

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI

FAKULTA EKONOMICKÁ

Diplomová práce

Analýza vybraného podniku z hlediska možnosti úvěrování

Credit assessment of the selected enterprise

Kateřina Kotvová

Plzeň 2012

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI
Fakulta ekonomická
Akademický rok: 2011/2012

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE
(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Kateřina KOTVOVÁ**
Osobní číslo: **K10N0084P**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Podniková ekonomika a management**
Název tématu: **Analýza vybraného podniku z hlediska možnosti úvěrování**
Zadávající katedra: **Katedra financí a účetnictví**

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

1. Proveďte literární rešerši k problematice hodnocení bonity a úvěrování podnikatelských subjektů.
2. Zpracujte finanční ukazatele ve zvoleném odvětví s pomocí databáze firem Albertina.
3. Vypracujte finanční analýzu a posuďte bonitu konkrétního podniku.
4. Porovnejte zpracovávaný podnik s oborovými charakteristikami.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: **60 - 80 stran**

Forma zpracování diplomové práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

- **HINDLS, R.** *Statistika pro ekonomy*. Praha: Professional Publishing, 2007. ISBN 978-80-86946-43-6
- **KISLINGEROVÁ, E.** *Oceňování podniku*. Praha: C.H. Beck, 2001. ISBN 80-7179-529-1
- **ROSS, S. A.; JAFFE, J. F.; WESTERFIELD, R. W.** *Corporate Finance*. Boston: Irwin, 1998. ISBN 0-07-116757-9
- **ŠULÁK, M.; VACÍK, E.** *Měření výkonnosti firem*. Plzeň: Západočeská univerzita, 2003. ISBN 80-7043-258-6

Vedoucí diplomové práce:

RNDr. Jaroslav Potměšil, CSc.

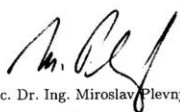
Katedra ekonomie a kvantitativních metod

Datum zadání diplomové práce:

30. listopadu 2011


Termín odevzdání diplomové práce:

27. dubna 2012



Doc. Dr. Ing. Miroslav Plevný
děkan

L.S.



Prof. Ing. Lilia Dvořáková, CSc.
vedoucí katedry

V Plzni dne 30. listopadu 2011

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma

„Analýza vybraného podniku z hlediska možnosti úvěrování“

vypracovala samostatně pod odborným dohledem vedoucího diplomové práce
za použití pramenů uvedených v příložené bibliografii.

V Plzni dne 26. 4. 2012

.....

podpis autora

Poděkování

Děkuji Ing. Martinu Kupkovi, finančnímu řediteli společnosti PROBO BUS a.s., za jeho vstřícný přístup při poskytování informací a za vynaložený čas, který mi věnoval. Dík patří také vedoucímu práce RNDr. Jaroslavu Potměšilovi, CSc. za pravidelné konzultace a cenné připomínky zvyšující kvalitu výsledné diplomové práce.

Obsah

ÚVOD	6
1 ODVĚTVÍ	8
1.1 KLASIFIKACE EKONOMICKÝCH ČINNOSTÍ	8
1.2 ODVĚTVÍ DOPRAVY	9
1.2.1 <i>Pozemní doprava</i>	9
2 PROBO BUS A.S.	12
2.1 PROFIL SPOLEČNOSTI	12
2.2 ČINNOST SPOLEČNOSTI	13
2.3 VZNIK A VÝVOJ SPOLEČNOSTI	13
2.4 SKUPINA PODNIKŮ K POROVNÁNÍ	15
3 HODNOCENÍ BONITY EKONOMICKÝCH SUBJEKTŮ	18
3.1 CO JE TO BONITA	18
3.2 FAKTORY HODNOCENÍ	19
3.3 FINANČNÍ ANALÝZA – ZÁKLAD PRO HODNOCENÍ BONITY	20
3.3.1 <i>Využití finanční analýzy</i>	20
3.3.2 <i>Zdroj dat</i>	20
4 VLASTNÍ POSTUP FINANČNÍ ANALÝZY	26
4.1 ÚPLNOST, SPRÁVNOST A SROVNATELNOST	26
4.2 ANALÝZA ZÁKLADNÍCH ÚČETNÍCH VÝKAZŮ	30
4.3 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	39
4.3.1 <i>Paralelní poměrové ukazatele</i>	41
4.3.2 <i>Pyramidové ukazatele</i>	63
4.3.3 <i>Syntéza</i>	65
DISKUSE	69
ZÁVĚR	70
SEZNAM TABULEK	72
SEZNAM GRAFŮ	74
SEZNAM PŘÍLOH	76

Úvod

V současné době recese se stále více klade důraz na prověřování podniků v případě jakékoli druhu úvěrování. Opožděné splátky a rizikové pohledávky jsou fenoménem dnešního stavu ekonomiky. Aktuálnost tohoto tématu mě přivedla na myšlenku zpracovat vše do diplomové práce s názvem „Analýza vybraného podniku z hlediska možnosti úvěrování“.

Úvěry jsou poskytovány mezi různými subjekty. Jako první každého napadne klasický bankovní úvěr. V obdobné situaci jako banka se ale nachází například i dodavatel čekající úhradu faktury nebo odběratel doufající v poskytnutí slíbené dodávky partnerskou firmou. Aby se předešlo problémům při splácení, je v této nepředvídatelné době nutné prověřovat bonitu podniků.

V diplomové práci se budu zabývat finančním zdravím společnosti PROBO BUS a.s., která podniká v oblasti veřejné autobusové dopravy. Firma působí ve Středočeském kraji, nicméně má velké ambice rozšiřovat se dále na západ a sever Čech. To samozřejmě nelze provést bez možnosti zažádat v bance o úvěr nebo si bankovní zárukou zajistit účast ve vypisovaných výběrových řízeních na dopravní obslužnost regionu.

Protože je důležité porovnat finanční výsledky podniku se skupinou firem působících ve stejném oboru, rozhodla jsem se zpracovat si vlastní statistické charakteristiky zvoleného oboru - autobusové dopravy. K tomuto účelu byla využita databáze Albertina, která shromažďuje informace o ekonomických subjektech v České republice. Tato databáze obsahuje jednak informace, které o sobě firmy poskytují přímo Albertině, jednak informace, které Albertina získává z obchodního věstníku.

Záměrně jsem práci nerozdělovala na teoretickou a praktickou část. Teoretický úvod bude vždy uveden v jednotlivých kapitolách před praktickými záležitostmi, aby čtenáře seznámil s řešenou problematikou. Má myšlenka je taková, že při čtení teoretického základu si mohu dané poznatky okamžitě aplikovat na společnost PROBO BUS a.s.

Proto se první dvě části práce nejdříve věnují odvětví dopravy, přiblížení vybrané společnosti PROBO BUS a.s. a výběru souboru podniků k porovnávání. Dále navazuje problematika hodnocení bonity podniků, vlastní analýza společnosti PROBO BUS a.s. z hlediska možnosti úvěrování a zhodnocení získaných výsledků.

Cílem diplomové práce je zjistit, zda je společnost PROBO BUS a.s. natolik finančně zdravá, aby byla schopna expanze. Dílčím cílem je zaměřit se na problematiku bonity podniku a vlastním výběrem souboru finančních nástrojů ověřit možnost společnosti PROBO BUS a.s. získat bankovní úvěr nebo záruku na poskytování služeb v dalších regionech a porovnat finanční situaci tohoto podniku se skupinou obdobných společností působících na českém trhu.

1 Odvětví

Dříve než představím společnost PROBO BUS a.s., ráda bych přiblížila rozdělení ekonomických subjektů do sektorů dle ekonomických činností, analyzovala konkrétní sektor dopravy a vybrala skupinu podniků, se kterými budu PROBO BUS a.s. porovnávat.

1.1 Klasifikace ekonomických činností

Ekonomické činnosti jsou klasifikovány dle třídění CZ-NACE. NACE¹ je akronym pro statistickou klasifikaci, kterou používá Evropská unie od roku 1970. Česká republika přešla na systém CZ-NACE v roce 2008 v návaznosti na uvedení revize mezinárodního standardu s novým označením NACE Rev. 2. Do té doby se používala Odvětvová klasifikace ekonomických činností (OKEČ) vytvořená na základě předchozího mezinárodního standardu NACE Rev. 1.1. [1]

Klasifikace CZ-NACE je pětímístná. Čtyři úrovně jsou převzaty z mezinárodního standardu, pátá (národní) je přidána pro detailnější členění. Nejvyšší úroveň (sekce) je označena jednomístným písmenným kódem, dále následuje číselné označení oddílů, skupin, tříd a podtříd. CZ-NACE obsahuje 21 sekcí, 88 oddílů, 272 skupin, 615 tříd a na místě podtřídy bylo vytvořeno 160 národních položek. [1]

V České republice se sledováním vývoje ekonomických činností komplexně zabývají dvě veřejné instituce - Český statistický úřad a Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR. Český statistický úřad shromažďuje data a zpracovává přehledy s vývojem základních ekonomických ukazatelů. Z dat ČSÚ vychází Ministerstvo průmyslu a obchodu a dále je rozšiřuje vlastním resortním šetřením. Výsledkem je pravidelně zveřejňovaná publikace „Finanční analýza podnikové sféry“ [2]. Další ekonomické informace, analytické nástroje a statistiky jednotlivých odvětví lze nalézt na internetových portálech příslušných ministerstev.

Získávání důležitých ekonomických statistik nezajímá jen veřejné organizace, ale i soukromé subjekty. Existují soukromé firmy, které sbírají ekonomické informace, na základě kterých hodnotí bonitu klientů. Mohou to být banky nebo nezávislé společnosti vytvářející ekonomické databáze a odvětvové statistiky, které dále prodávají pro marketingové, finanční a obchodní účely.

¹ NACE = „Nomenclature générale des Activités économiques dans les Communautés Européennes“

1.2 Odvětví dopravy

Odvětví dopravy je v klasifikaci NACE zachyceno v sekci H - Doprava a skladování. „Tato sekce zahrnuje činnosti osobní a nákladní dopravy, pravidelné nebo nepravidelné, po kolejích, potrubím, po silnici, vodě či vzduchem a související činnosti, jako činnosti terminálů, parkovacích a skladovacích zařízení, překladišť atd. Do této sekce patří pronajímání dopravních zařízení s řidičem nebo operátorem. Patří sem rovněž poštovní a kurýrní činnosti“ [1 str. 208].

Sekce je dále dělena na oddíly:

- Oddíl 49 - Pozemní a potrubní doprava
- Oddíl 50 - Vodní doprava
- Oddíl 51 - Letecká doprava
- Oddíl 52 - Skladování a vedlejší činnosti v dopravě
- Oddíl 53 - Poštovní a kurýrní činnosti

1.2.1 Pozemní doprava



Graf 1: Bazické indexy tržeb v pozemní a potrubní dopravě 2006-2011, zdroj ČSÚ, upraveno 2012

Nejvýznamnější částí dopravy v České republice je pozemní doprava (oddíl 49). Na odvětví působí mnoho vlivů, což je způsobeno různorodým zaměřením firem. Tržby jsou ovlivněny hospodářským cyklem ekonomiky. V období konjunktury roste zájem hlavně o nákladní dopravu, tržby se zvyšují například i v cestovním ruchu. Recese znamená propad tržeb, protože doprava závisí na průmyslové výrobě. V oblasti nákladů je společným faktorem pro pozemní dopravu pohyb cen pohonných hmot. Graf 1 zachycuje měsíční vývoj bazického indexu tržeb v pozemní a potrubní dopravě v období

2006 – 2011. Dominantou v grafu je vysoký propad tržeb na konci roku 2008, který pokračoval až do poloviny roku 2009. Příčina je nejspíše v nástupu hospodářské krize. Tržby dopravě se ale postupně během první poloviny roku 2010 vrátily na počáteční úroveň a kolem ní se držely s mírným kolísáním i v roce 2011.

Pokud zhodnotíme jednotlivé složky pozemní dopravy, *nákladní* doprava rostla v souvislosti s rozšiřováním průmyslové výroby, exportem a maloobchodní spotřebou českých domácností až do roku 2008. Celosvětová krize omezila výrobu a spotřebu, takže i poptávka po dopravě klesla. Konkurence v tomto odvětví je vysoká a tlačí obchodní marže směrem dolů. U mnohých z firem se v současnosti objevují problémy s likviditou a solventností. [3]

Osobní doprava je více stabilní. Hlavně veřejná doprava je závislá na cestujících, kteří se dostávají do zaměstnání a do škol. Jsou zde tedy patrné spíše sezónní vlivy – školní prázdniny a dovolené v letních měsících. Dlouhodobě se zvyšuje počet osobních automobilů v domácnostech, takže je veřejná doprava méně využívána.

Do skupiny pozemní dopravy je řazena i činnost *cestovních kancelářů*. Podle Asociace českých cestovních kancelářů a agentur (AČCKA) trh cestovního trhu silně koreluje se světovým trhem. V současném období recese jsou tedy tržby na trhu cestovního ruchu nižší s porovnáním s předkrizovým rokem 2007. [4 str. 20]

Nové směry v dopravě inklinují k insourcingu. To znamená rozšiřování okruhu činností, které firmy mohou svým zákazníkům nabídnout. Spolu s dopravou se může jednat o balení, skladování, administrativu a další zákaznické služby. Z dopravy se tedy postupně stává odvětví s širokou nabídkou činností a služeb souvisejících s dopravou a logistikou.

Ještě na konci roku 2008 trpělo odvětví dopravy nedostatkem pracovních sil. Poté se poptávka po pracovních silách vlivem dopadů finanční a hospodářské krize snížila. Přesto je důležité poznamenat, že ve srovnání s ostatními státy EU má Česká republika dlouhodobě vyšší podíl zaměstnanosti v dopravě. Důvodem je geografická poloha ve středu Evropy a vyšší podíl průmyslové výroby. [3]

V tabulce 1 jsou uvedeny základní finanční ukazatele za sekci H dle klasifikace NACE – Doprava a skladování, v dalším sloupci pak hodnoty za oddíl 49 - Pozemní a potrubní doprava. Poslední dostupné údaje zveřejněné Českým statistickým úřadem pocházejí z roku 2009.

		Doprava a skladování (CZ-NACE 49-53)	
		Pozemní a potrubní doprava (CZ-NACE 49)	
Podniky (firmy) celkem		39 550	34 400
Zaměstnané osoby celkem ve fyzických osobách	osoby	285 139	195 244
z toho průměrný evidenční počet zaměstnanců ve fyzických osobách	osoby	244 305	163 330
Průměrný evidenční počet zaměstnanců - přepočtený	osoby	240 655	162 247
Mzdy bez OON	mil.Kč	66 034	40 179
Průměrná hrubá měsíční mzda na 1 fyzickou osobu	Kč	22 524	20 500
Průměrná hrubá měsíční mzda na 1 přepočtenou osobu	Kč	22 866	20 637
Tržby celkem	mil.Kč	463 857	240 021
Tržby celkem na 1 zaměstnanou osobu	tis.Kč	1 627	1 229
Výkony vč. obchodní marže	mil.Kč	401 804	228 397
Výkonová spotřeba	mil.Kč	281 321	161 976
Podíl výkonové spotřeby na výkonech	%	70,0	70,9
Účetní přidaná hodnota	mil.Kč	120 483	66 421
Podíl účetní přidané hodnoty na výkonech	%	30,0	29,1
Účetní přidaná hodnota na 1 zaměstnanou osobu	tis.Kč	423	340

Tabulka 1: Základní finanční ukazatele ze sekce H - Dopravy a skladování za rok 2009 - zkráceno, zdroj [5], 2012

Z tabulky 1 je možné vypořádat, že pozemní a potrubní doprava tvoří nejvýznamnější část celé sekce Dopravy a skladování. Zahrnuje 87% všech fyzických a právnických osob působících v dopravě a skladování, 67% přepočteného průměrného evidenčního počtu zaměstnanců, ovšem průměrná hrubá měsíční mzda na 1 přepočtenou osobu je o 2.229 Kč nižší než průměr celé sekce. Vyšší mzdy za celkové odvětví jsou ovlivněny hlavně leteckou dopravou, kde průměrná mzda dosahuje v roce 2009 částky 61 837 Kč. I přesto v dopravě není dosaženo celorepublikového průměru 23 344 Kč. Tržby celkem za oddíl 49 tvoří jen 52% z tržeb za odvětví, tomu ale relativně odpovídá i výkonová spotřeba (57%). Podíl účetní přidané hodnoty pozemní a potrubní dopravy (29,1%) se blíží celkovému odvětví (30%).

Celkově lze dopravu zhodnotit jako odvětví s nižšími příjmy, které je závislé na vývoji celé ekonomiky. Ve veřejné dopravě, kterou se budu dále zabývat, se hospodářský cyklus tolik neprojevuje, patrně jsou pouze sezónní vlivy a politická rozhodnutí ovlivňující výši poskytovaných dotací.

2 PROBO BUS a.s.

2.1 Profil společnosti

Identifikační údaje:

Obchodní firma:	PROBO BUS a.s.
Sídlo:	Pod Hájem 97, 267 01 Králův Dvůr
Právní forma:	akciová společnost
Identifikační číslo:	28170954
Daňové identifikační číslo:	CZ28170954
Základní kapitál:	10 000 000 Kč
Splaceno:	100 %
Akcie:	1 000 ks akcií na jméno vydaných formou hromadných listin
Jediný akcionář:	Abellio Transport CZ Holding B.V. Utrecht, Laan van Puntenburg 100, 3511 ER Nizozemské království
Datum vzniku:	19. 10. 2007
Počet zaměstnanců:	176

Statutární orgány:

Představenstvo:	Ing. František Neterda (předseda) Ing. Martin Kupka (člen) Ing. Petr Moravec (člen)
Dozorčí rada:	Antoine Jan Macgiel Valk (předseda) Richard Emmerink (člen) Leendert Johan Arie Struijk (člen)

Předmět podnikání:

- silniční motorová doprava
 - vnitrostátní příležitostná osobní
 - mezinárodní příležitostná osobní
 - vnitrostátní veřejná linková
 - vnitrostátní zvláštní linková

- mezinárodní linková
- mezinárodní kyvadlová
- činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence
- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona

Další informace lze nalézt na www.probobus.cz

2.2 Činnost společnosti

Hlavní činností společnosti PROBO BUS a.s. je poskytování služeb v oblasti autobusové dopravy. PROBO BUS a.s. zajišťuje dopravní obslužnost na území Berounska a Hořovicka, zasahuje i na území hlavního města Prahy a do Plzně formou integrované dopravy. Společnost také poskytuje smluvní a zájezdovou dopravu, a to tuzemskou i zahraniční.

Autobusová doprava je zajišťována průměrně 120 autobusy ze tří provozoven:

- Králův Dvůr, Pod Hájem 97
- Hořovice, Masarykova 549
- Praha 5, Za Ženskými domovy 128

Celkem je přepraveno 17,5 tisíc osob denně na 120 linkách. Tabulka 2 obsahuje roční přehledy přepravních výkonů v letech 2007-2011.

Přepravní výkony (v tisících)	2007	2008	2009	2010	2011
Počet přepravených osob	6 499	6 261	6 033	6 239	5 845
Počet ujetých kilometrů	8 612	8 356	7 914	7 763	7 402
Počet osobokilometrů	137 817	131 782	126 059	123 334	115 798

Tabulka 2: Přepravní výkony společnost PROBO BUS a.s. v letech 2007-2011, vlastní zpracování dle zdroje [6], 2012

2.3 Vznik a vývoj společnosti

Společnost PROBO BUS a.s. navazuje na činnost společnosti PROBO TRANS BEROUN s.r.o. Historie tohoto podniku sahá do roku 1991, ve kterém byla zahájena smluvní autobusová doprava. V dalších letech se společnost rozrůstá, především postupným odkupem několika bývalých státních podniků ČSAD (ČSAD Hořovice, ČSAD Ingo-Trans Beroun, ČSAD Praha – Západ). V roce 1999 se společnost stala součástí systému dopravně obchodních společností koncernu PROBO zabývající se

poskytováním komplexních služeb v oblasti dopravy. Jejím stoprocentním vlastníkem byla společnost PROBO GROUP a.s.

Nynější společnost PROBO BUS a.s. vznikla 19. 10. 2007 odštěpením od PROBO GROUP a.s. Nejdříve byla společnost holdingem, který nevykonával žádnou činnost, neměl majetek ani zaměstnance, pouze vlastnil 100% obchodního podílu PROBO TRANS BEROUN s.r.o. Po vstupu zahraničního kapitálu dochází k fúzi PROBO TRANS BEROUN s.r.o. a PROBO BUS a.s. Na společnost PROBO BUS a.s. přešlo veškeré obchodní jmění společnosti PROBO TRANS BEROUN s.r.o. včetně práv a povinností z pracovněprávních vztahů. Fúzí společnost PROBO BUS a.s. převzala veškeré dosavadní obchodní aktivity společnosti PROBO TRANS BEROUN s.r.o.

Vlastnická struktura

PROBO BUS a.s. je součástí nizozemského koncernu Abellio Group, jehož stoprocentním vlastníkem je provozovatel železniční dopravy v Nizozemí - Nizozemské dráhy (NS). Abellio Group působí v autobusové a železniční dopravě ve Velké Británii, Německu a prostřednictvím společnosti PROBO BUS a.s. také v České republice.

Celá skupina Abellio společně s její mateřskou společností zaměstnává přibližně 38,4 tisíc pracovníků a přepraví 1,95 milionu cestujících denně 5,6 tisíci vozidly.

Obchodní partneři

Nejvýznamnější zákazníci v pravidelné dopravě společnosti PROBO BUS a.s. jsou vedle cestujících veřejnosti zejména Středočeský a Plzeňský kraj, ROPID (Regionální organizátor pražské integrované dopravy), dále města Praha, Beroun, Králův Dvůr a Hořovice. V oblasti smluvní a nepravidelné dopravy PROBO BUS a.s. v roce 2011 nejvíce spolupracoval se společností Vega Tour s.r.o.

Největším dodavatelem je sesterská společnost PT REAL s.r.o., která zajišťuje opravy a údržbu autobusů, dodávky motorové nafty, pneumatik, dalšího provozního materiálu a pojištění autobusů. Dále ICOM transport a.s. (motorová nafta, AdBlue – přípravek snižující množství škodlivin ve výfukových plynech), VB leasing CZ s.r.o. (leasing autobusů), Eni Česká republika s.r.o. (motorová nafta, mýtné, poplatky), Ředitelství silnic a dálnic ČR (mýtné).

Budoucí vývoj společnosti

Po vstupu zahraničního kapitálu se společnost PROBO BUS a.s. stala odrazovým můstkem pro další podnikání skupiny Abellio v České republice. Abellio plánuje rozvoj v oblasti autobusové dopravy i rozšíření na železniční síť. Vlaková doprava se po liberalizaci nedotovaných dálkových tras stává pro skupinu Abellio prioritou.

Pro společnost PROBO BUS a.s. strategie koncernu znamená přípravu na případnou akvizici nebo účast ve veřejných soutěžích vypisovaných jednotlivými regiony. Aktuální je přihláška do výběrového řízení na vybrané autobusové linky v Plzeňském kraji. Společnost se také zajímá o účast ve veřejných soutěžích na Karlovarsku, v Ústí nad Labem a Liberci.

Stávající tržní podíl společnosti PROBO BUS a.s. tvoří asi 2%. Podle strategie by společnost mohla akvizicemi svůj podíl rozšířit až na 6% a o dalších 6-10% ovládnutím nadcházejících tendrů na dopravní obslužnost v různých krajích.

Firma má v rámci České republiky vysoké ambice, proto je jedním z cílů této práce ověřit, zda je firma na expanzi finančně připravena. Kdyby se společnosti PROBO BUS a.s. podařilo získat na trhu autobusové dopravy plánovaný 18%ní podíl, svým obratem by se vyrovnala dvěma největším konkurentům na trhu – Veolia Transdev (22%) a ICOM (18%). [7]

2.4 Skupina podniků k porovnání

Společnost PROBO BUS a.s. budu v další části diplomové práce porovnávat se skupinou podniků s obdobnou činností. Data, ze kterých jsem statistiky zpracovala, pocházejí z databáze Albertina společnosti Soliditet s.r.o. Tato databáze shrnuje ekonomické informace o českých firmách (kontaktní údaje, počet zaměstnanců, roční obrat, údaje z účetních závěrek, informace o platební morálce). [8]

Pro zpracování mé diplomové práce bylo nutné, aby vybrané firmy obsahovaly právě údaje z účetních závěrek. Protože databáze Albertina vychází u většiny firem pouze z veřejně dostupných zdrojů, výkazy nelze nalézt u každé vybrané firmy obsažené v databázi. Podle §21a zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů mají povinnost zveřejnit účetní závěrky všechny účetní jednotky zapsané v obchodním rejstříku. Z tohoto vyplývá, že účetní jednotky, které nejsou zapsané v obchodním

rejstříku, účetní závěrky většinou neposkytují, takže je v databázi nelze nalézt. Dalším problémem je nedodržování zákona nebo opožděné zveřejňování i přes stanovenou pokutu až 3% z celkové hodnoty aktiv dle zákona o účetnictví nebo pořádkovou pokutu do 20 tisíc Kč v případě, že obchodní společnost nezveřejní účetní závěrku ani na výzvu soudu. Dá se předpokládat, že předpisy budou zveřejňovat včas spíše firmy s lepšími výsledky a naopak, takže spočítané charakteristiky by mohly vypadat o něco lépe než ve skutečnosti. [9]

Univerzitní knihovna ZČU v Plzni využívala k 14. únoru 2012 verzi databáze Albertina aktualizovanou v srpnu roku 2011, proto některé účetní závěrky, zejména z roku 2010, z důvodu opožděného vkládání neobsahuje. Data jsem tedy doplnila ručním přepisem účetních závěrek zveřejněných na serveru českého soudnictví Justice.cz. [10]

Jak již bylo zmíněno dříve, k analýze jsem si vybrala odvětví dopravy. V databázi Albertina byl definován dotaz, který slučuje společnosti, které se svou činností, velikostí a právní formou podobají společnosti PROBO BUS a.s. a zároveň zaručuje dostatečné množství jednotlivých firem.

Formulace dotazu:

Právní forma: společnost s ručením omezeným OR akciová společnost

AND

Počet zaměstnanců: 10 – 499

AND

Činnost dle převažující podskupiny třídění NACE:

Městská a příměstská pravidelná pozemní osobní doprava **OR** Pravidelná pozemní osobní doprava **OR** Nepravidelná pozemní osobní doprava

Výsledek

Takto formulovaný dotaz vrátí 91 záznamů. Další podmínkou je zveřejněná účetní závěrka za roky 2007 – 2009. Tím se výběr značně snížil na počet 58 (viz obrázek 1), což potvrzuje lhostejnost firem k zákonné povinnosti zveřejňovat své ekonomické výsledky. Po detailní prohlídce všech údajů byly dvě společnosti vyloučeny pro neadekvátnost zveřejněných údajů. Seznam všech společností, které tvoří výběrový

soubor, je uveden v příloze A této práce. V dalších výpočtech budou obsažena i data za rok 2010, ale v omezeném počtu (pouze 45 společností).

