

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI

FAKULTA EKONOMICKÁ

Diplomová práce

Finanční analýza a její doporučení pro rozhodování podniku

Financial Analysis and its Recommendations for Company Decisions

Bc. Petra Fremrová

Plzeň 2015

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma

„Finanční analýza a její doporučení pro rozhodování podniku“

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

V Plzni, dne

.....

podpis autora

Poděkování

Tímto bych chtěla velmi poděkovat své vedoucí diplomové práce, Ing. Michaele Krechovské, Ph.D., za věcné rady a veškerý volný čas, který mi věnovala.

Dále bych chtěla poděkovat majiteli firmy BP STAVBY CZ s.r.o., který mi umožnil přístup nejen do firmy ale i do účetních výkazů a výročních zpráv společnosti a byl mi v případě potřeby nápomocný.

Obsah

Úvod.....	8
1 Úvod do finanční analýzy	10
1.1 Účel finanční analýzy.....	10
1.2 Uživatelé	11
1.3 Zdroje informací.....	12
1.3.1 Rozvaha podniku	12
1.3.2 Výkaz zisku a ztráty.....	13
1.3.3 Cash flow	14
1.4 Vzájemná provázanost účetních výkazů	15
1.5 Slabé stránky finanční analýzy.....	16
1.5.1 Vypovídací schopnost účetních výkazů a účetní praktiky.....	16
1.5.2 Vliv mimořádných událostí a sezónních faktorů na výsledek hospodaření..	17
1.5.3 Závislost ukazatelů na účetních údajích a jejich srovnatelnost	18
1.5.4 Zanedbání rizika, nákladů obětované příležitosti a budoucích přínosů....	18
2 Postupy, metody a srovnání výsledků finanční analýzy	19
2.1 Postupy při zpracování finanční analýzy	19
2.2 Metody finanční analýzy.....	19
2.3 Způsoby srovnání výsledků finanční analýzy	20
3 Ukazatele finanční analýzy	22
3.1 Analýza absolutních ukazatelů.....	22
3.2 Analýza rozdílových ukazatelů	23
3.3 Analýza poměrových ukazatelů	25
3.3.1 Ukazatele likvidity	26
3.3.2 Ukazatele rentability	28
3.3.3 Ukazatele zadluženosti	33
3.3.4 Ukazatele aktivity	35
3.3.5 Ukazatele kapitálové trhu	37
3.3.6 Ukazatele s využitím cash flow	40
3.4 Analýza soustav poměrových ukazatelů	42

3.4.1	Pyramidové soustavy	43
3.4.2	Bankrotní modely	43
3.4.3	Bonitní modely	47
4	Představení společnosti BP STAVBY CZ s.r.o.	51
5	Finanční analýza společnosti BP STAVBY CZ s.r.o.	54
5.1	Analýza absolutních ukazatelů	54
5.1.1	Horizontální analýza účetního výkazu Rozvaha	54
5.1.2	Vertikální analýza účetního výkazu Rozvaha	58
5.1.3	Horizontální analýza účetního výkazu Výkaz zisku a ztráty	60
5.1.4	Vertikální analýza účetního výkazu Výkaz zisku a ztráty	63
5.2	Analýza rozdílových ukazatelů	65
5.3	Analýza poměrových ukazatelů	67
5.3.1	Ukazatele likvidity	68
5.3.2	Ukazatele rentability	72
5.3.3	Ukazatele zadluženosti	78
5.3.4	Ukazatele aktivity	83
5.3.5	Ukazatele s využitím cash flow	87
5.4	Bankrotní modely	90
5.4.1	Altmanův model (Z-skóre)	90
5.4.2	Tafflerův model	91
5.4.3	Index IN	93
5.5	Bonitní modely	94
5.5.1	Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy	94
5.5.2	Index bonity	98
6	Závěr finanční analýzy a návrh doporučení	100
6.1	Celkové zhodnocení finanční situace podniku	100
6.2	Problematické oblasti a návrh doporučení k jejich řešení	102
6.2.1	Likvidita	103
6.2.2	Rentabilita	104
6.2.3	Zadluženost	106
6.2.4	Ukazatele aktivity	108
	Závěr	110

Seznam tabulek	112
Seznam obrázků	115
Seznam použitých zkratk a značek	116
Seznam použité literatury	117
Seznam příloh	120

Úvod

V dnešním globálním světě, kdy dochází k ekonomickému propojení stále většího počtu zemí, je vše mnohem jednodušší. Cestování již nepodléhá takové kontrole jako v minulosti, většina informací je zveřejněna na internetových sítích, potraviny a další různé druhy zboží a služeb jsou dostupné ve velkém množství a rozmanitosti téměř na každém kroku. Na druhou stranu přináší globalizace stále rostoucí konkurenci ve všech odvětví ekonomiky a s tím související vyostřenější boje o zákazníka v podobě nutnosti zvyšování kvality a snižování cen. Tuzemské podniky se tak musí stále více zaměřovat na růst své konkurenceschopnosti, která jim může zajistit přežití na nasyceném trhu.

Jak je na tom firma z finančního hlediska, kde má své silné a slabé stránky a jakou má v porovnání s konkurencí pozici na trhu, může management podniku zjistit pomocí finanční analýzy, jejíž výsledky mu mohou pomoci při rozhodování v důležitých oblastech financování a investování a nastítnit tak možné dopady na podnik jako celek.

Cílem diplomové práce je na základě ukazatelů finanční analýzy zanalyzovat a následně zhodnotit finanční situaci zvoleného podniku v čase a mezipodnikově a dle zjištěných informací navrhnout určitá doporučení k případnému zlepšení problematických oblastí.

Co je to vlastně finanční analýza, k čemu slouží, komu může poskytnout důležité informace, z jakých zdrojů čerpá informace, či jaké jsou její slabé stránky, je popsáno v první kapitole diplomové práce.

Druhá kapitola se již zaměřuje na konkrétní postupy finanční analýzy a metody, které jsou v praxi běžně používány. Dále se zde čtenář seznámí se způsoby srovnání výsledků finanční analýzy, které jsou nezbytné k vyhodnocení postavení analyzované společnosti.

Podrobný popis a matematické vyjádření jednotlivých ukazatelů finanční analýzy představí třetí kapitola, jež se zaměřuje nejen na analýzu absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů, ale i na bankrotní a bonitní modely, které jsou neméně důležitými posuzovateli finančního zdraví podniku.

Čtvrtá a pátá kapitola se již týkají konkrétního podniku. Nejprve je představena samotná společnost – její historie, předmět podnikání, struktura aj. a dále její hlavní konkurenti, se kterými bude společnost srovnávána. Čtenář bude také v rámci čtvrté kapitoly seznámen s odvětvím, ve kterém podnik působí. V páté kapitole je aplikována finanční

analýza na zvolený podnik a porovnání zjištěných výsledků nejen v čase, ale také i s výsledky konkurenčních podniků.

Poslední kapitola se zabývá vlastním zhodnocením finanční situace podniku včetně doporučení pro zlepšení problematických oblastí zjištěných v rámci finanční analýzy.

V průběhu zpracování diplomové práce byly využity nejen informace z účetních výkazů podniku, ale i osobní konzultace s jednatelem společnosti a dalšími zainteresovanými lidmi.

1 Úvod do finanční analýzy

Finanční analýza, jak ji známe v současném 21. století, vždy takovou podobu a význam neměla. Její původ se datuje až do doby vzniku prvních peněz. V té době se však jednalo pouze o teoretické práce, nikoliv o praktickou analýzu, jako je tomu dnes. Původně šlo pouze o zachování likvidity podniku a tím i schopnost přežít v rámci konkurence [12].

Existuje více modifikací pojmu *finanční analýza*, nicméně význam finanční analýzy zůstává stále stejný. Finanční analýza je ve své podstatě zhodnocením finanční situace a zdraví podniku, která pro svůj rozbor využívá data především z účetních výkazů subjektu, jehož se tato analýza týká. Jedná se o rozbor finančních ukazatelů, kterými lze zhodnotit nejen firemní minulost a současnost, ale za pomoci predikce umožňuje předpovídat možný budoucí vývoj společnosti [12].

Dle Grünwalda je finanční analýza chápána jako formalizovaná metoda, jenž poměřuje získané údaje mezi sebou navzájem a rozšiřuje tak jejich vypovídací schopnost. Oproti účetnictví poskytuje úplný obraz o hospodaření a finanční situaci podniku, o jeho silných a slabých stránkách, nebezpečích, trendech aj. [5].

Knápková [7, str. 14] definuje tento pojem jako nástroj pro finanční řízení podniku, pomocí kterého můžeme zhodnotit finanční situaci podniku. Znalost finanční situace je nezbytná nejen ve vztahu k minulosti, ale zejména pro odhad a prognózování budoucího vývoje podniku.

1.1 Účel finanční analýzy

Hlavním smyslem a účelem finanční analýzy je tedy připravit podklady pro možná budoucí kvalitní rozhodování o fungování podniku za účelem přežití ve stále více konkurenčním prostředí. V takovém případě se jedná o interní finanční analýzu.

Finanční analýza však nemá pouze interní význam. Externě může přinést potřebné a užitečné informace nejen zaměstnancům podniku, ale i investorům, dodavatelům, bankám, finančnímu úřadu, široké veřejnosti apod. Je proto nutné stanovit, pro jakou cílovou skupinu má být finanční analýza zpracována a následně se zaměřit pouze na ty ukazatele, které jsou pro danou skupinu důležité a mají lepší vypovídací schopnost.

V praxi je totiž téměř nemožné zpracovávat celkovou analýzu jako celek s adekvátními informacemi pro všechny zájmové skupiny [12].

Hlavní podstata finanční analýzy tkví ve splnění dvou základních funkcí. Ex post analýza, při níž hodnotíme firemní minulost a zjišťujeme tak finanční zdraví společnosti, je vstupem pro finanční plánování – ex ante analýzu, která zkoumá finanční perspektivu v budoucnosti [12].

1.2 Uživatelé

Uživatele finanční analýzy lze v podstatě rozdělit do dvou skupin – na uživatele interní a externí.

Interními uživateli jsou takové skupiny lidí, které jsou nedílnou součástí firemního prostředí a tvoří firemní kulturu v podniku. Jedná se zejména o vlastníky podniku, manažery, zaměstnance či odboráře. Jako příklad externích uživatelů můžeme zmínit obchodní partnery, banky, investory, konkurenci, stát, státní orgány apod. Každá skupina uživatelů se zaměřuje na jiné, pro ně důležité oblasti, které jsou výsledkem rozboru.

Manažeři využívají výsledky finanční analýzy pro potřeby nejen operativního ale i strategického finančního řízení podniku s cílem naplánovat základní cíle podniku [14].

Zaměstnanci se zajímají o finanční zdraví a stabilitu firmy, neboť jim jde o zachování počtu pracovních míst a dané mzdové politiky [5].

Akcionáře, společníky a ostatní investory zajímají informace potřebné pro rozhodování o potenciálních investicích a jak daný podnik hospodaří s investovanými prostředky. Převážně sledují míru rizika a výnosů spojených s investovaným kapitálem [14].

Obchodní partneři se zaměřují na takové poměrové finanční ukazatele, které poukazují na zadluženost, solventnost a likviditu podniku, s nímž plánují uzavřít obchodní smlouvu [14].

Konkurenci zajímají informace týkající se výsledku hospodaření, především pak informace o rentabilitě, cenové politice, ziskové marži, investiční aktivitě konkurenta apod. [5].

Banky jako věřitelé využívají získané informace k získání představy o finančním zdraví budoucího či současného dlužníka (podniku), na základě které se rozhodují, zda úvěr poskytnout, za jakých podmínek a v jaké výši [5].

Stát a státní orgány je skupina uživatelů, která dané informace používá především na kontrolu vykazovaných daní či pro statistické průzkumy, alokaci subvencí aj. [14].

1.3 Zdroje informací

Stejně jako lze finanční analýzu chápat jako interní či externí nástroj zhodnocení podniku, tak i informační zdroje, které tato analýza využívá, jsou dostupné jednak interně a jednak externě.

Externí informace, jak sám název vypovídá, pocházejí z vnějšího prostředí. Jedná se tedy o taková data, která se týkají nejen podniku ale i tuzemského či zahraničního okolí. Konkrétně jde o informace mezinárodních analýz, analýz národního hospodářství, oficiálních statistik, informace o konkurenci či vládní informace [12].

Interní informace se bezprostředně dotýkají zkoumaného podniku a ne vždy mohou být veřejně dostupné. Mezi základní interní informace patří data z účetní závěrky společnosti - rozvaha, výkaz zisku a ztráty, příloha k účetní závěrce, která obsahuje výkaz cash flow či přehled o změnách vlastního kapitálu. Dále mezi interní informace můžeme řadit zprávy vrcholového vedení či vedoucích pracovníků podniku, informace o produktivitě práce, podklady od personálního oddělení apod. [7] [12].

1.3.1 Rozvaha podniku

Jedním ze tří nejdůležitějších účetních výkazů je rozvaha společnosti. Rozvaha je bilancí majetku, který podnik vlastní a zdrojů, které jsou použity na financování tohoto majetku k určitému časovému okamžiku. U rozvahy vždy musí platit rovnost aktiv a pasiv, resp. majetku a zdrojů. Pro vypovídací schopnost výsledků finanční analýzy je znalost jednotlivých položek rozvahy nezbytná¹, nicméně vzhledem ke zvolenému tématu diplomové práce budeme předpokládat, že je čtenář s touto problematikou obeznámen a v tabulce č. 1 již zobrazíme pouhou základní strukturu rozvahy [7].

¹ Podrobný popis jednotlivých položek rozvahy obsahuje Vyhláška č. 500/2002 Sb., ve znění pozdějších předpisů.

Tabulka č. 1: Základní struktura rozvahy

Aktiva		Pasiva	
A.	Pohledávky za upsaný ZK	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A. I.	Základní kapitál
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A. II.	Kapitálové fondy
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A. III.	Rezervní fondy
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	A. IV.	Výsledek hospodaření min. let
		A. V.	VH běžného účetního období
C.	Oběžná aktiva	B.	Cizí zdroje
C. I.	Zásoby	B. I.	Rezervy
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	B. II.	Dlouhodobé závazky
C. III.	Krátkodobé pohledávky	B. III.	Krátkodobé závazky
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
D	Časové rozlišení	C.	Časové rozlišení

Zdroj: vlastní zpracování dle [18], 2014

Při analýze rozvahy se projeví její slabé stránky. Asi nejzásadnějším problémem je skutečnost, že jsou položky v rozvaze zaznamenávány v historických cenách, což snižuje její vypovídací schopnost, neboť nereflexuje zcela přesně současnou hodnotu aktiv a pasiv. Dalšími problémy může být použití odhadu (např. odborným odhadcem) k určení realistické hodnoty určitých rozvahových položek nebo neakceptování lidských zdrojů a jejich zkušeností, kvalifikace apod. jako řádnou položku účetních výkazů, přestože tvoří určitou vnitřní finanční hodnotu podniku [2].

1.3.2 Výkaz zisku a ztráty

Dalším účetním výkazem, který je součástí účetní závěrky společnosti, je výkaz zisku a ztráty. Tento písemný přehled o výnosech, nákladech (nikoliv příjmech a výdajích) a výsledku hospodaření (VH) sestavují podniky pravidelně převážně v ročních intervalech.

Při analýze tohoto výkazu sledujeme vliv jednotlivých položek na výsledek hospodaření firmy, který je rozdílem celkových výnosů a celkových nákladů společnosti. Výsledek hospodaření se ve výkazu zisku a ztráty dělí na výsledek hospodaření provozní, z finančních operací, za běžnou činnost, mimořádný, za účetní období a výsledek hospodaření před zdaněním [18].

Za zmínku také určitě stojí položky Obchodní marže, Výkonová spotřeba či Přidaná hodnota. Obchodní marží se rozumí rozdíl mezi tržbami za prodané zboží podniku a nákladů souvisejících s tímto prodaným zbožím. Výkonová spotřeba obsahuje zejména náklady na materiál, energii, nájemné apod.

Přidaná hodnota je pak součtem obchodní marže a výkonů (tj. tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, změna stavu zásob vlastní činnosti a aktivace) snížených o výkonovou spotřebu. Tato položka vyjadřuje hodnotu, kterou svou podnikovou činností podnikatel přidá k hodnotě nakupovaných meziproduktů. V ekonomickém pojetí se jedná o ocenění výrobních faktorů (odpisy, osobní náklady, nákladové úroky) a zisk vyplývající z podnikání [7].

Stejně jako u rozvahy i u výkazu zisku a ztráty se v rámci finanční analýzy potýkáme s určitými problémy. Ty vznikají převážně díky povaze jednotlivých položek, které jsou zachycovány tokově a jejich změny v čase tak nemusejí být rovnoměrné. Dalším problémem je existence časového nesouladu mezi výnosy dosaženými v určitém období a náklady s těmito výnosy spojenými a dále fakt, že se neopírají o skutečné příjmy a výdaje, což znamená že VH neobsahuje skutečnou dosaženou hotovost získanou hospodařením v daném období [12].

Z těchto problémů pak vyplývá nutnost sestavovat přehled o peněžních tocích, kde jsou náklady a výnosy transformovány do peněžních toků.

1.3.3 Cash flow

Přehled o peněžních tocích slouží jednak k posouzení skutečné finanční situaci podniku (likvidnosti, solventnosti, finančních zdrojů apod.) a jednak poskytuje informace o struktuře užití finančních prostředků. Je koncipován na bázi VH, jenž je dále upravován o operace zachycené v rozvaze, nepeněžní transakce a další operace. Výkaz cash flow podává informace o přírůstcích (příjmech) a úbytcích (výdajích) peněžních prostředků a peněžních ekvivalentech. Peněžní prostředky zde chápeme jako peníze v hotovosti včetně cenin, peněžní prostředky na bankovním účtu či peníze na cestě. Peněžní ekvivalenty tvoří krátkodobý likvidní majetek, který je možné směnit za předem známou částku s nízkými dodatečnými transakčními náklady [12].

Výkaz cash flow se dělí do tří základních částí – provozní činnost, investiční činnost, finanční činnost a vypočítává se v zásadě dvěma metodami. Přímá metoda sleduje skutečné příjmy a výdaje za dané období, přičemž se cash flow určí jako jejich rozdíl. Nepřímá metoda transformuje zisk do pohybu peněžních prostředků pomocí odpisů, změn dlouhodobých rezerv a aktivních či pasivních položek. Vychází se z čistého zisku po zdanění a odpisů za dané období [3].

1.4 Vzájemná provázanost účetních výkazů

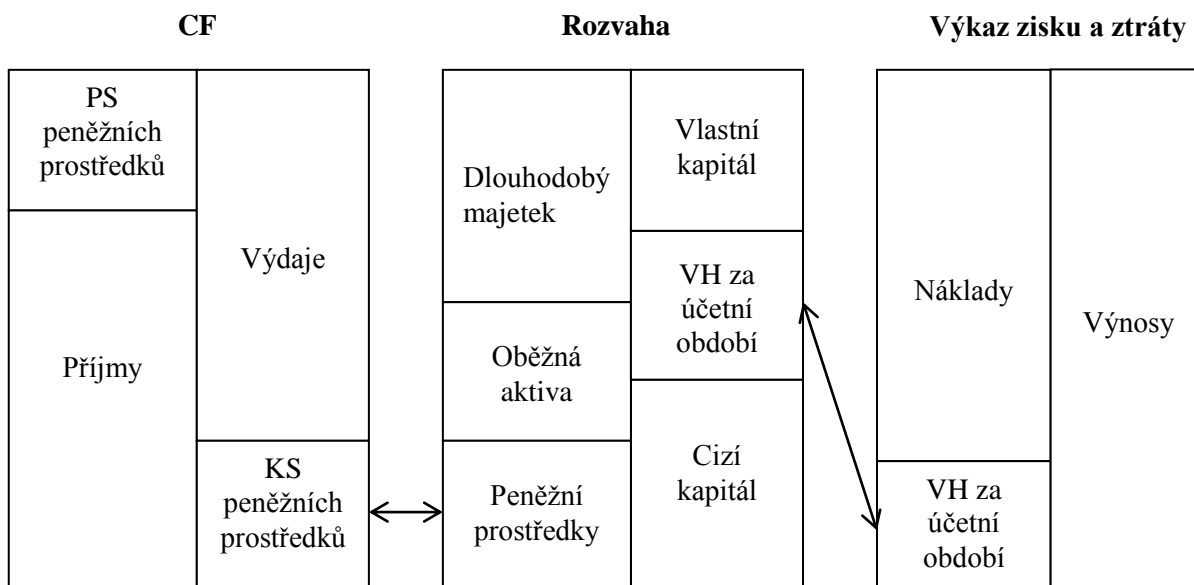
Mezi výše zmíněnými účetními výkazy existuje jistá vzájemná provázanost, kterou zobrazuje obrázek č. 1 v tří-bilančním systému.

Základem je rozvaha, jež udává velikost výsledku hospodaření za účetní období, nicméně způsob vzniku tohoto VH zobrazuje výkaz zisku a ztráty, a to jako rozdíl mezi výnosy a náklady. Spojovacím prvkem těchto dvou výkazů je tedy právě výsledek hospodaření. Provázanost mezi přehledem o peněžních tocích a rozvahou zajišťují peněžní prostředky, které jsou v rozvaze součástí oběžných aktiv, ale jejich pohyb zachycuje výkaz cash flow [3].

Asi nejzásadnější vztah mají peněžní prostředky s účetním výsledkem hospodaření, neboť samotný výsledek hospodaření nic nevyovídá o tom, jak je na tom společnost z hlediska svých peněžních prostředků. Vždy je nutné vytvářet nejen kladný VH, ale i dostatečné množství peněžních prostředků pro běžné podnikání firmy. V souvislosti s tímto vztahem mohou vzniknout čtyři různé situace [12]:

- a) VH z provozní činnosti je zisk, peněžní tok z provozní činnosti je kladný
- ideální varianta, která může v podniku nastat,
- b) VH z provozní činnosti je zisk, peněžní tok z provozní činnosti je záporný
- firma zřejmě neinkasuje dostatečně rychle finanční prostředky, hrozí problémy s likviditou a běžnou aktivitou podniku,
- c) VH z provozní činnosti je ztráta, peněžní tok z provozní činnosti je kladný
- podnik nezhodnocuje dostatečným způsobem vložený kapitál, hrozí problémy s rentabilitou a s investory v podobě neochoty investovat jejich kapitál,
- d) VH z provozní činnosti je ztráta, peněžní tok z provozní činnosti je záporný
- jedná se nepříznivou situaci, kdy oba výkazy signalizují problémy v hospodářské situaci podniku.

Obr. č. 1: Vzájemná provázanost účetních výkazů



Zdroj: vlastní zpracování dle [7], 2014

1.5 Slabé stránky finanční analýzy

Stejně jako jednotlivé finanční účetní výkazy mají své slabé stránky, tak i finanční analýza jako celek vykazuje jistá omezení, která vyžadují zvýšenou pozornost.

K problematickým oblastem finanční analýzy patří zejména [7]:

- vypovídací schopnost finančních účetních výkazů a rozdílné účetní praktiky podniků,
- vliv mimořádných událostí a sezónních faktorů na VH,
- silná závislost metod a postupů finanční analýzy na účetních údajích,
- potřeba srovnatelnosti výsledků ukazatelů analýzy s ostatními subjekty,
- opomenutí či zanedbání rizika, nákladů obětované příležitosti a budoucích přínosů podnikatelských aktivit.

1.5.1 Vypovídací schopnost účetních výkazů a účetní praktiky

Z hlediska této oblasti vznikají dva základní problémy. První problém souvisí s faktem, že účetní výkazy nedokumentují za každé situace přesně ekonomickou realitu hospodaření subjektu. Druhý problém spočívá v nejednotnosti pravidel a výkaznictví v různých zemích světa (způsob odepisování, tvorba a čerpání rezerv, ...), z čehož

plyne obtížnost srovnatelnosti jednotlivých podniků. Jako reakce na nejednotnost pravidel v různých zemích se stále více objevuje snaha o mezinárodní harmonizaci účetnictví. V dnešní době je proto stále více firem nuceno uplatňovat účetní politiku v souladu s národními účetními standardy US GAAP. Tento nejstarší a nejpropracovanější účetní systém také řeší problematiku vymezení majetku a kapitálu podniku a jejich struktury. Zatímco v české legislativě se majetek pořízený formou finančního leasingu v aktivech nevykazuje (stejně tak závazky plynoucí z leasingových plateb nejsou zahrnuty v cizích zdrojích), tudíž výsledky finanční analýzy nemusí odpovídat reálné situaci vybraného podniku, podle IAS/IFRS je zapotřebí tento majetek vždy vykázat jako aktivum a zohlednit tak tuto skutečnost i v poměrových ukazatelích finanční analýzy [7].

Za jeden ze základních zdrojů problémů je považována orientace na historické účetnictví, ve kterém je majetek oceňován v historických cenách a nebere tak v úvahu jakékoliv změny tržních cen, kupní síly peněžní jednotky apod., což má za následek zkreslení VH běžného roku a tedy i výsledky všech ukazatelů, které z těchto údajů vycházejí [7].

Dále není respektován faktor času, resp. časová hodnota peněz a inflace, která opět ovlivňuje VH [7].

1.5.2 Vliv mimořádných událostí a sezónních faktorů na výsledek hospodaření

Výsledek hospodaření podniku může být ovlivněn celou řadou mimořádných událostí, které vedou k dalšímu zkreslení v případě porovnávání hospodaření společnosti v různých časových obdobích. Za mimořádnou událost se může považovat prodej části podniku, který zvýší VH z mimořádné činnosti a následně tedy i VH za účetní období. V praxi se doporučuje tyto mimořádné události při zpracovávání finanční analýzy opomenout [7].

Sezónní faktory (např. prodej lyží) znesnadňují porovnávání v čase, neboť vykazují různě kvalitní výsledky v závislosti na ročním období. Navíc tento problém zhoršuje fakt, že finanční analýza nevychází z tokových údajů, ale z údajů stavových, jež jsou obsahem rozvahy a neodrážejí změny v průběhu hodnoceného období [7].

1.5.3 Závislost ukazatelů na účetních údajích a jejich srovnatelnost

U rentabilních ukazatelů spočívá problém v tom, že se neobejdou bez dodatečných informací týkajících se především vývoje likvidity, zadluženosti, využití aktiv a vzájemného vztahu majetkové a finanční struktury. V praxi existuje celá řada informací, které nelze měřit klasickými finančními nástroji, přestože jsou pro věrohodný, úplný a pravdivý obraz o výkonnosti firmy nezbytné (např. kvalita pracovní síly) [7].

Výsledky ukazatelů finanční analýzy je možné srovnat s ostatními subjekty pomocí benchmarkingu. Postupy benchmarkingu však také vykazují určité problémy a to v následujících oblastech [7]:

- nemožnost najít dva srovnatelné subjekty, přestože působí ve stejném či obdobném oboru – rozdíly spočívají ve velikosti podniku, kapitálové struktuře, rozdílném zadlužení apod.,
- zkreslenost a neúplnost údajů díky rozdílným účetním praktikám,
- nedostupnost potřebných informací o podobných subjektech či odvětví.

1.5.4 Zanedbání rizika, nákladů obětované příležitosti a budoucích přínosů

Hodnoty některých ukazatelů (např. rentability) v sobě nezahrnují riziko podnikání ani rizika plynoucí z používání cizího kapitálu a s tím související likvidity podniku. Zvyšování podílu cizího kapitálu může zvýšit hodnotu ukazatele ROE, nicméně se již nepromítne dané riziko spojené se zvýšenou zadlužeností. Takováto rizika zahrnuje do svého výpočtu např. ukazatel ekonomické přidané hodnoty (EVA), který pracuje s hodnotou ekonomického (nikoliv účetního) zisku [7].

Stejně tak jako finanční ukazatele nezohledňují rizika a náklady obětované příležitosti, opomíjí i odhad budoucích přínosů podnikatelských aktivit [7].

2 Postupy, metody a srovnání výsledků finanční analýzy

V rámci této kapitoly budou přehledně popsány nejprve postupy a metody, které jsou během zpracování finanční analýzy využívány v praxi a následně způsoby srovnání výsledků finanční analýzy.

2.1 Postupy při zpracování finanční analýzy

Postup finanční analýzy závisí na druhu zpracování (externí, interní) finanční analýzy.

U externího zpracování je nejprve nutné zajistit informace o vybraném podniku (předmět činnosti, informace o zvolené podnikové strategii, počet zaměstnanců, ...) a následně provést analýzu vývoje odvětví, do kterého subjekt spadá.² Výsledky analýzy vývoje odvětví nám přinášejí informace o stávající situaci a perspektivě daného odvětví do budoucna [7].

Dalším krokem je analýza účetních výkazů a porovnání jednotlivých položek se situací u obdobných podniků. Po řádné analýze rozvahy, výkazu zisku a ztráty a výkazu cash flow je nutné vypočítat a zhodnotit resp. srovnat ukazatele finanční analýzy v čase a mezipodnikově [7].

V závěru hodnotíme vzájemné vztahy uvnitř jednotlivých skupin ukazatelů a mezi skupinami pomocí paralelních soustav či pyramidových rozkladů a vyvrcholením celé analýzy je zhodnocení výsledků a souhrn návrhů na opatření vyplývající ze závěrů finanční analýzy [7].

2.2 Metody finanční analýzy

V rámci finanční analýzy vzniklo velké množství metod, z tohoto důvodu je tedy nutné, si před začátkem každého rozboru uvědomit, k jakému účelu chceme výsledky analýzy využít, jaké informace jsou pro nás stěžejní a pro koho jsou výsledky určeny. Vhodnost volby metod je jedním z nejdůležitějších kroků a měla by být učiněna s ohledem na účelnost analýzy (tzn. k jakému účelu má analýza sloužit), nákladnost a spolehlivost (tj. kvalitnější využití všech dostupných dat) [12].

² Data o odvětví lze nalézt na <http://www.mpo.cz/cz/prumysl-a-stavebnictvi/stavebnictvi>

Mezi základní deterministické metody v praxi běžně používané patří především [7]:

- analýza absolutních ukazatelů,
- analýza rozdílových ukazatelů,
- analýza poměrových ukazatelů,
- analýza soustav ukazatelů,
- souhrnné ukazatele hospodaření.

Jednotlivé metody budou blíže specifikovány v kapitole 3.

Kromě těchto deterministických metod existují i složitější nástroje v podobě nejrůznějších matematicko-statistických metod, které jsou ale převážně používány na výzkumných pracovištích a jím podobných. Jedná se zejména o regresní analýzu, diskriminační analýzu, analýzu rozptylu či testování statistických hypotéz [3].

Vzhledem k náročnosti těchto metod a méně častému uplatnění v běžné praxi nebudou tyto metody v rámci diplomové práce blíže charakterizovány.

2.3 Způsoby srovnání výsledků finanční analýzy

K posouzení finanční situace podniku je nutné provést srovnání poměrových ukazatelů finanční analýzy.

Mezi základní typy srovnání patří [3]:

- srovnávání vzhledem k obecně doporučovaným hodnotám,
- srovnávání v prostoru (mezipodnikové srovnávání),
- srovnávání v čase.

Srovnávání vzhledem k plánu spočívá ve srovnávání jednotlivých ukazatelů s jejich plánovanými hodnotami. Ty mohou být v praxi vyjádřeny jako hodnoty průměrné, minimální, maximální, mediální, kvantily nebo jako intervaly. Výsledkem tohoto typu srovnání je možnost analyzovat odchylky včetně jejich příčin, které lze využít k hodnocení a přijetí případných opatření pro budoucí vývoj společnosti [3] [7].

Podstatou **mezipodnikového srovnávání** je porovnat ukazatele vybraného podniku se stejnými ukazateli jiných (srovnatelných) firem v určitém časovém období. Při použití tohoto typu srovnávání je nutné dodržet základní podmínky srovnatelnosti. Mezi tyto podmínky řadíme *časovou srovnatelnost* (nutnost vycházet se stejného období),

oborovou srovnatelnost (srovnávat pouze podniky patřící do stejného oboru) a *legislativní srovnatelnost* (tj. srovnatelnost metodologických postupů, dle kterých se ekonomické dění zachycuje v účetnictví podniků) [3].

Srovnávání v čase slouží k vyhodnocení časových řad (trendů), jimiž se podnik ve svém hospodaření řídí. Díky tomuto typu srovnávání lze s určitou pravděpodobností predikovat vývoj finanční situace v budoucnosti podniku a implementovat vhodná opatření vedoucí ke zlepšení stavu [7].

3 Ukazatele finanční analýzy

Ukazatele finanční analýzy představují číselnou charakteristiku ekonomické činnosti společnosti. Pokud jsou přímo převzaty z účetních výkazů, jsou vyjádřeny v peněžních jednotkách. V praxi mohou být však vyjádřeny i v jednotkách času či v procentech [12].

3.1 Analýza absolutních ukazatelů

Absolutní ukazatele se nejčastěji využívají k analýze vývojových trendů (horizontální analýza) a k procentnímu rozboru komponent (vertikální analýza).

- **Horizontální analýza** sleduje vývoj zkoumané veličiny v čase, nejčastěji ve vztahu k nějakému minulému účetnímu období. Pokud budeme požadovat kvantifikaci meziroční změny, lze využít různé indexy a diference. Výsledky těchto indexů nám pak mohou nastínit, o kolik procent se oproti minulému roku změnil jednotlivé položky bilance (v případě diference se jedná o změnu položek v absolutních číslech, jenž je dána jejich rozdílem) [6].

Matematické vyjádření indexu je po konečné úpravě následující [6]:

$$I_{t/t-1}^i = \left(\frac{B_i(t)}{B_i(t-1)} - 1 \right) \times 100,$$

kde: $I_{t/t-1}^i$ index odrážející vývoj položky v relaci k minulému časovému období,
 B_i hodnota bilanční položky i ,
 t běžný rok,
 $t - 1$ minulý rok.

Existují však také situace, kdy index nelze k výpočtu použít. Jedná se především o případy, kdy je dělitel roven nule (tzn. položka i měla v minulém období nulovou hodnotu), nebo položka v období $t-1$ byla velmi malá a v období t vzrostla (index vyjádřený v procentech pak nabývá vysokých a nepřehledných hodnot). Za takových situací je vhodnější použít k výpočtu změny diference [6].

Matematické vyjádření difference [6]:

$$D_{t/t-1} = B_i(t) - B_i(t - 1),$$

kde: $D_{t/t-1}$ změna oproti minulému období.

Ostatní proměnné jsou shodné s předchozím vzorcem pro výpočet indexu.

- **Vertikální analýza** se zabývá strukturou účetních výkazů ve vztahu k určité veličině (např. celková bilanční suma v případě položek rozvahy, výnosy a náklady v případě položek výkazu zisku a ztráty). Tento typ analýzy spočívá ve vyjádření jednotlivých analyzovaných položek jako procentního podílu k jediné zvolené základně položené jako 100% [6].

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i},$$

kde: P_i hledaný procentní vztah položky i ,

B_i hodnota bilanční položky i ,

$\sum B_i$ suma hodnot položek i v rámci určitého celku [6].

Při procentním vyjádření komponent v jednotlivých obdobích se postupuje vertikálně, tzn. odshora dolů ve sloupcích, na základě tohoto postupu tak vzniklo označení vertikální analýza. Výhodou této metody je nezávislost na meziroční inflaci, což umožňuje srovnatelnost výsledků analýzy v různých letech [13].

3.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele se orientují na likviditu podniku. Nejznámějším zástupce této skupiny je ukazatel pracovního kapitálu, resp. čistého pracovního kapitálu [12].

Pracovní kapitál v brutto podobě představuje oběžný majetek podniku. Výpočet čistého pracovního kapitálu má však pro uživatele finanční analýzy větší vypovídací schopnost, neboť vyjadřuje část dlouhodobých zdrojů majetku, jenž kryje oběžná aktiva, resp. měří tu část kapitálu, která není vázána na krátkodobé závazky [3].

Čistý pracovní kapitál lze také chápat jako část prostředků, které by podniku dovolily pokračovat v jeho činnosti (v omezeném rozsahu), za předpokladu že by byl nucen

splatit převážnou část nebo všechny své krátkodobé závazky. Jedná se tedy o jakýsi finanční polštář v případě nouzové situace [12].

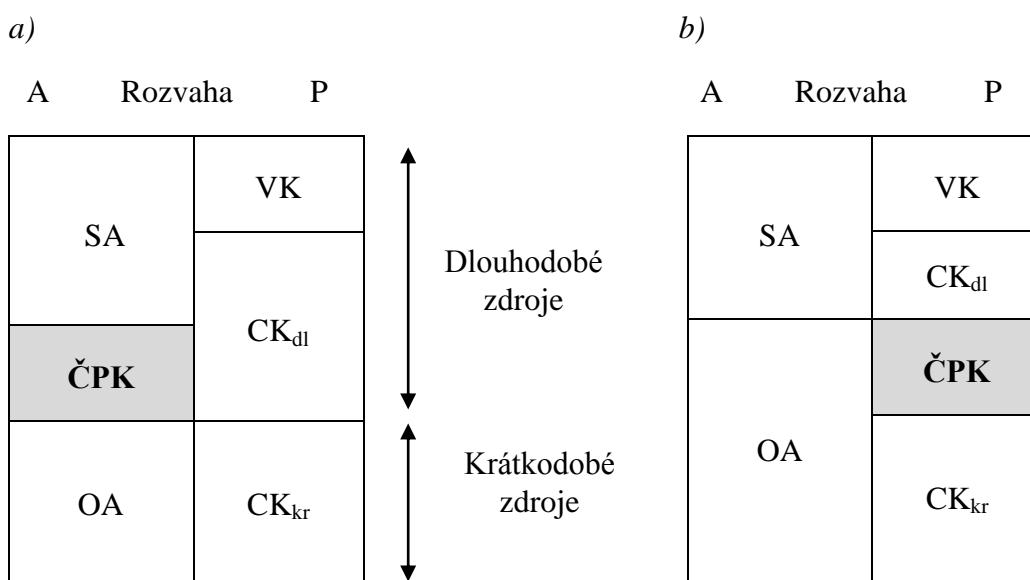
Matematicky lze **čistý pracovní kapitál (ČPK)** zapsat následovně:

$$\check{C}PK = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky},$$

$$\check{C}PK = (\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky}) - \text{stálá aktiva}.$$

Výše uvedené rovnice mají pro uživatele stejný význam, rozdíl je v rozlišení oběžných a stálých aktiv, resp. dlouhodobě a krátkodobě vázaného kapitálu. Následující obrázek č. 2 zachycuje konstrukci ČPK z pohledu manažera a investora [14].

