

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI

FAKULTA EKONOMICKÁ

Diplomová práce

**Finanční analýza účetních závěrek firmy KESSL spol. s r.o.
Karlovy Vary za období 2003 - 2013**

**Financial Analysis of Financial Statements of KESSL Ltd.
Karlovy Vary for the Period 2003 - 2013**

Miroslav Pohořal

Plzeň 2014

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI

Fakulta ekonomická

Akademický rok: 2013/2014

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Miroslav POHOŘAL**
Osobní číslo: **K12N0135P**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Podniková ekonomika a management**
Název tématu: **Finanční analýza účetních závěrek firmy KESSL spol. s r. o.
Karlovy Vary za období 2003 - 2013**
Zadávací katedra: **Katedra financí a účetnictví**

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

1. Zpracujte teoretický úvod k finanční analýze podniku.
2. Charakterizujte zvolený podnik.
3. Analyzujte ekonomický vývoj a podnikatelské prostředí podniku.
4. Navrhněte možná opatření ke zlepšení ekonomické situace podniku.
5. Stanovte způsoby aplikace navržených opatření.

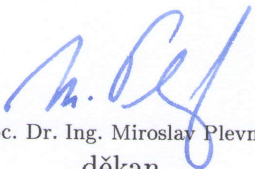


Rozsah grafických prací: **neuveden**
Rozsah pracovní zprávy: **60 - 80 stran**
Forma zpracování diplomové práce: **tištěná/elektronická**
Seznam odborné literatury:


- **GRÜNWARD, Rolf; HOLEČKOVÁ, Jaroslava.** *Finanční analýza a plánování podniku.* Praha: Oeconomica, 2008. ISBN 978-80-245-1108-5
- **HRDÝ, Milan; KRECHOVSKÁ, Michaela.** *Podnikové finance v teorii a praxi.* 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2013. ISBN 978-80-7478-011-0
- **KISLINGEROVÁ, Eva; HNILICA Jiří.** *Finanční analýza krok za krokem.* Praha: C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3
- **KNÁPKOVÁ, Adriana; PAVELKOVÁ, Drahomíra.** *Finanční analýza. Komplexní průvodce s příklady.* Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3349-4
- **SEDLÁČEK, Jaroslav.** *Finanční analýza podniku.* Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Michaela Krechovská, Ph.D.**
Katedra financí a účetnictví

Datum zadání diplomové práce: **25. října 2013**
Termín odevzdání diplomové práce: **25. dubna 2014**


Doc. Dr. Ing. Miroslav Plevný
děkan




Prof. Ing. Lilia Dvořáková, CSc.
vedoucí katedry

V Plzni dne 25. října 2013

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma

„Finanční analýza účetních závěrek firmy KESSL spol. s r.o. Karlovy Vary za období 2003 – 2013“

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

V Plzni, dne 20. dubna 2014

.....

podpis autora

Poděkování

Děkuji paní Ing. Michaele Krechovské, Ph.D. za cenné připomínky a rady, jimiž přispěla k vypracování této práce. Poděkování patří panu řediteli Ing. Romanu Zvolskému a dalším pracovníkům společnosti KESSL spol. s r.o. za informace, pomoc a trpělivost, bez nichž by tato práce nikdy nevznikla. V neposlední řadě děkuji rodičům za psychickou a finanční podporu po celou dobu mého studia.

Obsah

Úvod	8
1 Finanční analýza	9
2 Uživatelé finanční analýzy	11
2.1 Externí uživatelé finanční analýzy	11
2.2 Interní uživatelé finanční analýzy	12
3 Zdroje informací pro finanční analýzu	14
3.1 Rozvaha	14
3.1.1 Aktiva	14
3.1.2 Pasiva	15
3.2 Výkaz zisku a ztráty	17
3.3 Příloha k účetní závěrce.....	17
3.3.1 Přehled o peněžních tocích	17
4 Metody finanční analýzy	20
4.1 Analýza absolutních ukazatelů	21
4.1.1 Horizontální analýza	21
4.1.2 Vertikální analýza	22
4.2 Analýza rozdílových ukazatelů	22
4.2.1 Čistý pracovní kapitál (ČPK).....	23
4.2.2 Čisté pohotové prostředky (ČPP)	23
4.2.3 Čistý peněžní majetek (ČPM).....	23
4.3 Analýza poměrových ukazatelů	24
4.3.1 Ukazatele rentability	24
4.3.2 Ukazatele zadluženosti	25
4.3.3 Ukazatele likvidity	27
4.3.4 Ukazatele aktivity	28
4.4 Analýza soustav poměrových ukazatelů	30
4.4.1 Pyramidové soustavy	30
4.4.2 Bankrotní a bonitní modely	31
5 Představení společnosti KESSL spol. s r.o.	34
6 Analýza podnikatelského prostředí	36
6.1 Analýza makroprostředí	36
6.2 Analýza mezoprostředí	38

6.3	Analýza mikroprostředí	42
7	Analýza absolutních ukazatelů	47
7.1	Horizontální analýza.....	47
7.1.1	Aktiva	47
7.1.2	Pasiva.....	57
7.1.3	Výkaz zisku a ztráty.....	62
7.2	Vertikální analýza.....	68
7.2.1	Aktiva	68
7.2.2	Pasiva.....	69
7.2.3	Výkaz zisku a ztráty.....	71
8	Analýza cash flow	73
9	Rozdílové ukazatele.....	77
9.1	Čistý pracovní kapitál.....	77
9.2	Čistý peněžní majetek.....	79
10	Analýza poměrových ukazatelů	81
10.1	Ukazatele rentability.....	81
10.1.1	Rentabilita vloženého kapitálu (ROI).....	81
10.1.2	Rentabilita celkových vložených aktiv (ROA).....	82
10.1.3	Rentabilita vlastního kapitálu (ROE).....	83
10.1.4	Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)	84
10.1.5	Rentabilita tržeb (ROS)	85
10.2	Ukazatele zadluženosti	85
10.2.1	Celková zadluženost	86
10.2.2	Koeficient samofinancování	87
10.2.3	Dlouhodobá a krátkodobá zadluženost.....	88
10.2.4	Úrokové krytí.....	89
10.3	Ukazatele likvidity.....	89
10.3.1	Běžná likvidita	89
10.3.2	Pohotová likvidita	90
10.3.3	Okamžitá likvidita	92
10.3.4	Obranné období	93
10.4	Ukazatele aktivity.....	93
10.4.1	Vázanost celkových aktiv	93
10.4.2	Relativní vázanost stálých a oběžných aktiv	95

10.4.3	Obrat celkových aktiv	95
10.4.4	Obrat zásob	96
10.4.5	Doba obratu celkových aktiv	97
10.4.6	Doba obratu zásob	97
10.4.7	Doba obratu pohledávek a závazků	99
11	Analýza soustav poměrových ukazatelů	101
11.1	Pyramidový rozklad Du Pont	101
11.2	Bankrotní a bonitní modely	106
11.2.1	Index IN05	106
11.2.2	Kralicekův Quicktest	109
12	Silné a slabé stránky společnosti KESSL	111
12.1	Silné stránky	111
12.2	Slabé stránky	112
13	Opatření vedoucí ke zlepšení ekonomické situace podniku	115
13.1	Rozšíření sortimentu společnosti o prodej sypkých materiálů	115
13.2	Uzavření vlastní výroby společnosti	117
	Závěr	120
	Seznam tabulek a obrázků	123
	Seznam tabulek	123
	Seznam obrázků	124
	Seznam použité literatury	125
	Monografické publikace	125
	Elektronické zdroje	127
	Ostatní zdroje	127
	Seznam příloh.....	128

Úvod

Finanční analýza v současné značně turbulentní době nabývá při řízení podniku na důležitosti. Aby mohl management společnosti zajistit její správné a efektivní fungování i v krizových letech, je bezpodmínečně nutné provádět finanční analýzu i s dostatečným přesahem do minulosti podniku. Pouze tak lze získat poznatky o minulém vývoji společnosti, které následně poslouží jako základ pro porovnání s aktuálními výsledky i k identifikaci slabých a silných stránek společnosti. Výsledky finanční analýzy následně může management využít pro včasnou reakci na zjištěné problémy či jako podklad pro správná rozhodnutí, kterými lze pozitivně ovlivnit budoucí vývoj společnosti.

Primárním cílem této práce je analyzovat za pomoci finanční analýzy ekonomický vývoj společnosti KESSL spol. s r.o. Karlovy Vary za období 2003 – 2013. Před provedením finanční analýzy společnosti bylo nutné finanční analýzu a její metody nejdříve definovat, čímž se zabývají první čtyři kapitoly této práce.

Pátá a šestá kapitola se zabývají představením společnosti a analýzou podnikatelského prostředí. V následujících kapitolách je již provedena finanční analýza společnosti v členění, jež odpovídá teoretické části práce. Jako první je provedena horizontální a vertikální analýza účetních výkazů. Následují kapitoly, ve kterých je provedena analýza cash flow a rozdílových ukazatelů. Desátá kapitola se zabývá analýzou všech nejdůležitějších poměrových ukazatelů. V jedenácté kapitole jsou podrobně popsány výsledky analýzy soustav nejznámějších poměrových ukazatelů, tedy pyramidového rozkladu Du Pont a bankrotních a bonitních modelů. V předposlední kapitole jsou definovány silné a slabé stránky společnosti, které byly finanční analýzou odhaleny. Některé slabé stránky jsou v této kapitole vysvětleny, pro jiné jsou v poslední kapitole formulována zlepšující opatření s možnostmi a důsledky jejich zavedení do praxe.

Mimo výše uvedeného primárního cíle práce byly stanoveny i cíle sekundární. Provést analýzu podnikatelského prostředí podniku, identifikovat nejvýznamnější silné a slabé stránky společnosti, navrhnout opatření vedoucí ke zlepšení ekonomické situace podniku a nastínit možnosti zavedení těchto opatření do praxe.

1 Finanční analýza

Finanční analýza je nástroj, s jehož pomocí finanční manažer či analytik dokáže objektivně zhodnotit současnou finanční situaci a zdraví firmy, posoudit její budoucí vyhlídky a vypracovat opatření, která povedou ke zlepšení hospodářské situace podniku.

Finanční analýza úzce propojuje účetnictví a finanční řízení společnosti. Z účetnictví a zveřejňovaných účetních výkazů manažeri i jiné zainteresované osoby (vlastníci, banky, aj.) získají jak stavové veličiny platné k určitému datu (data získaná z rozvahy), tak veličiny tokové, které udávají informace o určitém období (výkaz zisku a ztráty, výkaz cash flow). Tyto souhrnné účetní výstupy ale nemohou poskytnout dostatečně kvalitní a úplný obraz o hospodářské situaci podniku. S pomocí finanční analýzy lze data, získaná za několik po sobě jdoucích období, analyzovat a odhadnout trendy, kterými se budou vyvíjet v budoucnu, čímž se zlepší jejich vypovídací schopnost. Díky finanční analýze je tedy možné dospět k závěrům o hospodaření, finanční i majetkové situaci podniku, které slouží manažerům jako podpora při finančním řízení a rozhodování.

Na začátku této kapitoly bylo zmíněno, že pomocí finanční analýzy lze zhodnotit finanční zdraví firmy. Mezi základní cíle podniku patří zajištění vlastní existence a vytvoření co nejvyššího hospodářského výsledku, zisku. Finanční zdraví podniku lze hodnotit nejen podle výše generovaného zisku, ale především podle vývoje peněžních toků. Nepříznivý vývoj cash flow může vést až k ohrožení vlastní existence firmy.

„O finančně zdravém podniku můžeme mluvit tehdy, když nemá problémy se svou schopností včas uhrazovat splatné závazky“ [18, s. 15].

Tuto definici je ale nutné rozšířit o další důležitou podmínku – schopnost včas uhradit své závazky by podnik měl zachovat i v budoucnu – tedy dlouhodobou likviditu, která je zásadně ovlivněna finanční strukturou podniku, tedy poměrem vlastních a cizích zdrojů. Pokud je podnik více zadlužený (cizí zdroje výrazněji převyšují vlastní), roste zranitelnost firmy při poklesech hospodářských výsledků a podnik se stává nejistou investicí.

Další podmínkou finančního zdraví je i rentabilita. Vysoká rentabilita svědčí o dobrém finančním zdraví podniku a dokáže přilákat více investorů, ochotných vložit do podniku peníze.

Podle Mrkvičky a Koláře [18] je tedy finanční zdraví podniku ovlivněno především likviditou a rentabilitou a odráží se i v obtížnosti získání externího financování. Finančně zdravý je také podnik, který svůj rozvoj dokáže financovat z vlastních zdrojů a externí financování vůbec nevyužívá.

Opakem finančního zdraví je finanční tíseň. „Ta nastává tehdy, když podnik má tak velké potíže s likviditou, že je nemůže vyřešit bez výrazných změn v činnosti podniku a ve způsobu jeho financování“ [18, s. 15].

Finanční zdraví a finanční tíseň jsou ale dva extrémní stavy, mezi kterými je možné rozpoznat i několik přechodových stavů. Prvním stavem, vyskytujícím se často v růstové fázi životního cyklu firmy, je stav, kdy podnik je ziskový, ale má problém s likviditou. Druhý stav je opačný – v účetnictví je vykázána ztráta, ale likvidita není ohrožena.

Pro hodnocení finanční situace, zdraví a stability firmy je analýza účetních dat a výkazů nutnou, ale nikoliv postačující, podmínkou. Účetní výkazy totiž nezachycují vliv mnohých faktorů, které je nutné vzít při rozhodovacím procesu v potaz. Finanční manažer by proto měl do svých rozhodnutí zahrnout i informace o podniku a jeho okolí, jež mají nefinanční charakter.

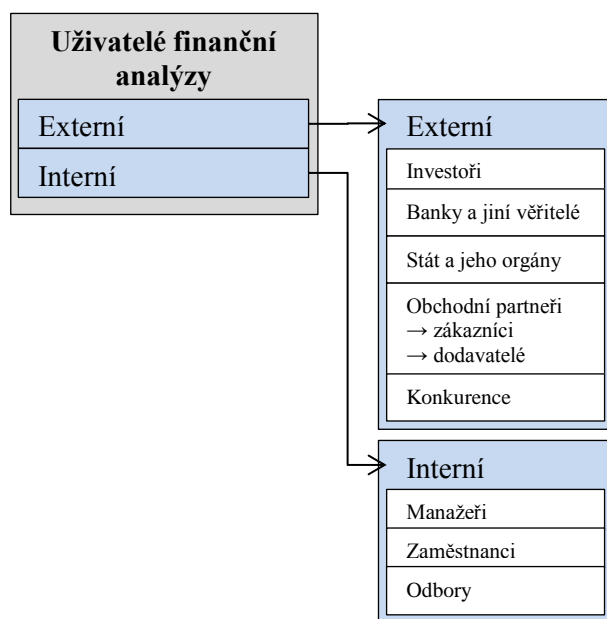
2 Uživatelé finanční analýzy

Ke zhodnocení finanční situace podniku používá finanční analýzu celá řada subjektů, jejichž požadavky na výstupy z analýz firmy se často značně liší.

„Uživatelé finančních analýz jsou jednak externí a jednak interní“ [9, s. 48].

Dělení základních subjektů do těchto dvou skupin je zobrazeno na následujícím schématu:

Obr. č. 1: Schéma dělení základních uživatelů finanční analýzy



Zdroj: Vlastní zpracování podle [6, s. 13 – 14] a [9, s. 48], 2014.

2.1 Externí uživatelé finanční analýzy

Externí uživatelé analyzují především finanční důvěryhodnost podniku a tuto analýzu zakládají na společností zveřejněných účetních výkazech, tedy účetní závěrce s přílohami, a na dalších veřejně dostupných informacích.

Investoři

Investoři, tedy subjekty, které poskytují podniku kapitál, analyzují finanční výkonnost podniku ze dvou hledisek. Prvním hlediskem je investiční hledisko, které představuje získání dostatečného množství informací nutných k rozhodování o investicích v podniku. Druhým, kontrolním hlediskem posuzují investoři to, jak management zhodnocuje jejich investice a řídí firmu.

Banky a jiní věřitelé

Banky využívají finanční analýzu k posouzení finanční situace dlužníka, aby mohly rozhodnout, za jakých podmínek, v jaké výši a jestli vůbec úvěr firmě poskytnout. V podmínkách úvěrů jsou často ukotveny klauzule, jimiž si banky vymínají pravidelný reporting vybraných finančních ukazatelů.

Stát a jeho orgány

Stát a jeho orgány zajímají finanční data hned z několika důvodů, např. pro kontrolu splnění daňových povinností, rozdělování dotací a jiných finančních výpomocí, pro různá statistická šetření, kontrolu firem se státní majetkovou účastí či pro získání přehledu o finanční situaci společností, které získaly státní zakázky.

Obchodní partneři

Dodavatelé se chovají jako kterýkoliv jiný věřitel. Provádějí finanční analýzu za účelem zjištění, zda bude podnik schopný splácet závazky. Finanční analýza dodavatelům slouží také jako podpora při rozhodování, v jaké výši a za jakých podmínek poskytnou svým zákazníkům dodavatelský úvěr.

Odběratelé provádějí finanční analýzu především u společností, jejichž dodávky jsou důležité pro zajištění bezproblémového chodu výroby. Odběratelé tedy sledují především finanční stabilitu těchto dodavatelů.

Konkurence

Konkurenční podniky se zajímají o finanční data podobných firem či celého odvětví. Důvodem tohoto zájmu je možnost srovnání vlastních finančních ukazatelů, především rentability, ziskové marže, cenové politiky, apod., s ukazateli konkurence.

2.2 Interní uživatelé finanční analýzy

Interní uživatelé mají k dispozici daleko rozsáhlejší spektrum zdrojů, ze kterých mohou čerpat informace pro finanční analýzu. Manažeři, vlastníci, zaměstnanci a odbory se tak nemusí spoléhat pouze na zveřejňované účetní výkazy, ale na rozdíl od externích uživatelů mohou využít i údaje z finančního a manažerského účetnictví, plánů, kalkulací a jiných zdrojů.

Manažeri

Management podniku využívá závěry plynoucí z finanční analýzy pro krátkodobé operativní i dlouhodobé strategické řízení firmy. Finanční analýza totiž dokáže odhalit slabé a silné stránky společnosti a dává manažerům podklad nejen pro správné rozhodování o majetku, investicích a financování, ale také pro budoucí směřování podniku.

Zaměstnanci a odbory

Finanční situace firmy je důležitá pro zaměstnance z hlediska perspektivy a jistoty zaměstnání, výše mezd a jiných odměn. Pro odbory je znalost finanční situace a výkonnosti firmy důležitá při mzdových vyjednáváních se zaměstnavatelem.

3 Zdroje informací pro finanční analýzu

Základním zdrojem informací, které analytik pro vypracování finanční analýzy používá, je účetní závěrka. Obsah účetní závěrky upravuje zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví.

Účetní závěrka se skládá z rozvahy, výkazu zisku a ztráty a přílohy, která vysvětluje a doplňuje informace uvedené v rozvaze a výkazu zisku a ztráty. Součástí účetní závěrky může být i přehled o peněžních tocích a přehled o změnách vlastního kapitálu. Společnosti musí tyto dva výkazy sestavit vždy, pokud k rozvahovému dni a za minulé účetní období splní obě kritéria, která jsou uvedena v §20 odst. 1 písm. a) bodech 1 a 2. Jsou to tedy účetní jednotky, jež podléhají auditu účetní závěrky a mají aktiva celkem vyšší než 40 mil. Kč a roční úhrn čistého obratu vyšší než 80 mil. Kč.

3.1 Rozvaha

Údaje, které je možné zjistit z rozvahy, zobrazují stav majetku a zdrojů společnosti k určitému datu – jde o tzv. stavové ukazatele. V rozvaze vždy musí platit princip bilanční rovnosti (aktiva = pasiva), tedy žádná účetní jednotka nemůže mít více majetku, než zdrojů, a naopak.

3.1.1 Aktiva

Aktiva společnosti jsou v rozvaze zachycena v řazení nejen dle funkce, kterou v podniku plní, ale také podle časového hlediska – respektuje se vázanost, resp. doba obratu a likvidnost aktiva. Podle tohoto hlediska se celková aktiva člení na dlouhodobý majetek a oběžná aktiva, jak je zobrazeno na obrázku č. 2.

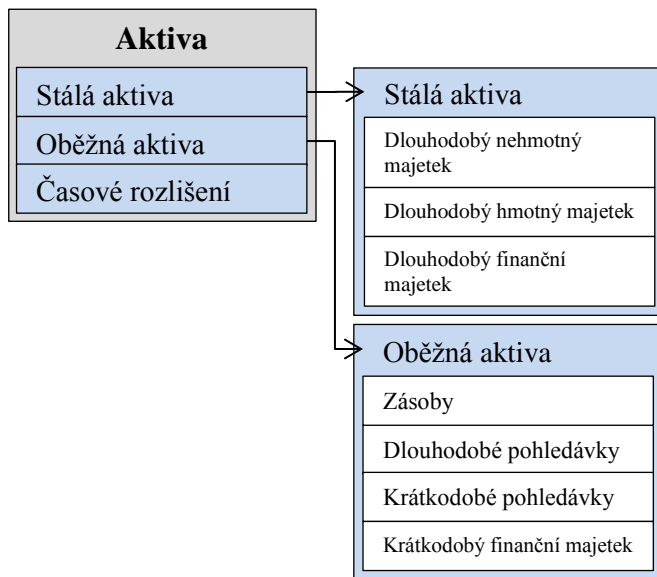
Dlouhodobý majetek

Dlouhodobý majetek je v rozvaze členěn na tři základní části – dlouhodobý hmotný, dlouhodobý nehmotný a dlouhodobý finanční majetek. Dlouhodobý majetek je výsledkem minulé investiční aktivity podniku a předpokládá se, že v podniku vydrží dlouhou dobu. Dlouhodobý majetek se spotřebovává postupně – jeho opotřebení je vyjadřováno formou odpisů, čímž se hodnota dlouhodobého majetku postupně přenáší do nákladů firmy.

Oběžná aktiva

Oběžná aktiva v průběhu produkčního cyklu podniku postupně mění svou podobu – podnik za peníze nakoupí suroviny, ze kterých se ve výrobě stanou polotovary a následně hotové výrobky. Prodejem těchto výrobků vznikají pohledávky, které se při splacení odběratelem, opět přemění na peníze.

Obr. č. 2: Rozvaha - struktura aktiv



Zdroj: Vlastní zpracování podle [9, s. 52 – 56], 2014.

3.1.2 Pasiva

Pasivní strana rozvahy zobrazuje, jakým způsobem jsou v podniku financována aktiva. Pasiva se člení dle vlastnictví, tedy podle toho, kdo kapitál do společnosti vložil na vlastní kapitál a cizí zdroje.

Velikost kapitálu závisí na typu podniku a jeho výše by měla být optimální. Pokud má firma kapitálu příliš, je překapitalizována a kapitál není efektivně využíván. K překapitalizaci dochází v případě, že dlouhodobým kapitálem jsou kromě dlouhodobého majetku kryta i oběžná aktiva. Naopak pokud má firma kapitálu málo, dochází k podkapitalizaci. K tomuto stavu nejčastěji dochází při rozsáhlém zvyšování výroby a prodeje – firmě narůstají aktiva, k jejichž pokrytí musí společnost hledat nové zdroje kapitálu a často se zadluží, což může vést k budoucím problémům.

Vlastní kapitál

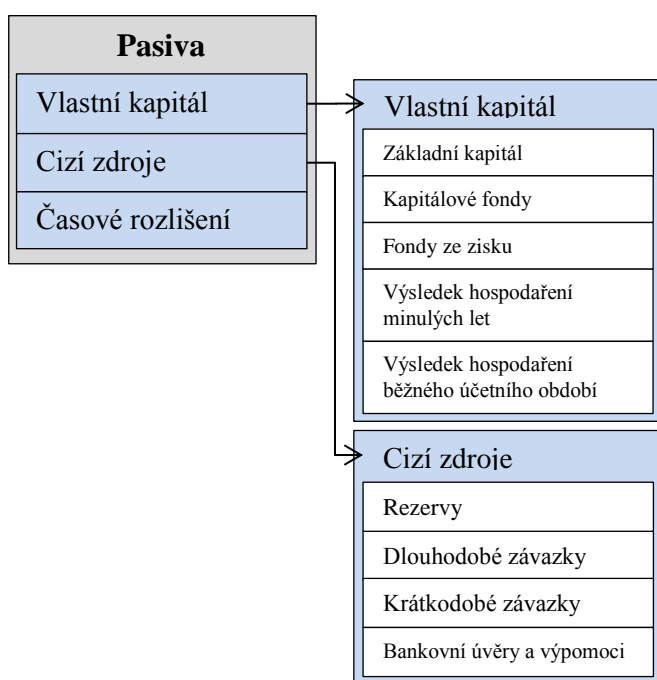
Vlastní kapitál tvoří zdroje, které vložili do podniku vlastníci, nebo zdroje, které byly vytvořeny vlastní činností podniku. Podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech signalizuje finanční nezávislost a jistotu společnosti.

Vlastní kapitál, jak je znázorněno na obrázku č. 3, je tvořen základním kapitálem, jehož výši u jednotlivých typů společností nově upravuje zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích, kapitálovými fondy, fondy ze zisku, výsledkem hospodaření minulých let a výsledkem hospodaření běžného účetního období.

Cizí zdroje

Cizí zdroje jsou zdroje financování, které podnik na určitou dobu získal od věřitelů a zavázal se je po smluvené době splatit. Cenou, nákladem, za toto zapůjčení jsou úroky či další poplatky. Obrázek č. 3 zobrazuje složení cizích zdrojů. Tvoří je rezervy, dlouhodobé a krátkodobé závazky a bankovní úvěry a výpomoci.

Obr. č. 3: Rozvaha - struktura pasiv



Zdroj: Vlastní zpracování podle [6, s. 30], 2014.

3.2 Výkaz zisku a ztráty

Dalším účetním výkazem, ze kterého se získávají informace pro finanční analýzu, je výkaz zisku a ztráty, označovaný také jako výsledovka. Výkaz zisku a ztráty informuje o výsledku, jehož podnik dosáhl podnikatelskou činností. Jeho analýzou získáme přehled o vztazích mezi výnosy podniku a náklady spojenými s jejich vytvořením při provozní, finanční a mimořádné činnosti.

Rozdíl mezi výnosy a náklady, zisk či ztráta, je zároveň vykazován v rozvaze na straně pasiv jako přírůstek, či v případě ztráty, jako úbytek vlastního kapitálu.

3.3 Příloha k účetní závěrce

Příloha je součástí účetní závěrky a obsahuje informace, které se v rozvaze a ve výkazu zisku a ztráty nevyskytují. Příloha je důležitá při finanční analýze externími subjekty, jelikož přispívá k vytvoření správného úsudku o analyzované společnosti.

Příloha slouží k vysvětlení a doplnění informací uváděných v ostatních účetních výkazech. Forma ani obsah přílohy nejsou zákonem striktně dány, ale její obsah je pro společnost závazný a měla by obsahovat následující informace:

- obecné údaje o společnosti – právní forma, charakteristika, počet zaměstnanců, aj.,
- informace o účetních metodách, účetních zásadách, způsobu oceňování, odpisování atd.,
- doplňující údaje k účetním výkazům – zejména pak informace o vlastním kapitálu (přehled o změnách vlastního kapitálu), dlouhodobém majetku, pohledávkách, závazcích aj.,
- přehled o peněžních tocích (cash flow).

3.3.1 Přehled o peněžních tocích

Výkaz cash flow zobrazuje údaje o pohybu peněžních prostředků v průběhu běžného a minulého účetního období v členění na cash flow z provozní, investiční a finanční činnosti.

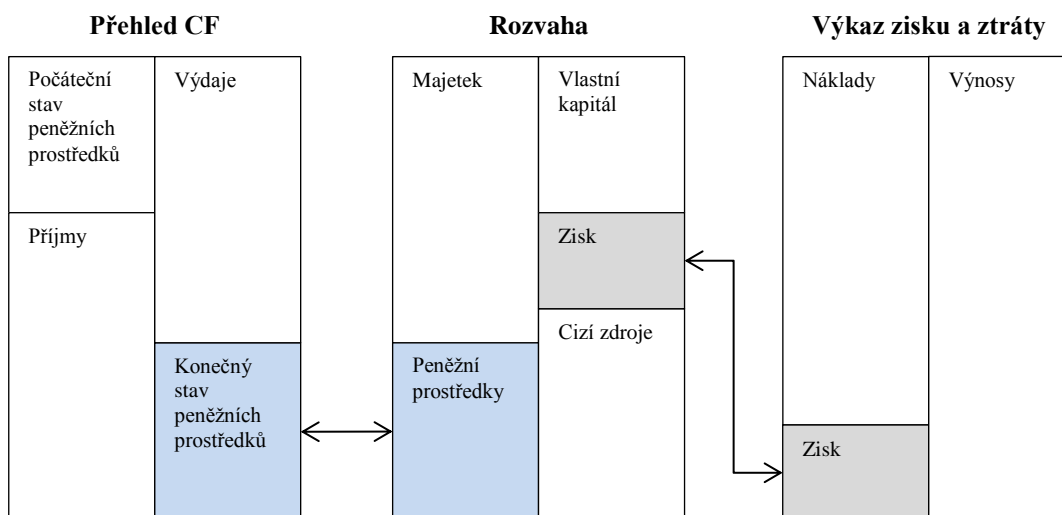
Výkaz cash flow je možné sestavit pomocí dvou metod, metodou přímou a metodou nepřímou. Přímá metoda je založena na provedení celkové bilance příjmů a výdajů podniku. Výsledné cash flow se určí jako jejich rozdíl. Nepřímá metoda stanovuje cash

flow podniku jako součet čistého zisku po zdanění a odpisů za sledované období a přírůstků/úbytků příslušných položek aktiv a pasiv ve sledovaném období oproti období předcházejícímu.

Výhodou přehledu o peněžních tocích je, že jej, tak jako výkaz zisku a ztráty, neovlivňují metody odepisování dlouhodobého majetku, není zkreslován systémem a výší časového rozlišení a není v něm zohledněna tvorba rezerv a opravných položek.

Při finanční analýze je třeba analyzovat informace, jež podává rozvaha, výkaz zisku a ztráty a přehled o peněžních tocích, jako jeden celek se vzájemnými vztahy. Propojení těchto tří výkazů přehledně zobrazuje následující obrázek.

Obr. č. 4: Propojení účetních výkazů



Zdroj: Vlastní zpracování dle [21, s. 43 – 44], 2014.

Díky vzájemné provázanosti mohou nastat čtyři situace:

- 1) Hospodářským výsledkem z provozní činnosti je zisk, peněžní tok z provozní činnosti je kladný. Jde o nejlepší možnou situaci, která signalizuje, že podnik umí hospodařit s finančními prostředky a zároveň je dokáže správně a včas inkasovat.
- 2) Hospodářským výsledkem z provozní činnosti je zisk, ale cash flow z provozní činnosti je záporný. Z toho vyplývá, že podnik neinkasuje dostatečně rychle peněžní prostředky a měl by se zaměřit na oblast likvidity a inkasní politiky. Důsledkem této situace mohou být problémy se zajištěním dostatečného množství finančních prostředků pro chod firmy.

- 3) Hospodářským výsledkem z provozní činnosti je ztráta, cash flow z provozní činnosti je přesto kladný, což naznačuje problém, kdy management podniku není schopen zhodnotit vložený kapitál. Situace také signalizuje možné budoucí problémy v hospodaření podniku.
- 4) Hospodářským výsledkem z provozní činnosti je ztráta a zároveň cash flow z provozní činnosti je záporný. Zde nastává nejhorší možná situace signalizující problémy s likviditou, inkasem peněžních prostředků i hospodařením společnosti. Tato situace je dlouhodobě neudržitelná.

4 Metody finanční analýzy

V odborné literatuře bývá finanční analýza rozdělována na dvě vzájemně propojené části, technickou analýzu (kvantitativní přístup) a fundamentální analýzu (kvalitativní přístup). Nyní si oba přístupy přiblížíme.

Fundamentální analýza

Fundamentální analýza se zakládá na hodnocení kvalitativních údajů o podniku, empirických i teoretických zkušenostech analytika, na jeho odhadech situace i trendů. Východiskem fundamentální analýzy je především identifikace podnikatelského prostředí, ve kterém se podnik nachází. Podnikatelské prostředí bývá členěno na dvě části – externí prostředí a interní prostředí podniku.

Externí prostředí podniku

Analýza externího prostředí se zabývá trendy, které na společnost působí a vyvozují se z něj příležitosti a ohrožení plynoucí z prostředí. Externí prostředí se dále člení na makroprostředí a mezoprostředí.

Analýza makroprostředí je zaměřena na rozbor vzájemně se ovlivňujících legislativních, demografických, ekonomických, sociologických, kulturních, technologických, politických a ekologických trendů, které mají bezprostřední vliv na zkoumaný podnik.

Analýza mezoprostředí hodnotí konkurenceschopnost firmy a její postavení v odvětví. Zkoumají se možnosti a bariéry vstupu nových konkurentů, rivalita mezi konkurenčními firmami. Analyzují se dodavatelé, zákazníci a jejich vyjednávací síla. Dále je nutné zabývat se možnostmi substitutů.

Interní prostředí podniku

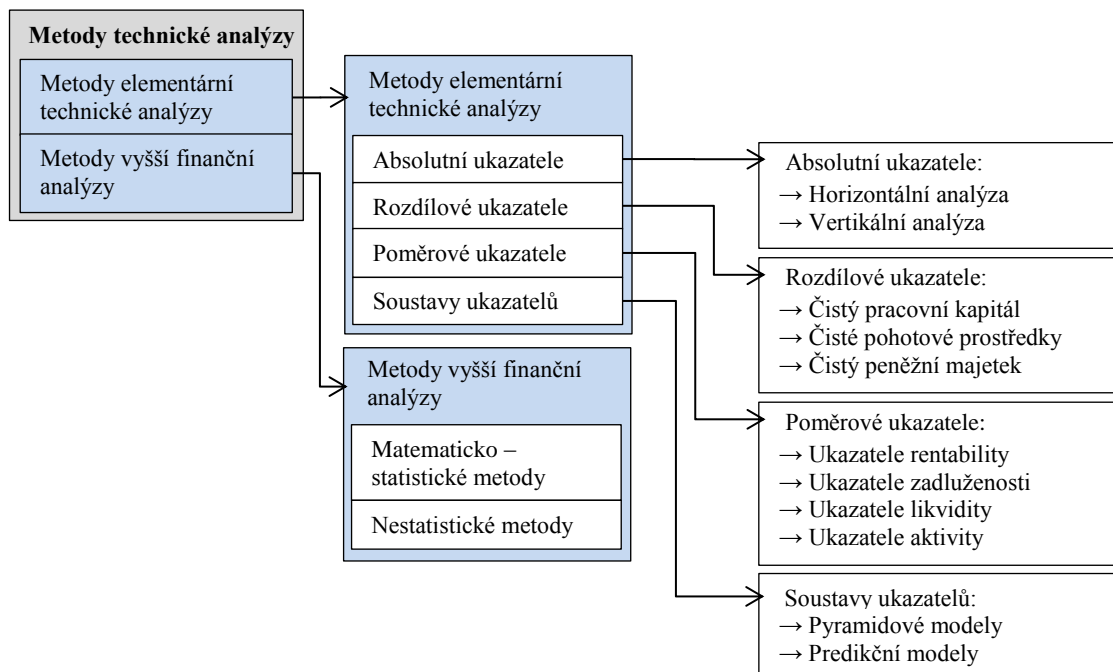
Analýza interního prostředí, resp. analýza mikroprostředí, pomáhá manažerům definovat silné a slabé stránky společnosti. Analýza mikroprostředí se sestává z analýz managementu podniku, marketingových aktivit, financí a účetnictví, výroby, výzkumu, vývoje a inovační aktivity společnosti a informačních systémů používaných v podniku.

Technická analýza

Technická analýza používá ke kvantitativnímu zpracování ekonomických dat matematické, statistické či jiné algoritimizované metody, přičemž výstupy analýzy jsou následně kvantitativně i kvalitativně vyhodnocovány. Metody technické analýzy, jak

ukazuje následující obrázek, je možné rozdělit do dvou skupin – metody elementární technické analýzy a metody vyšší finanční analýzy.

Obr. č. 5: Metody technické analýzy



Zdroj: Vlastní zpracování dle [20, s. 99 – 100] a [22, s. 8 – 9], 2014.

4.1 Analýza absolutních ukazatelů

Výchozí metodou finanční analýzy je analýza absolutních ukazatelů. Tato analýza využívá data z účetních výkazů a má dvě části, horizontální analýzu a vertikální analýzu.

4.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza, tzv. analýza trendů, porovnává změny jednotlivých položek účetních výkazů v čase. K analýze meziročních změn je možné využít indexy či difference.

Pomocí indexu (vzorec 1) je možné posoudit, o kolik procent se změnila hodnota vybrané položky účetního výkazu.

$$I_{t-1}^i = \frac{X_i(t) - X_i(t-1)}{X_i(t-1)} \quad (1)$$

Kde: I_{t-1}^i hodnota indexu vyjádřená v procentech

$X_i(t)$ hodnota položky i v běžném období

$X_i(t - 1)$ hodnota položky i v minulém období

V případě, že není možné pro vývoj položky využít index (například hodnota v minulém období je nulová), či v rámci přehlednosti (výsledný index dosahuje vysokých hodnot), je lepší vyjádřit změny jako difference, jak ukazuje následující vzorec.

$$D_{t-1} = X_i(t) - X_i(t - 1) \quad (2)$$

Kde: D_{t-1} difference oproti minulému období

$X_i(t)$ hodnota položky i v běžném období

$X_i(t - 1)$ hodnota položky i v minulém období

4.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza slouží k posouzení struktury položek finančních výkazů firmy, kdy se jednotlivé položky výkazů vztahují k určité celkové veličině. V případě rozvahy se jako celková veličina volí celková aktiva či pasiva, v případě výkazu zisku a ztráty se jako vztažná veličina většinou volí celkové tržby či celkové výnosy. Matematický zápis vzorce vertikální analýzy je následující:

$$P_i = \frac{X_i}{\sum X_i} * 100 \quad (3)$$

Kde: P_i procentní podíl položky na celku

X_i hodnota položky i

$\sum X_i$... suma hodnot položek v rámci celku

4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele slouží k analyzování a řízení finanční situace a likvidity podniku. Nejčastěji používanými rozdílovými ukazateli jsou čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky a čistý peněžní majetek.

4.2.1 Čistý pracovní kapitál (ČPK)

Čistý pracovní kapitál, označovaný také jako provozní kapitál, je konstruován jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky, resp. dluhy. Na čistý pracovní kapitál lze nahlížet z pohledu manažerů (vzorec 4), kdy ČPK je částí dlouhodobého kapitálu, jež je vázán v oběžných aktivech. ČPK tak udává velikost relativně volného kapitálu, který lze využít pro zajištění hladkého průběhu hospodářské činnosti podniku.

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (4)$$

Druhým pohledem, jímž lze nahlížet na ČPK, je pohled vlastníků podniku (vzorec 5). Vlastník rozhoduje o dlouhodobém financování a pořizování stálých aktiv. Jelikož opatrnostní přístup k financování vyžaduje přebytek dlouhodobého kapitálu nad stálými aktivy, vlastník tak rozhoduje o tom, kolik dlouhodobého kapitálu bude financovat běžnou činnost podniku.

$$\text{ČPK} = \text{vlastní kapitál} + \text{cizí dlouhodobý kapitál} - \text{stálá aktiva} \quad (5)$$

Velikost čistého pracovního kapitálu má významný vliv na platební schopnost podniku. Pokud má podnik být likvidní, je nutné, aby měl dostatečnou zásobu relativně volného kapitálu. Ten tvoří „finanční polštář“, jež umožní podniku pokračovat v činnosti, i když nastane nutnost nečekaně velkého výdaje peněžních prostředků.