Historie aktuálního dotazu	
Slovník : Právní forma Logické spojení hesel : OR "Společnost s ručením omezeným" "Akciová společnost" Počet vybraných záznamů : 348582 AND Slovník : Kategorie počtu pracovníků Logické spojení hesel : OR "10 - 19" "20 - 24" "25 - 49" "50 - 99" "100 - 199" "200 - 249" "250 - 499" Počet vybraných záznamů : 37456	AND Slovník : CZ-NACE převažující - podskupina Logické spojení hesel : OR "Městská a příměstská pravidelná pozemní osobní doprava" "Meziměstská pravidelná pozemní osobní doprava" "Nepravidelná pozemní osobní doprava" Počet vybraných záznamů : 91 AND Slovník : Rok účetní závěrky "2007" Počet vybraných záznamů : 71 ANDFULL Slovník : Rok účetní závěrky "2008" Počet vybraných záznamů : 66 AND Slovník : Rok účetní závěrky "2009" Počet vybraných záznamů : 58
CREDITINFO – ALBERTINA CZ	

Obrázek 1: Výsledek dotazu vygenerovaný databází Albertina, zdroj [8], 2012

Seznam společností spolu s finančními výkazy jsem exportovala do softwaru pro správu relačních databází MS Access, vybrala potřebná data a vložila je tabulkového procesoru MS Excel, kde jsem prováděla výpočty finančních ukazatelů a zpracovávala příslušné tabulky a grafy uváděné v dalších částech diplomové práce.

3 Hodnocení bonity ekonomických subjektů

3.1 Co je to bonita

Slovo *bonita* obecně značí míru schopností, možností nebo kvalit. Z finančního hlediska podle Nového akademického slovníku cizích slov [11] bonita znamená: „obchodní pověst“ nebo „úvěruschopnost“ - tedy schopnost splácet své závazky². Další synonymum, které rovnocenně výraz bonita nahradí je „kredibilita“.

Proces hodnocení bonity neboli „credit scoring“ firem je důležitý z několika různých pohledů.

Nejčastěji se credit scoringem zabývá banka, která ho využívá jako součást úvěrového procesu a snaží se jím předejít vysokému úvěrovému riziku. Úvěrové riziko můžeme charakterizovat jako „riziko, že protistrana nedostojí plně svému finančnímu závazku“ [12]. Na základě bonity se banka rozhoduje, zda úvěr přidělí a pokud ano, za jakých podmínek.

Samozřejmě, že se o bonitu firmy zajímají i její obchodní partneři, aby si ověřili schopnost splacení závazků nebo spolehlivost doručení smluvených dodávek.

Co se týče obchodních partnerů, u společnosti PROBO BUS a.s. je situace poněkud specifická. Jejím největším dodavatelem je sesterská společnost PT REAL s.r.o. Další dodavatelé tvoří jen nepatrnou část celkových nákladů, takže jejich bonita nemusí být nijak systematicky řešena. Odběratelé jsou cestující, kteří platí hotově při vstupu do dopravního prostředku nebo z předem dobitých čipových karet. Zde tedy riziko nesplacených pohledávek nehrozí. Problémové mohou být kraje, města a svazky obcí, které za poskytnuté služby platí prostřednictvím dotací. Protože se ale jedná o organizace, které jsou závislé na politických rozhodnutích, hodnocení bonity také nemá velký význam. Zaměřím se tedy na to, jak sám PROBO BUS a.s. vypadá z hlediska bonity a možnosti úvěrování z pohledu banky, protože využití úvěrových obchodů banky bude brzy aktuální.

Společnost PROBO BUS a.s. má svou strategii zaměřenou na rozšiřování formou akvizic nebo získáním nové oblasti ve veřejné soutěži. V letošním roce bude vyhlášeno několik výběrových řízení na provozování autobusových linek na území Plzeňského

² Někteří autoři, například Šenkýřová, nazývají schopnost splácet své závazky jako *úvěruhodnost*. Pojem *úvěruschopnost* chápou jako „schopnost se vůči bance právně účinným způsobem zavázat“ [14 str. 49].

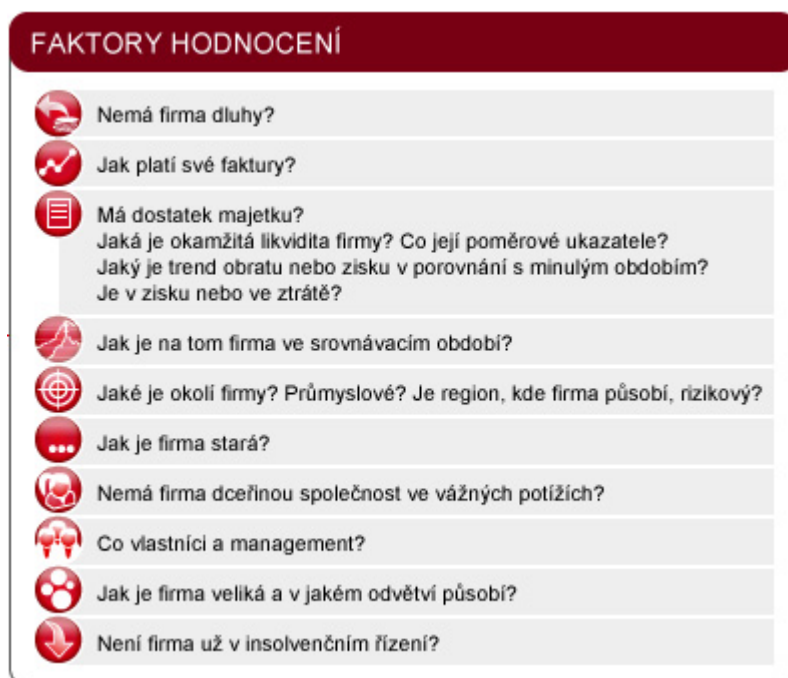
kraje. Společnost PROBO BUS a.s. se plánuje do výběrových řízení přihlásit. V podmínkách účasti je běžně uváděna jistota, kterou musí soutěžící složit u vyhlášovatele. Již zde může podnik využít bankovních služeb a na místo složení celé částky předložit bankovní záruku, což je druh závazkového úvěru, který sníží vázanost vlastních prostředků složených v poskytnutých jistotách.

V případě vítězství bude firma muset pořídit desítky nových autobusů, což pro ni představuje vysokou investici a potřebu dalšího cizího financování.

3.2 Faktory hodnocení

Metoda určování bonity se u každého hodnotícího i hodnoceného subjektu liší. V bankách a ratingových agenturách bývá způsob hodnocení velice složitý a tvoří součást podnikatelského „know-how“. Výpočty jsou prováděny pomocí vlastního speciálního softwaru. U bank potom také záleží na stavu ekonomiky a na zvolené strategii, do jakých odvětví chce investovat a naopak jaké oblasti jsou pro ni příliš rizikové.

Na obrázku je uveden příklad hlavních faktorů hodnocení, které používá ve svém společnost Soliditet s.r.o.



Obrázek 2: Hlavní faktory vstupující do hodnocení ve skóringovém modelu společnosti Soliditet, zdroj [13], 2012

Dle literatury je při analýze bonity u podnikatelských subjektů posuzováno zejména [14]:

- Vnější prostředí, ve kterém se podnik pohybuje (riziko země, vývojové trendy odvětví, podíl na trhu, srovnání s konkurencí, odběratelské a dodavatelské vztahy)
- Kvalita managementu a organizace firmy
- Finanční analýza

Finanční analýza je při hodnocení bonity nejpodstatnější záležitostí, proto se na ni zaměřuji v následující kapitole.

3.3 Finanční analýza – základ pro hodnocení bonity

3.3.1 Využití finanční analýzy

Základní nástroj, který se používá ke zjišťování bonity a celkového finančního zdraví podniku, je finanční analýza. „Finanční analýza představuje ohodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření firmy“ [15 str. 12].

Během analýzy je důležité posouzení majetkové a finanční struktury podniku, vývoj aktiv a pasiv, likvidita, výnosnost podniku a celkový pohled na finanční zdraví. Správně provedená finanční analýza by měla odpovědět na otázku, jaká je finanční situace podniku, jaký byl její vývoj a jaké důsledky to přináší do budoucnosti. [16 str. 96]

Finanční analýza má několik využití. Dala by se rozdělit na vnitřní a vnější, dle toho, jakým uživatelům slouží.

Interní finanční analýza je vytvářena po potřebě řízení podniku, když hodnotí uplynulé období, plánují své budoucí záměry a kvantifikují riziko. Do interní analýzy jsou často zapracována interní data podniku, která nejsou veřejně dostupná.

Externí finanční analýzu používají nejčastěji investoři (vlastníci), pokud uvažují o vložení investice nebo řeší jejich rentabilitu a efektivnost. Dále jako součást hodnocení bonity je finanční analýza využívána bankami, odběrateli, dodavateli, státem, makléři, konkurenty a další odbornou veřejností.

3.3.2 Zdroj dat

Základním zdrojem dat pro zpracování finanční analýzy a následné ohodnocení bonity je účetní závěrka. Součástí účetní závěrky jsou povinně:

- rozvaha,
- výkaz zisku a ztráty,
- příloha k účetní závěrce.

Pokud vybraná účetní jednotka splňuje podmínky dle § 18 odst. 1 zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví (více než 40 mil. Kč aktiv celkem a více než 80 mil. Kč ročního úhrnu čistého obratu k rozvahovému dni a bezprostředně předcházejícímu účetnímu období), je povinna sestavit také:

- přehled o finančních tocích,
- přehled o změnách vlastního kapitálu. [17]

Dalším významným zdrojem informací pro externí uživatele může být výroční zpráva, kterou povinně zhotovují auditované účetní jednotky, dále například dokumentace auditu.

K celistvému pohledu na finanční zdraví podniku je nutné porovnat vypočtené ukazatele s obdobnými podniky. Zde vyvstává několik problémů se srovnatelností, výběrem dat a statistickými charakteristikami, kterým bude věnována celá kapitola 4.1. Jak již bylo výše naznačeno, pokusila jsem se vytvořit si vlastní skupinu podniků a společnost PROBO BUS a.s. co nejlépe porovnat s tímto výběrem.

Nyní bych stručně charakterizovala tři nejdůležitější výkazy, ze kterých finanční analýza vychází. Uvedeny budou pouze nejpodstatnější informace o výkazech, v dalším textu bude předpokládáno, že čtenář tuto teorii již zná.

Rozvaha

Rozvaha je účetní výkaz, který „podává písemný přehled o majetku podniku a jeho zdrojích k určitému datu“ [18 str. 45]. Levou stranu rozvahy tvoří aktiva podniku, to znamená majetek vlastněný podnikem. Zdroje použité k financování majetku jsou zachyceny jako pasiva na pravé straně rozvahy.

Rozvaha neboli bilance zobrazuje stavové veličiny k určitému datu, součet aktiv se vždy rovná součtu pasiv.

Aktiva

Majetek vykazujeme rozčleněný do tří základních skupin: dlouhodobá aktiva, oběžná aktiva a ostatní aktiva.

Společným znakem *dlouhodobých aktiv* je předpokládaná doba použitelnosti větší než jeden rok. Dále se člení na nehmotný dlouhodobý majetek, hmotný dlouhodobý majetek a finanční dlouhodobý majetek.

Oběžná aktiva jsou určena k okamžité spotřebě, relativně krátce je možno je skladovat. Již z názvu vyplývá, že tato část majetku obíhá, mění svojí podobu. Všechna stadia přeměny jsou zachyceny jako jednotlivé položky v rozvaze. Od peněžních prostředků, přes materiál, zásoby nedokončené výroby, hotové výrobky až k pohledávkám. [18]

Ostatní aktiva zahrnují různé typy časového rozlišení výnosů a nákladů. Slouží hlavně jako nástroj pro dodržení účetních zásad – vykázání věrného a poctivého obrazu. [19]

Pasiva

Kapitálová struktura podniku je tvořena: vlastním kapitálem, cizím kapitálem a ostatními pasivy.

Vlastní kapitál odpovídá čisté hodnotě majetku, tedy celkové hodnotě majetku po odečtení cizího kapitálu. Opět není v rozvaze veden jako jedna položka, ale dále se člení na základní kapitál, kapitálové fondy, fondy ze zisku a výsledky hospodaření (z minulých let nebo běžného účetního období).

Cizí kapitál jsou zdroje, které má podnik zapůjčeny od jiných právnických nebo fyzických osob. Základní strukturu cizího kapitálu tvoří rezervy, dlouhodobé a krátkodobé závazky, bankovní úvěry a finanční výpomoci.

Tak jako na straně aktiv, i v pasivech se vyskytuje položka ostatní pasiva. Jedná se o účty časového rozlišení a dohadné účty.

Výkaz zisku a ztráty

Na rozdíl od rozvahy je výkaz zisku a ztráty přehled, který zachycuje tokové veličiny. Výkaz zisku a ztráty (zkráceně výsledovka) může mít dvojí podobu, podle toho, zda jsou položky vykazovány v druhovém nebo účelovém členění. Obsahuje přehled výnosů a nákladů, který byly vynaloženy za uplynulé účetní období.

Výnosy

„Výnosy jsou zvýšením ekonomického prospěchu za účetní období – takovým zvýšením, k němuž dochází jednak přírůstkem aktiv nebo přírůstkem hodnoty aktiv,

jednak snížením závazků, přičemž v uvedených případech musí být splněna podmínka, že vedou (v konečném důsledku) ke zvýšení vlastního kapitálu“ [20 str. 60].

Náklady

„Náklady jsou snížením ekonomického prospěchu za účetní období – takovým snížením, k němuž dochází jednak úbytky aktiv nebo úbytky hodnoty aktiv, případně zmenšením jejich užitečnosti, jednak zvýšením závazků, přičemž v uvedených případech musí být splněna podmínka, že vedou (v konečném důsledku) ke snížení vlastního kapitálu“ [20 str. 61].

Výsledek hospodaření

Rozdíl mezi výnosy a náklady označovaný jako výsledek hospodaření vzniká ve výkazu postupně. Nejdříve v provozní části, finanční a mimořádné. *Z provozního výsledku hospodaření a finančního výsledku hospodaření po odečtení daně z příjmu vzniká výsledek hospodaření za běžnou činnost.* Po přičtení *mimořádného hospodářského výsledku* se dostáváme k *hospodářskému výsledku za účetní období*. Poslední řádku výkazu ještě tvoří *hospodářský výsledek před zdaněním*, který je součtem hospodářského výsledku za účetní období a daně z příjmu z běžné i mimořádné činnosti.

Na tomto bych ještě zmínila několik pojmů, které souvisí s hospodářským výsledkem. V zahraniční literatuře, a čím dál častěji i v tuzemské, se pracuje s výsledkem hospodaření nazvaným EBIT. Tato zkratka pochází z anglického názvu *Earnings before interest and taxes* – zisk před odečtením úroků a zdaněním. Higgins ve své publikaci [21 str. 13] vysvětluje, že tento druh hospodářského výsledku je užitečnou a široce použitelnou mírou ekonomického příjmu předtím, než je rozdělen mezi věřitele, vlastníky a výběrčí daní. Jinak formulováno, EBIT lze vysvětlit jako ukazatel, který měří efekt dosažený podnikatelskou činností „...ve struktuře stát – daň, akcionář – čistý zisk, věřitel – úrok“ [18 str. 69].

Na přesný výpočet EBITu existuje mnoho pohledů. Ve své práci jsem postupovala podle metodiky profesorky Kislingerové [22], která EBIT odvozuje z hospodářského výsledku před zdaněním, k němuž přičítá nákladové úroky.

Někteří autoři, například Blaha [15] nebo Šulák a Vacík [23], ztotožňují, respektive nahrazují EBIT provozním hospodářským výsledkem. Toto je dle mého názoru možné,

pouze pokud není podnik významně orientován na finanční činnost a v této části výkazu uvádí převážně nákladové úroky.

Další kategorií zisku může být EBDIT (zisk před odpisy, úroky a zdaněním – *Earning before depreciation, interest and taxes*) nebo EBITDA (zisk před úroky, zdaněním, odpisy a amortizací – *Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*). Tyto ukazatele používají zejména při mezinárodním srovnávání podniků.

Příloha k účetní závěrce

Příloha k účetní doplňuje informace obsažené v rozvaze a ve výsledovce. Pomáhá porozumět výsledkům, které účetní jednotka ve svých výkazech uvádí. Obsahuje informace o účetní jednotce, informace u účetních zásadách, metodách a způsobu oceňování. Dále rozšiřuje informace, které nejsou patrné z účetních výkazů. Pohledávky a závazky po lhůtě splatnosti, závazky nevyúčtované nebo neuvedené v účetnictví atd. Součástí přílohy bývá také přehled peněžních toků, o kterém se zmiňuji v další kapitole.

Přehled o peněžních tocích

Přehled o peněžních tocích, častěji neoficiálně označovaný jako výkaz o cash flow, se zaměřuje na přírůstky a úbytky peněžních prostředků nebo peněžních ekvivalentů. Na rozdíl od výkazu zisku a ztráty tedy neposuzuje výnosy a náklady, ale příjmy a výdaje. Tento výkaz není pro všechny účetní jednotky povinný, nalézt ho můžeme jako součást přílohy k účetní závěrce.

Sestavení výkazu je možné provést dvěma metodami – přímou a nepřímou. Přímá metoda zachycuje celý sled příjmů a výdajů za účetní období. Na nepřímé metodě je založena struktura přehledu o peněžních tocích v České republice. Vychází ze zisku z běžné činnosti, který je postupně upravován o nepeněžní transakce, navazují změny stavu na straně aktiv i pasiv.

Výkaz je rozdělen do třech sekcí, ve kterých jsou uspořádány peněžní toky z:

- provozní činnosti,
- investiční činnosti,
- finanční činnosti.

„*Provozní činnosti* se rozumí základní výtěžné činnosti účetní jednotky a ostatní činnosti, které nelze zahrnout mezi investiční nebo finanční činnosti.“ [19 str. 43] Do *investiční činnosti* spadá pořízení nebo prodej dlouhodobého majetku a činnosti

související a poskytováním úvěrů, půjček a výpomocí nesouvisející s provozní činností. *Finanční činnost* odráží změny ve vlastním kapitálu, v dlouhodobých a případně i krátkodobých závazcích.

Součet peněžních toků ze všech činností dá dohromady čisté zvýšení, respektive snížení peněžních prostředků a po přičtení k počátečnímu stavu dostaneme i stav peněžních prostředků na konci účetního období.

Finanční výkazy - rozvaha, výkaz zisku a ztráty a přehled o peněžních tocích společnosti PROBO BUS a.s. za roky 2007 až 2011 jsou uvedeny v příloze B.

4 Vlastní postup finanční analýzy

Profesor Mařík [16 str. 97] navrhuje pro zpracování finanční analýzy provést čtyři kroky:

1. prověřit úplnost a správnost vstupních údajů,
2. sestavit analýzu základních účetních výkazů,
3. spočítat a vyhodnotit poměrové ukazatele,
4. zpracovat souhrnné zhodnocení dosažených poznatků.

Budu se tedy držet jeho metodiky, nicméně bych ráda první krok doplnila ještě několika odstavci o vypovídací schopnosti výkazů a vzájemné srovnatelnosti.

4.1 Úplnost, správnost a srovnatelnost

Při posuzování jakéhokoli problému a následném rozhodování řešíme, dle jak kvalitních údajů rozhodnutí děláme a jestli jsou veškeré získané podklady úplné a správné. Toto platí i u finanční analýzy. Pokud je účetní jednotka ověřovaná auditorem, má se zato, že předložené výkazy jsou v pořádku. Pokud si posuzovatel není jistý nebo audit není proveden, je vhodné alespoň orientačně prověřit správnost účetních dat vlastním ověřením. Zda souhlasí závazky a pohledávky u dodavatelů a odběratelů, zda podnik nevystupuje v nějakém soudním sporu nebo není účastníkem trestních stíhání a následných mediálních skandálů. Mezi velkými podniky je postup získávání informací prováděn způsobem, který je i na hranici zákona, někdy jsou k tomu dokonce najímáni soukromí detektivové.

PROBO BUS a.s. má povinnost auditu. Audit je prováděn auditorskou společností Hayek, s.r.o. holding. Ve zkoumaném období (roky 2007 – 2011) byl výrok auditora vždy bez výhrad. Během mého kontaktu s firmou nic nenasvědčovalo tomu, že by zveřejňované výsledky nebyly správné nebo neúplné.

Srovnatelnost

Přestože jsou výkazy úplné a správné, problém nastává při srovnatelnosti, ať už v časové řadě nebo s jinými podniky.

- Srovnatelnost údajů v časové řadě

Při finanční analýze je důležité sledování vývoje. Abychom zjistili trend hospodaření účetní jednotky, musíme vytvořit a analyzovat časovou řadu výsledků. Ze zásady

konzistence (věcná a metodická stálost) vyplývá, že zvolená účetní politika, metody účtování a vykazování musí být dodržováno nezměněně, to znamená časově nepřetržitě. Ale přesto tato zásada nezaručí časovou srovnatelnost. Rozdíly mohou vznikat při změnách v *legislativě* nebo v *ekonomickém prostředí* (změny úrokových sazeb, pohyby měnových kurzů). Důležitou roli hrají i *sezónní výkyvy*, jejichž důsledkem je rozdíl mezi zobrazenými výsledky v rozvaze a celoročními podmínkami. Posledním bodem je *inflace*, která také limituje meziroční srovnávání. [24]

- Srovnatelnost s jinými podniky

Vedle porovnání výsledků v časové řadě, má podnik potřebu ohodnotit se vzhledem k okolí, zejména ke konkurenčním podnikům. Srovnání výsledků s obdobnými podniky se nazývá „průřezová analýza“ [24 str. 248]. Opět nelze předpokládat, že jednotlivé účetní závěrky mezi sebou budeme moci přesně posoudit.

Rozdíly vznikají v přijaté účetní politice, v aplikaci obecně uznávaných účetních zásad a výkladu obecně formulovaných pravidel a účetních postupů.

U různých podniků je odlišná *politika účetních odpisů* (různé metody, sazby a doba odepisování stejného aktiva), *způsob oceňování zásob*, *politika výpůjčních nákladů* (zahrnutí úroků do pořizovací ceny nebo do nákladů), *způsob oprav zásadních chyb* nebo například *způsob vykazování investic*. Informace o zvolené účetní politice můžeme nalézt v příloze účetní závěrky. Problémem ale je, že při vytváření odvětvových statistik není na účetní politiku brát zřetel a všechna data jsou považována za srovnatelná. [24]

Z účetních zásad se jako nejvíce problematická z hlediska srovnávání jeví *zásada ocenění peněžní jednotkou*. Ve výkazech jsou veškerá aktiva, závazky, vlastní kapitál, výnosy a náklady vyjádřeny v peněžních jednotkách a tyto hodnoty nelze přesně měřit, pouze se odhadují. Při oceňování tedy vzniká obrovský prostor pro zkreslení nebo dokonce manipulaci s údaji.

Ze *zásady opatrnosti* opět vyplývá možnost subjektivních přístupů. Je na podniku, jak poctivě zjišťuje změnu hodnoty aktiv, jak ji vykazuje, jaké tvoří rezervy a jak pracuje s přechodnými účty. Operace s těmito položkami odráží finanční strategii firmy, někdy lze mluvit až o tvorbě tichých rezerv.

Tiché rezervy „vznikají v případě, kdy účetní ocenění položek aktiv je nižší než odpovídá „skutečnosti“ a kdy účetní ocenění dluhů je proti jejich „reálnému“ ocenění vyšší“ [24 str. 250]. V účetnictví vznikají tiché rezervy automaticky, pokud je majetek

zachycován v historických cenách. Vždy, když se během používání zvýší běžná hodnota majetku nad účetní hodnotu a podnik nemůže nově přeceňovat, vznikne nutná tichá rezerva. Podniky ale mají další možnosti, jak tichých rezerv dosáhnout, a to bezděčně i záměrně. Nadměrnými účetními odpisy, tvorbou nadbytečných rezerv odůvodněných vysokým rizikem, výdaji nebo ztrátou. Vznikají také kapitálové tiché rezervy při fúzi či rozdělování společnosti.

Je zřejmé, že tiché rezervy mohou výrazně narušit vypovídací schopnost výkazů a tedy i srovnatelnost údajů v čase i při průřezové analýze. V některých případech je podnik povinen informovat o tichých rezervách v příloze, někdy se ale jedná o skrytou finanční strategii firmy. Tiché rezervy tedy můžeme označit za bezplatný zdroj financování, který navíc může zkreslit pohled externích uživatelů.

Třetí účetní zásadou, která ještě nebyla zmíněna a ovlivňuje srovnatelnost, je *zásada souvislosti výnosů a nákladů s obdobím*. V přechodných položkách aktiv nalezneme náklady příštích období a příjmy příštích období. Náklady příštích období jsou drženy jako fiktivní aktivum, které je v dalším období postupně rozpouštěno. Příjmy příštích období také zvyšují aktiva, i když se zatím nejedná o pohledávku. Ještě větší problém vzniká v dohadných účtech, kde je míra nejistoty značně vysoká.

Průměr nebo kvantil?

V problematice srovnatelnosti nelze vynechat část, která pojednává o porovnání s „odvětvovými průměry“, jak se často průřezová analýza nazývá. Otázka je, zda zveřejňovaný aritmetický průměr vypočtený za skupinu podniků (například ministerstvem průmyslu a obchodu) dostačuje k tomu, abychom mohli náš podnik s tímto jedním číslem porovnat a posoudit jeho pozici vzhledem k ostatním podnikům.

Aritmetický průměr (součet N položek dělený počtem N) je nejčastěji používaná charakteristika dat. Je to bodový odhad, který zastupuje celý datový soubor. Jeho používání s sebou nese mnoho výhod, ale také řadu nevýhod. [25]

Průměr má výhodné praktické vlastnosti – snadno se vypočte, z průměru a počtu dat můžeme vypočítat jejich součet, je všeobecně známý a snadný na porozumění. Díky těmto vlastnostem je hodně používaný a oblíbený i v oblasti finanční analýzy.

Má však i nevýhody, které přímo souvisí s finanční analýzou. Zde často počítáme poměrové ukazatele a dělíme-li někde malým číslem, výsledek může být extrémně veliký. Z toho plyne *problém robustnosti*. Každá hodnota ve výběrovém souboru má

stejnou váhu $1/N$, takže neomezený růst jedné hodnoty neomezeně zvyšuje průměr. Můžeme tedy říci, že aritmetický průměr je citlivý k odlehlým hodnotám. Pro praxi z tohoto vyplývá, že pokud budeme srovnávat výsledky podniku z „průměry odvětví“, aniž bychom znali rozložení dat jednotlivých podniků z odvětví, může se stát, že několik extrémních hodnot posune průměr na úplně jinou výši a výsledné porovnání nebude o úspěšnosti podniku nic vypovídat. Na tento stav často upozorňuje vysoká hodnota směrodatné odchylky, která závisí na vzdálenosti jednotlivých hodnot od aritmetického průměru.

Při využívání průměru ve finanční analýze narážíme také na *problém převrácených dat*. Při aplikaci poměrových ukazatelů máme možnost interpretovat i jejich převrácené hodnoty (výměna čitatele a jmenovatele). Obě varianty dávají smysl. Bohužel převrácená hodnota z průměru je rovna průměru převrácených hodnot jen výjimečně.