Obr. č. 2: Tvorba ČPK z pohledu a) manažera, b) investora



Zdroj: vlastní zpracování dle [13], 2014

ČPK tedy v sobě zahrnuje například i pohledávky s dlouhodobou lhůtou splatnosti, nedobytné pohledávky, nedokončenou výrobu apod. Tyto položky jsou buďto málo likvidní nebo dokonce i dlouhodobě nelikvidní, proto je ČPK pro sledování okamžité likvidity nevhodný. Pro sledování okamžité likvidity se doporučuje používat čisté pohotovové prostředky, resp. čistý peněžní fond [13].

Čisté pohotovové prostředky (ČPP) stanovují okamžitou likviditu právě splatných krátkodobých závazků. Pokud do peněžních prostředků zahrneme pouze hotovost a finanční prostředky na běžném účtu, hovoříme o nejvyšším stupni likvidity. Do

peněžních prostředků však můžeme zahrnout i krátkodobé cenné papíry nebo krátkodobé termínované vklady [7].

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky}$$

V rámci analýzy rozdílových ukazatelů by si měl finanční management podniku uvědomit, kolik oběžného majetku podnik potřebuje pro svůj hospodárny provoz. Má-li podnik oběžného majetku více, pak je jeho část v nečinnosti, která vyvolává zbytečné náklady (např. náklady na skladování). Naopak menší množství oběžného majetku může být příčinou nedostatečně využitého dlouhodobého majetku v podobě nedostatečného vyřízení výrobní kapacity některých strojů, to pak může brzdit celkový rozvoj podniku [12].

3.3 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů, jak už sám název napovídá, spočívá ve výpočtu poměrů jedné nebo několika položek z účetních výkazů k jiné položce či k jejich skupině. Vzhledem ke skutečnosti, že tento typ analýzy pracuje výhradně s údaji ze základních účetních výkazů, mohou ji provádět i externí uživatelé, neboť analýza využívá veřejně dostupných informací [12].

Poměrové ukazatele lze sestavovat jako *podílové* – dávají do poměru část celku a celek (např. podíl vlastního kapitálu k celkovému), nebo jako *vztahové* – dávají do poměru samotné veličiny (např. poměr zisku k celkovým aktivům) [13].

Lze je rozdělit do několika základních skupin podle toho, ze kterých účetních (i neúčetních) údajů vycházejí a na jaké rysy hospodaření podniku se zaměřují [2].

Nejčastěji se uvádějí tyto skupiny poměrových ukazatelů [12]:

- ukazatele likvidity,
- ukazatele rentability,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele kapitálové trhu,
- ukazatele cash flow.

Na tomto místě je nutné zmínit, že výše uvedený seznam skupin poměrových ukazatelů není daný, vždy záleží na cíli analýzy a cílovému uživateli. Vždy je zapotřebí zvážit, jaké ukazatele nejlépe vystihují podstatu ekonomické činnosti daného subjektu a které je tedy třeba zkonstruovat [12].

V následujících podkapitolách budou jednotlivé skupiny poměrových ukazatelů blíže specifikovány.

Pro poměrové ukazatele jsou obecně používány oborové průměry jako měřítko úrovně hospodaření podniku. V praxi by se však nemělo jednat o cílové hodnoty, kterých by se měly všechny firmy snažit dosáhnout. Některé firmy, které jsou dobře řízené, budou nad průměrem, jiné pod oborovým průměrem. Finanční analytici by měli v podniku zpozornět především v okamžiku, když se hodnoty jednotlivých ukazatelů pohybují daleko od průměru [2].

3.3.1 Ukazatele likvidity

Nejprve je nutné si uvědomit, že likvidita a likvidnost jsou dva odlišné pojmy a přesto jsou v praxi velice často zaměňovány nebo dokonce ztotožňovány.

Zatímco **likvidita** je schopnost podniku hradit včas své splatné závazky, **likvidnost** je schopnost aktiv přeměnit se na peněžní prostředky. Pojem likvidita úzce souvisí se solventností, nicméně ani zde se nejedná o jedno a totéž. Vzájemná závislost spočívá v tom, že podmínkou solventnosti je likvidita. **Solventnost** je dlouhodobá schopnost podniku hradit své závazky [7] [13].

Ukazatele likvidity tedy poměřují to, co je možno platit (čítatel), s tím, co je nutné zaplatit (jmenovatel). Základní ukazatele tak pracují s položkami oběžného majetku a krátkodobých cizích zdrojů (tzn. krátkodobé závazky, krátkodobé bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci) a dělí se podle stupně likvidity [7].

- **Ukazatel běžné likvidity** (likvidita III. stupně) udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé cizí zdroje. Dle průměrné strategie pro řízení pracovního kapitálu by se běžná likvidita měla pohybovat v intervalu 1,5 – 2,5 a nikdy by neměla klesnout pod hodnotu 1. Čím je hodnota ukazatele vyšší, tím je zachování platební schopnosti podniku pravděpodobnější, nicméně příliš vysoká hodnota vypovídá o zbytečně vysoké hodnotě čistého pracovního kapitálu a drahém financování [7] [12].

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}}$$

Běžná likvidita má význam především pro krátkodobé věřitele podniku, neboť jim poskytuje informaci, do jaké míry jsou jejich krátkodobé investice chráněny hodnotou aktiv [5].

Ukazatel běžné likvidity má však také svá omezení, neboť nepřihlíží ke struktuře oběžných aktiv z hlediska jejich likvidnosti a nebere v úvahu ani strukturu krátkodobých závazků z hlediska jejich splatnosti. V praxi mohou podniky hodnotu tohoto ukazatele ovlivnit také například tím, že k datu sestavení rozvahy odloží některé nákupy, které se pak do běžné likvidity nepromítnou [3].

- **Ukazatel pohotovité likvidity** (likvidita II. stupně) do čitatele nezahrnuje nejméně likvidní část oběžných aktiv, tj. zásoby, což vede k přesnějšímu vyjádření likvidity podniku. I zde je stanovena doporučená hodnota ukazatele, která by se měla pohybovat v intervalu 1,0 – 1,5. Při hodnotě nižší než 1 se podniku doporučuje např. odprodat část nepotřebných zásob [12] [14].

Vyšší hodnota bude příznivější pro věřitele, nicméně pro akcionáře a vedení podniku příznivá nebude. Velký objem oběžných aktiv vázaný ve formě pohotových peněžních prostředků přináší jen velmi malý, resp. žádný úrok a nevede k produktivnímu využívání vložených prostředků do podniku, což nepříznivě ovlivňuje jejich celkovou výnosnost [12].

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}}$$

- **Ukazatel okamžité likvidity** (hotovostní likvidita, likvidita I. stupně) je nepřesnější ukazatelem z této skupiny, neboť hodnotí likviditu podniku v daný okamžik. V čitateli ukazatele jsou pouze peněžní prostředky (tj. peníze v pokladně, na běžném účtu, krátkodobé cenné papíry, šeky apod.) [14].

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}}$$

Doporučený interval se uvádí v rozmezí 0,2 – 0,5. Vysoké hodnoty ukazatele naznačují neefektivní využití finanční prostředků, naopak hodnoty nižší než 0,2 vypovídají o kritické situaci likvidity podniku. Na druhou stranu v praktickém životě platí, že nedodržení předepsaných hodnot ještě nemusí znamenat reálné finanční problémy, neboť firmy mohou využívat kontokorenty, které nemusí být z rozvahy patrné [12].

Čistý pracovní kapitál, ačkoliv spadá do skupiny rozdílových ukazatelů, je měřítkem likvidity a má úzkou návaznost na ukazatel běžné likvidity [12].

- **Podíl ČPK na oběžných aktivech** vyjadřuje krátkodobou finanční stabilitu podniku. Podíl ČPK na oběžném majetku by se měl pohybovat mezi 30 – 50% [7].

$$\text{Podíl ČPK na OA} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé cizí zdroje}}{\text{oběžná aktiva}}$$

Výše zmíněné ukazatele však spojuje jeden problém. Vzhledem ke skutečnosti, že počítají se statickými veličinami, tak i jejich výsledek bude statický, což snižuje jejich vypovídací schopnost. Proto se doporučuje doplnit analýzu poměrových ukazatelů o ukazatele na bázi cash flow [14].

V běžné hospodářské praxi mohou nastat dvě zcela odlišné situace, kdy podnik buď potřebnou hotovost nemá a může tak dojít k ohrožení jeho činnosti, anebo má peněžních prostředků nadbytek.

Nedostatek peněžních prostředků lze řešit zvýšením příjmů nebo snížením výdajů. Ke zvýšení příjmů může dojít rychlejším inkasem pohledávek, půjčením hotovosti v bance, odprodejem nepotřebného majetku apod. Snížit výdaje může podnik např. snížením investic, nákladů nebo využitím leasingu jako formy financování. Nedostatek hotovosti v podniku brzdí podnikové záměry a jeho rozvoj [7].

Přebytečné peněžní prostředky lze investovat do cenných papírů, majetkových podílů, na splátky úvěrů, k podpoře výzkumu, vzdělání pracovníků aj. Nadbytečné peníze, které se nevyužívají, přinášejí ztráty ušlých příležitostí [7].

3.3.2 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability, resp. výnosnosti, měří schopnost podniku vytvářet nové zdroje, tzn. schopnost podniku dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Ukazatele

rentability tedy slouží k hodnocení celkové efektivnosti dané činnosti podniku. Zdrojem informací je výkaz zisku a ztráty a rozvaha [12].

Matematicky se jedná o poměr výsledku hospodaření běžného účetního období dosaženého činností podniku k částce vloženého kapitálu. Tyto ukazatele nám říkají, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč jmenovatele [14].

Rozlišujeme je podle toho, jaký zisk vstupuje do čitatele. V praxi se setkáme s různými kategoriemi hospodářského výsledku. Postup výpočtu jednotlivých kategorií znázorňuje následující obrázek č. 3.

Obr. č. 3: Schéma jednotlivých forem zisku

Čistý zisk (EAT) = VH za běžné účetní období

+ daň z příjmu za běžnou činnost

+ daň z příjmu za mimořádnou činnost

= **Zisk před zdaněním (EBT)**

+ nákladové úroky

= **Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)**

+ odpisy

= **Zisk před úroky, zdaněním a odpisy (EBITDA)**

Zdroj: vlastní zpracování, dle [7], 2014

EAT neboli čistý zisk je zisk po zdanění, který můžeme dělit na zisk k rozdělení (např. v podobě dividend, podílů na zisku) a zisk nerozdělený (určený k reprodukci podniku). Čistý zisk vstupuje do všech ukazatelů, které hodnotí výkonnost firmy. **EBT** neboli zisk před zdaněním je hospodářský výsledek za běžné účetní období, od kterého ještě nebyly odečteny daně. Tento zisk využijeme v případě, pokud chceme zajistit srovnání výkonnosti firem s rozdílným daňovým zatížením. Třetí kategorií tvoří **EBIT** - zisk před úroky a zdaněním, který odpovídá provoznímu hospodářskému výsledku. S tímto ziskem počítáme v ukazatelích rentability tehdy, potřebujeme-li zajistit mezifiremní srovnání. Poslední kategorií je **EBITDA** resp. zisk před úroky, zdaněním a odpisy. Tento zisk využívají zejména ty podniky, jejichž odpisy dosahují poměrně vysokých částek [6] [12].

Stejně jako je důležité rozlišovat, jaká veličina vstupuje do čitatele, je také nutné věnovat pozornost i jmenovateli. Ukazatele rentability nejčastěji používané v praxi jsou uvedeny níže.

- **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – *Return on Equity*)** vyjadřuje výnosnost vloženého kapitálu akcionáři či vlastníky podniku, to znamená, že je tento ukazatel informuje o tom, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos vzhledem k podstupovanému riziku [12].

Do čitatele vstupuje čistý zisk po zdanění a do jmenovatele vlastní kapitál, který v sobě zahrnuje nejen základní kapitál, ale i další pasivní položky (např. rezervní fondy, výsledek hospodaření minulých let apod.) [14].

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Z pohledu investora je důležité, aby ROE dosahoval vyšší hodnoty, než by investor obdržel při jiné formě investování. Investor totiž nese poměrně vysoké riziko v podobě ztráty svého kapitálu. Pokud bude ROE dlouhodobě vykazovat nižší hodnotu, než bude výnosnost cenných papírů garantovaných státem (např. pokladniční poukázky, státní obligace apod.), může dojít k problematické situaci v podniku, neboť se investoři budou snažit investovat svůj kapitál tam, kde dojde k jeho lepšímu zhodnocení [13].

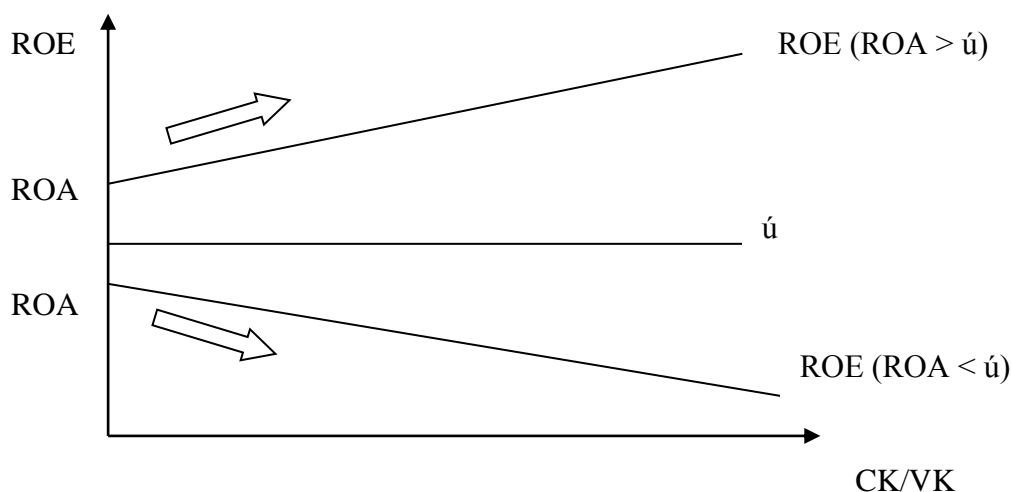
Obecně tedy platí, že by ROE měl být vyšší, než je úroková míra bezrizikových cenných papírů. Rozdíl ROE a této úrokové míry se nazývá riziková prémie, jež je odměnou vlastníkům za podstupované riziko [7].

Rostoucí trend rentability vlastního kapitálu může být zapříčiněn zlepšením hospodářského výsledku, zmenšením podílu vlastního kapitálu nebo poklesem úročení cizího kapitálu [12].

Rentabilita vlastního kapitálu zvyšuje tzv. *pákový efekt*, za pomoci kterého zjistíme, do jaké míry se změní ROE, změní-li se kapitálová struktura. Obecně platí, že je-li úroková míra cizího kapitálu nižší než ROA ($ROA > ú$), při přílivu cizího kapitálu ROE roste – *pozitivní leverage efekt*. V opačném případě ($ROA < ú$) ROE s rostoucím zadlužením klesá – *negativní leverage efekt*. Základní údaje pro pákový efekt vycházejí ze základních účetních výkazů [12].

Graficky lze danou situaci zachytit následovně.

Obr. č. 4: Pákový efekt



Zdroj: vlastní zpracování dle [13], 2014

- **Rentabilita celkového vloženého kapitálu resp. aktiv (ROA – Return on Assets)**

ROA vyjadřuje celkovou efektivnost firmy neboli její *produkční sílu*. Tento ukazatel odráží celkovou výnosnost vloženého kapitálu bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly podnikatelské aktivity financovány [12].

Jedná se o poměr zisku k celkovým aktivům investovaným do podnikání pořízených ať už z vlastních nebo cizích zdrojů.

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \quad \text{resp.} \quad ROA = \frac{EBIT \times (1 - T) + \text{zdaněné úroky}}{aktiva},$$

kde: T ... daňová sazba.

Vstupuje-li do čitatele EBIT, potom ukazatel měří hrubou produkční sílu aktiv podniku před odpočtem daní a nákladových úroků. Takto konstruovaný ukazatel má své opodstatnění v případě, že chceme srovnávat podniky s rozdílným daňovým a úrokovým zatížením. Vstupuje-li do vzorce čistý zisk a ještě navýšený o zdaněné úroky, poměřuje ukazatel vložené prostředky nejen se ziskem, ale i s úroky, které jsou odměnou věřitelům za jimi zapůjčený kapitál [12] [13].

- **Rentabilita investovaného kapitálu (*Return on Investment*)** hodnotí výnosnost dlouhodobého kapitálu, tzn. dlouhodobého cizího a vlastního kapitálu, který byl investován do majetku společnosti [7].

$$ROI = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{dlouhodobý kapitál}}$$

- **Rentabilita celkového investovaného kapitálu (ROCE – *Return on Capital Employed*)**

Rentabilita celkového investovaného kapitálu vyjadřuje, kolik EBIT dosáhl podnik z 1 Kč investované věřiteli a akcionáři. Obecně lze tedy říci, že tento ukazatel vyjadřuje efektivnost hospodaření podniku [14].

Do čitatele vstupují celkové výnosy všech investorů, tzn. čistý zisk pro akcionáře včetně úroků pro věřitele a do jmenovatele pak dlouhodobé a krátkodobé finanční prostředky v podobě úplatného kapitálu, které má podnik k dispozici (např. emitované obligace, bankovní úvěry, finanční výpomoci apod.) [12] [14].

$$ROCE = \frac{\text{zisk}}{\text{úplatný kapitál}}$$

- **Rentabilita tržeb (ROS – *Return on Sales*)** vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, resp. kolik společnost dokáže vyprodukovat efektu na 1 Kč tržeb. Rentabilita tržeb poměřuje zisk k tržbám. I zde do čitatele vstupuje zisk v podobě různých kategorií v závislosti na účelu analýzy [7] [12].

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

Zisk může vstupovat do vzorce v podobě EAT, EBT nebo EBIT. Ve jmenovateli jsou nejčastěji tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb včetně tržeb z prodeje zboží, je však možné zahrnout i tržby veškeré [12].

Tento ukazatel vyjadřuje *ziskovou marži*, jež je důležitým ukazatelem pro hodnocení úspěšnosti podnikové činnosti. Tuto marži je možné porovnávat s oborovým průměrem a platí, že jsou-li hodnoty tohoto ukazatele nižší než oborový průměr, pak jsou ceny

vlastních výrobků a služeb poměrně nízké a náklady příliš vysoké. Vyšší hodnoty ROS signalizují dobrou situaci v podniku z hlediska produkce [12].

- **Nákladovost (ROC – Return on Costs)**

Ukazatel nákladovosti úzce souvisí s rentabilitou tržeb. Čím je hodnota tohoto ukazatele nižší, tím podnik dosahuje lepších výsledků hospodaření, neboť 1 Kč tržeb dokázal podnik vytvořit s menšími náklady [12].

Matematicky ho lze vyjádřit jako podíl nákladů a tržeb, kde jsou celkové náklady odhadnuty jako rozdíl tržeb a zisku [13].

$$ROC = 1 - ROS$$

$$ROC = 1 - \frac{zisk}{tržby}$$

$$ROC = \frac{tržby - zisk}{tržby}$$

3.3.3 Ukazatele zadluženosti

V běžném životě je zadluženost samozřejmostí. Použití pouze vlastního kapitálu k financování podnikových aktivit snižuje celkovou výnosnost vloženého kapitálu. Naopak financování pouze z cizích zdrojů je dosti neekonomické. Nejenže při růstu zadluženosti vzrůstá riziko neplnění závazků a věřitelé pak požadují vyšší úrokové sazby, ale příliš velká zadluženost může vést v krajním případě až k bankrotu podniku. Nicméně je tento typ financování podstatně levnější než v případě financování z vlastního kapitálu, neboť je úrok součástí nákladů a snižuje tak základ daně pro odhad daňové povinnosti (tzv. *daňový štít*). Podstatou ukazatelů zadluženosti je tedy hledání optimální struktury vlastního a cizího kapitálu [7] [12].

Analýza zadluženosti vypovídá o tom, z jakých zdrojů jsou podniková aktiva financována, popř. může srovnávat jednotlivé položky výkazu zisku a ztráty a určit, kolikrát jsou náklady na cizí kapitál pokryty ziskem [7].

- **Celková zadluženost** (ukazatel věřitelského rizika, debt ratio)

Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je zadluženost podniku a tím vyšší je i riziko věřitelů. Doporučená hodnota se pohybuje mezi 30 – 60% [7].

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva celkem}}$$

Celková zadluženost poměruje cizí zdroje k celkovým aktivům. Bezpečnostní finanční polštář proti ztrátám věřitelů je tím větší, čím větší je podíl vlastního kapitálu [13].

- **Míra zadluženosti** (koeficient zadluženosti, debt to equity ratio) poměruje cizí zdroje a vlastní kapitál. Tento ukazatel vyjadřuje, do jaké míry by mohly být ohroženy nároky věřitelů.

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Na tomto místě je vhodné připomenout, že v případě kdy podnik financuje majetek prostřednictvím leasingu, není toto financování v rozvaze zachyceno, a proto je pro lepší vypovídací schopnost tohoto ukazatele nutné k objemu cizího kapitálu objem leasingových závazků přičíst [13].

- **Koeficient samofinancování** (kvóta vlastního kapitálu, equity ratio)

K měření zadluženosti se také běžně používá koeficient samofinancování, jenž poměruje vlastní kapitál a celková aktiva podniku. Jedná se o doplňkový ukazatel k celkové zadluženosti, který vyjadřuje finanční nezávislost podniku, resp. skutečnost, v jakém rozsahu jsou aktiva společnosti financována z peněz akcionářů [12] [13].

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}}$$

- **Ukazatel úrokového krytí** (interest coverage) udává, kolikrát může hodnota zisku klesnout, aby byl podnik stále schopen udržet cizí zdroje na stávající úrovni. Pokud ukazatel nabývá hodnoty 1, celý zisk podniku bude použit k úhradě nákladových úroků. V odborných literaturách se doporučuje hodnota třikrát až šestkrát větší [13].

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$$

- **Krytí stálých aktiv vlastním kapitálem**

Jestliže vyjde tento ukazatel větší než 1, znamená to, že analyzovaný subjekt používá vlastní kapitál i ke krytí oběžných aktiv. Tato skutečnost vypovídá o tom, že podnik dává přednost finanční stabilitě před výnosem [7].

$$\text{Krytí dl. majetku vlastním kapitálem} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{dlouhodobý majetek}}$$

V rámci ukazatelů zadluženosti můžeme podniky charakterizovat jako *podkapitalizované* (ČPK je záporný) nebo *překapitalizovaný* (podíl ČPK na OA je vysoký). Ani jedna situace není doporučována, podniky by se měly vždy volit přiměřené krytí dlouhodobého majetku dlouhodobým kapitálem a zvolit tak neutrální strategii financování [7].

Výše uvedený výčet ukazatelů zadluženosti není zdaleka konečný. Nicméně vzhledem ke skutečnosti, že jiné než zde charakterizované ukazatele nebudou v této diplomové práci na zvolený podnik aplikovány, nebudou další ukazatele uvedeny.

3.3.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity odpovídají podniku na otázku, jak hospodaří se svými aktivy a s jejich jednotlivými složkami a dále jaký vliv má toto hospodaření na výnosnost a likviditu [12].

Má-li podnik více aktiv než je potřebné, vznikají mu zbytečné náklady, které snižují zisk. Má-li jich nedostatek, je nucen vzdát se mnoha potenciálně výhodných podnikatelských příležitostí, což vede ke ztrátě výnosů [13].

Tato skupina ukazatelů poměruje nejčastěji tokovou veličinu (tržby) k veličině stavové (aktiva), a proto je možné vyjádřit jednotlivé ukazatele dvěma způsoby [6]:

- a) *obrátkovost resp. rychlost obrátu* – počet obrátek aktiv za dané období (zpravidla za rok),
- b) *doba obrátu* – počet dní, po kterých trvá jedna obrátka.

- **Obrat celkových aktiv** (total assets turnover ratio) udává počet obrátek za dané období. Jestliže se hodnota tohoto ukazatele dlouhodobě pohybuje pod oborovým průměrem, měl by podnik zvýšit tržby nebo odprodat část aktiv [13].

Do čitatele vstupují tržby za vlastní výrobky a služby včetně tržeb za prodané zboží.

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva celkem}}$$

Minimální doporučená hodnota je jedna. Podnik by se měl snažit, o co nejrychlejší obrat aktiv, tzn. čím vyšší hodnota, tím lepší situace pro podnik [7].

Inverzí tohoto ukazatele dostaneme vázanost celkových aktiv, u které se naopak doporučuje hodnota co nejnižší [13].

- **Obrat zásob** (inventory turnover ratio) říká, kolikrát je každá položka zásob prodána a opětovně naskladněna v průběhu běžného období.

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

Jestliže jsou hodnoty nižší než oborové průměry, může to signalizovat existenci přebytečných zásob, které nejsou produktivní a vážou na sebe kapitál. Pokud je výsledná hodnota nad průměrem, nemá podnik zbytečné nelikvidní zásoby, které by vyžadovaly nadbytečné financování [14].

- **Obrat pohledávek** je dalším ukazatelem patřící do této skupiny, ale běžně se příliš nepoužívá, neboť informuje pouze o tom, kolikrát za rok podnik získá prostředky ze svých pohledávek [12].

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

- **Obrat závazků** je obdobou obratu pohledávek, přičemž do jmenovatele vstupují krátkodobé závazky. I v tomto případě se v praxi jedná o méně používaný ukazatel [12].

$$\text{Obrat závazků} = \frac{\text{tržby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

- **Doba obratu zásob** vyjadřuje průměrný počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podniku do doby, než dojde k jejich spotřebě popř. prodeji [14].

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{\textit{Ø stav zásob}}}{\text{tržby}} * 360$$

V případě zjišťování obratu jednotlivých druhů zásob je vhodnější na místo tržeb používat náklady. Například u zboží by se jednalo o náklady na prodané zboží, u nedokončené výroby o náklady vázané k nedokončené výrobě apod. [7].

Čím je doba obratu zásob kratší, tím je situace v podniku lepší. Vždy je ale nutné brát zřetel na optimální velikost zásob, aby nedošlo k problémům v rámci zásobování [12].

- **Doba obratu resp. splatnosti pohledávek** informuje o tom, jak dlouho je majetek podniku vázán ve formě pohledávek, resp. počet dnů, které uplynou mezi vystavením faktury odběrateli a okamžikem připsání peněžních prostředků na účet [14].

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{\emptyset\ stav\ pohledávek}{tržby} * 360$$

Delší doba splatnosti znamená, že podnik poskytuje svým obchodním partnerům delší dobu bezplatný obchodní úvěr. Je-li doba inkasa pohledávek příliš dlouhá, může to vést až k platební neschopnosti podniku [12] [14].

- **Doba obratu závazků** je obdobou předešlého ukazatele, neboť vyjadřuje dobu od vzniku závazku do doby jeho úhrady, to znamená, kolik dní podnik čerpá provozní úvěr od svých dodavatelů. Tento ukazatel by měl dosahovat alespoň stejné (nebo větší) hodnoty doby obratu pohledávek [7] [13].

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{krátkodobé\ závazky}{tržby} * 360$$

Doba obratu závazků je ukazatel velice užitečný zejména pro věřitele, kteří z něj mohou vyčíst, jak firma dodržuje obchodně-úvěrovou politiku [12].

3.3.5 Ukazatele kapitálové trhu

Tato skupina ukazatelů se od ostatních odlišuje tím, že pracuje s tržními hodnotami. Doposud popisované ukazatele pracovaly výhradně s údaji z účetnictví a informovaly tak o minulém vývoji finanční situace podniku. Ukazatele kapitálového trhu však poskytují informace pro investory z hlediska hodnocení návratnosti jejich investovaných prostředků, které lze dosáhnout prostřednictvím dividend či růstem ceny akcií. Pro podnik jako takový má tato skupina význam, když chce podnik na kapitálovém trhu získat zdroje financování [5] [12].

Vzhledem ke skutečnosti, že podnik analyzovaný v diplomové práci není emitentem cenných papírů, nebudou ukazatele kapitálového trhu prakticky aplikovány.

- **Účetní hodnota akcie** (Book Value) znamená účetní hodnotu, která odráží uplynulou výkonnost podniku. Aby se firma jevila pro potenciální investory jako finančně zdravá, měl by mít tento ukazatel rostoucí tendenci [14].

$$\text{Účetní hodnota akcie} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{počet kmenových akcií}}$$

Účetní hodnotu akcie se doporučuje srovnat s tržní hodnotou podniku stanovenou na kapitálovém trhu [13].

- **Čistý zisk na akcii** (Earnings Per Share, EPS)

Díky tomuto ukazateli se mohou investoři přesvědčit, jaká případná dividenda by jim mohla být vyplacena v případě, že podnik část zisku nereinvestuje [12].

$$\text{Čistý zisk na akcii} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{počet kmenových akcií}}$$

Čistým ziskem se zde rozumí celkový zisk po zdanění a po výplatě primárních dividend. Často bývá ovlivněn účetní politikou podniku (např. metodami oceňování aktiv, tvorbou rezerv, opravných položek apod.), což je problematické při mezipodnikovém srovnání [13].

Čím je hodnota EPS vyšší, tím lépe pro investory. Vyšší cena akcie pak vede k růstu hodnoty firmy [3].

- **Dividenda na akcii** (Dividend Per Share, DPS) se vypočítá jako poměr čistého zisku po vyplacení prioritních dividend k počtu kmenových akcií v oběhu.

$$\text{Dividenda na akcii} = \frac{\text{dividendy z kmenových akcií za rok}}{\text{počet kmenových akcií}}$$

O výši dividend rozhoduje valná hromada společnosti. Některé podniky vyplácejí nízké dividendy s cílem uchovat nerozdělené prostředky pro budoucí expanzi firmy, jiné firmy financují kapitálové výdaje především půjčkami a tím uvolňují peněžní

prostředky pro výplatu dividend. Obecně však platí, že se podniky snaží o zachování stálých resp. mírně rostoucích dividend [2].

- **Výplatní poměr** (Payout Ratio) poskytuje informace o dividendové politice podniku. Vyjadřuje, jak velká část vytvořeného čistého zisku bude vyplacena akcionářům ve formě dividend [14].

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

Výplatní poměr má přímý vztah k **aktivačnímu poměru** (Plowback Ratio), který nám vyjadřuje část vytvořeného čistého zisku reinvestovaného zpět do podniku [5].

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

- **Dividendový výnos** (Dividend Yield) udává zhodnocení vložených finančních prostředků akcionářů. Čím je tento ukazatel vyšší, tím lépe pro akcionáře. Za předpokladu, že bude podnik zadržovat zisk s cílem zvýšit cenu akcie, nevznikne pro akcionáře přímý užitek a akcie jsou pro ně méně atraktivní. Investoři jsou však v běžné praxi ochotni akceptovat nižší dividendový výnos za předpokladu, že jim bude tento pokles v budoucnu vykompenzován [13].

$$\text{Dividendový výnos} = \frac{\text{dividenda na akcii}}{\text{tržní cena akcie}}$$

- **Poměr tržní ceny akcie k zisku na akcii** (Price earnings ratio, P/E) informuje o tom, kolik jsou akcionáři ochotni zaplatit za 1 Kč zisku na akcii, popř. odhaduje počet let potřebných ke splacení ceny akcie jejím výnosem za předpokladu konstantní výše zisku a ceny. Tento ukazatel indikuje celkového tržní ohodnocení společnosti [13].

$$P/E \text{ ratio} = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{čistý zisk na akcii}}$$

Relativně vysoké P/E může znamenat, že investoři očekávají vysoký růst dividend, akcie disponují malým rizikem a investoři se tedy spokojí s nižším výnosem, nebo že společnost vyplácí akcionářům vysoký podíl dividend z vytvořeného zisku. Čím je ukazatel P/E v čase či ve srovnání s jinými akciemi nižší, tím je pravděpodobnější, že je

akcie dočasně podhodnocena – stává se pro akcionáře levnější a růstový potenciál podniku je malý [5].

- **Poměr tržní ceny akcie k její účetní hodnotě** (Market to Book ratio) je ukazatel, který odráží výkonnost a růst podniku, přičemž je žádoucí rostoucí trend ukazatele. Prosperující firma by měla mít tržní cenu vyšší než je účetní hodnota, protože je vytvořen určitý goodwill společnosti [3].

$$M/B \text{ ratio} = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{účetní hodnota akcie}}$$

Je-li ukazatel větší než jedna, má podnik vyšší tržní hodnotu než ocenění vlastního kapitálu v rozvaze [12].

3.3.6 Ukazatele s využitím cash flow

Úkolem této skupiny ukazatelů je zachytit jevy, jež signalizují platební potíže společnosti a dále posoudit, k jakému výsledku spěje její finanční situace. Účelem je vyjádřit vnitřní finanční sílu podniku [12].

Základem je cash flow (CF) z provozní činnosti, které vychází z výsledku hospodaření účetního období navýšeného o odpisy, změnu stavu rezerv, opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období a dále o změnu pohledávek, zásob, krátkodobých závazků, krátkodobých bankovních úvěrů a časového rozlišení aktiv a pasiv [7].

- **Rentabilita tržeb** vyjadřuje finanční výkonnost podniku. Klesající trend může být zapříčiněn zvýšeným objemem výnosů či snížením vnitřního finančního potenciálu společnosti. Oproti ukazateli ROS je v čitateli počítáno s cash flow z provozní činnosti, což umožňuje tomuto ukazateli větší odolnost například proti investičním cyklům [13].

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{\text{cash flow z provozní činnosti}}{\text{roční tržby}}$$

- **Rentabilita obratu** informuje o finanční efektivitě podnikového hospodaření, resp. o schopnosti podniku vytvářet z obrátového procesu finanční přebytky nutné pro další utužování pozice podniku, dále ke stabilitě finanční nezávislosti či k obsluze

kapitálu. Obratová rentabilita bude tím nižší, čím bude schopnost využití kapitálu vyšší a to za předpokladu neměnné finanční rentability kapitálu [12].

$$\text{Rentabilita obratu} = \frac{\text{cash flow z provozní činnosti}}{\text{obrat}}$$

Tento ukazatel je obdobou rentability tržeb, přičemž obrat zde představují příjmy z běžné činnosti podniku. Pokud tento ukazatel vynásobíme **obrátkou kapitálu**, dostaneme informaci o finanční výnosnosti celkového kapitálu [13].

$$\text{Obrátka kapitálu} = \frac{\text{obrat}}{\text{vložený kapitál}}$$

- **Rentabilita celkového kapitálu** poměřuje cash flow před uplatněním finančních nákladů k celkovému kapitálu. Je-li hodnota ukazatele nižší než je průměrná úroková míra z úvěrů placená bankovními institucím, pak aktiva podniku nejsou schopna vyprodukovat tolik peněžních prostředků, kolik vyžadují splátky úvěrů a bankovní úvěry se stávají nebezpečnými. Při vyšších hodnotách se doporučuje využívat co nejvíce úvěrů, neboť v takovém případě působí jako nástroj růstu podniku [13].

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu} = \frac{\text{cash flow z provozní činnosti}}{\text{celkový kapitál}}$$

- **Stupeň oddlužení** vypovídá o schopnosti vyrovnávat vzniklé závazky z vlastní finanční síly. Klesající trend tohoto ukazatele indikuje rostoucí finanční potíže. Obecně je za rozumnou velikost ukazatele považována hodnota mezi 20 – 30% [12].

$$\text{Stupeň oddlužení} = \frac{\text{cash flow z provozní činnosti}}{\text{cizí kapitál}}$$

- **Rentabilita vlastního kapitálu z cash flow** hodnotí vnitřní finanční potenciál vlastního kapitálu [12].

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{\text{cash flow z provozní činnosti}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Rentabilita vlastního kapitálu z CF na rozdíl od ukazatele ziskové rentability vlastního kapitálu není ovlivněna odpisy a tvorbou dlouhodobých rezerv [13].

- **Úvěrová způsobilost z cash flow** je jeden z mála ukazatelů, které mají CF z provozní činnosti ve jmenovateli. Vyjadřuje, kolikrát musí firma vytvořit sumu finančních zdrojů, aby vlastními silami pokryla všechny své závazky [12].

$$\text{Úvěrová způsobilost z cash flow} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{cash flow z provozní činnosti}}$$

Čím je hodnota úvěrové způsobilosti vyšší, tím více musí firma vydat na splátky úvěrů, a tím méně jí zůstává na investování a rozvoj [12].

