Zlatá bilanční pravidla

Green Foods a.s.

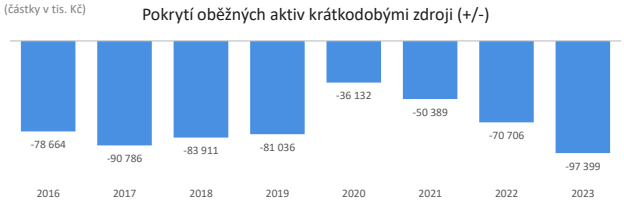
Kontrola finanční stability a správného financování majetku

Pravidlo financování

Pravidlo financování říká, že struktura aktiva a pasiv by měla být časově sladěná. To znamená, že dlouhodobá aktiva (např. budovy, výrobní linky apod.) by měla být kryta dlouhodobými pasivy (tj. základním jměním, nerozděleným ziskem nebo dlouhodobými cizími zdroji). Totéž platí i pro aktiva a pasiva krátkodobá.

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Stálá aktiva	92 585	112 179	106 834	114 487	205 563	259 743	251 717	240 856
Dlouhodobá pasiva	173 832	206 620	193 381	203 799	251 729	316 669	328 404	340 722
Vlastní kapitál	171 615	199 754	190 156	79 213	101 164	105 210	110 367	111 217
Rezervy	852	2 813	779	3 324	2 738	3 624	1 816	1 662
Dlouhodobé závazky	1 365	4 053	2 446	121 262	147 827	207 835	216 221	227 843
Pokrytí stálých aktiv dlouhodobými zdroji (+/-)	81 247	94 441	86 547	89 312	46 166	56 926	76 687	99 866

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Oběžná aktiva	299 625	300 370	295 619	296 736	350 045	362 572	349 794	332 128
Krátkodobá pasiva	220 961	209 584	211 708	215 700	313 913	312 183	279 088	234 729
Krátkodobé závazky	215 292	201 290	209 274	208 149	297 266	297 701	268 554	229 131
Časové rozlišení pasiv	5 669	8 294	2 434	7 551	16 647	14 482	10 534	5 598
Pokrytí oběžných aktiv krátkodobými zdroji (+/-)	-78 664	-90 786	-83 911	-81 036	-36 132	-50 389	-70 706	-97 399



Pravidlo vyrovnání rizika

Pravidlo říká, že vlastní zdroje by pokud možno měly převyšovat cizí zdroje, v krajním případě se mají rovnat. Vlastníci podniku totiž musí přispívat přinejmenším stejným dílem k financování jako věřitelé. V praxi není toto pravidlo často dodržováno a cizí zdroje značně převyšují vlastní kapitál.

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Vlastní kapitál	171 615	199 754	190 156	79 213	101 164	105 210	110 367	111 217
Cizí zdroje	217 509	208 156	212 499	332 735	447 831	509 160	486 591	458 636
Převaha vlastních zdrojů nad cizími zdroji (+/-)	-45 894	-8 402	-22 343	-253 522	-346 667	-403 950	-376 224	-347 419

Pari pravidlo

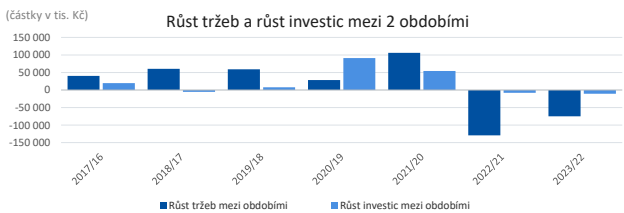
Toto pravidlo říká, že by měla být určitá rovnováha mezi finančními zdroji - vlastními a cizími, kterými jsou financována stálá aktiva společnosti. Vlastní kapitál by měl být maximálně rovný stálým aktivům, ale jen v případě, pokud společnost nevyužívá dlouhodobý cizí kapitál.