Alternativou anebo upřesňující informací k parametru polohy jsou výběrové kvantily. „*Kvantil* je hodnota, která rozděluje soubor hodnot určitého znaku na dvě části – jedna obsahuje ty hodnoty, které jsou menší (nebo stejné) než tento kvantil, druhá část naopak obsahuje hodnoty, které jsou větší (nebo stejné) než kvantil“ [26 str. 26]. Významným kvantilem je *medián*, který určuje prostřední položku uspořádaného souboru. Ve finanční analýze mají velké využití i *kvartily* (dělí soubor na čtyři části, každá část obsahuje 25% hodnot), nebo *decily* (deset částí, 10% hodnot) – zde se například podnik srovnává s nejlepšími podniky umístěnými v horních dvou až třech decilech. [16] [25]

Kvantily přijatelně popisují rozdělení souboru, berou v úvahu i odlehlé hodnoty, nejsou na ně ale citlivé. Neexistuje zde ani problém převrácených dat. „*Medián souboru převrácených dat je roven převrácené hodnotě mediánu výchozího souboru*“ [25 str. 120]. Podobně jako průměr jsou kvantily jednoduše spočitatelné a dají se jednoduše interpretovat.

Ve finanční analýze společnosti PROBO BUS a.s. se budu při porovnávání s obdobnými podniky soustředit spíše na kvantily než na aritmetický průměr, hlavně z důvodu robustnosti. Vysoká směrodatná odchylka vycházela u většiny ukazatelů. Tímto rozhodnutím se odchyluji od metodiky Ministerstva průmyslu a obchodu ČR, kde je aritmetický průměr používán, přesto si myslím, že medián a horní a dolní kvartil výsledků skupiny podniků poskytnou lepší porovnání. Ve světě jsou kvartily běžně uplatňovány, viz například světově vyhledávaná ročenka „*Industry Norms and Key Business Ratios*“ vydávaná společností D&B Credibility Corporation. [27]

4.2 Analýza základních účetních výkazů

Nyní můžeme přejít k druhému kroku finanční analýzy a zhodnotíme základní finanční výkazy. Nejdříve se zaměříme na absolutní hodnoty vybraných položek výkazů a analýzu dlouhodobých trendů, poté bude následovat horizontální a vertikální rozbor.

Do textu vkládám výkazy ve zjednodušeném rozsahu, viz tabulka 3, tabulka 4 a tabulka 8. V plném rozsahu jsou přiloženy na konci diplomové práce v příloze C.

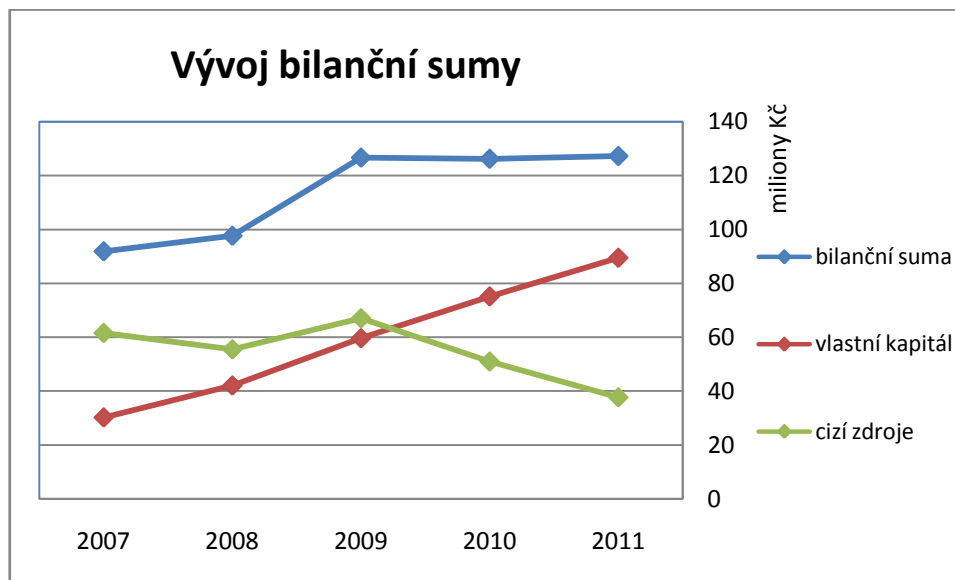
Interpretace rozvahy

Rozvaha		2011	2010	2009	2008	2007
Aktiva k 31.12. (tis. Kč)		Netto	Netto	Netto	Netto	Netto
	AKTIVA CELKEM	127 254	126 224	126 663	97 638	91 871
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	57 660	66 844	73 666	58 359	59 606
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	73	47	72	0	11
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	57 587	66 797	73 594	58 359	59 595
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	68 600	57 804	50 297	35 102	28 724
C.I.	Zásoby	41	11	50	85	27
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	6 500	12 000	10 000	0	0
C.III.	Krátkodobé pohledávky	13 196	12 046	11 070	9 607	8 300
C.IV.	Finanční majetek	48 863	33 747	29 177	25 410	20 397
D.	OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty aktiv	994	1 575	2 699	4 177	3 541
D.I.	Časové rozlišení	994	1 575	2 699	4 177	3 541
Pasiva		2011	2010	2009	2008	2007
	PASIVA CELKEM	127 254	126 224	126 663	97 638	91 871
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	89 505	75 154	59 622	42 052	30 176
A.I.	Základní kapitál	10 000	10 000	10 000	21 038	21 038
A.II.	Kapitálové fondy	11 126	11 126	11 126	0	0
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	2 000	2 000	2 000	2 088	1 717
A.IV.	Hospodářský výsledek minulých let	52 028	36 496	18 957	7 000	0
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	14 351	15 532	17 539	11 926	7 421
B.	CIZÍ ZDROJE	37 659	50 943	67 040	55 486	61 564
B.I.	Rezervy	3 816	1 067	4 050	0	0
B.II.	Dlouhodobé závazky	16 801	24 204	31 856	24 607	26 439
B.III.	Krátkodobé závazky	17 042	25 672	31 134	30 879	35 125
C.	OSTATNÍ PASIVA - přechodné účty pasiv	90	127	1	100	131
C.I.	Časové rozlišení	90	127	1	100	131

Tabulka 3: Rozvaha PROBO BUS a.s. 2007-2011, vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti PROBO BUS a.s., 2012

Výše aktiv, respektive pasiv, celkem v roce 2011 dosáhla částky 127 245 tis. Kč. Ve vývoji bilanční sumy vidíme nejdříve růst a poté stagnaci. Bilanční suma skokově stoupla v roce 2009 hlavně díky kumulování zisku a zvýšení dlouhodobých závazků a rezerv. Poslední dva roky PROBO BUS udržuje stabilní výši bilanční sumy, protože kumulování zisku ve vlastních zdrojích je vyrovnáno postupným splácením dlouhodobých i krátkodobých závazků z obchodních vztahů. Situace je znázorněna v grafu 2. Snižování závazků je způsobeno tím, že do roku 2009 byly autobusy

pořizovány většinou formou splátkového prodeje. V letech 2010 a 2011 byla tato forma nákupu omezena a postupně dobíhá. V aktivech se růst bilanční sumy projevuje zvyšováním finančního majetku.



Graf 2: Vývoj bilanční sumy, vlastního kapitálu a cizích zdrojů společnosti PROBO BUS a.s. 2007-2011, vlastní zpracování, 2012

Oblast stálých aktiv:

Podstatnou část dlouhodobého majetku společnosti PROBO BUS tvoří dopravní prostředky. Z přílohy k účetní závěrce je zřejmé, že jejich pořizovací cena v roce 2011 činila 224 620 tis. Kč, ovšem většina majetku již byla odepsána (163 586 tis. Kč). Netto hodnota dopravních prostředků tedy činí 61.034 tis. Kč. Dlouhodobý hmotný majetek je snižován oceňovacím rozdílem k nabytému majetku (nákup ČSAD Praha západ, s.p.).

PROBO BUS využívá ke své činnosti i další dopravní prostředky, které byly pořízeny formou finančního leasingu s následným odkupem. Tímto způsobem se majetek dostane do rozvahy až po odkupu, ale ve výrazně nižším ocenění než je jeho tržní hodnota. Celková leasingová hodnota majetku k 31. 12. 2011 činila 25 076 tis. Kč, z toho 18 369 tis. Kč bylo již splaceno. K úhradě zbývá 4 568 tis. Kč v letošním roce a 2 139 tis. Kč v dalších letech.

PROBO BUS nevlastní žádné pozemky ani budovy, prostory pro podnikatelskou činnost si pronajímá od sesterské společnosti PT REAL s.r.o.

Oblast oběžných aktiv:

Výraznou složku oběžného majetku tvoří peníze ve formě zůstatku na běžném účtu a hotovost. Nelze přehlédnout ani pohledávky. Dlouhodobé pohledávky se v posledním roce snížily vlivem částečného splacení půjčky poskytnuté sesterské společnosti PT REAL s.r.o. Krátkodobé pohledávky v sobě zahrnují pohledávky z obchodních vztahů a daňové pohledávky. Položka krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů významně narostla, jedná se zejména o poskytnutí záruční jistiny ve výši 3.000 tis. Kč společnosti PT REAL na nákup nafty. Pohledávky po lhůtě splatnosti v roce 2011 činily 516 tis. Kč (z toho do 90 dnů 338 tis Kč, do 180 dnů 178 tis Kč). Položka zásob vykazuje velmi nízké hodnoty. Tvoří je jen čipové karty, které cestující používají k odbavení.

Oblast vlastního kapitálu

Během sledovaného období došlo k fúzi společností PROBO TRANS BEROUN s.r.o. a PROBO BUS a.s. Tuto změnu je možné vidět i ve vlastním kapitálu. Základní kapitál PROBO BUSu po fúzi tvoří 10 mil. Kč, zbytek byl přesunut do ostatních kapitálových fondů.

Oblast cizích zdrojů

Hlavní složkou cizích zdrojů jsou dlouhodobé a krátkodobé závazky. Krátkodobé závazky po celé sledované období klesají s výjimkou roku 2009, u dlouhodobých se tento trend objevuje až v letech 2009 - 2011. Závazky vznikají hlavně z obchodních vztahů nákupem autobusů na splátky (k 31. 12. 2011 činily celkové závazky 23 899 tis. Kč, z toho 110 tis. Kč po splatnosti). Samozřejmě se v rozvaze nachází také závazky za zaměstnanci, s tím spojené závazky ze sociálního a zdravotního pojištění a dále daňové závazky a dotace. Z malé části jsou cizí zdroje zvyšovány rezervami na daň z příjmů. PROBO BUS a.s. nemá žádné dlouhodobé nebo krátkodobé bankovní úvěry nebo finanční výpomoci.

Nyní se ještě vrátím k problematice dotací. V roce 2011 se v položce „Stát – daňové závazky a dotace objevila záporná částka (- 5 467 tis. Kč). Tato hodnota má jednoduché vysvětlení. Středočeský kraj v roce 2011 zpřísnil podmínky pro vyplácení dotací. Ze systému záloh na dva měsíce dopředu přešel na nynější model placení za služby až po

jejich provedení. Jedná se tedy o pohledávku, ale protože jde o dotaci, musí se účtovat na stranu pasív s mínusem.

Interpretace výkazu zisku a ztráty

PROBO BUS a.s. nemá žádné tržby za zboží, takže prvním řádkem výkazu zisku a ztráty se dostáváme rovnou k výkonům. Největší tržby plynou z poskytování vlastních služeb, které jsou v položce výkonů zahrnuty (viz tabulka 4, označení II.).

Výkaz zisku a ztráty	2011	2010	2009	2008	2007
II. Výkony	138 617	132 768	129 211	140 004	146 276
B. Výkonová spotřeba	109 076	114 082	110 834	118 448	116 973
+ PŘIDANÁ HODNOTA	29 541	18 686	18 377	21 556	29 303
C. Osobní náklady	64 337	66 802	67 800	68 477	65 326
D. Daně a poplatky	2 404	2 497	2 823	2 869	3 239
E. Odpisy dlouh. nehmotného a hmotného majetku	25 441	26 179	22 406	23 352	25 484
III. Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	1 396	1 581	1 652	596	2 691
F. Zůstatková cena prod. dl. majetku a materiálu	1	5	0	0	871
G. Změna stavu rezerv a opravných položek		-62	20		
IV. Ostatní provozní výnosy	84 259	99 386	100 629	93 161	77 884
H. Ostatní provozní náklady	4 809	5 503	5 585	5 606	5 055
* PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	18 204	18 729	22 024	15 009	9 903
X. Výnosové úroky	161	122	165	140	148
XI. Ostatní finanční výnosy	575	717	141	63	116
O. Ostatní finanční náklady	144	223	265	294	330
* FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	592	616	41	-91	-66
Q. Daň z příjmů za běžnou činnost	4 445	3 812	4 525	2 992	2 417
** VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	14 351	15 533	17 540	11 926	7 420
* MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	0	0	0	0	0
*** Výsledek hospodaření za účetní období	14 351	15 533	17 540	11 926	7 420
Výsledek hospodaření před zdaněním	18 796	19 345	22 065	14 918	9 837

Tabulka 4: Výkaz zisku a ztráty PROBO BUS a.s. 2007-2011, vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti PROBO BUS a.s., 2012

Zvláštností tohoto druhu podnikání jsou dotace od krajů, obcí nebo dobrovolných svazků obcí, díky nimž jsou zachovány i ztrátové autobusové linky. Obdržené dotace obsahuje položka *ostatní provozní výnosy*. S ohledem na finanční analýzu PROBO BUSU můžeme tento druh výnosů chápat jako tržby za služby s tím rozdílem, že za přepravu nezaplatí sám cestující, ale dopravní obsluhu si objedná přímo obec nebo kraj. V tabulce 5 (na další straně) vidíme zvlášť vývoj tržeb za prodej služeb, vývoj ostatních provozních výnosů a jejich součet.

(v tis. Kč)	2007	2008	2009	2010	2011
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	146 276	140 004	129 211	132 768	138 617
Ostatní provozní výnosy (dotace)	77 884	93 161	100 629	99 386	84 259
Celkem	224 160	233 165	229 840	232 154	222 876

Tabulka 5: Přehled tržeb za služby a dotací na pokrytí ztrát PROBO BUS 2007-2011, vlastní zpracování, 2012

Největší růst celkových „tržeb“ (z 224 160 tis. Kč na 233 165 tis. Kč) vidíme mezi roky 2007 a 2008 způsobený výrazným zvýšením dotací o 19,6%, které pokryly i snížení vlastních tržeb o 4,3%. Vyšší dotace lze odůvodnit zavedením žákovského jízdného zdarma žákům ze Středočeského kraje, kteří studují ve středočeských školách. Tento program Středočeského kraje umožňoval žákům a studentům cestovat bez placení. Za žáky pak kraj platil přímo dopravní společnosti. Logicky zde tedy vzniká i pokles tržeb snížením počtu platících cestujících.

Naopak největší pokles celku (z 232 154 tis. Kč na 222 876 tis. Kč) nastal mezi roky 2010 a 2011, kde dotace klesly o 15,2% a převážily růst tržeb za vlastní služby, které rostly o 4,4%. Nižší dotace v posledním roce souvisí se zrušením některých ztrátových linek Středočeským krajem v únoru a březnu 2011 a změnou podmínek pro dopravu žáků do škol zdarma. Kraj již neplatí přímo dopravcům, ale na základě předložených jízdních dokladů proplácí jízdné přímo žákům na bankovní účet. Také zde chybí poslední výplata dotací, která bude kvůli změně podmínek uhrazena až po provedení služeb.

Výkonová spotřeba ve sledovaném období dosahuje stabilních hodnot. V roce 2011 mírně klesla na úroveň 109 076 tis. Kč díky nižším fyzickým výkonům. Asi polovinu nákladů tvoří spotřeba materiálu a energie (zejména pohonné hmoty) a druhá polovina jsou služby. Z tohoto lze usuzovat, že PROBO BUS využívá outsourcing, tedy nákup služeb od externích dodavatelů. Jedná se hlavně o mytí, údržbu a opravy autobusů nebo pronájem parkovacích ploch a kanceláří. Výrazná část nakupovaných služeb je vykonávána sesterskou společností PT REAL s.r.o. Celkové náklady fakturované sesterskou společností dosáhly v roce 2011 výše 24 942 tis. Kč.

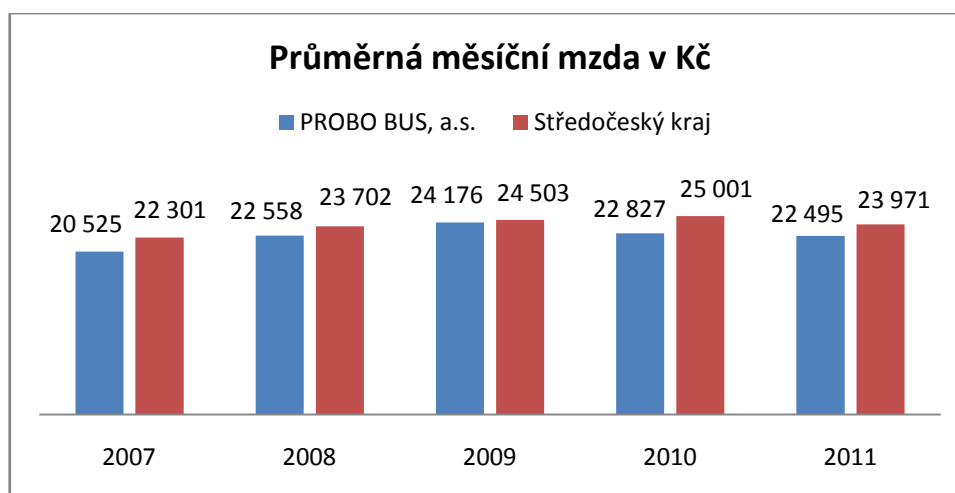
Díky tomu, že v roce 2011 tržby za prodej vlastních služeb stouply a výkonová spotřeba klesla, přidaná hodnota se výrazně zvýšila. Oproti roku 2010 narostla o 58% na 29 541 tis. Kč a tím vyrovnala hodnotu z roku 2007. V letech 2008-2010 se přidaná hodnota pohybovala kolem 20 mil. Kč.

Nejvyšší položkou osobních nákladů jsou mzdové náklady. V tabulce 6 je zobrazen vývoj mzdových nákladů s přepočtem na jednoho pracovníka, z nichž je poté odvozena průměrná měsíční mzda.

	2007	2008	2009	2010	2011
Mzdové náklady celkem v tisících Kč	47 782	50 350	51 060	49 580	47 510
Průměrný přepočtený počet pracovníků	194	186	176	181	176
Průměrné mzdové náklady na 1 pracovníka v Kč	246 299	270 699	290 114	273 923	269 943
Průměrná měsíční mzda v Kč	20 525	22 558	24 176	22 827	22 495

Tabulka 6: Mzdové náklady ve společnosti PROBO BUS a.s. 2007-2011 s přepočtením na jednoho pracovníka, převedeno na průměrnou měsíční mzdu, vlastní zpracování, 2012

Vidíme, že do roku 2009 odměna pracovníkům rostla, po další dva roky klesá. V grafu 3 je možné porovnat průměrné mzdy ve společnosti PROBO BUS s průměrem dosahovaným všemi pracujícími ve Středočeském kraji. Data pocházejí ze statistik Krajské správy ČSÚ pro Středočeský kraj [28].



Graf 3: Porovnání průměrné měsíční mzdy ve společnosti PROBO BUS a.s. s průměrem dosahovaným všemi pracujícími ve Středočeském kraji, vlastní zpracování dle zdroje [28], 2012

Do roku 2009 se PROBO BUS stále více přibližoval k průměru Středočeského kraje, ovšem v dalším roce (2010) mzdy v kraji opět rostly, zatímco u PROBO BUSU je patrný propad o 5,58%. V roce 2011 došlo k poklesu i u krajského průměru (o 4,12%), v PROBO BUSU průměrná mzda klesla už jen minimálně (o 1,46%). Největší rozdíl z roku 2010 se tedy opět zmenšuje.

Významnou položkou nákladů ve výkazu zisku a ztráty jsou odpisy. Odepisován je dlouhodobý hmotný majetek s pořizovací cenou vyšší než 40 tis. Kč a dlouhodobý nehmotný majetek a pořizovací cenou vyšší než 60 tis. Kč. Účetní odpisy jsou rovnoměrné, sazba se odvíjí od předpokládané doby životnosti. V tabulce 7 jsou

vypsány výše odpisů v jednotlivých letech a výdaje spojené s pořízením stálých aktiv. Poslední řádka informuje o podílu odpisů na výdajích. V roce 2007 ještě odpisy výdaje převyšovaly, ale v dalších letech jsou investice vyšší, než je snížení stávajícího majetku. Hodnoty blízko 100% (v letech 2008 a 2011) signalizují pouze investice v obnovovací výši.

	2007	2008	2009	2010	2011
Odpisy celkem	25 484	23 352	22 406	26 179	25 441
Výdaje spojené s pořízením stálých aktiv (SA)	20 183	24 695	32 529	34 914	26 098
Procentní podíl odpisů k výdajům na SA	126%	95%	69%	75%	97%

Tabulka 7: Přehled odpisů PROBO BUS a.s. 2007-2011 a jejich podíl k výdajům spojených s pořízením stálých aktiv, vlastní zpracování 2012

Provozní výsledek hospodaření dosáhl nejvyšší hodnoty v roce 2009 vlivem již zmiňovaných dotací. Vysoké dotace pokračovaly i v dalším roce, ovšem provozní hospodářský výsledek se snížil z 22 024 tis. Kč na 18 729 tis. Kč. Důvod poklesu je růst spotřeby materiálu a energií a vyšší odpisy. V roce 2011 zůstal provozní zisk na obdobné úrovni jako v předcházejícím období, přičemž znatelný pokles dotací byl vyrovnán vysokým růstem přidané hodnoty.

Ve finančních výsledcích se odráží hlavně výnosové úroky z úvěru poskytnutého sesterské společnosti PT REAL s.r.o. ve výši 505 tis. Kč v roce 2011 (obsažené v ostatních finančních výnosech). Díky této položce zůstává finanční výsledek hospodaření kladný. Nákladové úroky se nevyskytují.

Trend výsledku hospodaření za běžnou činnost odpovídá vývoji v provozní činnosti. Do roku 2009 zisk rostl hlavně vlivem ostatních provozních výnosů, protože přidaná hodnota klesala. Zisk za běžnou činnost se vyšplhal ze 7 420 tis. Kč v roce 2007 na 17 540 tis. Kč v roce 2009. V letech 2010 až 2011 přidaná hodnota již rostla, ovšem zisk ještě v roce 2010 vlivem vysokých odpisů snížil na 15 533 tis. Kč a v roce 2011 ještě mírně poklesl kvůli sníženým dotacím na 14 351 tis. Kč.

Mimořádný výsledek hospodaření je po celé sledované období nulový, takže výsledky hospodaření za účetní období odpovídají výsledkům hospodaření za běžnou činnost.

Interpretace Cash flow

„Přehled o peněžních tocích zobrazuje změny, které nastaly u podniku v hodnocených obdobích z hlediska tvorby a užití peněžních prostředků“ [19 str. 77]. Z výsledku hospodaření je nepřímou metodou odvozen nejdříve čistý peněžní tok z provozní

činnosti. Jak je vidět z přehledu o peněžních tocích společnosti PROBO BUS a.s. v tabulce 8, podnik byl schopen v provozní činnosti ve sledovaném období vždy vyprodukovat kladný cash flow.

Přehled o peněžních tocích (v tis. Kč)		2011	2010	2009	2008	2007
Z.	výsledek hospodaření za běžnou činnost bez zdanění (+/-)	18 796	19 345	22 064	14 919	9 838
A.1.	úpravy o nepeněžní operace	23 357	23 893	20 082	22 089	23 030
A.*	čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu, placenými úroky a mimořádnými položkami pracovního kapitálu, placenými úroky a mimořádnými položkami	42 153	43 238	42 146	37 008	32 868
A.2.	změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-6 964	1 565	3 831	-5 369	-179
A.**	čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, placenými úroky a mimořádnými položkami	35189	44803	45977	31639	32689
A.4.	přijaté úroky	161	122	165	140	148
A.5.	placené daně	-1 032	-5 021	-1 529	-2 622	-5 784
A.***	čistý peněžní tok z provozní činnosti	34 318	39 904	44 613	29 157	27 053
<i>peněžní toky z investiční činnosti</i>						
B.1.	výdaje spojené s pořízením stálých aktiv	-26 098	-34 914	-32 529	-24 695	-20 183
B.2.	příjmy z prodeje stálých aktiv	1 396	1 581	1 652	602	2 691
B.3.	půjčky a úvěry spřízněným osobám	5 500	-2 000	-10 000		14 315
B.***	čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-19 202	-35 333	-40 877	-24 093	-3 177
<i>peněžní toky z finanční činnosti</i>						
C.2.	dopady změn základního kapitálu na peněžní prostředky				-50	-11 330
C.2.1.	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku				-50	-11 330
C.***	čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	0	0	0	-50	-11 330
F.	čisté zvýšení, respektive snížení peněžních prostředků	15 116	4 570	3 736	5 014	12 546
P.	stav peněžních prostředků (a ekvivalentů) na počátku období	33 747	29 177	25 441	20 397	7 851
R.	stav peněžních prostředků (a ekvivalentů) na konci období	48 863	33 747	29 177	25 411	20 397

Tabulka 8: Přehled o peněžních tocích PROBO BUS a.s. 2007-2011, vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti PROBO BUS a.s., 2012

V úpravách o nepeněžní operace vystupují hlavně odpisy, které jsou nákladem, ale ne výnosem. Každoročně je ve výkazu zisk odpisy zvýšen přibližně o stejnou hodnotu kolem 23 mil. Kč, kromě roku 2009, kdy bylo k zisku připočteno vlivem nižších odpisů méně (20 082 tis. Kč). U změny stavu pracovního kapitálu je vidět značné kolísání.

Nízké záporné hodnoty v letech 2008 a 2011 vznikaly především snížením závazků a zároveň zvýšením pohledávek. V roce 2008 se zvýšily daňové pohledávky a závazky byly sníženy z důvodů nižší investice do nákupu nových autobusů. Rok 2011 ovlivnila

změna smlouvy se Středočeským krajem. Kladné hodnoty u změny pracovního kapitálu v letech 2009 a 2010 signalizují snížení pohledávek a mírné zvýšení závazků.

Výsledek provozního cash flow také výrazně ovlivňují platby daní. Nejvyšší úbytek prostředků byl zaznamenán v letech 2007 (5 784 tis. Kč) a 2010 (5 021 tis. Kč).

Celkově tedy peněžní tok z provozní činnosti rostl v období 2007 až 2009. Od té doby vlivem nižšího zisku a snížení závazků klesá. Přesto je hodnota v roce 2011 stále vysoká na úrovni 34 318 tis. Kč.

V investiční činnosti se odráží hlavně nákup dopravních prostředků a úvěry sesterské společnosti PT REAL s.r.o a bývalé sesterské společnosti PROBO SERVIS s.r.o. ze skupiny PROBO GROUP. Z pohledu na vývoj výdajů spojených s pořízením stálých aktiv vidíme až do roku 2010 růst a v posledním roce značný propad. Podnik nakupoval méně než v předchozích letech, protože vyčkává, jaký bude další vývoj spojený hlavně s úspornými opatřeními Středočeského kraje a rozšiřováním společnosti.

Čistý peněžní tok z investiční činnosti je tedy kvůli investičním výdajům záporný. Největší odliv prostředků byl v roce 2009. Byly vynaloženy vysoké investiční výdaje a navíc poskytnuta desetimilionová půjčka PT REALU. Od roku 2009 se odliv peněžních toků snižuje, v roce 2011 hlavně díky nižším investicím (26 098 tis. Kč) a splátce části půjčky (5 500 tis. Kč).