Za poměrové ukazatele jako takové lze shrnout následující [12]:

- prakticky je nemožné, aby byl podnik mimořádně dobrý ve všech ukazatelích,
- samotná hodnota určitého ukazatele nevyovídá nic o tom, zda je situace v podniku v dané chvíli dobrá či nikoliv,
- je nutné si uvědomit, jaké ukazatele je potřeba počítat a jaké ne, zda je efektivní počítat stejné poměrové ukazatele jak pro velkou tak pro malou firmu (problematika srovnání),
- poměrové ukazatele lze účelově vylepšovat, neboť informační zdroje, ze kterých ukazatele vycházejí, mají statickou povahu.

3.4 Analýza soustav poměrových ukazatelů

Jednotlivé ukazatele finanční analýzy charakterizují pouze určitou část činnosti podniku a tím mají omezenou vypovídací schopnost, proto existují celé soustavy poměrových ukazatelů sloužící k posouzení celkové finančně-ekonomické situace analyzovaného podniku [13].

V praxi rozlišujeme dvě základní skupiny soustav [12]:

- a) Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů, u nichž existuje vzájemná matematická provázanost a slouží k identifikaci logických a ekonomických vazeb mezi jednotlivými ukazateli jejich rozkladem. Typickým příkladem jsou pyramidové soustavy.

- b) Účelové výběry ukazatelů, jejichž cílem je kvalitně diagnostikovat celkovou finanční situaci společnosti a predikovat její další vývoj. Do této skupiny řadíme bankrotní a bonitní modely.

3.4.1 Pyramidové soustavy

Účelem pyramidových soustav je postupný, stále podrobnější rozklad ukazatele (vrchol pyramidy), jenž co nejlépe vystihuje základní cíl firmy [7].

V soustavě hierarchicky uspořádaných ukazatelů se používají dva základní postupy rozkladu – *aditivní* (součet nebo rozdíl dvou a více ukazatelů) a *multiplikativní* (součin nebo podíl dvou a více ukazatelů) [12].

Princip pyramidových soustav je založen na skutečnosti, že jakýkoliv zásah do jednoho ukazatele vyvolá nejen požadovaný účinek, ale má i řadu dalších důsledků v celé vazbě [13].

Nejtypičtějším pyramidovým rozkladem je Du Pont rozklad, který je zaměřen na rozklad rentability vlastního kapitálu. Levá strana diagramu odvozuje ziskovou marži, to znamená, že jsou od spodu nasčítány položky nákladů, od kterých je odečten výnos a vyčíslí se čistý zisk. Zisková marže se vypočítá jako poměr zisku k tržbám. Je-li zisková marže nízká, je nutné podrobněji zanalyzovat jednotlivé druhy nákladů. Pravá strana je ukazatel pákového efektu a pracuje s rozvahovými položkami. Zvýšíme-li využití cizího kapitálu, dojde sice ke zvýšení ROE, ale také k růstu zadluženosti podniku, která by měla být kompenzována generováním vyššího zisku, než jsou nákladové úroky [12] [13].

Logaritmičticky lze Du Pont rozklad ROE znázornit pomocí jednotlivých poměrů:

$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{Aktiva} \times \frac{Aktiva}{VK} = \frac{EAT}{Tržby} \times \frac{Tržby}{Aktiva} \times \frac{Aktiva}{VK}$$

Grafické zobrazení rozkladu viz příloha C.

3.4.2 Bankrotní modely

Bankrotní modely se snaží odpovídat na otázku, zda firma do určité doby zbankrotuje či nikoliv. Mezi tyto modely patří např. Altmanovo Z-skóre, Tafflerův model, Index IN aj.

- **Altmanův model (Z-skóre)**

Altmanův model je stanoven jako součet pěti hodnot jednotlivých poměrových ukazatelů, kterým je přiřazena určitá váha, kterou Altman³ určil pomocí diskriminační analýzy. Z následující rovnice se dá po dosazení hodnot finančních ukazatelů předpovídat (na jeden rok dopředu, zda bude firma do budoucna spíše prosperovat nebo zda má předpoklady k bankrotu) [1] [15].

Rovnice pro akciové společnosti s veřejně obchodovanými akciemi:

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5 ,$$

kde: X_1 ... pracovní kapitál / aktiva,

X_2 ... nerozdělené zisky / aktiva,

X_3 ... EBIT / aktiva,

X_4 ... tržní hodnota vlastního kapitálu / cizí zdroje (nebo průměrný kurz akcií),

X_5 ... tržby / aktiva.

Po doplnění příslušných finančních ukazatelů vyjádříme Z , které můžeme interpretovat dle daných hranic pro předvídaní finanční situace podniku, viz následující tabulka č. 1.

Tab. č. 1: Hodnocení akciové společnosti s veřejně obchodovanými akciemi

Výsledek [Z]	Hodnocení
$Z > 2,99$	Bonitní podnik
$1,81 \leq Z \leq 2,99$	Šedá zóna
$1,81 > Z$	Bankrotní podnik

Zdroje: vlastní zpracování dle [1], 2014

Podniky spadající do šedé zóny nelze blíže charakterizovat, může se jednat jak o bonitní tak i o bankrotní podniky.

U společností, které neobchodují na finančních trzích, dochází ke snížení vah u všech ukazatelů a tedy i hranic intervalů.

³ Edward.I.Altman – profesor financí, který roku 1986 vytypoval několik ukazatelů (na základě statistické analýzy 66 výrobních firem rovnoměrně rozdělených na bankrotující a nebankrotující), které dokázaly předpovídat finanční krach firem.

Rovnice pro společnosti neobchodované na finančních trzích:

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,42X_4 + 0,998X_5$$

Tab. č. 2: *Hodnocení společnosti neobchodované na finančních trzích*

Výsledek [Z]	Hodnocení
$Z > 2,90$	Bonitní podnik
$1,21 \leq Z \leq 2,90$	Šedá zóna
$1,21 > Z$	Bankrotní podnik

Zdroje: vlastní zpracování dle [1], 2014

Další varianta rovnice slouží pro hodnocení nevýrobních podniků. U tohoto typu podniku se neuvažuje pátá proměnná (X_5) charakterizující produkční sílu firmy.

Rovnice pro nevýrobní společnosti:

$$Z = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Tab. č. 3: *Hodnocení nevýrobní společnosti*

Výsledek [Z]	Hodnocení
$Z > 2,60$	Bonitní podnik
$1,10 \leq Z \leq 2,60$	Šedá zóna
$1,10 > Z$	Bankrotní podnik

Zdroje: vlastní zpracování dle [1], 2014

Na závěr je důležité zmínit, že Altmanův model lze použít s úspěchem spíše u firem střední velikosti, protože velké podniky bankrotují jen zřídka a malé neposkytují dostatek informací k provedení analýzy takového typu.

- **Tafflerův model**

Dalším často používaným bankrotním modelem je Tafflerův model, resp. index, který vznikl v roce 1977 jako reakce na Altmanovu analýzu. Tento model má dvě obměny – původní a modifikovanou variantu. Obě tyto verze využívají ve svém matematickém vyjádření čtyři poměrové ukazatele, kterým je přiřazena určitá váha. Původní varianta se využívá v případě, že máme k dispozici podrobnější údaje o analyzovaném subjektu a od modifikované se odlišuje pouze v posledním poměrovém ukazateli, tj. X_4 [12] [14].

Základní resp. modifikovaný tvar Tafflerova modelu:

$$Z_T = 0,53X_1 + 0,13X_2 + 0,18X_3 + 0,16X_4 ,$$

kde: X_1 zisk před zdaněním (EBT) / krátkodobé dluhy (krát. závazky + běžné bankovní úvěry + krátkodobé finanční výpomoci),

X_2 oběžná aktiva / cizí zdroje,

X_3 krátkodobé dluhy / aktiva celkem,

X_4 v základní verzi: (FM – krátkodobé dluhy) / provozní náklady

..... v modifik. verzi: tržby / aktiva celkem

V základní variantě se podniky dělí na bankrotní či bonitní podle toho, zda dosahují kladných hodnot (bonitní podnik), nebo záporných hodnot (bankrotní podnik). Pokud se v modifikované variantě podnik dostane mezi interval $<0,2;0,3>$ hovoříme o šedé zóně. Podnik s hodnotou Z_T vyšší než 0,3 spadá mezi bonitní subjekty, s hodnotou Z_T nižší než 0,2 mezi bankrotní subjekty [12].

- **Index IN**

Skupinu bankrotních indexů IN vytvořili manželé Neumaierovi. V roce 1995 vznikl bankrotní index IN95 jako věřitelská varianta, v roce 1999 vytvořili index IN99 jakožto vlastnickou variantu s vazbou na tvorbu hodnoty, aby o tři roky později tyto dva indexy spojili v index IN01 jako komplexní variantu. Čtvrtým a posledním indexem, který uzavírá tuto skupinu, je index IN05, který je publikován jako modifikovaná komplexní varianta [10].

Výhodou indexu je jeho konstrukce, kdy je v jednom modelu spojen věřitelský a vlastnický pohled. Pro názornost uvedeme matematické vyjádření pouze modifikovaného komplexního indexu IN05 [10].

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

kde: A.....aktiva celkem,

CZ.....cizí zdroje,

EBIT.....zisk před úroky a zdaněním,

Ú.....nákladové úroky,

V.....celkové výnosy,

OA.....oběžná aktiva,
 KZkrátkodobé závazky,
 KBÚkrátkodobé bankovní úvěry a výpomoci.

Tab. č. 4: *Hodnocení indexu IN05*

Výsledek [IN05]	Hodnocení
$IN05 > 1,6$	Bonitní podnik
$0,9 \leq IN05 \leq 1,6$	Šedá zóna
$0,9 > IN05$	Bankrotní podnik

Zdroje: vlastní zpracování dle [10], 2014

Stejně jako všechny předešlé ukazatele mají i bankrotní modely svá slabá místa. Přesto jsou však široce používány nejen v zahraničí ale i v tuzemsku, zejména pak v bankách pro stanovení úvěrových rizik žadatelů, ve firmách pro posuzování obchodních partnerů, při rozhodování o obchodních úvěrech apod. [8].

3.4.3 Bonitní modely

Bonitní modely se snaží stanovit pomocí bodového hodnocení bonitu daného podniku a zařadit ho z finančního hlediska při mezipodnikovém srovnání. Mezi tyto modely patří např. Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy, Tamariho model, Index bonity, Kralickův Quicktest, Modifikovaný Quicktest atpod.

- **Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy**

Na rozdíl od předešlých ukazatelů je tento bonitní model vytvořen pro české podniky, a proto by nemělo docházet ke zkreslení výsledků např. z důvodu jiného ekonomického prostředí. Model je sestaven tak, aby byl použitelný pro jakýkoliv podnik bez ohledu na jeho velikost, a skládá se ze třech úrovní [4].

➤ *Bilanční analýza I* – první úroveň zahrnuje čtyři základní ukazatele (stabilitu, likviditu, aktivitu a rentabilitu) a jeden celkový ukazatel (totožný i pro druhou úroveň), který je váženým průměrem hodnot dosaženým u jednotlivých ukazatelů. Je-li celkový ukazatel větší než 1, podnik funguje dobře. Pohybují-li se hodnoty mezi 0,5 a 1,0 podnik začíná svou bonitní sílu ztrácet. Při hodnotách nižších než 0,5 hovoříme o velice špatné bonitní schopnosti [4].

$$\text{Ukazatel stability (S)} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{stálá aktiva}},$$

$$\text{Ukazatel likvidity (L)} = \frac{(FM + \text{pohledávky})}{2,17 \times \text{krátk. dluhy}},$$

$$\text{Ukazatel aktivity (A)} = \frac{\text{výkony}}{2 \times \text{pasiva celkem}},$$

$$\text{Ukazatel rentability (R)} = \frac{8 \times \text{EAT}}{\text{vlastní kapitál}},$$

$$\text{Celkový ukazatel (C)} = \frac{(2 \times S + 4 \times L + 1 \times A + 5 \times R)}{12}.$$

➤ *Bilanční analýza II* – druhá úroveň pracuje se sedmnácti ukazateli, čtyřmi dílčími a jedním celkovým. Principově se jedná o stejný postup jako v případě první úrovně. Vzhledem k velkému počtu ukazatelů jsou jednotlivé ukazatele matematicky vyjádřeny v příloze E [4].

➤ *Bilanční analýza III* – třetí úroveň je nadstavbou druhé úrovně a zahrnuje navíc výkaz cash flow, což umožňuje sledovat pohyb finančních prostředků [4].

- **Kralickův Quicktest**

Jednoduchý bodový systém byl vyvinut v roce 1990 profesorem Peterem Kralicekem. Je založený na výsledcích čtyř ukazatelů, podle kterých jsou pak hodnotícím subjektům přidělovány body [9].

Prvním ukazatelem je **kvóta vlastního kapitálu**, která vypovídá o finanční síle podniku a jeho samostatnosti. Informuje uživatele o tom, do jaké míry je podnik schopen pokrýt své potřeby z vlastních zdrojů [9].

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}}$$

Druhý ukazatel vyjadřuje dobu, za jakou by byl podnik schopen splatit všechny své krátkodobé a dlouhodobé závazky, za předpokladu generování stejného cash flow v dalších letech jako v roce analyzovaném – **doba splácení dluhu z cash flow** [6] [9].

$$\text{Doba splácení dluhu z CF} = \frac{\text{cizí zdroje} - \text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{provozní CF}}$$

Třetím ukazatelem je **rentabilita aktiv**, která odráží celkovou výdělečnou schopnost firmy [9].

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

Rentabilita tržeb je posledním ukazatelem patřícím do této skupiny. Na rozdíl od tradičního poměrového ukazatele ROS, má tento ukazatel v čitateli místo zisku provozní cash flow [9].

$$Rentabilita\ tržeb\ měřená\ CF = \frac{provozní\ CF}{tržby}$$

První dva ukazatele se tedy zaměřují na hodnocení finanční stability podniku, poslední dva pak na jeho rentabilitu [6].

Bonita podniku se poté stanoví tak, že se výsledky jednotlivých ukazatelů ohodnotí podle tabulky č. 5, tyto body se sečtou a výsledná souhrnná hodnota se určí jako jednoduchý aritmetický průměr získaných bodů za jednotlivé ukazatele [9].

Tab. č. 5: Kralickův Quicktest – stupnice hodnocení ukazatelů

Ukazatel	Počet bodů				
	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
Kvóta VK	0,0 a méně	0,0 – 0,1	0,1 – 0,2	0,2 – 0,3	0,3 a více
Doba splácení dluhu z CF	30 a více	12 – 30	5 – 12	3 – 5	3 a méně
ROA	0,0 a méně	0,0 – 0,08	0,08 – 0,12	0,12 – 0,15	0,15 a více
CF v tržbách	0,0 a méně	0,0 – 0,05	0,05 – 0,08	0,08 – 0,1	0,1 a více

Zdroj: vlastní zpracování dle [9], 2014

Podniky, jejichž aritmetický průměr dosažených bodů je vyšší než 3, řadíme mezi podniky bonitní. Je-li výsledná hodnota menší než 1, jedná se podnik s finančními potížemi. Hodnoty mezi 1 a 3 včetně řadí podniky do šedé zóny [9].

- **Index bonity**

Tento bonitní model se používá spíše ve středoevropských zemích. Pro svůj výpočet využívá šest poměrových ukazatelů [9].

Matematicky lze index bonity vyjádřit jako [9]:

$$IB = 1,5 \times \frac{CF}{CZ} + 0,08 \times \frac{A}{CZ} + 10 \times \frac{EBIT}{A} + 5 \times \frac{EBIT}{V} + 0,3 \times \frac{Zásoby}{V} + 0,1 \times \frac{V}{A},$$

kde: CF.....cash flow (součet čistého zisku a odpisů),

CZ.....cizí zdroje,

A.....aktiva celkem,

EBIT.....zisk před úroky a zdaněním,

V.....výkony.

Obecně platí, že čím je hodnota IB větší, tím je bonitní síla analyzovaného subjektu lepší. Podrobnější hodnotící stupnici zobrazuje tabulka č. 6.

Tab. č. 6: Hodnocení indexu bonity

Výsledek [IB]	Hodnocení finančně-ekonomické situace subjektu	
$IB \geq 3$	Extrémně dobrá	Bonitní podnik
$2 \leq IB < 3$	Velmi dobrá	Bonitní podnik
$1 \leq IB < 2$	Dobrá	Bonitní podnik
$0 \leq IB < 1$	Problematická	Bonitní podnik
$-1 \leq IB < 0$	Špatná	Bankrotní podnik
$-2 \leq IB < -1$	Velmi špatná	Bankrotní podnik
$IB < -2$	Extrémně špatná	Bankrotní podnik

Zdroje: vlastní zpracování dle [9], 2014

Z tabulky č. 6 vychází skutečnost, že pokud bude analyzovaný podnik hodnocen indexem bonity a tento index bude dosahovat kladných hodnot (včetně nuly), jedná se o bonitní podnik. V případě záporných hodnot mluvíme o podniku bankrotním.

4 Představení společnosti BP STAVBY CZ s.r.o.

Firma BP STAVBY CZ s.r.o. se sídlem V. Brožíka 317, 332 02 Dýšina je vedena u Krajského soudu v Plzni a do obchodního rejstříku byla zapsána 9. 7. 1996 s výší základního jmění 100.000 Kč [24].

Jedná se o soukromou společnost, jejímž základním předmětem podnikání je provádění staveb, včetně jejich změn, udržovacích prací na nich a jejich odstraňování, dále koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a samotný prodej, zprostředkování obchodu a služeb a v neposlední řadě také projektová činnost ve výstavbě. Společnost se zaměřuje zejména na realizaci kompletních inženýrských a dopravních staveb, kterou zajišťuje většinou vlastní kapacitou pracovníků a mechanizace. Firma dále realizuje výstavbu bytových, občanských a průmyslových staveb. Tyto stavby částečně realizuje se subdodavateli, s kterými má dlouhodobé kladné zkušenosti [16].

Firma BP STAVBY CZ s.r.o. byla v prosinci roku 2003 auditována pro zavedení systému jakosti dle ČSN EN ISO 9001:2001. Audit zde provádí pravidelně jedenkrát ročně Technický a zkušební ústav stavební Praha, s.p. – pobočka Plzeň [16].

V současné době je společnost dostatečně zabezpečena odbornými pracovníky jak v řídicích funkcích středoškolsky a vysokoškolsky vzdělanými, tak i pro samotnou realizaci staveb odborně vzdělanými pracovníky. Počet zaměstnanců se pohybuje kolem 50 pracovníků. Firma nespolupracuje s žádnými cizími státními příslušníky ani mezinárodními firmami [16].

Firma byla založena na základě společenské smlouvy dvěma zakladateli pod obchodním jménem VŠESTAV STAVBY s.r.o. v roce 1996. V květnu 2003 došlo k jejímu přejmenování na současný název BP STAVBY CZ s.r.o., neboť došlo ke změně vlastnických práv a firma byla převedena do vlastnictví jediného společníka, který je zároveň jednatelem společnosti. Nejvyšším orgánem společnosti je valná hromada, která se však za současné situace nekoná, neboť působnost vykonává jediný společník [24].

Práce prováděné společností BP STAVBY CZ s.r.o. jsou ve velmi dobré kvalitě, o čemž svědčí řada referenčních listů a skutečnost, že se investoři na tuto společnost obrací

opakovaně. Postupným zdokonalováním své práce se firma zařadila do skupiny vzájemných dodavatelů technické infrastruktury v Plzeňském kraji [24].

Z předmětu podnikání firmy vyplývá, že BP STAVBY CZ s.r.o. je firmou podnikající v odvětví stavebnictví. Stavebnictví v České republice patří mezi jedno z hlavních národně hospodářských odvětví se zhruba 6% podílem na tvorbě HDP a zaměstnává 9% populace. Toto odvětví již několik let prochází krizí díky ekonomické recesi celého segmentu a nedostatku státních i soukromých zakázek. Dle studie zveřejněné společností Bisnode klesají ve stavebnictví obraty i zisky stavebních firem a dochází k propouštění zaměstnanců. Český statistický úřad ukazuje na pokles stavební produkce, který v červenci roku 2014 klesl meziročně reálně o 3,7%. K tomuto datu také došlo ke snížení průměrného evidenčního počtu zaměstnanců o 4,0% [17] [20].

Dle prezidenta Hospodářské komory České republiky může dojít v tomto odvětví ke změně jen uskutečněním určitých kroků ze strany vlády. Dalšímu propadu stavebnictví může zabránit rychlá změna zákona o veřejných zakázkách, zlevnění dopravní infrastruktury a finanční projektování bytů tak, aby na ně dosáhla i středně příjmová skupina zejména mladých lidí, což přímo souvisí s nutností změny přístupu a myšlení hypotečních bank [20].

Z výše uvedeného je zřejmé, že stavební společnosti na trhu bojují s konkurencí o každou zakázku, která jim může pomoci přežít. Dle dostupných informací má analyzovaná společnost působící v Plzeňském kraji konkurenci v podobě dalších stavebních společností dostatek. Pro zhodnocení finanční situace podniku a její komparace s konkurencí, byli vybráni tři důležití konkurenti. Následující konkurenční firmy uvádějí stejný předmět podnikání, dosahují přibližně obdobných hodnot ve svých účetních výkazech, vyznačují se menším počtem zaměstnanců a podnikají pod stejnou právní formou.

IKO spol. s r.o. byla založena v roce 1991 třemi společníky. Firma se zaměřuje na stavební činnost – zajištění dodávky stavebních, montážních a ostatních činností včetně projektové dokumentace, inženýrské činnosti a kolaudačního souhlasu [19].

Stavební firma **Stavitelství ŠMÍD s.r.o.** byla založena ve stejném roce jako předešlá firma. V roce 2005 získala certifikát ISO 9001, o dva roky později získala ocenění MID TOP STAV a roku 2011 pak další certifikáty ISO 14001 a ISO 18001. Firma se

zaměřuje především na bytovou výstavbu, revitalizaci panelových domů, rekonstrukci budov, ale má zkušenosti i s inženýrskými a průmyslovými stavbami. Veškeré její zakázky se soustřeďují na Plzeňský kraj [23].

Poslední konkurenční firmou je **PROSTAV CZ, spol. s r.o.**, která byla založena v roce 1999 a od té doby provádí stavby sloužící jak k občanskému tak průmyslovému účelu. Firma je také vybavena pro zhotovování železobetonových monolitických konstrukcí a ve spolupráci se sesterskou společností PROSTAV NEM spol. s r.o. realizuje různé developerské projekty. Stejně jako předešní konkurenti i ona disponuje certifikovanými systémy, které pravidelně audituje [22].

5 Finanční analýza společnosti BP STAVBY CZ s.r.o.

V následující kapitole bude provedena finanční analýza firmy BP STAVBY CZ s.r.o. a porovnání jejích výsledků s výsledky vybrané konkurence.

Vzhledem k nedostatečným informacím týkajících se účetních výkazů sestavených za rok 2013, bude analyzováno pětileté období od roku 2008 do 2012, které bude pro všechny firmy shodné. Účetní výkazy společnosti jsou součástí přílohy A a B.

5.1 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů se týkala položek rozvahy a byla provedena za pomoci horizontální a vertikální analýzy. V následujícím textu budou rozebrány pouze důležité položky rozvahy společnosti. Komplexní analýzy jsou součástí příloh G, H a I.

5.1.1 Horizontální analýza účetního výkazu Rozvaha

Horizontální analýza byla provedena dle vzorců definovaných v teoretické části diplomové práce. U položek rozvahy, které nabývaly nízké popř. nulové hodnoty, byl využit vzorec diference, neboť docházelo k vysokým procentním změnám, které byly nepřehledné.

Tab. č. 7: Meziroční změna vybraných položek aktiv za období 2008 – 2012

Rozvahová položka	2008	2009	2010	2011	2012
Celková aktiva	-15,23%	24,71%	9,41%	10,17%	3,97%
Stálá aktiva	4,06%	-23,61%	215,22%	5,66%	16,82%
Oběžná aktiva	-20,96%	39,53%	-11,88%	12,69%	-0,06%
Zásoby	196,29%	-60,24%	789,76%	-18,05%	26,65%
Krátkodobé pohled.	11,46%	19,13%	-40,13%	145,90%	-7,47%
Krátkodobé pohled. z obchodních vztahů	-23,33%	76,07%	-58,67%	206,43%	-10,11%
Časové rozlišení	40,98%	-32,34%	-31,81%	-11,99%	-27,52%

Zdroj: vlastní zpracování dle [24], 2014

Z tabulky č. 7 vyplývá, že celková aktiva společnosti mají v analyzovaném období rostoucí trend. Pouze na přelomu roku 2007/2008 došlo k poklesu celkových aktiv o 15,23%, tj. absolutně o 7.449 tis. Kč a to především z důvodu snížení položek stavby

(o 4,29%), krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů (o 23,33%) a majetku na bankovních účtech (o 50,14%).

Stálá aktiva v podobě dlouhodobého nehmotného, hmotného a finančního majetku vykazují výraznou změnu v roce 2010, kdy po předchozím poklesu, došlo k jeho rapidnímu nárůstu až o 215,22%. Tato změna byla vyvolána jednak nárůstem DHM v podobě zvýšení samostatných movitých věcí (nákup dvou nových stavebních strojů) a jednak investováním volných finančních prostředků do dlouhodobých cenných papírů. V současné době vlastní společnost hypoteční dluhopisy s kuponem držené do splatnosti.

U oběžných aktiv můžeme pozorovat kolísající trend, kdy po ročním růstu oběžných aktiv, dochází v bezprostředně následujícím roce k jejich poklesu. Absolutně se jedná o běžně vysoké hodnoty, které souvisejí s běžným chodem podniku.

Zásoby ve vlastní režii tvořené na sklad podnik nemá. O zásobách materiálu neúčtuje, neboť spotřeba jednotlivých druhů materiálu má buď režijní povahu v podobě drobných výdajů, nebo je směřována přímo na jednotlivé zakázky a stává se součástí aktivace při vykazování stavu nedokončené výroby. Zásoby, které jsou součástí oběžných aktiv, vykazují výrazné relativní zvýšení pouze v roce 2010, a to růst o téměř 790%. Toto relativní vyjádření může vést k ukvapeným a zkresleným závěrům. Jedná se o nárůst položky nedokončená výroba a polotovary absolutně o 5.015 tis. Kč. Z vertikální analýzy je však patrné, že význam této položky v rámci celkové bilanční sumy je i pro takto vysoké procento nárůstu nevýznamný. Nedokončená výroba je v analyzovaném podniku oceňována vlastními náklady ve struktuře přímých nákladů, tzn. přímý materiál, služby a mzdy včetně odvodů bez zahrnutí podílu režie.

U krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů nelze pozorovat čistě rostoucí či klesající trend. Firmě se mění výše svých pohledávek dle počtu uzavřených smluv o dílo a dalších zakázek. Pokles krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů v roce 2010 byl způsoben převážně navýšením opravných položek k nedobytným pohledávkám. V roce 2011 vzrostla tato položka relativně o 206,43%, neboť firma uzavřela další smlouvy o dílo, které spolu s předchozími zakázkami zajistily bezproblémový chod společnosti i v následujícím roce 2012. Smlouvy, které podnik uzavřel v roce 2011, pokrývaly i část produkce pro rok 2013.

Položka časové rozlišení je tvořena náklady a příjmy příštích období. Každoroční pokles této položky je způsobem především každoročním poklesem nákladů příštích období, které z největší části představují časově rozlišené splátky spotřebitelského úvěru, který podnik využívá při pořizování majetku do svého strojového parku.

V tabulce č. 8 jsou zachyceny meziroční změny určitých pasivních položek společnosti.

Tab. č. 8: Meziroční změna vybraných položek pasiv za období 2008 – 2012

Rozvahová položka	2008	2009	2010	2011	2012
Celková pasiva	-15,23%	24,71%	9,41%	10,17%	3,97%
Vlastní kapitál	-7,65%	21,40%	4,93%	11,10%	-5,45%
VH minulých let	60,47%	-7,30%	17,14%	16,23%	5,13%
VH běžného období	-102,29%	2 775,64%	-36,06%	-20,19%	-100,58%
Cizí zdroje	-38,93%	38,60%	29,35%	6,94%	36,83%
Rezervy	-77,48%	-28,55%	-93,45%	0,00%	0,00%
Krátkodobé závazky	-26,51%	46,60%	18,33%	3,23%	52,80%
Bankovní úvěry	-46,40%	-100,00%	100,00%	33,02%	-49,56%

Zdroj: vlastní zpracování dle [24], 2014

Díky platnosti základního pravidla, kdy se aktiva musí vždy rovnat pasivům, nabývají celková pasiva stejných meziročních změn jako celková aktiva. Celková pasiva jsou součtem veškerých pasivních položek, konkrétně tedy vlastního kapitálu, cizích zdrojů a časového rozlišení v podobě výdajů a výnosů příštích období. Jejich pokles v roce 2008 (oproti roku 2007) byl zapříčiněn především poklesem vlastního kapitálu a cizích zdrojů. Vlastní kapitál je tvořen základním kapitálem, rezervními fondy, výsledkem hospodaření minulých let a výsledkem hospodaření běžného účetního období a až na roky 2008 a 2012 má tato položka rostoucí trend. Vzhledem ke skutečnosti, že jsou první dvě zmíněné složky vlastního kapitálu po celé analyzované období 2008 – 2012 neměnné, je nutné hledat příčinu poklesu u výsledků hospodaření. Výsledek hospodaření minulých let sestává z nerozděleného zisku minulých let, který až na rok 2009 (pokles o 7,3%, tj. o 2.503 tis. Kč) roste meziročně v průměru o 20%. Jeho vliv na pokles vlastního kapitálu je tedy nepatrný. U výsledku hospodaření běžného účetního období lze však pozorovat výraznější meziroční změny. V roce 2008 a 2012 se společnost dostala do ztráty, což je možné vypořádat i z meziročních změn uvedených v tabulce a právě tento pokles výrazně ovlivnil snížení celého vlastního

kapitálu. Vzhledem ke skutečnosti, že VH je tokovou veličinou bude jeho meziroční vývoj blíže specifikován v rámci analýzy tokových ukazatelů.

Cizí zdroje se skládají z rezerv společnosti, krátkodobých závazků a dlouhodobých bankovních úvěrů (dlouhodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry společnost neeviduje). Celkové cizí zdroje vykazují kromě prvního analyzovaného roku rostoucí tendenci, která je dána především růstem krátkodobých závazků z obchodních vztahů a bankovních úvěrů. V roce 2008 firma zaznamenala pokles cizích zdrojů téměř o 40%, a to díky snížení položky rezervy podle zvláštních právních předpisů o 2.205 tis. Kč, položky daňové závazky vůči státu o 2.130 tis. Kč a splacení části úvěru ve výši 58 tis. Kč. Společnost ke konci roku 2008 nevykazovala žádné závazky po lhůtě splatnosti nad 180 dní a veškeré splatné závazky pojistného na sociální zabezpečení a veřejné zdravotní pojištění firma uhradila do konce prvního měsíce následujícího roku.

Firma v roce 2009 zcela rozpustila rezervu podle zvláštních právních předpisů a vytvořila novou rezervu na důchody ve výši 30 tis. Kč, kterou vykazovala v následujících letech. Rezervy v posledních dvou analyzovaných letech tedy nevykazují žádnou meziroční změnu. Pokles položky rezervy o 93,45% v roce 2010 je tedy zapříčiněn rozpuštěním jedné rezervy a vytvořením rezervy nové.

Krátkodobé závazky vykazují výrazný růst oproti předchozímu roku především v roce 2009 (o 46,60%) a v roce 2012 (o 52,80%). Tento růst je zapříčiněn zvýšením krátkodobých závazků z obchodních vztahů (v roce 2009 o 2.168 tis. Kč, v roce 2012 o 6.598 tis. Kč) a daňových závazků vůči státu (v roce 2009 o 1.158 tis. Kč).

U bankovních úvěrů jsou patrné meziroční změny v roce 2009 a 2010. Společnost v roce 2009 vykazovala nulové závazky plynoucí z bankovních úvěrů (k 31. 12. 2008 společnost uhradila 67 tis. Kč), nicméně o rok později byla nucena rozšířit strojový park o dva nové stavební stroje, které byly financovány formou spotřebitelského úvěru ve výši 1.620 tis. Kč, a proto je v tabulce č. 10 uvedena v roce 2010 meziroční změna o 100,00%. Roku 2012 firma splatila výraznou část bankovních úvěrů, a to ve výši 1.068 tis. Kč.

5.1.2 Vertikální analýza účetního výkazu Rozvaha

Při rozboru položek rozvahy pomocí vertikální analýzy, kdy je zkoumán podíl jednotlivých položek na celkové sumě, byla za základnu zvolena bilanční suma.

Tabulky č. 9 a č. 10 zachycují podíl vybraných položek aktiv, resp. pasiv na bilanční sumě společnosti za analyzované období 2008 – 2012.

Tab. č. 9: Podíl jednotlivých položek aktiv na bilanční sumě za období 2008 – 2012

Rozvahová položka	2008	2009	2010	2011	2012
Celková aktiva	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
z toho					
<i>stálá aktiva</i>	15,83%	9,69%	27,93%	26,79%	30,10%
z toho					
DHM	15,83%	9,69%	13,60%	13,01%	10,30%
DFM	0,00%	0,00%	14,33%	13,78%	19,80%
<i>oběžná aktiva</i>	77,46%	86,66%	69,80%	71,40%	68,64%
z toho					
zásoby	3,85%	1,23%	9,99%	7,43%	9,05%
dl. pohledávky	0,00%	0,00%	0,00%	0,16%	0,16%
kr. pohledávky	35,34%	33,75%	18,47%	41,23%	36,69%
KFM	38,27%	51,68%	41,34%	22,58%	22,74%
<i>časové rozlišení</i>	6,71%	3,64%	2,27%	1,81%	1,26%

Zdroj: vlastní zpracování dle [24], 2014

Na celkových aktivech společnosti mají největší podíl za celé pětileté období oběžná aktiva, která tvoří v průměru cca 75% celkových aktiv. Přibližně 20% spadá na stálá aktiva a časové rozlišení zaujímá jen nepatrné množství řádově v jednotkách procent.

Do roku 2010 jsou stálá aktiva tvořena pouze dlouhodobým hmotným majetkem (DNM společnost neeviduje), který zahrnuje aktivní položky, jakými jsou pozemky, stavby, samostatné movité věci, nedokončený DHM apod. V roce 2010 společnost BP STAVBY CZ s.r.o. zainvestovala do dlouhodobých cenných papírů v podobě hypotečních dluhopisů ve výši 5.406 tis. Kč, což způsobilo zvýšení podílu stálých aktiv na celkových aktivech o více než 18%. V následujících letech se podíl stálých aktiv výrazně neměnil.

Oběžná aktiva jsou tvořena z největší části dvěma položkami, a to krátkodobými pohledávkami a krátkodobým finančním majetkem. Na výši krátkodobých pohledávek mají největší vliv krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů, které se (oproti ostatním položkám spadajícím do celkových krátkodobých pohledávek) pohybují řádově v milionech Kč a tvoří tak průměrně cca 30% celkových krátkodobých pohledávek. Ostatní položky jako jsou pohledávky za společníky, daňové pohledávky, dohadné účty aktivní apod. jsou v účetních závěrkách společnosti vykazovány řádově v tisících Kč. Krátkodobým finančním majetkem je míněna hotovost a účty v bankách, které podnik vlastní. V průměru tvoří přes 35% oběžných aktiv, a to především díky bankovním účtům, které se opět oproti hotovosti pohybují řádově v milionech Kč. Vzhledem k předmětu podnikání společnosti je předvídatelné, že zásoby budou na celkových oběžných aktivech zaujímat nízký podíl stejně jako časové rozlišení.

Tab. č. 10: Podíl jednotlivých položek pasiv na bilanční sumě za období 2008 – 2012

Rozvahová položka	2008	2009	2010	2011	2012
Celková pasiva	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
z toho					
<i>vlastní kapitál</i>	82,24%	80,05%	76,77%	77,42%	70,41%
z toho					
základní kapitál	0,24%	0,19%	0,18%	0,16%	0,15%
rezervní fondy	0,16%	0,13%	0,12%	0,11%	0,10%
VH min. let	82,69%	61,46%	65,80%	69,42%	70,20%
VH běžn. ob.	-0,85%	18,27%	10,67%	7,73%	-0,04%
<i>cizí zdroje</i>	17,50%	19,45%	22,99%	22,32%	29,37%
z toho					
rezervy	1,55%	0,89%	0,05%	0,05%	0,05%
kr. závazky	15,79%	18,56%	20,07%	18,81%	27,64%
bankovní úvěry	0,16%	0,00%	2,87%	3,46%	1,68%
<i>časové rozlišení</i>	0,26%	0,50%	0,24%	0,26%	0,22%

Zdroj: vlastní zpracování dle [24], 2014

Z tabulky č. 10 je patrné, že za analyzované pětileté období se podíl vlastního kapitálu, cizích zdrojů a časového rozlišení výrazně neměnil. Na celkové bilanční sumě má největší podíl vlastní kapitál (průměrný podíl cca 77%) a v jeho rámci pak výsledek

hospodaření minulých let s průměrným podílem na vlastním kapitálu cca 70%). Výsledek hospodaření běžného účetního období se v roce 2008 a 2012 dostává do záporných hodnot, neboť byla společnost ztrátová.