4.2.2 Čisté pohotové prostředky (ČPP)

Čisté pohotové prostředky jsou počítány podle následujícího vzorce.

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky} \quad (6)$$

Mezi pohotovými peněžními prostředky se zahrnují pouze peníze v hotovosti a na běžných účtech, případně i jejich ekvivalenty.

Výhodou tohoto ukazatele ve srovnání s ukazatelem ČPK je nízká ovlivnitelnost způsobem oceňování majetku. Na druhou stranu jej lze ovlivnit časovým posunem plateb vzhledem k okamžiku analyzování likvidity firmy.

4.2.3 Čistý peněžní majetek (ČPM)

Čistý peněžní majetek je kompromisem mezi výše uvedenými rozdílovými ukazateli. Jeho konstrukce spočívá v tom, že k pohotovým peněžním prostředkům jsou zahrnuty

i krátkodobé pohledávky očištěné od pohledávek nelikvidních.

$$\check{C}PM = \text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky} - \text{krátkodobá pasiva} \quad (7)$$

4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou jádrem metodiky finanční analýzy. Jejich výhoda, tj. rychlé získání představy o situaci podniku, je vykoupena i významnou nevýhodou. Poměrové ukazatele totiž podávají prakticky bezrozměrné výsledky, které je třeba následně vysvětlit, analyzovat jejich vývoj v čase a porovnat s konkurenčními podniky či odvětvím. Poměrové ukazatele se běžně člení do čtyř základních skupin – ukazatele rentability, zadluženosti, likvidity a aktivity.

4.3.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability jsou měřítkem výkonnosti podniku. Poměřují zisk vytvořený hospodářskou činností s podnikovými zdroji, které byly k dosažení tohoto zisku použity. Než přistoupíme k definování jednotlivých ukazatelů rentability, je nutné definovat kategorie zisku, s nimiž tyto ukazatele pracují.

- EAT (*Earnings after Taxes*) = čistý zisk, který je v účetních výkazech zobrazován jako výsledek hospodaření běžného účetního období

- EBT (*Earnings before Taxes*) = zisk před zdaněním

$$EBT = EAT + \text{daň z příjmu}$$

- EBIT (*Earnings before Interest and Taxes*) = zisk před úroky a zdaněním

$$EBIT = EBT + \text{nákladové úroky}$$

Rentabilita vloženého kapitálu – ROI (Return on Investment)

Rentabilita vloženého kapitálu vyjadřuje, s jakou účinností působí celkový kapitál vložený do podnikání, přičemž nezávisí na zdroji financování. Vypočítá se podle následujícího vzorce:

$$ROI = \frac{EBT + \text{nákladové úroky}}{\text{celkový kapitál}} \quad (8)$$

Rentabilita celkových vložených aktiv – ROA (Return of Assets)

Ukazatel ROA, vypočítaný podle vzorce (9), měří hrubou produkční sílu aktiv před odečtením nákladových úroků a daní.

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \quad (9)$$

Ukazatel rentability celkových vložených aktiv je vhodný při porovnání podniků s různým podílem dluhu ve finančních zdrojích či s rozdílnými daňovými podmínkami.

Rentabilita vlastního kapitálu – ROE (Return on Equity)

Pomocí ukazatele rentability vlastního kapitálu zjišťují vlastníci podniku a další investoři, zda jejich investice přináší dostatečný výnos.

$$ROE = \frac{EAT}{vlastní\ kapitál} \quad (10)$$

Pro investory je důležité, aby ukazatel ROE přesahoval výši úrokových sazeb dosažitelných při jiných, bezpečnějších formách investování (například cenných papírů garantovaných státem).

Rentabilita dlouhodobých zdrojů – ROCE (Return on Capital Employed)

Při výpočtu ukazatele ROCE se poměrují celkové výnosy všech investorů (čistý zisk pro akcionáře + úroky pro věřitele) s dlouhodobými finančními prostředky, jež má podnik k dispozici. Ukazatel ROCE tak komplexně vyjadřuje efektivnost hospodaření společnosti.

$$ROCE = \frac{EAT + \text{nákladové úroky}}{\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál}} \quad (11)$$

Rentabilita tržeb – ROS (Return on Sales)

Ukazatel ROS charakterizuje zisk vztažený k tržbám, tedy kolik korun zisku společnost generuje na jednu korunu tržeb.

$$ROS = \frac{EBIT}{tržby} \quad (12)$$

4.3.2 Ukazatele zadluženosti

Pomocí ukazatelů zadluženosti, udávajícími poměr mezi cizími a vlastními zdroji financování, se měří rozsah zadluženosti firmy.

Celková zadluženost

Ukazatel celkové zadluženosti se podle následujícího vzorce vypočte jako podíl cizího kapitálu a celkových aktiv podniku.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (13)$$

Čím vyšší je hodnota celkové zadluženosti, tím vyšší je riziko věřitelů. Proto věřitelé preferují nízké hodnoty tohoto ukazatele. Naopak vlastníci podniku skrze finanční páku využívají pozitivního vlivu zadluženosti na rentabilitu vlastního kapitálu. Přesto například Irwin [8] doporučuje, aby zadluženost nepřesahovala 50%.

Koeficient samofinancování

Koeficient samofinancování, vyjadřující finanční nezávislost podniku, je doplňkovým ukazatelem k ukazateli celkové zadluženosti. Jeho převrácená hodnota vyjadřuje výše zmíněnou finanční páku.

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (14)$$

Dlouhodobá a krátkodobá zadluženost

Dlouhodobá zadluženost (vzorec 15) vyjadřuje, jak velká část podnikových aktiv je financována dlouhodobými cizími zdroji. Mezi dlouhodobé zdroje patří dlouhodobé obchodní závazky, dlouhodobé bankovní úvěry a rezervy.

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobé cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}} \quad (15)$$

Společně s ukazatelem krátkodobé zadluženosti (vzorec 16), který poměruje krátkodobý cizí kapitál s celkovými aktivy, pomáhá nalézt optimální kombinaci dlouhodobých a krátkodobých cizích zdrojů.

$$\text{Krátkodobá zadluženost} = \frac{\text{krátkodobé cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}} \quad (16)$$

Krátkodobý cizí kapitál zahrnuje krátkodobé závazky, krátkodobé bankovní úvěry a časové rozlišení.

Ukazatel úrokového krytí

Ukazatel úrokového krytí sděluje, kolikrát zisk převyšuje placené úroky, čímž informuje o schopnosti podniku splácet úroky. Jako postačující je v literatuře [21] uváděna hodnota 3 až 6.

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (17)$$

4.3.3 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity charakterizují schopnost podniku dostát svým splatným závazkům. Likvidita bývá běžně definována jako souhrn všech potenciálně likvidních aktiv, která jsou k dispozici pro úhradu splatných závazků podniku. V literatuře se uvádí tři základní ukazatele likvidity – běžná, pohotová a okamžitá likvidita.

Běžná likvidita

Běžná likvidita udává, kolikrát převyšují oběžná aktiva krátkodobé závazky. Tento ukazatel je velice citlivý na strukturu zásob z hlediska jejich likvidity a na strukturu pohledávek z hlediska jejich splatnosti. Podle Růčkové [20] je postačující hodnota běžné likvidity v rozmezí 1,5 až 2,5.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (18)$$

Pohotová likvidita

Při výpočtu ukazatele pohotové likvidity se z čitatele vylučují nejméně likvidní aktiva, zásoby. Hodnota pohotové likvidity by neměla klesnout pod 1, jak doporučuje [21].

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (19)$$

Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita měří schopnost podniku hradit splatné závazky pouze z nejlikvidnějších položek aktiv – peněžních prostředků v hotovosti a na běžných účtech a jejich ekvivalentů. Literatura [20] doporučuje pro zachování likvidity hodnotu ukazatele alespoň 0,2.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky a jejich ekvivalenty}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (20)$$

Obranné období

Podle Irwina [8] je v rámci analýzy likvidity dobré spočítat také obranné období, což je nejlepší měřítko odolnosti vůči nesolventnosti.

$$\text{Obranné období} = \frac{\text{oběžná aktiva-zásoby}}{\text{denní provozní náklady}} \quad (21)$$

Ukazatel zobrazuje počet dní, které je podnik schopen přežít, i když do něj již nepřichází žádná hotovost. Hodnota závisí na odvětví a ziskových maržích, přesto Irwin doporučuje jako vodítko zhruba 30 – 90 dní.

4.3.4 Ukazatele aktivity

Pomocí ukazatelů aktivity lze analyzovat, jak efektivně podnik hospodaří s aktivy. Pokud má aktiv více, než je optimální, vznikají zbytečné náklady, což snižuje zisk. Na druhou stranu pokud podnik vlastní aktiv příliš málo, může přijít o některé výnosy. V literatuře jsou ukazatele aktivity uváděny jako ukazatele vázanosti, obratu a doby obratu.

Vázanost celkových aktiv

Vázanost celkových aktiv hodnotí intenzitu využití aktiv při dosahování zisku. Pozitivně lze hodnotit co nejnižší hodnotu tohoto ukazatele, což znamená, že podnik dokáže zvyšovat tržby, aniž by bylo potřeba navyšovat finanční zdroje.

$$\text{Vázanost celkových aktiv} = \frac{\text{aktiva}}{\text{roční tržby}} \quad (22)$$

Obrat celkových aktiv

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{aktiva}} \quad (23)$$

Ukazatel obratu celkových aktiv udává počet obrátek celkových aktiv za rok. Nízká hodnota ukazatele značí, že majetek podniku není efektivně využíván. Minimální doporučená hodnota je 1.

Obrat zásob

Ukazatel obratu zásob udává, kolikrát za rok jsou zásoby prodány a znovu naskladněny. Vysoký obrat zásob ukazuje, že podnik nemá nelikvidní zásoby a zároveň posiluje důvěru v ukazatel běžné likvidity. Pokud je naopak obrat nízký a ukazatel likvidity

vysoký, je možné se domnívat, že společnost má zastaralé zásoby, jejichž reálná hodnota je nižší než hodnota vykazovaná v rozvaze.

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (24)$$

Doba obratu celkových aktiv

Doba obratu celkových aktiv vyjadřuje počet dní, po které jsou celková aktiva vázána v podniku.

$$\text{Doba obratu celkových aktiv} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{roční tržby}/360} \quad (25)$$

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob udává počet dní, po které jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby či prodeje. Pro vyšší přesnost je do čitatele dosazována průměrná zásoba, tedy aritmetický průměr hodnoty zásob na začátku a na konci období. Zároveň se doporučuje do jmenovatele na místo tržeb dosadit roční náklady na výrobu či prodej.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrná zásoba}}{\text{roční náklady}/360} \quad (26)$$

Doba obratu pohledávek

Výsledkem ukazatele doby obratu pohledávek je počet dní, po které je inkaso peněz za tržby vázáno v pohledávkách z obchodních vztahů, tedy jak dlouho musí podnik čekat na úhradu od odběratele. Stejně jako v případě doby obratu zásob se dosazují průměrné hodnoty.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{průměrné pohledávky z obchodních vztahů}}{\text{roční tržby}/360} \quad (27)$$

Doba obratu závazků

Doba obratu závazků udává počet dnů, které uběhnou, než podnik zaplatí dodavatelům. Hodnota tohoto ukazatele by měla dosahovat alespoň hodnoty doby obratu pohledávek.

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{průměrné závazky z obchodních vztahů}}{\text{roční tržby}/360} \quad (28)$$

Ukazatele doby obratu zásob, závazků a pohledávek je vhodné také porovnat mezi sebou a zjistit, zda součet doby obratu pohledávek a zásob je nižší, než doba obratu

závazků. V tomto případě by dodavatelské úvěry financovaly jak pohledávky, tak závazky, což by pro podnik bylo výhodné.

4.4 Analýza soustav poměrových ukazatelů

Soustavy poměrových ukazatelů jsou sestavovány za účelem vyjádření celkové výkonnosti a finanční situace podniku jediným souhrnným ukazatelem. Soustavy ukazatelů se rozlišují na pyramidové soustavy a účelové výběry ukazatelů, mezi něž spadají bonitní (diagnostické) a bankrotní (predikční) modely.

4.4.1 Pyramidové soustavy

Pomocí pyramidových soustav poměrových ukazatelů je postupně jeden vrcholový ukazatel rozkládán na ukazatele dílčí. Cílem tohoto rozkladu je popsat a analyzovat vztahy mezi jednotlivými ukazateli a jejich vliv na ukazatel vrcholový.

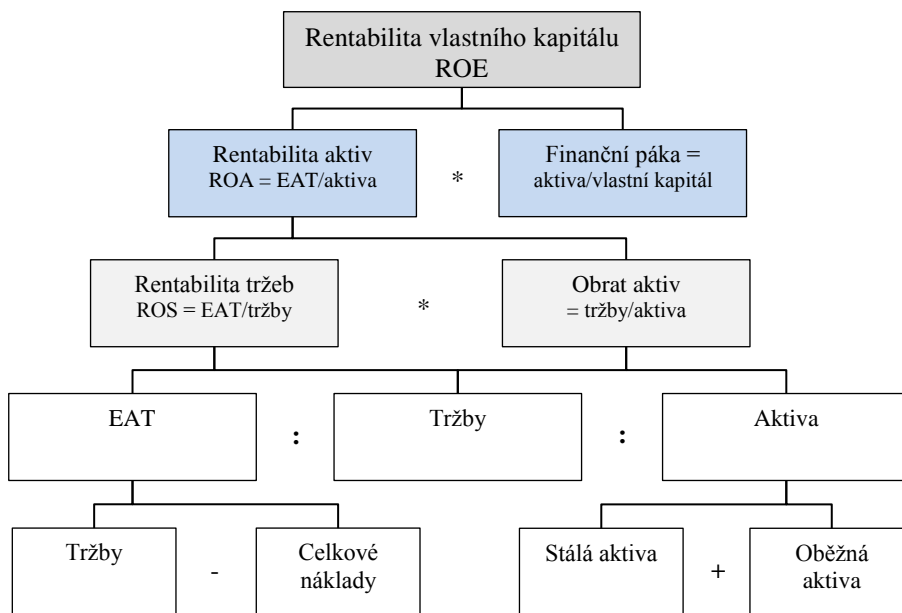
Rozklad Du Pont

Nejnámějším pyramidovým rozkladem je Du Pont rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu, který byl vyvinut v nadnárodní chemické společnosti Du Pont de Nomeurs.

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kaptiál}} = \frac{EAT}{\text{aktiva}} * \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kaptiál}} = \frac{EAT}{\text{tržby}} * \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} * \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kaptiál}} \quad (29)$$

Z následujícího zjednodušeného Du Pontova diagramu lze analýzou zjistit, jak je ukazatel ROE ovlivněn zdola tržbami, náklady, aktivy, rentabilitou tržeb, obratem aktiv a finanční pákou. Du Pont diagram názorně zobrazuje, že růst finanční páky může zvýšit rentabilitu vlastního kapitálu ROE. Finanční páka má na rentabilitu vlastního kapitálu pozitivní vliv jedině tehdy, když společnost generuje takový zisk, který kompenzuje nárůst nákladových úroků z důvodu vyšší zadluženosti podniku.

Obr. č. 6: Zjednodušený Du Pont diagram



Zdroj: Vlastní zpracování podle [21, s. 83], 2014.

4.4.2 Bankrotní a bonitní modely

Cílem bankrotních modelů je pokusit se předpovědět budoucí možnost bankrotu a včas před ním varovat, aby bylo možné připravit kroky vedoucí k jeho odvrácení. Bankrotní modely předpokládají, že firma, které hrozí bankrot, má problémy s likviditou, s výší ČPK a rentabilitou celkového vloženého kapitálu. Příkladem bankrotních modelů je Altmanův model či indexy IN pro prostředí českých podniků.

Bonitní modely se snaží diagnostikovat finanční zdraví firmy za pomoci bodového hodnocení jednotlivých oblastí hospodaření podniku. Následně je firma zařazena podle dosaženého počtu bodů či známky do určité kategorie. Mezi nejznámější bonitní modely patří Kralicekův Quicktest.

Altmanův model (Z-skóre)

Altmanův model, jinak označovaný také Z-skóre, patří mezi nejznámější a nejpoužívanější bankrotní modely. Model vychází z diskriminační analýzy několika desítek firem v USA, mezi které byly zahrnuty jak společnosti bankrotující, tak společnosti zdravé. Následně profesor Altman stanovil funkci pro předvídaní finanční situace firem veřejně obchodovaných na burze, později i funkci pro podniky ostatní. Jelikož Altmanův model v českých podmínkách nepodává příliš dobré výsledky, nebude s ním dále pracováno.

Index IN05

V roce 1995 sestavili manželé Neumaierovi index podobný Altmanovu Z-skóre, který by byl použitelný i pro české podniky. Index byl následně několikrát přepracován. V následující rovnici je uvedena zatím poslední aktualizace Indexu IN, vydaná v roce 2005.

$$IN05 = 0,13 * A + 0,04 * B + 3,97 * C + 0,21 * D + 0,09 * E \quad (30)$$

Kde: $A = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{cizí zdroje}}$

$$B = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}^1$$

$$C = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}}$$

$$D = \frac{\text{celkové výnosy}}{\text{celková aktiva}}$$

$$E = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky a úvěry}}$$

Výsledky získané modelem IN05 jsou interpretovány v následující tabulce.

Tab. č. 1: Výsledky Indexu IN05

Hodnota Indexu IN05	Klasifikace podniku
$IN05 \leq 0,9$	firma je ohrožena vážnými finančními problémy
$0,9 < IN05 \leq 1,6$	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
$IN05 > 1,6$	lze předvídat uspokojivou finanční situaci

Zdroj: Vlastní zpracování dle [19], 2014.

Kralicekův Quicktest

Kralicekův Quicktest je nejznámějším bonitním modelem. Umožňuje rychle a s poměrně dobrou vypovídací schopností klasifikovat analyzovaný podnik pomocí známky od 1 do 5.

Z každé ze čtyř oblastí analýzy finanční situace společnosti – stability, likvidity, rentability a výsledku hospodaření – byl vybrán jeden ukazatel. Pomocí těchto čtyř ukazatelů je možné hodnotit jak stabilitu (ukazatele R1 a R2), tak výnosovou situaci firmy (ukazatele R3 a R4).

¹ Pokud se nákladové úroky analyzované společnosti blíží nule, je podle autorů indexu vhodné limitovat hodnotu ukazatele B hodnotou 9 [19, s. 147]. Tím se eliminuje případ, kdy vliv ukazatele B způsobí, že se hodnota indexu IN bude blížit nekonečnu.

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} \quad R1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (31)$$

$$\text{Doba splácení dluhu z CF} \quad R2 = \frac{\text{cizí zdroje – krátkodobý finanční majetek}}{\text{zisk před zdaněním + odpisy}} \quad (32)$$

$$\text{Rentabilita ROA} \quad R3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{celková aktiva}} \quad (33)$$

$$\text{Cash flow v \% tržeb} \quad R4 = \frac{\text{zisk před zdaněním + odpisy}}{\text{tržby}} \quad (34)$$

Bonita firmy se určí tak, že každý z ukazatelů se nejdříve oznámkuje dle stupnice, jež je uvedena v tabulce č. 2.

Tab. č. 2: Bodování Kralicekova Quicktestu

Ukazatel	Výborný (1)	Velmi dobrý (2)	Dobrá (3)	Špatný (4)	Ohrožen insolvenčí (5)
R1	> 30%	> 20%	> 10%	> 0%	< 0%
R2	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
R3	> 15%	> 12%	> 8%	> 0%	< 0%
R4	> 10%	> 8%	> 5%	> 0%	< 0%

Zdroj: S úpravami převzato z [13, s. 66], 2014.

Následně se vypočítá výsledná známka podniku pomocí vzorce:

$$\text{Klasifikace firmy } R = \frac{(R1+R2+R3+R4)}{4} \quad (35)$$

V literatuře je doporučeno pro podrobnější analýzu počítat i průměrnou známku zvlášť pro finanční stabilitu a zvlášť pro výnosovou situaci podniku.

5 Představení společnosti KESSL spol. s r.o.

Historie společnosti KESSL spol. s r.o. (dále jen KESSL) sahá až ke společnosti Keramické a sklářské suroviny s.p., což byl před revolucí největší neuhelný těžařský státní podnik. Tento podnik se zabýval těžbou kaolinů, keramických jílů, sklářských a slévárenských písků. Zaměstnával kolem 1500 zaměstnanců v několika závodech:

- Božíčany u Chodova (kaolin),
- Skalná u Chebu (keramické jíly),
- Hlubany u Podbořan (kaolin),
- Střeleč u Jičína (pískovna),
- Provodín (pískovna),
- ředitelství a služby Karlovy Vary.

Státní podnik Keramické a sklářské suroviny s.p. se po revoluci rozdělil na jednotlivé závody, ze kterých vznikly samostatné státní podniky, které byly různými způsoby zprivatizovány.

Společnost KESSL byla založena 7. 5. 1992 za účelem privatizace státního podniku Keramické a sklářské suroviny – služby Karlovy Vary s.p., jehož majetek, včetně bývalého sídla společnosti (Karlovy Vary – Sedlec 82) a poloprovozní zkušebny v Otovicích, byl odkoupen 1. 1. 1993 od Fondu národního majetku ČR.

Postupem času byla upřesňována i činnost podniku, jež byla na počátku zaměřena na poskytování služeb bývalým vlastním těžebním závodům a na výrobu produktů z oblasti stavební chemie. Do současnosti se zachovala pouze výroba stavební chemie, která je jedním ze dvou pilířů tvořící jádro činnosti společnosti. Druhým pilířem je velkoobchod i maloobchod se stavebním materiálem všeho druhu.

Výrobní činnost společnosti i nadále probíhá ve středisku Otovice. Hlavní výrobní program je tvořen především malířskými nátěry s různou úrovní bělosti pro bílou i barevnou úpravu vnitřních omítek a sádkokartonu. Dále do výrobního programu patří pastovité omítky a mozaiky, fasádní akrylátové i silikonové nátěry, akrylátové těsnící tmely a hydroizolační hmoty pro betonové stavební konstrukce. V zájmu zvýšení kvality vlastních výrobků bylo v roce 2004 inovováno technologické zařízení. V Otovicích je situována i prodejna vlastních výrobků, jež jsou zde prodávány společně s produkty míchacího centra společností BASF.

Prodejna stavebních materiálů byla v roce 1990 vybudována v provizorních prostorách nadzemních objektů bývalého dolu Bohemia. Původně omezený rozsah sortimentu (obklady a dlažby) byl postupně rozšiřován o další druhy stavebnin. V letech 1998 – 1999 byla realizována výstavba nové prodejny, čímž došlo k rozšíření prodejní a výstavní plochy přibližně na 160 m². Zároveň bylo do tohoto objektu přestěhováno sídlo a administrativa společnosti. Roku 2002 byla dokončena výstavba skladovací haly s regály, započatá v roce 2001.

V rámci strategického rozvoje firmy byla v roce 2005 zahájena výstavba koupelnového studia za významné pomoci Krajského úřadu Karlovarského kraje, který po dokončení v řádném termínu v roce 2006 poskytl ze Společného fondu regionálního rozvoje dotaci ve výši 45%. Vybudováním koupelnového studia společnost získala dalších 174 m² výstavní a prodejní plochy, čímž byly vytvořeny podmínky pro další rozšíření sortimentu a významný růst prodejů.

V roce 2007 a 2009 byly postupně vybudovány v pronajatých prostorách v Sokolově a Kynšperku nad Ohří nové prodejny stavebních materiálů, čímž společnost dále rozšířila své pole působnosti a dosáhla dalšího růstu prodejů.

6 Analýza podnikatelského prostředí

V analýze podnikatelského prostředí budou analyzovány významné vlivy prostředí, jež působí na společnost KESSL. Analýza podnikatelského prostředí se zabývá analýzou makro-, mezo- a mikroprostředí společnosti.

6.1 Analýza makroprostředí

V analýze makroprostředí budou rozebrány legislativní, demografické, ekonomické, technologické, politické a ekologické trendy, které mají na společnost KESSL významný vliv.

Legislativa

Společnost KESSL je jako každá společnost ovlivněna jak českou legislativou, tak po vstupu České republiky do Evropské unie, legislativou evropskou. Právě po vstupu do EU musí společnost, především ve výrobě, dodržovat nové platné normy, jejichž splnění je časově a především finančně náročné.

Významný vliv na společnost má zákon č. 235/2004 Sb., o dani z přidané hodnoty. Ve stavební branži se negativně odrazilo zvýšení sazby DPH v roce 2012 a 2013. Díky předem avizovanému zvýšení došlo sice ke skokovému nárůstu stavební aktivity urychlenou realizací zamýšlených investičních příležitostí, ale po zvýšení sazby nastal celkový útlum.

Stavební obor funguje sezónně, proto je potřeba zajistit dostatečně pružnou pracovní sílu. Díky novele zákoníku práce, která nově umožňuje od 1. 8. 2013 řetězení smluv na dobu určitou, zde došlo k určitému uvolnění.

Ve stavebnictví je častá špatná platební morálka a z toho plynoucí druhotná platební neschopnost. Je potřeba, aby legislativa zajistila rychlou vymahatelnost případných problematických pohledávek.

Demografie

Nižší porodnost v budoucnu ovlivní poptávku po bydlení, což povede ke snížení počtu realizovaných staveb. Snížení počtu realizovaných staveb následně ovlivní jak stavební firmy, tak dodavatele stavebních materiálů

Karlovarský kraj se již delší dobu potýká s migračním úbytkem obyvatel. Jedním z důvodů může být i míra nezaměstnanosti, která byla v roce 2012 v celorepublikovém srovnání druhá nejvyšší. Dalším důvodem je i velice nízká průměrná mzda v kraji, která je ve srovnání s průměrem v ČR nižší o více než 3 500 Kč. Tyto dva důvody pravděpodobně stojí za migračním úbytkem obyvatel, především mladých lidí, což se negativně odráží i na stavební činnosti.

I složení obyvatelstva má na společnost vliv. Specifickou a významnou zákaznickou skupinou společnosti KESSL jsou totiž bohatí obyvatelé ruské národnosti vyžadující nadstandartní servis. Ale v posledních letech počet těchto obyvatel klesá jak v Karlovarském kraji, tak i v celé České republice.

Ekonomika

V Karlovarském kraji došlo v roce 2012 ke snížení základní stavební výroby, počet stavebních povolení a ohlášení se nadále snižuje, nižší je i hodnota povolených staveb. Významně klesá také bytová výstavba. To vše souvisí s odlivem obyvatel z kraje, vysokou nezaměstnaností a nízkou průměrnou mzdou, a následně zásadním způsobem ovlivňuje stavební firmy a jejich dodavatele.

Společnost je ovlivněna i aktuálním kurzem eura, jelikož ceníky dodavatelů se podle něj mění. Společnost má zájem na silné koruně, aby dovážené zboží bylo levnější. Levnější materiál totiž umožní růst počtu staveb a tím i zakázek pro KESSL. Bohužel krok ČNB z listopadu minulého roku má na společnost silně negativní vliv. Dodavatelé, kteří za poslední roky velmi pomalu zvyšovali své ceny, nyní v reakci na oslabení koruny zvyšovali ceny v průměru o 3 – 4%, což je více než dvojnásobek nárůstu minulých let.

Podnikání společnosti dále ovlivňují úrokové sazby podnikatelských úvěrů a úrokové sazby hypotečních úvěrů.

Technologie

Za posledních 20 let došlo ve stavebnictví pod vlivem Západu k velkému posunu v technologii jednotlivých produktů i technologických postupů. Zákazníci přijali vyšší ceny těchto produktů díky benefitům, které tyto pokročilé technologie přinášejí. V poslední době, především v krizových letech, dochází ale ve stavebnictví k velkému nesouladu mezi poptávkou a nabídkou a v odvětví tedy dochází k cenovým válkám. V důsledku tlaku zákazníků na cenu dochází ke snižování technologických standardů.

Vliv IT techniky je patrný i ve stavebnictví. Při míchání barev se používají míchačky řízené počítačem, takže je možné dosáhnout naprosto stejného odstínu pro produkty na různé povrchy i po delší době. Technologickým trendem poslední doby jsou také vizualizace při návrhu celých staveb i jednotlivých částí.

Ekologie

KESSL musí respektovat legislativu týkající se ekologie. Požadavky této legislativy po vstupu do EU narostly do té míry, že společnost již není schopna sama sledovat aktualizace nezbytných norem, proto najímá externí poradce, kteří se věnují pouze ekologickým otázkám.

6.2 Analýza mezoprostředí

V analýze mezoprostředí budou zkoumány možnosti a bariéry vstupu konkurence do odvětví, rivalita mezi konkurenčními firmami. Popsání budou významní dodavatelé, zákazníci a jejich vyjednávací síla.

Konkurence

Pro přehlednost je třeba konkurenty nejdříve rozdělit na firmy s místním působením (regionální hráči), síť velkých firem s pobočkami v Karlových Varech případně v Sokolově, hobby markety, koupelnová studia a konkurenty pro vlastní výrobu společnosti KESSL.

Regionální hráči

Nejvýznamnějším regionálním konkurentem je KARLOMIX - TRADE s.r.o. (dále jen Karlomix), což je, stejně jako KESSL rodinný podnik, který na trhu působí stejnou dobu. Karlomix je součástí skupiny BigMat, evropské značky nezávislých distributorů stavebních materiálů. BigMat na trhu působí jako skupina, díky čemuž jednotliví členové mohou dosáhnout úspor z rozsahu a nabídnout zákazníkům atraktivní ceny. Karlomix navíc proti společnosti KESSL nabízí sypké materiály, půjčovnu nářadí, lešení a strojů. Nemá však vlastní koupelnové studio.

PVP FAMILY - spol. s r.o. (dále jen PVP) je dalším regionálním konkurentem společnosti KESSL. Tento dříve důležitý konkurent je nyní v insolvenčním řízení.

Q Stavebniny s.r.o. jsou konkurentem především pro sokolovskou pobočku firmy KESSL, mají zde veliký tržní podíl, zatímco v Karlových Varech je tomu naopak.

Pobočky velikých českých firem

V Karlových Varech působí pobočka největší české firmy se stavebninami Dektrade a.s., která může těžit z výhod silné skupiny.

Silnou konkurencí pro společnost KESSL je pobočka skupiny PRO-DOMA spol. s r.o. Tento dodavatel stavebních materiálů je v současné době č. 2 na českém trhu. Vyznačuje se velice expanzivní politikou (od roku 2003 do roku 2012 převzala celkem 42 poboček konkurenčních firem po celé České republice). PRO-DOMA je cenově velice agresivní konkurent prodávající za ceny, za které KESSL nakupuje, pravděpodobně motivují své prodejce odměnami založenými na obratu.

Hobby markety

Hobby markety konkurují společnosti KESSL především na poli soukromých zákazníků. V Karlových Varech působí pobočky společností OBI Česká republika s.r.o. a Baumax ČR s.r.o.

Koupelnová studia

Společnost KESSL jako jediný podnik zabývající se stavebninami konkuruje i na poli koupelnových studií, kde je konkurence také velice silná. Z nejvýznamnějších konkurentů lze jmenovat např.: Siko koupelny – koupelnové studio, které je momentálně č. 1 na českém trhu a provozuje pobočky v Karlových Varech, Sokolově a Chebu, druhým silným konkurenčním koupelnovým studiem je firma Koupelny Ptáček.

Konkurence pro vlastní výroby společnosti KESSL

Trh s malířskými nátěry je extrémně konkurenční, v České republice je v současnosti přibližně 150 značek malířských nátěrů. Vypsány budou jen nejvýznamnější konkurenční firmy vyrábějící malířské nátěry: Primalex (synonymum pro malířský nátěr, č. 1 na českém trhu), HET, Stavební chemie Slaný a Barvy a laky Hostivař (značka Remal).

Na poli fasádních nátěrů a probarvených omítek konkurují společnosti KESSL jak tuzemské firmy (Primalex, HET, Stavební chemie Slaný), tak firmy zahraniční (BASF, Baumit, Caparol a další).

Zákazníci a jejich vyjednávací síla

Zákazníci společnosti jsou dělení podle velkoobchodní, maloobchodní a retailové činnosti.

Velkoobchodní činnost

Do velkoobchodní činnosti společnosti KESSL spadají prodejci stavebnin a prodejny barvy-laky. Mezi nejvýznamnější velkoobchodní zákazníky, kteří odebírají především produkty BASF nebo Keraštuk, patří Staviva Mach s.r.o., Delfy s.r.o., AUSTIS a.s., Stavebniny Krabec Lužná a další.

Maloobchodní činnost

Mezi maloobchodní zákazníky patří většinou stavební firmy, přičemž KESSL se běžně nezaměřuje na velké stavební firmy z důvodu jejich špatné platební morálky. Mezi důležité zákazníky patří Hosta s.r.o., Firma Jirkovský s.r.o., Jurica a.s., Credostav s.r.o. a další.

Retail

Do této kategorie patří drobný prodej zákazníkům pro soukromé účely.

Vyjednávací síla zákazníků stavebnin je v dnešní době vysoká v důsledku neustále klesající stavební činnosti. Mezi stavebninami dochází k boji o zákazníky, kteří jsou schopni vyjednat takové podmínky, které dříve byly nemyslitelné.

Dodavatelé a jejich vyjednávací síla

Dodavatelé společnosti KESSL se rozdělují na dodavatele pro stavebniny a na dodavatele pro koupelnové studio.

Dodavatelé pro stavebniny

Významnými dodavateli stavebního materiálu jsou: YTONG (tvárnice), Wieneberger (cihly), Bachl (izolace), BASF a Baumit (stavební chemie, lepidla, aj.), BEST a LIAS (betonové výrobky), Top Trade (nářadí), Direct Import a Fast Trade (doplňky) a mnozí další.

Dodavatelé pro koupelnové studio

Koupelnové studio odebírá zboží od těchto dodavatelů: Ravak (vany, sprchové kouty, umyvadla), Soukup Plzeň a MK Rakovník (obklady a dlažby) a Keramat s.r.o. (zastoupení německých výrobků Stroher a Osmoza).

Vyjednávací síla dodavatelů je relativně nízká, jelikož se všemi možnými způsoby snaží získat prodejce pro své zboží. Proto nabízí různé bonusy založené na obratu, bonusové programy či příspěvky na marketing. KESSL nadále posiluje svou vyjednávací pozici – díky včasným platbám vyjednal u dodavatelů lepší podmínky, než odpovídá jeho obratu.

Možní noví konkurenti

Novými konkurenty v Karlovarském kraji by se mohly stát prodejny dalších hypermarketů. OBI a Baumax zde již pobočky mají, ale další řetězce (Hornbach, Bauhaus) zatím chybí.

Stupeň konkurence

Stupeň konkurence v Karlovarském kraji, respektive v Karlových Varech, je velice vysoký především proto, že se mnoho firem snaží zaměřit na bohatou ruskou a ukrajinskou klientelu. Dalším důvodem vysokého stupně konkurence je relativně nízký počet obyvatel v Karlových Varech a okolí.

Substituty

Hrozba substitutů je na poli stavebního materiálu minimální. Jiná situace panuje ve výrobě stavební chemie (např. v rámci malířských nátěrů). Na síle nabývají tzv. vinylové nátěry, což jsou tenkovrstvé omyvatelné nátěry s výbornými vlastnostmi, oblíbené zatím hlavně v zahraničí. Nová vinylová technologie je pro klasické nátěry na bázi kaolinu nebezpečným substitutem.

Bariéry vstupu do odvětví

Hlavní bariérou vstupu do odvětví prodejen se stavebninami je především vysoká kapitálová náročnost tohoto způsobu podnikání. Kapitál je nutný nejen pro zajištění dostatečného množství zboží na skladě, ale také pro zařízení zázemí (prodejna, skladovací plochy). Dostatečná výše kapitálu je bezpodmínečně nutná také pro překlenutí období mezi splatnostmi dodavatelských a odběratelských faktur.

6.3 Analýza mikroprostředí

Analýza mikroprostředí se zaměří na analýzu managementu společnosti, marketingových aktivit, výzkumu, vývoje a inovační aktivity firmy a informačních systémů používaných v podniku. Analýza financí a účetnictví bude provedena v rámci finanční analýzy v dalších kapitolách této práce.

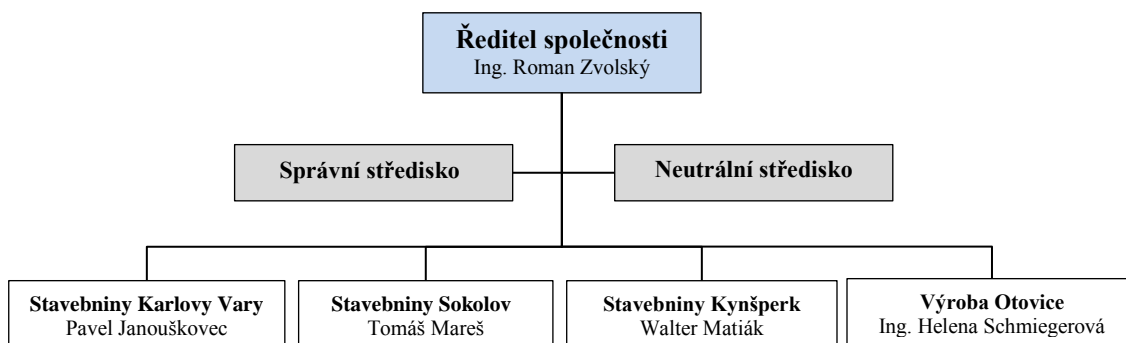
Management

Analýza managementu se zabývá organizováním, plánováním a motivací zaměstnanců.

Organizace

Společnost KESSL má liniovou strukturu se štábními prvky. Jak je vidět z následujícího obrázku, organizační struktura se sestává ze čtyř hospodářských středisek, správního střediska a neutrálního střediska. Neutrální středisko bylo zřízeno pro alokaci nákladů a výnosů, které věcně nesouvisí s činností jednotlivých středisek.

Obr. č. 7: Organizační struktura společnosti KESSL spol. s r.o.



Zdroj: Vlastní zpracování, 2014.

Plánování

Společnost měla vytvořený dlouhodobý strategický plán dalšího rozvoje firmy, který se s otevřením koupelnového studia a poboček v Sokolově a Kynšperku vyplnil. V současném, pro stavebnictví krizovém, období je velice obtížné docílit dalšího rozvoje, proto se firma zaměřila na přežití bez závažnějších dopadů na činnost firmy. Z tohoto důvodu má společnost zpracovaný střednědobý klouzavý plán (pětiletý), který zahrnuje finanční plán se zohledněním splátek bývalým společníkům, plán zisku a investičních výdajů. Tento plán se každoročně rozpracovává na roční plán, který je zpřesněním střednědobého plánu, a na marketingový plán zahrnující kalendářní rok.