Ve finanční oblasti žádné peněžní toky již od roku 2009 neproudí. Odliv v letech 2007-2008 souvisí s přechodem společnosti PROBO TRANS BEROUN s.r.o. na PROBO BUS a.s. Jedná se o vyplacení podílu původní mateřské společnosti PROBO GROUP a.s.

Po sečtení všech tří oblastí vychází vždy čisté zvýšení peněžních prostředků. Na změnách výše čistých peněžních toků se podepisuje hlavně úvěrová politika mezi sesterskými společnostmi. V roce 2007 byl PROBO BUSu a.s. splacen úvěr společností PROBO SERVIS, proto zvýšení o 14,315 mil. Kč v tocích z investiční činnosti. V roce 2009 a 2010 naopak PROBO BUS a.s. úvěr poskytoval (10 mil. Kč + 2 mil. Kč) a v roce 2011 byl opět částečně splacen (5,5 mil. Kč). V letech, kdy byl úvěr poskytován, je tedy vždy čisté peněžní cash flow nižší a v letech, kdy byl splácen, je vyšší.

Interpretaci výkazů doplňuje ještě horizontální a vertikální analýza uvedená v příloze C a D. Horizontální analýza posuzuje jednotlivé položky výkazů v čase. Porovnání mezi

dvěma roky se udává rozdílově i v procentech. Tímto způsobem se lépe odhalí meziroční změny a trendy v hospodaření.

Vertikální analýza vyjadřuje procentní podíl určité položky k celku. V rozvaze jsou to aktiva, respektive pasiva, ve výkazu zisku ztráty tvoří sto procent výkony. U cash flow se toto porovnání neprovádí.

4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrový (podílový) ukazatel měří vztah jednoho čísla k druhému. Na první pohled se zdá, že by se každé číslo dalo měřit i zvlášť, podíl má ale tu výhodu, že při porovnávání smývá rozdíly v absolutních velikostech a rozhodující zůstává pouze poměr. Nemohu například srovnávat zisk velkého podniku a mikropodniku, ale při vztažení zisku k celkovým aktivům ukazatel dostane význam. Proto jsou poměrové ukazatele využívány hlavně při porovnávání s jinými podniky nebo s historickými daty vlastní společnosti. [15]

Poměrová analýza je využívána jako základ pro finanční analýzu a hodnocení bonity, ovšem aby měla dobrou vypovídací schopnost, musí být poměrové ukazatele správně interpretovány a celkové hodnocení by mělo vzniknout až při uvážení všech relevantních hodnot. Z jednoho výsledku nelze učinit závěr o celé finanční situaci podniku, ale ani naopak nemůžeme spočítat stovky poměrů a tvrdit, že čím více ukazatelů vypočteme, tím lepší získáme informaci o finančním zdraví podniku.

Poměrových ukazatelů existuje velmi mnoho, důležitý je tedy jejich správný výběr a uspořádání. Klasický přístup řadí na první místo oblast likvidity, dále rentabilitu, aktivitu a zadlužení. První dvě oblasti pak tvoří dvě základní charakteristiky pro hodnocení úspěšnosti firmy. [29]

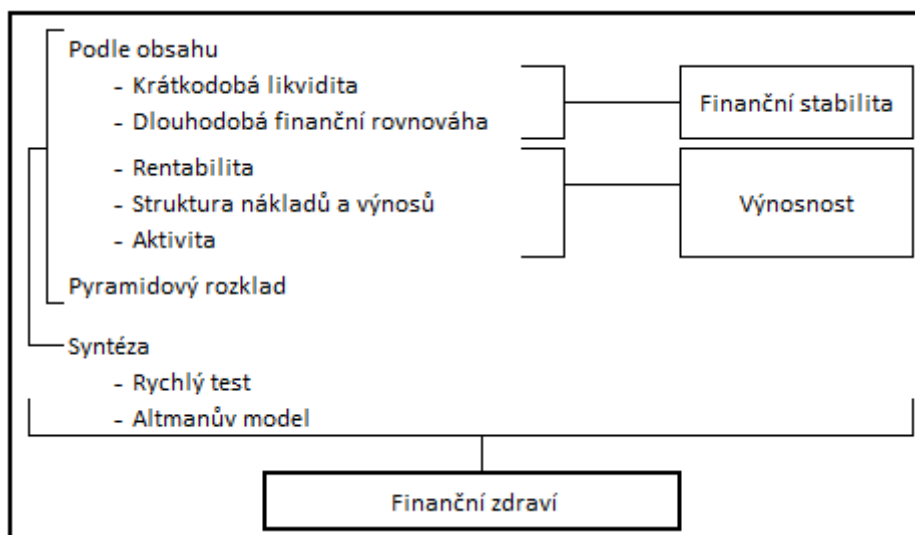
Alternativou je metodika profesora Maříka [16], na jejímž konci by měl být hodnotitel schopen vyřknout výrok o finančním zdraví podniku. Metoda vychází z logického posunu cílů podniku.

První stadium je „udržet podnik při životě“ [16 str. 102]. Otázka tedy zní, zda má podnik dost sil na to, aby přežil. Odpověď na tuto otázku dají ukazatele *krátkodobé likvidity*. Slovem „krátkodobá“ je myšlena doba do jednoho roku. Pojem „likvidita“ můžeme přeložit jako schopnost splácet své závazky.

Na první stádium navazuje druhé. Pokud podnik krátkodobě přežije, bude schopen hradit své závazky i dlouhodobě? K tomuto účelu slouží ukazatele *finanční stability* neboli *zadluženosti*.

Třetí otázka již míří k *výnosnosti*, kterou hodnotíme ukazateli rentability. Zde měříme kategorie zisku a zhodnocení kapitálu. Příčiny rentability potom zpětně hledáme ve výkazu zisku a ztráty nebo analyzujeme ukazatele *aktivity*.

Vidíme, že i tato metodika obsáhla všechny čtyři druhy ukazatelů, ale v jiném pořadí. Dále se pokračuje se zkoumáním vazeb mezi ukazateli v pyramidových rozkladech a syntetickým pohledem na finanční zdraví v souhrnných ukazatelích. Celý proces je znázorněn v následujícím schématu.



Obrázek 3: Rozbor poměrových ukazatelů, vlastní zpracování dle zdroje [16], 2012

Nyní začnu analyzovat jednotlivé druhy poměrových ukazatelů společnosti PROBO BUS a.s. Každý ukazatel bude vždy sledován v čase (období 2007 – 2009) a zároveň bude umístěn mezi ukazatele podniků s obdobnou činností vypočtené z dat databáze Albertina a porovnán. Při srovnávání musíme mít stále na paměti problémy, které vycházejí z kapitoly 4.1. o úplnosti, správnosti a srovnatelnosti. Výsledky budou prezentovány formou tabulky nebo grafu³.

³ Pro přehlednost jsou sloupce grafů u ukazatelů likvidity označeny zeleně, dlouhodobé finanční rovnováhy červeně, rentability žlutě, aktivity a produktivity modře.

4.3.1 Paralelní poměrové ukazatele

Paralelní soustava ukazatelů rozděluje ukazatele do různých oblastí (např. likvidita, finanční stabilita, rentabilita, aktivita, produktivita) a potom celé oblasti vedle sebe hodnotí.

1. UKAZATELE LIKVIDITY

Ukazatele likvidity neboli platební schopnosti patří mezi nejznámější a v praxi nejpoužívanější. Likvidita je schopnost hradit včas své závazky. Slovy profesora Macka: „Likvidita měří, jak jsou pokryty krátkodobé závazky likvidními aktivy, tj. finančním majetkem, pohledávkami a zásobami“ [29 str. 29]. Obecně ukazatele likvidity v čitateli zobrazují, čím lze platit (tj. složky oběžných aktiv) a ve jmenovateli, co je třeba uhradit (krátkodobé závazky splatné v blízké době). [23]

Likvidita se rozděluje do třech stupňů:

- běžná likvidita (current ratio),
- pohotová likvidita (quick ratio),
- okamžitá likvidita (cash-position ratio)

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}^4}{\text{Krátkodobé závazky}^5}$$

Běžná likvidita udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Výpočet je velice jednoduchý, proto je často ve finanční analýze využíván. Čím je hodnota vyšší, zvyšuje se pravděpodobnost, že podnik bude schopen své krátkodobé závazky splatit. Ukazatel je však velice obecný a nemusí zahrnovat skutečně likvidní majetek. V běžné likviditě mohou být zahrnuty neprodejně zásoby nebo nedobytné pohledávky.

Další dva stupně se snaží nelikvidní majetek eliminovat. V *pohotové likviditě* již nefigurují žádné zásoby.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

⁴ V české podobě rozvahy jsou do oběžných aktiv zařazeny i dlouhodobé pohledávky. Přestože teoretické vzorce o jejich vyřazení mlčí, rozhodla jsem se je do oběžných aktiv nezapočítat, protože likvidita je zaměřena pouze na krátké období. Tento postup volím u všech ukazatelů likvidity.

⁵ Krátkodobými závazky je myšlen krátkodobý cizí kapitál (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci).

Ve vzorci ale stále zůstávají pohledávky. Pro analytika je tedy důležité, aby znal výši pohledávek po době splatnosti a díky tomu uměl posoudit vypovídací hodnotu tohoto ukazatele. Nízké hodnoty upozorňují na problémy s platební schopností. Vyšší hodnoty (> 1) předpokládají schopnost podniku splácet, nicméně příliš vysoká čísla znamenají pro vlastníky nízké využívání aktiv, z čehož plyne nižší rentabilita podniku.

Okamžitá likvidita do svého čitatele zahrnuje pouze peněžní prostředky a ty se poměrují s okamžitě splatnými závazky. Měříme s ní tedy schopnost podniku hradit své právě splatné závazky. [23]

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Peněžní prostředky}}{\text{Okamžitě splatné závazky}}$$

Tento ukazatel má sice lehkou konstrukci, ovšem pro analytika, který nemá přístup k interním zdrojům, je výše okamžitě splatných závazků špatně zjištělná. Proto je často tento ukazatel nahrazován *likviditou peněžní (hotovostní)*.

$$\text{Peněžní likvidita} = \frac{\text{Finanční majetek}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

V souvislosti s likviditou je uváděn ještě rozdílový ukazatel *čistý pracovní kapitál (Net Working Capital)*. Na čistý pracovní kapitál se můžeme dívat dvěma pohledy. Pohledem manažera nebo pohledem vlastníka.

Z manažerského pohledu bude výpočet podobný jako u ukazatele běžné likvidity, pouze místo podílu zvolíme rozdíl.

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$$

Výsledek představuje část oběžných aktiv financovanou dlouhodobými zdroji. Ukazuje, zda podnik má nějakou „jistotu“, pokud by došlo k náhlým výdajům peněžních prostředků.

Druhý přístup definuje výpočet takto:

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{vlastní kapitál} + \text{cizí dlouhodobý kapitál} - \text{stálá aktiva}$$

Pohled vlastníka (akcionáře) na čistý pracovní kapitál pohlíží z pohledu pořizování dlouhodobého majetku. Podle výše stálých aktiv vlastník rozhoduje, kolik dlouhodobého kapitálu půjde na financování provozní běžné činnosti, jinak řečeno, kolik dlouhodobého kapitálu bude pracovat. [23]

Nevýhodou rozdílových ukazatelů je, že vzniká absolutní číslo, ze kterého není přesně poznat, zda je výsledná hodnota pracovního kapitálu dostatečná. Proto někteří autoři dávají přednost spíše poměrovým ukazatelům likvidity. [19]

Likvidita společnosti PROBO BUS a.s.

U společnosti PROBO BUS a.s. se výrazně projevuje skutečnost, že nevlastní žádné zásoby, proto *oběžná likvidita* odpovídá *pohotové*. Všimnout si ale můžeme toho, že i u ostatních podniků není rozdíl výrazný. Příčina vyplývá ze skutečnosti, že se podniky zabývají službami, takže zde nefiguruje materiál, nedokončená výroba, hotové výrobky atd. Rozdíl mezi oběma likviditami u skupiny podniků je nejpravděpodobněji způsoben zásobou náhradních dílů nebo pohonných hmot. PROBO BUS ani jeden typ zásob nemá, nakupuje je od jiných společností. Oběžnou a pohotovou likviditu skupiny podniků vzhledem k PROBO BUSU a.s. lze porovnat v tabulkách 9 a 10.

Oběžná likvidita		2007	2008	2009	2010	2011
	PROBO BUS, a.s.	0,82	1,14	1,29	1,78	3,64
za skupinu	horní kvartil	1,53	1,66	2,07	2,37	
	dolní kvartil	0,76	0,68	0,63	0,74	
	Medián	1,20	1,05	1,12	1,30	
	Průměr	1,69	1,51	1,57	1,77	
	směrodatná odchylka	3,16	1,42	1,29	1,33	

Tabulka 9: Oběžná likvidita společnosti PROBO BUS a.s. v porovnání s vybranými charakteristikami skupiny podniků, vlastní zpracování, 2012

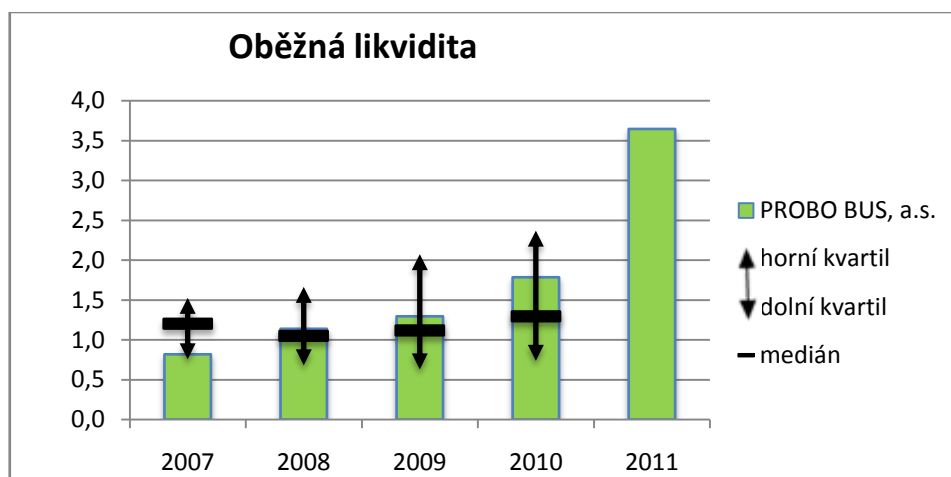
Pohotová likvidita		2007	2008	2009	2010	2011
	PROBO BUS, a.s.	0,82	1,13	1,29	1,78	3,64
za skupinu	horní kvartil	1,47	1,60	1,94	2,17	
	dolní kvartil	0,70	0,62	0,55	0,63	
	Medián	1,00	0,94	1,02	1,25	
	Průměr	1,55	1,40	1,47	1,64	
	směrodatná odchylka	2,94	1,36	1,25	1,24	

Tabulka 10: Pohotová likvidita společnosti PROBO BUS a.s. v porovnání s vybranými charakteristikami skupiny podniků, vlastní zpracování, 2012

Komentář k oběžné likviditě doplním i grafem⁶ 4. Z něj je patrné, jak se likvidita společnosti PROBO BUS neustále zvyšuje. V roce 2011 dosáhla dokonce hodnoty 3,64. Pokud se podíváme do rozvahy, proč takový nárůst vznikl, zjistíme, že v krátkodobých

⁶ Vysvětlivky ke grafu: sloupec vynáší hodnotu ukazatele společnosti PROBO BUS a.s.; šipky označují horní a dolní kvartil skupiny podniků, s nimiž je PROBO BUS porovnáván; tučná čára ukazuje prostřední hodnotu ze zkoumaných dat (medián).

závazcích je záporná hodnota (- 5 467 tis. Kč) u položky „stát – daňové závazky a dotace“. Již bylo naznačeno dříve, že záporná hodnota je způsobena změnou podmínek v poskytování dotací a „mínus“ v závazku na straně pasiv je vlastně pohledávka v aktivech. Převedu-li tedy tuto hodnotu do pohledávek, oběžná a pohotová likvidita za rok 2011 klesne na 3,00. I přes tuto opravu ale likvidita zůstává stále vysoká. Oběžná aktiva (v našem případě pouze krátkodobé pohledávky a finanční majetek) by byly schopny pokrýt krátkodobé dluhy třikrát. Samozřejmě, že tato hodnota je více než dostačující, dokonce by se dala nazvat příliš vysokou, protože nejsou dostatečně využívána aktiva podniku. V souvislosti se zvolenou strategií podniku se rozšiřovat je vysoký nárůst likvidity v pořádku.



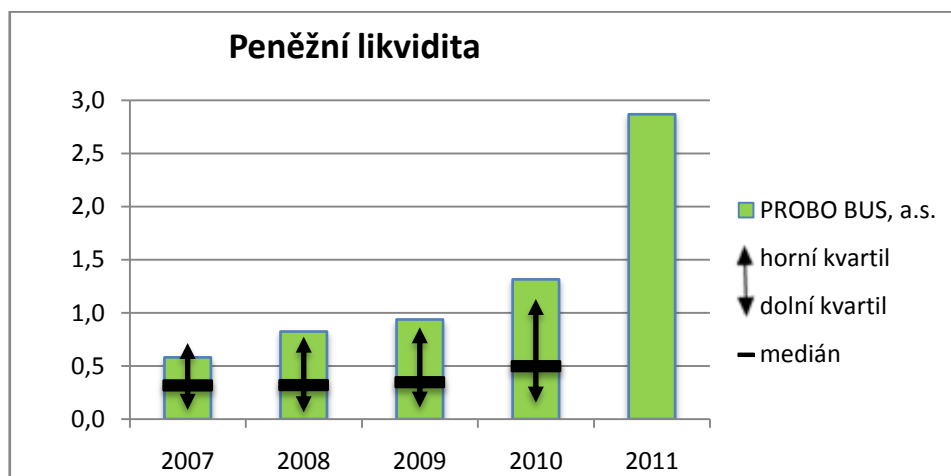
Graf 4: Oběžná likvidita – PROBO BUS a.s. v porovnání s kvartily vybrané skupiny podniků, vlastní zpracování, 2012

Medián ve skupině se udržoval na stabilní úrovni nad hodnotou 1, ale kvartilové rozpětí stále rostlo. V platební schopnosti se tedy firmy od sebe neustále vzdalují a dělí se na více či méně likvidní. PROBO BUS se od roku 2008 držel mezi horním a dolním kvantilem skupiny, ale postupně se posunoval výše. Nemám k dispozici údaje z roku 2011, ale dovoluji si dle trendu odhadnout, že hodnota oběžné likvidity PROBO BUSu horní kvartil již přeskočila.

Peněžní likvidita		2007	2008	2009	2010	2011
za skupinu	PROBO BUS, a.s.	0,58	0,82	0,94	1,31	2,87
	horní kvartil	0,72	0,78	0,86	1,13	
	dolní kvartil	0,09	0,06	0,11	0,15	
	Medián	0,32	0,32	0,35	0,50	
	Průměr	0,65	0,54	0,70	0,81	
	směrodatná odchylka	1,66	0,87	0,90	0,91	

Tabulka 11: Peněžní likvidita společnosti PROBO BUS a.s. v porovnání s vybranými charakteristikami skupiny podniků, vlastní zpracování, 2012

V peněžní likviditě (tabulka 11, graf 5) podnik převyšoval průměr již v roce 2007. Od roku 2008 hodnota přerostla i přes horní kvartil skupiny a v roce 2011 neuvěřitelně stoupla (o 119 %). Výrazná změna byla způsobena zvýšením finančního majetku o 44,8%, snížením krátkodobých závazků z obchodních vztahů o 13,2% a zápornou hodnotou v závazcích z titulu dotace (- 5 467 tis. Kč). Přepočteme-li peněžní likviditu v roce 2011 bez vlivu záporného závazku, dostaneme hodnotu 2,17.



Graf 5: Peněžní likvidita – PROBO BUS a.s. v porovnání s kvartily vybrané skupiny podniků, vlastní zpracování, 2012

Analýzu likvidity doplním ještě o čistý pracovní kapitál v tabulce 12. Záporná hodnota naznačuje, že oběžná aktiva nestačí na pokrytí všech krátkodobých dluhů a že část stálých aktiv se financuje krátkodobými zdroji, což je dosti rizikové. V takové situaci byl PROBO BUS a.s. pouze v roce 2007. Poté již hodnota znatelně roste. Průměrné hodnoty vypadají dosti zdravě, ale při pohledu na medián a dolní kvartil skupiny vidíme, že celá čtvrtina (a zřejmě ještě více) podniků se ze záporných hodnot během celého období nedostala a prostřední hodnota do roku 2009 nedosahuje ani 1 mil. Kč. Ovšem musíme si uvědomit, že výsledná hodnota je absolutní číslo, takže velkou roli hraje velikost podniku, která data zkresluje. Přesnější hodnoty bychom dostali poměřením čistého pracovního kapitálu k celkovým aktivům.

Čistý pracovní kapitál		2007	2008	2009	2010	2011
	PROBO BUS, a.s.	-6 401	4 254	9 164	20 132	45 058 ⁷
za skupinu	horní kvartil	5 950	7 002	5 435	16 596	
	dolní kvartil	-5 556	-6 991	-9 234	-5 282	
	Medián	519	501	916	2 298	
	Průměr	3 181	3 004	3 371	7 814	
	směrodatná odchylka	27 901	29 379	35 293	38 761	

Tabulka 12: Čistý pracovní kapitál společnosti PROBO BUS a.s. v porovnání s vybranými charakteristikami skupiny podniků, vlastní zpracování, 2012

Hodnocení a výhled do budoucna v oblasti likvidity

Celkově hodnotím ukazatele likvidity velice pozitivně. Likvidita je vysoká a má tendenci dále růst. To souhlasí se zvolenou strategií podniku a vyčkáváním na příležitost investovat. Za negativní vliv by se dalo považovat nižší využití aktiv. Peníze na bankovních účtech by mohly vydělávat jinde. Do okamžiku, než se rozhodne o získání nové oblasti na provozování autobusové dopravy, bych doporučovala peníze krátkodobě investovat na finančním trhu. V budoucí fázi rozšiřování se dá očekávat strmý pokles likvidity z důvodu využití peněžních prostředků na investice.

2. UKAZATELE DLOUHODOBÉ FINANČNÍ ROVNOVÁHY

Nyní se dostávám k druhému okruhu ukazatelů, které vypovídají o zadluženosti a finanční stabilitě firmy. Hodnotí, jak vypadá finanční struktura podniku a jak úspěšný je management při získávání dalších zdrojů financování.

Použití cizích zdrojů přináší tři významné efekty [15].

- Pokud firma vydělává více, než činí její úrok z vypůjčených zdrojů, zvyšuje se i výnosnost na vlastní kapitál.
- Jestliže je podíl vlastního kapitálu výrazně menší než podíl cizího kapitálu, podnikatelské riziko se přesouvá na věřitele.
- Zvyšují-li se finanční zdroje cizím kapitálem, akcionářům zůstává stejná kontrola nad podnikem, i když se jejich investice relativně snižuje.

⁷ Přesunem záporného stavu závazků do pohledávek by se hodnota čistého pracovního kapitálu v roce 2011 z povahy vzorce nezměnila (na rozdíl od ukazatele běžné likvidity).

Postup analýzy finanční stability bude následující: nejprve porovnám rozvahové položky na straně pasiv, potom zhodnotím, z jakých zdrojů je financován dlouhodobý majetek a zda jsou úrokové náklady kryty ziskem.

Základním ukazatelem je *celková zadluženost*:

$$\text{Celková zadluženost (Debt Ratio)} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Celková aktiva}} * 100 \text{ [v \%]}$$

kde Cizí zdroje = Rezervy + Dlouhodobé závazky + Krátkodobé závazky + Bankovní úvěry

Debt Ratio měří procentuální poměr cizích zdrojů, které věřitelé poskytli společnosti. Čím vyšší je toto procento, zvyšuje se věřitelské riziko. Výše cizího kapitálu, kterou podnik může využít, se u jednotlivých podniků liší. Závisí na majetkové struktuře podniku, stabilitě tržeb a zisku, ceně kapitálu a stylu řízení podniku. [23]

Dalším ukazatelem je *dluh na vlastní kapitál*:

$$\text{Dluh na vlastní kapitál (Debt – Equity Ratio)} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}} * 100 \text{ [v \%]}$$

Ukazatel má podobnou vypovídací schopnost jako předchozí celková zadluženost s tím rozdílem, že celková zadluženost roste lineárně do teoretického maxima 100% a dluh na vlastní kapitál má limitu v nekonečnu. Ukazuje, kolikrát jsou cizí zdroje vyšší než vlastní kapitál. Pokud je v procentuálním tvaru, říká, kolik procent vlastního kapitálu tvoří cizí zdroje. Reciproký ukazatel dluhu na vlastní kapitál se nazývá *míra finanční samostatnosti* a měří schopnost podniku se samofinancovat. [15] [29]

Při zkoumání dlouhodobé finanční stability také sledujeme, jaký je podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech a z jakých zdrojů je financován. Míru zadlužení a podíl vlastního kapitálu potom musíme posuzovat s ohledem na strukturu aktiv. Výše dlouhodobého majetku ovlivňuje potřebu financování dlouhodobým kapitálem. Toto potvrzují zlatá pravidla financování, kterými by se měl podnik řídit, pokud chce dosahovat dlouhodobé stability.

Zlatá pravidla financování [23 str. 42]:

- A. *Zlaté bilanční pravidlo financování* – dlouhodobá aktiva by měla být financována dlouhodobými zdroji, oběžná aktiva krátkodobými.
- B. *Zlaté pravidlo vyrovnání rizika* – vlastní zdroje by měly být větší nebo alespoň rovny cizím zdrojům.

C. *Zlaté pari pravidlo* – předpokládáme-li financování smíšeným kapitálem, objem dlouhodobého majetku by měl převyšovat objem vlastních zdrojů.

D. *Zlaté poměrové pravidlo* – tempo růstu investic by ani v krátkém období nemělo předstihnout tempo růstu tržeb.

K prvnímu pravidlu, pro objasnění, ještě doplním podíl pro výpočet *krytí dlouhodobého majetku celkovým dlouhodobým kapitálem*:

$$\frac{\text{Vlastní kapitál} + \text{Dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{Dlouhodobý majetek}}$$

Nejdražším zdrojem financování je v mnoha případech vlastní kapitál. Vlastník požaduje výnosy v podobě dividend nebo zvýšení tržní hodnoty akcií. Při využívání cizího kapitálu musí podnik za vypůjčení platit úrok. Pozitivním efektem (odborně nazváno *pákový efekt*) je zahrnutí úroků do nákladů podniku a tím snížení daňové povinnosti. Negativní je zvýšení finančního rizika při rostoucím podílu cizích zdrojů. Pokud neočekávaně poklesnou tržby, může fixní náklad v podobě úroků ohrozit platební schopnost podniku.