Cizí zdroje se na bilanční sumě podílejí v průměru 22%, přičemž největší podíl na celkových cizích zdrojích mají krátkodobé závazky. Na krátkodobých závazcích společnosti mají největší podíl krátkodobé závazky z obchodních vztahů s průměrným podílem cca 16%. Ostatní položky spadající do této kategorie jako jsou např. závazky ke společníkům, k zaměstnancům, závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění se podílejí na krátkodobých závazcích cca 1%. Od začátku období mají krátkodobé závazky rostoucí charakter, což je zapříčiněno převážně rostoucími závazky z obchodních vztahů, které každoročně vzrostly cca o 2 miliony Kč.

Za toto období došlo k mírnému poklesu podílu vlastního kapitálu a současně k zrcadlovému nárůstu podílu cizích zdrojů.

Jak již bylo řečeno, výdaje a výnosy příštích období v rámci časového rozlišení se na celkové bilanční sumě podílejí zanedbatelně.

Z horizontální analýzy vyplynuly výrazné změny u položek zásoby (v roce 2010 meziroční změna 789,76%) a výsledku hospodaření běžného účetního období (v roce 2009 meziroční změna 2 775,64%), to se také projevilo zvýšeným podílem na bilanční sumě u vertikální analýzy, nicméně už ne v takové výrazné změně.

5.1.3 Horizontální analýza účetního výkazu Výkaz zisku a ztráty

V prvním kroku horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty společnosti BP STAVBY CZ s.r.o. je nutné, zaměřit se na nejvýznamnější položky účetního výkazu. Celé zobrazení horizontální analýzy je součástí přílohy I.

Výsledek hospodaření za účetní období má až na výjimku v roce 2009 klesající trend. V roce 2008 a 2012 se dokonce společnost dostává do ztráty. Rok 2008 byl pro firmu jedním z nejnáročnějších. Vlivem investice do cenných papírů k obchodování, jejichž hodnota díky celosvětové ekonomické krizi prudce klesla, a díky mírnému poklesu stavebních výkonů, se společnost dostala ze zisku ve výši 15.388 tis. Kč do ztráty s výší 353 tis. Kč, tzn. VH poklesl o více než 102%. Na konci roku 2008 firma získala na základě výběrového řízení zakázku většího rozsahu, která v následujícím roce 2009

přispěla ke kladnému výsledku hospodaření ve výši 9.445 tis. Kč, což byla relativní změna o více než 2 775% (absolutně o 9.798 tis. Kč). Přestože v letech 2010 a 2011 docházelo k jeho snižování (průměrně o 2 miliony Kč ročně), firma si stále držela výsledek hospodaření v kladných číslech. V posledním analyzovaném roce však došlo k jeho dalšímu snížení (relativně o 100,58%) a společnost na konci roku 2012 vykazovala ztrátu ve výši 28 tis. Kč. K této ztrátě došlo vlivem snížení odbytových cen stavebních prací. Pro zachování chodu v dalších letech, přistoupila společnost k realizaci menších zakázek, které však nejsou příliš ekonomicky výhodné a to z důvodu nutné režie společnosti.

Tab. č. 11: Meziroční změna vybraných položek VZZ za období 2008 – 2012

Položka VZZ		2008	2009	2010	2011	2012
*	Provozní VH	-48,60%	42,42%	-46,06%	-17,29%	-103,30%
*	Finanční VH	-1 264,51%	68,31%	76,51%	-4,80%	139,06%
***	VH za účetní ob.	-102,29%	2 775,64%	-36,06%	-20,19%	-100,58%
****	VH před zdan.	-101,40%	4 304,91%	-37,05%	-19,72%	-98,15%

Zdroj: vlastní zpracování dle [24], 2014

Výsledek hospodaření před zdaněním je součtem provozního a finančního výsledku hospodaření, to znamená, že není ponížen o daň z příjmů za běžnou činnost firmy. Jeho vývoj má tedy přímou vazbu (stejně jako vývoj VH za účetní období) na vývoj těchto dvou položek.

Finanční výsledek hospodaření vykazuje výrazné relativní změny v roce 2008 a v roce 2012. Společnost s výjimkou roku 2012 vykazuje ve všech letech záporný finanční VH. V roce 2008 došlo k výraznému poklesu o více než 1 200% (absolutně o 10.369 tis. Kč). Tuto skutečnost vyvolaly zvýšené ostatní finanční náklady (růst o 95,46% oproti předchozímu roku, tj. o 863 tis. Kč) a náklady bezprostředně související s prodejem cenných papírů a podílů, které byly o více než 9,5 milionu větší než tržby plynoucí z prodeje těchto cenných papírů. V následujících dvou letech se společnost snažila tento výrazný propad VH vyrovnat, především snížením ostatních finančních nákladů. V roce 2012 podnik poprvé od začátku analyzovaného období zaznamenal kladný finanční výsledek hospodaření, a to především díky poklesu ostatních finančních nákladů o více než 80% oproti předchozímu roku.

Provozní výsledek hospodaření má převážně klesající charakter, což je způsobeno několika faktory. Prvním faktorem je stále klesající přidaná hodnota podniku, která se skládá z obchodní marže a výkonů, od nichž je nutné odečíst výkonovou spotřebu.

Obchodní marži společnost neeviduje, neboť v analyzovaném období nevlastnila žádné zboží, které je určené k dalšímu prodeji, a tudíž nemá žádný vliv na přidanou hodnotu.

Tab. č. 12: Přidaná hodnota a její tvorba v analyzovaném období 2008 – 2012

Položka VZZ		2008	2009	2010	2011	2012
+	Obchodní marže	-	-	-	-	-
II	Výkony	-14,63%	-1,02%	8,98%	17,55%	-9,85%
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků	-15,75%	0,75%	3,54%	23,53%	-11,32%
2.	Změna stavu zásob vl. činnosti	299,25%	-190,93%	621,31%	-120,34%	220,98%
3.	Aktivace	0,00%	100,00%	3 280,00%	-89,94%	-52,94%
B.	Výkonová spotřeba	-12,01%	-9,19%	21,40%	25,57%	-7,05%
1.	Spotřeba materiálu	-16,17%	5,69%	-15,07%	28,41%	1,87%
2.	Služby	-8,54%	-20,56%	58,48%	24,03%	-12,08%
+	Přidaná hodnota	-20,36%	18,72%	-13,97%	-3,38%	-19,35%

Zdroj: vlastní zpracování dle [24], 2014

Z tabulky č. 12 lze vypočítat, že ačkoliv v roce 2010 a 2011 výkony společnosti rostou, přidaná hodnota přesto klesá. To je způsobeno zvýšenou výkonovou spotřebou, která roste rychleji, než je celková výkonnost podniku a tudíž přispívá k celkovému poklesu přidané hodnoty. V roce 2012 se společnost snažila výkonovou spotřebu snížit, což se jí podařilo zejména díky snížením nákladů na služby, nicméně tento pokles byl stále nižší než pokles výkonů a přidaná hodnota se ještě více snížila (oproti roku 2011 o 6.413 tis. Kč). Dalšími faktory působícími na pokles provozního výsledku hospodaření jsou stále rostoucí nákladové položky v podobě osobních nákladů, daní a poplatků, odpisů DNM a DHM, ostatních provozních nákladů apod.

Celkové výnosy podniku dosahovaly svého maxima v roce 2008, kdy došlo k jejich růstu oproti předchozímu roku o 85,84%, což je o více než 116 milionů Kč. V tomto roce došlo ovšem i k rapidnímu růstu celkových nákladů a to o více než 110% oproti roku 2007, což zapříčinilo, že se podnik dostal ke konci roku do ztráty, neboť náklady

převyšovaly výnosy. V následujících letech mají obě položky kolísavý trend, přičemž převládá jejich snižování. Podnik by se měl snažit vlivem dobrého řízení nákladů o růst výnosů a snižování nákladů. V tabulce č. 13 je možné vidět, že výnosy podniku v roce 2008 a 2011 rostou oproti nákladům pomaleji a v letech 2010 a 2012 naopak klesají rychleji, což je pro podnik spíše nepříznivé.

Tab. č. 13: Meziroční změna výnosů a nákladů společnosti BP STAVBY CZ s.r.o.

Položka	2008	2009	2010	2011	2012
Výnosy	85,84%	-46,53%	-6,17%	17,48%	-8,38%
Náklady	110,02%	-50,36%	-3,91%	19,38%	-5,28%

Zdroj: vlastní zpracování dle [24], 2014

5.1.4 Vertikální analýza účetního výkazu Výkaz zisku a ztráty

V případě vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty budou jako vztahová veličina zvoleny celkové výnosy, resp. náklady firmy, tzn. součet všech výnosových, resp. nákladových položek zobrazených ve výkazu zisku a ztráty.

Tab. č. 14: Podíl výnosových položek na celkových výnosech za období 2008 – 2012

Výnosová položka	2008	2009	2010	2011	2012
Výkony	45,67%	84,54%	98,19%	98,24%	96,67%
Tržby z prodeje DM a materiálu	0,19%	0,15%	1,19%	0,88%	0,82%
Ostatní provozní v.	0,12%	0,15%	0,23%	0,36%	0,22%
Převod provozních v.	0,00%	0,00%	0,00%	0,04%	1,80%
Tržby z prodeje CP	53,94%	15,09%	0,00%	0,00%	0,00%
Výnosové úroky	0,07%	0,03%	0,38%	0,43%	0,46%
Ostatní finanční v.	0,01%	0,04%	0,01%	0,05%	0,03%
Výnosy celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Zdroj: vlastní zpracování dle [24], 2014

Z tabulky č. 14 je patrné, že s výjimkou roku 2008 jsou celkové výnosy tvořeny cca z 90% výkony podniku, tzn. tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, změnou stavu zásob vlastní činnosti a aktivací. Ostatní výnosové položky nedosahují ani jednoho celého procenta podílu. Jak již bylo řečeno dříve, vlivem hospodářské krize v roce 2008 došlo k prudkému poklesu hodnoty cenných papírů, které společnost vlastnila, a proto došlo z velké části k jejich prodeji. Tržby z prodeje těchto cenných papírů tak v roce

2008 představují přes 50% podíl na celkových výnosech. Tato skutečnost, která ovlivnila výši podílu ještě v roce následujícím, byla ovšem mimořádnou akcí ze strany společnosti, a proto není nutné brát na tuto výjimečnou situaci zřetel.

Při analýze nákladových položek byl zjištěn obdobný stav jako u výnosových položek. Z největší části se na celkových nákladech podílí jediná položka, a to výkonová spotřeba (cca z 70%). I zde je však nutné poukázat na rok 2008, kdy firma vykazovala náklady související s prodejem CP a podílů, které v daném roce silně ovlivnily podíly ostatních nákladových položek. V roce 2008 tedy nastala mimořádná situace a náklady na prodané cenné papíry a podíly tvořily přes 57% celkových nákladů.

Tab. č. 15: Podíl nákladových položek na celkových nákladech za období 2008 – 2012

Nákladová položka	2008	2009	2010	2011	2012
Výkonová spotřeba	32,25%	59,00%	74,54%	78,41%	76,94%
Osobní náklady	8,99%	17,85%	19,61%	17,34%	18,24%
Daně a poplatky	0,09%	0,17%	0,16%	0,12%	0,14%
Odpisy DNM a DHM	0,94%	1,50%	1,83%	1,81%	1,66%
Zůst. cena prodaného DM a materiálu	0,06%	0,00%	0,04%	0,00%	0,00%
Změna stavu rezerv	-0,91%	0,07%	1,30%	0,04%	-0,02%
Ostatní provozní n.	0,17%	0,23%	0,17%	0,28%	0,94%
Převod provozních n.	0,00%	0,00%	0,00%	0,04%	1,76%
Prodané CP a podíly	57,69%	18,05%	0,00%	0,00%	0,00%
Nákladové úroky	0,01%	0,00%	0,00%	0,13%	0,08%
Ostatní finanční n.	0,70%	1,09%	1,10%	0,98%	0,16%
Daň z příjmů za běžnou činnost	0,03%	2,03%	1,25%	0,86%	0,10%
Náklady celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Zdroj: vlastní zpracování dle [24], 2014

Další nákladovou položkou, kterou nelze opomenout, jsou osobní náklady podniku. Ačkoliv se jejich podíl pohybuje kolem 17% ročně, jedná se o významné náklady, neboť v sobě zahrnují mzdové náklady, náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění a sociální náklady.

Je nutné také zmínit nákladovou položku „Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období“, neboť se z ní v roce 2008

a 2012 stala výnosová položka. Záporné znaménko v daných letech znázorňuje, že se nejedná o tvorbu rezerv ale o rozpuštění opravných položek. Nicméně se jednalo o zanedbatelné hodnoty, a proto tato položka zůstala mezi nákladovými položkami.

5.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Cílem analýzy rozdílových ukazatelů bylo zjistit, jak dané podniky řídí svůj pracovní kapitál, respektive tu část kapitálu, která není vázána na jejich krátkodobé závazky. Jedná se o finanční polštář, díky kterému mohou podniky v případě nepříznivé události nadále pokračovat ve svých aktivitách.

Čistý pracovní kapitál byl vypočítán jako rozdíl oběžných aktiv a celkových krátkodobých závazků společnosti. Z vertikální analýzy víme, že objem dohadných účtů aktivních je nevýznamný (0,07%), a proto tuto položku nebudeme zahrnovat do krátkodobých pohledávek. Stejně tak dohadné účty pasivní, které se mohou stát krátkodobými závazky, jsou zanedbatelné (0,01%).

Společnost BP STAVBY CZ s.r.o. si udržuje svůj finanční polštář řádově v desítkách milionů Kč, neboť se snaží řídit vhodnou politikou stav svých krátkodobých závazků na nižší úrovni. Obdobná situace se nachází i ve společnosti IKO spol. s r.o., která dosahuje přibližně stejných hodnot. Hodnoty firmy PROSTAV CZ, spol. s r.o. jsou řádově větší než u ostatních společností, což je dáno vyššími hodnotami vstupujícími do účetních výkazů.

Tab. č. 16: Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč) u daných podniků za období 2008 – 2012

Podnik	2008	2009	2010	2011	2012
BP STAVBY CZ	25 564	35 208	28 127	32 772	26 557
Stavitelství ŠMÍD	6 905	17 539	17 455	17 326	13 747
IKO	41 757	20 090	16 174	24 675	17 100
PROSTAV CZ	146 211	139 577	147 061	147 491	151 281

Zdroj: vlastní zpracování dle [24] [25] [26] [27], 2014

Jak je patrné z tabulky č. 16, všechny společnosti dosahují po celé sledované období kladného čistého pracovního kapitálu, což je pro ně příznivé. Jaká by však byla u jednotlivých společností optimální výše ČPK? Ke stanovení potřeby provozně nutného čistého pracovního kapitálu byla použita metoda obrátového cyklu peněz.

Potřeba ČPK (viz tabulka č. 17) se pomocí této metody stanoví jako součin obrátového cyklu peněz a provozně nutných denních výdajů. Obrátový cyklus peněz vyjadřuje dobu, která uplyne od chvíle platby dodavatelům za nakupovaný materiál a služby do doby inkasa od odběratelů za dodané výrobky a služby. Matematicky lze obrátový cyklus peněz vyjádřit jako součet doby obrátu pohledávek a doby obrátu zásob, od něhož se odečte doba obrátu závazků. Čistý pracovní kapitál je v tomto případě určen k uhrazení nákladů na provozní činnost, především výkonové spotřeby a mezd, popř. dalších provozních nákladů [11].

Při porovnání potřebné výše čistého pracovního kapitálu a skutečně vykazovaného, dojdeme k závěru, že téměř všechny společnosti disponují vyšším ČPK, než jaký je nutný k uhrazení nákladů spojených s provozní činností podniku.

U společnosti Stavitelství ŠMÍD, s.r.o. je ale v roce 2010 a 2012 potřebná výše ČPK vyšší, než jakou podnik skutečně vykazoval. K této situaci došlo výrazným prodloužením doby obrátu zásob a pohledávek, díky nimž se prodloužil celý obrátový cyklus peněz. Naopak v roce 2008 potřeboval nejméně ČPK, neboť součet dob obrátu zásob a pohledávek se téměř rovnal době obrátu závazků.

Tab. č. 17: Potřebná výše ČPK (v tis. Kč) u daných podniků za období 2008 – 2012

Podnik	2008	2009	2010	2011	2012
BP STAVBY CZ	7 730	6 376	5 485	10 848	12 233
Stavitelství ŠMÍD	730	8 829	23 812	17 089	17 744
IKO	6 350	28 072	2 808	4 555	3 133
PROSTAV CZ	14 499	65 397	49 857	23 869	18 772

Zdroj: vlastní zpracování dle [24] [25] [26] [27], 2014

Je ovšem důležité zmínit, že při výpočtu potřebné výše ČPK dochází k podhodnocení této potřeby, neboť se kalkuluje s potřebou zdrojů pouze k financování provozních výdajů. Proto je vždy vhodné, počítat s určitou rezervou peněžních prostředků na bankovním účtu. V opačném případě by mohl malý posun v platbě, případně v nákupu způsobit problém se splácením dluhů [11].

Pro sledování okamžité likvidity je však vhodnější zjistit stav čistých pohotových prostředků uvnitř podniků, neboť jsou oproštěny od málo likvidních popř. dlouhodobě nelikvidních položek.

Tab. č. 18: Čisté pohotové prostředky (v tis. Kč) u podniků za období 2008 – 2012

Podnik	2008	2009	2010	2011	2012
BP STAVBY CZ	9 345	20 385	15 290	5 218	-722
Stavitelství ŠMÍD	-5 208	-9 130	-5 106	-12 318	-15 596
IKO	-28 495	-12 247	129	433	741
PROSTAV CZ	98 805	48 665	121 494	124 571	133 044

Zdroj: vlastní zpracování dle [24] [25] [26] [27], 2014

Při analýze tohoto rozdílového ukazatele zjišťujeme, že ačkoliv podniky v případě čistého pracovního kapitálu vykazovaly kladné hodnoty, u čistého peněžního fondu se v určitých letech dostávají do hodnot záporných.

V kladných hodnotách se převážně pohybují jen dvě firmy, a to BP STAVBY CZ s.r.o. a PROSTAV CZ, spol. s r.o. Společnost BP STAVBY CZ s.r.o. se dostala do záporných čísel pouze v roce 2012, neboť byly její okamžitě splatné závazky vyšší než její finanční prostředky v hotovosti a na bankovních účtech. U společnosti PROSTAV CZ, spol. s r.o. není po celé sledované období žádný problém s čistým peněžním fondem, což je pro společnost příznivé. Nicméně zde by bylo vhodné zauvažovat o určité investici, do které by podnik mohl své přebytečné volné finanční prostředky vložit. Její krátkodobý finanční majetek totiž tvoří přes 60% celkových oběžných aktiv, což je vzhledem k velikosti krátkodobých závazků zbytečně velký podíl. Stavitelství ŠMÍD s.r.o. má po celé sledované období čisté pohotové prostředky záporné, neboť vykazuje finanční prostředky na velice nízké úrovni (hodnoty se pohybují převážně pod hranici jednoho milionu Kč), a to i přesto, že její krátkodobé závazky tvoří přes 70% cizích zdrojů. Zde by se finanční management měl začít více zajímat o finanční situaci podniku, neboť by mohl být v budoucnu ohrožen hospodárný provoz podniku.

5.3 Analýza poměrových ukazatelů

V následující podkapitole budou analyzovány skupiny poměrových ukazatelů, které se týkají vybraného podniku a jeho konkurentů. Postupy výpočtu jednotlivých ukazatelů nebudou uváděny, neboť již byly blíže specifikovány v teoretické části diplomové práce. Vypočítané hodnoty budou následně zhodnoceny a srovnány v čase a mezipodnikově v rámci vybraných konkurentů.

5.3.1 Ukazatele likvidity

Analýza ukazatelů likvidity spočívala ve výpočtu ukazatelů běžné, pohotové, okamžité likvidity a podílu čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech.

Běžná likvidita

V tabulce č. 19 lze pozorovat vývoj běžné likvidity analyzovaného podniku včetně jeho konkurence za sledované období 2008 – 2012. Obecně by se běžná likvidita měla pohybovat v intervalu 1,5 – 2,5. Přičemž čím je hodnota vyšší, tím je platební schopnost podniku vyšší. Vždy je ovšem zapotřebí srovnat hodnoty i s průměrnou hodnotou v odvětví [12].

Většinu z podniků neklesla běžná likvidita za celé sledované období pod průměrnou hodnotu v odvětví (s výjimkou společnosti Stavitelství ŠMÍD s.r.o. v roce 2008 a 2009), což je pozitivní signál.

Analyzovaný podnik BP STAVBY CZ s.r.o. vykazuje svoji běžnou likviditu oproti průměrné hodnotě v odvětví ve výrazně vyšších hodnotách po celé pětileté období. Přestože u společnosti dochází ke každoročnímu poklesu platební schopnosti, hodnoty jsou stále nad doporučeným intervalem i průměrné hodnotě v odvětví.

Tab. č. 19: Běžná likvidita vybraných podniků za období 2008 – 2012

Podnik	2008	2009	2010	2011	2012
BP STAVBY CZ	4,91	4,67	3,48	3,80	2,48
Stavitelství ŠMÍD	1,32	1,76	1,86	1,71	1,61
IKO	2,21	1,96	2,54	19,95	47,98
PROSTAV CZ	2,96	4,92	6,17	8,23	14,39
Odvětví	1,85	1,77	1,67	1,59	1,35

Zdroj: vlastní zpracování dle [24] [25] [26] [27], 2014

Společnosti IKO spol. s r.o. a PROSTAV CZ, spol. s r.o. vykazují v roce 2011 a v roce 2012 také vyšších hodnot. Jejich platební schopnost nebude z největší pravděpodobnosti ničím ohrožena, nicméně takto vysoké hodnoty vypovídají o zbytečně vysoké hodnotě oběžných aktiv, resp. čistého pracovního kapitálu a drahém financování aktiv. IKO spol. s r.o. se do takto vysokých hodnot dostala také díky krátkodobým závazkům, které jsou

v letech 2011 a 2012 na neobyčejně nízké úrovni, neboť společnost uzavřela podstatně méně smluv se svými obchodními partnery.

Pohotová likvidita

Obecně doporučovaná hodnota pohotové likvidity by se měla pohybovat od 1,0 – 1,5. Tento interval je oproti běžné likviditě snížen, a to z důvodu, že pohotová likvidita přesněji vypovídá o platební schopnosti podniku [12].

Pokud se podíváme na průměrné hodnoty v odvětví, které mají lepší vypovídací schopnost, zjistíme, že se pohotová likvidita ve stavebnictví pohybuje od 1,33 do 1,62.

Firma BP STAVBY CZ s.r.o. vykazuje (stejně jako u běžné likvidity) hodnoty výrazně vyšší než je odvětvový průměr, tzn., že i po odečtení zásob jako nejméně likvidní části oběžných aktiv, nemá společnost žádný problém se splacením svým krátkodobých cizích zdrojů. Ve srovnání s konkurencí se dá říci, že je na tom z hlediska pohotové likvidity nejlépe.

Stavitelství ŠMÍD s.r.o. a IKO spol. s r.o. vykazují hodnoty pro sledované období nižší než 1. Tento nepříznivý stav vypovídá o vysokých zásobách (např. u společnosti IKO tvoří zásoby průměrně 88% celkových oběžných aktiv). V případě, že se nejedná o zásoby, které podnik potřebuje pro svůj běžný provoz, doporučuje se podnikům pro zachování pohotové likvidity nepotřebné zásoby alespoň z určité části odprodat, neboť v sobě vážou zbytečně vysoké finanční prostředky.

Tab. č. 20: Pohotová likvidita vybraných podniků za období 2008 – 2012

Podnik	2008	2009	2010	2011	2012
BP STAVBY CZ	4,66	4,60	2,98	3,40	2,16
Stavitelství ŠMÍD	0,95	0,60	0,44	0,75	0,94
IKO	0,60	0,23	0,16	0,89	5,83
PROSTAV CZ	2,96	4,92	6,17	8,23	14,38
Odvětví	1,62	1,57	1,47	1,39	1,33

Zdroj: vlastní zpracování dle [24] [25] [26] [27], 2014

PROSTAV CZ, spol. s r.o. vykazuje vyšší hodnoty i v případě pohotové likvidity. Takto vysoké hodnoty signalizují nedostatečné využití krátkodobého finančního majetku společnosti. Finanční prostředky v hotovosti a na bankovních účtech tvoří průměrně

65% celkových oběžných aktiv. Společnost tak peněžní prostředky vložené do podniku nevyužívá produktivně, neboť mu takto nepřináší žádný nebo jen velmi malý úrok.

Průměrným hodnotám v odvětví se nejvíce přibližuje společnost Stavitelství ŠMÍD, s.r.o.

Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita vypovídá o okamžité platební schopnosti podniku, tzn., kolikrát krátkodobý finanční majetek pokryje krátkodobé cizí zdroje. I zde je stanoven doporučený interval, ve kterém by se měly hodnoty podniku pohybovat a to 0,2 – 0,5. Opět ale musíme přihlídnout k hodnotám v odvětví, které v tomto případě odpovídají obecně doporučovaným hodnotám [12].

Z tabulky č. 21 vychází, že výsledné hodnoty podniků z 90% nespádají do doporučovaného intervalu. Ke stejnému závěru dojdeme i při srovnání s odvětvím.

Tab. č. 21: Okamžitá likvidita vybraných podniků za období 2008 – 2012

Podnik	2008	2009	2010	2011	2012
BP STAVBY CZ	2,42	2,78	2,06	1,20	0,82
Stavitelství ŠMÍD	0,21	0,05	0,03	0,02	0,02
IKO	0,002	0,11	0,05	0,34	2,41
PROSTAV CZ	1,83	1,59	4,48	6,44	11,91
Odvětví	0,39	0,44	0,39	0,36	0,24

Zdroj: vlastní zpracování dle [24] [25] [26] [27], 2014

BP STAVBY CZ s.r.o. jsou opět nad doporučeným intervalem, což je z hlediska okamžité likvidity v pořádku, nicméně by se měl podnik zamyslet nad tím, zda takto dochází k efektivnímu využití jeho finančních prostředků. Z vertikální analýzy jsme se dozvěděli, že krátkodobý finanční majetek tvořil v průměru 35% celkových aktiv (47% oběžných aktiv), podnik si tedy tvoří zbytečně velkou rezervu finančních prostředků na běžných bankovních účtech, kde jsou úročeny velmi malým úrokem.

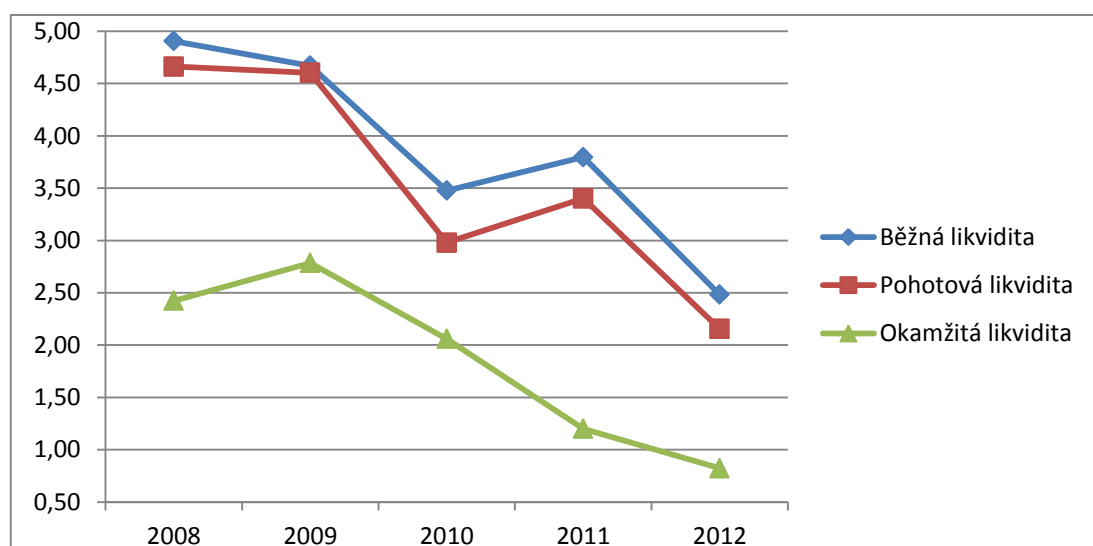
Stejná situace nastává i v podniku PROSTAV CZ, spol. s r.o., který od roku 2010 vykazuje dokonce ještě vyšší hodnoty než společnost BP STAVBY CZ s.ro.

Hodnoty Stavitelství ŠMÍD s.r.o. a IKO spol. s r.o. se převážně pohybují pod minimální hranicí 0,2. Pokud se podniky v budoucnu nezaměří na zvyšování hodnoty okamžité

platební schopnosti, může u nich dojít až ke kritické situaci s okamžitým splacením svých krátkodobých cizích zdrojů.

Vývoj jednotlivých ukazatelů likvidity v rámci sledovaného období zachycuje následující obrázek č. 5.

Obr. č. 5: Vývoj likvidity společnosti BP STAVBY CZ s.ro. za období 2008 – 2012



Zdroj: vlastní zpracování dle [24], 2014

Podíl ČPK na oběžných aktivech

Přestože byl ukazatel čistého pracovního kapitálu analyzován v rámci analýzy rozdílových ukazatelů, je nezbytné zmínit ho i v rámci likvidity, neboť vyjadřuje krátkodobou finanční stabilitu podniku.

Tab. č. 22: Podíl skutečného ČPK na OA u vybraných podniků za období 2008 – 2012

Podnik	2008	2009	2010	2011	2012
BP STAVBY CZ	79,62%	78,58%	71,24%	73,66%	59,72%
Stavitelství ŠMÍD	24,37%	43,25%	46,19%	41,46%	37,96%
IKO	54,78%	49,10%	60,64%	94,99%	97,92%
PROSTAV CZ	66,24%	79,68%	83,79%	87,85%	93,05%

Zdroj: vlastní zpracování dle [24] [25] [26] [27], 2014

U společnosti BP STAVBY CZ, s.r.o. tvoří čistý pracovní kapitál v průměru 73% celkového oběžného majetku. Pokud ale budeme počítat pouze s výší ČPK, která je potřebná k uhrazení provozních výdajů, zjistíme, že by v takovém případě čistý

pracovní kapitál tvořil průměrně pouze 21% oběžných aktiv. Z tohoto důvodu můžeme analyzovanou společnost považovat z krátkodobého hlediska za finančně stabilní.

U konkurenčních podniků IKO spol. s r.o. a PROSTAV CZ spol. s r.o. je situace obdobná. Vzhledem k tomu, že společnosti převážně vykazují vyšší skutečný ČPK, než jaký teoreticky potřebují k financování své provozní činnosti, můžeme je zhodnotit jako finančně stabilní.

V letech, kdy podniky disponují vyšším ČPK, než jaký je potřebný, doporučili bychom jim zaktivovat investiční politiku a své přebytečné peněžní prostředky investovat např. do cenných papírů, majetkových podílů, DM apod.

Tab. č. 23: Podíl potřebného ČPK na OA u vybraných podniků za období 2008 – 2012

Podnik	2008	2009	2010	2011	2012
BP STAVBY CZ	24,07%	14,23%	13,89%	24,38%	27,51%
Stavitelství ŠMÍD	2,58%	21,77%	63,01%	40,90%	49,00%
IKO	8,33%	68,61%	10,53%	17,53%	17,94%
PROSTAV CZ	6,57%	37,34%	28,41%	14,22%	11,55%

Zdroj: vlastní zpracování dle [24] [25] [26] [27], 2014

5.3.2 Ukazatele rentability

Pomocí jednotlivých ukazatelů rentability byla u podniků zjišťována schopnost dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu, resp. jejich celková efektivnost. V následujícím textu budou opět porovnány výsledné hodnoty analyzovaného podniku s hodnotami jeho konkurentů.

Veškeré uvedené ukazatele rentability pracují v čitateli s EAT, tzn. s čistým ziskem po zdanění.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Výnosnost vlastního kapitálu byla srovnávána s výnosností státních dluhopisů, které patří mezi nejbezpečnější cenné papíry, do kterých mohou podniky investovat. Dle ČNB byly státní dluhopisy za posledních 10 let úročeny průměrnou úrokovou mírou ve výši 4,12%⁴.

⁴ Úrokové sazby desetiletých státních dluhopisů lze nalézt na <http://www.kurzy.cz/cnb/ekonomika/vynos-dluhopisu-10r-cr/>

Vývoj rentability vlastního kapitálu u společnosti BP STAVBY CZ s.r.o. má kolísající trend. V roce 2008 a 2012 se podnik dokonce dostává do záporných hodnot, což je způsobeno vykázáním ztráty v daných letech. Od roku 2009 přinášel vlastní kapitál vzhledem k postupovanému riziku dostatečně velký výnos, a to i přesto že lze vypořádat klesající tendenci.

Nejlépe je na tom z tohoto hlediska Stavitelství ŠMÍD s.r.o., neboť jsou hodnoty ROE po celé sledované období nejen kladné, ale také se pohybují výrazně nad úrokovou mírou bezrizikových dluhopisů, tzn., že společnost dlouhodobě dosahuje rizikové prémie.

Tab. č. 24: Vývoj ROE u vybraných podniků za období 2008 – 2012

Podnik	2008	2009	2010	2011	2012
BP STAVBY CZ	-1,04%	22,82%	13,91%	9,99%	-0,06%
Stavitelství ŠMÍD	56,09%	38,29%	19,68%	5,74%	10,00%
IKO	29,68%	9,09%	13,42%	19,96%	1,53%
PROSTAV CZ	16,08%	5,86%	4,68%	2,35%	2,68%

Zdroj: vlastní zpracování dle [24] [25] [26] [27], 2014

IKO spol. s r.o. zaznamenala nejvyšší výnosnost vlastního kapitálu v roce 2008, neboť v daném roce vykazovala čistý zisk přes 11 milionů Kč, který v daném roce tvořil 30% vlastního kapitálu. Vzhledem ke skutečnosti, že si společnost po celé pětileté období udržovala hodnotu vlastního kapitálu na obdobné úrovni jako v předchozích letech, vývoj ROE byl ovlivněn zpravidla výší výsledku hospodaření běžného účetního období, který v roce 2012 (oproti předchozímu roku) klesl o více než 7,5 milionů Kč.

U firmy PROSTAV CZ, spol. s r.o. můžeme vypořádat klesající vývoj ROE, a to až pod hranici úrokové míry státních dluhopisů. Ve sledovaném období totiž v podniku docházelo k navyšování vlastního kapitálu prostřednictvím nerozděleného zisku minulých let a současně ke snižování výsledku hospodaření běžného účetního období.

Rentabilita aktiv (ROA)

Pomocí rentability celkového vloženého kapitálu byla hodnocena produkční síla vybraného podniku a její následné srovnání s produkční silou konkurenčních podniků.

Rentabilita aktiv má v rámci sledovaného období klesající tendenci u všech analyzovaných podnicích. Pokud budeme srovnávat produkční sílu v rámci jednotlivých let, dojdeme k závěru, že nejlepší výsledky v rámci ROA vyšly u společnosti Stavitelství ŠMÍD s.r.o.

Tab. č. 25: Vývoj ROA u vybraných podniků za období 2008 – 2012

Podnik	2008	2009	2010	2011	2012
BP STAVBY CZ	-0,85%	18,27%	10,68%	7,73%	-0,04%
Stavitelství ŠMÍD	19,89%	17,61%	10,81%	3,08%	5,88%
IKO	10,93%	5,01%	8,92%	16,62%	1,23%
PROSTAV CZ	10,68%	4,67%	3,85%	2,02%	2,44%

Zdroj: vlastní zpracování dle [24] [25] [26] [27], 2014

Z účetních výkazů společnosti BP STAVBY CZ s.r.o. je zřejmé, že příčinou klesající rentability aktiv, je stále se snižující VH běžného účetního období, který vstupuje do čitatele. Aktiva společnosti naopak rostou v průměru o 5,5 milionu Kč ročně. I nadále klesající produkční síla může mít negativní dopad na společnost jako celek.

U IKO spol. s r.o. a PROSTAV CZ, spol. s r.o. jsou v prvních dvou sledovaných obdobích produkční síly téměř shodné. Od roku 2010 však u společnosti IKO, dochází k růstu produkční síly, kdežto podnik PROSTAV CZ, spol. s r.o. svou produkční sílu ztrácí, což se pro ni může v budoucnu projevit jako nepříznivý stav.

Rentabilita investovaného kapitálu (ROI)

U rentability investovaného kapitálu, který zahrnuje nejen vlastní kapitál ale i dlouhodobé závazky, vyšly téměř shodné výsledky jako u ROE. To je dáno především tím, že analyzované společnosti vykazují nízké nebo dokonce nulové dlouhodobé závazky ve svých účetních výkazech za sledované období.

Společnost BP STAVBY CZ s.r.o. žádné dlouhodobé závazky neneviduje, proto se v jejím případě ROE rovná ROI.

Stavitelství ŠMÍD s.r.o. do roku 2009 také neneviduje žádné dlouhodobé závazky, tzn., že do tohoto roku bude vývoj ROI totožný s vývojem ROE. Mírná změna nastává od roku 2010, kdy společnost začíná vykazovat odložený daňový závazek ve výši cca

200 tis. Kč. Takto nízká výše má však jen nepatrný vliv na rozdílnou výši u ROI. V roce 2010 je ROI o 0,12% nižší než ROE, v roce 2011 o 0,03% a v roce 2012 o 0,02%.