Motivace zaměstnanců

Motivační program je ve společnosti KESSL nastaven jak peněžně, tak nepeněžně. Peněžní motivace spočívá v tom, že každé středisko po splnění stanoveného cíle získává 16% ze svého zisku z předchozího měsíce, který se rozděluje mezi zaměstnance. Vedoucí střediska získává dvojnásobek průměrného podílu dle počtu pracovníků. Dále společnost rozděluje roční cílové prémie a podíly na bonusech. Jednotliví zaměstnanci mají stanoveny cíle, které když splní, získají bonus. Při překročení cílů mohou zaměstnanci získat bonus vyšší. Obchodníci získávají bonusy na základě obchodní marže, dále mají podíly na bonusech od dodavatelů, které společnost získá na základě určitého obrátu. Bonusy a prémie je ale možné také krátit – každé středisko má přidělen roční průměrný limit zásob, vyjádřený peněžně. V případě jeho překročení jsou prémie a bonusy kráceny.

Nepeněžní motivace ve společnosti se zakládá na dobrém a férovém chování managementu vůči zaměstnancům, týdne dovolené navíc, příspěvku na dovolenou či na prostoru na rozhodování o cenových a platebních podmínkách při vyjednávání se zákazníky.

Marketing

Společnost KESSL využívá marketingový mix „5P“, který se skládá z produktu (*Product*), ceny (*Price*), distribuce (*Place*), propagace (*Promotion*) a lidí (*People*).

Product

Ve stavebninách společnost KESSL nabízí celé spektrum stavebních materiálů, které se skládá jak z výrobků ze základních ekonomických řad zaměřených na cenu, tak z výrobků, které jsou drahé, luxusní, technologicky vyspělé, přičemž přidané hodnotě také odpovídá cena. Aktuálním trendem je také zkracování životního cyklu výrobků, stává se standardem, že se inovuje průběžně.

Vlastní výrobky se KESSL snaží neustále inovovat, rozšiřuje portfolio (naposledy směrem dolů k ekonomickým nátěrům), zkracuje životní cyklus výrobků, ale zachovává zavedené značky svých produktů.

Price

Společnost při stanovení cen svých výrobků i prodávaného zboží využívá všechny tři formy určování ceny. Využívá nákladovou, konkurenční i tržní tvorbu ceny.

Při určování prodejních cen vlastních výrobků používá firma následující postup. U jednotlivých produktů se každoročně provádí vyhodnocení rentability za uplynulé období pomocí výsledné kalkulace, což ve vazbě na nové ceny vstupů (suroviny, energie, atd.) a předpokládaný objem prodeje vytvoří základ pro sestavení plánované kalkulace. Při sestavování plánované kalkulace se zároveň bere v úvahu chování konkurence při tvorbě nových katalogových ceníků. Z tohoto důvodu společnost vydává svůj ceník k 1. 4., což vytváří dostatečný prostor pro korekce plánovaných cen podle dříve vydaných ceníků konkurence. Nakonec se firma snaží odhadovat chování trhu, chování spotřebitelů a určí, zda je při zachování rentability výrobků nutné zvyšovat či snižovat ceny.

Při prodeji zboží ostatních výrobců je společnost seznámena s konečným, veřejně dostupným maloobchodním ceníkem jednotlivých výrobců. Zároveň KESSL dostane od výrobců nákupní podmínky (základní a množstevní rabaty, cenový a bonusový systém) a je na něm, jakou stanoví pultovou cenu.

Place

Společnost využívá bezúrovňový, jednoúrovňový i dvouúrovňový distribuční kanál.

Bezúrovňový distribuční kanál funguje pouze u vlastní výroby společnosti, kdy si koncový zákazník může výrobek osobně vyzvednout v míchacím centru v Otovicích.

Jednoúrovňový distribuční kanál se využívá jak u vlastních výrobků, tak u stavebnin. KESSL vlastní výrobky nejčastěji prodává maloobchodníkovi (např. prodejny barvy-laky), který následně prodává zákazníkovi. Při prodeji stavebnin KESSL ve funkci maloobchodu prodává zboží koncovému zákazníkovi.

Dvouúrovňový distribuční kanál je využíván nejen při prodeji vlastních výrobků velkoobchodům, kde ale KESSL musí čelit silné cenové konkurenci velkých výrobců typu Primalex, ale také při prodeji stavebnin. V malém měřítku totiž společnost funguje jako velkoobchod, kdy výrobky přibližně 5 výrobců, kterých je KESSL významným partnerem, dodává dalším menším stavebninám (10 – 15 stavebnin).

Promotion

Společnost KESSL k propagaci různých akcí zhruba 2x do roka využívá reklamní spoty v rádiu. V minulosti bylo zkoušeno více stanic a následně se dotazníkovým šetřením

zjišťovalo, odkud se zákazníci o akci dozvěděli. Z výsledků šetření vyplynul trojlístek stanic s nejvyšší poslechovostí – Evropa 2, Rádio Egrensis a Rádio Dragon.

Reklamou v tisku firma KESSL podporuje pouze největší akce roku. Průzkum úspěšnosti reklamy byl proveden stejným způsobem, jako u reklamy v rádiu. Od té doby využívá společnost propagace v MF Dnes, Karlovarském, Chebském a Sokolovském Deníku.

Kromě reklamních spotů v rádiu či reklamy v tisku využívá firma nejčastěji reklamu na internetu. Při podpoře nového ekonomického nátěru Kesmal Basic byl zaplacen hlavní banner na portálech Seznam.cz a Idnes.cz. Společnost dále propaguje akce a slevy na svých webových stránkách.

V rámci podpory prodeje nabízí společnost malířským a stavebním firmám vzorky vlastních výrobků (jde vždy o kompletní balení). Na nové výrobky, či po dohodě s dodavateli, poskytuje zaváděcí ceny. Další používanou podporou prodeje jsou zvýhodněná balení některých výrobků či spotřebitelské soutěže ve sbírání bodů.

People

V dnešní době všechny firmy zabývající se stavebninami mají v nabídce prakticky stejné výrobky za velice podobné ceny, ale nabízejí při tom různou úroveň servisu. Při časté rovnosti ostatních parametrů může být právě prodejní servis rozhodující. Společnost proto vede své zaměstnance v první linii k odpovědnosti, upřímnosti, příjemnému vystupování a uctivosti k zákazníkovi, což u mnohých stavebnin není vždy pravidlem.

Výzkum, vývoj, inovace

Společnost KESSL je velice malý výrobce, jehož výzkumná a inovační aktivita je značně omezena jak finančními prostředky, tak lidskými zdroji. Přesto se snaží na poli stavební chemie držet krok s inovacemi velkých koncernů. Využívá k tomu vlastní laboratoř, kde testuje každou várku výrobků či výrobky konkurence. Velcí výrobci chemikálií umožňují společnosti účastnit se na vývoji nové výrobky či poskytnou recepturu, což je pro malého výrobce cesta k inovativním výrobkům.

Informační systémy

Společnost KESSL má zaveden informační systém MAJAK od společnosti MAJAK – Software, spol. s r.o. Od 1. 10. 2013 byla ve správním středisku, středisku Otovice a středisku Sokolov nasazena nová generace informačního systému a po otestování byl informační systém od 1. 1. 2014 zaveden v celé firmě. Nezávisle na informačním systému MAJAK běží v rámci celé společnosti firemní intranet pro sdílení dokumentů a informací.

7 Analýza absolutních ukazatelů

V této kapitole bude na základě dat získaných z účetních závěrek provedena horizontální a vertikální analýza účetních výkazů společnosti KESSL za období 2003 – 2013.

7.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza analyzuje trendy vývoje položek výkazů v čase pomocí indexů, jež zobrazují procentní změnu položek oproti předcházejícímu období. Pokud nebylo možné vypočítat index, či výsledek byl nepřehledný, jsou v tabulkách zobrazeny difference.

7.1.1 Aktiva

V tabulce č. 3 (s. 49) je zobrazen vývoj aktiv v čase. Z prostorových důvodů jsou v tabulce vynechány nulové řádky.

Analýza finanční situace společnosti KESSL začíná rokem 2003, kdy hodnota celkových aktiv činila 39,4 mil. Kč.

V roce 2004 vzrostla hodnota aktiv oproti roku 2003 o 13,6% na konečných 44,7 mil. Kč. Tento růst byl způsoben nejen drobným nárůstem dlouhodobého majetku, ale především výrazným růstem oběžných aktiv.

Dlouhodobý majetek v roce 2004 rostl pouze o 3,4%. Pohledem na podrobnější členění získáme zajímavé informace. První zajímavou skutečností je snížení hodnoty pozemků a staveb o 36,6% resp. o 6,3%. Toto snížení bylo způsobeno dokončením prodeje bývalého sídla firmy i s přílehlými pozemky. Druhou zajímavou informací týkající se vývoje dlouhodobého majetku je růst hodnoty samostatně movitých věcí a souborů movitých věcí. Ty vykázaly meziroční růst o 360,5% ze 729 tis. Kč na 3,3 mil. Kč. Společnost totiž investovala více do majetku výroby (nový turbínový rozplavovač), i do majetku prodejen (nový vysokozdvizný vozík a dva osobní automobily).

Oběžná aktiva se svým růstem z 24,4 mil. Kč na 29,2 mil. Kč (+19,7%) podílela na růstu aktiv výrazněji. Růst zásob byl prakticky zanedbatelný (+973 tis. Kč), výrazný nárůst oběžných aktiv byl způsoben růstem krátkodobých pohledávek (+29%) a růstem krátkodobého finančního majetku (+49,4%). Za růstem pohledávek stojí výrazné

zvýšení pohledávek z obchodních vztahů. Důvod růstu krátkodobého finančního majetku lze spatřit v prodeji nemovitého majetku. Takto získané peněžní prostředky byly použity ke krátkodobým investicím, což se v rozvaze odrazilo ve 100% nárůstu krátkodobých cenných papírů a podílů.

V roce 2005 došlo k poklesu aktiv o 7,6% na 41,3 mil. Kč. Pokles byl způsoben výraznějším snížením hodnoty oběžných aktiv, přestože dlouhodobý majetek vzrostl.

Růst dlouhodobého majetku zapříčinila investice do stavby koupelnového studia, které ale nebylo v roce 2005 dokončeno. Z tohoto důvodu vzrostl nedokončený dlouhodobý hmotný majetek na více než 1,5 mil. Kč. Položky rozvahy "Stavby" resp. "Samostatné movité věci a soubory movitých věcí" v roce 2005 klesaly o 4,4% resp. 12,9%, a to převážně z důvodu odepisování, přestože společnost v rámci obnovy vozového parku koupila starší nákladní automobil a nový osobní automobil.

Pokles oběžných aktiv v roce 2005 byl způsoben poklesem krátkodobých pohledávek o 2,2 mil. Kč (-23,4%) a snížením krátkodobého finančního majetku o 2,6 mil. Kč (-43,5%). V roce 2005 došlo opět k menšímu nárůstu zásob (+690 tis. Kč). Růst zásob v takto malém měřítku není trendem negativním, pouze kopíruje trend zvyšování prodejů firmy. Na první pohled pozitivní snížení výše pohledávek z obchodních vztahů (-35%) je sice z části způsobeno poklesem brutto pohledávek (pokles o 19%), ale především dalším zvyšováním opravné položky na problematické pohledávky. Tato opravná položka činila v roce 2003 pouze 223 tis. Kč, v roce 2004 již 2,8 mil. Kč a rok 2005 přinesl její další zvýšení na 3,7 mil. Kč.

Za poklesem krátkodobého finančního majetku (-43,5%) stojí vynulování položky rozvahy "Krátkodobé cenné papíry a podíly". Část z těchto 4 mil. Kč byla převedena na bankovní účty (+1,4 mil. Kč).

V roce 2006 celková aktiva opět klesla, ale pouze o 0,5%. Na rozdíl od předchozích dvou let došlo k poklesu dlouhodobého majetku (-5%), proti roku 2005 došlo v roce 2006 k mírnému růstu oběžných aktiv (+2,4%).

Pokles dlouhodobého majetku způsobilo především další snižování hodnoty Samostatné movitých věcí a souborů movitých věcí (-36,3%) vlivem odepisování, jelikož v roce 2006 nedošlo u tohoto majetku k žádným investicím. V roce 2006 byla dokončena výstavba koupelnového studia, jež v roce 2005 nebyla hotová.

Tab. č. 3: Horizontální analýza aktiv 2003 - 2013

Aktiva [tis. Kč]	2003		2004		2005		2006		2007		2008		2009		2010		2011		2012		2013	
	Netto	I _{2004/2003} [%]	Netto	I _{2005/2004} [%]	Netto	I _{2006/2005} [%]	Netto	I _{2007/2006} [%]	Netto	I _{2008/2007} [%]	Netto	I _{2009/2008} [%]	Netto	I _{2010/2009} [%]	Netto	I _{2011/2010} [%]	Netto	I _{2012/2011} [%]	Netto	I _{2013/2012} [%]	Netto	Netto
AKTIVA CELKEM	39 373	13,59%	44 722	-7,59%	41 327	-4,47%	41 131	5,95%	43 578	2,66%	44 738	-0,91%	44 331	-8,47%	40 577	9,28%	44 343	-3,57%	42 761	-18,40%	34 892	34 892
Dlouhodobý majetek	14 880	3,35%	15 378	4,47%	16 066	-5,02%	15 259	-6,90%	14 206	-6,16%	13 331	-3,47%	12 869	-3,05%	12 477	-5,59%	11 779	-3,45%	11 373	1,60%	11 555	11 555
Dlouhodobý nehmotný majetek	2	-100,00%	0		0		0		0		0		0		0		0		0		0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	14 878	3,36%	15 378	4,47%	16 066	-5,02%	15 259	-6,90%	14 206	-6,16%	13 331	-3,47%	12 869	-3,05%	12 477	-5,59%	11 779	-3,45%	11 373	1,60%	11 555	11 555
Pozemky	4 186	-36,55%	2 656	0,00%	2 656	-0,45%	2 644	0,00%	2 644	0,00%	2 644	0,00%	2 644	0,00%	2 644	0,00%	2 644	0,00%	2 644	0,00%	2 644	2 644
Stavby	9 956	-6,29%	9 330	-4,43%	8 917	20,59%	10 753	-4,31%	10 290	-4,50%	9 827	-4,70%	9 365	-4,93%	8 903	-5,19%	8 441	-5,47%	7 979	-5,75%	7 520	7 520
Samostatné movité věci a SMV	729	360,49%	3 357	-12,93%	2 923	-36,30%	1 862	-31,69%	1 272	-32,39%	860	0,00%	860	8,14%	930	-25,38%	694	-29,54%	489	184,46%	1 391	1 391
Nedokonalý dlouhodobý HM	7	400,00%	35	1535	1 570	-100,00%	0		0		0		0		0		0		261	-100,00%	0	0
Dlouhodobý finanční majetek	0		0		0		0		0		0		0		0		0		0		0	0
Oběžná aktiva	24 388	19,71%	29 195	-14,06%	25 089	2,42%	25 697	13,06%	29 054	7,18%	31 141	0,04%	31 153	-10,27%	27 953	15,76%	32 357	-3,31%	31 286	-25,70%	23 245	23 245
Zásoby	12 770	7,62%	13 743	5,02%	14 433	0,09%	14 446	5,94%	15 304	-6,31%	14 338	-0,40%	14 281	-6,50%	13 353	-0,62%	13 270	-4,45%	12 679	-2,87%	12 315	12 315
Materiál	2 710	3,32%	2 800	8,32%	3 033	-6,23%	2 844	2,60%	2 918	12,37%	3 279	-8,05%	3 015	-10,55%	2 697	-9,90%	2 430	-5,27%	2 302	2,26%	2 354	2 354
Zboží	10 060	8,78%	10 943	4,18%	11 400	1,77%	11 602	6,76%	12 386	-10,71%	11 059	1,87%	11 266	-5,41%	10 656	1,73%	10 840	-4,27%	10 377	-4,01%	9 961	9 961
Dlouhodobé pohledávky	283	-93,29%	19	42,11%	27	40,74%	38	94,74%	74	97,30%	146	-36,99%	92	-65,22%	32	246,88%	111	-55,86%	49	-67,35%	16	16
Pohledávky z obchodních vztahů	43	-100,00%	0		0		0		0		0		0		0		0		0		0	0
Odloužená daňová pohledávka	240	-92,08%	19	42,11%	27	40,74%	38	94,74%	74	97,30%	146	-36,99%	92	-65,22%	32	246,88%	111	-55,86%	49	-67,35%	16	16
Krátkodobé pohledávky	7 371	29,02%	9 510	-23,42%	7 283	14,77%	8 359	33,09%	11 125	35,81%	15 109	-17,84%	12 413	3,63%	12 864	34,61%	17 316	-15,09%	14 703	-46,97%	7 797	7 797
Pohledávky z obchodních vztahů	6 199	42,68%	8 845	-35,06%	5 744	23,02%	7 066	40,32%	9 915	35,79%	13 464	-22,19%	10 476	4,53%	10 951	53,93%	16 857	-17,85%	13 848	-53,43%	6 449	6 449
Stát - daňové pohledávky	562	-100,00%	0		726	-70,52%	214	-100,00%	0		4	-50,00%	2	259	261	-100,00%	0		203	193,60%	596	596
Krátkodobé poskytnuté zálohy	599	-22,70%	463	11,66%	517	-12,38%	453	-29,14%	321	73,52%	557	-26,21%	411	14,84%	472	-6,57%	441	47,85%	652	-40,49%	388	388
Dohadné účty aktivní	11	191	202	46,53%	296	103,38%	602	47,67%	889	18,00%	1 049	45,28%	1 524	-22,57%	1 180	-98,47%	18	-100,00%	0		364	364
Jiné pohledávky	0		0		0		24	-100,00%	0		35	-100,00%	0		0		0		0		0	0
Krátkodobý finanční majetek	3 964	49,42%	5 923	-43,51%	3 346	-14,70%	2 854	-10,62%	2 551	-39,32%	1 548	182,11%	4 367	-60,98%	1 704	-2,58%	1 660	132,23%	3 855	-19,14%	3 117	3 117
Peníze	105	-14,29%	90	55,56%	140	-24,29%	106	-3,77%	102	-69,61%	31	325,81%	132	-28,79%	94	86,17%	175	-40,00%	105	84,76%	194	194
Účty v bankách	1 859	-1,40%	1 833	74,90%	3 206	-45,48%	1 748	40,10%	2 449	-38,06%	1 517	47,33%	2 235	-27,96%	1 610	-7,76%	1 485	152,53%	3 750	-22,05%	2 923	2 923
Krátkodobé cenné papíry a podíly	2 000	100,00%	4 000	-100,00%	0		1 000	-100,00%	0		0		2 000	-100,00%	0		0		0		0	0
Časové rozlišení	105	41,90%	149	15,44%	172	1,74%	175	81,71%	318	-16,35%	266	16,17%	309	-52,43%	147	40,82%	207	-50,72%	102	-9,80%	92	92
Náklady příštích období	105	41,90%	149	15,44%	172	1,74%	175	81,71%	318	-16,35%	266	16,17%	309	-52,43%	147	40,82%	207	-50,72%	102	-9,80%	92	92

Zdroj: Vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti, 2014.

Došlo tedy k vynulování nedokončeného dlouhodobého majetku a k růstu položky Stavby z 8,9 mil. Kč na 10,7 mil. Kč, čímž byla překonána výše tohoto majetku ve výchozím roce 2003.

Oběžná aktiva v roce 2006 oproti roku 2005 rostla o pouhých 2,4%, což bylo způsobeno minimálním růstem zásob (+0,1%), růstem krátkodobých pohledávek (+14,8%) a poklesem krátkodobého finančního majetku (-14,7%).

Vývoj zásob se v roce 2006 od vývoje předchozích let liší. Zatímco v letech 2004 až 2005 docházelo jak k růstu materiálu, tak zboží, v roce 2006 výše materiálu ve srovnání s předchozím rokem klesla (-6,2%) a výše zásob zboží vzrostla (+1,8%). I přes zvýšenou poptávku po vlastních výrobcích společnosti, došlo v roce 2006 ke snížení zásoby materiálu a tím společnost dosáhla vyšší obrátkovosti zásob materiálu.

Hlavním důvodem pro zvýšení zásoby zboží byla potřeba předzásobit koupelnové studio, na druhou stranu společnost pracovala na likvidaci tzv. ležáků v zásobách zboží, jejichž odprodej způsobil, že konečný nárůst zásob zboží byl velice mírný.

Hlavním negativním rysem oboru stavebních materiálů je druhotná platební neschopnost. Především z tohoto důvodu opět vzrostla výše pohledávek z obchodních vztahů (+23% na 7 mil. Kč).

Důvodem pro pokles krátkodobého finančního majetku je snížení výše peněžních zůstatků v bankách. Část přebytečných peněz (1 mil. Kč) byl přesunut na spořicí účet, což je příčinou zvýšení položky Krátkodobé cenné papíry a podíly.

Rok 2007 přinesl opětovné zvýšení celkových aktiv, tentokrát o 6% na výsledných 43,6 mil. Kč. Důvodem pro toto zvýšení byl opět růst oběžných aktiv (+13,1%), jelikož u dlouhodobého majetku lze zaznamenat pokles (-6,9%).

V roce 2007 došlo pouze k investicím menšího rozsahu do dlouhodobého majetku (v pronajatých prostorách byla převzata prodejna stavebních materiálů v Sokolově, dále byl pořízen starší užitkový automobil pro prodejnu a nový osobní automobil pro středisko geologie). Takto malé investice (celkem 370 tis. Kč) nezvládly převážit výrazný vliv odepisování, proto dlouhodobý majetek opět poklesl.

Výrazný růst oběžných aktiv ve srovnání s rokem předcházejícím (+13,1%) byl způsoben především růstem krátkodobých pohledávek a zásob.

Zásoby vzrostly ve srovnání s rokem 2007 o 5,9%, přičemž při podrobnějším zkoumání lze zjistit, že vzrostly jak zásoby materiálu (+2,6%), tak zásoby zboží (+6,8%). Příčinu růstu zásob materiálu je nutno hledat ve zvýšené poptávce po vlastních výrobcích, což se odrazilo v potřebě držet vyšší úroveň zásob, aby byla zajištěna možnost pružně reagovat na výkyvy v poptávce. Růst zásob zboží byl důsledkem zvýšených potřeb koupelnového studia, jelikož právě koupelnový program se na objemu zásob podílí více než 50%, ale také nutností zásobit novou pobočku v Sokolově.

Logickým dopadem mimořádného nárůstu tržeb byl i nárůst pohledávek (+33,1%), resp. nárůst pohledávek z obchodních vztahů, které vzrostly ze 7,1 mil. Kč v roce 2006 na téměř 10 mil. Kč v roce 2007 (+40,3%). I zde se projevil vliv nově otevřeného koupelnového studia a nové pobočky v Sokolově.

Krátkodobý finanční majetek v roce 2007 pokračoval v klesajícím trendu, nastoleném již v roce 2005. Část peněz, které byly v roce 2006 uloženy na spořicí účet, byla opět převedena na běžný účet (+40%).

V roce 2008 došlo k pouze menšímu růstu celkových aktiv (+2,7%), za což může negativní vliv vývoje dlouhodobého majetku (opět pokles, v roce 2008 o 6,2%) a pozitivní vliv oběžných aktiv, která vzrostla o 7,2%.

Dlouhodobý majetek již od roku 2006 klesá díky výraznému vlivu odepisování. Tento trend nízká investice do nového serveru a staršího užitkového automobilu v roce 2008 nedokázala zvrátit.

Oběžná aktiva oproti roku 2007 opět vzrostla, ale tentokrát pouze vlivem krátkodobých pohledávek (+35,8%), jelikož zásoby i krátkodobý finanční majetek vykázaly oproti roku předcházejícímu pokles (-6,3, resp. -39,3%).

Při podrobnějším pohledu na členění zásob lze zjistit, že zásoba materiálu výrazně vzrostla (+12,4%), což mohlo být způsobeno zvýšenou poptávkou po vlastních výrobcích společnosti, a tedy potřebou vyšší úrovně zásob materiálu pro výrobu. Naopak zásoba zboží oproti roku 2007 výrazně poklesla (-10,7% z 12,4 mil. Kč na 11,1 mil. Kč). Společnost tak splnila významný dlouhodobý cíl - zlepšit hospodaření se zásobami a zaměřit se na odprodej starých zásob.

Výrazný nárůst krátkodobých pohledávek byl způsoben především růstem pohledávek z obchodních vztahů, které vzrostly z 9,9 mil. Kč v roce 2007 na 13,5 mil. Kč (+35,8%).

Jelikož tržby společnosti v roce 2008 klesly, nelze na nárůst pohledávek nahlížet jako v roce 2007, kdy byl nárůst pohledávek důsledkem růstu tržeb. V roce 2008 se totiž projevil silně negativní vliv hospodářské krize - již na jaře 2008 došlo k citelnému omezení zahajování nových staveb a celkovému poklesu stavebního trhu, zejména bytové výstavbě. Ta z obchodního hlediska zajímá společnost prioritně. Tento stav se negativně odrazil v situaci jednotlivých stavebních firem a nadále zhoršil hlavní problém českého stavebnictví, druhotnou platební neschopnost, která se odrazila právě v růstu pohledávek.

Krátkodobý finanční majetek vykazuje již od roku 2005 klesající trend a rok 2008 v tomto trendu pokračoval. Klesl jak stav peněz (-69,6%), tak i stav bankovních účtů (-38,1%). Zejména zde se pravděpodobně projevil nárůst pohledávek.

V roce 2009 aktiva společnosti lehce poklesla (-0,9%) na výsledných 44,3 mil. Kč, což bylo způsobeno 3,5% poklesem dlouhodobého majetku a pouze 0,04% růstem oběžných aktiv.

K poklesu dlouhodobého majetku dochází navzdory tomu, že společnost zřídila novou pobočku v Kynšperku nad Ohří. Tato pobočka byla otevřena v pronajatých prostorách, proto se tento fakt nijak neprojevil v položce stavby, jejíž hodnota nadále klesá vlivem odepisování. Pro novou prodejnu ale bylo potřeba koupit nejnútnejší zařízení, proto investice do staršího vysokozdvizného vozíku a staršího osobního automobilu, spolu s novým užitkovým automobilem pro prodejnu v Karlových Varech, neutralizovala vliv odpisů samostatně movitých věcí a hodnota této položky rozvahy zůstala stejná jako v roce 2008.

Minimální růst oběžných aktiv způsobil pouze výrazný nárůst krátkodobého finančního majetku. Ostatní položky oběžných aktiv vykázaly v roce 2009 pokles.

Zásoby v roce 2009 poklesly o 0,4% ve srovnání s rokem 2008. Pokračující hospodářská krize zapříčinila omezení zahajování nových staveb, tedy se snížila poptávka i po vlastních výrobcích společnosti. Nebylo proto nutné držet pro výrobu tak vysoké zásoby materiálu jako v roce 2008. Růst zásob zboží (+1,9%) byl způsoben nutností zásobit nově zřízenou pobočku v Kynšperku nad Ohří. Tento nárůst je ve srovnání s rokem 2007, kdy byla otevřena nová pobočka v Sokolově, nižší z několika důvodů - v roce 2007 se na růstu zásob zboží podílelo i koupelnové studio, ale především trh stavebnin je v Sokolově podstatně větší než v Kynšperku.

Přestože hospodářská krize významně snížila počet a objem zakázek stavebních firem a ve výsledku podstatně prohloubila problém druhotné platební neschopnosti, dosáhla společnost výrazného snížení krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů (-22,2%). Příčinu tohoto snížení není možné hledat ve snížení prodejů v oblasti stavebnin, jelikož tržby společnosti vzrostly o více než 25%, protože významný zákazník společnosti získal miliardovou zakázku na výstavbu obchodního centra v Hradci Králové, pro kterou byla společnost KESSL jedním z hlavních dodavatelů. Aby bylo možné zajistit dodávky pro tuto stavbu, a krýt tak nárůst závazků vůči dodavatelům, přikročila společnost k využívání faktoringu. Důsledky využívání služeb faktoringu, kdy faktor hradí společnosti přibližně 90% pohledávky, se paradoxně jeví ve výkazech tak, že došlo naopak k poklesu objemu pohledávek.

Krátkodobý finanční majetek v roce 2009 razantně vzrostl z 1,5 mil. Kč na 4,4 mil. Kč. Při podrobnějším členění lze zjistit, že vzrostly všechny položky krátkodobého finančního majetku - jak peníze (+101 tis. Kč), tak účty v bankách (+718 tis. Kč), ale především došlo k opětovnému uložení peněžních prostředků na spořicí účet (+2 mil. Kč).

V roce 2010 došlo k velkému poklesu aktiv (-8,5%) na konečných 40,5 mil. Kč. Důvodem byl pokles dlouhodobého majetku i oběžných aktiv.

Trend klesající hodnoty dlouhodobého majetku, který započal rokem 2006, v roce 2010 zpomalil. Dlouhodobý majetek klesl pouze o 3,1% (v roce 2009 o 3,5%). Na první pohled se rychlost poklesu hodnoty staveb každým rokem zvyšuje - v roce 2010 činil pokles 4,9%, ale nejde o jev negativní, jelikož pokles v absolutním vyjádření, představující odpisy, je stále stejný. Jediné dvě investice realizované v roce 2010, pro výrobu v Otovicích byl zakoupen nový užitkový automobil a pro prodejnu v Sokolově starší užitkový automobil, zvrátily negativní vliv odepisování na hodnotu samostatně movitých věcí a ty poprvé od roku 2004 vzrostly (+8,1%).

Oběžná aktiva v roce 2010 oproti roku předcházejícímu klesla o 10,3%, což bylo způsobeno především vlivem poklesu krátkodobého finančního majetku a poklesem zásob. Mírný růst krátkodobých pohledávek takto výrazný pokles ostatních položek nemohl zvrátit.

Zásoby ve srovnání s rokem předcházejícím klesly v roce 2010 o 6,5%. Přestože se v roce 2010 zdálo, že se česká ekonomika pomalu začínala zotavovat z hospodářské

krize (HDP +2,5%), ve stavebnictví krize pokračovala jednoznačně dále. Důvodů bylo více, včetně razantní redukce výdajů na veřejné stavby a investiční opatrnosti drobných stavebníků. Snížená poptávka po vlastních výrobcích donutila společnost ke snížení výroby a toto snížení se přímo odrazilo na velikosti zásob materiálu, která oproti roku 2009 klesla o výrazných 10,6%. Stejná situace panovala také v prodeji stavebnin, nižší tržby, které byly předpokládány, protože v roce 2009 probíhala mimořádná zakázka, společnost nutily ke snížení zásob zboží (-5,4%).

Růst krátkodobých pohledávek způsobily především vážné problémy či zánik celé řady stavebních firem a dalších obchodních partnerů společnosti, které ovlivnily jejich platební schopnost. Z tabulky lze sice vyzorovat pouze 4,5% růst netto pohledávek z obchodních vztahů, ale při podrobnějším zkoumání lze zjistit, že brutto pohledávky ve srovnání s rokem 2009 vzrostly o 10,3%. Společnost totiž musela přikročit k tvorbě opravných položek u rizikových pohledávek některých zákazníků, kteří se dostali do velkých finančních problémů. Celková výše těchto opravných položek činila 3,1 mil. Kč, což je ve srovnání s přechozím rokem nárůst o 1,2 mil. Kč.

Krátkodobý finanční majetek v roce 2010 klesl ze 4,4 mil. Kč na 1,7 mil. Kč. Kromě snížení stavu běžného účtu došlo také k vyčerpání peněz, které byly v roce 2009 uloženy na spořicí účet.

V roce 2011 aktiva vzrostla oproti roku 2010 o více než 9% na 44,3 mil. Kč a dosáhla tak hodnoty roku 2009. Bohužel tento růst byl způsoben pouze obrovským růstem krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů.

Zatímco v letech 2009 a 2010 pokles hodnoty dlouhodobého majetku zpomaloval díky probíhající investiční činnosti, v roce 2011 hodnota staveb, resp. samostatných movitých věcí, klesla vlivem odpisů a pozastaveným investicím výrazněji (-5,2% resp. -25,4%).

Oběžná aktiva v roce 2011 vzrostla o více než 15% na hodnotu, která je v analyzovaném období maximem, přestože krátkodobý finanční majetek i zásoby vykázaly pokles.

Zásoby zboží v roce 2011 vykázaly růst (+1,7%), což lze vysvětlit rostoucími tržbami společnosti. Naopak u zásob materiálu došlo k poklesu (-9,9%), přestože tržby za vlastní výrobky rostly.

Hlavním problémem roku 2011 byl výrazný přírůstek pohledávek z obchodních vztahů, které vzrostly z 11 mil. Kč na 16,9 mil. Kč a dosáhly historického maxima. Rok 2011 byl totiž pro české stavebnictví již třetím špatným rokem v řadě a radikální omezení veřejných investic i investiční opatrnost v občanské a korporátní sféře kvůli trvající hospodářské krizi způsobily další prohloubení špatné situace v tomto oboru. Do zakázkové nouze se dostaly i stavební firmy s dobrým renomé. Bez přísunu peněz z nových zakázek se řada firem, i v důsledku podkapitalizace typické pro řadu subjektů podnikajících ve stavebnictví, dostala do vážných finančních a následně i existenčních problémů. Za růstem pohledávek společnosti, kromě výše zmíněné obecné situace v oboru, stojí především výrazné zpoždění úhrad od dvou významných odběratelů.

Kromě zpoždění těchto úhrad mělo negativní vliv na stav krátkodobého finančního majetku i probíhající vyplácení společníka, který opustil firmu již v roce 2008. V roce 2011 přibyl další splátkový kalendář pro další dva odcházející společníky. Nastala tak situace negativně působící na finanční stabilitu a likviditu firmy.

V roce 2012 došlo k opětovnému poklesu celkových aktiv (-3,6%) na 42,8 mil. Kč. Pokles byl způsoben poklesem jak dlouhodobého majetku (-3,5%), tak i aktiv oběžných.

Při podrobném pohledu na dlouhodobý majetek lze vypozařovat, že stavby i samostatně movité věci pokračovaly kvůli odpisům v nastoleném klesajícím trendu. Odpisy staveb snížily jejich hodnotu o 5,5% na výsledných 8 mil. Kč. Samostatné movité věci klesly vlivem odpisů o 29,5%, jediná investice v roce 2012 (do nového serveru) jejich vliv nepřevážila.

Oběžná aktiva v roce 2012 klesla o pouhých 3,3% na výsledných 31,3 mil. Kč. Důvodem tohoto poklesu byl, kromě poklesu zásob (-4,5%), především výraznější pokles krátkodobých pohledávek o 2,6 mil. Kč (-15,1%). Výrazný nárůst krátkodobého finančního majetku o 2,2 mil. Kč pouze vyrovnal pokles pohledávek.

Pokles výše zásob byl způsoben především nízkou poptávkou po zboží i vlastních výrobcích společnosti, která způsobila i meziroční snížení tržeb. V rámci snahy o zlepšení obrátkovosti zásob a snížení množství peněžních prostředků v nich vázaných, byla společnost nucena udržovat nižší úroveň zásob, než v předchozích letech. Hodnota zásob materiálu (2,3 mil. Kč) se dostala na rekordní minimum v rámci analyzovaného období. Zásoby zboží dosáhly druhé nejnižší úrovně (10,4 mil. Kč), což znamenalo meziroční snížení o 4,3%.

Pokles krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů byl způsoben několika faktory. Za prvé šlo o obecně špatnou situaci v oboru, kdy další pokles objemu stavebních prací zhoršil již tak špatnou finanční situaci stavebních firem. Za druhé nedostatek financí a míra druhotné platební neschopnosti dosáhly ve stavebnictví rekordní úrovně, z čehož vyplývá i zvýšené riziko ztráty při prodeji na dodavatelský úvěr. Oba tyto faktory, společně s razantním poklesem tržeb a nižší marží z jednotlivých zakázek (v důsledku cenové války mezi regionálními konkurenty), způsobily další zvýšení opatrnosti při prodeji na fakturu a výsledné snížení výše pohledávek.

Tato politika opatrnosti se odrazila i v růstu peněžních prostředků na běžném účtu (+2,3 mil. Kč). Společnost se očividně snažila zlepšit alarmující výsledek likvidity z roku 2011 a zajistit se před dalším nečekaným propadem příjmů z důvodu nezaplacených pohledávek.

Jak vyplývá z tabulky č. 3 na straně 49, rok 2013 znamenal pro podnik značný pokles aktiv (-18,4%) na 34,9 mil. Kč, který byl způsoben čtvrtinovým poklesem oběžných aktiv, jelikož dlouhodobý majetek mírně vzrostl (+1,6%).

Nárůst dlouhodobého majetku byl zapříčiněn růstem samostatně movitých věcí, protože společnost investovala do nového osobního automobilu a tato investice převážila vliv odepisování stávajícího majetku. U staveb lze pozorovat pokračující klesající trend způsobený odpisováním majetku.

Velký pokles oběžných aktiv způsobil, kromě poklesu zásob (-2,9%), pokles pohledávek z obchodních vztahů o 53,4% ze 13,8 mil. Kč na 6,4 mil. Kč. Tento pokles bohužel není výsledkem úspěšného inkasa těchto pohledávek, ale rozsáhlé opravné položky ve výši téměř 6,5 mil. Kč k nedobytným pohledávkám významného zákazníka, jenž zkrachoval. Tato opravná položka následně významně ovlivní výsledek hospodaření společnosti. V roce 2013 lze zaznamenat též značný pokles krátkodobého finančního majetku o 22,1% ze 3,75 mil. Kč na výsledných 2,9 mil. Kč. I zde se projevil nákup nového osobního automobilu, protože společnost ani v roce 2013 nevyužila úvěru či leasingu.

7.1.2 Pasiva

Vývoj pasiv je zobrazen v tabulce č. 4 (s. 58). Opět z prostorových důvodů byly odstraněny nulové řádky, přičemž vzhledem k tomu, že společnost během celého analyzovaného období nevyužívala rezervy, dlouhodobé závazky ani bankovní úvěry a výpomoci, byly z tabulky vyřazeny také tyto řádky.

Vlastní kapitál v roce 2004 vzrostl oproti roku předcházejícímu o 11,7%. Tento růst je výsledkem výrazného nárůstu výsledku hospodaření za běžné účetní období, který vzrostl o 171% na 4 mil. Kč. Takto výrazný skok výsledku hospodaření byl způsoben dokončením prodeje bývalého sídla firmy. Je možné se domnívat, že po očištění provozního výsledku hospodaření o vliv tohoto prodeje, by byl výsledek hospodaření za běžné účetní období podstatně horší, než v roce 2003. Ostatní položky vlastního kapitálu v roce 2004 vykazují minimální (rezervní fondy a výsledek hospodaření minulých let) či nulové změny (základní kapitál a kapitálové fondy).

Cizí zdroje vzrostly oproti roku 2003 o 23,2% díky růstu krátkodobých závazků. Hlavním důvodem tohoto nárůstu bylo zvýšení závazků z obchodních vztahů o 80,3% na výsledných 5,9 mil. Kč. Společnost také v roce 2004 splatila část závazku k ovládající a řídicí osobě, čímž hodnota tohoto závazku klesla o 50%.

V roce 2005 došlo k poklesu celkových pasiv o 7,6% díky poklesu vlastního kapitálu o 1,5% a výraznému poklesu cizích zdrojů o 31,5%.

Pokles vlastního kapitálu byl způsoben, ve srovnání s rokem předcházejícím, výrazně horším výsledkem hospodaření za běžné účetní období. Společnost se vůbec poprvé za dobu své činnosti dostala do ztráty (-159 tis. Kč). Zde je nutné zmínit, že tato ztráta je důsledkem především vyšších odpisů a tvorby opravných položek k problematičným pohledávkám. Výsledek hospodaření minulých let vzrostl oproti roku předcházejícímu o 12,1% (+3 639 tis. Kč). Nedošlo tedy k úplnému převedení výsledku hospodaření za rok 2004 do nerozděleného zisku, ale část byla vyplacena společníkům. Základní kapitál ani kapitálové fondy se v roce 2005 nezměnily.