Charakteristickým ukazatelem zadluženosti vycházejícím z výkazu zisku a ztráty je *úrokové krytí*:

$$\text{Úrokové krytí (Interest Coverage)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Úroky}}$$

Poměr ukazuje, „kolikrát může klesnout zisk, aby byl podnik stále ještě schopen „obsloužit“ cizí zdroje na stávající úrovni“ [18 str. 74]. V nejlépe hodnocených amerických firmách se ukazatel pohybuje na úrovni 12-13, za dobrou hodnotu se považuje 7. V českých poměrech profesor Macek uvádí rozmezí 3-4 jako spolehlivé pro placení splátek a úroků. [16] [29]

Pokud budeme chtít do vzorce zahrnout další dluhy, které v rozvaze nevidíme (leasing), použijeme ukazatel *krytí fixních plateb*:

$$\text{Krytí fixních plateb (Fixed Charge Covarage)} = \frac{\text{EBIT} + \text{leasingové splátky}}{\text{Úroky} + \text{leasingové splátky}}$$

Nejúplnějším je ukazatel *krytí peněžních výdajů*, kde v čitateli vystupuje EBIT, leasingové splátky (LS) a odpisy. Dělíme úroky, leasingovými splátkami a splátkami

úvěru (SU) zvýšené o daň z příjmu (d). Protože splátky jsou placeny až z čistého zisku, je tedy třeba zaplatit i daň, která odpovídá velikosti splátky.

$$\text{Krytí peněžních výdajů (CF Coverage Ratio)} = \frac{\text{EBIT} + \text{LS} + \text{Odpisy}}{\text{Úroky} + \text{LS} + \frac{\text{SU}}{1-d}}$$

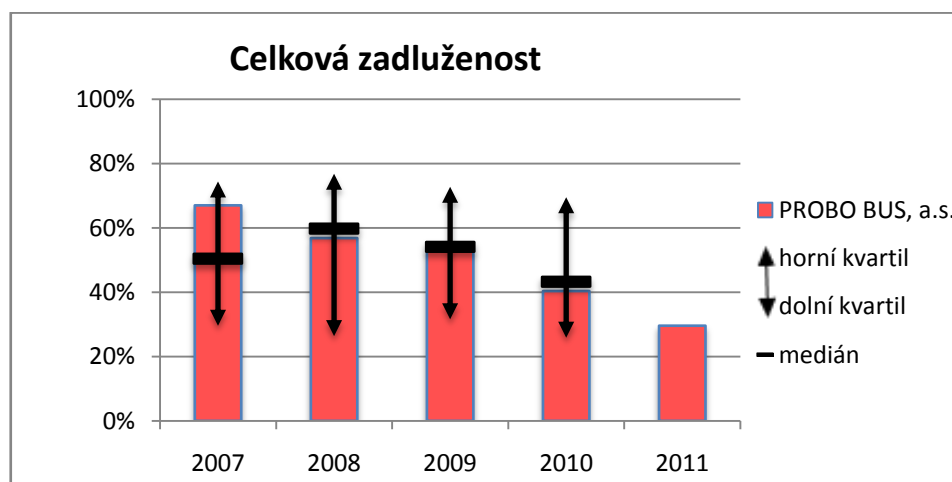
Finanční stabilita společnosti PROBO BUS a.s.

Tak jako se PROBO BUS a.s. v oblastech likvidity posouval každý rok výše, u celkové zadluženosti (tabulka 13, graf 6), respektive u dluhu na vlastní kapitál (graf 7) je tomu právě naopak. Ovšem příčina u obou ukazatelů je stejná, a to ve snižování závazků (splácením majetku) a zvyšování zisku. PROBO BUS se během čtyř let posunul z 67% cizích zdrojů na 30%. Klesající trend ale vidíme od roku 2008 i u ostatních firem.

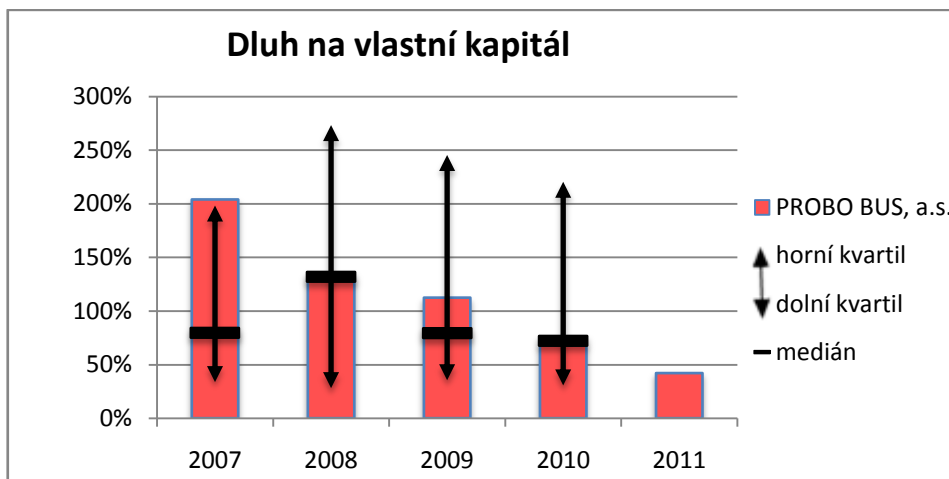
Pokud bychom vývoj poměru u PROBO BUSu a.s. hodnotili z hlediska zlatého pravidla vyrovnání rizika, z nebezpečného období v letech 2007 – 2008 se dostal do nejlepšího stádia v roce 2010. Rok 2011 můžeme definovat jako příliš bezpečný.

Celková zadluženost		2007	2008	2009	2010	2011
	PROBO BUS, a.s.	67%	57%	53%	40%	30%
za skupinu	horní kvartil	74%	77%	73%	70%	
	dolní kvartil	30%	26%	32%	26%	
	Medián	50%	60%	54%	43%	
	Průměr	55%	56%	57%	49%	
	směrodatná odchylka	34%	34%	40%	28%	

Tabulka 13: Celková zadluženost společnosti PROBO BUS a.s. v porovnání s vybranými charakteristikami skupiny podniků, vlastní zpracování, 2012



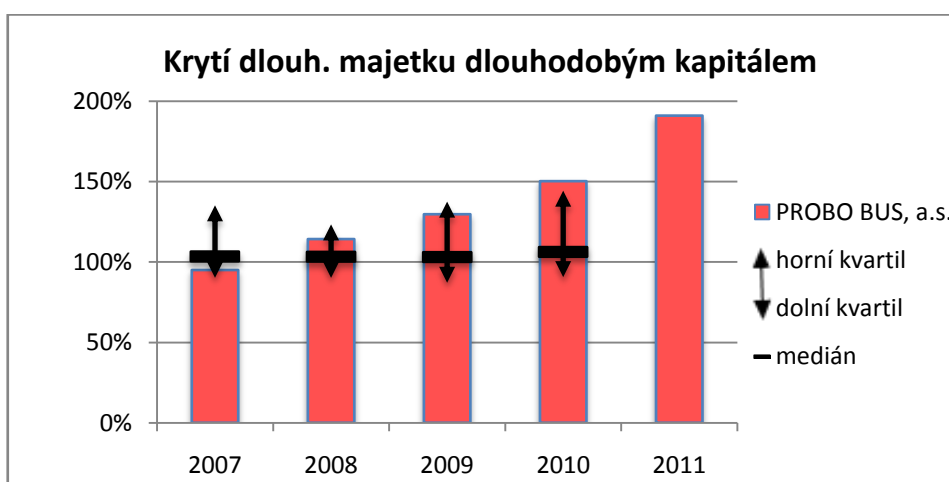
Graf 6: Celková zadluženost – PROBO BUS a.s. v porovnání s kvartily vybrané skupiny podniků, vlastní zpracování, 2012



Graf 7: Dluh na vlastní kapitál - PROBO BUS a.s. v porovnání s kvartily vybrané skupiny podniků, vlastní zpracování, 2012

U dluhu na vlastní kapitál je poměr převeden na otázku, kolik procent vlastního kapitálu zaujímá kapitál cizí. V grafu 7 vidíme, že PROBO BUS začal na hodnotě přes 200% a snižoval ji až na hodnotu 42%. Medián tohoto ukazatele se drží na úrovni kolem 80%, výkyv nastal pouze v roce 2009, kdy jeho hodnota stoupla na 132%.

Dlouhodobý majetek by měl být kryt dlouhodobými zdroji a krátkodobý majetek krátkodobými zdroji. Z grafu 8 je patrné, že toto pravidlo si uvědomuje většina podniků a raději si navíc vytvářejí „finanční polštář“ v podobě krátkodobého majetku krytého dlouhodobým kapitálem. V případě PROBO BUSu a.s. se od nedokrytí v roce 2007 (95%) podnik rychle posouval vzhůru a v letech 2009-2011 již stále více převyšoval doporučenou hodnotu 100%.



Graf 8: Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobým kapitálem – PROBO BUS a.s. v porovnání s kvartily vybrané skupiny podniků, vlastní zpracování, 2012

Již při analýze výkazu zisku a ztráty bylo zjištěno, že PROBO BUS nemá žádné úročené závazky (v položce nákladové úroky je po celé sledované období nula).

Ukazatel úrokového krytí pro PROBO BUS tedy nemá význam. Přesto se nedá říct, že by PROBO BUS žádné úroky neplatil. Praxe je taková, že leasingové společnosti prodávají majetek formou splátkového prodeje, ve kterém je cena navýšena o „úrok“. Ten vstupuje do ceny majetku a do nákladů se dostane ve formě odpisů.

Ostatní podniky jsou na tom následovně: ve sledovaných letech 2007-2010 také nemělo žádné nákladové úroky postupně 31%, 24%, 21% a 22% společností. Ze zbylých podniků je vývoj ukazatele úrokového krytí zobrazen v tabulce 14.

Úrokové krytí		2007	2008	2009	2010
za skupinu	horní kvartil	17,9	14,3	17,7	12,8
	dolní kvartil	1,3	-4,9	1,7	-0,4
	medián	3,7	4,0	6,9	3,2
	průměr	67,9	43,0	63,7	2,3
	směrodatná odchylka	241,2	243,2	253,4	59,1

Tabulka 14: Statistické charakteristiky ukazatele úrokového krytí u vybrané skupiny podniků, vlastní zpracování, 2012

Z hodnot není patrný žádný trend, horní kvartil i medián mají ve všech obdobích dostačující hodnotu. Čtvrtina nejhorších firem má evidentně s krytím úroků problémy. Aritmetický průměr v předposledním řádku tabulky zřejmě vychýlily podniky s vysokým EBITem a nízkými úroky.

Ukazatel, který je spočitatelný pro PROBO BUS a.s. se nazývá krytí fixních plateb, bohužel hodnoty nelze porovnat se skupinou vybraných podniků, protože údaje o leasingu jsou zveřejněny pouze v příloze účetních závěrek.

	2007	2008	2009	2010	2011
EBIT v tis. Kč	9 837	14 919	22 064	19 345	18 796
Leasingové splátky v tis. Kč		14 186	15 178	11 521	6 530
Krytí fixních plateb		2,1	2,5	2,7	3,9

Tabulka 15: Vývoj krytí fixních plateb společností PROBO BUS a.s., vlastní zpracování, 2012

V tabulce vidíme, že se majetek pořízený na leasing od roku 2009 pouze splácí, nové autobusy jsou již nakupovány klasicky na fakturu. EBIT je vysoký, takže ukazatel krytí fixních plateb stále roste.

Hodnocení a výhled do budoucna v oblasti finanční stability

Finanční stabilita společnosti PROBO BUS a.s. se čím dál více upevňuje. Vysokými zisky a postupným splácením závazků se zadluženost snižuje. Firma nevyužívá pákový efekt, na druhou stranu, dokud se nezačnou vyplácet dividendy mateřské společnosti, je pro ni financování vlastním kapitálem výhodnější. V budoucnu opět záleží na přijaté

strategii. V případě rozšíření a investic se zadluženost opět zvýší. Kdybychom počítali nulový přírůstek vlastního kapitálu, cizí zdroje by se mohly zvýšit více než dvakrát (o zhruba 50 milionů Kč) a stále by nebylo porušeno pravidlo vyrovnání rizika.

3. UKAZATELE RENTABILITY

Předchozí dvě oblasti se zaměřovaly na zjišťování platební schopnosti a stability, nyní se bude zkoumat výnosnost (rentabilita) podniku. Rentabilita je často považována za vrcholový ukazatel a základ pyramidového rozkladu.

Základním ukazatelem je ROA (Return on Assets) v českém překladu pojmenovaný jako *rentabilita aktiv* nebo *rentabilita úhrnných vložených prostředků*.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Zisk}}{\text{Aktiva celkem}^8} * 100 \text{ [v \%]}$$

Za zisk je možné dosadit jeho různé podoby. Nejčastěji se na místě zisku objevuje EBIT. Takto vypočtený ukazatel představuje základní produkční sílu podniku. Měří efekt připadající na jednotku majetku. Forma s EBITem je užitečná při porovnání firem s rozdílnými daňovými podmínkami a různým podílem úročeného dluhu. Ukazatel v této podobě použijí i v praktickém výpočtu. Pokud je ukazatel záporný, udává, jak velká ztráta připadá na jednu korunu majetku. Forma s čistým ziskem slouží spíše jako informace pro vlastníky, kolik čistého zisku jim majetek přináší. [18]

Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity) má zkratku ROE. Zisk v čitateli je většinou uváděn v čisté podobě.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}} * 100 \text{ [v \%]}$$

Hodnota ukazatele určuje čistou výnosnost kapitálu vloženého vlastníky. Jeho vypovídací hodnotou je, kolik korun zisku přináší jedna koruna vlastního kapitálu. Při hodnocení se srovnává s výnosem z alternativních investic s obdobným rizikem. Pokud by procento rentability kleslo pod výši úrokové sazby poskytované bankami u vkladů, podnik by pro vlastníka nebyl příliš efektivní. [23]

⁸ EBIT je toková veličina, která se vytváří celý rok, zatímco majetek podniku vykazujeme ve stavu na konci období. Přesnější by tedy bylo do jmenovatele vložit průměrnou hodnotu aktiv. Většinou se ale tento způsob neprovádí. Stejný problém nastává i u dalších ukazatelů rentability.

Profesor Higgins ve své knize „Analysis for Financial Management“ [21 stránky 47-50] popisuje, jak ošidné může být pomýšlení, že vyšší hodnota ukazatele ROE firmy A je lepší než nižší hodnota firmy B a upozorňuje na tři jeho nedostatky:

Problém načasování – Podniky dle ROE nemůžeme porovnávat, pokud nevíme, v jaké investiční fázi se podniky nachází. Firma A, která v daném roce realizovala vysokou investici, může mít nižší ROE z důvodu nižšího zisku, ale v dalších letech se díky této investici výnosnost mnohem zvýší a předčí tak firmu B.

Problém rizika – Mnohem vyššího ROE bude dosahovat firma A s vysokým podílem cizího kapitálu než obdobná firma B, která je financovaná pouze vlastními zdroji. Vysoké ROE ale s sebou přináší také vysoké riziko, zatímco firma B má „své jisté“.

Problém ocenění – Tento problém se týká spíše amerického trhu, kde firmy operují na burze a jejich majetek je oceňován tržní hodnotou. Dva stejné výsledky ROE u dvou firem se stejnou účetní hodnotou vlastního kapitálu nemusí znamenat stejnou výnosnost, pokud se tržní hodnoty investovaného kapitálu liší. Vlastníka totiž více zajímá výše zisku vzhledem k tržní hodnotě kapitálu než k hodnotě účetní.

Problém rizika řeší ukazatel ROCE. *Rentabilita celkového vloženého kapitálu* (Return on Capital Employed) je ukazatel často používaný pro mezipodnikové srovnání, protože nerozlišuje mezi vlastním a cizím kapitálem. Určuje výnosnost dlouhodobého investovaného kapitálu, tím pádem vyjadřuje „odměnu“ pro akcionáře a externí investory, kteří peněžní prostředky poskytli. V čitateli vystupuje EBIT, ve jmenovateli dlouhodobé zdroje. [23]

$$\text{ROCE} = \frac{\text{EBIT}^9}{\text{Vlastní kapitál} + \text{Dlouhodobé cizí zdroje}} * 100 \text{ [v \%]}$$

Rentabilita tržeb – ROS (Return on Sales) je významný ukazatel rentability. Někdy bývá označována také jako *zisková marže* (Profit Margin).

$$\text{ROS} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} * 100 \text{ [v \%]}$$

⁹ Přesnější výpočet by vznikl, kdyby do úrokových nákladů, které jsou obsaženy v EBITU, byly započítány pouze ty, které souvisí s dlouhodobými zdroji.

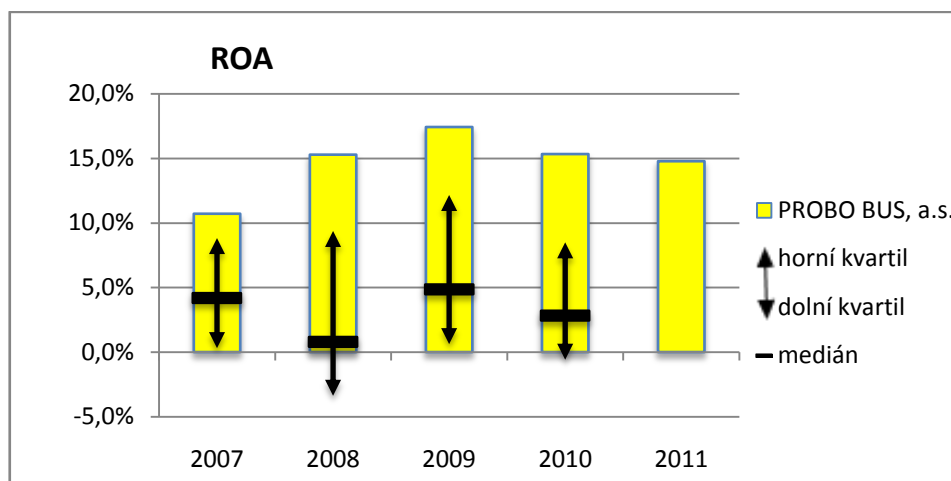
Podle největšího světového poskytovatele obchodních informací D&B patří tento ukazatel mezi klíčové. Zisková marže měří, jaké procento z tržeb připadá na čistý zisk. Čím větší má podnik ziskovou marži, tím lépe dokáže čelit možným nepříznivým podmínkám. Agentura D&B volí variantu s čistou formou zisku, ale možné jsou i s jinými ziskovými kategoriemi například s EBITem. Různé alternativy se objevují i u jmenovatele. Může se zde jednat o tržby, výkony nebo celkové výnosy. [30] [18]

Rentabilita společnosti PROBO BUS a.s.

V tabulce 16 vidíme, že ROA společnosti PROBO BUS se drží v nejlepší čtvrtině výsledků skupiny. O něco vyšší výsledek oproti vybrané skupině může způsobovat fakt, že PROBO BUS a.s. nevlastní žádný majetek ani pozemky, tím pádem je jmenovatel ve vzorci nižší a celkové ROA tím naroste. Graf 9 dobře zachycuje, že od roku 2008 ukazatel kolísá kolem úrovně 15% a kopíruje vývoj celé skupiny. Mezi lety 2007 a 2008 došlo k největšímu nárůstu. Zisk v tomto období rostl rychleji než aktiva hlavně díky zvýšení ostatních provozních výnosů. Nejvyšší vypočtená hodnota je v roce 2009 (17,4%). Pokles v roce 2010 a 2011 je nejvíce způsoben opět vlivem ostatních provozních výnosů (nyní se jedná o jejich snížení), přestože přidaná hodnota v roce 2011 narostla. Pro zajímavost doplním údaje z Ministerstva průmyslu a obchodu. Průměr v roce 2010 za celou sekci H (Doprava a skladování) činil 5,98%. [2]

ROA		2007	2008	2009	2010	2011
	PROBO BUS, a.s.	10,7%	15,3%	17,4%	15,3%	14,8%
za skupinu	horní kvartil	8,8%	9,4%	12,2%	8,5%	
	dolní kvartil	0,3%	-3,4%	0,6%	-0,6%	
	Medián	4,2%	0,8%	4,9%	2,8%	
	Průměr	5,2%	1,9%	6,3%	3,7%	
	směrodatná odchylka	14,8%	23,9%	11,8%	9,7%	

Tabulka 16: Rentabilita úhrnných vložených prostředků společnosti PROBO BUS a.s. v porovnání s vybranými charakteristikami skupiny podniků, vlastní zpracování, 2012



Graf 9: Rentabilita úhrnných vložených prostředků – PROBO BUS a.s. v porovnání s kvartily vybrané skupiny podniků, vlastní zpracování, 2012

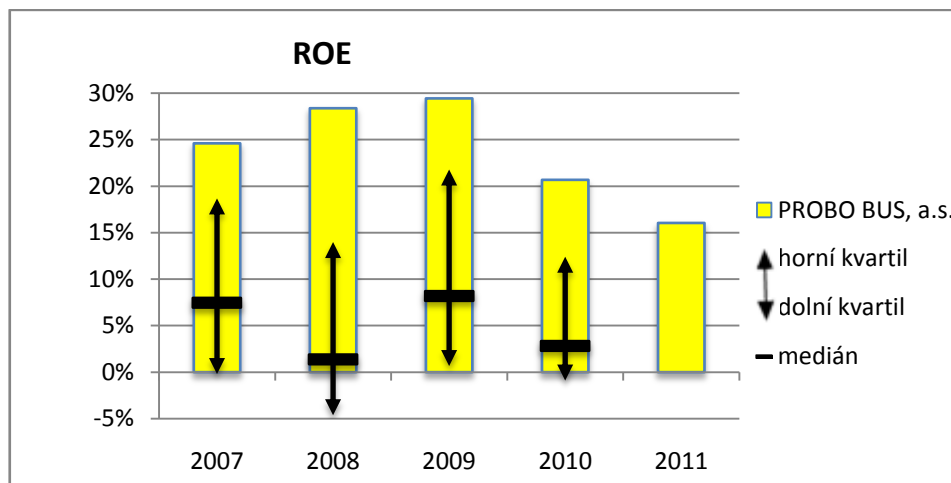
Pokud se podíváme na ukazatel výnosnosti vlastního kapitálu (ROE) do tabulky 17, vidíme, že hodnoty společnosti PROBO BUS a.s. dosahují mnohem vyšších hodnot než je horní kvartil skupiny. V grafu 10 jsou patrné dvě etapy vývoje ROE. První mezi roky 2007-2009 se vyznačuje vysokými rostoucími hodnotami. V tomto období byl růst zisku rychlejší než růst koeficientu samofinancování (= poměr vlastního kapitálu k cizímu). Od roku 2009 rentabilita strmě klesá, protože se vlastní kapitál kumulováním zisku stále zvyšuje a čistý zisk klesá.

ROE		2007	2008	2009	2010	2011
	PROBO BUS, a.s.	24,6%	28,4%	29,4%	20,7%	16,0%
za skupinu	horní kvartil	18,7%	14,0%	21,8%	12,4%	
	dolní kvartil	-0,2%	-4,6%	0,7%	-0,9%	
	Medián	7,4%	1,4%	8,2%	2,8%	
	Průměr	27,2%	4,9%	14,1%	5,2%	
	směrodatná odchylka	127,1%	96,3%	30,8%	17,9%	

Tabulka 17: Rentabilita vlastního kapitálu společnosti PROBO BUS a.s. v porovnání s vybranými charakteristikami skupiny podniků, vlastní zpracování, 2012

Výsledky ROE za vybranou skupinu podniků se nevyznačují žádným trendem. Hodnoty kolísají a kvartilové rozpětí je vysoké. Ve třech letech i dolní kvartil spadl pod 0%. Ze zpracovaných dat vyplynulo, že v roce 2007 bylo 33% podniků ve ztrátě, z toho 3 podniky musely být ze skupiny vyloučeny, protože měly záporný i vlastní kapitál¹⁰. V roce 2008 – 40% podniků ve ztrátě, 3 vyloučeny; 2009 – 23% podniků ve ztrátě, 3 vyloučeny; 2010 – 36% podniků ve ztrátě, žádný vyloučený.

¹⁰ Tyto podniky nelze zařadit do výpočtu poměrového ukazatele ROE, protože podíl dvou záporných čísel dá kladné, takže ztrátový podnik by byl považován za ziskový.



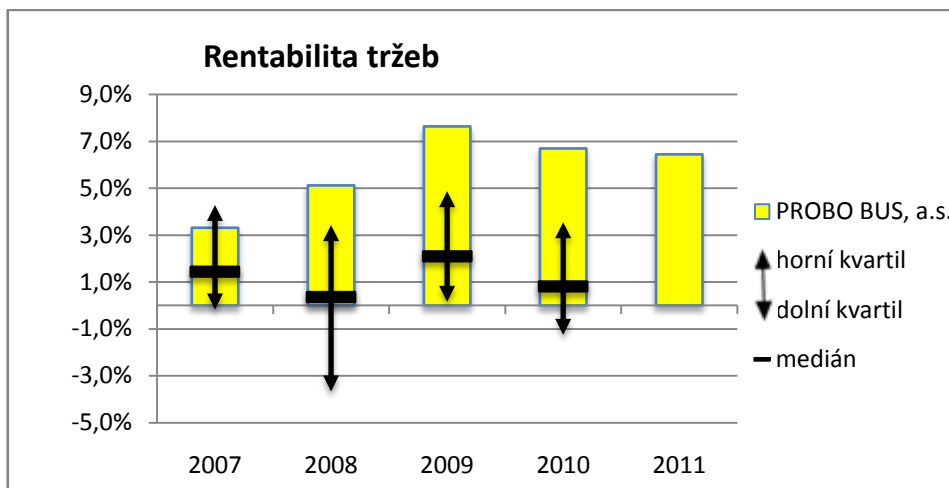
Graf 10: Rentabilita vlastního kapitálu – PROBO BUS a.s. v porovnání s kvartily vybrané skupiny podniků, vlastní zpracování, 2012

V případě *rentability tržeb* zvolím specifickou podobu jmenovatele typickou pro podniky, které jsou z povahy své činnosti závislé na dotacích. Ve jmenovateli budou zahrnuty tržby za prodej zboží, tržby za prodej vlastních výrobků a služeb a ostatní provozní výnosy. Dotace, které jsou v ostatních provozních výnosech započítané, tvoří totiž také součást odměny za provedené služby.

V případě společnosti PROBO BUS a.s. se rentabilita tržeb (tabulka 18, graf 11) pohybuje opět mezi nejlepší čtvrtinou výsledků. Horší byl jen rok 2007, kdy se hodnota zapsala mezi medián a horní kvartil. Díky zvyšování zisku v letech 2007 – 2009 se i rentabilita tržeb zvyšovala. Rok 2010 a 2011 zaznamenal v zisku pokles, ukazatel spadl na úroveň kolem osmi procent. Zvýšení rentability v roce 2011 bylo způsobeno poklesem celkových tržeb, přestože došlo ke zvýšení cen za přepravu. Výsledek je ovlivněn hlavně změnou výplaty dotací za listopad a prosinec, jejichž splatnost se posunula na začátek roku 2012.

