada Publishing.

Růčková, P., Mulač, P., Vavřina, J., & Šteker, K. (2021). *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi* (7. aktualizované vydání). Grada Publishing.

Sedláček, J. (2011). *Finanční analýza podniku* (2., aktualiz. vyd). Computer Press.

„Plný seznam použité literatury je uveden v textu bakalářské práce“.

Graf 1 - Spider graf	4
Tabulka 1 - Výsledky bankrotních a bonitních modelů	3

Další bibliografické údaje

Type of thesis: bachelor

Author: Adéla Podzimková

Academic Year: 2022/2023

Department: Department of Accounting and Finance, Faculty of Economics, University of South Bohemia in Ceske Budejovice, Czech Republic

Thesis supervisor: Ing. Jaroslava Pražáková, Ph.D.

Number of pages: 68

Language of thesis: CZ

Title of Thesis: Financial analysis of a selected industrial company

Annotation: This bachelor's thesis is focused on the financial analysis of Lovochemie, a.s., in the period 2017–2021. It provides an analysis of professional literary sources dealing with all methods of financial analysis that will be used here. Horizontal and vertical analysis, difference and ratio indicators, bankruptcy models, Du Pont analysis, pyramid models and Spider charts will be calculated here. The thesis contains a description of the company, including basic data, competitors and the industry to which the company belongs. Calculations of all indicators and a comparison of the company with the industry are subsequently presented. At the end, the entire situation of the company is described and the main sources of the company's inefficiency are assessed here. The financial analysis showed that Lovochemie has a stable financial situation despite the significant impact of the COVID-19 pandemic on the Czech economy. The company had the best economic result in 2019, thanks to the completed investment project. It is therefore recommended to invest more in new production lines, as this proved to be very beneficial in the monitored period, the automation of production and a focus on new IT core systems that could make communication between individual departments more efficient. From the analysis results, we also concluded that the company holds a large amount of capital due to inventory, so it would be appropriate for the company to consider a more advantageous supply system. After evaluating the financial analysis, we came to the conclusion that the company is stable despite some fluctuating values.

Key words: financial analysis, finance, indicators, financial situation

Přílohy vázané v práci: 11