Pokles cizích zdrojů byl v roce 2005 opět způsoben poklesem krátkodobých závazků, které v roce 2005 klesly o 2 813 tis. Kč. Mimo jiné došlo k doplacení závazku k ovládající a řídicí osobě a snížení závazků z obchodních vztahů (-9,4%).

Tab. č. 4: Horizontální analýza pasiv 2003 - 2013

Pasiva [tis. Kč]	2003	I _{2004/2003} [%]	2004	I _{2005/2004} [%]	2005	I _{2006/2005} [%]	2006	I _{2007/2006} [%]	2007	I _{2008/2007} [%]	2008	I _{2009/2008} [%]	2009	I _{2010/2009} [%]	2010	I _{2011/2010} [%]	2011	I _{2012/2011} [%]	2012	I _{2013/2012} [%]	2013
PASIVA CELKEM	39 373	13,59%	44 722	-7,59%	41 327	-0,47%	41 131	5,95%	43 578	2,66%	44 738	-0,91%	44 331	-8,47%	40 577	9,28%	44 343	-3,57%	42 761	-18,40%	34 892
Vlastní kapitál	31 426	11,70%	35 102	-1,54%	34 561	-1,22%	34 140	1,34%	34 599	-11,24%	30 710	7,33%	32 960	-1,16%	32 578	-30,01%	22 802	6,18%	24 211	-26,15%	17 879
Základní kapitál	204	0,00%	204	0,00%	204	0,00%	204	0,00%	204	17,16%	239	-14,23%	205	2,44%	210	0,00%	210	0,00%	210	0,00%	210
Základní kapitál	204	0,00%	204	0,00%	204	0,00%	204	0,00%	204	17,16%	239	-14,23%	205	2,44%	210	0,00%	210	0,00%	210	0,00%	210
Kapitálové fondy	716	0,00%	716	0,00%	716	0,00%	716	0,00%	716	0,00%	716	0,00%	716	0,00%	716	0,00%	716	0,00%	716	0,00%	716
Ostatní kapitálové fondy	716	0,00%	716	0,00%	716	0,00%	716	0,00%	716	0,00%	716	0,00%	716	0,00%	716	0,00%	716	0,00%	716	0,00%	716
Rezer. fondy a ost. fondy ze zisku	32	-9,38%	29	3,45%	30	43,33%	43	-27,91%	31	3,23%	32	-15,63%	27	-3,70%	26	0,00%	26	0,00%	26	-132	-106
Zákomný rezervní fond	26	0,00%	26	0,00%	26	0,00%	26	0,00%	26	0,00%	26	0,00%	26	0,00%	26	0,00%	26	0,00%	26	0,00%	26
Statutární a ostatní fondy	6	-50,00%	3	33,33%	4	325,00%	17	-70,59%	5	20,00%	6	-83,33%	1	-100,00%	0	0	0	0	0	0	-132
Výsledek hospodaření min. let	28 990	3,94%	30 131	12,08%	33 770	-2,00%	33 093	-1,27%	32 674	-15,75%	27 529	6,47%	29 310	8,10%	31 684	-42,18%	18 320	17,76%	21 574	7,81%	23 259
Nerozdělený zisk minulých let	28 990	3,94%	30 131	12,08%	33 770	-2,00%	33 093	-1,27%	32 674	-15,75%	27 529	6,47%	29 310	8,10%	31 684	-42,18%	18 320	17,76%	21 574	7,81%	23 259
Výsledek hosp. běžn. účt. období	1 484	171,02%	4 022	-4 181	-159	243	84	890	974	125,26%	2 194	23,15%	2 702	-2 760	-58	3 588	3 530	-52,27%	1 685	-7 885	-6 200
Cizí zdroje	7 251	23,22%	8 935	-31,48%	6 122	5,86%	6 481	26,71%	8 212	61,14%	13 233	-22,45%	10 262	-33,03%	6 872	187,31%	19 744	-11,05%	17 563	-8,40%	16 087
Krátkodobé závazky	7 251	23,22%	8 935	-31,48%	6 122	5,86%	6 481	26,71%	8 212	61,14%	13 233	-22,45%	10 262	-33,03%	6 872	187,31%	19 744	-11,05%	17 563	-8,40%	16 087
Závazky z obchodních vztahů	3 281	80,31%	5 916	-9,40%	5 360	-5,43%	5 069	29,91%	6 585	8,47%	7 143	-29,47%	5 038	-35,05%	3 272	20,17%	3 932	29,25%	5 082	-5,94%	4 780
Závazky - ovládnutí a řídicí osoba	2 080	-50,00%	1 040	-100,00%	0	0	0	0	0	0	3 921	-24,99%	2 941	-33,32%	1 961	458,95%	10 961	-19,07%	8 871	-12,49%	7 763
Závazky k zaměstnancům	15	-20,00%	12	550,00%	78	-75,64%	19	-47,37%	10	-40,00%	6	0,00%	6	0,00%	6	-50,00%	3	0,00%	3	0,00%	3
Závazky ze SZ a ZP	284	2,11%	290	-30,69%	201	18,91%	239	23,43%	295	3,73%	306	3,27%	316	0,00%	316	-6,01%	297	-9,76%	268	8,21%	290
Stát - daňové závazky a dotace	623	21,19%	755	-91,52%	64	328,13%	274	93,80%	531	161,39%	1 388	4,83%	1 455	-48,45%	750	316,27%	3 122	-34,98%	2 030	-6,11%	1 906
Krátkodobé přijaté zálohy	304	-28,29%	218	-100,00%	0	0	335	-72,54%	92	-20,65%	73	101,37%	147	-85,03%	22	-54,55%	10	-60,00%	4	86	90
Dobradné účty pasivní	664	6,02%	704	-40,48%	419	30,07%	545	28,26%	699	-43,35%	396	-9,34%	359	51,81%	545	160,37%	1 419	-8,03%	1 305	-3,83%	1 255
Časové rozlišení	696	-1,58%	685	-5,99%	644	-20,81%	510	50,39%	767	3,65%	795	39,50%	1 109	1,62%	1 127	59,45%	1 797	-45,08%	987	-6,18%	926
Výdaje příštích období	696	-1,58%	685	-5,99%	644	-20,81%	510	50,39%	767	3,65%	795	39,50%	1 109	1,62%	1 127	59,45%	1 797	-45,08%	987	-6,18%	926

Zdroj: Vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti, 2014.

Rok 2006 znamenal pro společnost pouze drobný pokles pasiv (-0,5%), což bylo způsobeno dalším poklesem vlastního kapitálu a na rozdíl od roku 2005 růstem cizích zdrojů.

Vlastní kapitál v roce 2006 klesl o 1,22%. Příčinou tohoto poklesu je mimo jiné snížení výsledku hospodaření minulých let o 2% - byly vyplaceny podíly společníkům a uhrazena ztráta z roku 2005. Výsledek hospodaření za běžné účetní období byl opět kladný, byť jeho velikost je pouze minimální. V roce 2006 dále došlo k mírnému nárůstu rezervních fondů, ale základní kapitál i ostatní kapitálové fondy opět zůstaly na své původní hodnotě.

Cizí zdroje vzrostly ve srovnání s rokem 2005 o 5,9%. Tento růst byl způsoben růstem závazku ze SZ a ZP, růstem závazku ke státu, růstem krátkodobě přijatých záloh a nárůstem dohadných účtů pasivních. Naproti tomu došlo k dalšímu poklesu závazků z obchodních vztahů a k poklesu závazku k zaměstnancům.

U časového rozlišení v roce 2006 pokračoval klesající trend, který proti předcházejícím rokům zrychlil – výdaje příštích období v roce 2006 klesly o 20,8%.

V roce 2007 celková pasiva rostla, což bylo způsobeno jak nárůstem vlastního kapitálu, tak růstem cizích zdrojů.

Vlastní kapitál v roce 2007 vzrostl o 1,3%, což způsobil výrazný nárůst hospodářského výsledku za běžné účetní období, který vzrostl oproti předcházejícímu roku o 890 tis. Kč. Ostatní položky vlastního kapitálu, až na základní kapitál a kapitálové fondy, které byly v roce 2007 opět beze změny, klesaly.

U cizích zdrojů lze za rok 2007 zaznamenat zvýšení o výrazných 26,7%. Důvodem pro toto zvýšení je především výrazný nárůst pohledávek z obchodních vztahů (+29,9%), růst daňových závazků ke státu (+93,8%) a růst dohadných účtů pasivních (+28,3%).

V roce 2007 také došlo ke změně trendu u časového rozlišení. Výdaje příštích období vzrostly v roce 2007 o 50,4% na výsledných 767 tis. Kč.

Rok 2008 znamenal pro společnost KESSL nárůst celkových pasiv o 2,7%. Tento růst byl způsoben hlavně výrazným růstem cizích zdrojů, protože u vlastního kapitálu došlo ve srovnání s rokem 2007 k poklesu o 11,2%. Důvodem tohoto poklesu je odchod jednoho ze společníků ze společnosti, jemuž byla z nerozděleného zisku vyplacena první část (980 tis. Kč) ze smluvené částky ve výši 5 747 tis. Kč. Zbýlých 3 921 tis. Kč

bude podle splátkového kalendáře vypláceno do roku 2012. V souvislosti s odchodem tohoto společníka byla převedena část jeho podílu na firmu, ostatní společníci zvýšili své vklady o 7 tis. Kč, čímž došlo ke zvýšení základního kapitálu o 35 tis. Kč na výsledných 239 tis. Kč.

Cizí zdroje vzrostly v roce 2008 o výrazných 61,1%. Tento růst byl způsoben nejen závazkem vůči odcházejícímu společníkovi, ale také mírným nárůstem závazků z obchodních vztahů (+8,5%) a větším nárůstem závazků vůči státu (+857 tis. Kč). Růst těchto závazků byl významně ovlivněn odvodem daně z podílu na zisku odcházejícího společníka. Dohadné účty pasivní vykázaly pokles vůči roku 2007 o 43,4%.

V roce 2009 došlo k mírnému poklesu celkových pasiv (-0,9%). Tento pokles způsobil pokles cizích zdrojů, protože vlastní kapitál proti roku 2008 vzrostl o 7,3%. Hlavní podíl na růstu vlastního kapitálu má růst výsledku hospodaření za běžnou činnost (+23,2%) a výsledku hospodaření minulých let (+6,5%). Základní kapitál v roce 2009 klesl o 34 tis. Kč, což bylo způsobeno zánikem podílu bývalého společníka.

U cizích zdrojů byl v roce 2009 zaznamenán pokles o 22,5%, jež byl způsoben výrazným poklesem závazků z obchodních vztahů (-29,5% na 5 mil. Kč) a snížením závazku k ovládající a řídicí osobě o další pravidelnou splátku bývalému společníkovi ve výši 980 tis. Kč. Ostatní položky krátkodobých závazků, kromě dohadných účtů pasivních, vykázaly mírný nárůst.

Rok 2010 znamenal pro společnost další pokles celkových pasiv, jež byl způsoben poklesem jak vlastního kapitálu, tak cizích zdrojů.

Jak je v tabulce č. 4 vidět, vlastní kapitál v roce 2010 klesl o 1,7% na 32,6 mil. Kč. Tuto skutečnost zapříčinil fakt, že společnost podruhé za analyzované období vykázala ztrátu, v roce 2010 ve výši 58 tis. Kč. Takto vysoký propad výsledku hospodaření byl způsoben nejen všeobecně špatnou situací ve stavebnictví, ale také tvorbou opravných položek k nedobytným pohledávkám, které společnost byla nucena vytvořit z důvodu insolvence některých odběratelů. V průběhu roku 2010 došlo ke zvýšení podílu všech společníků na základním kapitálu, jenž vzrostl na 210 tis. Kč.

Cizí zdroje v roce 2010 klesly o 33%, na čemž se podílel jak výrazný pokles závazků z obchodních vztahů (-35%), tak i další splátka závazku k bývalému společníkovi, jež se

odrazila na poklesu závazků k ovládající a řídicí osobě (-33,3%). V roce 2010 též došlo k poklesu závazků ke státu (-48,5%) a nárůstu dohadných účtů pasivních (+51,8%).

V roce 2011 vzrostla celková pasiva o 9,3%. Vlastní kapitál společnosti klesl o 30%. Pokles o téměř 10 mil. Kč byl způsoben především tím, že dvěma společníkům odcházejícím ze společnosti byla z nerozděleného zisku vyplacena první splátka (1 109 tis. Kč) ze smluvené částky ve výši 12 857 tis. Kč. Zbýlých 9 980 tis. Kč bude podle splátkového kalendáře vypláceno až do roku 2020. Společnost na rozdíl od roku 2010 vykázala zisk ve výši 3 530 tis. Kč, což bylo způsobeno mimo jiné i výrazným nárůstem tržeb za zboží i vlastní výroby.

Razantní nárůst cizích zdrojů způsobil jak nárůst závazků vůči bývalým společníkům (+ 9 mil. Kč), tak i značný nárůst závazků z obchodních vztahů (+20,2%) a výrazný nárůst závazků vůči státu na 3,1 mil. Kč. Růst závazků vůči státu souvisí s nutností uhradit srážkovou daň z podílu odcházejících společníků. Vysoký je v roce 2011 také nárůst dohadných účtů pasivních (+160,4%) a časového rozlišení (+59,5%).

V roce 2012 došlo ke snížení celkových pasiv. Tento pokles byl zapříčiněn snížením cizích zdrojů, naopak vlastní kapitál v roce 2012 vzrostl.

Růst vlastního kapitálu o 6,2% způsobil především převedení výsledku hospodaření za rok 2011 do nerozděleného zisku, čímž tato položka vlastního kapitálu vzrostla o 17,8%. Značný pokles tržeb se negativně projevil na vysokém propadu hospodářského výsledku za běžné účetní období (-52,3%). Ostatní položky vlastního kapitálu nevykázaly žádnou změnu.

Pokles cizích zdrojů o 11% byl způsoben především poklesem závazků k ovládající a řídicí osobě (-19%), jelikož již byl splacen celý závazek ke společníkovi, jenž z firmy odešel v roce 2008. Také byla zaplácena další splátka dvěma společníkům, kteří společnost opustili v roce 2011. Výrazný podíl na poklesu krátkodobých závazků má také pokles závazků vůči státu (-35%). Jedinou položkou cizích zdrojů, která vykázala v roce 2012 růst, jsou závazky z obchodních vztahů (+29,3%).

Snížení celkových pasiv v roce 2013 je výsledkem poklesu vlastního kapitálu i cizích zdrojů.

Pokles vlastního kapitálu o 26,2% způsobil obrovský propad výsledku hospodaření za účetní období. Společnost v roce 2013 vykázala ztrátu ve výši 6,2 mil. Kč, což je mimo

jiné výsledkem tvorby opravných položek k pohledávkám. Nerozdělený zisk minulých let vzrostl o celý výsledek hospodaření roku 2012, tedy o 7,8%.

Pokles cizích zdrojů o 8,4% způsobil z největší části pokles závazků k ovládací a řídicí osobě, jelikož byla bývalým společníkům zaplacená další splátka. V roce 2013 došlo také ke snížení závazků z obchodních vztahů (-5,9%), závazků ke státu (-6,1%) a dohadných účtů pasivních (-3,8%). Klesalo též časové rozlišení (-6,2%).

7.1.3 Výkaz zisku a ztráty

Tabulka č. 5 (s. 64) zobrazuje horizontální analýzu výkazu zisku a ztráty, ze kterého byly z prostorových důvodů odebrány položky, jež byly v celém analyzovaném období nulové. Na konci tabulky jsou vypočítány celkové výnosy a náklady společnosti.

Celkové výnosy v roce 2004 klesly oproti roku předcházejícímu o 9,26%. Celkové náklady vzrostly pouze o 6,77%.

Rok 2004 byl pro stavebnictví příznivým rokem, což společnost dokázala zúročit 5,5% růstem tržeb za prodej zboží. Zároveň bylo dosaženo o 8,73% vyšší obchodní marže, na čemž se významně podílelo využívání všech možností rabatových systémů jednotlivých dodavatelů. Složitější situace panovala ve výrobě vlastních výrobků. Tvrdá konkurence velkých domácích i zahraničních výrobců stavební chemie spolu s nárůstem legislativních povinností po vstupu České republiky do EU způsobila 10,12% pokles výkonů. Osobní náklady se v roce 2004 nezměnily, vzrostla položka daně a poplatky (+148,7%). Díky pořízení nového zařízení pro výrobu a prodejnou vzrostly odpisy (+11,3%). Provozní hospodářský výsledek hospodaření, který byl významně ovlivněn prodejem bývalého sídla firmy se ziskem 5,9 mil. Kč, vzrostl o 246,3% na 4,7 mil. Kč. Vysoká výše krátkodobých cenných papírů se v roce 2004 podepsala na růstu ostatních finančních výnosů, čímž společnost dosáhla finančního výsledku hospodaření ve výši 835 tis. Kč (+122,7%). V roce 2004 došlo též k významnému nárůstu daně z příjmů za běžnou činnost (+491,9%), což bylo ovlivněno především prodejem nemovitého majetku. V roce 2004 činil výsledek hospodaření za účetní období 4 022 tis. Kč, což znamená proti předcházejícímu období nárůst o 171,9%.

Rok 2005 byl pro stavební obor dalším příznivým rokem. Společnosti se podařilo zvýšit tržby za prodej zboží o 5,85%. Pozitivně lze hodnotit též zvýšení obchodní marže o 11%, jež rostla téměř dvojnásobným tempem, nežli vlastní tržby. Trvalá obrovská

konkurence na poli výroby stavební chemie se i tento rok podepsala na snížení tržeb za vlastní výrobky (-9,5%). Především díky růstu obchodní marže dosáhla společnost 1,4% nárůstu přidané hodnoty. V roce 2005 společnost dosáhla snížení osobních nákladů o 5,6%, čehož bylo docíleno i propuštěním dvou zaměstnanců. Zahájení výstavby koupelnového studia se promítlo ve zvýšených odpisech (+64,5%), což se společně s vyšší tvorbou opravných položek k pohledávkám promítlo na záporném výsledku hospodaření (-745 tis. Kč).

Finanční výsledek hospodaření klesl oproti předchozímu roku pouze nepatrně (-1,6%) na 822 tis. Kč. Přesto nepřevážil záporný provozní výsledek hospodaření a i kvůli dani z příjmů za běžnou činnost společnost poprvé ve své historii vykázala ztrátu ve výši 159 tis. Kč.

V roce 2006 klesly společnosti tržby za prodej zboží o 8 mil. Kč (-8,8%) na 83,7 mil. Kč. Tento propad společnost přisuzuje realizaci stavebních prací na výstavbě koupelnového studia, jež probíhaly za plného provozu prodejny stavebnin a razantně se promítly do komfortu zákazníků. I přes tento pokles došlo k mírnému zvýšení obchodní marže (+0,9%), na kterém se výrazně podílí využívání odběratelských skont a bonusů. U tržeb za vlastní výrobky je možné zaznamenat mírný nárůst oproti roku 2005 (+2,3%). Bohužel výkonová spotřeba rostla výrazně rychleji (+13,6%), což má hlavní podíl na 9% poklesu přidané hodnoty. V roce 2006 opět klesly osobní náklady (-1,4%), na čemž se podílí především snížení mzdových nákladů. Díky dostavbě koupelnového studia společnosti opět vzrostly odpisy, které se výraznou měrou podílejí na záporném provozním výsledku hospodaření. Na rozdíl od minulého roku dosáhla společnost zisku ve výši 84 tis. Kč díky kladnému vlivu finančního výsledku hospodaření.

Rok 2007 znamenal pro společnost KESSL nárůst tržeb za zboží ve výši 38,3%. Společnost tak splnila podmínku pro udržení grantu ze strukturálních fondů EU na výstavbu koupelnového studia. Mírně opět rostly i tržby za vlastní výrobky (+3,4%). Nárůst výkonové spotřeby byl ale opět rychlejší (+17,62%), na rozdíl od předchozího roku ale tento nárůst byl tvořen především výrazným nárůstem u položky služby. I přesto ale přidaná hodnota v roce 2007 vzrostla o výrazných 21,4%.

Tab. č. 5: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty 2003 - 2013

	2003	I _{2004/2003} [%]	2004	I _{2005/2004} [%]	2005	I _{2006/2005} [%]	2006	I _{2007/2006} [%]	2007	I _{2008/2007} [%]	2008	I _{2009/2008} [%]	2009	I _{2010/2009} [%]	2010	I _{2011/2010} [%]	2011	I _{2012/2011} [%]	2012	I _{2013/2012} [%]	2013
Výkaz zisku a ztráty [tis. Kč]																					
Tržby za prodej zboží	82 148	5,48%	86 652	91,723	91 723	8,75%	83 698	38,27%	115 727	-1,96%	113 464	25,87%	142 818	-26,64%	104 775	10,41%	115 680	-18,59%	94 177	-14,79%	80 246
Náklady vynaložené na prodané zboží	72 422	5,05%	76 077	5,14%	79 985	-10,16%	71 859	38,80%	99 739	-3,08%	96 664	28,23%	123 948	-27,37%	90 029	10,20%	99 210	-18,98%	80 384	-15,79%	67 694
Obchodní marže	9 726	8,73%	10 575	11,00%	11 738	0,86%	11 839	35,05%	15 988	5,08%	16 800	12,32%	18 870	-21,85%	14 746	16,47%	16 791	-16,25%	13 793	-9,00%	12 552
Výkony	13 895	-10,12%	12 489	-9,54%	11 298	2,29%	11 557	3,44%	11 954	3,23%	12 340	-0,34%	12 298	-16,66%	10 249	7,04%	10 971	-16,78%	9 130	-32,14%	6 196
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	11 144	-7,73%	10 283	-9,41%	9 315	7,50%	10 014	5,63%	10 578	-15,71%	8 916	-43,70%	5 020	-12,85%	4 375	15,73%	5 063	-23,62%	3 867	-38,74%	2 369
Aktivace	2 751	-19,81%	2 206	-10,11%	1 983	-22,19%	1 543	-10,82%	1 376	148,84%	3 424	112,56%	7 278	-19,29%	5 874	0,58%	5 908	-10,92%	5 263	-27,28%	3 827
Výkonová spříchu	11 389	-3,03%	11 044	-1,76%	10 850	13,59%	12 324	17,62%	14 496	3,56%	14 983	2,29%	15 326	-25,60%	11 402	4,30%	11 892	-8,64%	10 865	-24,83%	8 167
Spotřeba materiálu a energie	8 680	-5,14%	8 234	-9,47%	7 454	17,65%	8 770	9,11%	9 569	4,77%	10 025	-14,15%	8 606	-14,90%	7 324	8,26%	7 929	-11,36%	7 028	-31,29%	4 829
Služby	2 709	3,73%	2 810	20,85%	3 396	4,65%	3 554	38,63%	4 927	0,63%	4 958	35,54%	6 720	-39,32%	4 078	-2,82%	3 963	-3,18%	3 837	-13,00%	3 338
Přidaná hodnota	12 232	-1,73%	12 020	1,38%	12 186	-9,14%	11 072	21,44%	13 446	5,29%	14 157	11,90%	15 842	-14,20%	13 593	14,39%	15 549	-22,45%	12 058	-12,25%	10 581
Osobní náklady	10 364	0,00%	10 364	-5,56%	9 788	-1,38%	9 653	19,35%	11 521	1,44%	11 687	9,23%	12 766	-6,84%	11 893	1,61%	12 084	-13,80%	10 416	-3,40%	10 062
Mzové náklady	7 555	-0,17%	7 542	-6,21%	7 074	-1,78%	6 948	19,60%	8 310	0,24%	8 330	11,43%	9 282	-7,72%	8 565	2,42%	8 772	-13,65%	7 575	-29,7%	7 350
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	2 655	0,23%	2 661	-5,67%	2 510	-1,35%	2 476	19,10%	2 949	5,56%	3 113	4,14%	3 242	-4,41%	3 099	0,13%	3 103	-15,57%	2 620	-4,08%	2 513
Sociální náklady	154	4,55%	161	26,71%	204	12,25%	229	14,41%	262	-6,87%	244	-0,82%	242	-5,37%	229	-8,73%	209	5,74%	221	-9,95%	199
Daně a poplatky	232	148,71%	577	-32,24%	391	-40,41%	233	-12,45%	204	-3,43%	197	43,15%	282	-34,75%	184	-4,35%	176	25,00%	220	-7,73%	203
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	769	11,31%	856	64,49%	1 408	4,90%	1 477	-9,75%	1 333	-17,78%	1 096	-12,41%	960	-16,67%	800	-15,00%	680	-1,91%	667	18,14%	788
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	255	5,891	6 146	-99,67%	20	3,11	331	-86,40%	45	-57,78%	19	52,63%	29	63,448%	213	24,88%	266	-87,97%	32	71,88%	55
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	253	5,893	6 146	-99,69%	19	309	328	-86,28%	45	-57,78%	19	52,63%	29	62,759%	211	23,22%	260	-87,69%	32	71,88%	55
Tržby z prodeje materiálu	2	-100,00%	0	0	1	200,00%	3	-100,00%	0	0	0	0	0	0	2	200,00%	6	-100,00%	0	0	0
Zástatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	8	1,732	1 740	-100,00%	0	0	12	64,67%	89	-100,00%	0	0	0	0	92	-80,43%	18	-100,00%	0	0	0
Zástatková cena prodaného dlouhodobého majetku	8	1,732	1 740	-100,00%	0	0	12	64,67%	89	-100,00%	0	0	0	0	92	-80,43%	18	-100,00%	0	0	0
Změna stavu rezerv a opravn. pol. v provoz. obl. a kompl. nákl. přísl. obd. (+/-)	112	-4,24	-312	1,196	884	-92,87%	63	-553	-490	157	-333	-305	-638	1 480	842	-9,66	-124	34	-90	6,546	6 456
Ostatní provozní výnosy	771	-50,58%	381	-50,13%	190	38,95%	264	-48,11%	137	5,84%	145	75,17%	254	-24,02%	193	39,90%	270	67,41%	452	-66,81%	150
Ostatní provozní náklady	410	46,83%	602	11,30%	670	6,27%	712	-3,93%	684	-12,57%	598	66,89%	998	-29,76%	1 295	-70,66%	380	-10,00%	342	11,70%	382
Provozní výsledek hospodaření	1 363	246,29%	4 720	-5,465	-745	262	-483	770	287	274,91%	1 076	63,29%	1 757	-2,864	-1 107	3,978	2 871	-65,62%	987	-8,092	-7 105
Výnosové úroky	51	37,25%	70	-25,71%	52	-69,23%	16	0,00%	16	-6,25%	15	-46,67%	8	850,00%	76	-51,32%	37	16,22%	43	-69,77%	13
Nákladové úroky	0	0	0	13	238,46%	44	118,18%	96	79,17%	172	-13,37%	149	-100,00%	0	0	0	0	0	5	-100,00%	0
Ostatní finanční výnosy	469	92,11%	901	4,99%	946	-12,58%	827	50,79%	1 247	9,78%	1 369	52,89%	2 093	-28,19%	1 503	3,79%	1 560	-22,56%	1 208	-10,10%	1 086
Ostatní finanční náklady	145	-6,21%	136	19,85%	163	15,34%	163	15,34%	188	-2,13%	184	-8,15%	169	-17,75%	139	23,74%	172	-16,86%	143	-12,59%	125
Finanční výsledek hospodaření	375	122,67%	835	-1,56%	822	-22,63%	636	53,93%	979	5,01%	1 028	73,44%	1 783	-19,24%	1 440	-1,04%	1 425	-22,60%	1 103	-11,70%	974
Daň z příjmů za běžnou činnost	259	491,89%	1 533	-84,61%	236	-63,56%	86	239,53%	292	30,48%	381	127,82%	868	-44,82%	479	72,03%	824	-48,54%	424	-81,84%	77
- splatná	372	252,69%	1 312	-81,40%	244	-60,25%	97	238,14%	328	38,11%	453	79,91%	815	-48,59%	419	115,51%	903	-59,91%	362	-87,85%	44
- odložená	-113	33,4	221	-229	-8	37,50%	-11	-25	-36	-36	-72	125	53	13,21%	60	-231,67%	-79	141	62	-46,77%	33
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	1 479	171,94%	4 022	-4 181	-159	226	67	907	974	76,90%	1 723	55,08%	2 672	-2 818	-146	3 618	3 472	-52,02%	1 666	-7 874	-6 208
Minoritní výnosy	8	-100,00%	0	0	0	0	23	-100,00%	0	596	-93,62%	38	186,84%	109	-34,86%	71	-67,61%	23	-56,52%	10	2
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	3	-100,00%	0	0	0	0	6	-100,00%	0	125	-93,60%	8	162,50%	21	-38,10%	13	-69,23%	4	-50,00%	2	2
- splatná	3	-100,00%	0	0	0	0	6	-100,00%	0	125	-93,60%	8	162,50%	21	-38,10%	13	-69,23%	4	-50,00%	2	2
Mimořádný výsledek hospodaření	5	-100,00%	0	0	0	0	17	-100,00%	0	471	-93,63%	30	193,33%	88	-34,09%	58	-67,24%	19	-57,89%	8	8
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	1 484	171,02%	4 022	-4 181	-159	243	84	890	974	125,26%	2 194	23,15%	2 702	-2 760	-58	3 588	3 530	-52,27%	1 685	-7 885	-6 200
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	1 746	218,16%	5 555	-98,61%	77	128,57%	176	619,32%	1 266	113,27%	2 700	32,52%	3 578	-87,65%	442	888,01%	4 367	-51,61%	2 113	-8 234	-6 121
Výnosy celkem	97 597	9,26%	106 639	-2,26%	104 229	-7,21%	96 716	35,51%	129 126	-0,91%	127 948	23,13%	157 538	-25,66%	117 116	10,02%	128 855	-18,46%	105 065	-16,47%	87 756
Náklady celkem	96 113	6,77%	102 617	1,73%	104 388	-7,43%	96 632	32,62%	128 152	-1,87%	125 754	23,13%	154 836	-24,32%	117 176	6,95%	125 325	-17,51%	103 380	-9,12%	93 956

Zdroj: Vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti, 2014.

Do nově zřízeného koupelnového studia bylo nutné přijmout další zaměstnance (+4), což se odrazilo také v nárůstu mzdových nákladů (+19,6%), a tedy i osobních nákladů (+19,4%). V důsledku nízké míry investic v roce 2007 došlo k poklesu odpisů (-9,75%), které ale stále dosahují relativně vysoké hodnoty, což ovlivnilo i provozní výsledek hospodaření. Ten byl oproti letům 2005 a 2006 kladný, jeho výše činila 287 tis. Kč. Z tabulky lze vypočítat i výrazné zvýšení finančního výsledku hospodaření, jenž v roce 2007 vzrostl o 53,9% na 979 tis. Kč, což je více než trojnásobek provozního výsledku hospodaření. Na tomto faktu se podílel především 50,8% nárůst finančních výnosů. Výsledek hospodaření před zdaněním vzrostl oproti předchozímu roku více než 7x, výsledek hospodaření za běžnou činnost dokonce více než 11x.

Rok 2008 byl pro celou českou ekonomiku přelomovým rokem, kdy přicházející chudší fáze hospodářského cyklu způsobila citelné omezení zahajování nových staveb. Na konci léta 2008 se již otevřeně začalo mluvit o ochlazení celého hospodářského vývoje, recesi a krizi. Rozestavěné stavby se ale zatím dokončovaly, díky čemuž společnosti klesly tržby za zboží pouze minimálně (-2%). Jelikož pokles nákladů vynaložených na prodané zboží byl rychlejší než pokles tržeb (-3,1%), obchodní marže v roce 2008 rostla o +5,1%. Tržby za vlastní výrobky totiž vzrostly o 3,2% na 12,3 mil. Kč, zatímco výkonová spotřeba o 3,4% na 15 mil. Kč. Osobní náklady vzrostly pouze minimálně (+1,44%). Pořízení nového serveru a staršího automobilu se příliš neodrazilo na výši odpisů, které v roce 2008 opět klesly, tentokrát o 17,8%. Všechny výše zmíněné pozitivní skutečnosti se podílely na výrazném nárůstu provozního výsledku hospodaření, jenž vzrostl oproti roku 2007 o 274,9% na více než 1 mil. Kč. Finanční výsledek hospodaření vzrostl o 5% a překročil 1 mil. Kč. Vliv na tento výsledek měly především ostatní finanční výnosy, které vzrostly oproti předcházejícímu roku o 9,8% na téměř 1,4 mil. Kč. Hospodářský výsledek před zdaněním i díky mimořádným výnosům ve výši 596 tis. Kč činil v roce 2008 přesně 2,7 mil. Kč (+113,3% oproti roku 2007), hospodářský výsledek po zdanění téměř 2,2 mil. Kč (+125,3%).

V roce 2009 již hospodářská krize naplno zasáhla celou ekonomiku České republiky, stavební obor nevyjímaje. Přesto společnost zaznamenala nejlepší prodejní rok v celé své historii. Tržby za zboží vzrostly oproti roku 2008 o výrazných 25,9% a obchodní marže o 12,3%. Nemalý díl na tomto výsledku ale má výjimečná stavba významného zákazníka společnosti v Hradci Králové. Tržby společnosti za vlastní výrobky činily

v roce 2009 12,3 mil. Kč, což znamená mírný pokles vůči roku 2008. Naopak výkonová spotřeba vzrostla v roce 2009 o 2,3% na 15,3 mil. Kč. Osobní náklady vzrostly v roce 2009 o 9,2%, na čemž se podílel především růst mzdových nákladů. Odpisy v roce 2009 opět klesaly, navzdory pořízení nového movitého majetku. Všechny výše zmíněné skutečnosti se podílely na růstu provozního výsledku hospodaření, který v roce 2009 dosáhl 1 757 tis. Kč (+63,3%). Finanční výsledek hospodaření v roce 2009 lehce převýšil provozní výsledek hospodaření, jenž činil 1 783 tis. Kč (+73,4%). Takto vysoký finanční výsledek hospodaření byl zapříčiněn ostatními finančními výnosy, které dosáhly výše 2 093 tis. Kč (+52,9%). Výrazné navýšení výsledku hospodaření před zdaněním, jež dosáhl 3 578 tis. Kč (+32,5%), bylo příčinou vyšší daně z příjmu za běžnou činnost (+127,8%). Výsledek hospodaření za běžnou činnost tedy v roce 2009 činil 2 702 tis. Kč, což znamená nárůst o 23,2%.

Teprve v roce 2010 na společnost naplno dolehla snížená poptávka po stavebních materiálech. Jelikož se firma již neúčastnila výjimečných staveb, tak jako tomu bylo v roce 2010, byl propad tržeb za zboží ve výši 26,6% očekávaný. Kvůli poklesu tržeb klesala v roce 2010 i obchodní marže (-21,8%). Pokles poptávky po vlastních výrobcích společnosti znamenal snížení výkonů (-16,7%) i výkonové spotřeby (-25,6%). Na rozdíl od roku 2009 se snížily mzdové náklady. Projevila se zde i vazba výše mezd pracovníků na dosahované prodeje firmy. Investice byly v roce 2010 pouze malého rozsahu, i proto došlo k dalšímu poklesu odpisů (-16,7%). Provozní výsledek hospodaření byl poprvé od roku 2006 záporný. Na této skutečnosti se kromě výše uvedených negativních vlivů podílela i nutnost tvorby opravných položek k problematickým pohledávkám a nárůst ostatních provozních nákladů (+29,8%). Finanční výsledek hospodaření v roce 2010 činil 1 440 tis. Kč, byl tedy zaznamenán pokles (-19,2%). Výsledek hospodaření před zdaněním činil 442 tis. Kč (-87,7% oproti roku 2009) a po zdanění společnost vykázala ztrátu ve výši 58 tis. Kč.

Rok 2011 byl pro české stavebnictví již třetím špatným rokem v řadě, což pro mnoho subjektů znamenalo veliké problémy. Výsledky společnosti KESSL lze ale hodnotit převážně pozitivně. Významný je nárůst tržeb za zboží oproti předcházejícímu roku o 10,4%, náklady na prodané výrobky rostly pomaleji (+10,2%). Oproti předchozímu roku tedy vzrostla obchodní marže o 11,7%. I výroba stavební chemie si vedla ve srovnání s předchozími lety lépe. Výkony poprvé za sledované období rostly rychleji

(+7%) než výkonová spotřeba (+4,3%). Osobní náklady společnosti v roce 2011 mírně vzrostly (+1,6%). Díky nulovým investicím klesaly v roce 2011 odpisy, což se společně se slušnou výší přidané hodnoty a rapidním poklesem ostatních provozních nákladů odrazilo i na od roku 2004 nejvyšším provozním výsledku hospodaření. Finanční výsledek již tradičně těžil z vysokých ostatních finančních výnosů a dosáhl výše 1 425 tis. Kč. Hospodářský výsledek po zdanění činil 3 530 tis. Kč, což je po roce 2004 druhý nejlepší výsledek hospodaření za analyzované období.

Rok 2012 byl pro společnost KESSL opět složitým rokem. Další meziroční pokles objemu stavebních prací i ostrý regionální cenový boj místních konkurenčních stavebnin se podepsal na masivním poklesu tržeb za zboží (-18,6%) i obchodní marže, která poklesla o 16,3%. Ve vlastní výrobě společnosti byla situace podobná. Výkony poklesly o 16,8% na 9 130 tis. Kč, ale pokles výkonové spotřeby, která v roce 2012 činila 10 865 tis. Kč, byl mnohem pomalejší (-8,6%). Horší prodeje se odrazily, tentokrát ale pozitivně, i na výši osobních nákladů, které klesly o 13,8%. Investice do nového serveru se projevila ve zpomalení poklesu odpisů, jež klesly o mírných 1,9%. Všechny výše zmíněné vlivy se odrazily ve značném propadu provozního výsledku hospodaření, jež v roce 2012 činil 987 tis. Kč (-65,6%). Finanční výsledek hospodaření v roce 2012 klesal také (-22,6%), což bylo způsobeno především snížením ostatních finančních výnosů. Výsledek hospodaření za běžnou činnost klesl ve srovnání s předcházejícím rokem o 52,3% na 1 685 tis. Kč.

Rok 2013 byl pro společnost nejhorším rokem z celého analyzovaného období. Tržby za zboží dosáhly pouze 80,2 mil. Kč, což je o 2 mil. Kč méně než v roce 2003 a o podstatných 62 mil. Kč méně než ve velice úspěšném roce 2009. Ve srovnání s rokem 2012 jde o pokles o 14,8%. Na takto nízkých tržbách se výrazně podepsal opětovný pokles stavební činnosti v České republice a tedy i snížená poptávka po stavebních materiálech. Výrazně úspěšnější byla společnost při nákupu zboží, jelikož náklady na něj díky využívání všech možných bonusů dosáhly pouhých 67,7 mil. Kč. Nízké náklady pak umožnily dosáhnout relativně dobré obchodní marže, jež klesla oproti roku 2012 o pouhých 9%. Rapidní pokles lze zaznamenat též u vlastní výroby společnosti, výkony klesly o 32,1% na pouhých 6,2 mil. Kč. Pozitivně lze nahlížet na snížení výkonové spotřeby, která klesla o 24,8% na 8,2 mil. Kč. Osobní náklady poklesly pouze nepatrně, o 3,4% na 10 mil. Kč. Investice do nového automobilu

způsobila nárůst odpisů, které v roce 2013 činily 788 tis. Kč. Hlavním negativním faktorem roku 2013 ale byla tvorba opravných položek k nedobytným pohledávkám, jež dosáhla výše 6 456 tis. Kč a spolu s ostatními negativními skutečnostmi způsobila provozní ztrátu ve výši 7,1 mil. Kč. Pokles finančního výsledku hospodaření (-11,7%) byl v roce 2013 opět způsoben poklesem finančních výnosů. Výsledek hospodaření za běžnou činnost se v roce 2013 propadl ve srovnání s rokem 2012 o 7,9 mil. Kč a společnost dosáhla ztráty 6,2 mil. Kč.