Tab. č. 26: Vývoj ROI u vybraných podniků za období 2008 – 2012

Podnik	2008	2009	2010	2011	2012
BP STAVBY CZ	-1,04%	22,82%	13,91%	9,99%	-0,06%
Stavitelství ŠMÍD	56,09%	38,29%	19,56%	5,71%	9,98%
IKO	23,38%	8,89%	13,06%	17,08%	1,24%
PROSTAV CZ	16,01%	5,85%	4,68%	2,32%	2,63%

Zdroj: vlastní zpracování dle [24] [25] [26] [27], 2014

PROSTAV CZ, spol. s r.o. ve svých dlouhodobých závazcích eviduje dohadné účty pasivní, odložený daňový závazek a ostatní dlouhodobé závazky. Průměrná celková výše těchto dlouhodobých závazků se však pohybuje kolem jednoho milionu Kč, což nemůže (vzhledem k velikosti vlastního kapitálu) vývoj ROI oproti vývoji ROE výrazně změnit.

Nejvýraznější rozdíl mezi ROI a ROE můžeme zaznamenat u firmy IKO spol. s r.o., která ve svých dlouhodobých závazcích vykazuje nejen odložený daňový závazek, ale i dlouhodobé závazky ke společníkům. V roce 2008 je ROI nižší oproti ROE dokonce o 6,3%, neboť podnik v daném roce dlužil svým společníkům více než 9 milionů Kč.

Rentabilita celkového investovaného kapitálu (ROCE)

Rentabilitou celkového investovaného kapitálu byla hodnocena efektivnost hospodaření jednotlivých podniků.

ROCE musí zákonitě vyjít nižší než ROE (popř. rovno), neboť do jmenovatele vstupuje úplatný kapitál, který v sobě zahrnuje nejen vlastní kapitál a dlouhodobé závazky, ale i veškeré krátkodobé a dlouhodobé bankovní úvěry a výpomoci.

Výrazný rozdíl můžeme vidět u firem Stavitelství ŠMÍD s.r.o. a IKO spol. s r.o., neboť obě zmiňované společnosti vykazují výrazně vyšší bankovní úvěry a finanční výpomoci než ostatní analyzované podniky. U Stavitelství ŠMÍD s.r.o. tvoří bankovní úvěry a výpomoci dokonce 30% celkových cizích zdrojů.

Stejně jako u předchozích ukazatelů rentability, tak i ukazatel ROCE v rámci sledovaného pětiletého období spíše klesá, viz tabulka č. 27.

Tab. č. 27: Vývoj ROCE u vybraných podniků za období 2008 – 2012

Podnik	2008	2009	2010	2011	2012
BP STAVBY CZ	-1,03%	22,82%	13,41%	9,56%	-0,06%
Stavatelství ŠMÍD	37,93%	30,46%	14,14%	4,59%	8,58%
IKO	19,31%	8,89%	13,06%	17,08%	1,24%
PROSTAV CZ	16,01%	5,85%	4,68%	2,30%	2,62%

Zdroj: vlastní zpracování dle [24] [25] [26] [27], 2014

Rentabilita tržeb (ROS)

Rentabilita tržeb nám ukazuje, kolik korun zisku připadne na jednu korunu tržeb. Pro lepší srovnatelnost daných podniků, vstupovaly do jmenovatele tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, tržby za prodané zboží a tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu.

Tab. č. 28: Vývoj ROS u vybraných podniků za období 2008 – 2012

Podnik	2008	2009	2010	2011	2012
BP STAVBY CZ	-	8,24%	5,03%	3,26%	-
Stavatelství ŠMÍD	5,00%	4,77%	4,39%	1,22%	2,13%
IKO	24,10%	3,50%	24,31%	92,95%	3,76%
PROSTAV CZ	8,10%	7,88%	12,29%	11,81%	14,72%
Odvětví	3,61%	5,47%	4,76%	3,99%	2,97%

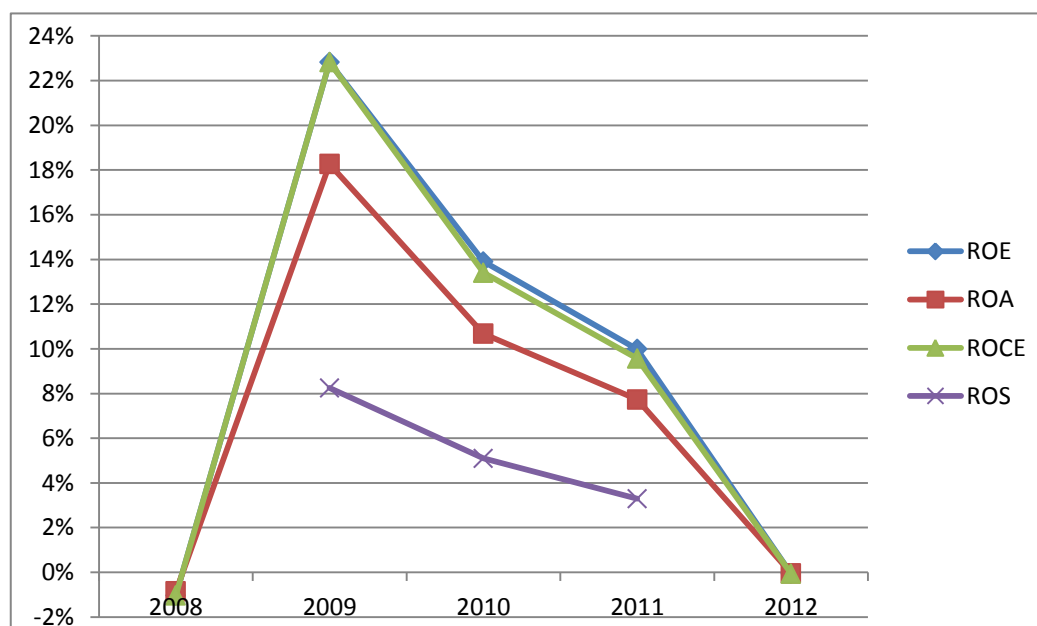
Zdroj: vlastní zpracování dle [24] [25] [26] [27], 2014

V případě podniku BP STAVBY CZ s.r.o. v roce 2008 a 2012 nemá zisková marže žádnou vypovídací schopnost, neboť jak již bylo řečeno dříve, společnost je v daných letech ztrátová. V ostatních rocích podnik dosahuje kladné ziskové marže, která se však ve srovnání s konkurencí drží na nižší úrovni. Na 1 Kč tržeb připadalo v podniku v letech 2009 – 2011 v průměru 5,51% zisku ročně. Pokud srovnáme hodnoty podniku s průměrnými hodnotami v odvětví, dojdeme k závěru, že společnost BP STAVBY CZ s.r.o. vykazuje nižší hodnotu v roce 2011 (pomineme-li roky ztrátové). V tomto roce tedy své vlastní výrobky a služby prodávala za nižší cenu, než byla průměrná cena v odvětví.

Nejvyššími hodnotami ROS disponují společnosti IKO spol. s r.o. a PROSTAV CZ, spol. s r.o., neboť vykazují (v poměru k tržbám) vysoký EAT, tato skutečnost signalizuje dobrou situaci z hlediska produkce.

Na následujícím obrázku č. 6 je zachycen vývoj jednotlivých ukazatelů rentability společnosti BP STAVBY CZ s.r.o. za sledované období, přičemž hodnoty ukazatele ROS v roce 2008 a 2012 nejsou zachyceny.

Obr. č. 6: Vývoj rentability BP STAVBY CZ s.r.o. za období 2008 – 2012



Zdroj: vlastní zpracování dle [24], 2014

Nákladovost (ROC)

Ukazatel nákladovosti je jakýmsi doplňkovým ukazatelem k ukazateli ROS, který poukazuje na efektivnost hospodaření v podnicích.

Tab. č. 29: Vývoj nákladovosti u vybraných podniků za období 2008 – 2012

Podnik	2008	2009	2010	2011	2012
BP STAVBY CZ	-	91,76%	94,97%	96,74%	-
Stavitelství ŠMÍD	95,00%	95,23%	95,61%	98,78%	97,87%
IKO	75,90%	96,50%	75,69%	7,05%	96,24%
PROSTAV CZ	91,90%	94,53%	87,71%	88,19%	85,28%
Odvětví	96,39%	94,53%	95,24%	96,01%	97,03%

Zdroj: vlastní zpracování dle [24] [25] [26] [27], 2014

Tržeb dosahuje s nejnižšími náklady firma IKO spol. s r.o., a to s průměrnými náklady ve výši 70,27%. V roce 2011 se její nákladovost dokonce dostává pod 10%, což je díky vykazované vysoké hodnotě ROS.

Společnosti BP STAVBY CZ s.r.o. a Stavitelství ŠMÍD s.r.o. vynaloží pro 1 Kč tržeb v průměru 97% svých nákladů, což je oproti ostatním konkurentům značně vyšší procento. Tento fakt je způsoben nízkým výsledkem hospodaření za běžné účetní období.

5.3.3 Ukazatele zadluženosti

Pomocí těchto ukazatelů byla zjišťována situace v podnicích z hlediska jejich zadluženosti. V následujícím textu budou blíže specifikovány ukazatele celkové zadluženosti, míry zadluženosti, úrokového krytí a krytí stálých aktiv vlastním kapitálem.

Celková zadluženost

U ukazatele věřitelského rizika se obecně doporučená hodnota pohybuje mezi 30 – 60% [7]. Celková zadluženost odvětví se v letech 2008 – 2012 pohybovala v průměru okolo 60,7%.

Tab. č. 30: Vývoj celkové zadluženosti u vybraných podniků za období 2008 – 2012

Podnik	2008	2009	2010	2011	2012
BP STAVBY CZ	17,50%	19,45%	22,99%	22,32%	29,37%
Stavitelství ŠMÍD	64,43%	52,62%	44,85%	45,50%	40,17%
IKO	63,16%	44,84%	33,52%	16,70%	19,60%
PROSTAV CZ	33,56%	20,27%	16,13%	13,52%	8,68%

Zdroj: vlastní zpracování dle [24] [25] [26] [27], 2014

Budeme-li se držet tohoto doporučovaného intervalu a průměrné hodnoty za celé odvětví, dojdeme k závěru, že celková zadluženost námi analyzované společnosti BP STAVBY CZ s.r.o. je silně pod tímto intervalem. Již z vertikální analýzy jsme zjistili, že vlastní kapitál firmy tvoří za sledované období 2008 – 2012 v průměru 77% celkových pasiv a na cizí zdroje tak připadá 22% (necelé 1% tvoří časové rozlišení). Je tedy zřejmé, že podnik prakticky neoperuje s úročeným cizím kapitálem. Na explicitně úročený cizí kapitál připadá necelé 2% z těchto 22%, neboť více než 20% cizích zdrojů

tvoří krátkodobé závazky. Podnik tak financuje většinu svých aktivit převážně vlastním kapitálem, čímž snižuje celkovou výnosnost vloženého kapitálu. Obdobně je na tom i společnost PROSTAV CZ, spol. s r.o.

Méně zadlužené podniky by si měly uvědomit, že financování podnikových aktivit převážně z vlastních zdrojů je oproti cizímu kapitálu značně dražší, neboť nedochází (jako v případě cizího kapitálu) k možnosti ponížit si základ daně o případné úroky plynoucí z použitého kapitálu a odvést tak státu nižší daň. Za použití vlastního kapitálu podniky sice žádné úroky neplatí, ale prakticky přicházejí o potenciální zisky v podobě ušlých příležitostí.

Stavitelství ŠMÍD s.r.o. vykazuje po celé sledované období celkovou zadluženost v rámci doporučeného intervalu. To je dáno především použitím stejného poměru vlastního a cizího kapitálu. Podnik do svých aktivit zapojuje 50% vlastního kapitálu. Zbýlých 50% připadá na cizí zdroje, kde bankovní úvěry a výpomoci tvoří v průměru 15%.

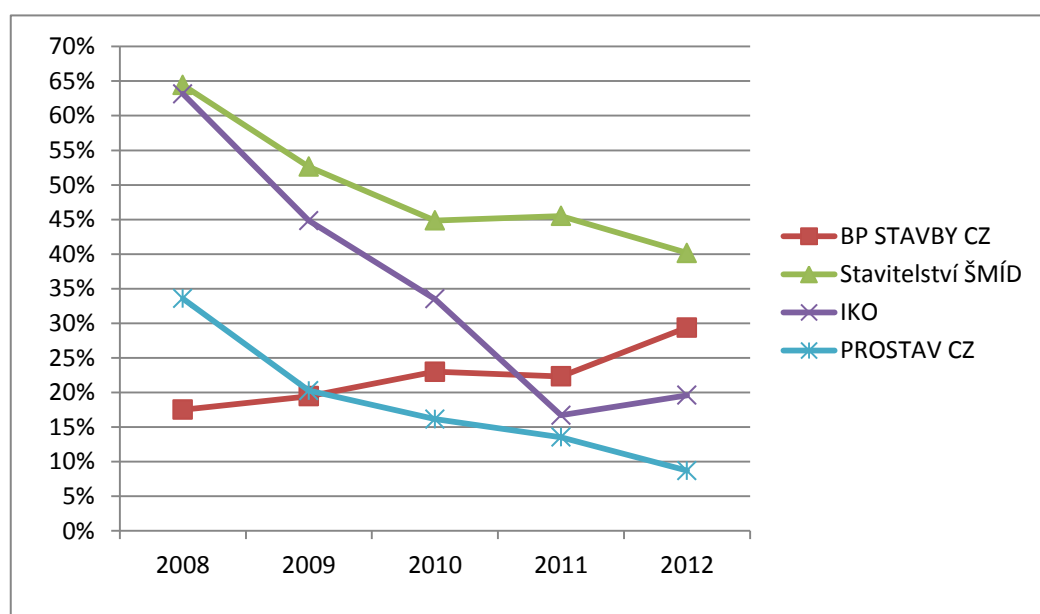
U posledního konkurenta IKO spol. s r.o. celková zadluženost s přibývajícím roky značně klesá. Pokud provedeme vertikální analýzu i u tohoto podniku, dojdeme k jasné příčině. Do roku 2009, kdy celková zadluženost odpovídala průměrným hodnotám odvětví, firma využívala spíše cizí kapitál. Od roku 2010 však začal převládat vlastní kapitál s tím, že ke konci sledovaného období (v letech 2011 – 2012) tvořila tato položka přes 80% celkových pasiv. Bankovní úvěry a výpomoci od roku 2009 podnik vykazuje v nulové výši. V závěru tedy pro společnost platí stejná doporučení jako v případě společnosti BP STAVBY CZ s.r.o.

V případě celkové zadluženosti výše zmíněných podniků je dobré zmínit, že zapůjčený cizí kapitál není pro společnosti vždy dostupnou alternativou financování. Příkladem může být rok 2008, kdy postupně celý svět zasáhla krize, díky níž bankovní instituce zpřísnily podmínky pro poskytování podnikatelských úvěrů a i jinak bonitní podniky odmítaly financovat.

Z následujícího grafu (obrázek č. 7) lze dobře vypořadovat skutečnost, že ačkoliv námi analyzovaný podnik BP STAVBY CZ s.r.o. využívá k financování svých podnikatelských aktivit z největší části vlastní kapitál, procento celkového zadlužení s přibývajícím roky spíše roste, neboť se snaží vlastní kapitál zapojovat stále méně.

Opačný vývoj vidíme u jeho konkurentů, u nichž má celková zadluženost převážně klesající charakter. Výjimku tvoří podnik IKO spol. s r.o., u kterého došlo v roce 2012 (oproti předchozímu roku) ke zvýšení celkové zadluženosti o necelá 3%. Toto zvýšení však nijak neovlivnilo skutečnost, že má tento podnik spolu se společností PROSTAV CZ, spol. s r.o. v posledním analyzovaném roce celkovou zadluženost nižší než společnost BP STAVBY CZ s.r.o.

Obr. č. 7: Vývoj zadluženosti u jednotlivých společností v letech 2008 – 2012



Zdroj: vlastní zpracování dle [24] [25] [26] [27], 2014

Míra zadluženosti

Míra zadluženosti sleduje zadluženost vlastního kapitálu u jednotlivých podniků. Pokud jsou hodnoty pod 100%, celková pasiva podniku jsou tvořena z větší části vlastním kapitálem. Hodnoty nad 100% poukazují na převahu cizích zdrojů nad vlastním kapitálem.

Čím je míra zadlužení vlastního kapitálu větší, tím je pravděpodobnější, že společnost v případě žádosti o další bankovní úvěr, dostane vyšší úrokovou sazbu plynoucí ze zapůjčeného kapitálu, než společnost s nižší mírou zadlužení. Čím je totiž podnik zadluženější, tím věřitelům vzrůstá riziko případného nezaplacení, a tak požadují vyšší výnosnost vloženého kapitálu.

Tab. č. 31: Vývoj míry zadluženosti u vybraných podniků za období 2008 – 2012

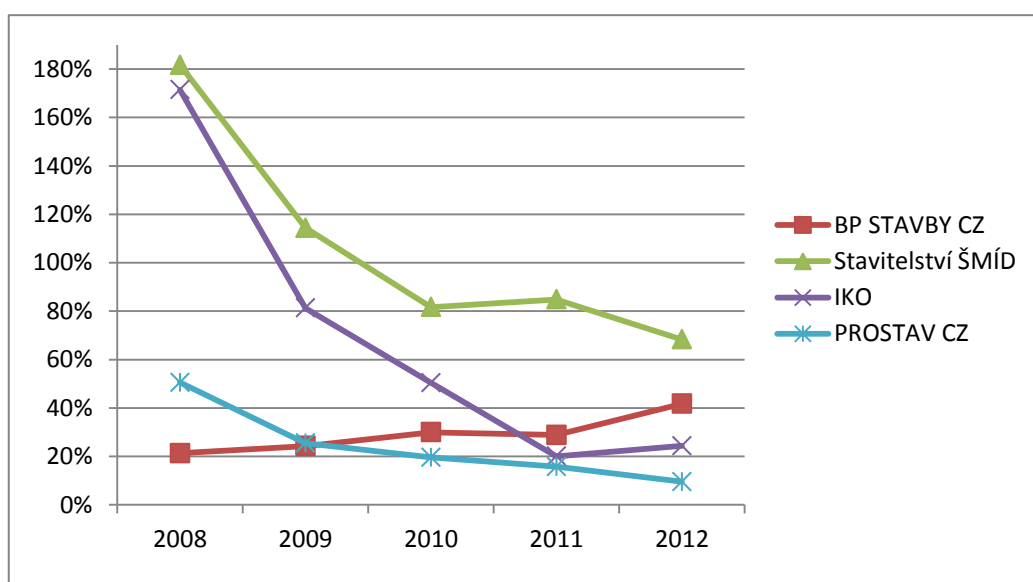
Podnik	2008	2009	2010	2011	2012
BP STAVBY CZ	21,28%	24,29%	29,95%	28,82%	41,71%
Stavitelství ŠMÍD	181,71%	114,42%	81,69%	84,86%	68,32%
IKO	171,47%	81,30%	50,42%	20,05%	24,37%
PROSTAV CZ	50,51%	25,46%	19,59%	15,72%	9,53%

Zdroj: vlastní zpracování dle [24] [25] [26] [27], 2014

Společnost BP STAVBY CZ s.r.o. mohla získat nejlevnější bankovní úvěr v roce 2008, kdy míra zadlužení vlastního kapitálu dosahovala minimální hodnoty 21,28%. V případě dalších půjček byl tento rok zároveň nejméně vhodným pro konkurenční podniky IKO spol. s r.o. a Stavitelství ŠMÍD s.r.o. V daném roce totiž vykazovaly cizí zdroje téměř dvakrát větší než vlastní kapitál. V následujících letech však docházelo k jejich postupnému snižování díky splacení předchozích úvěrů a ostatních krátkodobých závazků.

Zatímco u konkurenčních podniků míra zadluženosti vlastního kapitálu převážně klesá, u firmy BP STAVBY CZ s.r.o. dochází k jejímu růstu. Přesto se však její hodnoty pohybují v nižších procentech než u konkurence.

Obr. č. 8: Míra zadluženosti u jednotlivých společnostech v letech 2008 – 2012



Zdroj: vlastní zpracování dle [24] [25] [26] [27], 2014

Ukazatel úrokového krytí

Společnost BP STAVBY CZ s.r.o. vykazuje v jednotlivých letech z hlediska úrokového krytí výrazné výkyvy. V roce 2008 je ukazatel nejen nižší než obecně doporučená hodnota, ale je dokonce záporný. Z vykazované ztráty v daném roce podnik nemůže uhradit své nákladové úroky. V následujícím roce dosahuje EBIT společnosti 11.990 tis. Kč, a proto podnik nemá žádný problém s úhradou svých úroků, které se po celé sledované období pohybují v rámci tisíců Kč. V roce 2010 společnost vykazuje nulové úroky, a proto nelze hodnotu vykázat.

Tab. č. 32: Úrokové krytí u vybraných podniků za období 2008 – 2012

Podnik	2008	2009	2010	2011	2012
BP STAVBY CZ	-14,00	1 998,33	-	34,46	2,04
Stavitelství ŠMÍD	14,38	24,27	17,87	8,78	10,91
IKO	16,31	12,58	74,45	241,09	4,36
PROSTAV CZ	-	52,47	62,05	289,40	153,76

Zdroj: vlastní zpracování dle [24] [25] [26] [27], 2014

Konkurenční podniky nemají s úhradou svých nákladových úroků žádný problém a to po celé sledované období. V roce 2008 podnik PROSTAV CZ, spol. s r.o. nevykazuje žádné nákladové úroky, které by mohly být uhrazeny z dosaženého zisku před zdaněním.

Krytí stálých aktiv vlastním kapitálem

Všechny sledované podniky mají natolik velký vlastní kapitál, že s ním mohou krýt i oběžná aktiva. Tento fakt vypovídá o tom, že společnosti raději preferují finanční stabilitu před výnosností.

Tab. č. 33: Krytí DM vlastním kapitálem u vybraných podniků za období 2008 – 2012

Podnik	2008	2009	2010	2011	2012
BP STAVBY CZ	5,20	8,26	2,75	2,89	2,34
Stavitelství ŠMÍD	1,07	1,80	1,65	1,53	1,31
IKO	1,47	1,42	1,41	1,72	1,40
PROSTAV CZ	88,19	140,96	488,12	46,14	57,81

Zdroj: vlastní zpracování dle [24] [25] [26] [27], 2014

Nejvyšších hodnot dosahuje konkurenční podnik PROSTAV CZ, spol. s r.o., neboť vlastní kapitál tvoří více než 70% celkových pasiv.

5.3.4 Ukazatele aktivity

Pomocí ukazatelů aktivity můžeme zhodnotit schopnost podniku využívat vložené prostředky.

Obrat celkových aktiv

U obratu aktiv se doporučují co nejvyšší hodnoty, přičemž minimální hodnota by měla být 1. Vždy je však dobré přihlídnout k hodnotám v rámci odvětví [7].

Obrat celkových aktiv se u společnosti BP STAVBY CZ s.r.o. v rámci sledovaného období výrazně neliší. Společnost dosahuje minimální obrátkovosti aktiv v roce 2012, kdy se aktiva v podniku obrátila dvakrát za rok. Tento podstatně stálý vývoj obrátkovosti je dán zachováním podobného poměru tržeb k celkovým aktivům po celé sledované období. Oproti konkurenčním podnikům je na tom společnost podstatně lépe.

Tab. č. 34: Obrat celkových aktiv u vybraných podniků v jednotlivých letech

Podnik	2008	2009	2010	2011	2012
BP STAVBY CZ	2,74	2,21	2,10	2,35	2,00
Stavitelství ŠMÍD	3,97	3,69	2,46	2,52	2,70
IKO	0,37	1,43	0,36	0,14	0,33
PROSTAV CZ	1,32	0,59	0,31	0,16	0,16
Odvětví	1,23	0,41	0,33	0,31	0,33

Zdroj: vlastní zpracování dle [24] [25] [26] [27], 2014

Srovnáme-li hodnoty podniku s hodnotami za celé odvětví, dojdeme k závěru, že analyzovaný podnik dosahuje žádanějších hodnot.

Obrat zásob

Společnost BP STAVBY CZ s.r.o. eviduje v rámci zásob převážně jen nedokončenou výrobu a polotovary. Vzhledem k tomu, že mají tržby podniku v rámci sledovaného období rostoucí trend, kolísání obrátkovosti zásob je způsobeno především kolísáním stavu zásob. V roce 2009 dosahuje firma obrátkovosti zásob více než 180. Takto vysoká hodnota je výsledkem snížení nedokončené výroby a polotovarů o více než 60%. Podnik dosahuje po celé období výrazně vyšších hodnot v porovnání s hodnotami

v odvětví, což signalizuje, že společnost nemá zbytečné nelikvidní zásoby. V porovnání s konkurencí má podnik BP STAVBY CZ s.r.o. obrát zásob nejrychlejší.

Nejhůře je na tom firma IKO spol. s r.o., jejíž hodnoty se nacházejí daleko pod hodnotami odvětví.

PROSTAV CZ, spol. s r.o. evidovala zásoby až od roku 2012 a to řádově v tisících Kč. Při takto nízké hodnotě zaznamenala společnost v daném roce nejvyšší obrátkovost v rámci konkurence.

Tab. č. 35: Obrát zásob u vybraných podniků v jednotlivých letech

Podnik	2008	2009	2010	2011	2012
BP STAVBY CZ	71,16	180,29	20,98	31,63	22,15
Stavitelství ŠMÍD	22,62	7,78	5,00	7,17	12,10
IKO	0,68	2,65	0,72	0,28	0,88
PROSTAV CZ	-	-	-	-	237,80
Odvětví	14,08	7,67	3,87	4,16	3,85

Zdroj: vlastní zpracování dle [24] [25] [26] [27], 2014

Doba obrátu zásob

Doba obrátu zásob u společnosti BP STAVBY CZ s.r.o. kolísá. V letech, kdy dochází ke snižování obrátkovosti zásob, se doba obrátu zásob musí adekvátně zvyšovat. V roce 2012 byl ve společnosti zaznamenán nejvyšší počet dní (14,55), po které byly zásoby vázány v podniku. Nejlépe na tom byla firma v roce 2008, kdy činila doba obrátu zásob 3,38 dní. Doba obrátu zásob dosahuje výrazně nižších hodnot než u odvětví, což je pro společnost příznivé.

U firmy Stavitelství ŠMÍD s.r.o. je doba obrátu zásob podstatně delší než u námi vybraného podniku. Se společností PROSTAV CZ, spol. s r.o. nelze doby obrátu zásob v období 2008 – 2011 porovnat, neboť tento podnik v daném období zásoby nevykazuje.

Tab. č. 36: Doba obratu zásob (ve dnech) u vybraných podniků v jednotlivých letech

Podnik	2008	2009	2010	2011	2012
BP STAVBY CZ	3,38	3,51	9,54	12,64	14,55
Stavitelství ŠMÍD	12,10	29,98	69,51	56,03	38,03
IKO	453,19	172,25	613,02	1288,25	536,69
PROSTAV CZ	-	-	-	-	0,76
Odvětví	25,56	46,84	90,56	86,60	93,41

Zdroj: vlastní zpracování dle [24] [25] [26] [27], 2014

U společnosti IKO spol. s r.o. je ukazatel doby obratu zásob zkrácený o zboží, do kterého společnost zahrnuje nemovitosti vytvořené dřívější vlastní stavební činností, které jsou určeny k prodeji. Pokud bychom tyto nemovitosti opomenuly a do čitatele zahrnuly pouze evidovanou nedokončenou výrobu, vykazovala by společnost dobu obratu zásob pouze v roce 2008 (20,86) a v roce 2009 (15,75), neboť od roku 2010 jsou kromě zboží ostatní položky nulové.

Doba obratu pohledávek

Co se týče doby obratu pohledávek, nedosahuje společnost BP STAVBY CZ s.r.o. ve srovnání s konkurencí nejhorších, ale ani nejlepších hodnot. Oproti konkurenčnímu podniku Stavitelství ŠMÍD s.r.o. dostává své pohledávky zaplacené výrazně později. V podniku tak dochází k neefektivnímu úvěrování odběratelů. Delší průměrná doba inkasa pohledávek může vést k větší potřebě úvěrů, a tím i k vyšším nákladům.

Výrazně vyšší doba obratu pohledávek oproti konkurenci je u společnosti PROSTAV CZ spol. s r.o., neboť společnost eviduje výrazně vyšší krátkodobé pohledávky oproti konkurenci.

Tab. č. 37: Doba obratu pohledávek (ve dnech) u daných podniků v jednotlivých letech

Podnik	2008	2009	2010	2011	2012
BP STAVBY CZ	44,02	50,46	42,36	44,54	68,83
Stavitelství ŠMÍD	32,42	24,79	26,60	28,53	38,52
IKO	169,20	43,43	36,92	48,20	26,16
PROSTAV CZ	110,25	348,40	544,19	562,63	424,95
Odvětví	139,86	344,81	494,70	485,47	492,63

Zdroj: vlastní zpracování dle [24] [25] [26] [27], 2014

Z důvodu srovnatelnosti dat byly do doby obratu pohledávek navíc připočítány dlouhodobé pohledávky, neboť data Ministerstva průmyslu a obchodu dlouhodobé a krátkodobé pohledávky nerozlišují. Vzhledem ke skutečnosti, že vybrané podniky dlouhodobé pohledávky téměř nevidují, ukazatel doby obratu pohledávek nebyl při mezipodnikovém srovnání příliš ovlivněn.

Ve srovnání s odvětvím jsou hodnoty společnosti několikanásobně nižší, neboť společnost BP STAVBY CZ s.r.o. do roku 2010 neviduje žádné dlouhodobé pohledávky a od roku 2011 pouze ve výši 100 tis. Kč.

Doba obratu závazků

Obecně platí, že by se doba obratu závazků měla minimálně rovnat době obratu pohledávek nebo být delší.

Porovnáním dob v jednotlivých letech však dojdeme k závěru, že společnost BP STAVBY CZ s.r.o. splácí své závazky dříve, než inkasuje pohledávky. Ve srovnání s konkurencí splácí své závazky mnohem dříve než ostatní podniky a to i přesto, že doba obratu závazků má spíše rostoucí trend.

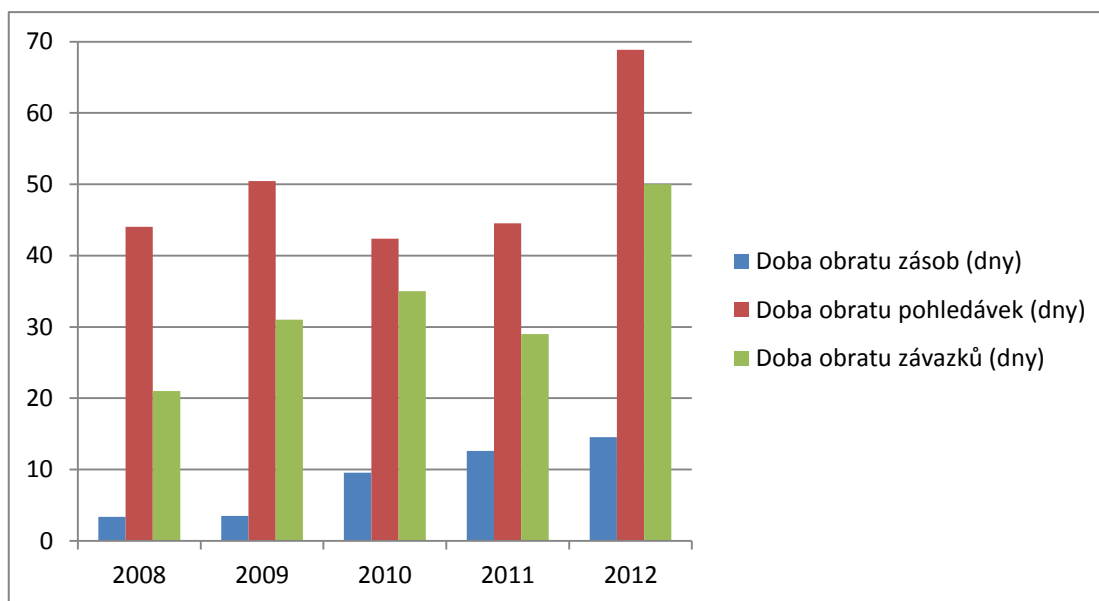
Tab. č. 38: Doba obratu závazků (ve dnech) u daných podniků v jednotlivých letech

Podnik	2008	2009	2010	2011	2012
BP STAVBY CZ	20,73	30,17	34,48	28,82	49,65
Stavitelství ŠMÍD	42,98	39,80	34,13	45,79	40,56
IKO	308,96	78,23	210,48	67,30	9,73
PROSTAV CZ	91,09	122,22	186,00	271,40	148,70
Odvětví	136,67	299,22	419,54	396,01	365,03

Zdroj: vlastní zpracování dle [24] [25] [26] [27], 2014

Na následujícím obrázku č. 9 je znázorněn vývoj ukazatelů obratovosti analyzované firmy v rámci sledovaného období 2008 – 2012. Doba obratu pohledávek výrazně převyšuje dobu obratu závazků.

Obr. č. 9: Vývoj ukazatelů obratovosti firmy BP STAVBY CZ s.r.o. v letech 2008 – 2012



Zdroj: vlastní zpracování dle [24] [25] [26] [27], 2014

5.3.5 Ukazatele s využitím cash flow

Pomocí této skupiny ukazatelů byla zjišťována vnitřní finanční síla společnosti BP STAVBY CZ s.r.o. Cílem ukazatelů je poukázat na schopnost podniku vytvářet finanční přebytky z vlastní činnosti.

Do jednotlivých ukazatelů vstupuje cash flow z provozní činnosti, které bylo vypočítáno nepřímou metodou. Přehled vývoje cash flow z provozní činnosti u jednotlivých podniků znázorňuje tabulka č. 39.

Tab. č. 39: Vývoj CF z provozní činnosti (v tis. Kč) u podniků za období 2008 – 2012

Podnik	2008	2009	2010	2011	2012
BP STAVBY CZ	613	8 201	17 753	-5 144	10 040
Stavitelství ŠMÍD	-4 481	-2 678	9 515	3 562	7 500
IKO	-5 924	29 961	5 915	-7 162	10 841
PROSTAV CZ	79 832	-80 806	72 018	6 500	4 389

Zdroj: vlastní zpracování dle [24] [25] [26] [27], 2014

Rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb na bázi cash flow má v podniku BP STAVBY CZ s.r.o. do roku 2010 rostoucí trend, neboť provozní cash flow a tržby každoročně rostou. V roce 2011

společnost vykazuje zápornou hodnotu, která je důsledkem záporného provozního cash flow, který v roce 2011 (oproti roku 2010) poklesl o více než 22 milionů Kč. Tento pokles byl zapříčiněn především poklesem VH za účetní období a až trojnásobným růstem krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů.

Tab. č. 40: Rentabilita tržeb na bázi cash flow u podniků za období 2008 – 2012

Podnik	2008	2009	2010	2011	2012
BP STAVBY CZ	0,54%	7,16%	14,98%	-3,51%	7,73%
Stavitelství ŠMÍD	-2,50%	-1,29%	6,62%	2,13%	4,14%
IKO	-15,56%	31,26%	32,94%	-102,83%	80,49%
PROSTAV CZ	27,10%	-77,09%	130,77%	24,03%	16,05%

Zdroj: vlastní zpracování dle [24] [25] [26] [27], 2014

IKO spol. s r.o. a PROSTAV CZ, spol. s r.o. dosahují v roce 2010 a 2012 výrazně vyšší rentability tržeb, neboť ve srovnání s analyzovaným podnikem vykazují relativně vyšší cash flow při nižších tržbách.

Rentabilita celkového kapitálu

Průměrná úroková míra z úvěrů, kterou subjekty musí platit bankám za zapůjčení cizího kapitálu, se obecně pohybuje kolem 6 – 10%. Pokud podniky vykazují hodnoty nižší než je průměrná úroková míra, pak se pro ně úvěry mohou stát nebezpečnými.

Pro firmu BP STAVBY CZ s.r.o. byly úvěry (z hlediska provozního CF) nejvýhodnější v roce 2010, kdy rentabilita celkového kapitálu dosahovala více jak 30%. Naopak úvěry v roce 2011 mohly společnosti způsobit problémy v podobě neschopnosti splácet.

Při srovnání s konkurencí dosahuje společnost velmi příznivých hodnot, které se z 60% pohybují nad průměrnou úrokovou mírou.

Tab. č. 41: Rentabilita celkového kapitálu na bázi cash flow v letech 2008 – 2012

Podnik	2008	2009	2010	2011	2012
BP STAVBY CZ	1,48%	15,94%	31,46%	-8,28%	15,53%
Stavitelství ŠMÍD	-9,94%	-4,81%	16,32%	5,42%	11,28%
IKO	-5,83%	44,80%	11,71%	-14,22%	26,31%
PROSTAV CZ	35,67%	-45,69%	41,40%	3,81%	2,64%

Zdroj: vlastní zpracování dle [24] [25] [26] [27], 2014

Stupeň oddlužení

Obecně doporučované hodnoty by se měly pohybovat mezi 20 – 30% [12]. Z následující tabulky č. 42 je patrné, že firma BP STAVBY CZ s.r.o. nemá v rámci sledovaného období problém s vyrovnáním svých závazků z vlastní finančních prostředků. Výjimkou je opět rok 2011, kdy společnost vykazuje záporné cash flow z provozní činnosti.

Lépe je na tom pouze společnost PROSTAV CZ, spol. s r.o., která kromě roku 2009 dosahuje vysokých hodnot díky každoročně klesajícím krátkodobým závazkům, které snižují celkové cizí zdroje.