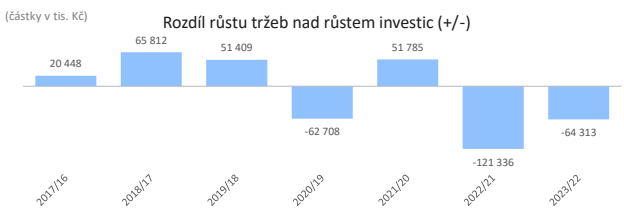
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Stálá aktiva	92 585	112 179	106 834	114 487	205 563	259 743	251 717	240 856
Vlastní kapitál	171 615	199 754	190 156	79 213	101 164	105 210	110 367	111 217
Pokrytí stálých aktiv vlastní kapitálem (+/-)	79 030	87 575	83 322	-35 274	-104 399	-154 533	-141 350	-129 639

Růstové pravidlo

V podniku nemá být tempo růstu investic vyšší než tempo růstu tržeb. Na nové investice musejí nejprve ty stávající vydělat. Špatné investice, které se nepromítly do nárůstu tržeb, zbrzdí tempo dalších investic.

	2017/16	2018/17	2019/18	2020/19	2021/20	2022/21	2023/22
Růst tržeb mezi obdobími	40 042	60 467	59 062	28 368	105 965	-129 362	-75 174
Růst investic mezi obdobími	19 594	-5 345	7 653	91 076	54 180	-8 026	-10 861
Rozdíl růstu tržeb nad růstem investic (+/-)	20 448	65 812	51 409	-62 708	51 785	-121 336	-64 313





Zlatá bilanční pravidla

Tento list představuje čtyři zlatá bilanční pravidla. Ve světě finančního managementu existuje řada důležitých a často i komplikovaných či nepříliš obecně aplikovatelných pravidel. Nicméně tzv. bilanční pravidla jsou jednoduchá, srozumitelná a přesto platí vždy. Navíc na ně dají i některé banky a investoři.

Říkají, jakým způsobem by měla firma financovat kapitálové potřeby. Odpovídají na to, jak by měla být koncipována struktura majetku. Jde pouze o doporučení, protože podnikatelské činnosti mají mnoho specifik. Zlatá bilanční pravidla jsou uváděna jako doporučení, kterými by se měl management řídit ve financování firmy s cílem dosažení dlouhodobé finanční rovnováhy a stability. Vycházejí z dané kapitálové potřeby a stanovují základní zásady, které prostředky financování je potřeba použít za určitých předpokladů ke krytí kapitálové potřeby. Pravidla neřeší výši této potřeby, ale její vnitřní skladbu, která může být podstatně ovlivněna technickou podmíněností majetkové struktury dle zaměření podniku.

Existují 4 zlatá pravidla:

- Pravidlo financování (Financing Rule)
- Pravidlo vyrovnání rizika (Risk Balancing Rule)
- Pari pravidlo (Principle of Balance)
- Růstové pravidlo (Growth Rule)

Bilanční pravidla jsou pouze ideálem, který je v praxi nemožný z časového důvodu. V praxi se setkáme s méně vyváženým financováním, které volí podniky z praktických důvodů:

- Konzervativní financování znamená, že podnik používá k financování oběžného majetku dlouhodobé zdroje, které jsou dražší. Tím poskytuje úvěr svým odběratelům zdarma. Ovšem ze zdrojů, které jsou pro něj nákladné. Tento způsob financování volí menší podniky. Je pro ně sice dražší, ale méně rizikový.
- Opakem je agresivní způsob financování. Podnik z krátkodobých zdrojů pořídí dlouhodobý majetek a doufá, že si majetek sám na sebe v krátké době vydělá. Využívají ho často velké podniky. Je levný, ale vysoce rizikový.

Pozn.: V anglofonním finančním světě neexistuje přímo soubor tzv. "zlatých pravidel financování" s takovým názvem, jak je známe ve středoevropském kontextu, například v Česku nebo na Slovensku. Nicméně, podobné zásady a koncepty jsou dobře známé a používají se pod různými názvy a termíny.

Klíčové ekvivalenty "zlatých pravidel financování" ve finančním světě:

- Capital Structure Optimization - To zahrnuje zásady podobné Pravidlu vyrovnání rizika. Zajišťuje, aby struktura kapitálu (kombinace dluhů a vlastního kapitálu) byla optimalizována pro vyrovnání rizik a výnosů. Společnosti v anglofonním světě se zaměřují na řízení dluhu a vlastního kapitálu tak, aby minimalizovaly náklady na kapitál a maximalizovaly hodnotu pro akcionáře.
- Matching Principle (Pravidlo sladění) - Tento princip odpovídá tomu, co je v českém kontextu známo jako Pari pravidlo. Říká, že dlouhodobá aktiva by měla být financována dlouhodobými zdroji, a krátkodobá aktiva krátkodobými zdroji. To zajišťuje finanční stabilitu a minimalizuje likviditní rizika.
- Sustainable Growth Rate (SGR) - To odpovídá Růstovému pravidlu ve středoevropském kontextu. Udržitelné tempo růstu je koncept, který pomáhá firmě růst odpovídajícím tempem bez nadměrného zadlužení. Tím se zajišťuje, že růst je financován primárně z interních zdrojů (např. zisky), a nikoli nadměrným zadlužováním.
- Liquidity Management - Tento koncept odpovídá českému Pravidlu likvidity, které se zaměřuje na to, aby firma byla schopna dostát svým krátkodobým závazkům. Podniky v anglofonním světě pečlivě spravují své oběžné prostředky (working capital) a zaměřují se na zajištění dostatečné likvidity pro pokrytí krátkodobých potřeb.

Pravidlo financování

Pravidlo financování říká, že struktura aktiva a pasiv by měla být časově sladěná. To znamená, že dlouhodobá aktiva (např. budovy, výrobní linky apod.) by měla být kryta dlouhodobými pasivy (tj. základním jměním, nerozděleným ziskem z minulých let a/nebo dlouhodobými cizími zdroji). Totéž platí samozřejmě i pro aktiva a pasiva krátkodobá. Důvod je poměrně jednoduchý, krátkodobé zdroje jsou poměrně drahé a jsou dostupné po omezenou dobu. Jejich klíčovým úkolem je tedy poskytnout firmě krátkodobé užití, ze kterého bude mít větší zisk, než jsou náklady na tyto zdroje. Oproti tomu dlouhodobé zdroje má firma k dispozici na delší dobu (formálně vzato na dobu delší než 1 rok) a díky tomu je může vynaložit na dlouhodobé aktivity - tj. obvykle investice do výroby, budov, výzkumu a vývoje apod. Za dlouhodobými zdroji tedy není třeba hledat rychlou či okamžitou návratnost.

Pokud pravidlo porušíme, pak se dostáváme do stavu, kdy dlouhodobé investice musíme financovat z krátkodobých zdrojů - tj. snažíme se zachránit firmu tím, že investujeme téměř veškeré dostupné prostředky s tím, že doufáme, že krátkodobé úvěry splatíme ze stávajícího provozu, do kterého se dlouhodobé investice nemusí třeba ani promítnout. Anebo se můžeme dostat do druhého extrému, kdy krátkodobé výdaje pokrýváme dlouhodobými zdroji. To znamená, že de facto „projídáme“ své úspory z dlouhodobé půjčky, což se děje obvykle v případě, kdy nám došly peníze na účtech a nikdo nám nechce krátkodobě půjčit. Oba dva stavy jsou přitom z dlouhodobého pohledu zjevně neudržitelné.

Výpočet:

Pravidlo financování = dlouhodobá pasiva - stálá aktiva => 0

Pravidlo financování = krátkodobá pasiva - oběžná aktiva => 0

(dlouhodobá pasiva = vlastní kapitál + rezervy + dlouhodobé závazky)

Hlavní myšlenka Pravidla financování:

- Dlouhodobá aktiva, jako jsou budovy, stroje či jiné fixní investice, které budou generovat příjmy po delší období, by měla být financována stabilními, dlouhodobými zdroji, jako je vlastní kapitál nebo dlouhodobé úvěry.
- Krátkodobá aktiva, jako jsou zásoby, pohledávky či hotovost, která se rychle obměňuje, by měla být financována krátkodobými zdroji, jako jsou krátkodobé úvěry nebo obchodní závazky.

Je důležité sladit dobu splatnosti závazků s dobou, po kterou aktiva přinášejí ekonomické výhody. Pokud jsou dlouhodobá aktiva financována krátkodobými úvěry, může dojít k nesouladu, což může vést k finančním problémům. Krátkodobá aktiva financovaná krátkodobými závazky umožňují firmě flexibilně reagovat na své aktuální potřeby financování. Například financování oběžného majetku krátkodobými zdroji zajišťuje, že firma má k dispozici dostatek likvidity pro úhradu závazků včas. Dodržování pravidla financování pomáhá minimalizovat riziko likvidity a finanční nestability. Když jsou dlouhodobá aktiva financována dlouhodobými zdroji, firma se vyhne situaci, kdy musí splácet dluh dříve, než investice začne generovat výnosy.