7.2 Vertikální analýza

Druhým krokem finanční analýzy je vertikální analýza, jež se zabývá relativní velikostí položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

7.2.1 Aktiva

Z rozdělení podílu oběžných aktiv a dlouhodobého majetku na celkových aktivech, zobrazeného v první části tabulky č. 6 na straně 70, lze jasně vyzorovat převážně obchodní zaměření společnosti, neboť podíl dlouhodobého majetku během analyzovaného období osciluje mezi 26,6% a 38,9% celkových aktiv. Podíl oběžných aktiv je tedy vyšší, pohybuje se mezi 60,7% a 73,2%.

Podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech v roce 2004 klesl ve srovnání s rokem 2003 ze 37,8% na 34,4%, přestože hodnota dlouhodobého hmotného majetku rostla. Prodej bývalého sídla společnosti se promítl do snížení hodnoty staveb a zvýšení krátkodobého finančního majetku. Pokles podílu dlouhodobého majetku na aktivech byl brzděn nákupem nového vybavení do výroby a prodejen, díky čemuž dlouhodobý majetek vzrostl. Při podrobnějším pohledu na oběžná aktiva lze vyzorovat nárůst podílu pohledávek a pokles podílu zásob na celkových aktivech.

V roce 2005 vzrostl podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech na 38,9%, na čemž se podílí výstavba koupelnového studia. Pokles podílu oběžných aktiv na celkových aktivech ze 65,3% na 60,7% byl způsoben především tvorbou opravných položek k pohledávkám a jejich následným poklesem.

Podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech od roku 2006 do roku 2011 klesá (kromě drobného nárůstu na 30,8% v roce 2010) ze 37,1% na 26,6%. Tento trend byl způsoben především vlivem odepisování dlouhodobého majetku. Růst podílu

dlouhodobého majetku v roce 2010 byl způsoben poklesem celkových aktiv, kdy oběžná aktiva klesala výrazně rychleji, než dlouhodobý majetek. Téměř stejné rozložení podílu na celkových aktivech jako v roce 2011, panuje v roce 2012, což bylo způsobeno poklesem celkových aktiv.

Podíl oběžných aktiv na celkových aktivech od roku 2006 roste ze 62,5% až na 73,2% v roce 2012. Podíl zásob vykazuje od roku 2006 do roku 2012 klesající trend (ze 35,1% na 29,7%). Tento trend by způsoben nejen přizpůsobováním se klesající poptávce, ale také tím, že se společnost na výši zásob dlouhodobě zaměřuje, aby nedocházelo ke vzniku tzv. ležáků. Vývoj podílu pohledávek na celkových aktivech od roku 2006 reflektuje zhoršující se situaci ve stavebnictví, kdy podíl pohledávek roste z 20,3% až na 39% v roce 2011. Jedinou výjimkou je rok 2009, kdy společnost více využívala faktoring, a podíl pohledávek klesl na 28%. V letech 2010 a 2011 se v podílu pohledávek na celkových aktivech odrazila velice špatná finanční situace zákazníků firmy. Pokles jak absolutní, tak relativní výše pohledávek v roce 2012 byl dosažen nejen zvýšenou opatrností společnosti při prodeji na fakturu, ale také výrazný pokles prodejů firmy.

V roce 2013 lze zaznamenat změnu trendu, kdy díky snížení hodnoty aktiv, jež bylo způsobeno tvorbou opravných položek k pohledávkám, dochází k růstu podílu dlouhodobého majetku na celkových aktivech na 33,1%. Podíl oběžných aktiv pak vzrostl na 66,6%, lehce klesal podíl krátkodobého finančního majetku (8,9%), naopak vzrostl podíl zásob (35,3%).

7.2.2 Pasiva

Z vývoje podílu vlastního kapitálu a cizích zdrojů na celkových pasivech, jež zobrazuje druhá část tabulky č. 6 na straně 70, je jasně patrné, že společnost se zaměřuje na stabilitu a nezávislost. Vlastní kapitál je z největší části tvořen nerozděleným ziskem, který tvoří až 81,7% celkových pasiv (rok 2005). Cizí zdroje jsou tvořeny pouze krátkodobými závazky – společnost nemá během analyzovaného období žádné úvěry a půjčky.

Vlastní kapitál v letech 2003 – 2007 osciluje kolem 80% podílu na celkových pasivech (v roce 2005 a 2006 tvoří vlastní kapitál dokonce 83% pasiv), což má nezanedbatelný pozitivní vliv na celkovou finanční stabilitu a nezávislost společnosti.

Situace se výrazně mění v roce 2008, kdy společnosti vzniká závazek vůči ovládající a řídicí osobě (odchod společníka z firmy). Dochází tak k nárůstu podílu krátkodobých závazků na celkových pasivech z 18,8% na 29,6%, čímž na stejnou hodnotu vzroste podíl cizích zdrojů na celkových pasivech. Podíl vlastního kapitálu tedy klesá na 68,6%, což je hodnota stále bezpečně vzdálená od doporučeného minimálního podílu vlastního kapitálu (50%). Během let 2009 a 2010, tak jak se závazek k bývalému společníkovi snižuje, vrací se podíl vlastního kapitálu na původních 80%.

Výrazná změna nastává v roce 2011, kdy ze společnosti odcházejí další dva společníci a závazek vůči ovládající a řídicí osobě se zvýšil o 9 mil. Kč. Nastává propad podílu vlastního kapitálu na celkových pasivech o více než 28 procentních bodů na 51,42%. S postupným splácením závazku bude podíl vlastního kapitálu opět klesat, jak dokládá i vývoj v roce 2012, kdy podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech vzrostl na 56,6% a podíl cizích zdrojů klesl ze 44,5% na 41,1%.

V roce 2013 dochází v důsledku vysoké ztráty společnosti k poklesu vlastního kapitálu na 17,8 mil. Kč, což následně způsobí pokles jeho podílu na celkových pasivech na 51,2%. Výrazný růst lze zaznamenat u podílu výsledku hospodaření minulých let, který vzrostl o 16 procentních bodů na 66,7%. Přestože krátkodobé závazky díky snížení závazků z obchodních vztahů a vůči bývalým společníkům poklesly, jejich podíl vzrostl o 5 procentních bodů na 46,1%.

7.2.3 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty je stejně jako rozvaha analyzován ve zjednodušené podobě, jež zobrazuje pouze hlavní položky. Pro vertikální analýzu byly jako vztahová veličina zvoleny celkové výnosy. Vertikální analýzu výkazu zisku a ztráty zobrazuje třetí část tabulky č. 6 na straně 70.

Podíl výsledku hospodaření za účetní období na celkových výnosech roste z 1,52% v roce 2003 na 3,77% v roce 2004. Rok 2005, kdy se společnost dostává do ztráty, znamená propad až na -0,15%. V následujících letech podíl na výnosech postupně roste z 0,09% v roce 2006 až na 1,72% v roce 2009. V roce 2010 se společnost opět dostala do ztráty, proto podíl výsledku hospodaření na celkových výnosech činí -0,05%. Roku 2011 dosáhla společnost druhého nejlepšího výsledku hospodaření během analyzovaného období a podíl na celkových výnosech výrazně vzrostl na 2,74%. V roce

2012 s poklesem výnosů klesá i výsledek hospodaření, jehož podíl na celkových výnosech činí 1,6%. V roce 2013 se společnost opět dostává do ztráty, proto podíl výsledku hospodaření na celkových výnosech klesá až na -7,07%.

Finanční výsledek hospodaření nebyl během analyzovaného období nikdy záporný a tvoří významnou část výsledku hospodaření za účetní období. Jeho podíl na celkových výnosech roste z 0,38% v roce 2003 až na 0,79% (2005). V roce 2006 jeho podíl na celkových výnosech klesá na 0,66% a od roku 2007 do roku 2010 opět roste až na 1,23%. V letech 2011 a 2012 podíl finančního výsledku hospodaření opět klesá na 1,11% resp. 1,05% celkových výnosů. V roce 2013 dosahuje podíl finančního výsledku hospodaření opět 1,11% celkových výnosů. Finanční výsledek hospodaření má velice pozitivní vliv na celkové hospodaření společnosti, neboť v letech 2005, 2010 a 2013 snižuje ztrátu společnosti. V roce 2006 pak celkové ztrátě zabráňuje úplně.

Vývoj podílu odpisů na celkových výnosech během analyzovaného období značně kolísá. Nejprve díky velkému rozsahu investic podíl odpisů roste z 0,79% až na 1,53% v roce 2006, následně začíná klesat až na 0,61% v roce 2009. V letech 2010 – 2012 jejich podíl oproti roku 2009 nejdříve, díky poklesu celkových výnosů, roste na 0,68% (2010), následně s růstem výnosů klesá na 0,53% (2011) a opět roste na 0,63% (2012) z důvodu poklesu celkových výnosů. Růst odpisů v roce 2013 společně s poklesem výnosů znamená růst podílu odpisů na 0,9%.

Osobní náklady dosahují v analyzovaném období v průměru 9,71% celkových výnosů. Minima dosahují v roce 2009 s podílem 8,1%, maximálního podílu je dosaženo v roce 2013 (11,47%).

Podíl přidané hodnoty na celkových výnosech vykazuje od roku 2003 do roku 2009, až na drobný růst v letech 2005 a 2008, klesající trend. Ze 12,53% v roce 2003 klesá na 10,06% v roce 2009. V letech 2010 a 2011 podíl přidané hodnoty nejdříve opět roste na 11,61%, resp. na 12,07%, aby následně v roce 2012 klesl na 11,48% a v roce 2013 vzrostl na 12,06%.

Podíl obchodní marže na celkových výnosech vykazuje až do roku 2008 rostoucí trend, roste z 9,97% v roce 2003 na 13,13% v roce 2008. V roce 2009 lze zaznamenat pokles na 11,98%, ale v letech 2010 – 2013 podíl obchodní marže postupně roste až na 14,3%.

8 Analýza cash flow

V následující tabulce jsou zachyceny skutečné příjmy a výdaje společnosti. Řádky, které byly v celém analyzovaném období nulové, jsou opět vynechány.

Tab. č. 7: Přehled o peněžních tocích společnosti za období 2003 - 2013

Přehled o peněžních tocích [tis. Kč]		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
P	Stav peněžních prostředků na zač. úč. období	5 610	3 964	5 923	3 346	2 854	2 551	1 548	4 367	1 704	1 660	3 855
Peněžní toky z provozní činnosti												
Z	Účetní zisk/ztráta z běž. čin. před zdaněním	1 738	5 555	77	153	1 266	2 104	3 540	333	4 296	2 090	-6 131
A 1	Úpravy o nepeněžní operace	585	-3 932	2 233	1 252	879	1 062	434	666	383	793	7 176
A 1 1	Odpisy stálých aktiv	769	856	1 408	1 477	1 333	1 096	960	800	680	667	788
2	Změna stavu opravných pol., rezerv	112	-312	884	63	-490		-638			90	6 456
3	Zisk z prodeje stálých aktiv	-245	-4 406	-19	-316	-44	-19	-29	-119	-260	32	-55
5	Vyúčtované nákladové a výnosové úroky	-51	-70	-40	28	80	-15	141	-15	-37	4	-13
A *	Čistý peněžní tok z prov. čin. před zdaněním, změn. prac. kap. a mim. pol.	2 323	1 623	2 310	1 405	2 145	3 166	3 974	999	4 679	2 883	1 045
A 2	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-1 649	-2 758	-1 483	-385	-1 508	-3 367	383	-2 734	-3 679	-725	-680
A 2 1	Změna stavu pohledávek z provoz. čin., přechod. účtů aktiv	-917	-2 390	1 930	-1 537	-2 808	-5 279	2 999	-4 608	-4 138	-2 460	493
2	Změna stavu krátkodobých závazků z provoz. čin., přechod. účtů pasiv	-1 866	605	-2 723	1 165	2 158	946	-2 673	946	376	1 144	-1 537
3	Změna stavu zásob	1 134	-973	-690	-13	-858	966	57	928	83	591	364
A **	Čistý peněžní tok z provoz. čin. před zdaněním a mim. pol.	674	-1 135	827	1 020	637	-201	4 357	-1 735	1 000	2 158	365
A 3	Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných			-12	-44	-96		-149				-4
A 4	Přijaté úroky	51	70	52	16	16	15	8	76	37	43	13
A 5	Zaplacená daň z příjmů za běž. čin. a doměrky daně za min. obd.	-1 483	-296	-1 309	395	56	-396	-806	-396	-632	569	-77
A 6	Příjmy a výdaje spojené s mim. hospod. výsl. včetně daně z příjmů	8			17			30			19	8
A ***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	-750	-1 361	-442	1 404	613	-582	3 440	-2 055	405	2 785	309
Peněžní toky z investiční činnosti												
B 1	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-795	-2 480	-1 770	-1 872	-370	-221	-370	-408		-346	-970
B 2	Příjmy z prodeje stálých aktiv	253	6 146	19	316	-44		29			32	55
B ***	Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-542	3 666	-1 751	-1 556	-414	-221	-341	-408	0	-314	-915
Peněžní toky z finanční činnosti												
C 2	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a ekvivalenty	-354	-346	-384	-340	-502	-200	-280	-200	-449	-276	-132
2	Vyplacení podílů na vlastním kapitálu společníkům	-180	-180	-200								
5	Přímé platby na vrub fondů	-174	-166	-184		-322	-100	-130	-100	-350	-276	-132
6	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené daně				-340	-180	-100	-150	-100	-99		
C ***	Čistý peněžní tok z finanční činnosti	-354	-346	-384	-340	-502	-200	-280	-200	-449	-276	-132
F	Čisté zvýšení/snížení peněžních prostředků	-1 646	1 959	-2 577	-492	-303	-1 003	2 819	-2 663	-44	2 195	-738
R	Stav peněžních prostředků na konci účetního období	3 964	5 923	3 346	2 854	2 551	1 548	4 367	1 704	1 660	3 855	3 117

Zdroj: Vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti, 2014.

Celkové peněžní toky, které reprezentuje ukazatel čisté zvýšení/snížení peněžních prostředků, byly kladné pouze v letech 2004 (+1 959 tis. Kč), 2009 (+2 819 tis. Kč) a 2012 (+2 195 tis. Kč). V letech 2003, 2005 – 2008, 2010 a 2011 byly celkové peněžní toky záporné.

V roce 2003 byly záporné celkové peněžní toky (-1 646 tis. Kč) zapříčiněny jak zápornými peněžními toky z provozní činnosti, tak i zápornými peněžními toky z finanční a investiční činnosti. Za záporným peněžním tokem z provozní činnosti stojí především vysoká zaplacená daň z příjmu (-1 483 tis. Kč). Záporný peněžní tok z investiční činnosti je způsoben tím, že výdaje spojené s nabytím stálých aktiv jsou vyšší než příjmy z prodeje stálých aktiv. V tomto roce byla výše investic do stálých aktiv vyšší než odpisy. Záporný peněžní tok z finanční činnosti byl zapříčiněn

vyplácením podílů na vlastním kapitálu společníkům a přímými platbami na vrub fondů.

Ačkoli dosáhla společnost KESSL v roce 2004 nejvyššího účetního zisku před zdaněním za celé analyzované období, byl čistý peněžní tok z provozní činnosti záporný. To bylo způsobeno především odečtením vysokého zisku z prodeje stálého majetku (pro připomenutí, v roce 2004 společnost dokončila prodej bývalého sídla firmy) a změnou stavu pohledávek z provozní činnosti, které v roce 2004 oproti roku 2003 výrazně narostly. Naopak čistý peněžní tok z investiční činnosti byl v roce 2004 kladný (+3 666 tis. Kč). Zde se projevil jak odprodej bývalého sídla (+6 146 tis. Kč), tak investice do zařízení středisek výroby a stavebnin (-2 480 tis. Kč). Peněžní tok z finanční činnosti byl v roce 2004 opět záporný.

Záporný cash flow v roce 2005 (-2 577 tis. Kč) byl způsoben zápornými toky z provozní, investiční i finanční činnosti. Na záporném cash flow z provozní činnosti má, kromě minimálního zisku, významný podíl zaplacená daň z příjmu (zde se promítá především daň z převodu nemovitosti). Záporný peněžní tok z investiční činnosti nastal v důsledku investic do koupelnového studia.

V roce 2006 dosáhla společnost opět záporného cash flow (-492 tis. Kč). Ve srovnání s rokem 2005 ale bylo dosaženo kladného cash flow z provozní činnosti (+1 404 tis. Kč). Z důvodu pokračující výstavby koupelnového studia je opět cash flow z investiční činnosti záporný. Cash flow z finanční činnosti je v roce 2006 opět záporný z důvodu vyplácení dividend a podílů na zisku.

V roce 2007 dochází, ve srovnání s lety předcházejícími, ke snížení provozního cash flow (+613 tis. Kč), i k poklesu investičních výdajů (-414 tis. Kč). Naopak výdaje ve finanční oblasti v roce 2007 vzrostly (-502 tis. Kč), což společně se záporným cash flow z investiční činnosti způsobuje záporný celkový cash flow (-303 tis. Kč).

V roce 2008 se celkový cash flow opět více propadá do záporných čísel. Na tomto faktu má hlavní podíl nárůst pohledávek z obchodních vztahů, který způsobil, že peněžní toky z provozní činnosti jsou záporné (-582 tis. Kč). V důsledku drobných investic a vyplácení podílů na zisku je záporný jak cash flow z investiční činnosti, tak cash flow z finanční činnosti.

V roce 2009 dosáhl ukazatel čisté zvýšení/snížení peněžních prostředků výše 2 819 tis. Kč, což je nejvyšší hodnota za celé analyzované období. Zásadní podíl na tomto výsledku má vysoký účetní zisk a snížení pohledávek i závazků, díky čemuž společnost dosáhla nejvyššího provozního cash flow v analyzovaném období. Peněžní toky z investiční a finanční činnosti jsou opět záporné.

Rok 2010 přinesl rapidní pokles účetního zisku a nárůst pohledávek, což způsobilo, že provozní cash flow byl záporný. Díky investicím do majetku a výplatám podílů na zisku společníkům byly v roce 2010 záporné i peněžní toky z investiční a finanční činnosti.

Rok 2011 byl pro společnost úspěšný, dosáhla druhého nejlepšího výsledku hospodaření během analyzovaného období (4 296 tis. Kč). Tento dobrý výsledek ale prakticky vymazal výrazný nárůst pohledávek a daňových povinností, což způsobilo, že provozní cash flow dosáhl pouze hodnoty 405 tis. Kč. Společnost v roce 2011 neinvestovala do stálých aktiv, proto je cash flow z investiční činnosti nulový. Cash flow z finanční činnosti byl v roce 2011 opět záporný, což má důvod v přímých platbách na vrub fondů a výplatách dividend. Celkový peněžní tok byl díky negativnímu působení peněžních toků z finanční činnosti záporný (-44 tis. Kč).

V roce 2012 dosáhla společnost celkových peněžních toků ve výši +2 195 tis. Kč. Nezanedbatelný podíl na tomto výsledku má i slušná výše zisku po zdanění, díky čemuž dosáhl cash flow z provozní činnosti hodnoty +2 785 tis. Kč. Vzhledem k obnovené investiční činnosti není překvapivé záporný cash flow z investiční činnosti. Záporný peněžní tok z finanční činnosti byl v roce 2012 způsoben pouze přímými platbami na vrub fondů, jelikož společnost nevyplácela podíly na zisku.

Celkový peněžní tok byl v roce 2013 opět záporný (-738 tis. Kč). Společnost dosáhla vysoké ztráty, na jejímž vzniku se značně podílela tvorba opravných položek. Čistý peněžní tok z provozní činnosti po úpravách o nepeněžní operace tak dosáhl relativně vysokých 1 045 tis. Kč, jenž byl následně ovlivněn poklesem závazků. Čistý peněžní tok z provozní činnosti tedy v roce 2013 činil 309 tis. Kč, což je nejnižší nezáporná hodnota z celého analyzovaného období. Zvýšená investiční činnost se podepsala na záporném peněžním toku z investiční činnosti, což následně vedlo ke snížení peněžních prostředků.

Závěry z analýzy cash flow

Pokud porovnáme provozní výsledky hospodaření v jednotlivých letech s provozními peněžními toky (viz teoretická část práce, s. 18 – 19), můžeme pro jednotlivé roky vyvodit následující závěry o hospodaření firmy:

V letech 2003, 2004 a 2008 dosáhla společnost provozního zisku, provozní cash flow byl ale záporný. Z toho vyplývá, že podnik neinkasoval dostatečně rychle peněžní prostředky. Kdyby společnost neměla dostatek finančních prostředků, mohlo dojít k ohrožení chodu firmy.

V letech 2005 a 2010 došlo k nejhorší možné situaci, kdy podnik vykázal provozní ztrátu a zároveň byl provozní cash flow záporný. Tato situace signalizovala problémy s likviditou, inkasem peněžních prostředků i hospodařením společnosti. Tuto nebezpečnou situaci společnost dokázala zvládnout jen díky dostatečným zásobám finančních prostředků na bankovních účtech.

V roce 2006 byl provozní výsledek hospodaření záporný, ale cash flow z provozní činnosti přesto kladný. Tato situace indikuje možné problémy managementu společnosti zhodnotit vložený kapitál, zde ale byla tato situace způsobena především výpadkem tržeb z důvodu výstavby koupelnového studia.

V letech 2007, 2009, 2011 a 2012 společnost generovala provozní zisk, cash flow z provozní činnosti byl kladný. V těchto letech společnost tedy dokázala dobře zhodnotit vložený kapitál a zároveň, i přes nepříjemnou situaci v oboru, správně a včas inkasovat finanční prostředky.

V roce 2013 se zopakovala situace roku 2006, kdy provozní výsledek hospodaření byl vysoce záporný, ale cash flow z provozní činnosti kladný. V roce 2013 ale byla tato situace způsobena značným poklesem tržeb v důsledku nepříznivé situace v českém stavebnictví.

9 Rozdílové ukazatele

Analýza rozdílových ukazatelů je první kapitolou této práce, ve které bude společnost KESSL srovnávána se dvěma konkurenčními podniky působícími v Karlovarském kraji (Karlomix a PVP), jež byly vybrány na základě dohody s vedením firmy. Pokud budou v následujícím textu porovnávány minimální, maximální a průměrné hodnoty ukazatelů, bude se u společnosti KESSL vždy vycházet ze stejného období jako u ostatních společností, tedy z období 2003 – 2012.

Společnost Karlomix je firmě KESSL v mnohém podobná. Je to rovněž rodinná firma a působí na trhu stejnou dobu jako KESSL. V současné době jde o regionálního hráče č. 1, takže jde o vhodnou firmu pro získání poznatků pro zlepšení finanční situace společnosti KESSL.

Firma PVP Family byla dříve důležitým konkurentem společnosti, v dnešní době je v insolvenčním řízení. Smyslem zařazení této společnosti do srovnání je pokusit se odhalit zásadní chyby ve výkonnosti, jež vedly k zániku firmy. Těchto chyb by se KESSL měl následně vyvarovat.

Pomocí analýzy rozdílových ukazatelů je možné posoudit likviditu a finanční situaci firmy. Analyzovány budou pouze ukazatele čistého pracovního kapitálu a čistého peněžního majetku, neboť pro ukazatele čistých pohotových prostředků nebylo možné získat reálnou hodnotu okamžitě splatných závazků.

9.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál je významným indikátorem likvidity podniku. Čím vyšší je jeho hodnota, tím vyšší, při dostatečné likvidnosti složek ČPK, by měla být platební schopnost firmy. Čistý pracovní kapitál byl pro potřeby tabulky vypočítán odečtením krátkodobých závazků od oběžných aktiv.

Tab. č. 8: Vývoj ČPK společnosti KESSL v porovnání s konkurencí

Čistý pracovní kapitál ČPK = OA - KZ [tis. Kč]	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
KESSL spol. s r.o.	17 137	20 260	18 967	19 216	20 842	17 908	20 891	21 081	12 613	13 723	7 158
KARLOMIX - TRADE s.r.o.	5 334	6 596	7 135	8 903	13 000	14 240	13 752	15 083	19 666	24 025	-
PVP FAMILY - spol. s r.o.	7 352	11 312	12 629	12 576	11 127	11 187	10 075	13 549	13 384	785	-

Zdroj: Vlastní výpočet na základě dat z výročních zpráv společností, 2014.

Z předchozí tabulky č. 8 je patrné, že čistý pracovní kapitál společnosti KESSL značně kolísá. V roce 2004 vzrostl o 3,1 mil. Kč na 20,3 mil. Kč, což bylo způsobeno výrazným nárůstem oběžných aktiv, především krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku. V roce 2005 ČPK klesá, což je výsledkem nejen výrazného úbytku peněžních prostředků vlivem záporného cash flow, ale také poklesem krátkodobých pohledávek i závazků. V letech 2006 a 2007 roste ČPK postupně až na 20,8 mil. Kč, což je především důsledkem nárůstu pohledávek. V roce 2008 lze zaznamenat pokles ČPK na 17,9 mil. Kč. K tomuto poklesu došlo kvůli nárůstu krátkodobých závazků (zde se projevil vliv závazku ke společníkovi), což nárůst oběžných aktiv nedokázal zvrátit. V letech 2009 a 2010 čistý pracovní kapitál opětovně rostl. V roce 2009 byl růst vyvolán poklesem krátkodobých závazků, v roce 2010 poklesem jak oběžných aktiv, tak krátkodobých závazků, přičemž krátkodobé závazky klesaly výrazně rychleji. V roce 2011 dochází k výraznému poklesu čistého pracovního kapitálu z 21 mil. Kč na 12,6 mil. Kč, což bylo způsobeno rapidním nárůstem krátkodobého závazku vůči bývalým společníkům. Rok 2012 znamená pro čistý pracovní kapitál růst na 13,7 mil. Kč, což bylo způsobeno rychlejším poklesem krátkodobých závazků. Čistý pracovní kapitál v roce 2013 spolu s propadem oběžných aktiv z důvodu využití opravné položky k nedobytným pohledávkám klesá na 7,2 mil. Kč.

Ve srovnání čistého pracovního kapitálu společnosti KESSL s konkurenčními podniky si společnost vede velice dobře. Při srovnání se společnostmi Karlomix a PVP je vidět, že průměrný ČPK firmy KESSL je výrazně vyšší (18,3 mil. Kč), než průměrný ČPK těchto dvou společností (12,7 mil. Kč, resp. 10,4 mil. Kč).

Průměrná hodnota oběžných aktiv společnosti KESSL (28,7 mil. Kč) svědčí o tom, že na rozdíl od PVP (průměrná OA 29,9 mil. Kč) zvládá relativně dobře inkasovat pohledávky. Z výše pohledávek společnosti PVP (maximum činí 33 mil. Kč, zatímco KESSL pouze 16,9 mil. Kč), plyne následně i vysoká průměrná hodnota krátkodobých závazků z obchodních vztahů (18,4 mil. Kč), což je o 13,4 mil. Kč více, než činí průměrná výše krátkodobých závazků z obchodních vztahů společnosti KESSL (5,1 mil. Kč).

Společnost Karlomix si ve sledovaném období vedla podstatně lépe než společnost PVP, o čemž svědčí průměrné hodnoty oběžných aktiv i krátkodobých závazků

z obchodních vztahů (24,9 mil. Kč, resp. 10,4 mil. Kč). Nižší průměrná hodnota pohledávek je důsledkem nejnižších průměrných tržeb z tohoto tria regionálních konkurentů. Naopak více než dvojnásobná výše krátkodobých závazků z obchodních vztahů svědčí o horší platební schopnosti nebo vyšší vyjednávací síle, než má společnost KESSL.

9.2 Čistý peněžní majetek

Čistý peněžní majetek je vypočítán odečtením zásob, nelikvidních pohledávek a krátkodobých pasiv od oběžných aktiv.

Z následující tabulky lze vyzorovat, že od roku 2003 do roku 2010 je trend vývoje ČPM u společnosti KESSL, až na dvě výjimky v letech 2004 a 2008, rostoucí. V roce 2004 vzroste čistý peněžní majetek o téměř 2,5 mil. Kč. Za tímto skokem stojí hlavně nárůst krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku. Naopak za skokovým poklesem v roce 2008 stojí výrazný nárůst krátkodobých závazků ke společníkům. Stejný důvod má i pokles čistého peněžního majetku do záporných čísel v roce 2011, kdy společnosti vzrostly krátkodobé závazky vůči společníkům o 9 mil. Kč. V roce 2012 ČPM opět roste díky snížení krátkodobých pasiv, zásob i nelikvidních pohledávek. Vysoká opravná položka k pohledávkám se v roce 2013 projevuje i u čistého peněžního majetku, který je následně vlivem poklesu oběžných aktiv vysoce záporný.

Tab. č. 9: Vývoj ČPM společnosti KESSL v porovnání s konkurencí

Čistý peněžní majetek ČPM = OA - Z - NP - KP [tis. Kč]	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
KESSL spol. s r.o.	4 084	6 498	4 507	4 732	5 464	3 424	6 518	7 696	-768	995	-5 173
KARLOMIX - TRADE s.r.o.	-169	-61	1 115	1 627	3 165	6 170	5 424	7 293	11 525	16 072	-
PVP FAMILY - spol. s r.o.	1 755	3 315	2 252	1 608	-26	1 200	3 714	7 161	5 270	-1 769	-

Zdroj: Vlastní výpočet na základě dat z výročních zpráv společností, 2014.

Rostoucí trend čistého peněžního majetku lze vyzorovat u společnosti Karlomix, která se postupně dostává ze záporné hodnoty tohoto ukazatele v roce 2003 až na 11,5 mil. Kč. Na výrazném nárůstu v letech 2010, 2011 a 2012 má hlavní podíl klesající výše krátkodobých pasiv a rostoucí výše oběžných aktiv.

Vývoj čistého peněžního majetku u společnosti PVP je mnohem více turbulentní. ČPK roste z 1,8 mil. Kč v roce 2003 na 3,3 mil. Kč v roce 2004, následně začíná klesat a v roce 2007 je záporný i přes obrovský nárůst oběžných aktiv. Zde se projevuje nárůst

krátkodobých pohledávek, kvůli tomu se společnost může dostat do problémů při splácení vlastních závazků. V následujících letech čistý peněžní majetek společnosti PVP opět roste, především díky klesajícím závazkům společnosti. V roce 2012 je čistý peněžní majetek opět záporný, což je zapříčiněno poklesem oběžných aktiv pomalým ukončováním ukončování činnosti firmy.

10 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů se zabývá rozбором nejdůležitějších poměrových ukazatelů. Jedná se o ukazatele rentability, zadluženosti, likvidity a aktivity. Pro lepší vypovídací schopnost budou výsledky společnosti KESSL porovnávány se dvěma konkurenčními společnostmi.

10.1 Ukazatele rentability

V této podkapitole bude společnost KESSL analyzována pomocí nejpoužívanějších ukazatelů rentability.

10.1.1 Rentabilita vloženého kapitálu (ROI)

Ukazatel rentability ROI udává, kolik zisku vyprodukuje jedna koruna celkového kapitálu, jenž byl vložen do společnosti.

Jak je vidět z tabulky č. 10, hodnota ukazatele ROI u společnosti KESSL značně kolísá. V roce 2004 nejdříve rentabilita díky výraznému nárůstu zisku před zdaněním roste na 12,6%, následně v roce 2005 z důvodu obrovského poklesu zisku klesá na 0,22%. Během následujících let rentabilita až do roku 2009 s nárůstem zisku po zdanění postupně roste. V roce 2010 dochází k poklesu rentability na 1,12%, kdy na společnost výrazně zapůsobila špatná hospodářská situace české ekonomiky.

Tab. č. 10: Vývoj ROI společnosti KESSL ve srovnání s konkurencí

Rentabilita vloženého kapitálu $ROI = (EBT + NÚ) / CK$	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
KESSL spol. s r.o.	4,51%	12,61%	0,22%	0,54%	3,18%	6,54%	8,62%	1,12%	10,26%	5,07%	-18,02%
KARLOMIX - TRADE s.r.o.	20,22%	12,31%	16,49%	16,01%	21,88%	23,23%	18,19%	17,66%	15,49%	6,67%	-
PVP FAMILY - spol. s r.o.	7,79%	11,74%	-0,25%	-0,17%	0,15%	0,35%	0,74%	2,57%	1,99%	-130,06%	-

Zdroj: Vlastní výpočet na základě dat z výročních zpráv společností, 2014.

Rok 2011 byl pro rentabilitu společnosti KESSL podstatně lepším rokem, protože rentabilita díky růstu zisku před zdaněním vzrostla o více než 9 procentních bodů na 10,26%. V roce 2012 rentabilita opět poklesla na 5,07%, což má důvod ve značném poklesu výsledku hospodaření i celkového vloženého kapitálu. V roce 2013 dosahuje společnost vysoce záporné hodnoty ukazatele ROI, z důvodu vysoké ztráty. Ta byla způsobena značným poklesem tržeb a vysokou opravnou položkou k pohledávkám z obchodních vztahů.

Pokud porovnáme hodnoty ukazatele ROI společnosti KESSL s rentabilitou společnosti Karlomix zjistíme, že rentabilita společnosti Karlomix je v analyzovaném období, až na rok 2004, výrazně vyšší. Hlavním důvodem je, že Karlomix dosahuje v analyzovaném období vyšších zisků před zdaněním než KESSL (průměrný zisk před zdaněním společnosti Karlomix dosahuje 4 970 tis. Kč, zatímco průměrný zisk společnosti KESSL pouze 2 202 tis. Kč), a zároveň celkový vložený kapitál je u firmy Karlomix výrazně nižší (průměr 31,9 mil. Kč, KESSL 41,8 mil. Kč).

Ve srovnání se společností PVP si KESSL vede lépe. Rentabilita společnosti PVP je pouze v letech 2003 a 2010 vyšší, než u společnosti KESSL, v ostatních letech vykazuje PVP mnohem horší výsledky, často je hodnota ukazatele dokonce záporná. Výrazně záporné hodnoty ukazatele dosáhla společnost PVP v roce 2012, kdy vykázala ztrátu ve výši 10,7 mil. Kč.

10.1.2 Rentabilita celkových vložených aktiv (ROA)

Vývoj rentability celkových vložených aktiv ROA věrně kopíruje výsledky zjištěné pomocí ukazatele ROE, protože zisk EBIT použitý u rentability ROA je shodný se ziskem před zdaněním s přičtením nákladových úroků. Též časové rozlišení jednotlivých společností nedosahuje tak vysokých hodnot, aby výrazněji ovlivnilo ukazatel rentability. Proto se nyní zaměříme spíše na srovnání trendů vývoje rentability jednotlivých společností.

Tab. č. 11: Vývoj ROA společnosti KESSL ve srovnání s konkurencí

Rentabilita celk. vložených aktiv $ROA = EBIT/\Sigma A$	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
KESSL spol. s r.o.	4,43%	12,42%	0,22%	0,53%	3,13%	6,42%	8,41%	1,09%	9,85%	4,95%	-17,54%
KARLOMIX - TRADE s.r.o.	20,22%	12,31%	16,49%	15,96%	21,83%	23,18%	18,15%	17,65%	15,49%	6,67%	-
PVP FAMILY - spol. s r.o.	7,76%	11,61%	-0,25%	-0,17%	0,15%	0,35%	0,74%	2,57%	1,99%	-129,68%	-

Zdroj: Vlastní výpočet na základě dat z výročních zpráv společností, 2014.

V roce 2004 vzrostla rentabilita u společností KESSL a PVP. Rentabilita společnosti Karlomix klesla z důvodu nárůstu aktiv a poklesu zisku. V roce 2005 došlo ve srovnání s rokem 2004 u společností KESSL, Karlomix a PVP k obrácení trendu. Rentabilita podniků KESSL a PVP se snížila kvůli poklesu zisku. Karlomix naopak zisk zvyšoval, což při současném snížení aktiv znamenalo růst rentability. Rok 2006 znamenal pro společnosti KESSL a PVP nárůst rentability, rentabilita ROA společnosti Karlomix naopak klesá, protože růst aktiv převážil růst zisku. V roce 2007 u regionálních

konkurentů dochází k růstu zisku i aktiv, což s sebou nese růst rentability, u společnosti Karlomix až na výrazných 21,8%. Rok 2008 je velice zajímavý, protože rentabilita ROA roste u všech podniků. V roce 2009 se opakuje rok 2004. U společností KESSL a PVP dochází k růstu rentability. Jejich zisk roste, aktiva naopak klesají. U společnosti Karlomix lze zaznamenat snížení rentability, což má důvod v poklesu zisku i aktiv. Rok 2010 znamená pro společnosti KESSL a Karlomix pokles rentability, což bylo způsobeno poklesem zisků společností. Hodnota ukazatele ROA společností PVP roste. U firmy PVP růst rentability způsobil nárůst zisku za současného skokového poklesu aktiv. V roce 2011 rentabilita klesá u společností Karlomix a PVP. Důvody jsou ale rozdílné. Firmě Karlomix roste jak zisk, tak aktiva. Nárůst aktiv ale způsobil snížení rentability. Naopak u firmy PVP dochází jak k poklesu zisku, tak k dalšímu snižování aktiv. U společnosti KESSL dochází ke skokovému zvýšení hodnoty ukazatele ROA o 9 procentních bodů, díky velkému nárůstu zisku. Rok 2012 znamená pro všechny srovnávané společnosti pokles zisku, což způsobuje pokles jejich rentability.

10.1.3 Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Rentabilita vlastního kapitálu poměří čistý zisk jednotlivých společností s vlastním kapitálem.

V následující tabulce je vidět, že rentabilita vlastního kapitálu společnosti KESSL dosahuje relativně nízkých hodnot. Rentabilita vlastního kapitálu v roce 2004 vzrostla na 11,46%. V roce 2005, kdy se společnost dostala do ztráty, byla hodnota ukazatele záporná. Od roku 2006 do roku 2009 rentabilita roste díky rostoucímu čistému zisku až na 8,2%. Rok 2010 byl pro společnost podruhé v analyzovaném období ztrátový, z čehož vyplývá záporná hodnota ukazatele ROE.

Tab. č. 12: Vývoj ROE společnosti KESSL ve srovnání s konkurencí

Rentabilita vlastního kapitálu $ROE = EAT / VK$	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
KESSL spol. s r.o.	4,72%	11,46%	-0,46%	0,25%	2,82%	7,14%	8,20%	-0,18%	15,48%	6,96%	-34,68%
KARLOMIX - TRADE s.r.o.	60,22%	42,18%	50,58%	44,08%	41,65%	31,43%	21,03%	16,35%	16,41%	5,20%	-
PVP FAMILY - spol. s r.o.	41,80%	27,41%	-2,98%	-4,31%	-4,90%	-3,20%	-1,13%	4,06%	2,23%	640,49%	-

Zdroj: Vlastní výpočet na základě dat z výročních zpráv společností, 2014.

Nejvyšší rentability (15,48%) dosahuje společnost v roce 2011, kdy bylo dosaženo druhého nejvyššího čistého zisku v analyzovaném období, a zároveň došlo ke snížení vlastního kapitálu z důvodu vyplácení bývalých společníků z nerozděleného zisku. V roce 2012 způsobil nižší zisk a zvýšený vlastní kapitál pokles rentability na 6,96%.