Rentabilita tržeb		2007	2008	2009	2010	2011
	PROBO BUS, a.s.	4,4%	6,4%	9,6%	8,3%	8,4%
za skupinu	horní kvartil	6,0%	5,5%	6,0%	5,8%	
	dolní kvartil	0,3%	-2,8%	0,7%	-0,7%	
	medián	2,7%	1,0%	2,9%	2,3%	
	průměr	3,6%	0,3%	3,4%	2,9%	
	směrodatná odchylka	6,9%	9,9%	5,2%	5,5%	

Tabulka 18: Rentabilita tržeb společnosti PROBO BUS a.s. v porovnání s vybranými charakteristikami skupiny podniků, vlastní zpracování, 2012



Graf 11: Rentabilita tržeb – PROBO BUS a.s. v porovnání s kvartily vybrané skupiny podniků, vlastní zpracování, 2012

Hodnocení a výhled do budoucna v oblasti rentability

I v oblasti rentability se společnost PROBO BUS a.s. pohybuje mezi nejlepšími podniky ve skupině. Rentability zůstávají vysoké i přes rostoucí likviditu společnosti. Dle mého názoru je kombinace nadprůměrných výsledků v likviditě, rentabilitě a nízké zadluženosti dobrou výchozí pozicí při žádostech o úvěr. Do budoucna bych doporučovala zvýšit financování cizím kapitálem, aby neklesala hodnota rentability vlastního kapitálu a firma dobře sloužila svým vlastníkům. Mé doporučení je tedy v souladu s myšlenkou rozšiřování podniku a investic.

4. UKAZATELE AKTIVITY

Tato skupina má ukázat, jak se hospodaří s různými složkami aktiv a jaký z toho plyne efekt pro výnosnost a likviditu. Ukazatele můžeme interpretovat dvěma způsoby:

- obratem - odpovídá počtu obrátek, kolikrát za rok se aktivum obrátí;
- dobou obratu – kolik dní trvá, než se aktivum obrátí.

Přepočet mezi oběma způsoby je jednoduchý:

$$\text{Doba obratu [ve dnech]} = \frac{360}{\text{obrat}}$$

Základní ukazatel je *obrat aktiv* (Assets Turnover Ratio). Ukazatel vypovídá o celkovém využití majetku. Kolikrát za rok se celková aktiva použijí (obrátejí). Využití by mělo být co nejvyšší.

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Roční tržby}}{\text{Aktiva celkem}}$$

Tento ukazatel lze ale velice těžko porovnávat v čase i mezi podniky. Vlivem odpisů hodnota majetku klesá, takže se stejným majetkem a stejnými tržbami v prvním roce pořízení majetku budeme mít obrat aktiv nižší než ve druhém roce, i když se ve skutečnosti nic nezměnilo. Stejně nesrovnatelná situace nastává i mezi podniky. Jeden podnik bude velice efektivně využívat svůj majetek, druhý bude mít spoustu nepotřebného majetku, který je ale již odepsaný. Vyšší obrat paradoxně vyjde u druhého podniku, protože jmenovatel ve vzorci bude nízký a obrat aktiv tím vzroste. [18]

Reciproká hodnota tohoto ukazatele se nazývá *vázanost aktiv*. Pro úplnost doplním, že měřit můžeme také *vázanost dlouhodobého majetku*. Oba ukazatele jsou ale ovlivnitelné odpisy, proto je jejich vypovídací schopnost nízká a v praktické části je nebudu využívat.

Další základní ukazatel je *obrat zásob* (Inventory Turnover Ratio).

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}}$$

Ukazatel udává, kolikrát za rok se přemění položka zásob na hotovost (je prodána) a poté je zpátky naskladněna. Ukazatel doby obratu zásob by měřil, kolik dní daný cyklus trvá. Čím větší je obrat, tím je situace pro podnik výhodnější, protože finanční zdroje nejsou vázány v podniku a mohou tak být zhodnocovány jinde. Někteří autoři uvádějí jako přesnější metodu použít místo tržeb náklady na prodané zboží, případně výrobky a služby, protože „...tržby obsahují ziskovou marži a nejsou porovnatelné se zásobami“ [31 str. 34].

Vzhledem k tomu, že se PROBO BUS a.s. zabývá službami, má na skladu minimální zásoby (pouze čipové karty k odbavení cestujících), ukazatel by proto vyšel velice vysoký a jeho vypovídací schopnost by byla nulová.

Další ukazatel, který bude použit i v praktické části se nazývá *doba obratu pohledávek*.

$$\text{Doba obratu pohledávek [ve dnech]} = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Průměrné denní tržby}}$$

Ukazatel dává informaci o průměrné době splatnosti pohledávek. Opět zde můžeme ukazatel zpřesnit, pokud do pohledávek zahrneme pouze pohledávky z obchodních vztahů nebo do tržeb budeme počítat pouze prodeje na úvěr (na fakturu). Ve veřejné

dopravě mají velké zastoupení tržby za hotové, které způsobují kratší dobu splatnosti pohledávek než je obvyklé.

Ukazatel doby obratu pohledávek se poté porovnává s *dobou obratu závazků*.

$$\text{Doba obratu závazků [ve dnech]} = \frac{\text{Závazky}}{\text{Průměrná denní hodnota nákupu}}$$

Doba obratu závazků udává dobu mezi vznikem závazku a jeho splatností. Někdy se pro zjednodušení do jmenovatele dosazují také tržby jako u pohledávek.

Komplexní pohled na doby obratu jsou zachycené v *obratovém cyklu peněz* (OCP), který ukazuje na dobu, po kterou jsou fondy vázány v oběžném majetku. [32]

$$\text{OCP} = \text{doba obratu zásob} + \text{doba obratu pohledávek} - \text{doba obratu závazků}$$

Čím je obratový cyklus kratší, tím méně je potřeba provozního kapitálu na dofinancování.

5. UKAZATELE PRODUKTIVITY

Přestože ukazatele produktivity nejsou uvedeny v metodice profesora Maříka [16], podle nějž jednotlivé ukazatele řadím, dovoluji si přidat je na konec poměrových ukazatelů. Tyto ukazatele přinášejí další informace o podniku, které mohou sloužit jako doplňující k posouzení bonity klienta.

Produktivita práce je prvním ze dvou uváděných ukazatelů.

$$\text{Produktivita práce z tržeb} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Počet zaměstnanců}}$$

Ukazatel říká, jak vysoké tržby připadají na jednoho zaměstnance. Tímto ukazatelem můžeme měřit efektivitu podniku, zejména při porovnání s konkurenčními podniky. [23]

Od tohoto ukazatele je odvozen další vzorec, který se zaměřuje na *zisk vyprodukovaný jedním zaměstnancem*.

$$\text{Zisk na zaměstnance} = \frac{\text{Zisk před zdaněním}}{\text{Počet zaměstnanců}}$$

Na tomto ukazateli můžeme také sledovat vývoj podniku. Pokud opět porovnáváme se skupinou obdobných firem, zisk na zaměstnance můžeme využít jako „ukazatel rentabilního využití dostupné kapacity“ [23 str. 35].

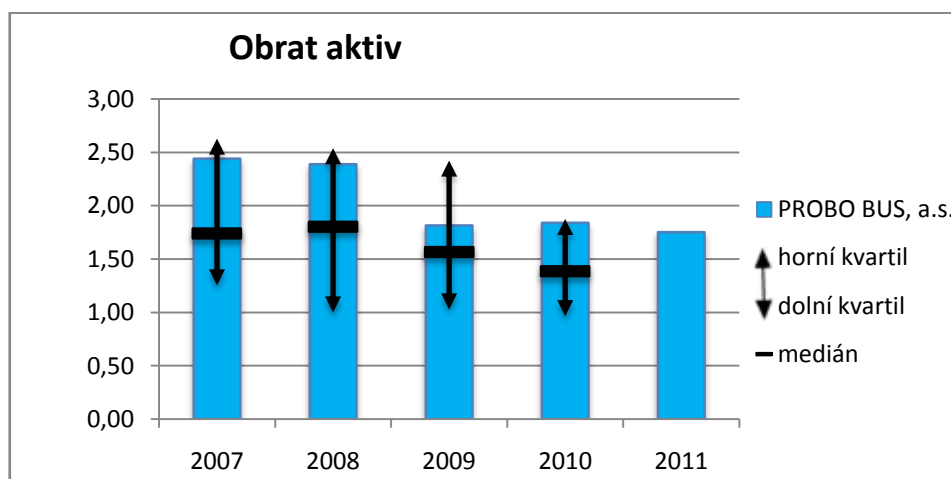
Aktivita a produktivita společnosti PROBO BUS a.s.

Ukazatele produktivity a aktivity nejsou přímo vytvořené pro společnosti, které se zabývají službami. Vzorce pracují spíše s naskladňováním a vyskladňováním zásob a se souvisejícími platbami. Přesto se pokusím tyto výpočty interpretovat tak, aby měly význam i pro nevýrobní podniky jako je PROBO BUS a.s.

Obrat aktiv (tabulka 19, graf 12) byl v prvních dvou letech vysoký, ale po zvýšení majetku v roce 2009 obrat klesl pod dvě otočení. Pokles je způsoben větší investicí a v roce 2011 snížením tržeb.

Obrat aktiv		2007	2008	2009	2010	2011
za skupinu	PROBO BUS, a.s.	2,44	2,39	1,81	1,84	1,75
	horní kvartil	2,63	2,54	2,42	1,88	
	dolní kvartil	1,25	1,00	1,03	0,97	
	Medián	1,74	1,80	1,57	1,39	
	Průměr	2,17	2,16	1,86	1,61	
	směrodatná odchylka	1,52	1,67	1,20	0,97	

Tabulka 19: Obrat aktiv společnosti PROBO BUS a.s. v porovnání s vybranými charakteristikami skupiny podniků, vlastní zpracování, 2012

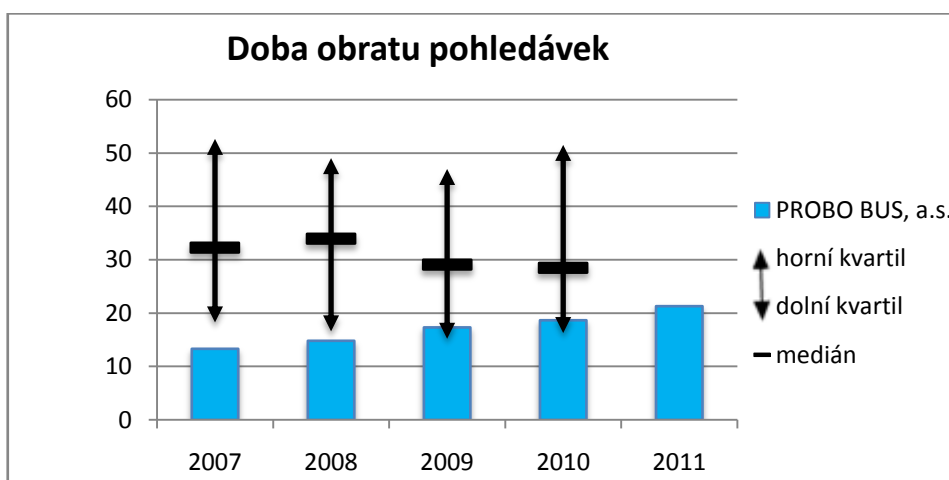


Graf 12: Obrat aktiv – PROBO BUS a.s. v porovnání s kvartily vybrané skupiny podniků, vlastní zpracování, 2012

Trend ve snižování obratu aktiv je ale od roku 2008 patrný i u skupiny vybraných podniků. Aktiva v podnicích rostou, což je dobré pro rozvoj dalšího podnikání. Nové autobusy zajistí lepší komfort a bezpečnost cestujícím, což s sebou přináší loajalitu

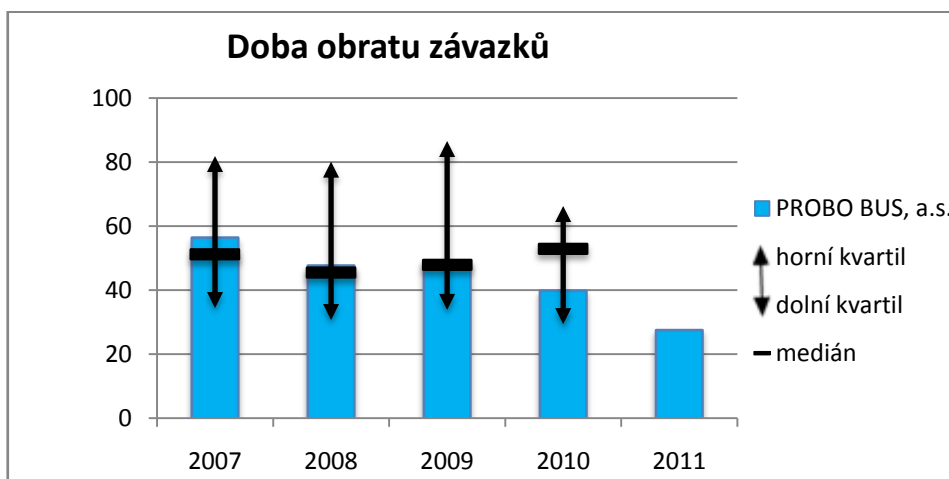
zákazníků do dalších let. Dolní kvartil se drží na hodnotě kolem jedné, to znamená, že většina podniků svůj majetek využívá.

U pohledávek nastává problém s tím, že většina tržeb PROBO BUSu je uhrazena hotově přímo při nástupu do autobusu. Z toho plyne, že doba obratu pohledávek (graf 13) bude nižší než u podniků, které spolu s veřejnou dopravou zajišťují například také dopravu smluvní. Proto v grafu můžeme vidět hodnoty v letech 2007 a 2008 dokonce nižší než dolní kvartil skupiny.



Graf 13: Doba obratu pohledávek – Probo Bus, a.s. v porovnání s kvartily vybrané skupiny podniků, vlastní zpracování, 2012

Doba obratu závazků (graf 14) se drží kolem mediánu skupiny. V závazcích vystupuje hlavně nákup nafty, přijaté faktury za opravy a udržování a závazky související se splátkami majetku dle splátkového kalendáře. Se splácením dlouhodobého majetku se snižují i krátkodobé závazky a zkracuje doba obratu závazků.



Graf 14: Doba obratu závazků – PROBO BUS a.s. v porovnání s kvartily vybrané skupiny podniků, vlastní zpracování, 2012

Doba obratu závazků ve všech sledovaných letech převyšuje průměrnou splatnost pohledávek, takže by teoreticky neměl být problém s likviditou podniku. Ukazatele likvidity tuto teorii potvrzují.

Ukazatele produktivity v tabulce 20 budou uvedeny pouze pro společnost PROBO BUS a.s., protože je ve vzorcích používán počet zaměstnanců. V databázi Albertina je sice možné pracovat počtem zaměstnanců, ale jen podle zařazení do určitých kategorií dle velikosti.

PROBO BUS, a.s.	2007	2008	2009	2010	2011
Produktivita práce v Kč	1 155 464	1 253 575	1 305 909	1 282 619	1 266 341
Hrubý zisk na zaměstnance v Kč	50 706	80 204	125 369	106 878	106 795

Tabulka 20: Produktivita práce a hrubý zisk na zaměstnance společnosti PROBO BUS, a.s. v období 2007-2011, vlastní zpracování, 2012

Produktivita práce rostla do roku 2009. Nejlepší výsledek, přes 1,3 milionu korun na jednoho zaměstnance, byl dosažen hlavně růstem tržeb v roce 2008 a snižováním stavu zaměstnanců (2007 – 194 zaměstnanců, 2008 – 186, 2009 – 176). V roce 2010 a 2011 je produktivita opět nižší. V roce 2010 se zvýšil počet zaměstnanců na 181 a produktivita klesla, v posledním roce zase počet o pět klesl, ale produktivita se nezvýšila kvůli nižším tržbám. Stejný vývoj je vidět i u hrubého zisku na zaměstnance.

Hodnocení a výhled do budoucna v oblasti aktivity a produktivity

Ukazatele aktivity nemají vysokou vypovídací schopnost. V pětiletém vývoji jsou ale poznat některé tendence společnosti. Obrat aktiv klesá, ovšem nikoli z důvodu jejich nevyužití, ale pořizováním nového majetku, což je pro podnik prospěšné. Doba obratu pohledávek se pohybuje vzhledem ke skupině podniků na velice nízké úrovni. To potvrzuje fakt, že většina tržeb je přijímána v hotovosti. Doba obratu závazků je delší než u pohledávek, ale postupně se k sobě přibližují. Pokud se závazky společnosti ještě sníží, firma bude muset vzniklé pohledávky financovat z vlastních zdrojů.

Vývoj produktivity nelze jednoznačně určit. Pokud firma expanduje, bude potřebovat více zaměstnanců, ale očekává se i generování vyšších tržeb. Vše závisí na efektivitě nově vzniklých procesů.

4.3.2 Pyramidové ukazatele

Soustava pyramidových ukazatelů vychází ze základních vzorců ukazatelů poměrových. Vždy je uveden jeden hlavní ukazatel a další, od něho odvozené, se snaží najít příčinu výsledné hodnoty. Odvození se provádí pomocí matematických a statistických vazeb.

Nejznámějším pyramidovým rozkladem je Du Pontův rozklad ROE a ROA. Jejich základní tvary jsou:

$$ROA^{11} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Aktiva}} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Tržby}} * \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}}$$

$$ROE = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Tržby}} * \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}} * \frac{\text{Aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Dílčí ukazatele ROA jsou známe již z analýzy paralelních ukazatelů – zisková marže a obrat aktiv. V ukazateli ROE je navíc ukazatel s názvem finanční páka (Aktiva/Vlastní kapitál).

Zisková marže v ukazatelích odráží cenovou strategii společnosti a schopnost kontrolovat provozní náklady. Výše ziskových marží se také mění v závislosti na charakteru odvětví. [21]

Obrat aktiv svědčí o kapitálové intenzitě podniku. Pokud je technologie u konkurenčních podniků podobná, obrat aktiv často rozhoduje o úspěchu či prohře firmy. [21]

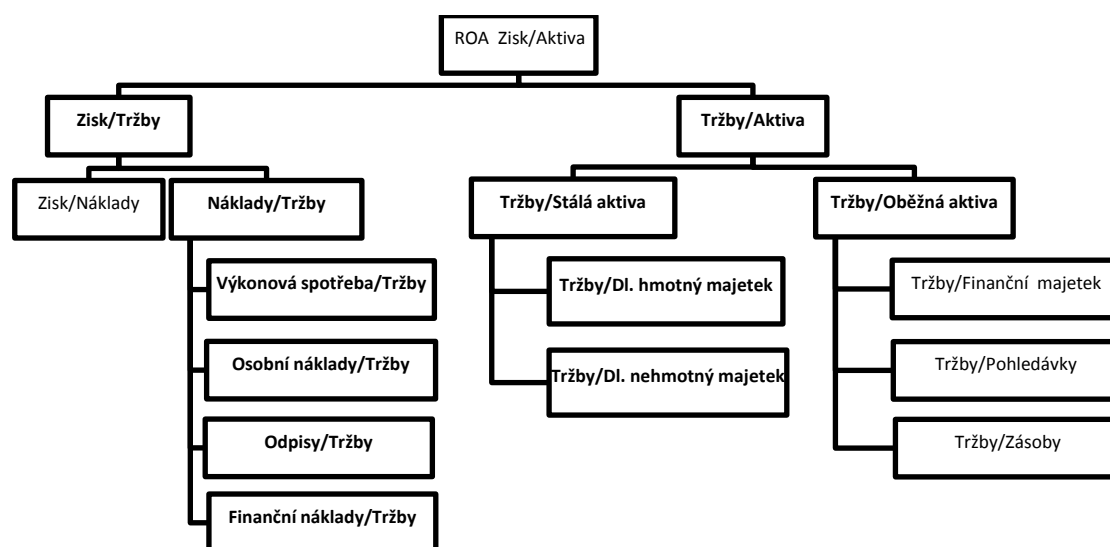
Finanční páka je dalším vlivem, který působí na výši ROE. Jedná se o operování s vypůjčenými penězi místo vlastního kapitálu, které má přispět k dosažení zisku. Z důvodu finančního rizika by se vedení firem nemělo snažit tento ukazatel zvyšovat, nicméně vysoká hodnota se podílí na vyšší hodnotě celé ROE. Zde jsme tedy opět dospěli k vysvětlení, proč vysoká rentabilita vlastního kapitálu nemusí být vždy v pořádku.

Pyramidové ukazatele se neomezují jen na jeden stupeň rozkladu. Zajímavý příklad rozkladu rentability aktiv (obrázek 4) udává ve svých skriptech profesor Macek [29].

Tato soustava dále rozvíjí Du Pontův rozklad. V prvním stupni je rentabilita aktiv rozložena na rentabilitu tržeb a obrat aktiv. Druhý stupeň rozděluje rentabilitu tržeb na

¹¹V Du Pontově rozkladu se používá ROA v modifikaci s čistým ziskem, v praxi uvidíme ROA častěji s EBITem.

rentabilitu nákladů (zisk/náklady) a ukazatel nákladovosti (náklady/tržby), obrat aktiv rozdělíme na obrat stálých aktiv a oběžných aktiv. Ve třetím stupni rozkládáme nákladovost na dílčí složky (výkonová spotřeba, osobní náklady, odpisy a finanční náklady). Obrat stálých aktiv dělíme na obrat hmotného a nehmotného majetku a z obratu oběžných aktiv dostáváme obratovost finančního majetku, pohledávek a zásob. [29]



Obrázek 4: Pyramidový rozklad ROA, zdroj [29 str. 57]

V příloze E je proveden rozklad ROA pro rok 2011 u společnosti PROBO BUS a.s. Na rentabilitu aktiv kladně působí rentabilita tržeb i obrat aktiv. V levé větvi můžeme vidět rozšíření rentability i na oblast nákladů násobenou nákladovou náročností tržeb. Největší váhu zde má výkonová spotřeba, která zaujímá skoro polovinu všech nákladů vzhledem k tržbám (48,94%), dále osobní náklady (28,70%) a odpisy (11,35%).

Pravá strana je uváděna v obrátové formě. Aby v rozkladu platily součty, musí se použít reciproké hodnoty ukazatelů. Na obrat aktiv působí dlouhodobý i oběžný majetek rovnoměrnou silou. U dlouhodobého majetku jednoznačně převažuje hmotný majetek, který snižuje vysoké hodnoty obratu nehmotného majetku způsobené jeho malým množstvím. Obrat oběžného majetku zvyšuje obrat pohledávek a zásob, nicméně největší váhu vzhledem k tržbám zde má finanční majetek, který snižuje obrat oběžných aktiv až na 3,61.

Vedení společnosti PROBO BUS a.s. by se mělo věnovat rentabilitě tržeb a kontrolovat, jak se při jejich výsledcích mění poměry mezi rentabilitou nákladů a nákladovostí, aby

nedocházelo při stejných hodnotách ROA a ROS k růstu nákladů. Obrat aktiv se udržuje stále na vysoké hodnotě oproti konkurenci, ale je brzděn vysokou hodnotou finančního majetku.

Celkové hodnocení poměrových ukazatelů a pyramidového rozkladu

Při celkovém pohledu na poměrové mohu konstatovat, že finanční zdraví firmy je dobré. Vysoké ukazatele likvidity a nízká zadluženost ukazují na budoucí záměr podniku rozšiřovat svou činnost a investovat. Pozitivní je fakt, že rentability vycházejí vzhledem ke konkurenci stále vysoké a aktiva jsou dostatečným způsobem využívána. Dle mého názoru by na banku měla společnost PROBO BUS a.s. působit jako spolehlivý klient, kterému by měly být nabídnuty výhodné podmínky s vidinou dlouhodobé nebo opakované spolupráce.

4.3.3 Syntéza

Celkový pohled na finanční zdraví je naznačen v souboru poměrových ukazatelů, nicméně představuje styl, ke kterému je potřeba analytické myšlení. Snahou této kapitoly je poskytnout nástroj, který dá odpověď na finanční stav firmy jednoznačně, jedním slovem nebo číslem. Tento způsob posuzování je běžný u bodovacích metod nebo bankrotních a bonitních modelů.

Profesor Mařík doporučuje na konec finanční analýzy použít souhrnný index důvěryhodnosti IN [33] a Rychlý test podniku [16 str. 110], které by měly potvrdit závěry z předchozí dílčí analýzy.

1. RYCHLÝ TEST PODNIKU

Autorem původního modelu je P. Kralicek [34], proto je Rychlý test také často nazýván *Kralickův quick test*. Základ tvoří čtyři ukazatele finanční analýzy, které jsou známkovány dle následující tabulky 21.

Rychlý test podniku	Známky				
	velmi dobrý 1	dobrá 2	střední 3	špatný 4	hrozba insolvence 5
Podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu	> 30%	> 20%	> 10%	< 10%	záporný
Podíl provozního cash flow k tržbám	> 10%	> 8%	> 5%	< 5%	záporný
Rentabilita celkového kapitálu	> 15%	> 12%	> 8%	< 8%	záporná
Doba splácení dluhů	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let

Tabulka 21: Rychlý test podniku, zpracováno dle zdroje [16 str. 110], 2012

Podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu patří mezi základní ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy. Rentabilita celkového kapitálu je zase klíčový ukazatel výnosnosti - ROA.

Výpočet dalších dvou ukazatelů je následující:

$$\text{Podíl provozního cash flow k tržbám} = \frac{\text{Provozní cash flow}}{\text{tržby}}$$

$$\text{Doba splácení dluhů} = \frac{\text{Cizí kapitál} - \text{Peněžní prostředky}}{\text{Provozní cash flow}}$$

V obou ukazatelích se používá hodnota provozního peněžního toku. V původním modelu je použitý „bilanční cash flow“¹², ovšem v mých výpočtech jsem se držela metodiky profesorky Kislingerové [22 str. 77], kde klasicky:

$$\text{Provozní cash flow} = \text{Hospodářský výsledek} + \text{odpisy} + \text{změna stavu rezerv.}$$

Podíl provozního cash flow k tržbám je rentabilita tržeb, v níž je zisk nahrazen peněžním tokem. Doba splácení dluhů udává, za jak dlouho by z generovaného cash flow byly splaceny všechny dluhy.

Rychlý test podniku	Známky				
	2007	2008	2009	2010	2011
Hodnocení společnosti PROBO BUS, a.s.					
Podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu	1 (32,8%)	1 (43,1%)	1 (47,1%)	1 (59,5%)	1 (70,3%)
Podíl provozního cash flow k tržbám	1 (15,8%)	1 (16,5%)	1 (19,3%)	1 (19,3%)	1 (19,6%)
Rentabilita celkového kapitálu	3 (10,7%)	1 (15,3%)	1 (17,4%)	1 (15,3%)	2 (14,8%)
Doba splácení dluhů	1 (1,16)	1 (0,78)	1 (0,85)	1 (0,38)	1 (-0,26)
Aritmetický průměr	1,5	1	1	1	1,25

Tabulka 22: Výsledky Rychlého testu podniku pro společnost PROBO BUS a.s., vlastní zpracování, 2012

Podle Kralicka je dobře prosperující (bonitní) takový podnik, který má celkové hodnocením lepší než 2. Společnost PROBO BUS a.s. tedy do této kategorie podniků můžeme zařadit. Znamka 1 „velmi dobrý“ byla získána ve všech čtyřech ukazatelích v každém roce, s výjimkou rentability celkového kapitálu, kdy v roce 2007 hodnota 10,7 znamenala pouze známku 3 „střední“ vlivem nízkého zisku a v roce 2011 tento ukazatel spadl těsně pod hranici nejlepšího ohodnocení. Důvodem je neustálé zvyšování

¹² Bilanční cash flow = Hospodářský výsledek za účetní období + Odpisy – Saldo přechodných aktiv + Saldo přechodných pasiv.

kapitálu kumulováním peněžních prostředků na bankovním účtu. Vzhledem k budoucí strategii podniku je toto snížení rentability logické.