Tab. č. 42: Stupeň oddlužení u vybraných podniků v letech 2008 – 2012

Podnik	2008	2009	2010	2011	2012
BP STAVBY CZ	8,45%	81,58%	136,52%	-36,99%	52,77%
Stavitelství ŠMÍD	-15,40%	-9,02%	36,30%	11,81%	27,79%
IKO	-9,23%	99,91%	34,93%	-85,14%	134,27%
PROSTAV CZ	106,30%	-225,12%	252,68%	28,04%	30,41%

Zdroj: vlastní zpracování dle [24] [25] [26] [27], 2014

Úvěrová způsobilost

Vysoké hodnoty tohoto ukazatele mohou poukázat na skutečnost, že podnik vydává na splacení úvěrů více finančních prostředků, než kolik mu zbyde na investiční činnosti a rozvoj firmy.

Tab. č. 43: Úvěrová způsobilost jednotlivých podniků v letech 2008-2012

Podnik	2008	2009	2010	2011	2012
BP STAVBY CZ	11,83	1,23	0,73	-2,70	1,90
Stavitelství ŠMÍD	-6,49	-11,08	2,75	8,47	3,60
IKO	-10,84	1,00	2,86	-1,17	0,74
PROSTAV CZ	0,94	-0,44	0,40	3,57	3,29

Zdroj: vlastní zpracování dle [24] [25] [26] [27], 2014

Nejvíce finančních prostředků na pokrytí cizích zdrojů, musela společnost BP STAVBY CZ s.r.o. vyprodukovat v roce 2008, kdy byly její veškeré závazky několikrát větší než cash flow z provozní činnosti, které v daném roce činilo 613 tis. Kč.

Záporné hodnoty úvěrové způsobilosti u jednotlivých společností jsou opět způsobeny záporným cash flow z provozní činnosti.

5.4 Bankrotní modely

Zda má analyzovaný podnik sklon k bankrotu či nikoliv bylo zjišťováno za pomoci bankrotních ukazatelů, které jsou podrobněji charakterizovány v podkapitole 3.4 Analýza soustav poměrových ukazatelů.

5.4.1 Altmanův model (Z-skóre)

Pro výpočet souhrnného ukazatele Z-skóre pro společnost BP STAVBY CZ s.r.o. a její konkurenty byla použita rovnice pro společnosti neobchodované na finančních trzích. Vývoj tohoto ukazatele zobrazuje tabulka č. 44 a obrázek č. 10.

Tab. č. 44: Altmanův model společnosti BP STAVBY CZ s.r.o. v letech 2008 – 2012

Ukazatel	Váha	2008	2009	2010	2011	2012
Pracovní kapitál/A	0,717	0,775	0,867	0,698	0,714	0,686
Nerozdělené zisky/A	0,847	0,827	0,615	0,658	0,694	0,702
EBIT/A	3,107	-0,006	0,232	0,133	0,100	0,003
VK/Cizí zdroje	0,420	4,700	4,117	3,339	3,469	2,397
Tržby/A	0,998	2,741	2,214	2,096	2,350	2,004
Z-skóre	-	5,946	5,802	4,966	5,213	4,105

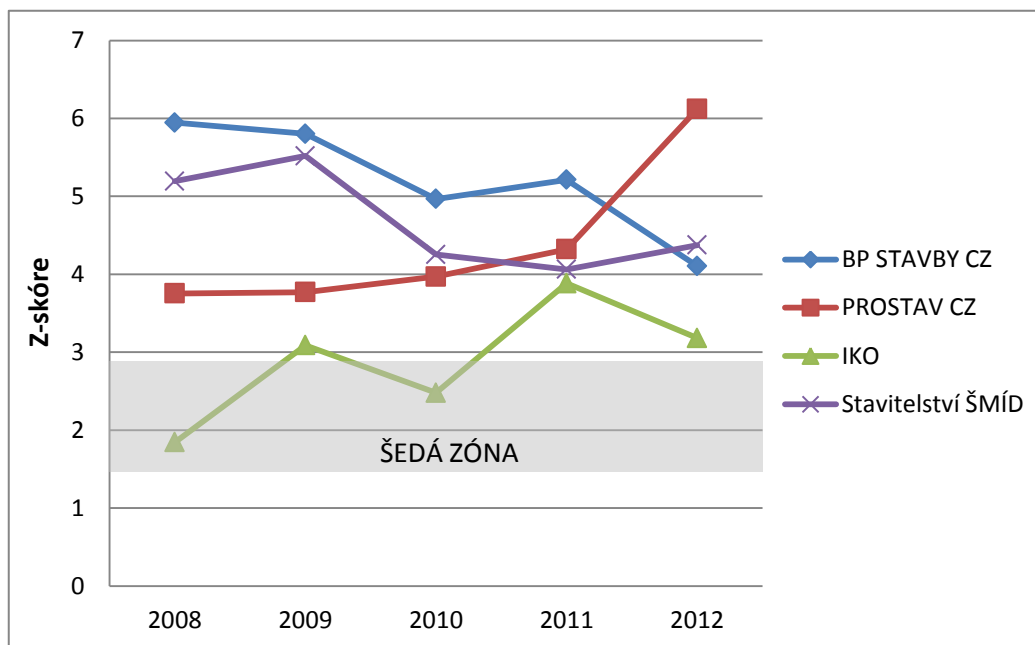
Zdroj: vlastní zpracování dle [24], 2014

Za prosperující subjekt je považován takový podnik, jehož hodnoty Z-skóre jsou větší než 2,9. Z tabulky je tak patrné, že se společnost BP STAVBY CZ s.r.o. po celou dobu sledovaného období nachází v pásmu prosperity a sklon k bankrotu se jeví jako nepravděpodobný. Nejvýznamnějším dílčím ukazatelem, který nejvíce přispívá k vyšším hodnotám Z-skóre, je poměr vlastního kapitálu k cizím zdrojům společnosti a to i přesto, že jeho váha dosahuje nejnižší hodnoty. Jak již bylo patrné z vertikální analýzy, společnost ke krytí svých aktiv využívá vlastní kapitál z 77% a pouze 22% cizích zdrojů.

Z následujícího obrázku č. 10, který zachycuje vývoj ukazatele u jednotlivých společností, je patrné, že nejvyšších hodnot Z-skóre dosahuje společnost BP STAVBY CZ s.r.o. a to i přesto, že vývoj Z-skóre má spíše klesající trend. Téměř

všechny konkurenční podniky se pohybují v pásmu prosperity po celé sledované období. IKO spol. s r.o. dosahuje nejnižších hodnot, přičemž v roce 2008 a 2010 spadá do šedé zóny, kdy nelze o firmě činit závěry.

Obr. č. 10: Výsledky Z-skóre u jednotlivých podniků v letech 2008 – 2012



Zdroj: vlastní zpracování dle [24] [25] [26] [27], 2014

5.4.2 Tafflerův model

V případě Tafflerova modelu bude zobrazena pouze původní varianta. Při použití modifikovaného modelu, vyšly u jednotlivých společností obdobné hodnoty, a proto nebudou uváděny.

U Tafflerova modelu obecně platí, že pokud podniky nabývají kladných hodnot, řadíme je mezi podniky s nízkou pravděpodobností bankrotu. V případě záporných hodnot podnik spadá spíše mezi bankrotní subjekty. Závěry je ovšem vhodnější vyvodit až po mezipodnikovém srovnání.

Hodnoty tohoto ukazatele se u společnosti BP STAVBY CZ s.r.o. pohybují po celé sledované období v kladných číslech, a proto můžeme podnik považovat za prosperující. Nejmenší pravděpodobnosti bankrotu společnost dosahuje v roce 2009, kdy Z_T vykazuje maximální hodnotu v rámci sledovaného období, a to ve výši 1,303. Tento fakt je způsoben především růstem EBIT o více než 12 milionů Kč oproti roku

2008 a nízkými krátkodobými dluhy. Nejméně prosperující je podnik v roce 2012. Nejnižší hodnoty bylo dosaženo převážně díky poklesu EBIT a zároveň růstu krátkodobých dluhů v daném roce. Situaci nevylepší ani fakt, že v roce 2012 společnost vykazovala krátkodobý finanční majetek 1,2 krát menší, než byly její krátkodobé dluhy.

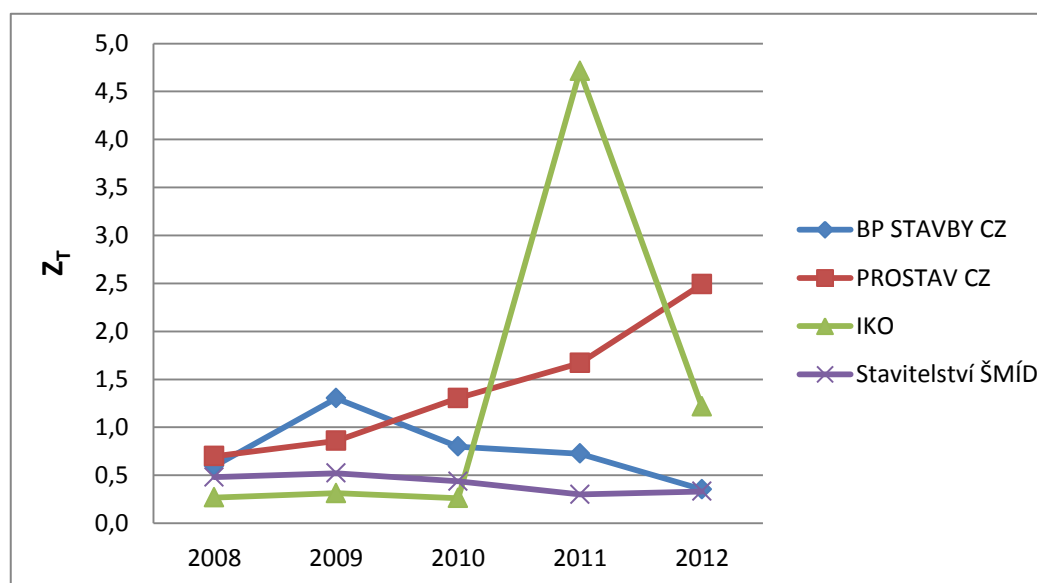
Tab. č. 45: Tafflerův model společnosti BP STAVBY CZ s.r.o. v letech 2008 – 2012

Ukazatel	Váha	2008	2009	2010	2011	2012
EBT/Krátk. dluhy	0,53	-0,044	1,249	0,664	0,517	0,006
OA/CZ	0,13	4,427	4,457	3,036	3,200	2,337
Krátk. dluhy/A	0,18	0,158	0,186	0,201	0,188	0,276
(FM-kr. dl.)/prov. N	0,16	0,089	0,174	0,103	0,017	-0,024
Z_T	-	0,595	1,303	0,799	0,726	0,353

Zdroj: vlastní zpracování dle [24], 2014

Vývoj Tafflerova modelu u konkurenčních podniků lze vypočítat z obrázku č. 11, ze kterého je zřejmé, že společnosti nabývají obdobných hodnot.

Obr. č. 11: Výsledky Tafflerova modelu u jednotlivých podniků v letech 2008 – 2012



Zdroj: vlastní zpracování dle [24] [25] [26] [27], 2014

Výrazný výkyv je zaznamenán u IKO spol. s r.o. v roce 2011, kdy v podniku došlo k růstu hned několika dílčích ukazatelů. V první řadě společnost v roce 2011 vykázala vyšší výsledek hospodaření před zdaněním oproti roku 2010, a to o více než 4,5 milionu Kč a zároveň nižší krátkodobé dluhy o více než 9 milionů Kč. K růstu Z_T

dále přispěl fakt, že od roku 2011 firma poprvé od roku 2008 vykázala větší krátkodobý finanční majetek, než byly její krátkodobé dluhy.

5.4.3 Index IN

Posledním aplikovaným bankrotním modelem byl souhrnný ukazatel index IN05, u kterého platí, že pokud společnosti nabývají větších hodnot než 1,6, spadají mezi prosperující podniky s nízkou pravděpodobností bankrotu [10].

BP STAVBY CZ s.r.o. lze dle tohoto modelu považovat za prosperující společnost do roku 2011. V roce 2012 hodnota klesla pod hranici hodnoty 1,6. Takto nízká hodnota IN05 zařadila společnost do šedé zóny. K tomuto poklesu došlo díky výraznému snížení EBIT o více než 6 milionů Kč.

V roce 2009 a 2010 vykazuje analyzovaná společnost velice nízké nákladové úroky. Dle autorů tohoto modelu může ukazatel EBIT/nákladové úroky v případě úroků blízcích se k nule výrazně zkreslit výslednou hodnotu indexu IN05, a proto doporučují v takovém případě omezit hodnotu tohoto dílčího ukazatele hodnotou 9. Tím se eliminuje případ, kdy vliv ukazatele EBIT/nákladové úroky převáží ostatní vlivy [10].

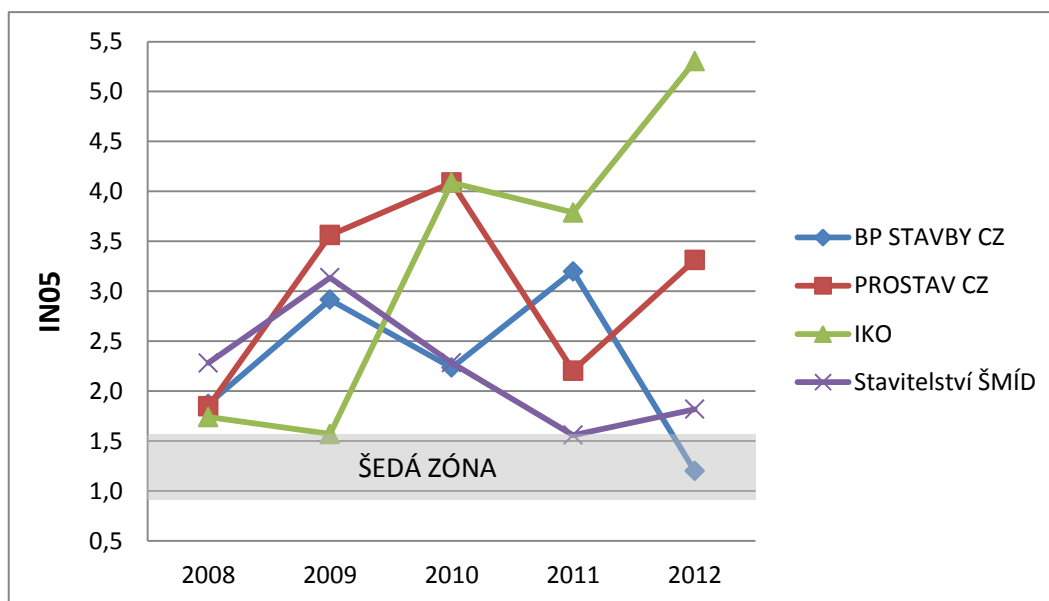
Tab. č. 46: Index IN05 společnosti BP STAVBY CZ s.r.o. v letech 2008 – 2012

Ukazatel	Váha	2008	2009	2010	2011	2012
A/CZ	0,13	5,72	5,14	4,35	4,48	3,41
EBIT/náklad. úroky	0,04	-14,00	9,00	9,00	34,46	2,04
EBIT/A	3,97	-0,01	0,23	0,13	0,10	0,01
Výnosy/A	0,21	6,06	2,60	2,23	2,38	2,09
OA/(KZ+kr.BŮ)	0,09	4,91	4,67	3,48	3,80	2,48
IN05	-	1,87	2,91	2,24	3,20	1,23

Zdroj: vlastní zpracování dle [24], 2014

Při mezipodnikovém srovnání dojdeme k závěru, že analyzovaný podnik BP STAVBY CZ s.r.o. dosahuje obdobných hodnot jako jeho konkurenti. Konkurenční podniky tedy můžeme považovat za převážně prosperující a to i přesto, že se alespoň jedenkrát v rámci sledovaného období dostaly do šedé zóny. Výjimku tvoří pouze firma PROSTAV CZ, spol. s r.o., jejíž hodnota indexu IN05 za celé sledované období neklesla pod 1,85. V roce 2012 tato společnost vykazovala společně s firmou IKO spol. s r.o. větší hodnoty než zbylé podniky. Vývoj indexu IN05 zachycuje obrázek č. 12.

Obr. č. 12: Vývoj indexu IN05 u jednotlivých společnostech v letech 2008 – 2012



Zdroj: vlastní zpracování dle [24] [25] [26] [27], 2014

5.5 Bonitní modely

Vzhledem ke skutečnosti, že nám finanční situaci v podniku nastínily již bankrotní modely, budou v rámci bonitních modelů prakticky aplikovány pouze dva modely, a to Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy a Index bonity.

5.5.1 Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy

Ačkoliv se tento bonitní model skládá ze třech úrovní, na vybraný podnik budou aplikovány pouze první dvě úrovně, neboť třetí úroveň se týká výkazu cash flow, který však podnik v rámci účetních výkazů nesestavuje.

U tohoto ukazatele platí, že pokud bude podnik dosahovat větších hodnot než 1, pak můžeme podnik zařadit mezi bonitní subjekty. Čím nižší hodnotu bude podnik vykazovat, tím horší je jeho bonitní ohodnocení [4].

V rámci první úrovně společnost BP STAVBY CZ s.r.o. dosahuje (kromě roku 2012) hodnot větších než 1, a proto můžeme opět považovat podnik za bonitní. Maximální hodnoty dosahuje v roce 2009, minimální naopak v roce 2012 (shodné s výsledky předešlých ukazatelů). Nejvyšší hodnoty dosahuje ukazatel stability, neboť společnost upřednostňuje stabilitu před výnosností, a tak zapojuje do své hospodářské činnosti

převážně vlastní kapitál. Záporné hodnoty u ukazatele rentability v roce 2008 a v 2012 jsou způsobeny záporným EAT.

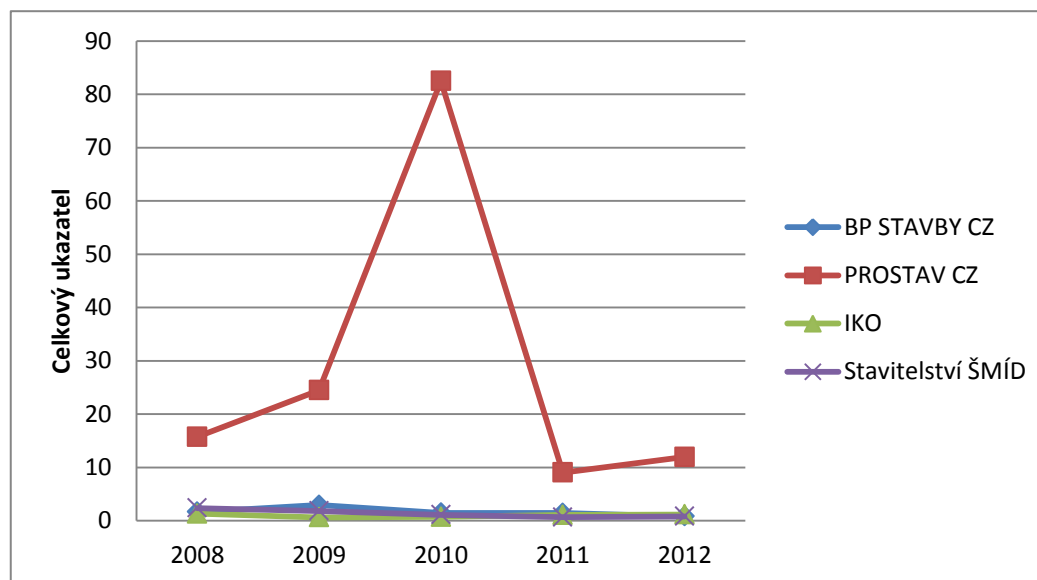
Tab. č. 47: Bilanční analýza I společnosti BP STAVBY CZ s.r.o. v letech 2008 – 2012

Ukazatel	2008	2009	2010	2011	2012
Stabilita	5,196	8,257	2,749	2,890	2,339
Likvidita	2,148	2,121	1,373	1,563	0,991
Aktivita	1,383	1,098	1,094	1,167	1,012
Rentabilita	-0,083	1,826	1,113	0,799	-0,005
Celkový ukazatel	1,663	2,936	1,470	1,433	0,802

Zdroj: vlastní zpracování dle [24], 2014

Pokud porovnáme hodnoty analyzované společnosti s hodnotami konkurence, zjistíme, že je na tom většina společností obdobně. Naprosto odlišných hodnot nabývá společnost PROSTAV CZ, spol. s r.o., jejíž minimální hodnota je třikrát větší než maximální hodnota firmy BP STAVBY CZ s.r.o. Z tohoto důvodu je pro lepší přehlednost uveden nejprve vývoj celkových ukazatelů u všech podniků (obrázek č. 13) a následně vývoj tohoto ukazatele pouze u podniků, které mají obdobné hodnoty (obrázek č. 14).

Obr. č. 13: Výsledky bilanční analýzy I u jednotlivých podniků v letech 2008 – 2012



Zdroj: vlastní zpracování dle [24] [25] [26] [27], 2014

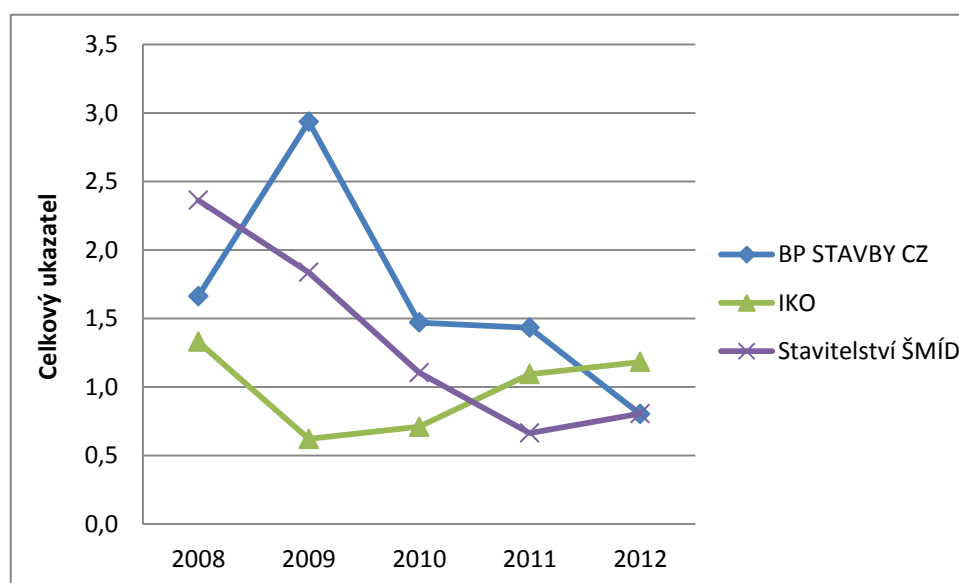
Firma PROSTAV CZ, spol. s r.o. vykazuje vysoce nadprůměrné hodnoty, neboť ukazatel stability nabývá několikanásobně vyšších hodnot než u ostatních společností.

Tato skutečnost vypovídá o tom, že vlastní kapitál mnohonásobně převyšuje dlouhodobý majetek společnosti. Firma si tedy zakládá v první řadě na stabilitě. V roce 2010 je vlastní kapitál společnosti více než 400 krát větší než stálá aktiva, neboť podnik eviduje výrazně vyšší krátkodobý finanční majetek.

Pokud vzájemně srovnáme pouze hodnoty ostatních podniků, zjistíme, že společnost BP STAVBY CZ s.r.o. dosahuje téměř v celém sledovaném období vyšších hodnot než konkurence. Její bonitní síla je tedy větší.

Nejhůře je na tom s bonitní silou firma IKO spol. s r.o., jejíž maximální hodnota celkového ukazatele činila v roce 2008 1,33. V roce 2009 společnost dokonce balancovala na spodní hranici (tj. 0,50), která již vypovídá o velice špatné bonitní schopnosti. V následujících letech však v podniku došlo ke zlepšení především v oblasti stability a likvidity.

Obr. č. 14: Výsledky bilanční analýzy I u vybraných podniků v letech 2008 – 2012



Zdroj: vlastní zpracování dle [24] [25] [27], 2014

V rámci bilanční analýzy II vyšly firmě BP STAVBY CZ s.r.o. a jejím konkurentům přibližně shodné hodnoty jako v případě první úrovně. Druhá úroveň využívá více dílčích ukazatelů, které přispívají k věrohodnějšímu posouzení bonity.

Výsledky celkového ukazatele v rámci druhé úrovně zobrazuje tabulka č. 48, ze které je patrné, že ačkoliv došlo v letech 2008 a 2012 k mírnému poklesu celkového ukazatele

(oproti první úrovni), podnik můžeme stále považovat za bonitní. Dílčí výsledky jednotlivých ukazatelů jsou zachyceny v příloze E.

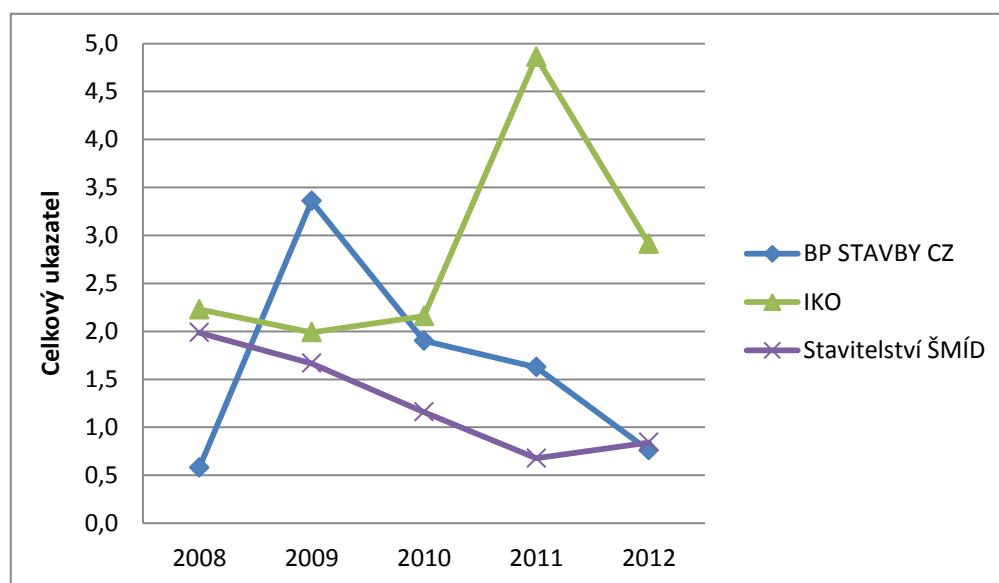
Tab. č. 48: Bilanční analýza II společnosti BP STAVBY CZ s.r.o. v letech 2008 – 2012

Ukazatel	2008	2009	2010	2011	2012
Stabilita	4,316	7,011	2,381	2,555	1,993
Likvidita	2,996	3,215	2,293	1,871	1,276
Aktivita	1,793	1,101	0,965	0,949	0,848
Rentabilita	-3,093	2,463	1,585	1,194	-0,167
Celkový ukazatel	0,579	3,358	1,902	1,626	0,759

Zdroj: vlastní zpracování dle [24], 2014

Při grafickém srovnání musela být firma PROSTAV CZ, spol. s r.o. opomenuta, neboť i na druhé úrovni vykazovala nesrovnatelně vysoké hodnoty oproti ostatním podnikům. Obrázek č. 15 tak poukazuje na vývoj bonitní schopnosti pouze tří firem, z nichž jedna je analyzovanou společností BP STAVBY CZ s.r.o.

Obr. č. 15: Výsledky bilanční analýzy II u vybraných podniků v letech 2008 – 2012



Zdroj: vlastní zpracování dle [24] [25] [27], 2014

Zatímco v roce 2008 bonitní síla u konkurenčních firem klesá, u společnosti BP STAVBY CZ s.r.o. roste. Od roku 2009 však společnost zaznamenala pokles, jenž pokračuje až do roku 2012. Tento pokles způsobila klesající tendence u všech dílčích ukazatelů. Nejvyšší propad byl zaznamenán v roce 2010 u ukazatele stability, který byl

téměř třikrát nižší než v předchozím roce. Příčinou tohoto poklesu byl především růst stálých aktiv o více než 10 milionů Kč oproti předchozímu roku, který čtyřnásobně snížil poměr vlastního kapitálu k dlouhodobému majetku společnosti. Ostatní ukazatele sice také poklesly, ale již ne v takové míře.

U konkurenční firmy IKO spol. s r.o. byl výrazný růst celkového ukazatele zachycen v roce 2011 a to díky ukazateli rentability, který v roce 2011 vzrostl oproti předchozímu roku dvojnásobně. Tento růstu byl zapříčiněn dvojnásobným zvýšením EAT v daném roce. Stavitelství ŠMÍD s.r.o. je z hlediska bonity nejslabší firmou. Maximální hodnoty dosáhla v roce 2008 a od té doby celkový ukazatel do roku 2011 klesá.

5.5.2 Index bonity

U tohoto modelu lze za bonitní podniky považovat ty, jejichž hodnoty nabývají kladných čísel. Při záporných hodnotách hovoříme o bankrotním podniku. Na rozdíl od bankrotních modelů, index bonity neuvažuje hodnoty pro šedou zónu. Z tohoto důvodu je pak zařazení podniku striktnější.

Analyzovaný podnik BP STAVBY CZ s.r.o. vykazuje v rámci celého sledovaného období kladné hodnoty, a proto ho i v případě tohoto ukazatele řadíme mezi bonitní podniky. Nejvyšších hodnot indexu bonity dosahovala společnost v roce 2009 a 2010, o čemž vypovídá i vysoký EAT. Naopak v roce 2012 podnik dosahuje nejnižší hodnoty, která může poukázat na problémy s bonitou. To opět potvrzuje fakt, že společnost v roce 2012 vykazuje natolik nízké EBIT, že výsledný EAT nabývá záporné hodnoty.

Tab. č. 49: Index bonity společnosti BP STAVBY CZ s.r.o. v letech 2008 – 2012

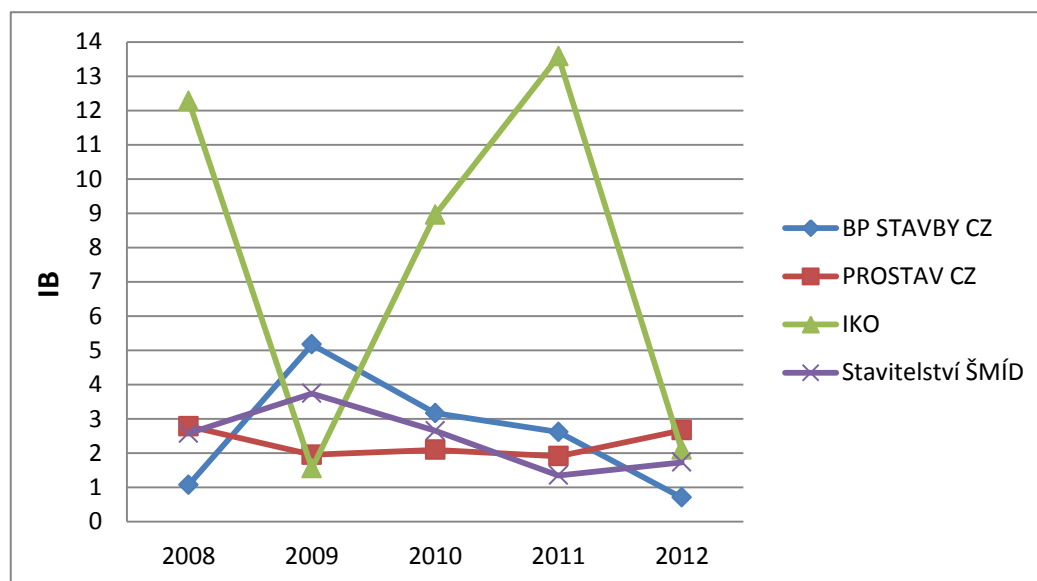
Ukazatel	Váha	2008	2009	2010	2011	2012
CF/CZ	1,50	0,276	1,126	0,633	0,533	0,117
A/CZ	0,08	5,715	5,143	4,350	4,481	3,405
EBIT/A	10,00	-0,006	0,232	0,133	0,100	0,003
EBIT/Výkony	5,00	-0,002	0,106	0,061	0,043	0,002
Zásoby/Výkony	0,30	0,014	0,006	0,046	0,032	0,045
Výkony/Aktiva	0,10	2,767	2,196	2,187	2,334	2,024
IB	-	1,076	5,169	3,169	2,616	0,706

Zdroj: vlastní zpracování dle [24], 2014

Výsledky indexu bonity u jednotlivých podniků zobrazuje obrázek č. 16. Stejně jako BP STAVBY CZ s.r.o. tak i konkurenční firmy nabývají kladných hodnot.

Výrazně vyšších hodnot dosahuje konkurenční podnik IKO spol. s r.o. V letech 2008, 2010 a 2011 jsou v tomto podniku hodnoty IB ovlivněny převážně dílčím ukazatelem EBIT/Výkony, který nabývá výrazně vyšších hodnot než u ostatních podniků.

Obr. č. 16: Výsledky indexu bonity u jednotlivých podniků v letech 2008 – 2012



Zdroj: vlastní zpracování dle [24] [25] [26] [27], 2014

6 Závěr finanční analýzy a návrh doporučení

Poslední kapitola je věnována celkovému zhodnocení finančního zdraví společnosti BP STAVBY CZ s.r.o. a zjištění problematických oblastí uvnitř firmy včetně návrhu doporučení pro jejich zlepšení.

6.1 Celkové zhodnocení finanční situace podniku

Finanční situace v podniku byla hodnocena nástroji finanční analýzy běžně používanými v praxi. Podíváme-li se zpětně, jak jsme pomocí těchto nástrojů hodnotili podnik BP STAVBY CZ s.r.o., můžeme situaci shrnout následovně.

Z hlediska stavu majetku a jeho financování lze konstatovat pozitivní vývoj v nepřetržitém růstu bilanční sumy celkových aktiv a pasiv podniku. Na základě analýzy absolutních ukazatelů bylo zjištěno, že společnost do své podnikatelské aktivity zapojuje nejvíce oběžná aktiva a vlastní kapitál, což je dáno především předmětem podnikání. Vlastní kapitál je pak tvořen z největší části výsledkem hospodaření minulých let. Z hlediska výsledku hospodaření běžného účetního období na tom společnost není příliš dobře. Ztráta v roce 2008 byla zapříčiněna především díky celosvětové hospodářské krizi, která přispěla nejen k poklesu stavebních výkonů, ale i k prudkému poklesu hodnoty cenných papírů, do kterých společnost investovala. V následujícím roce, tj. 2009, se společnosti podařilo dosáhnout v rámci sledovaného období 2008 – 2012 nejvyššího zisku, a to díky získání zakázky většího rozsahu, která spolu s dalšími nasmlouvanými zakázkami zajistila bezproblémový chod firmy v daném roce. Od roku 2010 lze u výsledku hospodaření běžného účetního období společnosti však zaznamenat negativní vývoj v podobě souvislého poklesu, který v roce 2012 vyústil ve ztrátu. Na tuto situaci management podniku zareagoval přijetím menších zakázek a větší orientace na soukromé investory, neboť se pro ni veřejné zakázky většího rozsahu stávají stále více nedostupné díky rostoucímu tlaku v konkurenčním prostředí.

Poměrové ukazatele likvidity dosahují u firmy BP STAVBY CZ s.r.o. velmi uspokojivých hodnot, neboť se pohybují nad obecně doporučovanými intervaly a průměrnými hodnotami odvětví. Společnost tedy nemá žádné problémy s uhrazením svých okamžitě splatných závazků. Na druhou stranu však musíme záporně zhodnotit

skutečnost, že se společnost nechová moc ekonomicky, když váže zbytečně velké finanční prostředky na bankovních účtech a v hotovosti, kde nedochází k jejich výraznému zhodnocení, a které by firma mohla dále investovat.

Při výpočtech ukazatelů rentability byl využíván čistý zisk po zdanění, který v roce 2008 a 2012 společnost vykazovala v záporných číslech. Jednotlivé ukazatele tak kopírovaly vývoj EAT. Až na tyto dva záporné roky, byla v rámci sledovaného období firma zisková. Pozitivní je především fakt, že společnost BP STAVBY CZ s.r.o. měla rentabilitu srovnatelnou, popř. vyšší ve srovnání s konkurencí. Zisková marže podniku se v porovnání s konkurenčními podniky drží na nižší úrovni, což se pro podnik jeví spíše negativně. Jednotlivé ukazatele rentability dosahovaly svého maxima v úspěšném roce 2009 a od té doby měly klesající trend, který vyvrcholil ztrátovými hodnotami v roce 2012.

Co se týče ukazatelů zadluženosti, tak společnost vykazuje nízkou zadluženost. Hodnoty, kterých podnik dosahuje, se převážně pohybují pod obecně doporučenými intervaly a zdaleka nedosahují průměrné hodnoty v rámci celého odvětví. Tento fakt je způsoben tím, že podnik prakticky nevyužívá úročený cizí kapitál a své podnikatelské aktivity financuje z vlastního kapitálu, čímž snižuje celkovou výnosnost vloženého kapitálu. Podnik tím tak dává jasně najevo, že je pro něj finanční stabilita přednější než výnosnost. Nižší zadluženost je předpokladem pro snazší získání dalších bankovních úvěrů, nicméně financování z vlastních zdrojů je podstatně dražší než v případě cizího kapitálu. Z hlediska úrokového krytí společnost vykazovala oproti konkurenci výrazné výkyvy. Nicméně pomineme-li opět neúspěšné roky 2008 a 2012, tak v ostatních letech firma neměla žádné problémy s úhradou svých úroků z dosaženého zisku. Tento fakt je z velké části dán především tím, že společnost po celé sledované období vykazovala nákladové úroky ve velice nízké výši.