Rok 2013 byl pro společnost ztrátový, což spolu s poklesem vlastního kapitálu způsobilo vysoce zápornou hodnotu ukazatele ROE.

Ve srovnání hodnot ukazatele ROE společnosti KESSL s hodnotami společnosti Karlomix dosahuje KESSL výrazně nižších hodnot (kromě roku 2012, kdy rentabilita společnosti Karlomix byla nižší). Tento stav je způsoben jak stabilně vyšším čistým ziskem společnosti Karlomix (v průměru činil její čistý zisk 3 784 tis. Kč, zatímco u společnosti KESSL pouze 1 646 tis. Kč), tak do roku 2010 nižším vlastním kapitálem. Společnost Karlomix byla až do roku 2007 výrazně zadlužena, což díky finanční páce následně mělo pozitivní vliv na rentabilitu ROE. Ta klesala ze 60,22% v roce 2003 až na 5,20% v roce 2012. Přesto průměrná hodnota rentability ROE ve výši 32,9% výrazně převyšuje průměrnou rentabilitu ostatních porovnávaných společností.

Při analýze výsledků tohoto ukazatele u společnosti PVP vyplývá, že rentabilita ROE činila v roce 2003 téměř desetinásobek rentability společnosti KESSL, což bylo způsobeno velice nízkým vlastním kapitálem. Následně hodnota ukazatele ROE společnosti PVP klesá až na -4,90% v roce 2007, kdy společnost dosáhla nejvyšší ztráty. Od roku 2007 do roku 2010 rentabilita ROE opět roste. Rentabilita roku 2012 (640,49%) je nesmyslný výsledek. Důvodem je vysoká ztráta společnosti ve výši 10,7 mil. Kč, která značně převýšila ostatní položky vlastního kapitálu, jenž byl následně záporný.

10.1.4 Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)

Rentabilita ROCE poměruje celkové výnosy investorů s dlouhodobými finančními prostředky, tedy vlastním kapitálem a dlouhodobými závazky.

Tab. č. 13: Vývoj ROCE společnosti ve srovnání s konkurencí

Rentabilita dlouhodobých zdrojů $ROCE = (EAT + NÚ) / (DZ + VK)$	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
KESSL spol. s r.o.	4,72%	11,46%	-0,42%	0,37%	3,09%	7,70%	8,65%	-0,18%	15,48%	6,98%	-34,68%
KARLOMIX - TRADE s.r.o.	64,78%	48,18%	55,08%	48,94%	46,23%	31,95%	21,59%	17,20%	16,80%	5,42%	-
PVP FAMILY - spol. s r.o.	61,58%	30,15%	-1,25%	-1,98%	-1,07%	1,00%	2,84%	7,25%	5,00%	596,97%	-

Zdroj: Vlastní výpočet na základě dat z výročních zpráv společností, 2014.

Vzhledem k tomu, že společnost KESSL nemá žádné dlouhodobé závazky a nákladové úroky lze zaznamenat pouze v období 2005 až 2009, jsou výsledky ukazatele ROCE až na zmíněné roky shodné s výsledky ukazatele ROE. U ostatních společností jsou trendy vývoje také shodné s rentabilitou ROE, byť výsledky jsou více ovlivněny nákladovými úroky a dlouhodobými závazky.

10.1.5 Rentabilita tržeb (ROS)

Rentabilita ROS na rozdíl od předchozích ukazatelů nepracuje s aktivy, ale s tržbami. Hodnota ukazatele pak udává, kolik zisku vyprodukovala koruna tržeb.

Rentabilita tržeb ROS společnosti KESSL v roce 2004 roste na 5,73% díky růstu zisku i tržeb. V roce 2005 společnosti zisk výrazně klesá, tržby ale dále rostly, což znamená propad rentability tržeb až na 0,09%. V následujících letech do roku 2009 hodnota ukazatele ROS postupně roste až na hodnotu 2,52%. V roce 2010 klesá jak zisk, tak tržby, což zapříčinilo pokles rentability na 0,40%. Díky výraznému nárůstu zisku v roce 2011 roste i rentabilita tržeb. Rok 2012 a 2013 znamená pro společnost pokles zisku, tržeb, a tedy i rentability ROS.

Tab. č. 14: Vývoj ROS společnosti KESSL ve srovnání s konkurencí

Rentabilita tržeb ROS = EBIT / T	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
KESSL spol. s r.o.	1,87%	5,73%	0,09%	0,23%	1,08%	2,35%	2,52%	0,40%	3,62%	2,16%	-7,41%
KARLOMIX - TRADE s.r.o.	6,63%	4,30%	4,13%	5,63%	7,19%	7,42%	5,93%	6,03%	7,17%	3,13%	-
PVP FAMILY - spol. s r.o.	1,97%	2,61%	-0,08%	-0,06%	0,06%	0,14%	0,32%	1,00%	0,67%	-15,86%	-

Zdroj: Vlastní výpočet na základě dat z výročních zpráv společností, 2014.

Z tabulky je vidět, že rentabilita tržeb v oboru prodeje stavebního materiálu je velice nízká. U žádné ze srovnávaných společností rentabilita tržeb nepřesáhla 10%. Nejvyšší rentability ROS dosáhla společnost Karlomix v roce 2008 (7,42%). Tato společnost se v analyzovaném období může pyšnit také nejvyšším průměrem (5,76%) a nejvyšším minimem (3,13%). Společnost KESSL dosáhla druhé nejlepší rentability ROS s průměrem 2,01%, maximem 5,73% a minimem 0,09%. Nejhorších výsledků v otázce rentability tržeb dosáhla společnost PVP. Přestože v roce 2004 činila hodnota ukazatele ROS 2,61%, v následujících dvou letech byla hodnota ukazatele záporná. Teprve v roce 2010 vzrostla rentabilita tržeb na 1,00%. Za tímto vývojem ale stojí spíše rapidní pokles tržeb, než generovaný zisk. V roce 2011 docílila společnost zvýšení tržeb, zisku a tím i rentability, ale v roce 2012 dosáhla rentabilita tržeb vysoce záporné hodnoty (-15,86%).

10.2 Ukazatele zadluženosti

Pomocí ukazatelů zadluženosti bude analyzován poměr mezi vlastním kapitálem a cizími zdroji financování a rozsah zadluženosti firmy.

10.2.1 Celková zadluženost

Jak je vidět v tabulce č. 15, celková zadluženost společnosti KESSL dosahuje ve srovnání s ostatními konkurenčními společnostmi velice nízkých hodnot. Společnost nemá žádné rezervy, dlouhodobé závazky ani bankovní úvěry a výpomoci. Průměrná hodnota zadluženosti tak během analyzovaného období činí pouze 24,31%, přičemž společnost dosahuje nejnižší minimální i maximální hodnoty ze srovnávaných společností. Je zde vidět, že vedení preferuje finanční stabilitu a nezávislost firmy před zvyšováním rentability vlastního kapitálu pomocí finanční páky.

Tab. č. 15: Celková zadluženost společnosti KESSL ve srovnání s konkurencí

Celková zadluženost = $CK/\Sigma A$	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
KESSL spol. s r.o.	18,42%	19,98%	14,81%	15,76%	18,84%	29,58%	23,15%	16,94%	44,53%	41,07%	46,11%
KARLOMIX - TRADE s.r.o.	77,29%	81,16%	77,05%	74,70%	63,26%	45,97%	34,72%	20,70%	24,95%	21,60%	-
PVP FAMILY - spol. s r.o.	91,16%	70,39%	70,95%	79,11%	81,25%	75,07%	74,14%	64,59%	60,17%	121,43%	-

Zdroj: Vlastní výpočet na základě dat z výročních zpráv společností, 2014.

V roce 2004 vzrostla zadluženost z 18,42% na 19,98%, což bylo způsobeno růstem cizích zdrojů, respektive závazků z obchodních vztahů. V roce 2005 se celková zadluženost propadla na nízkých 14,81%, což je nejnižší hodnota v celém srovnání. Tento propad byl způsoben doplacením závazku k ovládající a řídicí osobě, snížením závazků z obchodních vztahů i poklesem dalších položek krátkodobých závazků. Od roku 2005 do roku 2007 celková zadluženost postupně roste až na 18,84%. Tento nárůst způsobil především růst krátkodobých závazků z obchodních vztahů. V roce 2008 dochází ke skokovému zvýšení celkové zadluženosti na 29,58%, což způsobil odchod společníka z firmy a vznik závazků vůči němu. V letech 2009 a 2010 zadluženost opět klesá, v roce 2010 činí pouze 16,94%. Důvodem rapidního nárůstu celkové zadluženosti v roce 2011 (44,53%) je odchod dalších společníků z firmy a vznik závazku ve výši 9 mil. Kč. V roce 2012 dochází ke splacení významné části tohoto závazku a tedy i ke snížení zadluženosti na 41,07%. Roku 2013 kvůli vysoké opravné položce k pohledávkám dochází u společnosti KESSL ke značnému snížení aktiv, záporný výsledek hospodaření vyvolal pokles vlastního kapitálu. Obě tyto skutečnosti následně zvýšily celkovou zadluženost podniku.

Zadluženost srovnávaných společností je podstatně vyšší. Průměrná zadluženost společnosti Karlomix je 52,14%, minimální zadluženost činí 20,7% a maximální 81,16%. Při podrobnějším zkoumání lze zjistit, že vysoká zadluženost v období

2003 – 2007 má svůj původ v tvorbě rezerv, ve vyšší hodnotě závazků z obchodních vztahů (oproti společnosti KESSL jsou průměrné závazky z obchodních vztahů zhruba dvojnásobné) a v dlouhodobých i krátkodobých bankovních úvěrech. Pokles zadluženosti v období 2008 – 2012 byl způsoben tím, že společnost již netvoří rezervy, ani nevyužívá bankovní úvěry. Došlo také ke snížení závazků z obchodních vztahů.

Celková zadluženost společnosti PVP je v analyzovaném období ještě vyšší (78,83%). Vysoká je také minimální (60,17%) a maximální (121,43%) zadluženost, což je způsobeno nejen vysokými závazky z obchodních vztahů, ale také vysokými bankovními úvěry, jejichž průměr překročil 4,5 mil. Kč. Lze se domnívat, že vysoká zadluženost značně přispěla k současnému insolvenčnímu řízení.

10.2.2 Koeficient samofinancování

Koeficient samofinancování doplňuje ukazatel celkové zadluženosti a vypovídá o finanční nezávislosti podniku.

Tab. č. 16: Koeficient samofinancování společnosti KESSL ve srovnání s konkurencí

Koeficient samofinancování = $VK/\Sigma A$	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
KESSL spol. s r.o.	79,82%	78,49%	83,63%	83,00%	79,40%	68,64%	74,35%	80,29%	51,42%	56,62%	51,24%
KARLOMIX - TRADE s.r.o.	22,71%	18,84%	22,95%	25,00%	36,52%	53,82%	65,04%	79,23%	75,05%	78,40%	-
PVP FAMILY - spol. s r.o.	8,45%	28,45%	27,82%	20,77%	18,72%	24,87%	25,85%	35,39%	39,82%	-21,72%	-

Zdroj: Vlastní výpočet na základě dat z výročních zpráv společností, 2014.

Podíl vlastního kapitálu na celkových aktivech činí u společnosti KESSL za sledované období v průměru 73,54%. Až do roku 2008, kdy část nerozděleného zisku byla vyplacena a následně převedena do krátkodobých závazků, se koeficient samofinancování pohybuje vysoko nad 70%. Minima dosahuje společnost v roce 2011, kdy z nerozděleného zisku bylo 9 mil. Kč převedeno do závazků vůči dalším dvěma bývalým společníkům.

U ostatních společností je hodnota tohoto ukazatele podstatně nižší. Firmě Karlomix roste koeficient samofinancování díky růstu vlastního kapitálu (především roste nerozdělený zisk) z 22,71% v roce 2003 až na 79,23% v roce 2010, čímž se Karlomix přiblížil společnosti KESSL.

Naopak silně zadlužená společnost PVP dosahuje významně nízkých hodnot koeficientu samofinancování, což je velice rizikové. Vysoce záporný výsledek hospodaření v roce

2012 je příčinou záporné hodnoty koeficientu samofinancování. Výsledek hospodaření totiž převýšil hodnotu ostatních položek vlastního kapitálu.

10.2.3 Dlouhodobá a krátkodobá zadluženost

Ukazatele dlouhodobé a krátkodobé zadluženosti ukazují, jak velká část aktiv je financována dlouhodobými a krátkodobými cizími zdroji.

Jak vyplývá z tabulek č. 17 a 18, dlouhodobá zadluženost společnosti KESSL je nulová. Společnost je zadlužena pouze krátkodobě, tato zadluženost je ale tvořena pouze krátkodobými závazky.

Tab. č. 17: Dlouhodobá zadluženost společnosti KESSL ve srovnání s konkurencí

Dlouhodobá zadluženost = $Dl. CZ/\Sigma A$	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
KESSL spol. s r.o.	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
KARLOMIX - TRADE s.r.o.	20,59%	17,25%	10,29%	8,19%	10,86%	14,93%	3,45%	2,36%	0,30%	0,00%	-
PVP FAMILY - spol. s r.o.	0,00%	2,12%	4,28%	4,87%	0,73%	0,05%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-

Zdroj: Vlastní výpočet na základě dat z výročních zpráv společností, 2014.

Hodnota krátkodobé zadluženosti se v analyzovaném období pohybuje od 16,37% do 48,76%. Průměr činí ve sledovaném období 28,46%, což je nejméně ze srovnávaných společností.

Tab. č. 18: Krátkodobá zadluženost společnosti KESSL ve srovnání s konkurencí

Krátkodobá zadluženost = $Kr. CZ/\Sigma A$	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
KESSL spol. s r.o.	20,18%	21,51%	16,37%	17,00%	20,60%	31,36%	25,65%	19,71%	48,58%	43,38%	48,76%
KARLOMIX - TRADE s.r.o.	56,70%	63,91%	66,76%	66,80%	52,62%	31,25%	31,52%	18,41%	24,65%	21,60%	-
PVP FAMILY - spol. s r.o.	91,55%	69,43%	67,90%	74,35%	80,55%	75,08%	74,15%	64,61%	60,18%	121,72%	-

Zdroj: Vlastní výpočet na základě dat z výročních zpráv společností, 2014.

Ostatní společnosti jsou zadluženy také spíše krátkodobě. Dlouhodobá zadluženost společnosti Karlomix postupně klesá z 20,59% v roce 2003 až na nulu v roce 2012. Krátkodobá zadluženost je podstatně vyšší, společnost financuje v průměru 43,42% aktiv krátkodobým cizím kapitálem.

Společnost PVP také využívá především krátkodobé cizí zdroje, dlouhodobá zadluženost je v posledních letech nulová. Krátkodobá zadluženost firmy je nejvyšší ze srovnávaných společností, průměrně financuje krátkodobým cizím kapitálem téměř 78% aktiv.

10.2.4 Úrokové krytí

Ukazatel úrokového krytí u společnosti KESSL dosahuje v letech 2005 – 2009 a 2012 hodnot, které splňují či značně převyšují literaturou doporučené hodnoty². Zajímavé je, že podnik hradí nákladové úroky i přes to, že nevyužívá žádné bankovní úvěry. Společnost KESSL totiž v těchto letech využívala faktoring, který je zatížen nákladovými úroky. V letech 2003, 2004, 2010, 2011 a 2013 společnosti nevznikaly žádné nákladové úroky.

Tab. č. 19: Ukazatel úrokového krytí společnosti KESSL ve srovnání s konkurencí

Ukazatel úrokového krytí = EBIT/NÚ [x krát]	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
KESSL spol. s r.o.	-	-	6,92	5,00	14,19	16,70	25,01	-	-	423,60	-
KARLOMIX - TRADE s.r.o.	19,51	10,90	15,96	13,12	13,05	13,49	16,40	16,42	45,73	38,91	-
PVP FAMILY - spol. s r.o.	4,64	14,91	-0,52	-0,38	0,21	0,33	0,71	2,27	1,81	-13,72	-

Zdroj: Vlastní výpočet na základě dat z výročních zpráv společností, 2014.

Úrokové krytí u společnosti Karlomix také během celého analyzovaného období značně přesahuje doporučené hodnoty. Zisk společnosti přesahuje nákladové úroky minimálně 10,9 krát (2004), nejvýše pak 45,73 krát.

Společnost PVP dosahuje mnohem nižších hodnot úrokového krytí. Společnost splňuje doporučení pouze v letech 2003 a 2004. V období 2005 až 2009 společnost nedokáže zaplatit ze zisku všechny nákladové úroky, v letech 2005, 2006 a 2012 je hodnota ukazatele dokonce záporná.

10.3 Ukazatele likvidity

Pomocí ukazatelů likvidity se analyzuje schopnost firmy dostát splatným závazkům.

10.3.1 Běžná likvidita

Běžná likvidita je vypočítána jako podíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Postačující hodnota je podle [20] v rozmezí 1,5 až 2,5.

Běžná likvidita společnosti KESSL dosahuje za analyzované období v průměru hodnoty 3,11, čímž značně převyšuje nejen minimální doporučené hodnoty, ale také průměrnou hodnotu běžné likvidity společností Karlomix (2,30) a PVP (1,70). Také minimální (1,64) a maximální (4,10) hodnotou tyto dvě konkurenční společnosti převyšuje.

² Sedláček [21] doporučuje, aby zisk převyšil nákladové úroky minimálně 3 – 6 krát.

Dosahování takto vysokých hodnot běžné likvidity lze vysvětlit vysokým podílem zásob a krátkodobých pohledávek na oběžných aktivech a relativně nízkou výší krátkodobých závazků. Propad běžné likvidity v roce 2008 a 2011 byl způsoben nárůstem krátkodobých závazků o závazek vůči bývalým společníkům. V roce 2013 lze zaregistrovat pokles běžné likvidity pod teoreticky doporučovanou hranici. Tento pokles byl způsoben poklesem oběžných aktiv, která klesla po vytvoření opravné položky k pohledávkám.

Tab. č. 20: Běžná likvidita společnosti KESSL ve srovnání s konkurencí

Běžná likvidita = OA/KZ	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
KESSL spol. s r.o.	3,36	3,27	4,10	3,96	3,54	2,35	3,04	4,07	1,64	1,78	1,44
KARLOMIX - TRADE s.r.o.	1,45	1,45	1,56	1,41	1,79	2,35	2,35	3,57	2,97	4,07	-
PVP FAMILY - spol. s r.o.	1,28	1,50	1,62	1,43	1,32	1,51	1,49	2,54	3,08	1,19	-

Zdroj: Vlastní výpočet na základě dat z výročních zpráv společností, 2014.

Běžná likvidita společnosti Karlomix dosahuje v průměru hodnoty 2,30, což je v doporučeném rozmezí. V letech 2003 a 2004 (shodně 1,45) a v roce 2006 (1,41) se hodnota ukazatele běžné likvidity společnosti Karlomix dostává pod doporučené hodnoty, jelikož krátkodobé závazky výrazněji rostly. Od roku 2007 do roku 2010 běžná likvidita vzrostla až na 3,57, což bylo způsobeno rychlejším poklesem krátkodobých závazků než oběžných aktiv. V letech 2011 a 2012 běžná likvidita rostla především díky růstu oběžných aktiv, zejména pohledávek z obchodních vztahů.

Společnost PVP dosahuje u běžné likvidity průměrné hodnoty 1,70, maximum činí 3,08 a minimum 1,19. V roce 2013 byla běžná likvidita společnosti PVP pod doporučenou hranicí (1,28), což bylo způsobeno vysokou hodnotou krátkodobých závazků. V následujících letech díky poklesu krátkodobých závazků běžná likvidita vzrostla až na 1,62 (2005). V letech 2006 a 2007 hodnota ukazatele opět klesala, jelikož růst krátkodobých závazků byl rychlejší, než růst oběžných aktiv. Od roku 2008 běžná likvidita opět rostla. Příčinou tohoto trendu byl, kromě poklesu oběžných aktiv, rychlý pokles krátkodobých závazků. Za poklesem běžné likvidity v roce 2012 stojí výrazný propad oběžných aktiv.

10.3.2 Pohotová likvidita

Při výpočtu pohotové likvidity se z oběžných aktiv vylučují zásoby. Hodnota ukazatele by podle [21] neměla být nižší než 1.

Pohotová likvidita společnosti KESSL byla v roce 2003 rovna 1,6 a v následujících letech se až do roku 2007 držela nad touto hodnotou. Na pokles pohotové likvidity v roce 2008 na 1,27 má vliv opět vznik krátkodobého závazku k odcházejícímu společníkovi. V roce 2009 činila hodnota ukazatele 1,64 a v roce 2010 dokonce 2,12. Růst v roce 2009 byl zapříčiněn poklesem krátkodobých závazků, v roce 2010 růstem oběžných aktiv za současného snížení zásob a krátkodobých závazků. V roce 2011 klesla pohotová likvidita pod doporučenou hranici, za což opět může nárůst závazků k odcházejícím společníkům.

Tab. č. 21: Pohotová likvidita společnosti KESSL ve srovnání s konkurencí

Pohotová likvidita = (OA - Z)/KZ	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
KESSL spol. s r.o.	1,60	1,73	1,74	1,74	1,67	1,27	1,64	2,12	0,97	1,06	0,68
KARLOMIX - TRADE s.r.o.	0,99	1,00	1,09	1,08	1,19	1,59	1,53	2,24	2,16	3,06	-
PVP FAMILY - spol. s r.o.	1,07	1,15	1,11	1,05	1,00	1,05	1,18	1,83	1,87	0,57	-

Zdroj: Vlastní výpočet na základě dat z výročních zpráv společností, 2014.

V roce 2012 došlo k pozitivní změně, jelikož pohotová likvidita opět rostla nad teoreticky doporučovanou hranici. Tento růst byl způsoben především poklesem zásob a postupným splácením závazku vůči bývalým společníkům. V roce 2013 dosáhla společnost KESSL nejhoršího výsledku pohotové likvidity v celém analyzovaném období. S hodnotou 0,68 klesla hluboko pod doporučenou hranici, což opět způsobil pokles krátkodobých pohledávek.

Pohotová likvidita společnosti Karlomix rostla z 0,99 v roce 2003 na 3,06 v roce 2012, což způsobil nejen výrazný nárůst oběžných aktiv (ze 17,1 mil. Kč v roce 2003 na 31,8 mil. Kč v roce 2012), ale také snížení krátkodobých závazků (11,7 mil. Kč v roce 2003 na 7,8 mil. Kč v roce 2012).

Pohotová likvidita společnosti PVP od roku 2003 do roku 2008 osciluje lehce nad hodnotou 1. V roce 2009 dochází k mírnému nárůstu hodnoty tohoto ukazatele na 1,18, což má důvod v poklesu krátkodobých závazků a zásob. V letech 2010 a 2011 dochází k výraznějšímu růstu na 1,83, resp. 1,87, což způsobil rapidní pokles krátkodobých závazků. Pokles pohotové likvidity na 0,57 v roce 2012 byl zapříčiněn, tak jako pokles běžné likvidity, propadem hodnoty oběžných aktiv.

10.3.3 Okamžitá likvidita

Do čitatele vzorce okamžité likvidity se na rozdíl od předchozích dvou ukazatelů dosazují pouze peněžní prostředky a jejich ekvivalenty. Pro zachování dostatečné likvidity podniku, doporučuje literatura [20], aby hodnota ukazatele neklesla pod 0,2.

Z následující tabulky je vidět, že až na roky 2008 a 2011 okamžitá likvidita společnosti neklesá pod doporučenou hodnotu 0,2. V roce 2003 činila hodnota ukazatele 0,55. Následující rok vzrostla likvidita na 0,66 díky značnému nárůstu krátkodobých finančních prostředků.

Tab. č. 22: Okamžitá likvidita společnosti KESSL ve srovnání s konkurencí

Okamžitá likvidita = PP/KZ	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
KESSL spol. s r.o.	0,55	0,66	0,55	0,44	0,31	0,12	0,43	0,25	0,08	0,22	0,19
KARLOMIX - TRADE s.r.o.	0,11	0,05	0,03	0,04	0,14	0,19	0,07	0,47	0,31	0,16	-
PVP FAMILY - spol. s r.o.	0,01	0,02	0,01	0,04	0,02	0,01	0,02	0,55	0,75	0,03	-

Zdroj: Vlastní výpočet na základě dat z výročních zpráv společností, 2014.

Od roku 2005 do roku 2008 klesá hodnota peněžních prostředků a hodnota krátkodobých závazků roste, což v důsledku znamená pokles okamžité likvidity. Velký nárůst krátkodobých závazků v roce 2008 způsobil pokles okamžité likvidity pod doporučenou hranici. V roce 2009 dochází ke značnému nárůstu likvidity, což má svůj důvod v nárůstu krátkodobého finančního majetku. Další propad likvidity pod doporučenou hranici na 0,08, jež lze zaznamenat v roce 2011, opět způsobila výše závazku vůči bývalým společníkům. V roce 2012 se okamžitá likvidita opět vyšplhala lehce nad doporučenou hodnotu. Rok 2013 znamená pro společnost mírný pokles likvidity pod hodnotu 0,2 v důsledku poklesu krátkodobého finančního majetku.

Při pohledu na výsledky okamžité likvidity společnosti Karlomix lze shledat, že společnost splňuje minimální hodnotu likvidity pouze v letech 2010 a 2011. V ostatních letech je hluboce pod touto hranicí a ukazatel okamžité likvidity tak názorně ukazuje, že hodnota krátkodobého finančního majetku společnosti je ve srovnání s krátkodobými závazky příliš nízká. Stejný závěr lze učinit ohledně okamžité likvidity společnosti PVP, která stejně jako Karlomix má příliš vysoké závazky a příliš málo finančních prostředků. Opět pouze v letech 2010 a 2011 společnost dosahuje likvidity 0,55, resp. 0,75. Lze se domnívat, že právě velice špatné výsledky likvidity spolu s vysokou zadlužeností stojí za krachem společnosti.

10.3.4 Obranné období

Ukazatel obranného období zobrazuje počet dní, po které společnost dokáže přežít, i když do ní nepřichází žádná hotovost. Irwin [8] doporučuje jako minimum 30 – 90 dní.

Tab. č. 23: *Obranné období společnosti KESSL ve srovnání s konkurencí*

Obranné období = $(OA - Z)/\text{denní provoz. } N \text{ [dní]}$	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
KESSL spol. s r.o.	44,30	56,73	37,98	43,06	39,30	48,97	39,88	46,31	55,70	65,75	45,69
KARLOMIX - TRADE s.r.o.	70,21	77,47	55,10	91,03	70,95	62,67	59,38	56,43	97,89	106,47	-
PVP FAMILY - spol. s r.o.	73,08	61,32	72,98	93,11	98,95	92,68	115,78	90,14	64,71	12,57	-

Zdroj: Vlastní výpočet na základě dat z výročních zpráv společností, 2014.

Obranné období společnosti KESSL tuto podmínku splňuje v celém analyzovaném období. Průměrná hodnota obranného období dosahuje 47,8 dnů, minimum je 37,08 dnů (2005), maximum 65,75 dnů (2012). Přesto ze srovnávaných společností dosahuje nejhoršího průměru, jelikož její průměrné denní náklady jsou mezi regionálními konkurenty nejvyšší. Vzhledem k nejvyšším tržbám dosahuje společnost KESSL nejvyšších nákladů na prodané zboží. Kvůli vlastní výrobě dosahuje společnost KESSL i nejvyšší výkonové spotřeby. Nejvyšších osobních nákladů z tria regionálních konkurentů dosahuje společnost v důsledku nejvyššího počtu zaměstnanců.

Společnost Karlomix dosahuje průměrné hodnoty 74,76 dní, protože u ní lze zaznamenat jak vyšší průměrnou hodnotu oběžných aktiv po odečtení zásob, tak nižší průměr u denních nákladů. Podobné výsledky má i společnost PVP. Její průměrná hodnota dosahuje dokonce 77,53 dní. Hodnota ukazatele u této firmy do roku 2009 roste, ale v následujícím období klesá až na alarmujících 12,57 dní v roce 2012.

10.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity analyzují efektivnost hospodaření s aktivy. Následující ukazatele pracují s aktivy či jejich složkami a tržbami, popřípadě spotřebou. Ve výpočtech denních tržeb či spotřeby jsou roční hodnoty děleny 360.

10.4.1 Vázanost celkových aktiv

Ukazatele vázanosti aktiv hodnotí intenzitu využití aktiv při dosahování zisku, přičemž pozitivně lze hodnotit co nejnižší hodnoty jednotlivých ukazatelů.

Vázanost celkových aktiv společnosti KESSL, zobrazená v tabulce č. 24, dosahuje v průměru hodnoty 39,45%. V roce 2004 vzrostla hodnota ukazatele ze 42,2% na 46,14%, jelikož růst aktiv byl výraznější než růst tržeb. V roce 2005 vázanost aktiv klesá na 40,9% díky poklesu celkových aktiv a růstu tržeb. V roce 2006 vázanost celkových aktiv z důvodu značného poklesu tržeb roste na 43,89%. Rok 2007 znamená pro společnost snížení vázanosti celkových aktiv na 34,5%. Za tímto pozitivním vývojem stojí nárůst tržeb díky dostavěnému koupelnovému studiu.

Tab. č. 24: *Vázanost celkových aktiv společnosti KESSL ve srovnání s konkurencí*

Vázanost celkových aktiv = $\frac{\sum A}{\sum T}$	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
KESSL spol. s r.o.	42,20%	46,14%	40,90%	43,89%	34,50%	36,56%	29,99%	37,18%	36,73%	43,61%	42,23%
KARLOMIX - TRADE s.r.o.	32,77%	34,96%	25,04%	35,25%	32,92%	32,02%	32,71%	34,17%	46,28%	46,85%	-
PVP FAMILY - spol. s r.o.	25,40%	22,50%	31,39%	37,53%	38,47%	39,10%	43,63%	38,79%	33,73%	12,23%	-

Zdroj: Vlastní výpočet na základě dat z výročních zpráv společností, 2014.

V roce 2008 vázanost celkových aktiv opět roste, jelikož v roce 2008 došlo k poklesu tržeb a růstu aktiv společnosti. V roce 2009 dosáhla společnost KESSL nejlepšího výsledku vázanosti celkových aktiv (29,9%) díky nárůstu tržeb o více než 25 mil. Kč. Zároveň tak společnost dosáhla nejlepšího ročního výsledku ze srovnávaných společností. V období 2010 – 2012 se ukazatel vázanosti celkových aktiv u společnosti KESSL ve srovnání s konkurencí zhoršuje. Hodnota ukazatele dosáhla v roce 2012 výše 43,61%, na čemž se podílí nárůst aktiv a pokles tržeb. Pokles vázanosti aktiv v roce 2013 na 42,23% byl způsoben poklesem tržeb a rychlejším poklesem aktiv.

Vázanost celkových aktiv společnosti Karlomix dosahuje ve sledovaném období průměru 35,3%. Minimální hodnoty ukazatele dosahuje v roce 2005 (25,04%), což je o téměř 10 procentních bodů méně než v roce 2004. Důvodem je výrazný nárůst tržeb (+23 mil. Kč) za současného poklesu celkových aktiv. Od roku 2008 naopak vázanost celkových aktiv společnosti roste až na 46,85% v roce 2012. Společnosti Karlomix výrazně vzrostla aktiva, přičemž tržby do roku 2012 neustále klesaly.

Nejlepší průměrné hodnoty vázanosti celkových aktiv dosáhla ve sledovaném období společnost PVP (32,28%). Z tabulky č. 24 lze až do roku 2009 vyčíst rostoucí trend, protože společnost rostla aktiva a klesaly tržby. Od roku 2010 vázanost celkových aktiv společnosti klesá až na nízkých 12,23%, což ovlivnilo průměrnou hodnotu. Takto nízká vázanost byla ale způsobena tím, že upadající společnost PVP již neměla ve srovnání s ostatními podniky téměř žádná aktiva.

10.4.2 Relativní vázanost stálých a oběžných aktiv

Při podrobnější analýze vázanosti aktiv se zaměříme i na relativní vázanost stálých a oběžných aktiv, aby bylo zřejmé, která část aktiv způsobuje vyšší hodnoty vázanosti celkových aktiv.

Při pohledu na tabulku č. 25, která zobrazuje relativní vázanost stálých aktiv, lze shledat, že průměrná hodnota relativní vázanosti stálých aktiv společnosti KESSL dosahuje 12,76%, což je při srovnání s podniky Karlomix (6,94%) a PVP (2,49%) nejhorší hodnota. Tento výsledek je ale logický. Společnost KESSL sice dosahuje v průměru nejvyšších tržeb, ale také má nejvyšší průměrnou hodnotu stálých aktiv díky vlastní výrobě a dvěma dalším pobočkám, což Karlomix a PVP nemají.

Tab. č. 25: Relativní vázanost SA společnosti KESSL ve srovnání s konkurencí

Relativní vázanost stálých aktiv $= \frac{\sum SA}{\sum T}$	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
KESSL spol. s r.o.	15,95%	15,86%	15,90%	16,28%	11,25%	10,89%	8,70%	11,43%	9,76%	11,60%	13,99%
KARLOMIX - TRADE s.r.o.	5,60%	4,69%	3,32%	3,42%	5,27%	8,03%	8,04%	11,43%	10,28%	9,27%	-
PVP FAMILY - spol. s r.o.	0,66%	0,76%	1,76%	2,43%	1,62%	1,54%	3,08%	4,27%	4,46%	4,36%	-

Zdroj: Vlastní výpočet na základě dat z výročních zpráv společností, 2014.

V případě relativní vázanosti oběžných aktiv dosahuje společnost KESSL lepších výsledků než společnosti Karlomix a PVP. Společnost KESSL sice má ve srovnání s těmito společnostmi nejvyšší průměrnou hodnotu oběžných aktiv, ale to je dáno nejvyššími průměrnými zásobami a nejvyšší průměrnou hodnotou krátkodobého finančního majetku. Naopak společnost KESSL i přes nejvyšší tržby dosahuje nejnižší průměrné hodnoty krátkodobých pohledávek.

Tab. č. 26: Relativní vázanost OA společnosti KESSL ve srovnání s konkurencí

Relativní vázanost oběžných aktiv $= \frac{\sum OA}{\sum T}$	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
KESSL spol. s r.o.	26,14%	30,12%	24,83%	27,42%	23,00%	25,45%	21,07%	25,61%	26,80%	31,91%	28,14%
KARLOMIX - TRADE s.r.o.	27,01%	29,78%	21,08%	31,10%	27,03%	23,37%	24,01%	22,36%	33,92%	36,53%	-
PVP FAMILY - spol. s r.o.	24,68%	21,58%	29,46%	35,00%	36,73%	37,42%	40,36%	34,52%	29,27%	7,74%	-

Zdroj: Vlastní výpočet na základě dat z výročních zpráv společností, 2014.

10.4.3 Obrat celkových aktiv

Ukazatel obratu celkových aktiv měří, kolikrát za rok se celková aktiva obrátí v tržbách. Z tabulky č. 27 vyplývá, že až do roku 2006 společnost KESSL dosahuje nejhorších výsledků obratu celkových aktiv. V roce 2007 se díky nárůstu tržeb společnost posouvá

na druhou pozici ze srovnávaných společností. Výrazný nárůst tržeb v roce 2009 dokonce zapříčinil nejlepší výsledek obratu celkových aktiv ze srovnávaných společností. Od roku 2010 do roku 2012 obrat celkových aktiv klesá, což je důsledek poklesu tržeb a nárůstu celkových aktiv společnosti. V roce 2013 obrat celkových aktiv lehce vzrostl, což je důsledek toho, že aktiva klesala rychleji než tržby.

Tab. č. 27: Obrat celkových aktiv společnosti KESSL ve srovnání s konkurencí

Obrat celkových aktiv = $\Sigma T / \Sigma A$ [x krát]	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
KESSL spol. s r.o.	2,37	2,17	2,44	2,28	2,90	2,74	3,33	2,69	2,72	2,29	2,37
KARLOMIX - TRADE s.r.o.	3,05	2,86	3,99	2,84	3,04	3,12	3,06	2,93	2,16	2,13	-
PVP FAMILY - spol. s r.o.	3,94	4,44	3,19	2,66	2,60	2,56	2,29	2,58	2,96	8,18	-

Zdroj: Vlastní výpočet na základě dat z výročních zpráv společností, 2014.

V průměru dosahuje společnost KESSL nejhorší hodnoty obratu celkových aktiv (2,59). Druhé místo patří společnosti Karlomix (2,92). Nejlepší průměrné hodnoty dosáhla společnost PVP (3,54), avšak výslednou průměrnou hodnotu zde výrazně ovlivňuje obrat celkových aktiv v roce 2012 (8,18), což bylo způsobeno obrovským propadem celkových aktiv.

10.4.4 Obrat zásob

Ukazatel obratu zásob udává, kolikrát za rok dojde k obratu zásob v tržbách.

Z tabulky č. 28 jasně vyplývá, že společnost KESSL dosahuje nejnižších hodnot obratu zásob ze srovnávaných společností. Od roku 2003 do roku 2006 obrat zásob společnosti neustále klesá z důvodu růstu zásob. V roce 2006 navíc společnost začala předzásobovat dokončené koupelnové studio. Zároveň byl zahájen program na odprodej „ležáků“ v zásobách.

Tab. č. 28: Obrat zásob společnosti KESSL ve srovnání s konkurencí

Obrat zásob = $tržby / zásoby$ [x krát]	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
KESSL spol. s r.o.	7,31	7,05	7,00	6,49	8,25	8,54	10,35	8,17	9,10	7,73	6,71
KARLOMIX - TRADE s.r.o.	11,50	10,69	15,73	13,50	11,09	13,13	11,98	12,03	10,73	10,96	-
PVP FAMILY - spol. s r.o.	24,10	19,64	10,77	10,95	11,11	8,90	11,91	10,33	8,70	24,79	-

Zdroj: Vlastní výpočet na základě dat z výročních zpráv společností, 2014.

V roce 2007 obrat zásob vzrostl, což je důsledkem růstu tržeb společnosti, jelikož zásoby opět vzrostly. Růst zásob souvisí s otevřením koupelnového studia a s otevřením pobočky v Sokolově. V roce 2008 a 2009 docházelo díky růstu tržeb k dalšímu růstu

obratu zásob, přesto ve srovnání s ostatními společnostmi je společnost KESSL neustále nejhorší. Od roku 2011 do roku 2013 obrat zásob klesá, jelikož tržby klesaly výrazně rychleji než hodnota zásob. Z nízkého obratu zásob a vysoké hodnoty ukazatele běžné likvidity se lze domnívat, že společnost má mnoho nízkoobrátkových zásob. Bohužel tento stav z velké části způsobuje koupelnové studio, které se podílí na celkovém objemu zásob více než 50%. Velký vliv na obrat zásob má také vlastní výroba společnosti, jelikož materiál tvoří v průměru 25,2% celkových zásob.

Výrazně lepších průměrných výsledků obratu zásob dosahují společnosti Karlomix (12,13) a PVP (14,12). Tyto společnosti zároveň dosáhly takových výsledků běžné likvidity, které se nejvíce blíží doporučenému rozmezí. Z toho lze soudit, že společnosti nemají příliš mnoho nelikvidních zásob.

10.4.5 Doba obratu celkových aktiv

Ukazatel doby obratu celkových aktiv udává, za kolik dní dojde k obratu aktiv v tržbách.

