

Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích
Ekonomická fakulta
Katedra účetnictví a financí

Teze bakalářské práce

Tvorba a aplikace systému hodnocení finanční situace podniku

Vypracovala: Zuzana Živná

Vedoucí práce: Ing. Daniel Kopta, Ph.D.

České Budějovice

2023

Klíčová slova: finanční analýza, zdravotnické prostředky, poměrové ukazatele, DuPont, bankrotní a bonitní modely

JEL Classification:

M21 Business Economics

Anotace: Cílem této bakalářské práce je vytvořit systém hodnocení pro podnik GN Hearing Czech Republic spol. s r.o., která je dovozce a prodejce sluchadel, též provádí jejich servis. Společnost patří do globální skupiny GN pocházející z Dánska. Zdrojem dat této práce jsou roční účetní závěrky z období od roku 2015 do 2020. Použitými metodami jsou horizontální a vertikální analýza, poměrové ukazatele (rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity), DuPont a bankrotní a bonitní modely. Tyto metody byly upraveny dle specifik podniku. Jedním z těchto specifik je, že jsou zdravotnické prostředky ovlivněny cenovou regulací, která zamezuje zvyšování obchodní marže. To se promítá i do systému hodnocení rentability. V této práci je využita komparace výsledků finanční analýzy se společnostmi, které také prodávají sluchadla na českém trhu. Na základě vytvořeného systému, jsou navrženy možné změny ke zlepšení.

Úvod a přehled literatury

Tato práce se zabývá tématem finančního hodnocení podniku. Data získaná z finanční analýzy jsou důležitou součástí informací, které management podniku potřebuje ke správnému rozhodování. Finanční analýza zpracovává historická data čerpaná z finančních výkazů, na jejichž základě lze navrhnout a učinit opatření ke zlepšení do budoucna.

Cílem práce je vytvořit systém hodnocení pro konkrétní podnik a na jeho základě vyhodnotit finanční situaci podniku. Společnost, pro kterou je tento systém navrhován, je dovozce a prodejce zdravotnických prostředků (konkr. sluchadel) GN Hearing Czech Republic, spol. s r.o.

Bakalářská práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část. Literární rešerše obsahuje základní informace o finanční analýze a literární přehled metod, které jsou použity v navrhovaném systému finančního hodnocení. Těmito metodami jsou analýza absolutních ukazatelů, resp. horizontální a vertikální analýza, poměrové ukazatele (rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity) a souhrnné ukazatele, jako jsou bankrotní a bonitní modely či pyramidový rozklad rentability DuPont. Teoretický základ byl čerpán z odborných publikací od Kislingrové, Sedláčka, Grünwalda, Knápkové a Altmana, podrobněji viz seznam literatury.

Dále následuje metodika, která upřesňuje používání navrhovaných metod. V kapitole Charakteristika podniku jsou uvedeny nejen základní informace o analyzované společnosti, ale i o konkurenčních firmách, se kterými je podnik porovnáván, a především nastínění právních specifik v tomto odvětví. Další kapitola Výsledky a jejich interpretace obsahuje aplikaci navrhovaného finančního hodnocení a v závěru jsou uvedena možná opatření ke zlepšení výsledků finanční analýzy.

Cíl práce

- Na základě údajů z účetních výkazů vytvořit systém finančně ekonomického hodnocení podniků vhodný k analýze konkrétní společnosti
- Prakticky uplatnit vytvořený systém a vyhodnotit získané údaje s ohledem na další rozvoj podniku i s ohledem k funkčnosti navrhované metodiky

Metodika

Analýza je zpracována na základě rozvah a výkazů zisku a ztráty z období 2015–2020.

Poměrové ukazatele jsou srovnávány s konkurenčními podniky, které odpovídají zaměřením (dovoz a prodej sluchadel), shodují se prostorově (trh České republiky) a přibližně i velikostně. Některé se odlišují vlastnickou strukturou. Těmito společnostmi jsou WIDEX LINE spol. s r.o., Sivantos s.r.o., REJA spol. s r.o. a Audionika s.r.o. U závěrek společností WIDEX LINE a Sivantos byly data, z důvodu jiného hospodářského roku než je kalendářní, přepočítána pomocí váženého průměru.