Schopnost společnosti využívat vložené prostředky byla analyzována pomocí ukazatelů aktivity. Dle dosažených hodnot obratovosti celkových aktiv můžeme konstatovat, že společnost svůj majetek využívá efektivně. V rámci mezipodnikového srovnání a vzhledem k odvětví, dosahuje společnost velice dobrých hodnot. Obrat zásob je ve společnosti BP STAVBY CZ s.r.o. v porovnání s konkurencí na velice dobré úrovni, neboť firma nemá zbytečné nelikvidní zásoby. Stejně příznivá situace nastává i v případě doby obratu zásob, kde společnost dosahuje opět výrazně lepších hodnot než

její konkurenti. Slabým místem podniku je ovšem úvěrování odběratelů, neboť doba obratu pohledávek je podstatně delší než doba obratu závazků. Společnost si zakládá na včasném splacení svých závazků, nicméně u splatnosti svých pohledávek je poněkud benevolentnější, o čemž vypovídá i každoročně rostoucí doba obratu pohledávek. Je však důležité zmínit, že delší doba obratu pohledávek a kratší doba obratu závazků je zčásti dána také charakterem oboru, ve kterém firma podniká. Ve stavebnictví jsou např. krátkodobé závazky za nakoupený materiál splaceny podstatně dříve, než jsou zinkasovány pohledávky za dokončenou stavbu.

Zda je podnik schopen vytvářet finanční přebytky z vlastní činnosti, bylo zjišťováno s pomocí ukazatelů založených na bázi cash flow. Provozní cash flow společnost vykazovala (s výjimkou v roce 2011) v kladných číslech, což je pro ni příznivé. Navíc mělo cash flow z provozní činnosti převážně rostoucí charakter, což odráží i vývoj jednotlivých ukazatelů. Z hlediska stupně oddlužení nemá společnost s úhradou svých závazků z vlastních finančních prostředků žádný problém, neboť se její hodnoty převážně pohybují nad doporučeným intervalem.

Na základě souhrnných ukazatelů byla v závěru zjišťována celková finanční situace v podniku. Vybrané bankrotní modely stejně jako modely bonitní potvrdily, že společnost BP STAVBY CZ s.r.o. patří mezi bonitní podniky s nízkou pravděpodobností bankrotu. To jen opět potvrzuje fakt, že si společnost skutečně dává záležet, aby byla finančně stabilní, a proto se snaží cizí kapitál využívat co nejméně. V roce 2012 však společnost dosahuje v rámci souhrnných ukazatelů nižších hodnot než v předešlých letech, neboť v podniku došlo k vykázání ztráty, a proto ji určité modely v daném roce zařadily mezi podniky spadající do šedé zóny, tedy podniky s nevyhraněnou finanční situací.

6.2 Problematické oblasti a návrh doporučení k jejich řešení

Na základě celkového zhodnocení finanční situace podniku jsme došli k závěru, že společnost BP STAVBY CZ s.r.o. má slabá místa v následujících oblastech:

- 1) likvidita – vysoké finanční prostředky na bankovních účtech a v pokladně,
- 2) rentabilita – záporná rentabilita na začátku a konci sledovaného období,
- 3) zadluženost – drahé financování majetku v podobě nedostatečného využití cizího kapitálu,

- 4) ukazatele aktivity – doba obratu pohledávek a závazků.

6.2.1 Likvidita

Vzhledem ke skutečnosti, že se hodnoty ukazatelů likvidity pohybují výrazně nad obecně doporučenými intervaly, můžeme společnosti doporučit, aby část svých přebytečných peněžních prostředků, které vlastní na bankovních účtech a v hotovosti, použila například k uhrazení svých závazků. Dalším řešením by mohla být investice např. do obnovy či rozšíření strojového parku o nové stavební stroje, které společnost zatím nevlastní, nicméně je dle informací managementu bude dle uzavřených zakázek s největší pravděpodobností potřebovat.

Aby však nebyla ohrožena platební schopnost podniku, která vyšla dle finanční analýzy na nadprůměrné úrovni, je nutné zvážit množství peněžních prostředků, které mohou být použity. S využitím tabulkového procesu Microsoft Excel, ve kterém byl využit jeden z nástrojů pro citlivostní analýzu – Analýza hypotéz, byla sestavena následující tabulka, která zobrazuje hodnoty likvidity v případě investování části finančních prostředků podniku.

Tab. č. 50: Nová likvidita společnosti BP STAVBY CZ s.r.o. za období 2008 – 2012

Položka	2008	2009	2010	2011	2012
Běžná likvidita	2,88	2,28	1,82	3,00	2,06
Pohotová likvidita	2,64	2,22	1,32	2,60	1,73
Okamžitá likvidita	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40
Investované fin. prostředky (v tis. Kč)	13 247	22 881	18 842	9 386	7 568
Nově vykazovaný stav KFM (v tis. Kč)	2 618	3 838	4 542	4 688	7 164

Zdroj: vlastní zpracování, 2014

V tabulce č. 50 je možné vidět, jaké množství finančních prostředků může společnost BP STAVBY CZ s.r.o. uvolnit, aniž by to ohrozilo její platební schopnost. V prvním kroku byla stanovena hodnota okamžité likvidity tak, aby se přibližovala průměrné hodnotě v odvětví a zároveň splňovala obecně doporučený interval. Poté byla s pomocí nástroje Analýza hypotéz zjišťována velikost možné investice. Pokud by tedy management tyto prostředky investoval, získal by další nové stroje do svého strojového parku, a stále by ještě zachoval svoji platební schopnost na velice dobré úrovni. Jestliže

tedy bude společnost i v následujících letech vykazovat obdobné hodnoty, měla by investice do dlouhodobého majetku zvážit.

Na bilanční sumu celkových aktiv a pasiv by tato změna neměla vliv, neboť by se jednalo pouze o změnu struktury v rámci aktivních položek. Úbytek krátkodobého finančního majetku by byl vykompenzován přírůstkem dlouhodobého hmotného majetku.

6.2.2 Rentabilita

Jak již bylo zmíněno dříve, vývoj ukazatelů rentability podniku BP STAVBY CZ s.r.o. je z velké části dán vývojem čistého zisku po zdanění, který byl využíván v čitateli ukazatelů. Rentabilita má tedy v podniku výrazně klesající trend, který se v posledním sledovaném roce 2012 dostává pod nulovou hranici. Pro podnik by bylo zajisté vhodnější, kdyby čistý zisk po zdanění každoročně rostl, nicméně stále doznívající nepříznivé podmínky v odvětví této skutečnosti moc nepřejí. Podniky naopak musí přijímat výraznější opatření na snížení svých nákladů a hledat možné úspory v dalších oblastech.

Pokud máme společnosti navrhnout určité řešení v oblasti rentability, resp. rentability vlastního kapitálu, je nejprve nutné tento ukazatel rozebrat v rámci Du pont rozkladu. Du pont rozklad ROE společnosti BP STAVBY CZ s.r.o. (viz příloha D) podrobněji poukazuje na skutečnosti, které mohly ve sledovaném období ovlivnit velikost tohoto ukazatele.

Zatímco pravá strana diagramu, týkající se rozvahových položek, vyčísluje různé druhy aktiv, které sčítá a poukazuje na obrat celkových aktiv, levá strana odvozuje ziskovou marži. Tato zisková marže je vypočítána jako čistý zisk po zdanění dělený tržbami společnosti, přičemž čistý zisk je dán rozdílem výnosů a nasčítaných nákladových položek [13].

Pokud chce tedy podnik zlepšit rentabilitu vlastního kapitálu, může se zaměřit na několik oblastí. Podíváme-li se zpětně na obrat celkových aktiv společnosti, zjistíme, že v tomto směru společnost vykazuje velmi dobrých hodnot. Slabým místem se u společnosti jeví její zisková marže, která je na nižší úrovni než u konkurence a v roce

2012, kdy je společnost ztrátová, ztrácí svoji vypovídací schopnost. Podnik by se měl tedy zaměřit na jednotlivé druhy nákladů a hledat úsporu v této oblasti.

Z vertikální analýzy bylo zjištěno, že největší podíl na celkových nákladech tvoří výkonová spotřeba a osobní náklady podniku. Vysoké výkony a výkonová spotřeba vyplývají z daného předmětu společnosti a jsou pro podnik těžko redukovatelné. Společnost ve sledovaném období zaměstnávala 50 až 54 zaměstnanců, jejichž měsíční plat se pohyboval mezi 25.606 Kč a 27.597 Kč. Pokud by tedy společnost chtěla snížit své náklady, aniž by musela propustit určitý počet zaměstnanců, mohla by zkusit vyjednat s odbory, aby přistoupily na snížení mzdy o 2.000 Kč měsíčně u každého zaměstnance za podmínek, že toto měsíční snížení mzdy bude zaměstnancům vykompenzováno v podobě jiných forem, např. v podobě vyššího příspěvku na penzijní připojištění a životní pojištění, jež by si mohla společnost odečíst z daňového základu. Tento nabízený benefit by společnost vykazovala v rámci ostatních osobních nákladů. Jak by tato skutečnost vypadala v číslech, ukazuje následující tabulka č. 51.

Tab. č. 51: Návrh snížení osobních nákladů (v tis. Kč) v podniku BP STAVBY CZ s.r.o.

Položka	2008	2009	2010	2011	2012
Osobní n.	22 045	21 737	23 008	24 385	24 303
Mzdové n.	14 560	14 446	15 358	16 260	16 202
N. na SZP	5 096	4 912	5 222	5 528	5 509
Sociální n.	1 165	1 156	1 229	1 301	1 296
Ostatní os. n.	1 224	1 224	1 200	1 296	1 296
Lidské zdroje	51	51	50	54	54
EBT	272	12 534	8 061	6 500	548
EAT	215	10 027	6 529	5 265	444

Zdroj: vlastní zpracování, 2014

Pokud by na tento návrh odbory přistoupily, společnost by ušetřila za celé sledované období několik milionů Kč, aniž by muselo dojít ke snížení počtu pracovních míst v podniku. Snížení měsíční mzdové sazby v každém roce u všech zaměstnanců o 2.000 Kč by vyvolalo snížení nákladů na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatních sociálních nákladů. Tento pokles nákladových položek vyvolá růst výsledku hospodaření za účetní období, který si sice zachoval převážně klesající charakter, nicméně společnost již ani v jednom z analyzovaných let nevykazuje ztrátu. Pokud

bychom zvýšený VH za účetní období promítli v rozvaze společnosti, došlo by k růstu bilanční sumy celkových aktiv a pasiv. Zvýšený EAT by v jednotlivých letech také pozitivně ovlivnil jednotlivé ukazatele rentability, především pak právě ukazatel ROE, viz tabulka č. 52.

Tab. č. 52: Výsledná ROE společnosti BP STAVBY CZ s.r.o. po zavedené změně

Ukazatel	2008	2009	2010	2011	2012
ROE – před změnou	-1,04%	22,82%	13,91%	9,99%	-0,06%
ROE – po změně	0,62%	23,89%	14,87%	10,81%	0,96%

Zdroj: vlastní zpracování, 2014

6.2.3 Zadluženost

Při analyzování ukazatelů zadluženosti vyšlo najevo, že se celková zadluženost podniku pohybovala v průměru okolo 22%, což je při obecně doporučeném intervalu 30 – 60% na podprůměrné úrovni. Kdyby společnost svoji celkovou zadluženost zvýšila, tzn., využívala by více cizí kapitál, mohlo by dojít ke snížení daňového základu pro odvod daně o nákladové úroky plynoucí z cizího kapitálu. Vyšší zadluženost by dále také ovlivnila rentabilitu vlastního kapitálu, která je důležitá z pohledu investora. Zde je ovšem nutné zmínit, že v roce 2008 a 2012, kdy byla firma ztrátová, není další zvýšení celkové zadluženosti vhodné, neboť by došlo k ještě většímu propadu rentability vlastního kapitálu a společnost by byla ještě více finančně nestabilní.

Kdybychom tedy v letech, kdy byla společnost zisková, uvažovali celkové zadlužení společnosti např. ve výši 50%, při průměrné roční úrokové míře 7,5%, došlo by podniku k určitým změnám, které je možné vidět v následující tabulce č. 53. Tabulka tedy znázorňuje situaci v podniku při původní a teoreticky zvýšené celkové zadluženosti.

Pokud by společnost přistoupila na zvýšení celkové zadluženosti, došlo by ve sledovaných letech ke snížení daňového základu (EBT) a tedy i k odvodu nižší daně (v každém roce cca o 500 tis. Kč). Při takto vysokém zadlužení a průměrné roční úrokové míře by došlo zároveň ke zlepšení hodnoty ukazatele rentability vlastního kapitálu. Pokud by však úroková míra převýšila ROA, začal by působit negativní leverage efekt a zvýšení celkového zadlužení by vyvolalo nižší ROE než v případě původního zadlužení.

Tab. č. 53: Hodnoty podniku BP STAVBY CZ s.r.o. při původní a nové zadluženosti

Položka (v tis. Kč)	2009		2010		2011	
	současný stav	nový stav	současný stav	nový stav	současný stav	nový stav
VK	41 385	25 719	43 424	28 214	48 244	31 075
CZ	10 053	25 719	13 004	28 214	13 906	31 075
K	51 438	51 438	56 428	56 428	62 150	62 150
EBIT	11 990	11 990	7 544	7 544	6 237	6 237
Nákl. úroky	6	1 929	0	2 116	181	2 331
EBT	11 984	10 061	7 544	5 428	6 056	3 906
Sazba daně	20%	20%	19%	19%	19%	19%
Daň	2 539	2 012	1 505	1 031	1 236	742
EAT	9 445	8 049	6 039	4 397	4 820	3 164
ROE	22,82%	31,30%	13,91%	15,58%	9,99%	10,18%

Zdroj: vlastní zpracování, 2014

Pokud budeme porovnávat alternativní náklad na vlastní kapitál (r_e) s průměrnými váženými náklady (WACC), které představují průměrnou cenu (v %), jenž musí společnost za kapitál zaplatit, dojdeme k následujícímu závěru. Cizí kapitál, který je zapojen do kapitálové struktury podniku, je levnější než kapitál vlastní, a proto jsou WACC nižší než r_e , viz tabulka č. 54.

Tab. č. 54: Nákladovost vlastního a cizího kapitálu

	2009	2010	2011
r_e	12,09%	11,56%	11,26%
WACC	9,05%	8,82%	8,67%

Zdroj: vlastní zpracování, 2014

Průměrné vážené náklady byly vypočítány podle vztahu [14]:

$$WACC = \frac{VK}{K} \times N_v + N_c \times \frac{CK}{K} \times (1 - T),$$

kde: VK.....vlastní kapitál,

CK.....cizí kapitál,

Kcelkový kapitál,

N_v náklady vlastního kapitálu (%),

N_cnáklady cizího kapitálu (%),

Tsazba daně z příjmu.

Alternativní náklad na vlastní kapitál (r_e) byl stanoven za pomoci Benchmarkingového diagnostického systému finančních indikátorů INFA na webových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu⁵.

6.2.4 Ukazatele aktivity

Dalším slabým místem společnosti BP STAVBY CZ s.r.o. je především doba obratu pohledávek. Přestože si společnost zakládá na včasném uhrazení svých závazků, zhoršující se platební disciplínu svých odběratelů zatím nijak neřeší, o čemž vypovídá každoročně rostoucí doba inkasa. Jak již bylo zmíněno, u úvěrování odběratelů by mělo platit, že doba obratu pohledávek by měla být minimálně stejně dlouhá jako doba obratu závazků, aby se společnost nemusela případně potýkat s platební neschopností. Jak již bylo řečeno dříve, delší doba obratu pohledávek a kratší doba obratu závazků je pro stavebnictví typické, neboť dokončení stavby a následné vystavení, resp. inkasování faktury trvá podstatně delší dobu, než přijetí, resp. zaplacení faktury za nakoupený materiál. Přesto by se společnost měla snažit tento rozdíl snižovat.

Z finanční analýzy v rámci sledovaného období vyšlo najevo, že doba obratu pohledávek je téměř dvakrát delší než doba obratu závazků. Jaká opatření by tedy měla společnost přijmout, aby došlo v tomto směru ke zlepšení?

Společnost BP STAVBY CZ s.r.o. se může zaměřit buďto na zkrácení doby inkasa, nebo prodloužení doby úhrady svých závazků. Z pohledu společnosti by byla přijatelnější první varianta.

Doba obratu pohledávek

Vzhledem k předmětu podnikání převládají u společnosti spíše noví zákazníci s novými zakázkami a společnost tak nemá šanci vytvořit si s nimi důvěrnější obchodní vztahy, v rámci kterých by mohla využívat přísnější platební podmínky, aniž by se musela obávat ztráty zakázky. To však nic nemění na faktu, že z celkových pohledávek tvoří průměrně 17% pohledávek po splatnosti.

⁵ Systém INFA lze nalézt na <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy>

Společnost by si měla v první řadě ověřit bonitu svých zákazníků a v okamžiku rozhodování o přijetí zakázky k ní také přihlížet. Jedním z řešení jak zkrátit dobu inkasa mohou být předem přijaté zálohy. Po překročení doby splatnosti faktury by dále společnost měla neplaticím zákazníkům nejprve zavolat a připomenout nezaplacení faktury s tím, že v případě dalšího prodloužení bude po zákazníkovi požadovat penále v podobě úroku za pozdní platbu. Krajním řešením pak může být postoupení pohledávky faktoringovým společností.

Další řešení přináší společnost Bisnode, která nabízí Ochranné etikety na faktury, které jsou určeny k předcházení nedobytných pohledávek. S těmito Ochrannými etiketami může každá firma upozornit své odběratele, že daná faktura může podléhat monitoringu platební kázně českých podnikatelských subjektů a v případě prodloužení uhrazení faktury je možné tyto informace předat do systému, který může zveřejnit odběratele jako dlužníka. Dle společnosti se jedná o zcela etický, avšak významný psychologický efekt na potenciálně neplaticí odběratele [21].

Ve stále sílící konkurenci se však často stává, že přísnější platební podmínky mohou zákazníka odradit a společnost tak přijde o zakázku. V takovém případě může tedy podnik zachovat stávající podmínky a na vyplacení svých pohledávek si uzavřít pojištění. Tento tip pojištění nabízí např. Komerční úvěrová pojišťovna EGAP.

Doba obratu závazků

Pokud se však společnost obává v případě zpřísnění platebních podmínek ztráty zakázek, může delší dobu obratu pohledávek zkusit vyrovnat prodloužením doby obratu závazků u svých dodavatelů.

Společnost může přimět dodavatele k prodloužení splatnosti jím vystavených faktur pomocí závazkových úvěrů. Závazkové úvěry a záruky jsou takové bankovní produkty, ve kterých se banka zaručuje, že provede sjednané plnění v případě, že tak neučiní klient. Je však nutné si uvědomit, že využití bankovních záruk s sebou přináší další náklady [28].

Závěr

Cílem diplomové práce bylo zhodnotit finanční situaci společnosti BP STAVBY CZ s.r.o. s pomocí nástrojů finanční analýzy z hlediska času, konkurence, odvětví a navrhnout určitá řešení v případě slabých stránek společnosti.

Při zpracování diplomové práce byly využity prameny uvedené v příložené bibliografii, odborná doporučení vedoucí diplomové práce a konzultace s managementem podniku.

První část diplomové práce byla věnována teoretickému vymezení finanční analýzy. Nejprve byl čtenář seznámen s účelem finanční analýzy, s uživateli, se slabými stránkami a dále s postupy a metodami tohoto finančního nástroje, které jsou v běžné praxi využívány. Významnou kapitolou v teoretické části byla charakteristika jednotlivých ukazatelů finanční analýzy, z nichž byla většina aplikována na zvolené podniky v praktické části diplomové práce. Tato kapitola blíže specifikovala analýzu absolutních, rozdílových, poměrových ukazatelů a v neposlední řadě také analýzu soustav poměrových ukazatelů.

V druhé části byla představena společnost BP STAVBY CZ s.r.o. z hlediska historie, organizační struktury a předmětu podnikání včetně konkurenčních podniků, se kterými byla společnost srovnávána. Konkurenční podniky byly vybrány na základě konzultace s managementem podniku s přihlédnutím ke srovnatelnosti dat. Současně byl čtenář také seznámen se současnou situací v odvětví, ve kterém společnosti podnikají. Jednou z nejdůležitějších částí této práce byla kapitola týkající se aplikování ukazatelů finanční analýzy na vybrané podniky. Na základě výsledků v této kapitole byla zhodnocena finanční situace podniku a byly vymezeny problematické oblasti společnosti BP STAVBY CZ s.r.o. včetně vlastních návrhů na zlepšení.

Analýza absolutních a rozdílových ukazatelů se zaměřovala na strukturu stavu majetku a jeho financování v podniku v rámci sledovaného období. Společnost nejvíce operuje s oběžným majetkem a vlastním kapitálem, což je do určité míry dáno odvětvím, ve kterém působí. Z pohledu ukazatelů likvidity vykazuje podnik nadprůměrných hodnot, neboť si udržuje krátkodobý finanční majetek na vysoké úrovni. Podnik tak nemá v případě okamžité splatnosti krátkodobých závazků problém s jejich splacením. Z hlediska rentability je společnost srovnatelná s konkurenčními podniky, nicméně díky nižšímu poměru EAT/Tržby (ve srovnání s konkurencí) vykazuje nižší ziskovou marži,

tzn., že na jednu korunu tržeb připadneme méně zisku než u konkurenčních podniků. Podnik upřednostňuje finanční stabilitu před výnosností, a proto financuje většinu svých podnikatelských aktivit z vlastních zdrojů, což způsobuje velice nízkou celkovou zadluženost. Ukazatele aktivity poukázaly jednak na velice dobrou obratovost jednotlivých položek, ale také na vyšší dobu obratu pohledávek, která je téměř dvakrát delší než doba obratu závazků.

V závěrečné části diplomové práce byly shrnuty slabé stránky podniku, které vycházely z výsledků předešlých kapitol, a následně byla navržena doporučení pro jejich zlepšení. Společnosti tak bylo v oblasti likvidity doporučeno investovat přebytečné finanční prostředky na bankovních účtech a v hotovosti do strojového parku, případně uhradit část svých doposud nezaplacených závazků. Ke zlepšení rentability v podniku bylo doporučeno snížit náklady společnosti prostřednictvím snížení měsíční mzdy zaměstnanců. Tato změna byla zaměstnancům vykompenzována formou příspěvku na penzijní či životní pojištění. Snížením nákladů dojde k navýšení čistého výsledku hospodaření, který vstupuje do jednotlivých ukazatelů rentability. V oblasti zadluženosti bylo navrženo vyšší zapojení cizího kapitálu na úkor kapitálu vlastního, čímž by došlo ke snížení daňového základu a odvodu nižší daně z příjmů a také ke zvýšení rentability vlastního kapitálu. Další doporučení se týkala doby obratu pohledávek a závazků. Společnost by se měla snažit o zkrácení doby pohledávek, popř. prodloužení doby závazků prostřednictvím dostupných možností.

Závěrem lze shrnout, že ačkoliv společnost BP STAVBY CZ s.r.o. není leadrem trhu, snaží si udržet finanční stabilitu a ekonomické zdraví. V současné době se společnost zaměřuje spíše na realizaci zakázek pro soukromé investory, neboť jsou pro ni díky konkurenčnímu prostředí veřejné zakázky méně dostupné než v minulosti.

Seznam tabulek

<i>Tab. č. 1: Hodnocení akciové společnosti s veřejně obchodovanými akciemi</i>	44
<i>Tab. č. 2: Hodnocení společnosti neobchodované na finančních trzích</i>	45
<i>Tab. č. 3: Hodnocení nevýrobní společnosti.....</i>	45
<i>Tab. č. 4: Hodnocení indexu IN05</i>	47
<i>Tab. č. 5: Kralickýv Quicktest – stupnice hodnocení ukazatelů.....</i>	49
<i>Tab. č. 6: Hodnocení indexu bonity.....</i>	50
<i>Tab. č. 7: Meziroční změna vybraných položek aktiv za období 2008 – 2012</i>	54
<i>Tab. č. 8: Meziroční změna vybraných položek pasiv za období 2008 – 2012.....</i>	56
<i>Tab. č. 9: Podíl jednotlivých položek aktiv na bilanční sumě za období 2008 – 2012 ...</i>	58
<i>Tab. č. 10: Podíl jednotlivých položek pasiv na bilanční sumě za období 2008 – 2012</i> <i>.....</i>	59
<i>Tab. č. 11: Meziroční změna vybraných položek VZZ za období 2008 – 2012</i>	61
<i>Tab. č. 12: Přidaná hodnota a její tvorba v analyzovaném období 2008 – 2012.....</i>	62
<i>Tab. č. 13: Meziroční změna výnosů a nákladů společnosti BP STAVBY CZ s.r.o.</i>	63
<i>Tab. č. 14: Podíl výnosových položek na celkových výnosech za období 2008 – 2012..</i>	63
<i>Tab. č. 15: Podíl nákladových položek na celkových nákladech za období 2008 – 2012</i> <i>.....</i>	64
<i>Tab. č. 16: Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč) u daných podniků za období 2008 – 2012...</i> <i>.....</i>	65
<i>Tab. č. 17: Potřebná výše ČPK (v tis. Kč) u daných podniků za období 2008 – 2012... 66</i>	66
<i>Tab. č. 18: Čisté pohotové prostředky (v tis. Kč) u podniků za období 2008 – 2012.....</i>	67
<i>Tab. č. 19: Běžná likvidita vybraných podniků za období 2008 – 2012</i>	68
<i>Tab. č. 20: Pohotová likvidita vybraných podniků za období 2008 – 2012</i>	69
<i>Tab. č. 21: Okamžitá likvidita vybraných podniků za období 2008 – 2012</i>	70

<i>Tab. č. 22: Podíl skutečného ČPK na OA u vybraných podniků za období 2008 – 2012</i>	71
<i>Tab. č. 23: Podíl potřebného ČPK na OA u vybraných podniků za období 2008 – 2012</i>	72
<i>Tab. č. 24: Vývoj ROE u vybraných podniků za období 2008 – 2012</i>	73
<i>Tab. č. 25: Vývoj ROA u vybraných podniků za období 2008 – 2012</i>	74
<i>Tab. č. 26: Vývoj ROI u vybraných podniků za období 2008 – 2012</i>	75
<i>Tab. č. 27: Vývoj ROCE u vybraných podniků za období 2008 – 2012</i>	76
<i>Tab. č. 28: Vývoj ROS u vybraných podniků za období 2008 – 2012</i>	76
<i>Tab. č. 29: Vývoj nákladovosti u vybraných podniků za období 2008 – 2012</i>	77
<i>Tab. č. 30: Vývoj celkové zadluženosti u vybraných podniků za období 2008 – 2012</i>	78
<i>Tab. č. 31: Vývoj míry zadluženosti u vybraných podniků za období 2008 – 2012</i>	81
<i>Tab. č. 32: Úrokové krytí u vybraných podniků za období 2008 – 2012</i>	82
<i>Tab. č. 33: Krytí DM vlastním kapitálem u vybraných podniků za období 2008 – 2012</i>	82
<i>Tab. č. 34: Obrat celkových aktiv u vybraných podniků v jednotlivých letech</i>	83
<i>Tab. č. 35: Obrat zásob u vybraných podniků v jednotlivých letech</i>	84
<i>Tab. č. 36: Doba obratu zásob (ve dnech) u vybraných podniků v jednotlivých letech</i>	85
<i>Tab. č. 37: Doba obratu pohledávek (ve dnech) u daných podniků v jednotlivých letech</i>	85
<i>Tab. č. 38: Doba obratu závazků (ve dnech) u daných podniků v jednotlivých letech</i>	86
<i>Tab. č. 39: Vývoj CF z provozní činnosti (v tis. Kč) u podniků za období 2008 – 2012</i>	87
<i>Tab. č. 40: Rentabilita tržeb na bázi cash flow u podniků za období 2008 – 2012</i>	88
<i>Tab. č. 41: Rentabilita celkového kapitálu na bázi cash flow v letech 2008 – 2012</i>	88
<i>Tab. č. 42: Stupeň oddlužení u vybraných podniků v letech 2008 – 2012</i>	89
<i>Tab. č. 43: Úvěrová způsobilost jednotlivých podniků v letech 2008-2012</i>	89

<i>Tab. č. 44: Altmanův model společnosti BP STAVBY CZ s.r.o. v letech 2008 – 2012 ...</i>	90
<i>Tab. č. 45: Tafflerův model společnosti BP STAVBY CZ s.r.o. v letech 2008 – 2012....</i>	92
<i>Tab. č. 46: Index IN05 společnosti BP STAVBY CZ s.r.o. v letech 2008 – 2012</i>	93
<i>Tab. č. 47: Bilanční analýza I společnosti BP STAVBY CZ s.r.o. v letech 2008 – 2012....</i>	95
<i>Tab. č. 48: Bilanční analýza II společnosti BP STAVBY CZ s.r.o. v letech 2008 – 2012</i>	97
<i>Tab. č. 49: Index bonity společnosti BP STAVBY CZ s.r.o. v letech 2008 – 2012</i>	98
<i>Tab. č. 50: Nová likvidita společnosti BP STAVBY CZ s.r.o. za období 2008 – 2012</i>	103
<i>Tab. č. 51: Návrh snížení osobních nákladů (v tis. Kč) v podniku BP STAVBY CZ s.r.o.</i>	105
<i>Tab. č. 52: Výsledná ROE společnosti BP STAVBY CZ s.r.o. po zavedené změně</i>	106
<i>Tab. č. 53: Hodnoty podniku BP STAVBY CZ s.r.o. při původní a nové zadluženosti.</i>	107
<i>Tab. č. 54: Nákladovost vlastního a cizího kapitálu</i>	107

Seznam obrázků

<i>Obr. č. 1: Vzájemná provázanost účetních výkazů</i>	16
<i>Obr. č. 2: Tvorba ČPK z pohledu a) manažera, b) investora</i>	24
<i>Obr. č. 3: Schéma jednotlivých forem zisku.....</i>	29
<i>Obr. č. 4: Pákový efekt.....</i>	31
<i>Obr. č. 5: Vývoj likvidity společnosti BP STAVBY CZ s.ro. za období 2008 – 2012.....</i>	71
<i>Obr. č. 6: Vývoj rentability BP STAVBY CZ s.r.o. za období 2008 – 2012.....</i>	77
<i>Obr. č. 7: Vývoj zadluženosti u jednotlivých společností v letech 2008 – 2012</i>	80
<i>Obr. č. 8: Míra zadluženosti u jednotlivých společností v letech 2008 – 2012</i>	81
<i>Obr. č. 9: Vývoj ukazatelů obratovosti firmy BP STAVBY CZ s.r.o. v letech 2008 – 2012</i>	87
<i>Obr. č. 10: Výsledky Z-skóre u jednotlivých podniků v letech 2008 – 2012.....</i>	91
<i>Obr. č. 11: Výsledky Tafflerova modelu u jednotlivých podniků v letech 2008 – 2012 ..</i>	92
<i>Obr. č. 12: Vývoj indexu IN05 u jednotlivých společností v letech 2008 – 2012</i>	94
<i>Obr. č. 13: Výsledky bilanční analýzy I u jednotlivých podniků v letech 2008 – 2012 ..</i>	95
<i>Obr. č. 14: Výsledky bilanční analýzy I u vybraných podniků v letech 2008 – 2012</i>	96
<i>Obr. č. 15: Výsledky bilanční analýzy II u vybraných podniků v letech 2008 – 2012....</i>	97
<i>Obr. č. 16: Výsledky indexu bonity u jednotlivých podniků v letech 2008 – 2012</i>	99

Seznam použitých zkratek a značek

EAT	zisk po zdanění, čistý zisk
EBT	zisk před zdaněním
EBIT	zisk před zdaněním a úroky
EBITDA	zisk před zdaněním, úroky a odpisy
CF	cash flow
CK _{dl}	cizí kapitál dlouhodobý
CK _{kr}	cizí kapitál krátkodobý
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČPP	čisté pohotovové prostředky
DFM	dlouhodobý finanční majetek
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DNM	dlouhodobý nehmotný majetek
KFM	krátkodobý finanční majetek
OA	oběžná aktiva
ROA	rentabilita aktiv
ROC	nákladovost
ROCE	rentabilita celkového investovaného kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROI	rentabilita investovaného kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
SA	stálá aktiva
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
VZZ	výkaz zisku a ztráty
ZK	základní kapitál

Seznam použité literatury

Tištěné zdroje

- [1] ALTMAN, Edward I. *Corporate financial distress: a complete guide to predicting, avoiding, and dealing with bankruptcy*. 2. rozš. vyd. New York: Wiley, 1983, 368 p. ISBN 04-710-8707-6.
- [2] BLAHA, Zdenek Sid. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006. ISBN 80-726-1145-3.
- [3] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [4] DOUCHA, R. *Bilanční analýza. 1. vyd.* Praha: Grada Publishing, 1995, 83 s. ISBN 80-85623-89-7.
- [5] GRÜNWARD, Rolf., HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. 3. vyd. Praha: Oeconomica, 2008, 180 s., ISBN 978-80-245-1108-5.
- [6] KISLINGEROVÁ, Eva, HNILICA, Jiří. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008, 135 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [7] KNÁPKOVÁ, Adriana, PAVELKOVÁ, Drahomíra, ŠTEKER, Karel. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2. rozš. vyd. Praha: Grada, 2013, 236 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.
- [8] KRALICEK, Peter. *Základy finančního hospodaření: Bilance. Účet zisků a ztrát. Cash-flow. Základy kalkulace. Finanční plánování. Systémy včasného varování*. 1.vyd. Praha: Linde, 1993, 110 s. ISBN 80-856-4711-7.
- [9] MRKVIČKA, J., KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006, 228 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-735-7219-2.
- [10] NEUMAIER, I. NEUMAIEROVÁ, I. Index IN05. *Sborník příspěvků z mezinárodní vědecké konference „Evropské finanční systémy“*. Recenzentka Viktória Čejková. 1. vyd. Brno: Masarykova univerzita v Brně, 2005, str. 143 – 148 ISBN 80-210-3753-9.

- [11] REŽŇÁKOVÁ, Mária. *Řízení platební schopnosti podniku: řízení platební schopnosti ... a praktických aplikací*. 1. vyd. Praha: Grada publishing, 2010, 191 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3441-5.
- [12] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2011, 143 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3916-8.
- [13] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011, 152 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-251-3386-6.
- [14] VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011, 246 s. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-3647-1.

Elektronické zdroje

- [15] ALTMAN, Edward I. *Predicting financial distress of companies: Revisiting the Z-score and Zeta models*. [online]. 2000 [cit. 2014-11-01]. Dostupné z: <http://pages.stern.nyu.edu/~ealtman/Zscores.pdf>
- [16] *BP STAVBY CZ* [online]. 2000 [cit. 2014-11-01]. Dostupné z: www.bpstavby.cz
- [17] BusinessInfo.cz: Oficiální portál pro podnikání a export. *Stavebnictví* [online]. 1997, 2014 [cit. 2014-11-01]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/oborove-informace-stavebnictvi-3152.html>
- [18] Česká republika. Vyhláška č. 500/2002 Sb., ve znění pozdějších předpisů. In: *Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů*. 2002. Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/regulace/ucetnictvi/legislativa-v-ucetnictvi>
- [19] *IKO stavby s.r.o* [online]. 2013 [cit. 2014-09-28]. Dostupné z: <http://www.ikoplzen.cz/o-nas>
- [20] OnBusiness. *Stavebnictví v roce 2014: Krize pokračuje* [online]. 2013 [cit. 2014-11-01]. Dostupné z: <http://www.onbusiness.cz/stavebnictvi-v-roce-2014-krize-pokracuje-525>

- [21] Produkty a řešení: Ochranné etikety. *Bisnode* [online]. 2014 [cit. 2014-10-26]. Dostupné z: http://www.bisnode.cz/wp-content/uploads/2013/05/cz_ochranne-etikety_produktovy-list.pdf
- [22] *PROSTAV CZ Plzeň: Domovská stránka* [online]. 2011 [cit. 2014-09-28]. Dostupné z: <http://www.prostavcz.cz/>
- [23] *Stavitelství ŠMÍD s.r.o.: Výstavba, rekonstrukce a zateplení* [online]. 2014 [cit. 2014-09-28]. Dostupné z: <http://www.stavitelstvi-smid.cz/cs/stavebni-firma>
- [24] *Účetní závěrka, výroční zpráva společnosti BP STAVBY CZ s.r.o. za roky 2007 – 2012* [online]. 2014 [cit. 2014-10-01]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=152038>
- [25] *Účetní závěrka, výroční zpráva společnosti IKO spol. s r.o. za roky 2008 – 2012* [online]. 2014 [cit. 2014-10-01]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=155394>
- [26] *Účetní závěrka, výroční zpráva společnosti PROSTAV CZ spol. s r.o. za roky 2008 – 2012* [online]. 2014 [cit. 2014-10-01]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=159126>
- [27] *Účetní závěrka, výroční zpráva společnosti Stavitelství ŠMÍD s.r.o. za roky 2008 – 2012* [online]. 2014 [cit. 2014-10-01]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=178649>
- [28] *Závazkové úvěry a jeho formy spojené se směnkami* [online]. 2013 [cit. 2014-10-26]. Dostupné z: <http://www.rychlesnadno.cz/2013/01/zavazkove-uvery-a-jeho-formy-spojene-se-smenkami/>

Seznam příloh

Příloha A: Rozvaha společnosti BP STAVBY CZ s.r.o. za období 2008-2012

Příloha B: Výkaz zisku a ztráty společnosti BP STAVBY CZ s.r.o. za období 2008-2012

Příloha C: Du Pont rozklad ukazatele ROE

Příloha D: Rozklad ROE společnosti BP STAVBY CZ s.r.o. v letech 2008-2012

Příloha E: Soustava bilanční analýzy podle Rudolfa Douchy – Bilanční úroveň II

Příloha F: Dílčí výsledky bilanční analýzy II společnosti BP STAVBY CZ s.r.o.