Tab. č. 29: Doba obratu celkových aktiv společnosti KESSL ve srovnání s konkurencí

Doba obratu CA = $\sum A / (\sum T / 360)$ [dny]	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
KESSL spol. s r.o.	151,93	166,09	147,25	158,01	124,21	131,60	107,95	133,83	132,21	157,01	152,04
KARLOMIX - TRADE s.r.o.	117,99	125,85	90,14	126,90	118,53	115,26	117,74	123,00	166,62	168,66	-
PVP FAMILY - spol. s r.o.	91,45	81,00	113,01	135,10	138,49	140,75	157,05	139,64	121,42	44,02	-

Zdroj: Vlastní výpočet na základě dat z výročních zpráv společností, 2014.

Vývoj tohoto ukazatele je analogický k vývoji ukazatele obratu celkových aktiv. Doba obratu celkových aktiv dosahuje u společnosti KESSL v průměru vysokých 141,01 dní, což je nejvyšší hodnota. Důvodem tak vysokých hodnot je značná výše aktiv, vynucená vlastnictvím většího množství majetku pro pobočky a výrobu. Z tohoto důvodu nelze brát vyšší doby obratu aktiv jako významnější negativum. Společnosti Karlomix a PVP neprovozují více poboček, proto mohou mít méně aktiv, což se pozitivně odráží na době jejich obratu. Průměr společnosti Karlomix činí 127,07 dní, průměr společnosti PVP pouze 116,19 dní. Tento výsledek byl ale značně ovlivněn výsledkem v roce 2012.

10.4.6 Doba obratu zásob

Při výpočtu ukazatele doby obratu zásob bylo pro zpřesnění počítáno s průměrnou zásobou namísto hodnoty ke konci účetního období.

Jak zobrazuje tabulka č. 30, doba obratu zásob společnosti KESSL je po většinu analyzovaných let nejvyšší ze všech srovnávaných společností. Pouze v roce 2009 dosáhla společnost lepšího výsledku než společnost PVP. Doba obratu zásob společnosti od roku 2004 do roku 2006 roste z důvodu růstu zásob a poklesu denní spotřeby. Díky nárůstu denní spotřeby v důsledku zvýšení prodeje v roce 2007, i přes růst hodnoty zásob, doba obratu zásob klesla na 48,99 dnů. Rok 2008 pro společnost znamenal opětovný nárůst doby obratu zásob, jelikož došlo k poklesu denní spotřeby. Výrazného poklesu snížení doby obratu zásob dosáhla společnost v roce 2009, kdy došlo k výraznému navýšení prodejů (a tedy i spotřeby zásob) i drobnému poklesu zásob. V následujících letech se doba obratu zásob opět zhoršila i přes výrazný pokles hodnoty zásob, jelikož celkové prodeje společnosti začaly klesat. Vysoké hodnoty doby obratu zásob v období 2003 – 2006 jsou u společnosti KESSL způsobeny vysokým podílem zastaralých a neprodejných zásob, kterých se společnost dokázala zbavit až v roce 2008. Od roku 2006 se na vysoké době obratu zásob podílí nové koupelňové studio, pro něž musí být mnoho položek okamžitě k dispozici, a také nové pobočky v Sokolově a Kynšperku.

Tab. č. 30: Doba obratu zásob společnosti KESSL ve srovnání s konkurencí

Doba obratu zásob = \bar{O} zásoba/denní spotřeba [dny]	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
KESSL spol. s r.o.	59,20	56,60	58,00	64,47	48,99	50,01	38,86	51,09	44,73	53,43	62,03
KARLOMIX - TRADE s.r.o.	36,93	36,19	28,02	28,73	33,87	37,14	38,11	38,92	40,59	40,02	-
PVP FAMILY - spol. s r.o.	21,29	17,22	32,84	35,22	35,13	46,79	43,20	38,63	39,83	29,26	-

Zdroj: Vlastní výpočet na základě dat z výročních zpráv společností, 2014.

Nejnižší průměrné doby obratu zásob v délce 33,94 dní dosáhla společnost PVP. Tato společnost během celého analyzovaného období držela výrazně nižší úroveň zásob než společnost KESSL (průměrná zásoba nižší o 40%), zároveň ale průměrná spotřeba byla nižší jen nepatrně (-5%). Výsledkem pak byla kratší doba obratu zásob.

Průměrná doba obratu zásob společnosti Karlomix činila v analyzovaném období 35,85 dní, což je mezi srovnávanými konkurenty druhá nejlepší hodnota. Při srovnání se společností KESSL lze zjistit, že společnost Karlomix během celého analyzovaného období dosahovala lepších výsledků. Důvodem je výrazně nižší hodnota zásob (-47%), ale také nižší spotřeba (-23%).

10.4.7 Doba obratu pohledávek a závazků

Ukazatele doby obratu pohledávek a závazků, jež zobrazují tabulky č. 31 a 32, byly vypočítány vydělením průměrných pohledávek či závazků z obchodních vztahů denními tržbami.

Tab. č. 31: Doba obratu pohledávek společnosti KESSL ve srovnání s konkurencí

Doba obratu pohledávek = \bar{O} pohledávky/denní tržby [dní]	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
KESSL spol. s r.o.	22,73	27,94	25,99	24,61	24,20	34,39	29,15	35,34	41,46	56,37	44,22
KARLOMIX - TRADE s.r.o.	53,10	53,09	45,14	61,66	63,06	49,22	48,41	47,00	57,73	78,60	-
PVP FAMILY - spol. s r.o.	53,43	59,44	76,21	78,60	91,71	109,56	106,23	96,14	46,47	23,77	-

Zdroj: Vlastní výpočet na základě dat z výročních zpráv společností, 2014.

Přestože je stavební obor sužován druhotnou platební neschopností, dosáhla společnost KESSL ve srovnání s ostatními společnostmi výborných výsledků doby obratu pohledávek (průměrná hodnota ukazatele 32,22 dní). Nejnižší hodnotu ukazatele v rámci srovnání lze u společnosti KESSL vypočítat v období 2003 – 2009. V letech 2010 – 2012 dochází k výraznému zhoršení. V roce 2003 činila doba obratu pohledávek u společnosti KESSL 22,73 dní. V roce 2004 došlo k výraznému nárůstu pohledávek z obchodních vztahů a zhoršení doby obratu na 27,94 dní. Až do roku 2006 průměrné pohledávky společně s denními tržbami klesají. Pohledávky ale klesají rychleji, což vede ke snížení doby obratu. Výrazný nárůst denních tržeb v roce 2007 vede i přes nárůst pohledávek k dalšímu snížení hodnoty ukazatele. Do roku 2010 průměrné pohledávky opět rostou, což vede k prodloužení doby obratu až na 35,34 dní a společnost tak poprvé v analyzovaném období dosáhla horší hodnoty tohoto ukazatele než některá ze srovnávaných společností. Značný nárůst průměrných pohledávek a pokles tržeb v letech 2011 a 2012 stojí za postupným zhoršením ukazatele doby obratu pohledávek. Pokles doby obratu pohledávek v roce 2013 byl vyvolán vytvořením opravné položky k nedobytným pohledávkám.

Druhé nejlepší průměrné doby obratu pohledávek dosáhla v analyzovaném období společnost Karlomix (55,7 dní). Společnosti až do roku 2007 postupně rostou pohledávky z obchodních vztahů, což růst denních tržeb nezvládá kompenzovat a doba obratu pohledávek roste. Od roku 2008 do roku 2010 se společnost Karlomix začíná zlepšovat a hodnota doby obratu pohledávek se snižuje až na 47 dní. V následujících letech dochází vlivem nárůstu pohledávek a poklesu tržeb k opětovnému zhoršení.

Zvláště alarmující je výsledek roku 2012, kdy společnost Karlomix dosáhla nejhoršího výsledku doby obratu pohledávek (78,6 dní).

Nejhorších výsledků doby obratu pohledávek dosáhla v analyzovaném období společnost PVP. Zatímco doba obratu pohledávek firmy KESSL činila v roce 2003 22,73 dní, doba obratu pohledávek společnosti PVP byla více než dvojnásobná (53,43 dní). Během následujících let doba obratu pohledávek společnosti PVP neustále rostla a v letech 2008 a 2009 přesáhla 100 dní. Lze se domnívat, že právě výše a doba obratu pohledávek stojí za pozdějším krachem společnosti.

Vynikajících výsledků ve srovnání s regionálními společnostmi Karlomix a PVP, dosáhla společnost KESSL i u doby obratu závazků. Společnost je hrdá na svou dobrou platební morálku a díky včasným platbám získává u dodavatelů výhodnější podmínky, než odpovídají obratu firmy.

Tab. č. 32: Doba obratu závazků společnosti KESSL ve srovnání s konkurencí

Doba obratu závazků = $\frac{\text{Ø závazky}}{\text{denní tržby}}$ [dní]	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
KESSL spol. s r.o.	15,59	17,08	20,09	20,03	16,61	20,19	14,83	13,70	10,74	16,55	21,49
KARLOMIX - TRADE s.r.o.	55,31	58,02	47,31	56,73	56,14	40,23	28,61	21,65	26,24	31,39	-
PVP FAMILY - spol. s r.o.	62,68	49,41	63,67	74,58	89,40	107,77	96,49	77,50	38,03	27,36	-

Zdroj: Vlastní výpočet na základě dat z výročních zpráv společností, 2014.

Průměrná doba obratu závazků společnosti KESSL činí 16,54 dní. Doba obratu závazků nejdříve až do roku 2005 rostla. Od roku 2006 do roku 2011 doba obratu závazků společnosti KESSL klesala až na 10,74 dní. V letech 2012 a 2013 dochází k navýšení doby obratu závazků, na čemž se podílí růst průměrných závazků a pokles tržeb.

Doba obratu závazků společnosti Karlomix je již výrazně horší, než doba obratu závazků výše zmíněných firem. Průměrná hodnota doby obratu závazků činí u společnosti Karlomix 42,16 dní, přičemž v období 2003 – 2007 se hodnota ukazatele pohybuje kolem 50 dní. Výrazného zlepšení dosáhla společnost v letech 2009 a 2010, kdy došlo k poklesu průměrných závazků. Nejhorších výsledků obratu závazků dosáhla společnost PVP, v průměru platila společnost svým dodavatelům za více než 68 dní. Doba obratu závazků roste u společnosti PVP z 63,72 dní v roce 2003 až na vysokých 107,77 dní v roce 2008. Zdá se, že díky dlouhé splatnosti pohledávek společnost neměla dost peněžních prostředků na platby svým dodavatelům.

11 Analýza soustav poměrových ukazatelů

V této kapitole bude provedena analýza firmy pomocí pyramidového rozkladu Du Pont a některých bankrotních a bonitních modelů.

11.1 Pyramidový rozklad Du Pont

Rentabilita vlastního kapitálu ROE společnosti KESSL dosáhla v roce 2003 hodnoty 4,72%, což byla nejhorší hodnota ze srovnávaných společností. Pyramidový rozklad Du Pont (obr. č. 8 na straně 102) dokazuje, že ukazatel ROE byl ovlivněn finanční pákou, ziskovou marží PMOS a obratem aktiv. Násobením ziskové marže obratem aktiv vzniká rentabilita aktiv ROA, která dosáhla v roce 2003 hodnoty 3,77%, což byla druhá nejvyšší hodnota ze srovnávaných společností. Tento výsledek byl způsoben nízkou ziskovou marží (1,59%) a nejhorším obratem aktiv ze srovnávaných společností. Též finanční páka společnosti KESSL byla v roce 2003 velice nízká díky vysokému podílu vlastního kapitálu na celkových aktivech. Právě díky vyšší finanční páce dosahují ostatní konkurenti vyšší rentability ROE. Nízká zisková marže společnosti KESSL je důsledkem toho, že společnost generovala z druhé nejvyšší hodnoty tržeb relativně nízký čistý zisk. Hůře si vedla společnost PVP, která z nejvyšší hodnoty tržeb dokázala generovat nejnižší zisk. Opakem je zde společnost Karlomix.

V roce 2004 došlo u společnosti KESSL k mírnému nárůstu tržeb i aktiv, což způsobilo zhoršení obratu aktiv. Naopak čistý zisk vzrostl o více než 2,5 mil. Kč (zde se projevil prodej bývalého sídla firmy) a značně převýšil zisk společností Karlomix a PVP. Veliký nárůst zisku pozitivně působil na ukazatel ziskové marže, který vzrostl na 4,15%, což byla nejvyšší hodnota ze srovnávaných společností. Též rentabilita aktiv ROA byla díky vysoké ziskové marži nejvyšší ze srovnávaných společností (8,99%), což se spolu s mírným nárůstem finanční páky podepsalo na skokovém zvýšení rentability vlastního kapitálu na 11,46%. I přes tento nárůst byla ale hodnota ROE nejnižší ze srovnávaných společností, což je opět výsledkem nejnižší finanční páky.

Vliv opravných položek a zvýšených odpisů převážil růst tržeb v roce 2005 a způsobil společnosti KESSL ztrátu výši -159 tis. Kč. Tržby společnosti PVP naopak klesly a společnost dosáhla ještě vyšší ztráty, než podnik KESSL. Společnost Karlomix opět dosáhla velmi dobré efektivity při generování zisku, což se projevilo na výborné hodnotě ukazatele ziskové marže, která zastínila všechny ostatní společnosti.

Obr. č. 8: Pyramidový rozklad Du Pont společnosti KESSL ve srovnání s oborem

Rentabilita VK = ROE = EAT/VK			
rok	KESSL	KARLOMIX	PVP
2003	4,72%	60,22%	41,80%
2004	11,46%	42,18%	27,41%
2005	-0,46%	50,58%	-2,98%
2006	0,25%	44,08%	-4,31%
2007	2,82%	41,65%	-4,90%
2008	7,14%	31,43%	-3,20%
2009	8,20%	21,03%	-1,13%
2010	-0,18%	16,35%	4,06%
2011	15,48%	16,41%	2,23%
2012	6,96%	5,20%	640,49%
2013	-34,68%	-	-

Rentabilita A = ROA = EAT/ΣA				Finanční páka = ΣA/VK			
rok	KESSL	KARLOMIX	PVP	rok	KESSL	KARLOMIX	PVP
2003	3,77%	13,68%	3,53%	2003	1,25	4,40	11,83
2004	8,99%	7,95%	7,80%	2004	1,27	5,31	3,52
2005	-0,38%	11,61%	-0,83%	2005	1,20	4,36	3,59
2006	0,20%	11,02%	-0,89%	2006	1,20	4,00	4,81
2007	2,24%	15,21%	-0,92%	2007	1,26	2,74	5,34
2008	4,90%	16,91%	-0,80%	2008	1,46	1,86	4,02
2009	6,10%	13,68%	-0,29%	2009	1,34	1,54	3,87
2010	-0,14%	12,96%	1,44%	2010	1,25	1,26	2,83
2011	7,96%	12,32%	0,89%	2011	1,94	1,33	2,51
2012	3,94%	4,08%	-139,13%	2012	1,77	1,28	-4,60
2013	-17,77%	-	-	2013	1,95	-	-

Zisková marže PMOS = EAT/ΣT				Obrat aktiv = ΣT/ΣA			
rok	KESSL	KARLOMIX	PVP	rok	KESSL	KARLOMIX	PVP
2003	1,59%	4,48%	0,90%	2003	2,37	3,05	3,94
2004	4,15%	2,78%	1,75%	2004	2,17	2,86	4,44
2005	-0,16%	2,91%	-0,26%	2005	2,44	3,99	3,19
2006	0,09%	3,89%	-0,34%	2006	2,28	2,84	2,66
2007	0,77%	5,01%	-0,35%	2007	2,90	3,04	2,60
2008	1,79%	5,41%	-0,31%	2008	2,74	3,12	2,56
2009	1,83%	4,47%	-0,13%	2009	3,33	3,06	2,29
2010	-0,05%	4,43%	0,56%	2010	2,69	2,93	2,58
2011	2,92%	5,70%	0,30%	2011	2,72	2,16	2,96
2012	1,72%	1,91%	-17,01%	2012	2,29	2,13	8,18
2013	-7,50%	-	-	2013	2,37	-	-

Čistý zisk EAT [tis. Kč]				Tržby [tis. Kč]				Aktiva celkem [tis. Kč]			
rok	KESSL	KARLOMIX	PVP	rok	KESSL	KARLOMIX	PVP	rok	KESSL	KARLOMIX	PVP
2003	1 484	2 837	1 211	2003	93 292	63 296	134 890	2003	39 373	20 745	34 265
2004	4 022	1 978	2 756	2004	96 935	71 178	157 063	2004	44 722	24 883	35 338
2005	-159	2 752	-291	2005	101 038	94 689	111 770	2005	41 327	23 710	35 085
2006	84	3 815	-403	2006	93 712	98 198	120 052	2006	41 131	34 615	45 053
2007	974	5 464	-437	2007	126 305	109 106	123 898	2007	43 578	35 923	47 662
2008	2 194	5 738	-277	2008	122 380	105 965	88 897	2008	44 738	33 927	34 757
2009	2 702	4 463	-97	2009	147 838	99 770	75 782	2009	44 331	32 630	33 060
2010	-58	4 149	361	2010	109 150	93 714	64 799	2010	40 577	32 019	25 134
2011	3 530	4 981	203	2011	120 743	87 378	67 739	2011	44 343	40 441	22 847
2012	1 685	1 665	-10 773	2012	98 044	87 164	63 322	2012	42 761	40 836	7 743
2013	-6 200	-	-	2013	82 615	-	-	2013	34 892	-	-

Zdroj: Vlastní výpočet na základě dat z výročních zpráv společností, 2014.

Společnosti KESSL v roce 2005 klesala aktiva, což se společně s nárůstem tržeb projevilo na zlepšení ukazatele obratu aktiv. Ten výrazně vzrostl i u společnosti Karlomix a byl v roce 2005 nejvyšší ze všech srovnávaných společností. Díky nejvyššímu obratu aktiv a nejvyšší ziskové marži dosáhla společnost Karlomix nejvyšší rentability ROA a následně díky působení finanční páky i nejvyšší rentability vlastního kapitálu ROE, jež v roce 2005 přesáhla 50%. Finanční páka společnosti KESSL klesla na hodnotu 1,2, což udrželo zápornou hodnotu ukazatele rentability ROE pod -0,5%.

V roce 2006 dosáhla společnost KESSL nárůstu zisku a tedy návratu do černých čísel. Naopak došlo ke snížení tržeb, čímž se společnost poprvé a naposledy v analyzovaném období dostala v tomto parametru pod společnost Karlomix. Nejvyšších tržeb z tria karlovarských firem dosáhla společnost PVP, ale pouze prohloubila ztrátu roku 2005. Snížení tržeb způsobilo u společnosti KESSL snížení obratu aktiv, který byl v roce 2006 ze srovnávaných firem nejnižší. Nízký zisk a nižší tržby stojí za druhou nejhorší hodnotou ziskové marže, což se následně projevilo i dále ve druhé nejhorší rentabilitě aktiv a společně s nejnižší finanční pákou i v druhé nejhorší rentabilitě vlastního kapitálu. Výborně si opět vedla společnost Karlomix. Nejlepší hodnota ziskové marže byla nejvyšší hodnotou obratu aktiv přetavena na nejvyšší hodnotu rentability ROA. Díky poklesu zadlužení klesla společnosti Karlomix finanční páka a následně i rentabilita ROE, která však hodnotou 44,08% vysoce překonala ostatní srovnávané firmy.

Plný provoz nového koupelnového studia stojí za růstem tržeb společnosti KESSL, které v roce 2007 převýšily tržby společnosti PVP i Karlomix. Přesto společnost KESSL nedokázala plně zúročit téměř 35% nárůst tržeb, protože čistý zisk dosáhl pouze hodnoty 974 tis. Kč. Společnost Karlomix dosahuje mnohem vyšší ziskovosti, jelikož z tržeb, které byly o 17 mil. Kč nižší, dokázala generovat zisk o téměř 4,5 mil. Kč vyšší. Podobně obrovský je i rozdíl v ziskové marži. Přestože společnost KESSL zde dosáhla zlepšení oproti předcházejícímu roku (0,77%), zisková marže společnosti Karlomix je mnohem vyšší (5,01%). Alespoň obrat aktiv u firmy KESSL vzrostl na 2,9, což je druhá nejlepší hodnota ze srovnávaných společností, a následně pozitivně ovlivňuje rentabilitu aktiv, která vzrostla na 2,24%. Lehký nárůst finanční páky (která je opět nejnižší ze všech firem ve srovnání) pozitivně zapůsobil na rentabilitu vlastního kapitálu. Ta v roce 2007 dosáhla hodnoty 2,82%.

V roce 2008, na počátku ekonomické krize, tržby všech karlovarských firem klesaly. Přesto tržby společnosti KESSL opět převýšily tržby firem Karlomix a PVP. Výrazný nárůst zisku na 2,2 mil. Kč spolu s poklesem tržeb stojí za zlepšením ziskové marže. Ta v roce 2008 činila 1,79%. Obě firmy ale byly opět zastíněny výsledkem společnosti Karlomix (5,01%). Vzhledem k tomu, že společnost KESSL poklesly tržby a vzrostla aktiva, dochází k poklesu hodnoty obratu aktiv, což následně omezuje růst rentability aktiv. Nárůst finanční páky v důsledku nárůstu závazku k bývalým společníkům pozitivně působí na rentabilitu vlastního kapitálu, která roste na 7,14% a společnost KESSL tak dosahuje druhého nejlepšího výsledku rentability ROE.

Přestože tržby ostatních společností v roce 2009 kvůli hospodářské krizi výrazně klesaly, tržby společnosti KESSL díky výjimečné zakázce naopak značně vzrostly. Společnost také dokázala zvýšit čistý zisk a docílit tak vyšší ziskové marže. Díky vyšším tržbám a lehkému poklesu aktiv vzrostl v roce 2009 obrat aktiv. Vyšší zisková marže a vyšší obrat aktiv umožnily dosáhnout značného zvýšení rentability aktiv ze 4,9% na 6,1%. Postupné splácení závazku vůči společníkům zapříčinilo pokles zadluženosti a tedy pokles finanční páky, což ovlivnilo výsledný vrcholový ukazatel ROE. Rentabilita vlastního kapitálu tak dosáhla v roce 2009 hodnoty 8,2%, což je opět druhá nejvyšší hodnota z analyzovaných společností.

V roce 2010 lze u společnosti KESSL zaznamenat propad tržeb, jež způsobila snížená poptávka po stavebních materiálech. Tato skutečnost, spolu s tvorbou opravných položek k pohledávkám, zapříčinila i pokles zisku, který byl v roce 2010 záporný, z čehož vyplývá i záporná hodnota ukazatele PMOS. Je s podivem, že hlavní konkurent, společnost Karlomix, i v krizových dobách dokázal vytvářet tak vysoký zisk a ziskovou marži. Naopak společnost PVP dosáhla po 6 letech ztrát opět zisku. Pokles aktiv společnosti KESSL nedokázal vyvážit značný pokles tržeb, což vyústilo ve snížení obratu aktiv. I přes snížení byl ale s hodnotou 2,69 druhý nejvyšší ze srovnávaných společností. Další splátka závazků ke společníkům snížila procento zadlužení, což se odrazilo na poklesu finanční páky. I proto dosáhla rentabilita ROE pouze lehce záporné hodnoty -0,18%.

Rok 2011 již byl pro společnost KESSL podstatně úspěšnější. Na rozdíl od společnosti Karlomix dosáhla růstu tržeb. Lze zaznamenat také skokový nárůst čistého zisku na 3 530 tis. Kč, společnost Karlomix si v tomto parametru vedla opět výrazně lépe

(4 981 tis. Kč). Také společnost PVP dosáhla zvýšení zisku i tržeb. Růst zisku společnosti KESSL ovlivnil i ukazatel ziskové marže, která narostla na 2,92%. Tato hodnota byla druhá nejvyšší ze srovnávaných společností, hned po zde tradičně silné firmě Karlomix. Aktiva společnosti KESSL vzrostla v roce 2011 na hodnotu 44,3 mil. Kč, což je zhruba na úrovni roku 2009. Tento růst zákonitě negativně ovlivnil obrat aktiv, ale růst tržeb vliv rostoucích aktiv převážil a obrat aktiv společnosti vzrostl. Lepšího výsledku dosáhla společnost PVP, u které došlo ke zvýšení především z důvodu trvalého klesajícího trendu aktiv. Nárůst ziskové marže a obratu aktiv způsobil, že společnost KESSL dosáhla nejvyšší rentability aktiv (7,96%) od roku 2004 a zároveň druhé nejvyšší rentability aktiv ze srovnávaných společností. Nárůst závazků k dalším společníkům opouštějícím firmu zvýšil zadlužení společnosti a tedy i finanční páku. Výsledkem výše zmíněných skutečností byl nárůst rentability vlastního kapitálu ROE na 15,48%, čímž společnost KESSL stáhla náskok firmy Karlomix na méně než procentní bod.

Rok 2012 znamenal pro české stavebnictví další propad stavební činnosti, což dokládá pokles tržeb u všech karlovarských stavebnin. Podnikům klesal i zisk, společnosti KESSL o 52% na 1 685 tis. Kč, společnosti Karlomix o 66% na 1 665 tis. Kč a společnost PVP vykázala ztrátu ve výši 10 773 tis. Kč. Výrazné snížení zisku i tržeb se promítlo na snížení ziskové marže u všech srovnávaných společností. Společnostem také klesala aktiva. To se promítlo i v poklesu obratu aktiv (s výjimkou firmy PVP, u které výrazný pokles aktiv způsobil růst obratu na 8,18) a následně do rentability aktiv ROA. Zde se společnost KESSL těsně přiblížila firmě Karlomix, jejíž rentabilita ROA meziročně klesla o více než 8 procentních bodů. I díky vyšší finanční páce společnost KESSL s hodnotou 6,96% poprvé překonala rentabilitu vlastního kapitálu ROE společnosti Karlomix.

V roce 2013 společnost KESSL klesla jak aktiva, tak tržby a kvůli tvorbě opravných položek dosáhla společnosti ztráty ve výši 6,2 mil. Kč. Rychlejší pokles aktiv než tržeb vedl k růstu obratu aktiv, jenž následně prohloubil propad hodnoty ROA. Záporný výsledek hospodaření snížil hodnotu vlastního kapitálu, vzrostlo zadlužení společnosti a tím i její finanční páka, která dále snížila hodnotu ukazatele ROE.

11.2 Bankrotní a bonitní modely

Ke zhodnocení podniku pomocí bankrotních a bonitních modelů a srovnání výsledků s konkurencí byl zvolen jeden bankrotní model, Index IN v nejnovější verzi IN05, a jeden bonitní model, Kralicekův Quicktest.

11.2.1 Index IN05

Index IN05 (vzorec 30 na straně 32) představuje nejaktuálnější verzi indexu IN, která je podobná Altmanovu modelu, přičemž je vytvořena pro potřeby českých podniků.

Z výsledků, jež zobrazuje tabulka č. 33 (s. 107), je patrné, že společnost KESSL byla během téměř celého analyzovaného období v pásmu uspokojivé finanční situace. Jelikož společnost KESSL nemá v letech 2003, 2004, 2010, 2011 a 2013 žádné nákladové úroky, byla hodnota ukazatele B limitována hodnotou 9. Při podrobnějším pohledu na výsledky Indexu IN je vidět, že společnosti KESSL v roce 2003 s celkovou hodnotou 2,07 dosáhla druhého nejlepšího výsledku ze srovnávaných společností. Lepšího výsledku dosáhla společnost Karlomix především díky vyšší hodnotě ukazatele C³, jenž je vlastně ukazatelem rentability aktiv ROA. Ostatní společnosti ve srovnání byly v roce 2003 také v pásmu, kde lze předvídat uspokojivou situaci firmy.

Růst výnosů a zisku v roce 2004 způsobil posun hodnoty Indexu IN na 2,3, čímž se společnost dostala na druhé místo za společnost PVP. Naopak hodnota Indexu IN firmy Karlomix se propadla na 1,83 v důsledku poklesu hodnoty ukazatele C a D⁴.

Rok 2005 znamenal pro společnost KESSL pokles hodnoty Indexu IN na 2,06. Tento pokles byl způsoben poklesem hodnoty ukazatele C, jelikož zisk EBIT klesl z 5 555 tis. Kč na 90 tis. Kč. Přesto se společnost díky vysoké hodnotě ostatních ukazatelů nacházela opět v zóně uspokojivé finanční situace a na druhém místě mezi srovnávanými společnostmi. Společnost Karlomix dosáhla v roce 2006 díky nárůstu ukazatelů C a D hodnoty indexu ve výši 2,69, což byla nejlepší hodnota mezi srovnávanými společnostmi. Společnost PVP naopak kvůli záporným hodnotám ukazatelů C a D dosáhla hodnoty Indexu IN pouze 1,04, čímž se dostala do šedé zóny. U ostatních firem bylo v roce 2005 možné předvídat uspokojivou finanční situaci.

³ $C = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}}$
⁴ $D = \frac{\text{celkové výnosy}}{\text{celková aktiva}}$

Tab. č. 33: Výsledky Indexu IN05

KESSEL spol. s r.o.	Váha	Ukazatel	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	0,13	A	5,43	5,01	6,75	6,35	5,31	3,38	4,32	5,90	2,25	2,43	2,17
0,04	B	9,00	9,00	6,92	5,00	14,19	16,70	25,01	9,00	9,00	423,60	9,00	
3,97	C	0,04	0,12	0,00	0,01	0,03	0,06	0,08	0,01	0,10	0,05	-0,18	
0,21	D	2,48	2,38	2,52	2,35	2,96	2,86	3,55	2,89	2,91	2,46	2,52	
0,09	E	3,36	3,27	4,10	3,96	3,54	2,35	3,04	4,07	1,64	1,78	1,44	
IN05		2,07	2,30	2,06	1,90	2,32	2,17	2,92	2,14	1,80	18,13	0,60	
Hodnocení	Můžeme předvidat uspokojivou finanční situaci.	Můžeme předvidat uspokojivou finanční situaci.	Můžeme předvidat uspokojivou finanční situaci.	Můžeme předvidat uspokojivou finanční situaci.	Můžeme předvidat uspokojivou finanční situaci.	Můžeme předvidat uspokojivou finanční situaci.	Můžeme předvidat uspokojivou finanční situaci.	Můžeme předvidat uspokojivou finanční situaci.	Můžeme předvidat uspokojivou finanční situaci.	Můžeme předvidat uspokojivou finanční situaci.	Můžeme předvidat uspokojivou finanční situaci.	Můžeme předvidat uspokojivou finanční situaci.	Firmu je ohrožena vážnými finančními problémy.

KARLOMIX - TRADE s.r.o.	Váha	Ukazatel	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	0,13	A	1,294	1,232	1,298	1,339	1,581	2,176	2,880	4,832	4,008	4,630	-
0,04	B	19,507	10,897	15,959	13,124	13,048	13,487	16,402	16,424	45,730	38,914	-	
3,97	C	0,202	0,123	0,165	0,160	0,218	0,232	0,181	0,176	0,155	0,067	-	
0,21	D	3,154	2,922	5,204	3,616	4,258	4,572	4,048	3,867	2,220	2,174	-	
0,09	E	1,453	1,452	1,556	1,412	1,788	2,352	2,348	3,569	2,973	4,072	-	
IN05		2,54	1,83	2,69	2,22	2,65	2,91	2,81	3,12	3,70	3,25	-	
Hodnocení	Můžeme předvidat uspokojivou finanční situaci.	Můžeme předvidat uspokojivou finanční situaci.	Můžeme předvidat uspokojivou finanční situaci.	Můžeme předvidat uspokojivou finanční situaci.	Můžeme předvidat uspokojivou finanční situaci.	Můžeme předvidat uspokojivou finanční situaci.	Můžeme předvidat uspokojivou finanční situaci.	Můžeme předvidat uspokojivou finanční situaci.	Můžeme předvidat uspokojivou finanční situaci.	Můžeme předvidat uspokojivou finanční situaci.	Můžeme předvidat uspokojivou finanční situaci.	Můžeme předvidat uspokojivou finanční situaci.	-

PVP FAMILY - spol. s r.o.	Váha	Ukazatel	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	0,13	A	1,097	1,421	1,409	1,264	1,231	1,332	1,349	1,548	1,662	0,824	-
0,04	B	4,640	14,913	-0,521	-0,382	0,210	0,332	0,715	2,271	1,806	-13,717	-	
3,97	C	0,078	0,116	-0,003	-0,002	0,001	0,003	0,007	0,026	0,020	-1,297	-	
0,21	D	4,270	4,711	3,522	3,104	3,093	3,127	2,423	2,601	2,970	8,358	-	
0,09	E	1,283	1,501	1,622	1,427	1,324	1,507	1,491	2,536	3,077	1,191	-	
IN05		1,65	2,37	1,04	0,92	0,94	0,99	0,88	1,17	1,27	-3,73	-	
Hodnocení	Můžeme předvidat uspokojivou finanční situaci.	Můžeme předvidat uspokojivou finanční situaci.	"Šedá zóna" nevyhraněných výsledků.	"Šedá zóna" nevyhraněných výsledků.	"Šedá zóna" nevyhraněných výsledků.	"Šedá zóna" nevyhraněných výsledků.	Firma je ohrožena vážnými finančními problémy.	"Šedá zóna" nevyhraněných výsledků.	"Šedá zóna" nevyhraněných výsledků.	Firma je ohrožena vážnými finančními problémy.	-	-	

Zdroj: Vlastní výpočet na základě dat z výročních zpráv společností, 2014.

Rok 2006 znamenal pro společnost KESSEL další pokles Indexu IN. Přesto ale byla výsledná hodnota 1,9 dostatečně vzdálená od hranice 1,6. Pokles byl způsoben nárůstem nákladových úroků a cizího kapitálu a poklesem celkových výnosů, což vedlo ke snížení ukazatelů A⁵, B⁶ a D. Společnost se tak v roce 2006 zařadila za společnost Karlomix. Společnost PVP byla kvůli poklesu hodnoty Indexu IN opět v šedé zóně.

V roce 2007 hodnota Indexu IN u společnosti KESSEL vzrostla na 2,32, a společnost se tak dostala na druhé místo. Růst indexu byl způsoben výrazným růstem zisku EBIT, což se podepsalo na růstu ukazatele C, i růstem celkových výnosů, jenž ovlivnil ukazatel D. Stejná situace panovala i u společnosti Karlomix, která dosáhla opět nejvyšší hodnoty indexu.

V roce 2008 růst zadlužení společnosti KESSEL zhoršil výsledek ukazatele A a E⁷, pokles celkových výnosů zhoršil výsledek ukazatele D. Všechny tyto vlivy způsobily zhoršení výsledku Indexu IN (2,17). K dalšímu zlepšení došlo naopak u společnosti Karlomix.

$$5 A = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{cizí zdroje}}$$

$$6 B = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}}$$

$$7 E = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky a úvěry}}$$

V roce 2009 společnost KESSL zlepšila hodnoty všech ukazatelů, které se podílejí na výsledném Indexu IN. Společnost tak dosáhla nejvyšší hodnoty (2,92) ze všech srovnávaných společností. Ke zhoršení indexu došlo u společnosti Karlomix, které klesl zisk i celkové výnosy, což vedlo ke snížení hodnoty ukazatelů C a D. První problémy lze zaznamenat u firmy PVP, jelikož v důsledku výrazného poklesu celkových výnosů došlo k propadu ukazatele D. V roce 2009 tak byla společnost PVP ohrožena vážnými finančními problémy.

Společnosti KESSL v roce 2010 výrazně klesly celkové výnosy a zisk EBIT, což způsobilo pokles ukazatelů C a D. Tato situace se následně odrazila v poklesu Indexu IN na 2,14. Tato hodnota byla ale stále bezpečně vzdálena hranici šedého pásma. U společnosti Karlomix došlo i přes snížení výnosů a zisku ke zlepšení Indexu IN, což způsobil pokles krátkodobých závazků a tedy cizího kapitálu. Společnost PVP se opět vrátila do šedé zóny.

Nárůst závazků k bývalým společníkům firmy KESSL v roce 2011 ovlivnil i výsledky Indexu IN, který znovu poklesl. Nárůst závazku, tedy nárůst cizího kapitálu značně ovlivnil ukazatele A a E. Tento pokles převážil i vliv vyššího zisku a vyšších výnosů. Ke zlepšení došlo u firmy Karlomix, zde se ale růst zisku projevil pouze u ukazatele B, jelikož u ukazatele C byl růst zisku převýšen růstem celkových aktiv.

Za výrazným zlepšením Indexu IN společnosti KESSL v roce 2012 stojí kromě poklesu zadluženosti a zvýšení hodnoty ukazatele A a E i vysoká hodnota ukazatele B, jelikož společnost dosáhla ve srovnání s nákladovými úroky vysokého zisku. Ostatní ukazatele z důvodu poklesu zisku a celkových výnosů ve srovnání s rokem 2011 klesaly. Pokles Indexu IN lze zaznamenat i u společnosti Karlomix. Zde byl pokles způsoben snížením zisku a celkových výnosů. Předpovědi indexu se vyplnily u krachující firmy PVP, která v roce 2012 dosáhla díky vysoké ztrátě záporné hodnoty Indexu IN.

V roce 2013 hodnotí Index IN společnost KESSL jako firmu, která je ohrožena vážnými finančními problémy. Hodnota ukazatele klesla na 0,6. Takto výrazný pokles byl vyvolán snížením ukazatele A a E v důsledku snížení hodnoty celkových aktiv (zde se projevila tvorba opravné položky k pohledávkám). Snížení lze zaznamenat též u ukazatele B, který musel být limitován hodnotou 9 v důsledku nulových nákladových úroků. Vysoce záporná hodnota zisku stojí za zápornou hodnotou ukazatele C. Díky poklesu hodnoty aktiv vzrostla hodnota ukazatele D.

11.2.2 Kralicekův Quicktest

Výsledky Kralicekova Quicktestu, jež zobrazuje tabulka č. 34, ukazují, že si společnost KESSL, na rozdíl od konkurenčních společností, vedla velice dobře hlavně v otázce finanční stability.