Navrhovaný systém finančního hodnocení vychází z klasické finanční analýzy. Vzorce jsou řazeny též podle klasického členění finanční analýzy. Tedy nejprve je prováděna analýza absolutních hodnot: horizontální a vertikální analýza. Následují poměrové ukazatele rentability (zde je i zahrnut pyramidový rozklad ukazatele ROE DuPont), aktivity, zadluženosti a likvidity. Závěrem jsou použity bankrotní a bonitní modely, které shrnují celkovou situaci podniku.

Zároveň bylo provedeno několik úprav:

- DuPont je proveden jen do ukazatele ROS, protože dále se již ukazuje, že nejvýznamnějším vlivem budou náklady. Vzhledem k tomu, že je podnik nucen se řídit

cenovou regulací (omezení obchodní přírážky), snižování nákladů (především nepřímých) je prakticky jedinou možností, jak zvyšovat rentabilitu na českém trhu. Proto DuPont pokračuje jen vlivu nákladovosti na ROE.

- Protože ze začátku sledovaného období měl podnik obchodní deficit, byl tento ukazatel zařazen do systému finančního hodnocení podniku.
- Z důvodu vysokého podílu krátkodobého cizího kapitálu (jedná se o nevýrobní/prodejní podnik) byl ukazatel celkové zadluženosti rozdělen na běžnou a dlouhodobou zadluženost.
- Z důvodu vysokých závazků k spřízněným osobám, které mohou mít dobu splatnosti delší než běžných 30 dnů, jsou zde uvedeny možnosti přepočtu ukazatele okamžité likvidity, aby nedocházelo k velkému zkreslení. První možností je počítání okamžité likvidity bez závazků k spřízněným osobám, druhou a doporučenou variantou je přepočet pro vyšší počet dnů, v práci uveden na příkladu 90 dnů. Obecný vzorec je:

$$\frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky} - \frac{x-30}{x} * \text{závazky Ovd a Ovj}}; \text{ kde } x = \text{doba splatnosti závazků k spřízněným osobám}$$
- Důležitou součástí práce je testování bankrotních a bonitních modelů, cílem je výběr vhodných modelů souhrnného hodnocení podniku. Nejdříve byly vybrány modely vhodné i pro nevýrobní podniky a modely, které nejsou podmíněny placením nákladových úroků. Následně byly dle aplikace zhodnoceny.

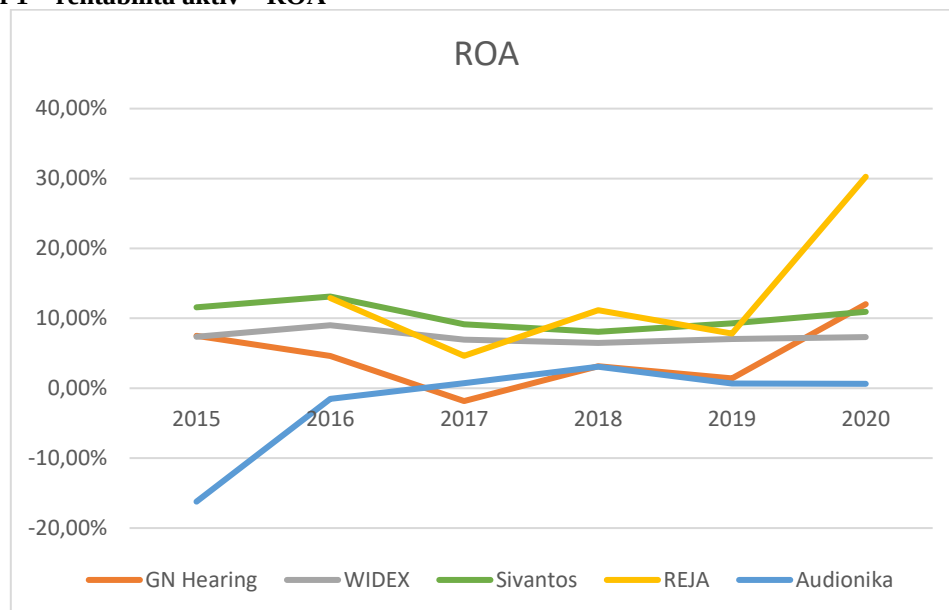
Výsledky

Navržený systém hodnocení podniku byl testován na podniku GN Hearing Czech Republic spol. s r.o. s těmito závěry:

Hodnocení podniku je spíše nejednoznačné. Výrazně podprůměrné jsou ukazatele rentability (v nákladovosti je to především náklady na zaměstnance). Ukazatele aktivity jsou rozporuplné: na začátku sledovaného období jsou neobvykle vysoký obrát zásob, a naopak podnik má obchodní deficit. V posledních dvou letech je již oboje v pořádku. V likviditě se problémy moc neukazují. Domnívám se, že ukazatele zadluženosti lze hodnotit příznivě, protože jde o podnik zabývající se prodejem (ne výrobou), a proto je vysoký podíl krátkodobých dluhů v pořádku.

Dle bankrotních modelů podnik vychází dobře, ovšem bonitní modely ukazují, že podnik jen „spíše tvoří hodnotu“.

Graf 1 – rentabilita aktiv – ROA



Zdroj: vlastní zpracování

Rentabilita neboli ziskovost je v porovnání s konkurenčními podniky nízká. V roce 2020 se situace již trochu mění z důvodu změny v Cenovém přepisu koncem roku 2019, který umožnil zvýšit ceny působce (dovozce/výrobce).

Tabulka 1 – Nákladovost – celková nákladovost a nákladovost osobních nákladů (zkráceno z původní práce)

		2015	2016	2017	2018	2019	2020
GN Hearing	celková nákladovost	97,64%	98,44%	100,48%	98,84%	99,14%	95,39%
	osobní náklady	25,24%	22,63%	25,95%	23,23%	20,27%	15,93%
WIDEX	celková nákladovost	94,85%	93,74%	95,33%	96,92%	96,83%	95,74%
	osobní náklady	14,76%	14,10%	13,94%	14,80%	14,82%	13,83%
Sivantos	celková nákladovost	96,07%	95,90%	96,60%	96,75%	96,62%	96,24%
	osobní náklady	20,56%	20,09%	21,20%	20,76%	19,01%	16,58%
REJA	celková nákladovost		92,91%	96,52%	91,65%	94,32%	83,03%
	osobní náklady		15,10%	21,24%	19,58%	18,76%	13,89%
Audionika	celková nákladovost	113,79%	101,18%	99,17%	97,14%	99,33%	99,62%
	osobní náklady	9,24%	10,96%	11,00%	9,01%	15,58%	13,63%

Zdroj: vlastní zpracování

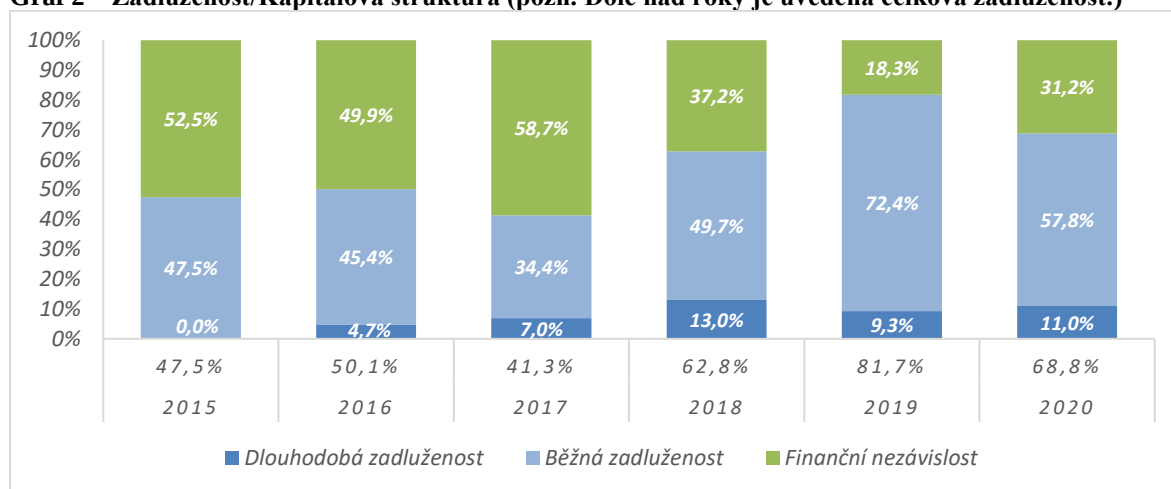
Důvodem, proč má podnik nízkou rentabilitu jsou vyšší podíl osobních nákladů, než je u konkurence (kromě roku 2020).