Příloha G: Horizontální analýza rozvahových položek firmy BP STAVBY CZ s.r.o.

Příloha H: Vertikální analýza rozvahových položek společnosti BP STAVBY CZ s.r.o.

Příloha I: Horizontální analýza položek VZZ společnosti BP STAVBY CZ s.r.o.

Příloha A: Rozvaha společnosti BP STAVBY CZ s.r.o. za období 2008-2012

	AKTIVA	2008	2009	2010	2011	2012
	AKTIVA CELKEM	41 453	51 698	56 564	62 316	64 787
B	Dlouhodobý majetek	6 561	5 012	15 799	16 693	19 501
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
B. I. 3.	Software	0	0	0	0	0
B. I. 6.	Jiný DNM	0	0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	6 561	5 012	7 692	8 109	6 674
B. II. 1.	Pozemky	300	300	300	300	300
B. II. 2.	Stavby	1 608	1 538	1 470	4 002	3 830
B. II. 3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	3 045	1 646	3 355	3 751	2 454
B. II. 6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	209	120	52	56	90
B. II. 7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	1 399	1 408	2 432	0	0
B. II. 8.	Poskytnuté zálohy na DHM	0	0	83	0	0
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	0	0	8 107	8 584	12 827
B. III. 1.	Podíly - ovládaná osoba	0	0	-159	-213	-187
B. III. 3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry	0	0	5 406	5 406	5 406
B. III. 5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	2 860	3 391	7 608
C.	Oběžná aktiva	32 109	44 803	39 481	44 493	44 467
C. I.	Zásoby	1 597	635	5 650	4 630	5 864
C. I. 2.	Nedokončená výroba a polotovary	1 597	635	5 650	4 630	5 864
C. I. 4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0
C. I. 5.	Zboží	0	0	0	0	0
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	100	100
C. II. 4.	Pohledávky za společníky	0	0	0	100	100
C. III.	Krátkodobé pohledávky	14 647	17 449	10 447	25 689	23 771
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	9 700	17 079	7 058	21 628	19 442
C. III. 4.	Pohledávky za společníky	0	323	0	0	54
C. III. 6.	Stát - daňové pohledávky	4 453	0	0	786	1 501
C. III. 7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	447	0	0	0	0
C. III. 8.	Dohadné účty aktivní	2	2	1	3	223
C. III. 9.	Jiné pohledávky	45	45	3 388	3 272	2 551
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	15 865	26 719	23 384	14 074	14 732
C. IV. 1.	Peníze	162	218	755	11 997	235

	AKTIVA	2008	2009	2010	2011	2012
C. IV. 2.	Účty v bankách	13 349	26 501	22 629	2 077	14 497
C. IV. 3.	Krátkodobé CP a podíly	2 354	0	0	0	0
D. I.	Časové rozlišení	2 783	1 883	1 284	1 130	819
D. I. 1.	Náklady příštích období	2 692	1 870	1 271	1 084	765
D. I. 3.	Příjmy příštích období	91	13	13	46	54

	PASIVA	2008	2009	2010	2011	2012
	Pasiva celkem	41 453	51 698	56 564	62 316	64 787
A.	Vlastní kapitál	34 090	41 385	43 424	48 244	45 616
A. I.	Základní kapitál	100	100	100	100	100
A. I. 1.	Základní kapitál	100	100	100	100	100
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	67	67	67	67	67
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / nedělitelný fond	17	17	17	17	17
A. III. 2.	Statutární a ostatní fondy	50	50	50	50	50
A. IV.	VH minulých let	34 276	31 773	37 218	43 257	45 477
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	34 276	31 773	37 218	43 257	45 477
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	-353	9 445	6 039	4 820	-28
B.	Cizí zdroje	7 253	10 053	13 004	13 906	19 027
B. I.	Rezervy	641	458	30	30	30
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	641	428	0	0	0
B. I. 2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	0	30	30	30	30
B. I. 4.	Ostatní rezervy	0	0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobé závazky	0	0	0	0	0
B. II. 9.	Jiné závazky	0	0	0	0	0
B. II. 10.	Odložený daňový závazek	0	0	0	0	0
B. III.	Krátkodobé závazky	6 545	9 595	11 354	11 721	17 910
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	4 166	6 334	8 812	9 574	16 172
B. III. 4.	Závazky ke společníkům	44	42	51	50	50
B. III. 5.	Závazky k zaměstnancům	1 094	939	1 050	1 016	973
B. III. 6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	639	545	624	606	561
B. III. 7.	Stát - daňové závazky a dotace	523	1 681	743	358	99
B. III. 8.	Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0

	PASIVA	2008	2009	2010	2011	2012
B. III. 10.	Dohadné účty pasivní	4	4	5	5	7
B. III. 11.	Jiné závazky	75	50	69	112	48
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	67	0	1 620	2 155	1 087
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	67	0	1 620	2 155	1 087
B. IV. 2	Krátkodobé bankovní úvěry	0	0	0	0	0
C. I.	Časové rozlišení	110	260	136	166	144
C. I. 1.	Výdaje příštích období	110	260	136	166	144
C. I. 2.	Výnosy příštích období	0	0	0	0	0

Zdroj: vlastní zpracování dle [24], 2014

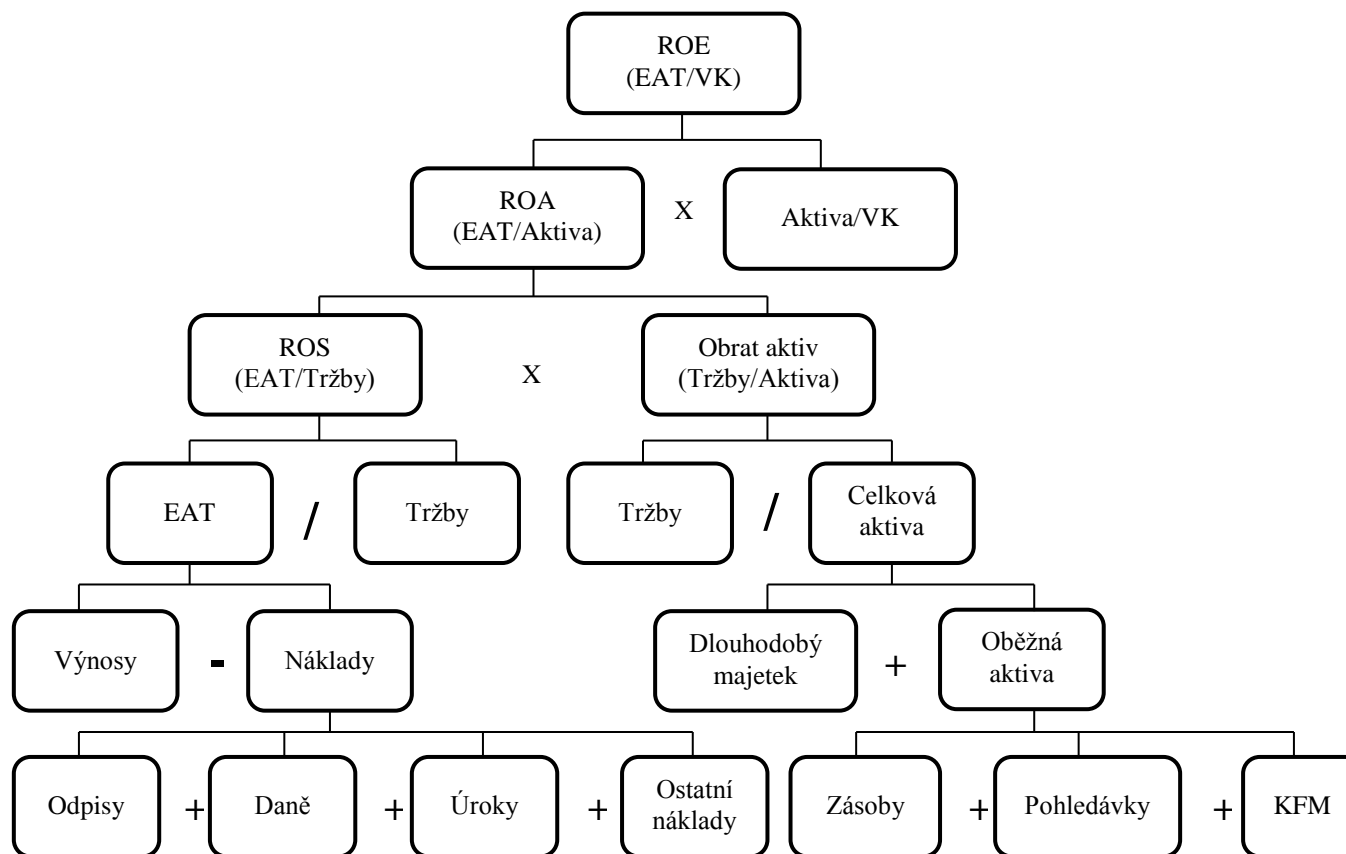
Příloha B: Výkaz zisku a ztráty společnosti BP STAVBY CZ s.r.o. za období 2008-2012

	POLOŽKA	2008	2009	2010	2011	2012
I.	Tržby za prodej zboží	0	0	0	0	0
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	0	0	0
+	Obchodní marže	0	0	0	0	0
II.	Výkony	114 693	113 528	123 719	145 428	131 102
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	113 635	114 485	118 535	146 431	129 860
II. 2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	1 058	-962	5 015	-1 020	1 234
II. 3.	Aktivace	0	5	169	17	8
B.	Výkonová spotřeba	81 106	73 655	89 415	112 282	104 369
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	35 138	37 136	31 539	40 499	41 256
B. 2.	Služby	45 968	36 519	57 876	71 783	63 113
+	Přidaná hodnota	33 587	39 873	34 304	33 146	26 733
C.	Osobní náklady	22 602	22 287	23 525	24 829	24 739
C. 1.	Mzdové náklady	15 784	15 671	16 558	17 556	17 498
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	5 502	5 253	5 623	5 951	5 894
C. 4.	Sociální náklady	1 316	1 363	1 344	1 322	1 347
D.	Daně a poplatky	221	216	186	172	187
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	2 355	1 872	2 193	2 586	2 255
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	469	198	1 501	1 296	1 111
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	160	0	1 057	0	165
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	309	198	444	1 296	946
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	140	0	51	0	0
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	140	0	51	0	0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-2 288	83	1 562	54	-26
IV.	Ostatní provozní výnosy	307	203	293	532	299
H.	Ostatní provozní náklady	429	286	204	404	1 271
V.	Převod provozních výnosů	0	0	0	62	2 441
I.	Převod provozních nákladů	0	0	0	62	2 387
*	Provozní výsledek hospodaření	10 904	15 530	8 377	6 929	-229
VI	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	135 476	20 265	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	145 083	22 531	0	0	0

	POLOŽKA	2008	2009	2010	2011	2012
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0
X.	Výnosové úroky	179	39	474	633	623
N.	Nákladové úroky	19	6	0	181	108
XI.	Ostatní finanční výnosy	25	49	10	75	40
O.	Ostatní finanční náklady	1 767	1 362	1 317	1 400	214
*	Finanční výsledek hospodaření	-11 189	-3 546	-833	-873	341
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	68	2 539	1 505	1 236	140
Q. 1.	splatná	68	2 539	1 505	1 236	140
Q. 2.	odložená	0	0	0	0	0
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-353	9 445	6 039	4 820	-28
***	Výsledek hospodaření za účetní období	-353	9 445	6 039	4 820	-28
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	-285	11 984	7 544	6 056	112

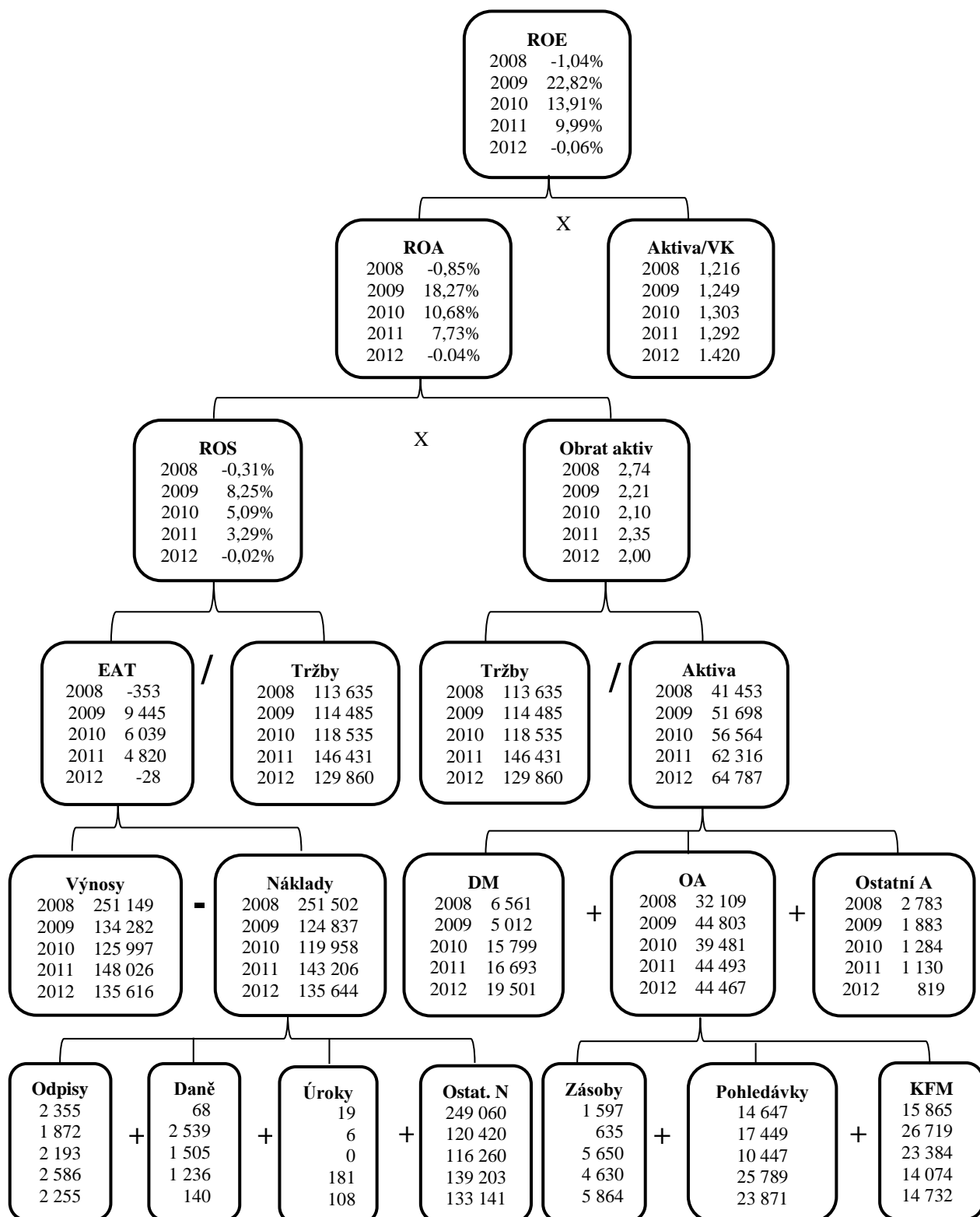
Zdroj: vlastní zpracování dle [24], 2014

Příloha C: Du Pont rozklad ukazatele ROE



Zdroj: vlastní zpracování dle [12], 2014

Příloha D: Rozklad ROE společnosti BP STAVBY CZ s.r.o. v letech 2008-2012



Zdroj: vlastní zpracování dle [24], 2014

Příloha E: Soustava bilanční analýzy podle Rudolfa Douchy – Bilanční úroveň II

Ukazatele stability:

$$S1 = \frac{\textit{vlastní kapitál}}{\textit{stálá aktiva}}$$

$$S2 = \frac{\textit{vlastní kapitál}}{\textit{stálá aktiva}} \times 2$$

$$S3 = \frac{\textit{vlastní kapitál}}{\textit{cizí zdroje}}$$

$$S4 = \frac{\textit{celková aktiva}}{\textit{krátkodobé dluhy}} \times 5$$

$$S5 = \frac{\textit{celková aktiva}}{\textit{zásoby}} \times 15$$
^f

$$S = \frac{(2 \times S1 + S2 + S3 + S4 + 2 \times S5)}{7}$$

Ukazatele likvidity:

$$L1 = \frac{2 \times \textit{finanční majetek}}{\textit{krátkodobé dluhy}}$$

$$L2 = \left(\frac{\textit{finanční majetek} + \textit{pohledávky}}{\textit{krátkodobé dluhy}} \right) \div 2,17$$

$$L3 = \left(\frac{\textit{oběžná aktiva}}{\textit{krátkodobé dluhy}} \right) \div 2,5$$

$$L4 = \frac{\textit{pracovní kapitál}}{\textit{pasiva celkem}} \times 3,33$$

$$L = \frac{(5 \times L1 + 8 \times L2 + 2 \times L3 + L4)}{16}$$

^f Tento ukazatel se nepoužívá u obchodních společností s nízkou úrovní zásob. V celkovém ukazateli pak tento ukazatel (S5) zcela chybí a je dělen číslem 5.

Ukazatele aktivity:

$$A1 = \frac{\text{tržby celkem} \div 2}{\text{pasiva celkem}}$$

$$A2 = \frac{\text{tržby celkem} \div 4}{\text{vlastní kapitál}}$$

$$A3 = \frac{\text{přidaná hodnota} \times 4}{\text{tržby celkem}}$$

$$A = \frac{(A1 + A2 + A3)}{3}$$

Ukazatele rentability:

$$R1 = \frac{10 \times EAT}{\text{přidaná hodnota}}$$

$$R2 = \frac{8 \times EAT}{\text{vlastní kapitál}}$$

$$R3 = \frac{20 \times EAT}{\text{pasiva celkem}}$$

$$R4 = \frac{40 \times EAT}{(\text{tržby} + \text{výkony})}$$

$$R5 = \frac{1,33 \times \text{provozní VH}}{(\text{provozní VH} + \text{finanční VH} + \text{mimořádný VH})}$$

$$R = \frac{(3 \times R1 + 7 \times R2 + 4 \times R3 + 2 \times R4 + R5)}{17}$$

$$\text{Celkový ukazatel } C = \frac{(2 \times S + 4 \times L + 1 \times A + 5 \times R)}{12}$$

Zdroj: vlastní zpracování dle [4], 2014

Příloha F: Dílčí výsledky bilanční analýzy II společnosti BP STAVBY CZ s.r.o.

Ukazatele stability	2008	2009	2010	2011	2012
S1 =	5,196	8,257	2,749	2,890	2,339
S2 =	10,392	16,514	5,497	5,780	4,678
S3 =	4,700	4,117	3,339	3,469	2,397
S4 =	1,267	1,078	0,996	1,063	0,723
S5 =	1,730	5,428	0,667	0,897	0,737
Celková stabilita	4,316	7,011	2,381	2,555	1,993
Ukazatele likvidity					
L1 =	4,848	5,569	4,119	2,402	1,645
L2 =	2,148	2,121	1,373	1,563	0,991
L3 =	1,962	1,868	1,391	1,518	0,993
L4 =	2,579	2,886	2,324	2,378	2,286
Celková likvidita	2,996	3,215	2,293	1,871	1,276
Ukazatele aktivity					
A1 =	3,010	1,305	1,061	1,185	1,011
A2 =	1,830	0,815	0,691	0,766	0,718
A3 =	0,538	1,182	1,143	0,897	0,816
Celková aktivita	1,793	1,101	0,965	0,949	0,848
Ukazatel rentability					
R1 =	-0,105	2,369	1,760	1,454	-0,010
R2 =	-0,083	1,826	1,113	0,799	-0,005
R3 =	-0,170	3,654	2,135	1,547	-0,009
R4 =	-0,056	2,820	1,929	1,314	-0,008
R5 =	-50,885	1,724	1,477	1,522	-2,719
Celková rentabilita	-3,093	2,463	1,585	1,194	-0,167
Celkový ukazatel					
C =	0,579	3,358	1,902	1,626	0,759

Zdroj: vlastní zpracování dle [24], 2014

Příloha G: Horizontální analýza rozvahových položek firmy BP STAVBY CZ s.r.o.

	AKTIVA	2008	2009	2010	2011	2012
	AKTIVA CELKEM	-15,23%	24,71%	9,41%	10,17%	3,97%
B	Dlouhodobý majetek	4,06%	-23,61%	215,22%	5,66%	16,82%
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B. I. 3.	Software	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B. I. 6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	4,06%	-23,61%	53,47%	5,42%	-17,70%
B. II. 1.	Pozemky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B. II. 2.	Stavby	-4,29%	-4,35%	-4,42%	172,24%	-4,30%
B. II. 3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	11,50%	-45,94%	103,83%	11,80%	-34,58%
B. II. 6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	-23,44%	-42,58%	-56,67%	7,69%	60,71%
B. II. 7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	5,90%	0,64%	72,73%	-100,00%	0,00%
B. II. 8.	Poskytnuté zálohy na DHM	0,00%	0,00%	100,00%	-100,00%	0,00%
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	100,00%	5,88%	49,43%
B. III. 1.	Podíly - ovládaná osoba	0,00%	0,00%	100,00%	33,96%	-12,21%
B. III. 3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry	0,00%	0,00%	100,00%	0,00%	0,00%
B. III. 5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	100,00%	18,57%	124,36%
C.	Oběžná aktiva	-20,96%	39,53%	-11,88%	12,69%	-0,06%
C. I.	Zásoby	196,29%	-60,24%	789,76%	-18,05%	26,65%
C. I. 2.	Nedokončená výroba a polotovary	196,29%	-60,24%	789,76%	-18,05%	26,65%
C. I. 4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
C. I. 5.	Zboží	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%	0,00%
C. II. 4.	Pohledávky za společníky	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%	0,00%
C. III.	Krátkodobé pohledávky	11,46%	19,13%	-40,13%	145,90%	-7,47%
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	-23,33%	76,07%	-58,67%	206,43%	-10,11%
C. III. 4.	Pohledávky za společníky	0,00%	100,00%	-100,00%	0,00%	100,00%
C. III. 6.	Stát - daňové pohledávky	100,00%	-100,00%	0,00%	100,00%	90,97%
C. III. 7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	9,83%	-100,00%	0,00%	0,00%	0,00%
C. III. 8.	Dohadné účty aktivní	-94,59%	0,00%	-50,00%	200,00%	7333,33%
C. III. 9.	Jiné pohledávky	0,00%	0,00%	7428,89%	-3,42%	-22,04%
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	-41,12%	68,41%	-12,48%	-39,81%	4,68%
C. IV. 1.	Peníze	-3,57%	34,57%	246,33%	1489,01%	-98,04%
C. IV. 2.	Účty v bankách	-50,14%	98,52%	-14,61%	-90,82%	597,98%
C. IV. 3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	100,00%	-100,00%	0,00%	0,00%	0,00%

	AKTIVA	2008	2009	2010	2011	2012
D. I.	Časové rozlišení	40,98%	-32,34%	-31,81%	-11,99%	-27,52%
D. I. 1.	Náklady příštích období	37,14%	-30,53%	-32,03%	-14,71%	-29,43%
D. I. 3.	Příjmy příštích období	727,27%	-85,71%	0,00%	253,85%	17,39%

	PASIVA	2008	2009	2010	2011	2012
	PASIVA CELKEM	-15,23%	24,71%	9,41%	10,17%	3,97%
A.	Vlastní kapitál	-7,65%	21,40%	4,93%	11,10%	-5,45%
A. I.	Základní kapitál	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A. I. 1.	Základní kapitál	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / nedělitelný fond	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A. III. 2.	Statutární a ostatní fondy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	60,47%	-7,30%	17,14%	16,23%	5,13%
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	60,47%	-7,30%	17,14%	16,23%	5,13%
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	-102,29%	2775,64%	-36,06%	-20,19%	-100,58%
B.	Cizí zdroje	-38,93%	38,60%	29,35%	6,94%	36,83%
B. I.	Rezervy	-77,48%	-28,55%	-93,45%	0,00%	0,00%
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	-77,48%	-33,23%	-100,00%	0,00%	0,00%
B. I. 2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	0,00%	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B. I. 4.	Ostatní rezervy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B. II.	Dlouhodobé závazky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B. II. 9.	Jiné závazky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B. II. 10.	Odložený daňový závazek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B. III.	Krátkodobé závazky	-26,51%	46,60%	18,33%	3,23%	52,80%
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	-4,27%	52,04%	39,12%	8,65%	68,92%
B. III. 4.	Závazky ke společníkům	22,22%	-4,55%	21,43%	-1,96%	0,00%
B. III. 5.	Závazky k zaměstnancům	39,19%	-14,17%	11,82%	-3,24%	-4,23%
B. III. 6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	46,56%	-14,71%	14,50%	-2,88%	-7,43%
B. III. 7.	Stát - daňové závazky a dotace	-80,29%	221,41%	-55,80%	-51,82%	-72,35%
B. III. 8.	Krátkodobé přijaté zálohy	-100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B. III. 10.	Dohadné účty pasivní	-81,82%	0,00%	25,00%	0,00%	40,00%

	PASIVA	2008	2009	2010	2011	2012
B. III. 11.	Jiné závazky	50,00%	-33,33%	38,00%	62,32%	-57,14%
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	-46,40%	-100,00%	100,00%	33,02%	-49,56%
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	-46,40%	-100,00%	100,00%	33,02%	-49,56%
B. IV. 2.	Krátkodobé bankovní úvěry	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
C. I.	Časové rozlišení	0,00%	136,36%	-47,69%	22,06%	-13,25%
C. I. 1.	Výdaje příštích období	0,00%	136,36%	-47,69%	22,06%	-13,25%
C. I. 2.	Výnosy příštích období	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Zdroj: vlastní zpracování dle [24], 2014

Příloha H: Vertikální analýza rozvahových položek společnosti BP STAVBY CZ s.r.o.

	AKTIVA	2008	2009	2010	2011	2012
	AKTIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
B	Dlouhodobý majetek	15,83%	9,69%	27,93%	26,79%	30,10%
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B. I. 3.	Software	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B. I. 6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	15,83%	9,69%	13,60%	13,01%	10,30%
B. II. 1.	Pozemky	0,72%	0,58%	0,53%	0,48%	0,46%
B. II. 2.	Stavby	3,88%	2,97%	2,60%	6,42%	5,91%
B. II. 3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	7,35%	3,18%	5,93%	6,02%	3,79%
B. II. 6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,50%	0,23%	0,09%	0,09%	0,14%
B. II. 7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	3,37%	2,72%	4,30%	0,00%	0,00%
B. II. 8.	Poskytnuté zálohy na DHM	0,00%	0,00%	0,15%	0,00%	0,00%
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	14,33%	13,78%	19,80%
B. III. 1.	Podíly - ovládaná osoba	0,00%	0,00%	-0,28%	-0,34%	-0,29%
B. III. 3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry	0,00%	0,00%	9,56%	8,68%	8,34%
B. III. 5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	5,06%	5,44%	11,74%
C.	Oběžná aktiva	77,46%	86,66%	69,80%	71,40%	68,64%
C. I.	Zásoby	3,85%	1,23%	9,99%	7,43%	9,05%
C. I. 2	Nedokončená výroba a polotovary	3,85%	1,23%	9,99%	7,43%	9,05%
C. I. 4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
C. I. 5.	Zboží	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	0,00%	0,00%	0,00%	0,16%	0,16%
C. II. 4.	Pohledávky za společníky	0,00%	0,00%	0,00%	0,16%	0,15%
C. III.	Krátkodobé pohledávky	35,34%	33,75%	18,47%	41,23%	36,69%
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	23,40%	33,04%	12,48%	34,71%	30,01%
C. III. 4.	Pohledávky za společníky	0,00%	0,62%	0,00%	0,00%	0,08%
C. III. 6.	Stát - daňové pohledávky	10,74%	0,00%	0,00%	1,26%	2,32%
C. III. 7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	1,08%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
C. III. 8.	Dohadné účty aktivní	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,34%
C. III. 9.	Jiné pohledávky	0,11%	0,09%	5,99%	5,25%	3,94%
C. IV.	krátkodobý finanční majetek	38,27%	51,68%	41,34%	22,58%	22,74%
C. IV. 1.	Peníze	0,39%	0,42%	1,33%	19,25%	0,36%
C. IV. 2.	Účty v bankách	32,20%	51,26%	40,01%	3,33%	22,38%
C. IV. 3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	5,68%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
D. I.	Časové rozlišení	6,71%	3,64%	2,27%	1,81%	1,26%
D. I. 1.	Náklady příštích období	6,49%	3,62%	2,25%	1,74%	1,18%
D. I. 3.	Příjmy příštích období	0,22%	0,03%	0,02%	0,07%	0,08%

	PASIVA	2008	2009	2010	2011	2012
	PASIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
A.	Vlastní kapitál	82,24%	80,05%	76,77%	77,42%	70,41%
A. I.	Základní kapitál	0,24%	0,19%	0,18%	0,16%	0,15%
A. I. 1.	Základní kapitál	0,24%	0,19%	0,18%	0,16%	0,15%
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0,16%	0,13%	0,12%	0,11%	0,10%
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / nedělitelný fond	0,04%	0,03%	0,03%	0,03%	0,03%
A. III. 2.	Statutární a ostatní fondy	0,12%	0,10%	0,09%	0,08%	0,08%
A. IV.	Výsledek hospodaření min. let	82,69%	61,46%	65,80%	69,42%	70,20%
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	82,69%	61,46%	65,80%	69,42%	70,19%
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	-0,85%	18,27%	10,67%	7,73%	-0,04%
B.	Cizí zdroje	17,50%	19,45%	22,99%	22,32%	29,37%
B. I.	Rezervy	1,55%	0,89%	0,05%	0,05%	0,05%
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	1,55%	0,83%	0,00%	0,00%	0,00%
B. I. 2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	0,00%	0,06%	0,05%	0,05%	0,05%
B. I. 4.	Ostatní rezervy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B. II.	Dlouhodobé závazky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B. II. 9.	Jiné závazky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B. II. 10.	Odložený daňový závazek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B. III.	Krátkodobé závazky	15,79%	18,56%	20,07%	18,81%	27,64%
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	10,05%	12,25%	15,58%	15,36%	24,96%
B. III. 4.	Závazky ke společníkům	0,11%	0,08%	0,09%	0,08%	0,08%
B. III. 5.	Závazky k zaměstnancům	2,64%	1,82%	1,86%	1,63%	1,50%
B. III. 6.	Závazky ze soc. zabezpečení a zdravotního pojištění	1,54%	1,05%	1,10%	0,97%	0,87%
B. III. 7.	Stát - daňové závazky a dotace	1,26%	3,25%	1,31%	0,57%	0,15%
B. III. 8.	Krátkodobé přijaté zálohy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B. III. 10.	Dohadné účty pasivní	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%
B. III. 11.	Jiné závazky	0,18%	0,10%	0,12%	0,18%	0,07%
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	0,16%	0,00%	2,87%	3,46%	1,68%
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	0,16%	0,00%	2,87%	3,46%	1,68%
B. IV. 2.	Krátkodobé bankovní úvěry	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
C. I.	Časové rozlišení	0,26%	0,50%	0,24%	0,26%	0,22%
C. I. 1.	Výdaje příštích období	0,26%	0,50%	0,24%	0,26%	0,22%
C. I. 2.	Výnosy příštích období	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Zdroj: vlastní zpracování dle [24], 2014

Příloha I: Horizontální analýza položek VZZ společnosti BP STAVBY CZ s.r.o.

	POLOŽKA	2008	2009	2010	2011	2012
I.	Tržby za prodej zboží	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
+	Obchodní marže	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
II.	Výkony	-14,63%	-1,02%	8,98%	17,55%	-9,85%
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	-15,75%	0,75%	3,54%	23,53%	-11,32%
II. 2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	299,25%	-190,93%	621,31%	-120,34%	220,98%
II. 3.	Aktivace	0,00%	100,00%	3280,00%	-89,94%	-52,94%
B.	Výkonová spotřeba	-12,01%	-9,19%	21,40%	25,57%	-7,05%
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	-16,17%	5,69%	-15,07%	28,41%	1,87%
B. 2.	Služby	-8,54%	-20,56%	58,48%	24,03%	-12,08%
+	Přidaná hodnota	-20,36%	18,72%	-13,97%	-3,38%	-19,35%
C.	Osobní náklady	16,82%	-1,39%	5,55%	5,54%	-0,36%
C. 1.	Mzdové náklady	17,62%	-0,72%	5,66%	6,03%	-0,33%
C. 3.	Náklady na SZ a ZP	17,14%	-4,53%	7,04%	5,83%	-0,96%
C. 4.	Sociální náklady	6,99%	3,57%	-1,39%	-1,64%	1,89%
D.	Daně a poplatky	43,51%	-2,26%	-13,89%	-7,53%	8,72%
E.	Odpisy DHM a DNM	-10,05%	-20,51%	17,15%	17,92%	-12,80%
III.	Tržby z prodeje DM a materiálu	103,03%	-57,78%	658,08%	-13,66%	-14,27%
III. 1.	Tržby z prodeje DM	100,00%	-100,00%	100,00%	-100,00%	100,00%
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	33,77%	-35,92%	124,24%	191,89%	-27,01%
F.	Zůstatková cena prodaného DM a materiálu	100,00%	-100,00%	100,00%	-100,00%	0,00%
F. 1.	Zůstatková cena prodaného DM	100,00%	-100,00%	100,00%	-100,00%	0,00%
G.	Změna stavu rezerv a OP v provozu a komplexních nákladů příštích období	-225,46%	-103,63%	1781,93%	-96,54%	-148,15%
IV.	Ostatní provozní výnosy	-32,68%	-33,88%	44,33%	81,57%	-43,80%
H.	Ostatní provozní náklady	84,12%	-33,33%	-28,67%	98,04%	214,60%
V.	Převod provozních výnosů	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%	3837,10%
I.	Převod provozních náklad.	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%	3750,00%
*	provozní VH	-48,60%	42,42%	-46,06%	-17,29%	-103,30%
VI	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	100,00%	-85,04%	-100,00%	0,00%	0,00%
J.	Prodané cenné papíry a podíly	100,00%	-84,47%	-100,00%	0,00%	0,00%
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
X.	Výnosové úroky	92,47%	-78,21%	1115,38%	33,54%	-1,58%
N.	Nákladové úroky	5,56%	-68,42%	-100,00%	100,00%	-40,33%
XI.	Ostatní finanční výnosy	177,78%	96,00%	-79,59%	650,00%	-46,67%

	POLOŽKA	2008	2009	2010	2011	2012
O.	Ostatní finanční náklady	95,46%	-22,92%	-3,30%	6,30%	-84,71%
*	Finanční VH	-1264,51%	68,31%	76,51%	-4,80%	139,06%
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	-98,64%	3633,82%	-40,72%	-17,87%	-88,67%
Q. 1.	Splatná	-98,64%	3633,82%	-40,72%	-17,87%	-88,67%
Q. 2.	Odložená	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
**	VH za běžnou činnost	-102,29%	2775,64%	-36,06%	-20,19%	-100,58%
***	VH za účetní období	-102,29%	2775,64%	-36,06%	-20,19%	-100,58%
****	VH před zdaněním	-101,40%	4304,91%	-37,05%	-19,72%	-98,15%

Zdroj: vlastní zpracování dle [24], 2014

Abstrakt

FREMROVÁ, P. *Finanční analýza a její doporučení pro rozhodování podniku*. Diplomová práce. Plzeň: Fakulta ekonomická ZČU v Plzni, 120 s., 2015

Klíčová slova: finanční analýza, analýza absolutních ukazatelů, analýza rozdílových ukazatelů, analýza poměrových ukazatelů, analýza soustav poměrových ukazatelů

Předložená diplomová práce je zaměřena na finanční analýzu vybrané společnosti. V teoretické části je charakterizována finanční analýza jako nástroj pro zhodnocení finanční situace a zdraví podniku včetně postupů, metod a možností srovnání výsledků. Jsou zde shrnuty jednotlivé ukazatele finanční analýzy a matematické vzorce pro jejich výpočet. V praktické části je představena vybraná společnost včetně jejích konkurentů, je provedena aplikace vybraných ukazatelů finanční analýzy na podnik a srovnání výsledků s výsledky konkurence a odvětví. V závěru praktické části je zhodnocena finanční situace vybrané společnosti a jsou navržena doporučení ke zlepšení finančního hospodaření společnosti.

Abstract

FREMROVÁ, P. *Financial Analysis and its Recommendations for Company Decisions*. Diploma thesis. Pilsen: Faculty of Economics, University of West Bohemia in Pilsen, 120 p., 2015

Key words: financial analysis, analysis of absolute indicators, analysis of differential indicators, analysis of ratio indicators, analysis of summary ratio indicators

Submitted diploma thesis is specialized on the financial analysis of the selected company. The theoretical part describes the financial analysis as a tool to assess the financial health of a company, including procedures, methods and a comparison of results. There are summarized the individual indicators of financial analysis and mathematical formulas to calculate them. In the practical part is introduced the selected company including its competitors, the application is made of selected indicators of financial analysis in the company and compare results with those of competitors and the industry. In conclusion of the practical part is evaluated the financial situation of the selected company and are suggested recommendations to improve financial management of the company.