2. INDEX IN05

Indexy IN [33] jsou souhrnné bankrotní a bonitní ukazatele vytvořené pro prostředí české ekonomiky. Vznikají jako součást výzkumu manželů Inky a Ivana Neumaierových na základě diskriminační analýzy. Indexy byly vždy konstruovány z dat pořízených v době svého vzniku. První z rodiny indexů IN95 (bankrotní) vznikl v roce 1995, ovšem jak se měnily ekonomické podmínky v České republice, byly vytvářeny nové indexy. V roce 1999 vznikl index IN99 (bonitní), který měří tvorbu ekonomické hodnoty. IN 01 z roku 2002 spojuje oba předchozí indexy (bankrotní a bonitní). Tento model byl aktualizován v roce 2005 indexem IN05 [33 str. 145]:

$$IN05 = 0,13 * \frac{A}{CZ} + 0,04 * \frac{EBIT}{Ú} + 3,97 * \frac{EBIT}{A} + 0,21 * \frac{VÝN}{A} + 0,09 * \frac{OA}{KZ + KBÚ}$$

kde:

A...aktiva

VÝN...celkové výnosy

CZ...cizí zdroje

OA...oběžná aktiva

EBIT...zisk pře úroky a zdaněním

KZ...krátkodobé závazky

Ú...nákladové úroky

KBÚ...krátkodobé bankovní úvěry

Pokud hodnota podniku dosahuje úrovně 1,6 a vyšší, finanční zdraví podniku je dobré a podnik tvoří hodnotu. Hodnoty nižší než 0,9 znamenají finanční tíseň, hrozbu bankrotu a pokles hodnoty podniku. Pásmo mezi hraničními hodnotami se nazývá šedá zóna, ve které se nacházejí podniky, jejichž situace není jednoznačná.

Pro společnost PROBO BUS a.s. hodnota ukazatele vyšla následovně:

Index IN05	2007	2008	2009	2010	2011
PROBO BUS, a.s.	1,57	1,80	1,82	1,88	2,12
	šedá zóna	tvoří hodnotu	tvoří hodnotu	tvoří hodnotu	tvoří hodnotu

Tabulka 23: Výpočet indexu IN05 společnosti PROBO BUS, a.s. v letech 2007-2011, vlastní zpracování, 2012

V roce 2007 se podnik pohyboval v šedé zóně, ovšem blízko horní hranice. Od roku 2008 je již podnik pravděpodobně finančně zdravý a vytváří ekonomickou hodnotu.

Navíc si můžeme všimnout, že hodnota ukazatele se neustále zvyšuje, takže se podnik z finančního hlediska vyvíjí správným směrem.

3. TAMARIHO INDEX RIZIKA

Bankrotní a bonitní modely doplním ještě Tamariho indexem rizika [35]. Index obsahuje šest ukazatelů, ke kterým jsou přiřazeny různé váhy (bodové ohodnocení). Bodování u čtyř ukazatelů závisí na výsledcích skupiny podniků z odvětví. Maximální dosažitelný počet bodů je 100. Společnosti s menším počtem bodů než 30 budou mít pravděpodobně problémy se solventností. 60 a více bodů zaručuje setrvání v bezpečné pozici.

Výpočet tohoto ukazatele je uveden v příloze F. Kvantily, s nimiž jsem výsledky PROBO BUSu, a.s. porovnávala, pocházejí z vlastního zpracování vybraných autobusových doprav. PROBO BUS a.s. dosáhl celkem 83 bodů, což vypovídá o velice dobrém finančním zdraví.

Hodnocení souhrnných indexů

Všechny tři indexy potvrdily závěry z analýzy paralelních ukazatelů. Kralickův quick test, Index IN i Tamariho index rizika označily společnost PROBO BUS a.s. jako finančně zdravou a tvořící hodnotu.

Diskuse

Jedním z výsledků diplomové práce je závěr, že je společnost PROBO BUS a.s. připravena na rozšíření a má natolik dobré finanční zdraví, aby jí mohl být bankou poskytnut úvěr na potřebné investice. Bylo zmíněno, že PROBO BUS a.s. chce rozšířit své podnikání do nových regionů vítězstvím ve veřejných soutěžích. Strategie podniku dokonce předpokládá provoz na mnohem větším území než je stávající činnost. Již ale není dořešena otázka, co se stane, když společnost ve výběrovém řízení neuspěje. Předpokládá se, že do soutěží na provoz linek v Plzeňském kraji se přihlásí několik dopravců a konkurence bude velice silná.

Pokud by společnost PROBO BUS a.s. ještě nějakou dobu svou činnost nerozšiřovala, pohled na hospodaření by se změnil. Až příliš vysoká peněžní likvidita by zabránila většímu využití majetku, majetek by generoval nízké tržby, s nízkými tržbami by docházelo i k poklesu zisku a rentabilit. Společnost by sice stále zůstala solventní, ale z hlediska vlastníků by její vývoj nebyl žádaný. V tomto případě bych vlastníkům doporučovala vybrat přebytečné finanční prostředky ze společnosti a investovat je jiným způsobem.

Závěr

V diplomové práci jsem se zabývala hodnocením podniků z hlediska možnosti úvěrování. Téma bylo zvoleno jako reakce na snižující se platební schopnost mnoha firem v důsledku projevu hospodářské recese. Dobrá bonita podniků znamená lepší přístup k bankovním úvěrům a zárukám, delší doby splatnosti od dodavatelů, možnost získání dotací nebo účast ve veřejných soutěžích a celkový vlídnější přístup všech zúčastněných stran (stakeholderů).

Právě účast ve veřejné soutěži autobusového dopravce PROBO BUS a.s. na provozování dalších autobusových linek byla důvodem, proč jsem bonitu a následnou možnost úvěrování u této společnosti ověřovala.

Nejdůležitější prvek, který má vliv na hodnocení bonity, je finanční analýza. Některé výsledky společnosti byly porovnávány s mediánem, horním a dolním kvantilem (a zároveň s průměrem a směrodatnou odchylkou) skupiny podniků, které jsem zpracovala na základě dat z databáze Albertina. A proto jsem do jedné z kapitol také zařadila problematiku srovnatelnosti dat, ze které plyne, že ne vždy je možno podniky mezi sebou bez problémů kvůli zvolené účetní politice porovnat a že všeobecně užívaný aritmetický průměr nemusí vždy ležet uprostřed sledovaného celku, takže medián a kvantily poskytují v řadě případů lepší informaci.

Analýza účetních výkazů ukázala nejvýraznější tendence společnosti. Obnova majetku, kumulace nerozdělených zisků a z toho plynoucí růst finančního majetku, snižování závazků a nulové bankovní úvěry. Specifický je pohled na tržby, do kterých jsem zařadila i dotace. Právě ty mají velký vliv na vývoj obrátu. PROBO BUS a.s. je tedy závislý i na politických rozhodnutích veřejných organizací, zejména krajských orgánů.

V poměrové analýze byla zjištěna vysoká likvidita společnosti, nízká zadluženost, relativně vysoké rentabilita a dobré využití majetku vzhledem k výsledkům porovnávací skupiny podniků. Vše nasvědčuje dobrému finančnímu zdraví a připravenosti na rozšíření. Pozitivní výsledky potvrzují i souhrnné ukazatele – rychlý test podniku, index IN05 a Tamariho index rizika.

Vzhledem k dosaženým výsledkům ve finanční sféře, stabilnímu odvětví a silnému zázemí společnosti v mezinárodní skupině Abellio [36] bych bance doporučila společnost PROBO BUS a.s. zařadit mezi bonitní klienty. Společnosti by měly být

nabídnuty co nejlepší podmínky při úvěrování, aby byla zajištěna dlouhodobější spolupráce.

Poskytnutí bankovní záruky nutné pro účast ve veřejné soutěži i následný investiční úvěr na rozšíření provozu v případě výhry bych považovala z hlediska banky za dobrou a spolehlivou investici.

V případě že se v dohledné době nepodaří společnosti ve výběrovém řízení uspět, doporučuji vlastníkům nakumulované prostředky ze společnosti vybrat a investovat je v jiných společnostech ve skupině Abellio.

Diplomová práce je přínosem hlavně pro management a vlastníky společnosti PROBO BUS a.s., protože přináší nezávislý komplexní pohled na podnikání firmy a ověřuje zvolenou strategii podniku. Další využití by mohla najít jako podkladový dokument při hodnocení tohoto podniku bankou. Zvolená metodika může ale sloužit i dalším zájemcům o toto téma, kteří zde získají návod, jak ověřovat bonitu podnikatelských subjektů.

Seznam tabulek

Tabulka 1: Základní finanční ukazatele ze sekce H - Dopravy a skladování za rok 2009 - zkráceno, zdroj [5], 2012	11
Tabulka 2: Přepravní výkony společnost PROBO BUS a.s. v letech 2007-2011, vlastní zpracování dle zdroje [6], 2012	13
Tabulka 3: Rozvaha PROBO BUS a.s. 2007-2011, vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti PROBO BUS a.s., 2012	30
Tabulka 4: Výkaz zisku a ztráty PROBO BUS a.s. 2007-2011, vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti PROBO BUS a.s., 2012	33
Tabulka 5: Přehled tržeb za služby a dotací na pokrytí ztrát PROBO BUS 2007-2011, vlastní zpracování, 2012	34
Tabulka 6: Mzdové náklady ve společnosti PROBO BUS a.s. 2007-2011 s přepočtením na jednoho pracovníka, převedeno na průměrnou měsíční mzdu, vlastní zpracování, 2012	35
Tabulka 7: Přehled odpisů PROBO BUS a.s. 2007-2011 a jejich podíl k výdajům spojených s pořízením stálých aktiv, vlastní zpracování 2012	36
Tabulka 8: Přehled o peněžních tocích PROBO BUS a.s. 2007-2011, vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti PROBO BUS a.s., 2012	37
Tabulka 9: Oběžná likvidita společnosti PROBO BUS a.s. v porovnání s vybranými charakteristikami skupiny podniků, vlastní zpracování, 2012.....	43
Tabulka 10: Pohotová likvidita společnosti PROBO BUS a.s. v porovnání s vybranými charakteristikami skupiny podniků, vlastní zpracování, 2012.....	43
Tabulka 11: Peněžní likvidita společnosti PROBO BUS a.s. v porovnání s vybranými charakteristikami skupiny podniků, vlastní zpracování, 2012.....	45
Tabulka 12: Čistý pracovní kapitál společnosti PROBO BUS a.s. v porovnání s vybranými charakteristikami skupiny podniků, vlastní zpracování, 2012.....	46
Tabulka 13: Celková zadluženost společnosti PROBO BUS a.s. v porovnání s vybranými charakteristikami skupiny podniků, vlastní zpracování, 2012.....	49
Tabulka 14: Statistické charakteristiky ukazatele úrokového krytí u vybrané skupiny podniků, vlastní zpracování, 2012	51
Tabulka 15: Vývoj krytí fixních plateb společností PROBO BUS a.s., vlastní zpracování, 2012.....	51
Tabulka 16: Rentabilita úhrnných vložených prostředků společnosti PROBO BUS a.s. v porovnání s vybranými charakteristikami skupiny podniků, vlastní zpracování, 2012	54
Tabulka 17: Rentabilita vlastního kapitálu společnosti PROBO BUS a.s. v porovnání s vybranými charakteristikami skupiny podniků, vlastní zpracování, 2012.....	55

Tabulka 18: Rentabilita tržeb společnosti PROBO BUS a.s. v porovnání s vybranými charakteristikami skupiny podniků, vlastní zpracování, 2012.....	56
Tabulka 19: Obrat aktiv společnosti PROBO BUS a.s. v porovnání s vybranými charakteristikami skupiny podniků, vlastní zpracování, 2012.....	60
Tabulka 20: Produktivita práce a hrubý zisk na zaměstnance společnosti PROBO BUS, a.s. v období 2007-2011, vlastní zpracování, 2012	62
Tabulka 21: Rychlý test podniku, zpracováno dle zdroje [16 str. 110], 2012.....	65
Tabulka 22: Výsledky Rychlého testu podniku pro společnost PROBO BUS a.s., vlastní zpracování, 2012.....	66
Tabulka 23: Výpočet indexu IN05 společnosti PROBO BUS, a.s. v letech 2007-2011, vlastní zpracování, 2012	67

Seznam grafů

Graf 1: Bazické indexy tržeb v pozemní a potrubní dopravě 2006-2011, zdroj ČSÚ, upraveno 2012.....	9
Graf 2: Vývoj bilanční sumy, vlastního kapitálu a cizích zdrojů společnosti PROBO BUS a.s. 2007-2011, vlastní zpracování, 2012.....	31
Graf 3: Porovnání průměrní měsíční mzdy ve společnosti PROBO BUS a.s. s průměrem dosahovaným všemi pracujícími ve Středočeském kraji, vlastní zpracování dle zdroje [28], 2012.....	35
Graf 4: Oběžná likvidita – PROBO BUS a.s. v porovnání s kvartily vybrané skupiny podniků, vlastní zpracování, 2012	44
Graf 5: Peněžní likvidita – PROBO BUS a.s. v porovnání s kvartily vybrané skupiny podniků, vlastní zpracování, 2012	45
Graf 6: Celková zadluženost – PROBO BUS a.s. v porovnání s kvartily vybrané skupiny podniků, vlastní zpracování, 2012	49
Graf 7: Dluh na vlastní kapitál - PROBO BUS a.s. v porovnání s kvartily vybrané skupiny podniků, vlastní zpracování, 2012	50
Graf 8: Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobým kapitálem – PROBO BUS a.s. v porovnání s kvartily vybrané skupiny podniků, vlastní zpracování, 2012	50
Graf 9: Rentabilita úhrnných vložených prostředků – PROBO BUS a.s. v porovnání s kvartily vybrané skupiny podniků, vlastní zpracování, 2012	55
Graf 10: Rentabilita vlastního kapitálu – PROBO BUS a.s. v porovnání s kvartily vybrané skupiny podniků, vlastní zpracování, 2012.....	56
Graf 11: Rentabilita tržeb – PROBO BUS a.s. v porovnání s kvartily vybrané skupiny podniků, vlastní zpracování, 2012	57
Graf 12: Obrat aktiv – PROBO BUS a.s. v porovnání s kvartily vybrané skupiny podniků, vlastní zpracování, 2012	60
Graf 13: Doba obratu pohledávek – Probo Bus, a.s. v porovnání s kvartily vybrané skupiny podniků, vlastní zpracování, 2012	61
Graf 14: Doba obratu závazků – PROBO BUS a.s. v porovnání s kvartily vybrané skupiny podniků, vlastní zpracování, 2012	61

Seznam obrázků

Obrázek 1: Výsledek dotazu vygenerovaný databází Albertina, zdroj [8], 2012	17
Obrázek 2: Hlavní faktory vstupující do hodnocení ve skóringovém modelu společnosti Soliditet, zdroj [13], 2012	19
Obrázek 3: Rozbor poměrových ukazatelů, vlastní zpracování dle zdroje [16], 2012 ...	40
Obrázek 4: Pyramidový rozklad ROA, zdroj [29 str. 57]	64

Citované zdroje

- [1] Odbor obecné metodiky ČSÚ. Klasifikace ekonomických činností (CZ-NACE). *Český statistický úřad*. [online] 2008. [cit. 20.2.2012].
[http://czso.cz/csu/2008edicniplan.nsf/t/FA003936CC/\\$File/021608.pdf](http://czso.cz/csu/2008edicniplan.nsf/t/FA003936CC/$File/021608.pdf).
- [2] Ministerstvo průmyslu a obchodu. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2010. *Ministerstvo průmyslu a obchodu*. [online] 9.12.2011. [cit. 29.3.2012].
<http://www.mpo.cz/dokument89407.html>.
- [3] Národní vzdělávací fond, o.p.s. Pozemní doprava. *Budoucnost profesí*. [online] 21.2. 2012. [cit. 21.2.2012]. <http://www.budoucnostprofesi.cz/cs/vyvoj-v-odvetvich/doprava.html>.
- [4] Asociace českých cestovních kanceláří a agentur. Ročenka 2010. *Asociace českých cestovních kanceláří a agentur*. [online] 2011. [cit. 20.2.2012]
http://www.accka.cz/download/rocenka2010_LQ.pdf.
- [5] Český statistický úřad. Veřejná databáze. *Český statistický úřad*. [online] [cit. 21.2.2012].
http://vdb.czso.cz/vdbvo/tabparam.jsp?cislotab=DOP0020UU&kapitola_id=40&voa=tabulka&go_zobraz=1&cas_2_48=2009&aktualizuj=Aktualizovat.
- [6] *Výroční zpráva PROBO BUS a.s. za rok 2010*. Králův Dvůr, 2011.
- [7] Abellio Group. *Strategy and Business Plan of Abellio CZ for the years 2012 – 2016*. Králův Dvůr, 2011.
- [8] *Creditinfo – Albertina CZ Gold Edition*. [databáze na DVD-ROM] Praha: Soliditet, s.r.o., srpen 2011, [cit. 15.1.2012]
- [9] PAŠEK, Milan. Zveřejňování účetních závěrek obchodních společností. *Fučík & partneři*. [online] 3.11.2011. [cit. 14.2.2012]. <http://www.fucik.cz/odborny-clanek/134/zverejnovani-ucetnich-zaverek-obchodnich-spolecnosti>.
- [10] Ministerstvo spravedlnosti. *Justice.cz*. [online] <http://portal.justice.cz>.
- [11] KRAUS, Jiří a kolektiv. *Nový akademický slovník cizích slov*. Praha: Academia, 2009. ISBN 978-80-200-1351-4.
- [12] LITOŠOVÁ, Radka, RÝDL, Tomáš a SVOBODOVÁ, Jitka. Řízení rizik a kapitálové požadavky ve finančních sektorech. *Česká národní banka* [online]. 2003 [cit. 13.4.2012]. Dostupné z:
http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/clanky_rozhovory/media_2003/cl_03_030327a.html.
- [13] Soliditet, s.r.o. Skóringový model Predictor. *SOLIDITET*. [online] 2012. [cit. 13.4.2012]. <http://www.soliditet.cz/poskytovana-reseni/financni-kreditni-informace/skoring/>.

- [14] ŠENKÝŘOVÁ, Bohuslava. *Bankovníctví II*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 1998, 304 s. ISBN 80-7169-663-3.
- [15] BLAHA, Zdeněk Sid a JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozšířené vydání. Praha: Management Press, 2006, 194 s. ISBN 80-7261-145-3.
- [16] MAŘÍK, Miloš a kolektiv. *Metody oceňování podniku*. 3. upravené a rozšířené vydání. Praha: Ekopress, 2011, 494 s. ISBN 978-80-86929-67-5.
- [17] *Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví*.
- [18] KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2. Přepřacované a doplněné vydání. Praha: C. H. Beck, 2001, 367 s. ISBN 80-7179-529-1.
- [19] LANDA, Martin. *Jak číst finanční výkazy*. 1. vydání. Brno: Computer Press, 2008, 176 s. ISBN 978-80-251-1994-5.
- [20] KOVANICOVÁ, Dana. *Jak porozumět světovým, evropským, českým účetním výkazům*. 1. vydání. Praha: Polygon, 2004, 304 s. ISBN 80-7273-095-9.
- [21] HIGGINS, Robert C. *Analysis for financial management*. 7th edition. New York: McGraw-Hill Companies, 2004, 412 s. ISBN 0-07-253656-X.
- [22] KISLINGEROVÁ, Eva a HNILICA, Jiří. *Finanční analýza - krok za krokem*. 1. Vydání. Praha: C. H. Beck, 2005, 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- [23] ŠULÁK, Milan a VACÍK, Emil. *Měření výkonnosti firem*. 1. vydání. Plzeň: Západočeská univerzita v Plzni, 2003, 138 s. ISBN 80-7043-258-6.
- [24] KOVANICOVÁ, Dana a KOVANIC, Pavel. *Poklady skryté v účetnictví, Díl I. Jak porozumět účetním výkazům EU, IAS, US GAAP, ČR*. 6. aktualizované vydání. Praha: Polygon, 2001, 274 s. ISBN 80-7273-047-9.
- [25] KOVANICOVÁ, Dana a KOVANIC, Pavel. *Poklady skryté v účetnictví, Díl II. Finanční analýza účetních výkazů*. 3. aktualizované vydání. Praha: Polygon, 1997, 288 s. ISBN 80-85967-56-1.
- [26] HINDLS, Richard, a další. *Statistika pro ekonomy*. 8. vydání. Praha: Professional Publishing, 2007, 415 s. ISBN 978-80-86946-43-6.
- [27] Dun & Bradstreet Credit Services. *Industry Norms and Key Business Ratios*. *Google books*. [online] [cit. 4.4.2012].
<http://books.google.cz/books?id=ed4JAQAAMAAJ&q=industry+norms+and+key+business+ratios&dq=industry+norms+and+key+business+ratios&hl=cs&sa=X&ei=bv97T8W4NqjP4QTN49mTDQ&ved=0CDcQ6AEwAQ>.
- [28] Krajská správa ČSÚ pro Středočeský kraj. *Mzdy, náklady práce*. *Český statistický úřad*. [online] 10.5.2011. [cit.5.4.2012].
<http://www.stredocesky.czso.cz/x/krajedata.nsf/oblast2/mzdy-xs>.

- [29] MACEK, Jan, KOPEK, Rudolf a KRÁLOVÁ, Jitka. *Ekonomická analýza podniku*. 1. vydání Plzeň: Západočeská univerzita v Plzni, 2006, 158 s. 80-7043-446-5.
- [30] Dun & Bradstreet Credibility Corporation. Fourteen Key Business Ratios. *D&B*. [online] 2012. [cit. 1.4.2012]. <http://www.dnb.com/about-dnb/fourteen-key-business-ratios/15058838-1.html>.
- [31] ROSS, Stephen A., WESTERFIELD, Randolph W. a JAFFE, Jeffrey F. *Corporate Finance*. 4th edition. Boston: Irwin, 1996, 899 s. ISBN 0-256-15229-2.
- [32] VACÍK, Emil. *Projektování podnikatelských subjektů*. [učební prezentace]. Plzeň: Západočeská univerzita v Plzni, 2010.
- [33] NEUMAIEROVÁ, Inka a NEUMAIER, Ivan. *Index IN05*. In Evropské finanční systémy: Sborník příspěvků z mezinárodní vědecké konference. Brno: Masarykova univerzita v Brně, 2005, s. 143-146. Dostupné z: <http://is.muni.cz/do/1456/sborniky/2005/evropske-financni-systemy-2005.pdf>.
- [34] KRALICEK, Peter. *Základy finančního hospodaření: Bilance. Účet zisků a ztrát. Cash-flow. Základy kalkulace. Finanční plánování. Systémy včasného varování*. Praha: Linde, 1993, 110 s. ISBN 80-856-4711-7.
- [35] GREEN, Donald. *To Predict Failure*. Management Accounting. 1978, roč. 60, č. 1, s. 39-41 [cit. 5.4.2012]. ISSN 00251690. Dostupné z: <http://search.proquest.com/docview/198697430?accountid=14965>.
- [36] Abellio Group. Vítejte ve společnosti Abellio. *Abellio*. [online] 2012. [cit. 20.4.2012]. <http://abellio.cz/>.

Seznam příloh

Příloha A: Seznam společností ve výběrovém souboru vygenerovaném databází
Albertina

Příloha B: Finanční výkazy v plném rozsahu společnosti PROBO BUS a.s. za období
2007 - 2011

Příloha C: Horizontální analýza finančních výkazů společnosti PROBO BUS a.s.

Příloha D: Vertikální analýza finančních výkazů společnosti PROBO BUS a.s.

Příloha E: Rozklad ROA společnosti PROBO BUS a.s. pro rok 2011

Příloha F: Tamariho index rizika společnosti PROBO BUS a.s. pro rok 2010

Příloha A

Seznam společností z výběrového souboru vygenerovaný databází Albertina

Finanční výkazy těchto společností byly použity ke zpracování statistických charakteristik ukazatelů finanční analýzy a porovnány s výsledky společnosti PROBO BUS a.s.