Tabulka 2 – Srovnání dob obratu pohledávek a závazků

doba obratu pohledávek	2015	2016	2017	2018	2019	2020
GN Hearing	89,7	87,4	80,2	106,2	122,1	69,1
WIDEX	56,4	61,7	61,5	41,5	38,0	46,5
Sivantos	34,3	36,7	41,8	46,9	40,1	30,7
REJA		81,5	91,1	93,2	83,2	55,5
Audionika	106,1	114,8	271,0	254,6	189,4	86,5
doba obratu závazků	2015	2016	2017	2018	2019	2020
GN Hearing	54,9	55,6	32,7	66,8	161,8	81,6
WIDEX	96,9	77,9	62,1	25,4	28,0	73,4
Sivantos	96,7	83,7	100,1	107,9	92,1	77,9
REJA		99,6	161,5	156,9	144,1	90,1
Audionika	327,4	313,0	470,5	371,7	382,7	234,2

Zdroj: vlastní zpracování

V této tabulce vidíme, že dlouhá doba obratu pohledávek, potažmo závazků je v tomto odvětví obvyklá. Po spočítání rozdílů mezi dobami obratu pohledávek a dobami obratu závazky lze zjistit, že GN Hearing téměř jako jediná má obchodní deficit, neplatí ale pro poslední dva roky.

Graf 2 – Zadluženost/Kapitálová struktura (pozn. Dole nad roky je uvedena celková zadluženost.)

Zdroj: vlastní zpracování

I když se běžná zadluženost jeví jako vysoká, společnost nemá problémy s dluhy. Jde totiž o nevýrobní podnik, a tudíž i většina aktiv je oběžná. Viz vlastní práce – vertikální analýza a ukazatele krytí dlouhodobého majetku.

Tabulka 3 – Altmanovo Z“ skóre

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
6,56 * ČPK / aktiva	2,75	2,76	3,79	2,95	1,51	2,45
3,26 * nerozdělený zisk / aktiva	1,69	1,61	1,89	1,20	0,59	1,01
6,72 * EBIT / aktiva	0,50	0,31	-0,12	0,21	0,09	0,81
1,05 * vlastní kapitál / cizí zdroje	1,16	1,05	1,49	0,62	0,24	0,48
	6,11	5,72	7,05	4,99	2,42	4,74

Zdroj: vlastní zpracování

Model ukazuje, že se jedná o podnik s nízkou pravděpodobností bankrotu. Do „šedé zóny“ se podnik dostal jen v roce 2019, kdy byly výrazně zvýšeny zásoby zboží, tedy klesl obrat aktiv i rentabilita aktiv.

Doporučení a výhled

Ve finanční analýze bylo zjištěno, že je podnik spíš zdravý a stabilní. Problém, nastává v nízké rentabilitě, která je způsobena vysokými náklady na zaměstnance. Podnik zjevně preferuje rozdělení zisku mezi zaměstnance. Pro mateřskou společnost to ale stále může být výhodné. GN Hearing Czech Republic, spol. s r.o. nakupuje od mateřské společnosti za obvyklé ceny a tím zajišťuje její odbyt.

Ke zvýšení rentability není na českém trhu možné dojít zvyšováním cen, resp. obchodní marže. Může ale podpořit své prodeje do zahraničí. Tím by se snížil i vliv legislativních změn v ČR. To je ale asi spíše na vedení celé nadnárodní skupiny než na českém managementu.