Pravidlo vyrovnání rizika

Pravidlo vyrovnání rizika, jedno ze zlatých pravidel finanční analýzy, se zaměřuje na sladění rizika jednotlivých investic s typem financování, které je pro tyto investice použito. Toto pravidlo zdůrazňuje, že výše a povaha rizika aktiv by měla být v souladu s rizikem zdrojů financování, aby se minimalizovalo ohrožení finanční stability podniku.

Pravidlo říká, že vlastní zdroje by pokud možno měly převyšovat cizí zdroje, v krajním případě se mají rovnat. Vlastníci podniku totiž musí přispívat přinejmenším stejným dílem k financování jako věřitelé. Čím menší je podíl cizího kapitálu na celkovém kapitálu, tím je menší riziko pro věřitele. Pro získání a udržení cizích zdrojů financování je proto užitečný co možná největší vlastní kapitál. V praxi není toto pravidlo často dodržováno a cizí zdroje značně převyšují vlastní kapitál.

Hlavní myšlenka Pravidla vyrovnání rizika:

- Rizikovější aktiva (například inovativní projekty, expanze na nové trhy) by měla být financována kapitálem, který je schopen absorbovat případné ztráty. Typicky jde o vlastní kapitál nebo dlouhodobé financování, které nezatěžuje společnost okamžitými splátkami či vysokými úroky.
- Méně riziková aktiva (například stabilní investice nebo aktiva s jasně predikovatelnými výnosy) mohou být financována cizím kapitálem (například úvěry), který vyžaduje pravidelné splátky, protože riziko výpadku příjmů z těchto investic je nižší.

Výpočet:

Pravidlo vyrovnání rizika = vlastní kapitál - cizí zdroje > 0

Klíčové aspekty:

- Vyvážení rizika: Cílem je zajistit, aby zdroje financování odpovídaly rizikovému profilu aktiva. Například financování vysoce rizikového projektu krátkodobými půjčkami by mohlo vést k problémům se splácením, pokud by projekt nedosáhl očekávaných výnosů.

- Minimalizace finančního rizika: Když je rizikovější aktiva financována vlastním kapitálem nebo dlouhodobými zdroji, firma si udržuje větší flexibilitu v případě nečekaných problémů. Naopak, méně riziková aktiva mohou být financována úvěry, které vyžadují pravidelné splátky, ale jsou méně rizikové, pokud je možné příjmy z těchto aktiv snadno předvídat.
- Ochrana likvidity a stability: Správné vyrovnání rizik mezi aktivy a zdroji financování zajišťuje, že společnost nebude pod tlakem, pokud její rizikovější aktiva nebudou generovat očekávané výnosy. Udržuje se tak finanční stabilita a ochrana před platební neschopností.

Příklad použití:

Pokud se společnost rozhodne investovat do nového technologického projektu s vysokým potenciálem, ale také s vysokým rizikem, měla by tuto investici financovat převážně z vlastního kapitálu nebo dlouhodobých zdrojů, které nemají okamžité splátkové nároky. Na druhou stranu, pokud se firma rozhodne investovat do výstavby nového skladu, což je relativně stabilní investice s nízkým rizikem, může použít cizí kapitál (např. úvěr) s pravidelnými splátkami.

Pari pravidlo

Pari pravidlo je jedním ze zlatých pravidel finanční analýzy, které se zaměřuje na vyváženost financování. Toto pravidlo říká, že by měla být určitá rovnováha mezi finančními zdroji, kterými jsou financována stálá aktiva společnosti. Vlastní kapitál by měl být maximálně rovný stálým aktivům, ale jen v případě, pokud společnost nevyužívá dlouhodobý cizí kapitál. Respektování pravidla předpokládá převahu vlastního kapitálu v rámci celkových dlouhodobých zdrojů potřebných ke krytí stálých aktiv.

Pari pravidlo tak doplňuje zlaté pravidlo financování. Základní myšlenka pravidla financování spočívá v tom, že dlouhodobá aktiva by měla být financována dlouhodobými zdroji a krátkodobá aktiva krátkodobými zdroji. Dlouhodobá aktiva, jako jsou budovy, stroje či jiné fixní investice, které budou generovat příjmy po delší období, by měla být financována stabilními, dlouhodobými zdroji, jako je vlastní kapitál nebo dlouhodobé úvěry.