Název firmy	IČ firmy	Sídlo
AD Ligneta regionalbus, s.r.o.	26318741	Toužim
AP Tour - dopravní, s.r.o.	25927132	Sloupno
Audis BUS, s.r.o.	15040500	Rychnov nad Kněžnou
Autobusová doprava, s.r.o. Podbořany	61325759	Podbořany
Autobusy Karlovy Vary, a.s.	25332473	Karlovy Vary
Autodoprava Lamer, s.r.o.	27651029	Kladno - Švermov
BK BUS, s.r.o.	25542141	Moravské Budějovice
Cedaz, s.r.o.	60201517	Praha 6 - Dejvice
Comett Plus, s.r.o.	60071397	Tábor
CUP Tour bus, s.r.o.	25138367	Příbram VIII
ČAS - Service, a.s.	46346716	Znojmo
ČSAD Autobusy České Budějovice, a.s.	26060451	České Budějovice
ČSAD Benešov, a.s.	60193441	Vlašim
ČSAD BUS Uherské Hradiště, a.s.	27752968	Uherské Hradiště
ČSAD Česká Lípa, a.s.	25497987	Praha 5
ČSAD Karviná, a.s.	45192090	Karviná - Nové Město
ČSAD MHD Kladno, a.s.	27229131	Kladno - Kročehlavy
ČSAD Polkost, spol. s r.o.	46351973	Kostelec nad Černými Lesy
ČSAD Slaný, a.s.	60193425	Slaný
ČSAD Tišnov, s.r.o.	46905952	Tišnov
ČSAD Ústí nad Orlicí, a.s.	60108851	Ústí nad Orlicí
Destination Group, a.s.	63079674	Praha 4 - Krč
Doprava Miroslav Liška, s.r.o.	26384329	Kynšperk nad Ohří
Dopravní podnik Karlovy Vary, a.s.	48364282	Karlovy Vary
Dopravní podnik měst Chomutova a Jirkova, a.s.	64053466	Chomutov
Dopravní podnik města České Budějovice, a.s.	25166115	České Budějovice
Dopravní podnik města Děčína, a.s.	62240935	Děčín VI.
Dopravní podnik města Hradce Králové, a.s.	25267213	Hradec Králové 3
Dopravní podnik města Jihlavy, a.s.	25512897	Jihlava
Dopravní podnik města Olomouce, a.s.	47676639	Olomouc
Dopravní podnik města Pardubic, a.s.	63217066	Pardubice - Zelené Předměstí
Dopravní podnik Mladá Boleslav, s.r.o.	25137280	Mladá Boleslav
Dopravní společnost Zlín-Otrokovice, s.	60730153	Zlín
DT Expres, s.r.o.	00670022	Plzeň - Východní předměstí
Jarmes, s.r.o.	48953261	Kropáčova Vrutice - Krpy
Ligneta autobusy, s.r.o.	26315963	Toužim
Mapo CZ, s.r.o.	26957124	Zlín
Martin Uher, s.r.o.	26739135	Mníšek pod Brdy
Miro bus, s.r.o.	25477005	Česká Lípa
Musil Tour spol., s.r.o.	44794363	Praha 15 - Hostivař
P&P transport and travel agency, s.r.o.	27635538	Praha 6 - Dejvice
Pragotour, s.r.o.	27440826	Praha 10 - Záběhlice
PROBO BUS, a.s.	28170954	Králov Dvůr
Sodeli CZ, s.r.o.	25774786	Praha 8
Tourbus, a.s.	48533076	Brno
Touring Bohemia, s.r.o.	45791503	Praha 8
Trado-MAD, s.r.o.	25320807	Třebíč
TRANS MEDICAR, s.r.o.	47454989	Vrchlabí
Tredos, s.r.o.	26244136	Kožichovice
Trutnovská autobusová doprava, s.r.o.	25251635	Trutnov - Horní Staré Město
Vega Tour, s.r.o.	62917072	Praha - Kunratice
Veolia Transport Teplice, s.r.o.	49900820	Teplice
Veolia Transport Východní Čechy, a.s.	25945408	Chrudim
Vojtila Trans, s.r.o.	26236699	Smržice
VV autobusy, s.r.o.	26346664	Praha 1 - Nové Město
Znojemská dopravní společnost - Psota, s.r.o.	63496283	Znojmo

Příloha B

Finanční výkazy společnosti PROBO BUS a.s. za období 2007 – 2011

Rozvaha v plném rozsahu

Rozvaha v plném rozsahu PROBO BUS a.s.		2011	2010	2009	2008	2007
AKTIVA k 31.12. (tis. Kč)		Netto	Netto	Netto	Netto	Netto
	AKTIVA CELKEM	127 254	126 224	126 663	97 638	91 871
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	57 660	66 844	73 666	58 359	59 606
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	73	47	72	0	11
3.	Software	73	47	72	0	11
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	57 587	66 797	73 594	58 359	59 595
3.	Samostatné movité věci a soubory mov. věcí	61 365	71 102	78 427	63 719	64 050
7.	Nedokončený dlouh. hmotný majetek					1 432
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	-3 778	-4 305	-4 833	-5 360	-5 887
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	68 600	57 804	50 297	35 102	28 724
C.I.	Zásoby	41	11	50	85	27
1.	Materiál	41	11	50	85	27
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	6 500	12 000	10 000	0	0
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	6 500	12 000	10 000		
C.III.	Krátkodobé pohledávky	13 196	12 046	11 070	9 607	8 300
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	6 244	2 826	2 812	2 201	2 263
6.	Stát - daňové pohledávky	6 610	8 546	7 797	4 488	3 028
7.	Ostatní poskytnuté zálohy	167	237	137	60	74
8.	Dohadné účty aktivní	34	276	128	56	129
9.	Jiné pohledávky	141	161	196	2 802	2 806
C.IV.	Finanční majetek	48 863	33 747	29 177	25 410	20 397
1.	Peníze	537	785	355	282	445
2.	Účty v bankách	48 326	32 962	28 822	25 128	19 952
D.	OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty aktiv	994	1 575	2 699	4 177	3 541
D.I.	Časové rozlišení	994	1 575	2 699	4 177	3 541
1.	Náklady příštích období	755	1 352	2 498	3 946	3 320
3.	Příjmy příštích období	239	223	201	231	221

PASIVA k 31.12. (tis. Kč)		2011	2010	2009	2008	2007
	PASIVA CELKEM	127 254	126 224	126 663	97 638	91 871
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	89 505	75 154	59 622	42 052	30 176
A.I.	Základní kapitál	10 000	10 000	10 000	21 038	21 038
1.	Základní kapitál	10 000	10 000	10 000	21 038	21 038
A.II.	Kapitálové fondy	11 126	11 126	11 126	0	0
2.	Ostatní kapitálové fondy	11 126	11 126	11 126		
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	2 000	2 000	2 000	2 088	1 717
1.	Zákonný rezervní fond	2 000	2 000	2 000	2 088	1 717
A.IV.	Hospodářský výsledek minulých let	52 028	36 496	18 957	7 000	0
1.	Nerozdělený zisk minulých let	52 028	36 496	18 957	7 000	
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	14 351	15 532	17 539	11 926	7 421
B.	CIZÍ ZDROJE	37 659	50 943	67 040	55 486	61 564
B.I.	Rezervy	3 816	1 067	4 050	0	0
3.	Rezerva na daň z příjmů	3 816	1 067	4 050		
B.II.	Dlouhodobé závazky	16 801	24 204	31 856	24 607	26 439
1.	Závazky z obchodních vztahů	10 488	18 109	28 478	21 752	24 157
10.	Odložený daňový závazek	6 313	6 095	3 378	2 855	2 282
B.III.	Krátkodobé závazky	17 042	25 672	31 134	30 879	35 125
1.	Závazky z obchodních vztahů	13 412	15 460	22 258	22 724	26 595
5.	Závazky k zaměstnancům	3 174	3 534	4 295	3 299	3 187
6.	Závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	2 021	2 292	1 890	2 165	1 934
7.	Stát - daňové závazky a dotace	-5 467	1 875	885	843	768
8.	Přijaté zálohy	1 752	1 662	1 512	1 692	1 465
10.	Dohadné účty pasivní	1 990	700	157	62	13
11.	Jiné závazky	160	149	137	94	1 163
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0	0	0
C.	OSTATNÍ PASIVA - přechodné účty pasiv	90	127	1	100	131
C.I.	Časové rozlišení	90	127	1	100	131
1.	Výdaje příštích období	35	33	1	33	16
2.	Výnosy příštích období	55	94		67	115

Finanční výkazy společnosti PROBO BUS a.s. za období 2007 – 2011

Výkaz zisku a ztráty v plném rozsahu

Výkaz zisku a ztráty v plném rozsahu PROBO BUS a.s.		2011	2010	2009	2008	2007
II.	Výkony	138 617	132 768	129 211	140 004	146 276
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	138 617	132 768	129 211	140 004	146 276
B.	Výkonová spotřeba	109 076	114 082	110 834	118 448	116 973
1.	Spotřeba materiálu a energie	58 953	55 449	49 865	62 235	57 922
2.	Služby	50 123	58 633	60 969	56 213	59 051
+	PŘIDANÁ HODNOTA	29 541	18 686	18 377	21 556	29 303
C.	Osobní náklady	64 337	66 802	67 800	68 477	65 326
1.	Mzdové náklady	47 510	49 580	51 060	50 350	47 782
2.	Odměny členům orgánů spol. a družstva	319				
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	16 134	16 902	16 447	17 569	16 698
4.	Sociální náklady	374	320	293	558	846
D.	Daně a poplatky	2 404	2 497	2 823	2 869	3 239
E.	Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku	25 441	26 179	22 406	23 352	25 484
III.	Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	1 396	1 581	1 652	596	2 691
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	1 396	1 581	1 652	596	2 691
F.	Zůstatková cena prod. dl. majetku a materiálu	1	5	0	0	871
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	1	5			871
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek		-62	20		
IV.	Ostatní provozní výnosy	84 259	99 386	100 629	93 161	77 884
H.	Ostatní provozní náklady	4 809	5 503	5 585	5 606	5 055
*	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	18 204	18 729	22 024	15 009	9 903
X.	Výnosové úroky	161	122	165	140	148
XI.	Ostatní finanční výnosy	575	717	141	63	116
O.	Ostatní finanční náklady	144	223	265	294	330
*	FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	592	616	41	-91	-66
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	4 445	3 812	4 525	2 992	2 417
1.	splatná	4 227	1 096	4 002	2 420	2 450
2.	odložená	218	2 716	523	572	-33
**	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	14 351	15 533	17 540	11 926	7 420
***	Výsledek hospodaření za účetní období	14 351	15 533	17 540	11 926	7 420
	Výsledek hospodaření před zdaněním	18 796	19 345	22 065	14 918	9 837

Finanční výkazy společnosti PROBO BUS a.s. za období 2007 – 2011

Přehled o peněžních tocích v plném rozsahu

Přehled o peněžních tocích PROBO BUS a.s.		2011	2010	2009	2008	2007
Z.	Výsledek hospodaření za běžnou činnost bez zdanění (+/-)	18 796	19 345	22 064	14 919	9 838
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace	23 357	23 893	20 082	22 089	23 030
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv, pohledávek a opravné položky k nabytému majetku	25 441	26 179	21 879	22 825	24 957
A.1.2.	Změna stavu opravných položek a rezerv	-527	-589	20	0	42
A.1.5.	Zisk/ztráta z prodeje stálých aktiv	-1 396	-1 575	-1 652	-596	-1 821
A.1.6.	Úrokové náklady a výnosy	-161	-122	-165	-140	-148
A.*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu, placenými úroky a mimořádnými položkami pracovního kapitálu, placenými úroky a mimořádnými položkami	42 153	43 238	42 146	37 008	32 868
A.2.	Změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-6 964	1 565	3 831	-5 369	-179
A.2.1.	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti	-1 014	1 151	3 557	-1 745	1 366
A.2.2.	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti	-5 920	375	239	-3 566	-1 554
A.2.3.	Změna stavu zásob	-30	39	35	-58	9
A.**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, placenými úroky a mimořádnými položkami	35 189	44 803	45 977	31 639	32 689
A.4.	Přijaté úroky	161	122	165	140	148
A.5.	Placené daně	-1 032	-5 021	-1 529	-2 622	-5 784
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	34 318	39 904	44 613	29 157	27 053
B.1.	Výdaje spojené s pořízením stálých aktiv	-26 098	-34 914	-32 529	-24 695	-20 183
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	1 396	1 581	1 652	602	2 691
B.3.	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	5 500	-2 000	-10 000		14 315
B.***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-19 202	-35 333	-40 877	-24 093	-3 177
C.2.	Dopady změn základního kapitálu na peněžní prostředky	0			-50	-11 330
C.2.1.	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku				-50	-11 330
C.***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	0	0	0	-50	-11 330
F.	Čisté zvýšení, respektive snížení peněžních prostředků	15 116	4 570	3 736	5 014	12 546
P.	Stav peněžních prostředků (a ekvivalentů) na počátku období	33 747	29 177	25 441	20 397	7 851
R.	Stav peněžních prostředků (a ekvivalentů) na konci období	48 863	33 747	29 177	25 411	20 397

Příloha C

Horizontální analýza finančních výkazů

Rozvaha společnosti PROBO BUS a.s. za období 2007 – 2011

		relativní změna				absolutní změna			
Aktiva k 31.12. (tis. Kč)		2011	2010	2009	2008	2 011	2 010	2 009	2 008
	AKTIVA CELKEM	0,8%	-0,3%	29,7%	6,3%	1 030	-439	29 025	5 767
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	-13,7%	-9,3%	26,2%	-2,1%	-9 184	-6 822	15 307	-1 247
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	55,3%	-34,7%		-100,0%	26	-25	72	-11
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	-13,8%	-9,2%	26,1%	-2,1%	-9 210	-6 797	15 235	-1 236
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	18,7%	14,9%	43,3%	22,2%	10 796	7 507	15 195	6 378
C.I.	Zásoby	272,7%	-78,0%	-41,2%	214,8%	30	-39	-35	58
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	-45,8%	20,0%			-5 500	2 000	10 000	
C.III.	Krátkodobé pohledávky	9,5%	8,8%	15,2%	15,7%	1 150	976	1 463	1 307
C.IV.	Finanční majetek	44,8%	15,7%	14,8%	24,6%	15 116	4 570	3 767	5 013
D.	OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty aktiv	-36,9%	-41,6%	-35,4%	18,0%	-581	-1 124	-1 478	636
D.I.	Časové rozlišení	-36,9%	-41,6%	-35,4%	18,0%	-581	-1 124	-1 478	636
	PASIVA CELKEM	0,82%	-0,35%	29,73%	6,28%	1 030	-439	29 025	5 767
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	19,10%	26,05%	41,78%	39,36%	14 351	15 532	17 570	11 876
A.I.	Základní kapitál			-52,47%				-11 038	
A.II.	Kapitálové fondy							11 126	
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku			-4,21%	21,61%			-88	371
A.IV.	Hospodářský výsledek minulých let	42,56%	92,52%	170,81%		15 532	17 539	11 957	7 000
A.V.	Výsledek hosp. běžného úč. období	-7,60%	-11,44%	47,07%	60,71%	-1 181	-2 007	5 613	4 505
B.	CIŽÍ ZDROJE	-26,08%	-24,01%	20,82%	-9,87%	-13 284	-16 097	11 554	-6 078
B.I.	Rezervy	257,64%	-73,65%			2 749	-2 983	4 050	
B.II.	Dlouhodobé závazky	-30,59%	-24,02%	29,46%	-6,93%	-7 403	-7 652	7 249	-1 832
B.III.	Krátkodobé závazky	-33,62%	-17,54%	0,83%	-12,09%	-8 630	-5 462	255	-4 246
C.	OSTATNÍ PASIVA	-29,13%	12600%	-99,00%	-23,66%	-37	126	-99	-31
C.I.	Časové rozlišení	-29,13%	12600%	-99,00%	-23,66%	-37	126	-99	-31

Horizontální analýza finančních výkazů

Výkaz zisku a ztráty společnosti PROBO BUS a.s. za období 2007 – 2011

Položka	relativní změna				absolutní změna			
	2011	2010	2009	2008	2011	2010	2009	2008
II. Výkony	4,4%	2,8%	-7,7%	-4,3%	5 849	3 557	-10 793	-6 272
1. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	4,4%	2,8%	-7,7%	-4,3%	5 849	3 557	-10 793	-6 272
B. Výkonová spotřeba	-4,4%	2,9%	-6,4%	1,3%	-5 006	3 248	-7 614	1 475
1. Spotřeba materiálu a energie	6,3%	11,2%	-19,9%	7,4%	3 504	5 584	-12 370	4 313
2. Služby	-14,5%	-3,8%	8,5%	-4,8%	-8 510	-2 336	4 756	-2 838
+ PŘIDANÁ HODNOTA	58,1%	1,7%	-14,7%	-26,4%	10 855	309	-3 179	-7 747
C. Osobní náklady	-3,7%	-1,5%	-1,0%	4,8%	-2 465	-998	-677	3 151
1. Mzdové náklady	-4,2%	-2,9%	1,4%	5,4%	-2 070	-1 480	710	2 568
2. Odměny členům orgánů spol. a družstva					319			
3. Náklady na soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	-4,5%	2,8%	-6,4%	5,2%	-768	455	-1 122	871
4. Sociální náklady	16,9%	9,2%	-47,5%	-34,0%	54	27	-265	-288
D. Daně a poplatky	-3,7%	-11,5%	-1,6%	-11,4%	-93	-326	-46	-370
E. Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku	-2,8%	16,8%	-4,1%	-8,4%	-738	3 773	-946	-2 132
III. Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	-11,7%	-4,3%	177,2%	-77,9%	-185	-71	1 056	-2 095
1. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	-11,7%	-4,3%	177,2%	-77,9%	-185	-71	1 056	-2 095
F. Zůstatková cena prod. dl. majetku a materiálu	-80,0%			-100,0%	-4	5		-871
1. Zůstatková cena prodaného dlouh. majetku	-80,0%			-100,0%	-4	5		-871
G. Změna stavu rezerv a opravných položek	-100,0%	-410,0%			62	-82	20	0
IV. Ostatní provozní výnosy	-15,2%	-1,2%	8,0%	19,6%	-15 127	-1 243	7 468	15 277
H. Ostatní provozní náklady	-12,6%	-1,5%	-0,4%	10,9%	-694	-82	-21	551
* PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	-2,8%	-15,0%	46,7%	51,6%	-525	-3 295	7 015	5 106
X. Výnosové úroky	32,0%	-26,1%	17,9%	-5,4%	39	-43	25	-8
XI. Ostatní finanční výnosy	-19,8%	408,5%	123,8%	-45,7%	-142	576	78	-53
O. Ostatní finanční náklady	-35,4%	-15,8%	-9,9%	-10,9%	-79	-42	-29	-36
* FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	-3,9%	1402,4%	-145,1%	37,9%	-24	575	132	-25
Q. Daň z příjmů za běžnou činnost	16,6%	-15,8%	51,2%	23,8%	633	-713	1 533	575
1. splatná	285,7%	-72,6%	65,4%	-1,2%	3 131	-2 906	1 582	-30
2. odložená	-92,0%	419,3%	-8,6%	-1833,3%	-2 498	2 193	-49	605
** VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	-7,6%	-11,4%	47,1%	60,7%	-1 182	-2 007	5 614	4 506
*** Výsledek hospodaření za účetní období	-7,6%	-11,4%	47,1%	60,7%	-1 182	-2 007	5 614	4 506
Výsledek hospodaření před zdaněním	-2,8%	-12,3%	47,9%	51,7%	-549	-2 720	7 147	5 081

Příloha D

Vertikální analýza finančních výkazů

Rozvaha společnosti PROBO BUS a.s. za období 2007 – 2011

Aktiva k 31.12. (tis. Kč)		podíl na bilanční sumě				
		2011	2010	2009	2008	2007
	AKTIVA CELKEM	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	45,3%	53,0%	58,2%	59,8%	64,9%
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0,1%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	45,3%	52,9%	58,1%	59,8%	64,9%
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	53,9%	45,8%	39,7%	36,0%	31,3%
C.I.	Zásoby	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	5,1%	9,5%	7,9%	0,0%	0,0%
C.III.	Krátkodobé pohledávky	10,4%	9,5%	8,7%	9,8%	9,0%
C.IV.	Finanční majetek	38,4%	26,7%	23,0%	26,0%	22,2%
D.	OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty aktiv	0,8%	1,2%	2,1%	4,3%	3,9%
D.I.	Časové rozlišení	0,8%	1,2%	2,1%	4,3%	3,9%
		2011	2010	2009	2008	2007
	PASIVA CELKEM	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	70,3%	59,5%	47,1%	43,1%	32,8%
A.I.	Základní kapitál	7,9%	7,9%	7,9%	21,5%	22,9%
A.II.	Kapitálové fondy	8,7%	8,8%	8,8%	0,0%	0,0%
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	1,6%	1,6%	1,6%	2,1%	1,9%
A.IV.	Hospodářský výsledek minulých let	40,9%	28,9%	15,0%	7,2%	0,0%
A.V.	Výsledek hospodaření běžného úč. období	11,3%	12,3%	13,8%	12,2%	8,1%
B.	CIZÍ ZDROJE	29,6%	40,4%	52,9%	56,8%	67,0%
B.I.	Rezervy	3,0%	0,8%	3,2%	0,0%	0,0%
B.II.	Dlouhodobé závazky	13,2%	19,2%	25,2%	25,2%	28,8%
B.III.	Krátkodobé závazky	13,4%	20,3%	24,6%	31,6%	38,2%
C.	OSTATNÍ PASIVA - přechodné účty pasiv	0,1%	0,1%	0,0%	0,1%	0,1%
C.I.	Časové rozlišení	0,1%	0,1%	0,0%	0,1%	0,1%

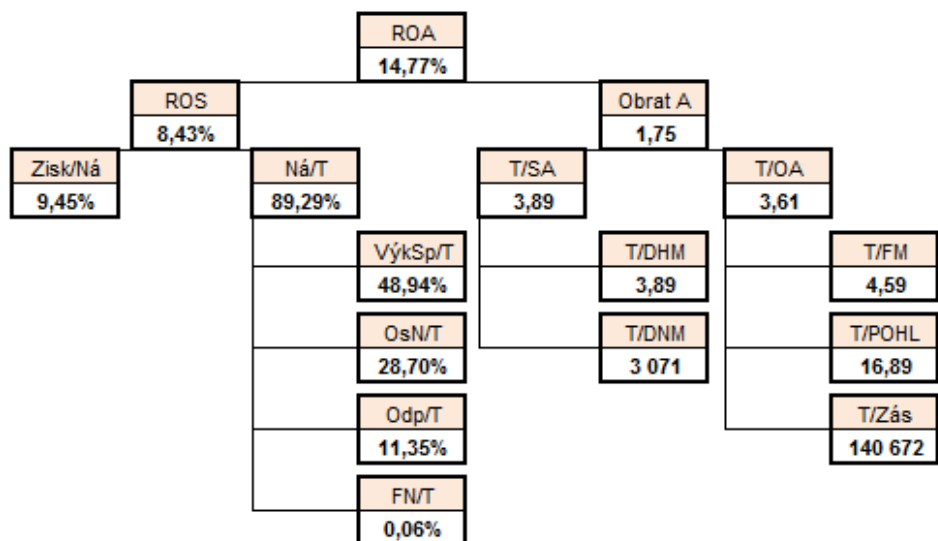
Vertikální analýza finančních výkazů

Výkaz zisku a ztráty společnosti PROBO BUS a.s. za období 2007 - 2011

Výkaz zisku a ztráty: Probo Bus, a. s.						
Položka		2011	2010	2009	2008	2007
II.	Výkony	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
B.	Výkonová spotřeba	78,7%	85,9%	85,8%	84,6%	80,0%
1.	Spotřeba materiálu a energie	42,5%	41,8%	38,6%	44,5%	39,6%
2.	Služby	36,2%	44,2%	47,2%	40,2%	40,4%
+	PŘIDANÁ HODNOTA	21,3%	14,1%	14,2%	15,4%	20,0%
C.	Osobní náklady	46,4%	50,3%	52,5%	48,9%	44,7%
1.	Mzdové náklady	34,3%	37,3%	39,5%	36,0%	32,7%
2.	Odměny členům orgánů spol. a družstva	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	11,6%	12,7%	12,7%	12,5%	11,4%
4.	Sociální náklady	0,3%	0,2%	0,2%	0,4%	0,6%
D.	Daně a poplatky	1,7%	1,9%	2,2%	2,0%	2,2%
E.	Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku	18,4%	19,7%	17,3%	16,7%	17,4%
III.	Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	1,0%	1,2%	1,3%	0,4%	1,8%
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	1,0%	1,2%	1,3%	0,4%	1,8%
IV.	Ostatní provozní výnosy	60,8%	74,9%	77,9%	66,5%	53,2%
H.	Ostatní provozní náklady	3,5%	4,1%	4,3%	4,0%	3,5%
*	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	13,1%	14,1%	17,0%	10,7%	6,8%
X.	Výnosové úroky	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
XI.	Ostatní finanční výnosy	0,4%	0,5%	0,1%	0,0%	0,1%
O.	Ostatní finanční náklady	0,1%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
*	FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	0,4%	0,5%	0,0%	-0,1%	0,0%
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	3,2%	2,9%	3,5%	2,1%	1,7%
1.	splatná	3,0%	0,8%	3,1%	1,7%	1,7%
2.	odložená	0,2%	2,0%	0,4%	0,4%	0,0%
**	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	10,4%	11,7%	13,6%	8,5%	5,1%
***	Výsledek hospodaření za účetní období	10,4%	11,7%	13,6%	8,5%	5,1%
	Výsledek hospodaření před zdaněním	13,6%	14,6%	17,1%	10,7%	6,7%

Příloha E

Rozklad ROA společnosti PROBO BUS a.s. pro rok 2011



kde: ROA...rentabilita aktiv
 ROS...rentabilita tržeb
 Zisk/Ná...zisk / náklady
 Ná/T...náklady / tržby
 VýkSp/T...výkonová spotřeba / tržby
 OsN/T...osobní náklady / tržby
 Odp/T...odpisy / tržby
 FN/T...finanční náklady / tržby

Obrat A...obrat aktiv
 T/SA...tržby / stálá aktiva
 T/OA...tržby / oběžná aktiva
 T/DHM...tržby / dlouhodobý hmotný majetek
 T/DNM...tržby / dlouhodobý nehmotný majetek
 T/FM...tržby / finanční majetek
 T/POHL...tržby/ krátkodobé pohledávky
 T/Zás...tržby / zásoby

Příloha F

Tamariho index rizika společnosti PROBO BUS a.s. (PB) pro rok 2010

Ukazatel	Popis ukazatele	Hraniční hodnoty	Body	Obor 2010	Data PB	Hodnocení
A	Vlastní kapitál / Cizí zdroje	$A > 0,5$	25		1,48	25
		$0,41 < A < 0,5$	18			
		$0,31 < A < 0,4$	15			
		$0,21 < A < 0,3$	10			
		$0,11 < A < 0,2$	5			
		$A \leq 0,1$	0			
B	B1 Vývoj čistého zisku	$B1 > 0$ (5 let), B2 roste	25		> 0, kolísá	20
		$B1 > 0$ (5 let), B2 kolísá	20			
		$B1 > 0$ (5 let), B2 klesá	15			
		$B1 < 0$ kromě 1. roku	10			
	B2 Čistý zisk/ VK	$B1 < 0$ v 2.roce, ale ne v posledním letech nebo poslední 2 roky	5			
		0				
C	Pohotová likvidita	$C > 2$	20		1,78	15
		$1,5 < C \leq 2$	15			
		$1,1 < C \leq 1,5$	10			
		$0,9 < C \leq 1,1$	5			
		$C \leq 0,9$	0			
D	Tržby / Stav zásob	$D \geq x_{25}$	10	$x_{25} = 204$	21 105	10
		$x_{50} \leq D < x_{25}$	6	$x_{50} = 107$		
		$x_{75} \leq D < x_{50}$	3	$x_{75} = 61$		
		$D < x_{75}$	0			
E	Tržby / Pohledávky	$E \geq x_{25}$	10	$x_{25} = 21,55$	9,65	3
		$x_{50} \leq E < x_{25}$	6	$x_{50} = 11,25$		
		$x_{75} \leq E < x_{50}$	3	$x_{75} = 6,94$		
		$E < x_{75}$	0			
F	Vlastní náklady produkce/ Čistý pracovní kapitál	$F \geq x_{25}$	10	HK = 5,67	5,67	10
		$x_{75} \leq F < x_{25}$	5	DK = - 5,2		
		$F < x_{75}$	0			
Celkem						83

x_{25} ...horní kvartil

x_{50} ...medián

x_{75} ...dolní kvartil

Abstrakt

KOTVOVÁ, K. *Analýza vybraného podniku z hlediska možnosti úvěrování*. Diplomová práce. Plzeň: Fakulta ekonomická ZČU v Plzni, 78 s., 2012

Klíčová slova: bonita, úvěruschopnost, finanční analýza, poměrové ukazatele

Diplomová práce se zabývá hodnocením bonity podnikatelských subjektů za účelem možnosti úvěrování. Prakticky je analýza prováděna na příkladu společnosti PROBO BUS a.s. působící v oblasti veřejné autobusové dopravy na území Středočeského kraje. Podnik má ambice svou činnost rozšířit do dalších regionů. Diplomové práce ověřuje úvěruschopnost tohoto podniku a zároveň poskytuje metodiku, jak obecně postupovat při hodnocení bonity. Největší důraz se klade na finanční analýzu, kde jsou podrobně rozebrány finanční výkazy a je provedena analýza poměrových ukazatelů, kterou doplňují výsledky souhrnných bonitních modelů. Společnost PROBO BUS a.s. je v diplomové práci porovnávána se skupinou podniků s obdobnou činností. Statistické charakteristiky skupiny byly zpracovány na základě dat z databáze Albertina. Výsledkem diplomové práce je celkové zhodnocení finančního zdraví podniku a doporučení k úvěrování.

Abstract

KOTVOVÁ, K. *Credit assessment of the selected enterprise*. Diploma thesis. Pilsen: Faculty of Economics of the University of West Bohemia, 78 p., 2012

Key words: solvency, creditworthiness, financial analysis, ratios

This diploma thesis deals with the solvency of businesses for the purpose of lending options. The analysis is practically performed on the exemplary company named PROBO BUS a.s. which is working in the field of public bus services in the Central Bohemia region. The company has ambitions to expand its activities to other regions. Thesis verifies creditworthiness of the company and also provides a methodology on how to proceed with credit rating in general. The main focus is on financial analysis, which deals with the financial statements and ratios analysis in detail, supplemented by the results of comprehensive models of solvency. The PROBO BUS is compared with a group of companies with similar business activities. Statistical characteristics of the group are based on data from the Albertinadatabase. The result of the thesis is the overall evaluation of financial health and credit recommendations.