Další slabinou může být i obchodní deficit a obecně dlouhé doby obratu pohledávek a závazků. Ovšem tím, že podstatnou část tvoří závazky i pohledávky k spřízněným osobám, není možné toto externě dobře posoudit.

Výhled podniku lze špatně odhadovat. Ukázalo se, že pandemie Covidu-19 měla na podnik minimální vliv. Významný vliv naopak měla změna Cenového předpisu, který zvedl obchodní marže. Další změny v regulaci cen byly ještě v letech 2022 a 2023. Negativní vliv bude mít v těchto letech vysoká inflace. Do budoucna je možné očekávat i reformu ve zdravotnictví.

Závěr

Cílem této práce bylo navrhnout a aplikovat finanční hodnocení pro konkrétní podnik. Tento podnik, GN Hearing Czech Republic, spol. s r.o., se věnuje specifickému oboru podnikání – prodeji sluchadel, resp. zdravotnického prostředku. Patří do nadnárodní skupiny a své zboží dováží od mateřské společnosti v Německu. Při práci byly použity běžně používané metody finanční analýzy dle literární rešerše, ovšem uzpůsobeny specifickosti podniku.

Použité metody jsou horizontální a vertikální analýza, poměrové ukazatele a bankrotní a bonitní modely. Poměrové ukazatele jsou porovnávány s konkurenčními podniky. U poměrových ukazatelů byly vynechány ukazatele podmíněné úvěrovým financováním, např. úrokové krytí. U ukazatele likvidity byl navržen přepočet, pro případ sjednané delší doby splatnosti. V rámci rozkladu DuPont je dán důraz na náklady, které jsou v tomto odvětví s cenovou regulací jediným zásadnějším prostředkem k zvyšování rentability (tedy zvyšování cen nepřipadá v úvahu). Bankrotní a bonitní modely byly vybrány ty, které jsou vhodné i pro nevýrobní podniky a nejsou podmíněny existencí nákladových úroků.

Komplikací finanční analýzy jsou vysoké pohledávky a závazky k spřízněným osobám a významné zvýšení zásob zboží v roce 2019, které výsledky finančního hodnocení zkreslují. Z externích zdrojů nelze zjistit zjevná příčina, a proto je i interpretace těchto výsledků snížena.

Domníván se, že mnou navržený systém reaguje na všechna specifika sledovaného podniku a lze ho pokládat za funkční pro požadavky managementu podniku. V metodické části jsou i nastíněny možnosti, jak lze reagovat na určité změny či uzpůsobit dle interních dat.

Seznam literatury použité v tezích

Kniha

- Kislingerová, E. (2010). Manažerské finance (3rd ed.). C.H. Beck.
Sedláček, J. (2011). Finanční analýza podniku (2nd ed.). Computer Press.
Plný seznam použité literatury je uveden v textu bakalářské/diplomové práce.

Další bibliografické údaje

Type of thesis: bachelor

Author: Zuzana ŽIVNÁ

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. Daniel KOPTA, Ph.D.

Number of pages: 78

Language of thesis: CZ

Title of Thesis: Creation and Application of the System of Financial Evaluation

Annotation: The aim of this bachelor thesis is the creation of a system of financial evaluation for the company GN Hearing Czech Republic spol. s r.o., which is an importer of hearing aids, also providing services. This company belongs to GN Group, a global company from Denmark. The data source is the annual financial statements from 2015 to 2020. The methods used in this thesis are horizontal and vertical analysis, ratio (profitability, activity, leverage, liquidity ratios), Du Pont, credibility and bankruptcy models. These methods have been adapted to the specifics of the company. One of these specifics is that medical devices are affected by price regulation, which prevents the increase of margin. This is reflected in the profitability evaluation system. This paper uses a comparison of the results of the financial analysis with companies that also sell hearing aids on the Czech market. Based on the created system, possible changes for improvement are proposed.

Key words: financial analysis, medical devices, ratios, DuPont, bankruptcy and credibility models

Přílohy volně vložené: –

Přílohy vázané v práci:

1. Struktura rozvahy a výkazu zisku a ztráty, používané zkratky
2. Výkazy konkurenčních společností