Pari pravidlo rozšiřuje pravidlo financování o definování vztahu dlouhodobého majetku a vlastních zdrojů. Vlastní kapitál by měl být nanejvýš roven stálým aktivům, a to jen tehdy, když podnik nevyužívá dlouhodobý cizí kapitál. To svým způsobem částečně opakuje zlaté bilanční pravidlo, neboť zamezuje situaci, kdy jsou krátkodobá aktiva financována dlouhodobým majetkem.

Výpočet:

Pari pravidlo = vlastní kapitál - stálá aktiva < 0

Praktický význam:

- Zajištění finanční stability: Pokud jsou dlouhodobá aktiva financována dlouhodobými zdroji, společnost je méně ohrožena rizikem nesplácení závazků v krátkém časovém horizontu. Díky tomu má stabilnější finanční strukturu.
- Efektivní řízení kapitálu: Pari pravidlo podporuje optimální využití kapitálu a zajišťuje, aby finanční prostředky byly nasazeny přiměřeně podle povahy aktiv, což snižuje rizika spojená s financováním.

Cílem pravidla je zajistit, aby podnik neměl nadměrně rizikovou strukturu financování a mohl efektivně spravovat své zdroje, což přispívá k dlouhodobé udržitelnosti a finanční stabilitě.

Růstové pravidlo

Poslední z bilančních pravidel říká, že v podniku nemá být tempo růstu investic vyšší než tempo růstu tržeb. Na nové investice musejí nejprve ty stávající vydělat. Dodržení tohoto pravidla zároveň znamená, že špatné investice, které se nepromítly do nárůstu tržeb, zbrzdí tempo dalších investic, což má přispět ke stabilizaci podniku a případné nápravě vzniklých „škod.“ Příliš vysoké investice by firmu do budoucnosti zatěžovaly hned z několika důvodů: snížená rentabilita, problémy likvidity, ztráta schopnosti konkurence, nevyužité kapacity aj.

Toto pravidlo říká, že růst společnosti by měl být financován v souladu s její schopností generovat vlastní zdroje, tedy prostřednictvím zisků nebo navýšením vlastního kapitálu, nikoliv nadměrným zadlužením.

Hlavní myšlenka růstového pravidla:

- Růst podniku by měl odpovídat jeho vnitřní finanční kapacitě. Společnost by měla investovat do rozvoje pouze tolik, kolik si může dovolit bez výrazného zvýšení rizika spojeného s nadměrným dluhem.
- Společnosti, které příliš rychle expandují pomocí externího financování, se mohou dostat do finančních problémů, pokud se neočekávaně sníží jejich zisky nebo pokud čelí problémům s likviditou.

Výpočet:

Růstové pravidlo = růst tržeb - růst investic > 0

Hlavní aspekty růstového pravidla:

- Udržitelnost růstu: Společnost by měla růst takovým tempem, které odpovídá jejímu vnitřnímu růstovému potenciálu, tedy schopnosti generovat dostatek vlastního kapitálu (zisků) pro financování rozvoje. Nadměrné zadlužování může vést k finanční nestabilitě.
- Zajištění finanční stability: Růst společnosti by měl být vyvážený s jejími finančními zdroji. Pokud podnik využívá příliš mnoho cizího kapitálu (např. úvěry), zvyšuje tím své riziko a závazky. Stabilnější růst vychází z reinvestice vlastních zisků, nikoliv z masivního zvyšování dluhu.
- Kontrola dluhu a likvidity: Firma by měla dbát na to, aby její růst nevedl k nadměrnému zadlužení. Příliš vysoký dluh může ohrozit její schopnost splácet závazky, což může vést k problémům s likviditou a v krajním případě až k platební neschopnosti.

Příklad aplikace růstového pravidla:

Pokud společnost vykazuje stabilní růst tržeb a zisků o 5 % ročně, ale rozhodne se rychle expandovat s cílem dosáhnout růstu 20 % ročně za použití velkého množství úvěrů, může čelit problémům s udržením tohoto tempa růstu. Růstové pravidlo by společnosti doporučovalo, aby rostla v souladu s jejími schopnostmi financovat expanzi z vlastních zdrojů a aby se vyhýbala nadměrnému zadlužení, které by mohlo ohrozit její finanční stabilitu.