Tab. č. 34: Výsledky Kralicekova Quicktestu

Kralicekův Quick test		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
KESSL spol. s r.o.	R1 - Kvóta vlastního kapitálu [%]	79,82%	78,49%	83,63%	83,00%	79,40%	68,64%	74,35%	80,29%	51,42%	56,62%	51,24%
	R1 [známka]	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
	R2 - Doba splácení dluhu z Cash flow [roky]	1,25	0,47	1,87	2,19	2,18	3,08	1,30	4,16	3,58	4,93	11,55
	R2 [známka]	1	1	1	1	1	2	1	2	2	2	3
	Finanční stabilita $(R1+R2)/2$ [známka]	1	1	1	1	1	1,5	1	1,5	1,5	1,5	2
	R3 - Rentabilita ROA [%]	4,43%	12,42%	0,22%	0,53%	3,13%	6,42%	8,41%	1,09%	9,85%	4,95%	-17,54%
	R3 [známka]	4	2	4	4	4	4	3	4	3	4	5
	R4 - CF v % tržeb [%]	2,70%	6,61%	1,47%	1,76%	2,06%	3,10%	3,07%	1,14%	4,18%	2,84%	1,36%
	R4 [známka]	4	3	4	4	4	4	4	4	4	4	4
	Výnosová situace $(R3+R4)/2$ [známka]	4	2,5	4	4	4	4	3,5	4	3,5	4	4,5
	Celková situace $(R1+R2+R3+R4)/4$ [známka]	2,5	1,75	2,5	2,5	2,5	2,75	2,25	2,75	2,5	2,75	3,25
	Hodnocení podniku	Velmi dobrý	Výborný	Velmi dobrý	Velmi dobrý	Velmi dobrý	Velmi dobrý	Velmi dobrý	Velmi dobrý	Velmi dobrý	Velmi dobrý	Dobry
KARLOMIX - TRADE s.r.o.	R1 - Kvóta vlastního kapitálu [%]	22,71%	18,84%	22,95%	25,00%	36,52%	53,82%	65,04%	79,23%	75,05%	78,40%	-
	R1 [známka]	2	3	2	2	1	1	1	1	1	1	-
	R2 - Doba splácení dluhu z Cash flow [roky]	3,50	6,50	4,64	4,70	2,69	1,58	1,44	0,52	0,91	1,99	-
	R2 [známka]	2	3	2	2	1	1	1	1	1	1	-
	Finanční stabilita $(R1+R2)/2$ [známka]	2	3	2	2	1	1	1	1	1	1	-
	R3 - Rentabilita ROA [%]	20,22%	12,31%	16,49%	15,96%	21,83%	23,18%	18,15%	17,65%	15,49%	6,67%	-
	R3 [známka]	1	2	1	1	1	1	1	1	1	1	4
	R4 - CF v % tržeb [%]	6,65%	4,20%	4,07%	5,44%	6,94%	8,10%	7,37%	7,88%	8,79%	4,35%	-
	R4 [známka]	3	4	4	3	3	2	3	3	2	4	-
	Výnosová situace $(R3+R4)/2$ [známka]	2	3	2,5	2	2	1,5	2	2	1,5	4	-
	Celková situace $(R1+R2+R3+R4)/4$ [známka]	2	3	2,25	2	1,5	1,25	1,5	1,5	1,25	2,5	-
	Hodnocení podniku	Velmi dobrý	Dobry	Velmi dobrý	Velmi dobrý	Výborný	Výborný	Výborný	Výborný	Výborný	Velmi dobrý	-
PVP FAMILY - spol. s r.o.	R1 - Kvóta vlastního kapitálu [%]	8,45%	28,45%	27,82%	20,77%	18,72%	24,87%	25,85%	35,39%	39,82%	-21,72%	-
	R1 [známka]	4	2	2	2	3	2	2	1	1	5	-
	R2 - Doba splácení dluhu z Cash flow [roky]	13,04	6,01	68,84	62,87	47,65	34,13	49,59	21,13	22,52	99,00	-
	R2 [známka]	4	3	5	5	5	5	5	4	4	5	-
	Finanční stabilita $(R1+R2)/2$ [známka]	4	2,5	3,5	3,5	4	3,5	3,5	2,5	2,5	5	-
	R3 - Rentabilita ROA [%]	7,76%	11,61%	-0,25%	-0,17%	0,15%	0,35%	0,74%	2,57%	1,99%	-129,68%	-
	R3 [známka]	4	3	5	5	4	4	4	4	4	5	-
	R4 - CF v % tržeb [%]	1,76%	2,58%	0,32%	0,46%	0,64%	0,85%	0,64%	0,83%	0,58%	-16,70%	-
	R4 [známka]	4	4	4	4	4	4	4	4	4	5	-
	Výnosová situace $(R3+R4)/2$ [známka]	4	3,5	4,5	4,5	4	4	4	4	4	5	-
	Celková situace $(R1+R2+R3+R4)/4$ [známka]	4	3	4	4	4	3,75	3,75	3,25	3,25	5	-
	Hodnocení podniku	Špatný	Dobry	Špatný	Špatný	Špatný	Dobry	Dobry	Dobry	Dobry	Ohrožen insolvenčí	-

Zdroj: Vlastní výpočet na základě dat z výročních zpráv společností, 2014.

Ukazatel R1 – Kvóta vlastního kapitálu⁸ dosahoval díky nízkému zadlužení společnosti během celého analyzovaného období známky 1, tedy výborně. I ukazatel R2 – Doba splácení dluhu z cash flow⁹ je u společnosti KESSL hodnocen v prvních letech analýzy výborně. V letech 2008, 2010 až 2012 získala společnost za ukazatel R2 známku 2, v roce 2013 dokonce 3. V roce 2008 došlo k nárůstu cizích zdrojů a k poklesu krátkodobého finančního majetku, což způsobilo nárůst doby splácení dluhu z cash flow. V roce 2010 zapříčinil horší výsledek ukazatele R2 pokles zisku před zdaněním. Vysoký nárůst závazků opět stojí za zhoršením ukazatele R2 v letech 2011 a 2012.

⁸ R1 = $\frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$

⁹ R2 = $\frac{\text{cizí zdroje - krátkodobý finanční majetek}}{\text{zisk před zdaněním + odpisy}}$

V roce 2012 navíc dochází ke snížení zisku před zdaněním, což dále prodlužuje dobu splácení dluhu z cash flow. V roce 2013 by hodnota ukazatele R2 byla v důsledku vysoké ztráty společnosti KESSL záporná, což by vedlo ke známce 1. Proto byla do čitatele zlomku připočtena změna stavu opravných položek a rezerv (nešlo o výdaj), čímž se získal kladný cash flow, který ale byl výrazně nižší než v roce 2012. Doba splácení dluhu z cash flow proto vzrostla.

Velice špatných výsledků dosahuje společnost KESSL v otázce výnosové situace, jelikož za výnosovou situaci obdržela během analyzovaného období, až na výjimky, známku 4. Pouze v roce 2004 lze zaznamenat zlepšení na známku 2,5, v letech 2009 a 2011 na známku 3,5. V roce 2013 došlo naopak ke zhoršení a společnost obdržela známku 4,5. Špatnou výnosovou situaci společnosti KESSL způsobuje nízká hodnota ukazatele R3 – Rentabilita ROA¹⁰ i nízká hodnota ukazatele R4 – CF z tržeb¹¹. Za ukazatel R3 společnost získala lepší známku než 4 pouze v letech 2004, 2009 a 2011. Naopak v roce 2013 získala společnost za ukazatel R3 dokonce známku 5.

Celkově byla společnost KESSL hodnocena převážně jako velmi dobrý podnik, v roce 2004 dokonce jako výborný podnik díky zlepšení výnosové situace. Naopak v roce 2013 byla společnost hodnocena pouze jako dobrý podnik, jelikož došlo ke zhoršení finanční stability i výnosové situace.

Společnost Karlomix byla hodnocena jako velmi dobrý až výborný podnik, pouze v roce 2004 jako dobrý podnik kvůli zhoršení výnosové i finanční situace. Naopak od roku 2007 do roku 2011 byla společnost hodnocena jako výborný podnik, v roce 2012 kvůli zhoršení výnosové situace jako velmi dobrý podnik. Společnost PVP byla z analyzovaných společností hodnocena nejhůř, převážně jako špatný podnik, pouze v letech 2004 a 2008 – 2011 jako podnik dobrý. V roce 2012 je společnost hodnocena jako podnik ohrožený insolvencí, jelikož za výnosovou situaci i finanční stabilitu získala známku 5.

¹⁰ $R3 = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}}$
¹¹ $R4 = \frac{\text{zisk před zdaněním} + \text{odpisy}}{\text{tržby}}$

12 Silné a slabé stránky společnosti KESSL

Provedená finanční analýza odhalila ve finanční situaci společnosti několik silných a slabých stránek, z nichž bude v následujícím textu popsáno pět nejdůležitějších silných stránek a pět nejdůležitějších stránek slabých.

12.1 Silné stránky

1. Nízká zadluženost

Nejvýznamnější silnou stránkou společnosti KESSL je nízká zadluženost, která je tvořena pouze krátkodobými závazky z obchodních vztahů a dalšími krátkodobými závazky (závazky k zaměstnancům, státu atd.). Od roku 2008 je zadluženost tvořena také závazkem vůči ovládající a řídicí osobě. Pozitiva nízké zadluženosti jsou neoddiskutovatelná – vysoká finanční nezávislost a stabilita firmy. Naopak negativem vyplývajícím z nízké zadluženosti je nízká finanční páka a následně nižší rentabilita ROE. Nízká zadluženost vedla k velice dobrému hodnocení finanční stability společnosti v Kralicekovu Quicktestu.

2. Výše krátkodobého finančního majetku

Na rozdíl od konkurenčních společností si společnost KESSL drží vyšší zásobu finančních prostředků na běžných účtech, což je dobré pro řešení nenadálých situací. Z vysokého stavu finančních prostředků následně vyplývá dostatečná likvidita společnosti.

3. Výborné výsledky v otázce likvidity

Podnik během celého období dosahuje výborné likvidity. Ke zhoršení dochází pouze v letech vzniku závazku vůči odcházejícím společníkům. Zde se nabízí otázka, proč je splátkový kalendář na 5, resp. 10 let zaúčtován do krátkodobých závazků. Pokud by byl tento závazek zaúčtován jako dlouhodobý, nedošlo by k ovlivnění ukazatelů likvidity.

4. Nízká doba obratu pohledávek a závazků

Ve srovnání s konkurencí dosahuje společnost velice nízkých dob obratu pohledávek a závazků. Je zde vidět opatrnost společnosti při prodeji na fakturu i relativně slušná schopnost podniku pohledávky inkasovat. Obě konkurenční společnosti si v této otázce vedou hůře, což je jeden z faktorů stojících za neúspěchem společnosti PVP.

Rovněž nízká doba obratu závazků ukazuje dobrou platební schopnost společnosti KESSL. Konkurenční podniky dosahují vyšších dob obratu závazků, u společnosti Karlomix ale nemusí jít o známku špatné platební schopnosti. Jde možná o známku vyšší vyjednávací síly společnosti.

5. Výborné výsledky Indexu IN05

Během celého analyzovaného období byla společnost KESSL v bezpečné vzdálenosti od šedého pásma a bylo u ní možné předpokládat uspokojivou finanční situaci. Výborné výsledky, jichž společnost v Indexu IN dosahuje, jsou ale především výsledkem nízké zadluženosti. V roce 2013 je sice patrné výrazné zhoršení, ale to je důsledkem rozsáhlé opravné položky, která způsobila značnou ztrátu. Bez této opravné položky by sice byl celkový výsledek indexu nižší než v předchozích letech, ale společnost by byla „pouze“ v šedé zóně nevyhraněných výsledků.

12.2 Slabé stránky

1. Nízká rentabilita

Zásadní slabou stránkou společnosti KESSL je nízká hodnota téměř všech ukazatelů rentability během téměř celého analyzovaného období, zejména při srovnání se společností Karlomix. Příčiny jasně odhalil pyramidový rozklad Du Pont. Ve srovnání se společností Karlomix dosahuje společnost KESSL nízkého čistého zisku. Zisk společnosti snižují vysoké náklady, především náklady osobní. Na rozdíl od společnosti KESSL nemá Karlomix vlastní výrobu ani několik dalších poboček. Proto může mít méně zaměstnanců a dosahovat tak nižších osobních nákladů. Více poboček také zvyšuje u společnosti KESSL hodnotu majetku, nutné jsou vyšší zásoby, což zvyšuje hodnotu aktiv a snižuje jejich obrat. Nízká zadluženost pak stojí za nízkou finanční pákou, která následně omezuje růst rentability ROE. Špatnou výnosovou situaci potvrzuje též Kralicekův Quicktest, kdy za společnost dosahuje trvale nejhorších známek.

2. Klesající tržby

Klesající tržby sužují celý stavební obor již několik let. I tržby společnosti KESSL vykazují od roku 2008 až na výjimečné roky 2009 a 2011 klesající tendenci. Oproti společnosti Karlomix jsou navíc meziroční poklesy výrazně vyšší. V důsledku konkurenčního cenového boje v Karlovarském kraji není možné zvyšovat ceny, společnost KESSL by potřebovala také levněji nakupovat. Bohužel dodavatelé již

nemohou nabídnout nižší ceny. Zde se projevuje výhodné zapojení společnosti Karlomix do skupiny BigMat, čímž Karlomix získává lepší nákupní podmínky. Pak může zákazníkům nabídnout lepší ceny než společnost KESSL. Společnost KESSL by pro dosažení vyšších tržeb mohla rozšířit svou nabídku, čímž se bude zabývat první zlepšující návrh v následující kapitole.

Nejen klesající tržby za zboží jsou problémem společnosti KESSL. Výrazně klesají také tržby za vlastní výrobky. V roce 2013 byly výkony ve srovnání s rokem 2003 nižší o 55,4%, náklady výrobního střediska pouze o 43,8%. Vlastní výroba společnosti tedy generuje stále nižší zisk. Vedení firmy si špatnou situaci ve výrobě uvědomuje, ale společnost bohužel nedokáže kvůli velikosti své výroby dosáhnout úspor z rozsahu, tak jako velcí národní a nadnárodní výrobci stavební chemie. V současné době se společnost snaží využít každou šanci, jak prodat své výrobky, proto vyrábí i pro některé velkoobchodní společnosti pod jejich privátní značkou. Přesto je taková situace výroby dlouhodobě neudržitelná. Nástinem možného řešení této situace se bude zabývat druhý zlepšující návrh.

3. Klesající hodnota dlouhodobého majetku

Z provedené finanční analýzy vyplývá, že společnost KESSL v posledních letech příliš neinvestuje do rozvoje podniku a obnovy majetku, který od roku 2007 vlivem odepisování klesá. V roce 2013 sice došlo k růstu dlouhodobého majetku, jednalo se ale o nákup vozidla pro management firmy, které neslouží k přímému rozvoji firmy. Nelze ale zanedbávat důležitou reprezentativní úlohu tohoto vozidla.

4. Horší výsledky ukazatelů doby obratu aktiv a zásob

Finanční analýza také odhalila ve srovnání s konkurenčními podniky vysoké doby obratu celkových aktiv i zásob. Oba problémy lze ale vysvětlit vyšší hodnotou majetku společnosti KESSL, který je nutný pro provoz vlastní výroby a tří poboček. Ve výrobě se nachází relativně nové a moderní stroje, které dále zvyšují hodnotu aktiv. To negativně působí na dobu jejich obratu. Vlastní výroba a koupelnové studio váží značné množství zásob, navíc jde o zásoby s nízkou obrátkovostí. Koupelnové studio se na celkových zásobách zboží podílí 50%, přičemž jeho příspěvek k celkovému obratu firmy je pouze 20%. Podobná situace panuje i u výroby. Zásoby materiálu tvoří v průměru 25% celkových zásob. Všechny tyto faktory následně zvyšují dobu obratu zásob.

5. Rostoucí doba obratu pohledávek

Přestože nízká doba obratu pohledávek byla zařazena do silných stránek, celkový trend vývoje tohoto ukazatele je silně negativní. Doba obratu pohledávek vzrostla od roku 2003 o téměř 22 dní. Projevuje se zde velice problematická situace v oboru. Stavební firmy jsou v dnešní době silně podkapitalizované, jelikož dostávají zapláceno až po dokončení díla, často s několikatýdenní splatností. Bohužel rostoucí doba obratu pohledávek je pro společnost téměř neřešitelný problém, protože v tak silném konkurenčním prostředí hrozí odliv zákazníků.

13 Opatření vedoucí ke zlepšení ekonomické situace podniku

13.1 Rozšíření sortimentu společnosti o prodej sypkých materiálů

Hlavní konkurent, společnost Karlomix, má ve svém sortimentu zařazeny i sypké materiály – betonářský písek, dva druhy šterku a omílané valouny. Podle reakcí zákazníků tyto položky v sortimentu společnosti KESSL chybí, pro zákazníky navíc není pohodlné nakupovat na více místech najednou. Společnost KESSL tak přichází i o tržby za jiné zboží, což dále zvyšuje pokles tržeb v důsledku špatné situace v oboru. Pro dosažení vyšších tržeb, nebo alespoň zpomalení meziročních poklesů, by bylo vhodné zařadit sypké materiály do nabídky podniku.

Aby společnost mohla prodávat sypké materiály, je nutné mít k uskladnění materiálu dostatečné prostory, váhu pro vážení materiálu při prodeji a nakladač, kterým by bylo možné materiál nakládat na dopravní prostředky. Vzhledem k rozloze areálu společnosti je pro uskladnění sypkého materiálu místa dostatek, ale společnost nevlastní žádný nakladač ani váhu. Vedení podniku již dříve uvažovalo o prodeji sypkých materiálů, bohužel pořizovací náklady nájezdové váhy zabudované v zemi, dosahující minimálně 1 mil. Kč, tyto úvahy překazily. Investiční náklady by dále zvýšila pořizovací cena čelního nakladače. Mnohem lepší volbou by bylo pořízení váhy, jež po zabudování do hydraulického okruhu nakladače přímo zváží zdvihnuté množství materiálu. Investice do váhy tohoto typu by byla také nižší. Pro potřeby společnosti by byla dostatečná základní váha Helper mini (váživost do 4 tun) v ceně 41 000 Kč bez DPH a malý nakladač APS SG08 v ceně 249 000 Kč bez DPH, viz obr. č. 9.

Obr. č. 9: Nakladač APS SG08 a váha Helper mini



Zdroj: [28] a [27], upraveno, 2014.

Pro posouzení pozitivního vlivu rozšíření sortimentu na velikost tržeb bude v následujícím textu provedena jednoduchá kalkulace vlivu prodeje kameniva na výsledek zisku a ztráty pro období v délce pěti let, tj. po dobu odepisování koupeného stroje. Pro sestavení kalkulace je stěžejní odhad vývoje prodáváného množství písku a jednotlivých druhů kameniva, který zobrazuje následující tabulka.

Tab. č. 35: Odhad prodáváného množství sypkých materiálů

Odhad prodeje [t]	1. rok	2. rok	3. rok	4. rok	5. rok
Betonářský písek žlutý 0/4	400	500	600	700	800
Štěrka - čedič drcený 2/5	300	400	500	600	700
Štěrka - čedič drcený 16/22	400	500	600	700	800
Omílaný valoun - 32/63	100	150	200	250	300

Zdroj: Vlastní zpracování, 2014.

Při odhadu prodaného množství se vychází z předpokladu, že v prvních letech bude poptávka nižší, v dalším období již zájem zákazníků poroste. Celkové prodané množství postupně vzroste z 1 200 tun v prvním roce na 2 600 tun v pátém roce. Jde o velice střízlivý odhad, který byl potvrzen dotazem u podobné firmy zabývající se prodejem stavebního materiálu a kameniva.

Kalkulaci by nebylo možné sestavit bez znalosti alespoň přibližných prodejních a nákupních cen prodáváného sypkého materiálu. Prodejní ceny (PC) byly zjištěny přímo u konkurenční společnosti Karlomix, nákupní ceny (NC) byly zjištěny od jednoho z dodavatelů společnosti KESSL i s možnými slevami a zpětnými bonusy.

Tab. č. 36: Kalkulace prodejních a nákupních cen materiálu

Popis	KARLOMIX	KESSL					
	PC bez DPH	Sleva	Odhad PC bez DPH	Základní NC bez DPH	Sleva	Zpětný bonus	Výsledná NC bez DPH
Betonářský písek žlutý 0/4	310 Kč	7%	288 Kč	300 Kč	5%	4%	273 Kč
Štěrka - čedič drcený 2/5	415 Kč	7%	386 Kč	415 Kč	5%	4%	378 Kč
Štěrka - čedič drcený 16/22	320 Kč	7%	298 Kč	320 Kč	5%	4%	291 Kč
Omílaný valoun - 32/63	1 800 Kč	10%	1 620 Kč	1 200 Kč	5%	4%	1 092 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování, 2014.

Aby si společnost KESSL zajistila po vstupu na trh konkurenceschopnost, musela by přijít s nižšími cenami, než nabízí společnost Karlomix. Proto je odhadovaná PC ve srovnání s PC společnosti Karlomix nižší o 7 – 10%. Při nákupu by naopak společnost KESSL získala od dodavatele slevu 5%, při nákupu nad 300t by sleva byla předmětem

jednání. Společnost by dále využívala zpětný bonus za rychlé splacení faktury ve výši 4%.

V následující tabulce již lze nalézt výslednou kalkulaci plánovaného výsledku hospodaření. Jelikož se ovládání nakladače prakticky neliší od ovládání vysokozdvizných vozíků, nebude potřeba přijímat nové zaměstnance. Pro zjednodušení nebude počítáno s náklady na údržbu a provoz nakladače.

Tab. č. 37: Vliv rozšíření sortimentu na VZZ

Výkaz zisku a ztráty	1. rok	2. rok	3. rok	4. rok	5. rok
Tržby	512 200 Kč	690 400 Kč	868 600 Kč	1 046 800 Kč	1 225 000 Kč
Nákl. na prod. zboží	448 175 Kč	596 960 Kč	745 745 Kč	894 530 Kč	1 043 315 Kč
Obchodní marže	64 025 Kč	93 440 Kč	122 855 Kč	152 270 Kč	181 685 Kč
Odpisy	58 000 Kč	58 000 Kč	58 000 Kč	58 000 Kč	58 000 Kč
Provozní VH	6 025 Kč	35 440 Kč	64 855 Kč	94 270 Kč	123 685 Kč
Daň z příjmu	1 145 Kč	6 734 Kč	12 322 Kč	17 911 Kč	23 500 Kč
Čistý zisk EAT	4 880 Kč	28 706 Kč	52 533 Kč	76 359 Kč	100 185 Kč
Výsledný CF = EAT+odp.	62 880 Kč	86 706 Kč	110 533 Kč	134 359 Kč	158 185 Kč
Kumulovaný CF	-227 120 Kč	-140 413 Kč	-29 881 Kč	104 478 Kč	262 663 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování, 2014.

Tržby jsou počítány jako součin prodávaného množství (tab. č. 35) a odhadované prodejní ceny (tab. č. 36) jednotlivých druhů sypaných materiálů. Náklady na prodané zboží jsou vypočítány násobením prodaného množství a výsledné nákupní ceny. Odpisy stroje jsou lineární ve výši daňových, sazba daně z příjmu je 19%.

Kalkulace názorně zobrazuje růst tržeb a zisku v jednotlivých letech v důsledku zvyšování objemu prodávaného sypaného materiálu. Návratnost investice do stroje je následně vidět v řádku kumulovaného cash flow, ve kterém se k zápornému peněžnímu toku z investice do nakladače a váhy postupně připočítává roční cash flow. Z kalkulace vyplývá, že doba návratnosti nakladače činí přibližně 3,2 roku, což je při střízlivém odhadu množství prodávaných sypaných materiálů dostačující hodnota.

13.2 Uzavření vlastní výroby společnosti

Problematická situace klesajících tržeb vlastní výroby vyžaduje urychlené řešení, se kterým může pomoci regresní analýza.

V následující tabulce jsou zobrazeny výkony a náklady výrobního střediska společně s vnitropodnikovým ziskem vlastní výroby za období 2003 – 2013.

Z tabulky je názorně vidět klesající trend tržeb i vnitropodnikového zisku v období 2003 – 2008. V roce 2009 – 2011 nastalo zlepšení díky personálním i produktovým změnám, ale od roku 2012 tržby i zisk výrobního střediska opět začínají klesat.

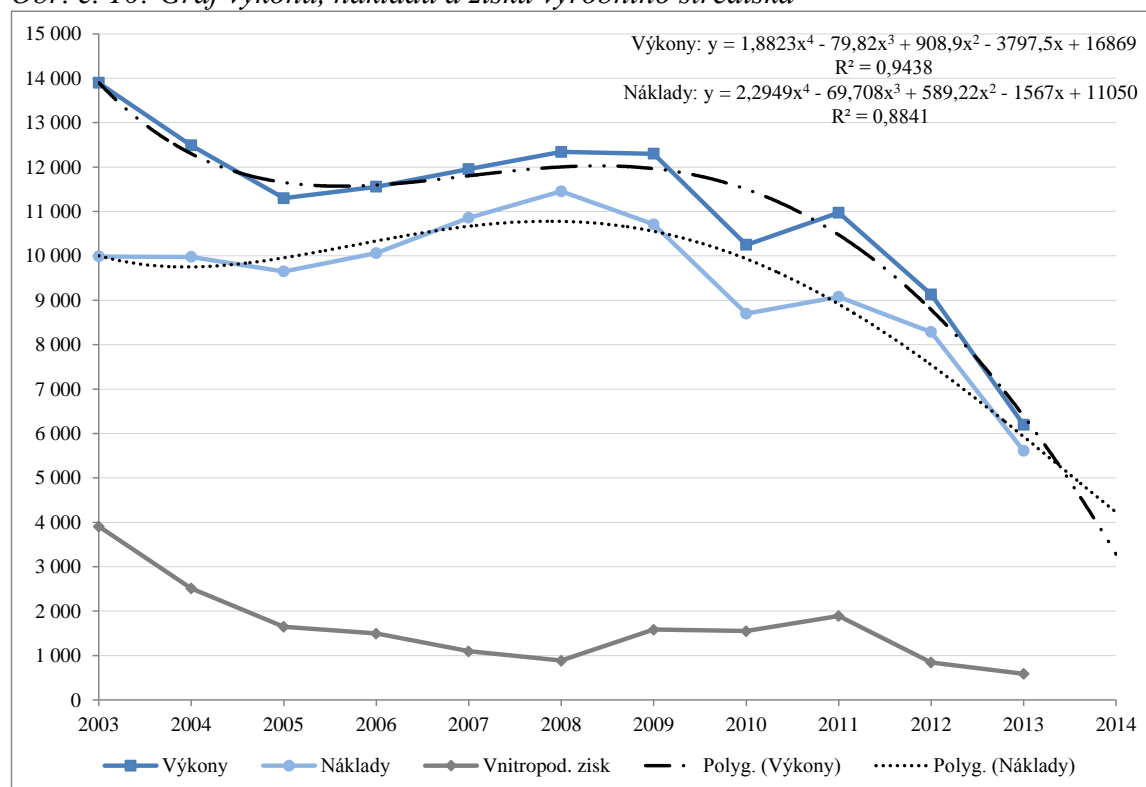
Tab. č. 38: Výkony, náklady a zisk výrobního střediska

Výrobní středisko [tis. Kč]	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Odhad 2014
Výkony	13 895	12 489	11 298	11 557	11 954	12 340	12 298	10 249	10 971	9 130	6 196	3 283
Náklady	9 988	9 977	9 650	10 062	10 858	11 454	10 712	8 699	9 078	8 284	5 606	4 225
Vnitropod. zisk	3 907	2 512	1 648	1 495	1 096	886	1 586	1 550	1 893	846	590	-942

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv a interních informací společnosti, 2014.

Hodnoty z tabulky č. 38 jsou přeneseny do grafu na obr. č. 10, výkony i náklady jsou proloženy spojnici trendu (polynomická regresní křivka), které mají vzhledem ke dlouhé časové řadě relativně vysokou vypovídací schopnost. Koeficient spolehlivosti R^2 dosahuje v případě regresní křivky výkonů hodnoty 94,38%, v případě nákladů 88,41%. V grafu jsou zobrazeny i rovnice, podle kterých byly vypočítány výkony a náklady pro rok 2014.

Obr. č. 10: Graf výkonů, nákladů a zisku výrobního střediska



Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv a interních informací společnosti, 2014.

Z grafu vyplývá, že pokud bude pokračovat klesající trend výkonů, již před polovinou roku 2014 budou výkony nižší, než náklady výroby. Na konci roku 2014 by pak ztráta vlastní výroby společnosti činila 942 tis. Kč.

Prvořadým úkolem společnosti by měla být snaha nikoli o zvýšení výkonů, ale o zastavení jejich poklesu. Management by také měl zvážit možnost budoucího úplného zastavení výroby, propuštění zaměstnanců a prodeje majetku. Na druhou stranu je zde nebezpečné činit unáhlená rozhodnutí, jelikož situace se může opět zlepšit.

V přípravě je totiž program Nová zelená úsporám pro bytové domy. Stavební firmy provádějící zateplení těchto domů byly již v dřívějších programech Zelená úsporám důležitými odběrateli fasádních výrobků společnosti. O spuštění programu je ale uvažováno nejdříve v roce 2015, takže vlastní výroba společnosti by se i v případě nutnosti dotování ostatními středisky měla do této doby zachovat. Pro rodinné domy byl program spuštěn již 1. 4. 2014, první reálné přínosy by firma mohla zaznamenat již na podzim tohoto roku, což opět hovoří ve prospěch zachování výroby.

Závěr

Primárním cílem této diplomové práce bylo zhodnotit za pomoci metod finanční analýzy ekonomický vývoj společnosti KESSL spol. s r.o. Karlovy Vary za období 2003 – 2013. Sekundárními cíli bylo provést analýzu podnikatelského prostředí podniku, identifikovat nejvýznamnější silné a slabé stránky společnosti, navrhnout opatření ke zlepšení ekonomické situace podniku.

Nejdříve byly v několika teoretických kapitolách popsány jednotlivé metody finanční analýzy. V dalších kapitolách již byla provedena samotná finanční analýza účetních závěrek společnosti KESSL.

Prvním krokem finanční analýzy bylo provedení horizontální a vertikální analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Z výsledků této analýzy lze formulovat následující závěry. Horizontální analýza aktiv odhalila klesající trend dlouhodobého hmotného majetku, rostoucí trend pohledávek z obchodních vztahů. Pozitivně lze naopak hodnotit snahu společnosti odprodat staré zásoby a dostatečnou výši krátkodobého finančního majetku. Analýza pasiv ukázala pozitivní skutečnost, že společnost nevyužívá žádné bankovní úvěry a velice nízké závazky z obchodních vztahů. Naproti tomu je společnost zatěžována závazky vůči bývalým společníkům. Ukazatelům likvidity by prospělo zařazení těchto závazků mezi dlouhodobé. Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty odhalila silně klesající trend výkonů i tržeb za zboží. Z analýzy je dobře patrné, že i společnost KESSL byla negativně ovlivněna špatnou situací v oboru v důsledku ekonomické krize. Od roku 2007 klesaly společnosti též odpisy. Jde tedy o další důkaz nízké investiční aktivity.

Vertikální analýza potvrdila převážně obchodní zaměření podniku, jelikož podíl oběžných aktiv značně převyšuje podíl dlouhodobého majetku. Zde se projevuje vysoký podíl zásob a krátkodobých pohledávek na celkových aktivech. Ve vertikální analýze pasiv se projevuje nízká zadluženost společnosti. Celková pasiva jsou tvořena především vlastním kapitálem, podíl cizích zdrojů je v prvních několika letech analyzovaného období velice nízký. Vyšší podíl cizích zdrojů, a tedy nárůst zadlužení, byl od roku 2008 způsoben závazky vůči odcházejícím společníkům.

Dalším krokem finanční analýzy bylo hodnocení poměrových ukazatelů ve srovnání s konkurenčními podniky Karlomix a PVP. Nejdříve byly analyzovány ukazatele

rentability. Ve srovnání se společností Karlomix si společnost KESSL vede hůře v téměř celém analyzovaném období. Rentabilita společnosti PVP vykazuje silně klesající tendenci, což společně s dalšími faktory vedlo k jejímu krachu.

Závěr vertikální analýzy potvrdily ukazatele zadluženosti, totiž snahu vedení podniku KESSL o co nejnižší zadluženost a z ní plynoucí vysokou finanční stabilitu a nezávislost podniku. Stinnou stránkou nízké zadluženosti je nízká finanční páka vedoucí k nízké rentabilitě vlastního kapitálu, jak názorně dokládá i pyramidový rozklad Du Pont. Konkurenční podniky byly zadluženy vždy výrazně více. U společnosti Karlomix lze zaznamenat klesající tendenci. Zadluženost společnosti PVP byla vždy velice vysoká, což byl jeden z faktorů neúspěchu.

Hodnoty ukazatelů likvidity u společnosti KESSL téměř vždy převyšovaly úroveň doporučenou v literatuře. V důsledku nevhodného účtování závazků k bývalým společníkům vykazovaly ukazatele nižší hodnoty, než doporučuje literatura.

Z výsledků ukazatelů aktivity vyplývají následující závěry. Společnost KESSL dosahovala v analyzovaném období vyšších dob obratu aktiv než konkurenční podniky, což lze zdůvodnit vlastnictvím většího množství majetku. Též doba obratu zásob byla v analyzovaném období vyšší z důvodu značného podílu koupelnového studia a vlastní výroby na zásobách. Za silnou stránku společnosti KESSL lze považovat nízké doby obratu pohledávek a závazků.

V jedenácté kapitole byly analyzovány soustavy poměrových ukazatelů, které byly reprezentovány pyramidovým rozkladem Du Pont, bankrotním modelem IN05 a bonitním modelem Kralicekův Quicktest. Podle výsledků Indexu IN05 bylo možné u společností KESSL a Karlomix predikovat během téměř celého analyzovaného období uspokojivou finanční situaci. Pouze v roce 2013 byl výsledek společnosti KESSL velice špatný, což způsobila výrazná ztráta kvůli tvorbě opravných položek. Platnost teoretického základu Indexu IN05 byla u společnosti PVP potvrzena, protože model od roku 2005 signalizoval možné problémy, což se nakonec potvrdilo úpadkem společnosti. Kralicekův Quicktest hodnotil společnost KESSL převážně jako velmi dobrý podnik. Ve srovnání s konkurencí byla jako výborná hodnocena především finanční stabilita díky nízkému zadlužení firmy. Naopak výnosová situace společnosti KESSL byla během celého sledovaného období hodnocena jako špatná. Též platnost

Kralicekova Quicktestu byla prokázána u společnosti PVP, která byla v roce 2012 hodnocena jako podnik ohrožený insolvencí.

V předposlední kapitole byly definovány silné a slabé stránky společnosti. Poslední kapitola pak byla věnována návrhu zlepšujících opatření, čímž byly splněny stanovené sekundární cíle.

Na základě provedené finanční analýzy je možné hodnotit finanční situaci společnosti KESSL spol. s r.o. jako velmi dobrou. I v období, kdy nedostatek financí a míra druhotné platební neschopnosti ve stavebnictví dosáhly rekordní úrovně, si společnost dokázala udržet nejen svou pozici na regionálním trhu, ale i dobrou platební schopnost a stabilitu. Problém nízké rentability je v současné době téměř neřešitelný, jelikož společnost již v otázce zvyšování marže či snižování nákladů nemá téměř žádný manévrovací prostor. Management společnosti by se měl v následujícím období zaměřit hlavně na zastavení propadu tržeb za zboží, čemuž by mohlo pomoci rozšíření portfolia. Vedení by také mělo zvážit situaci vlastní výroby. Přestože trend vývoje posledních let je velice pesimistický, nemělo by však vedení ohledně uzavření výroby činit unáhlená rozhodnutí.

Seznam tabulek a obrázků

Seznam tabulek

Tab. č. 1: Výsledky Indexu IN05.....	32
Tab. č. 2: Bodování Kralicekova Quicktestu.....	33
Tab. č. 3: Horizontální analýza aktiv 2003 - 2013.....	49
Tab. č. 4: Horizontální analýza pasiv 2003 - 2013.....	58
Tab. č. 5: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty 2003 - 2013.....	64
Tab. č. 6: Vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty 2003 - 2013.....	70
Tab. č. 7: Přehled o peněžních tocích společnosti za období 2003 - 2013.....	73
Tab. č. 8: Vývoj ČPK společnosti KESSL v porovnání s konkurencí.....	77
Tab. č. 9: Vývoj ČPM společnosti KESSL v porovnání s konkurencí.....	79
Tab. č. 10: Vývoj ROI společnosti KESSL ve srovnání s konkurencí.....	81
Tab. č. 11: Vývoj ROA společnosti KESSL ve srovnání s konkurencí.....	82
Tab. č. 12: Vývoj ROE společnosti KESSL ve srovnání s konkurencí.....	83
Tab. č. 13: Vývoj ROCE společnosti ve srovnání s konkurencí.....	84
Tab. č. 14: Vývoj ROS společnosti KESSL ve srovnání s konkurencí.....	85
Tab. č. 15: Celková zadluženost společnosti KESSL ve srovnání s konkurencí.....	86
Tab. č. 16: Koeficient samofinancování společnosti KESSL ve srovnání s konkurencí.....	87
Tab. č. 17: Dlouhodobá zadluženost společnosti KESSL ve srovnání s konkurencí.....	88
Tab. č. 18: Krátkodobá zadluženost společnosti KESSL ve srovnání s konkurencí.....	88
Tab. č. 19: Ukazatel úrokového krytí společnosti KESSL ve srovnání s konkurencí.....	89
Tab. č. 20: Běžná likvidita společnosti KESSL ve srovnání s konkurencí.....	90
Tab. č. 21: Pohotová likvidita společnosti KESSL ve srovnání s konkurencí.....	91
Tab. č. 22: Okamžitá likvidita společnosti KESSL ve srovnání s konkurencí.....	92
Tab. č. 23: Obranné období společnosti KESSL ve srovnání s konkurencí.....	93
Tab. č. 24: Vázanost celkových aktiv společnosti KESSL ve srovnání s konkurencí.....	94
Tab. č. 25: Relativní vázanost SA společnosti KESSL ve srovnání s konkurencí.....	95
Tab. č. 26: Relativní vázanost OA společnosti KESSL ve srovnání s konkurencí.....	95
Tab. č. 27: Obrat celkových aktiv společnosti KESSL ve srovnání s konkurencí.....	96
Tab. č. 28: Obrat zásob společnosti KESSL ve srovnání s konkurencí.....	96
Tab. č. 29: Doba obratu celkových aktiv společnosti KESSL ve srovnání s konkurencí.....	97
Tab. č. 30: Doba obratu zásob společnosti KESSL ve srovnání s konkurencí.....	98
Tab. č. 31: Doba obratu pohledávek společnosti KESSL ve srovnání s konkurencí.....	99

Tab. č. 32: Doba obratu závazků společnosti KESSL ve srovnání s konkurencí	100
Tab. č. 33: Výsledky Indexu IN05	107
Tab. č. 34: Výsledky Kralicekova Quicktestu	109
Tab. č. 35: Odhad prodávaného množství sypkých materiálů	116
Tab. č. 36: Kalkulace prodejních a nákupních cen materiálu	116
Tab. č. 37: Vliv rozšíření sortimentu na VZZ	117
Tab. č. 38: Výkony, náklady a zisk výrobního střediska	118

Seznam obrázků

Obr. č. 1: Schéma dělení základních uživatelů finanční analýzy	11
Obr. č. 2: Rozvaha - struktura aktiv	15
Obr. č. 3: Rozvaha - struktura pasiv	16
Obr. č. 4: Propojení účetních výkazů	18
Obr. č. 5: Metody technické analýzy	21
Obr. č. 6: Zjednodušený Du Pont diagram	31
Obr. č. 7: Organizační struktura společnosti KESSL spol. s r.o.	42
Obr. č. 8: Pyramidový rozklad Du Pont společnosti KESSL ve srovnání s oborem	102
Obr. č. 9: Nakladač APS SG08 a váha Helper mini	115
Obr. č. 10: Graf výkonů, nákladů a zisku výrobního střediska	118

Seznam použité literatury

Monografické publikace

- [1] ALTMAN, Edward I., HOTCHKISS, Edith. *Corporate Financial Distress and Bankruptcy*. 3rd Edition, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2006, 354 s., ISBN 978-0-471-69189-1
- [2] BLAHA, Zdeněk Sid., JINDŘICHOVSKÁ Irena. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozšířené vydání, Praha: Management Press, s.r.o., 2006, 194 s., ISBN 80-7261-145-3
- [3] DLUHOŠOVÁ Dana. a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. rozšířené vydání, Praha: Ekopress, s.r.o., 2010, 225 s., ISBN 978-80-86929-68-2
- [4] GRÜNWARD, Rolf. *Finanční analýza – metody a využití*. Praha: VOX Consult s.r.o., 1995, 81 s., ISBN neuveden
- [5] HIGGINS, Robert C. *Analysis for Financial Management*. Boston: Irwin/McGraw-Hill, 2004, 412 s., ISBN 0-07-253656-X
- [6] HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. 1. vydání, Praha: ASPI – Wolters Kluwer, 2008, 208 s., ISBN 978-80-7357-392-8
- [7] HRDÝ, Milan., KRECHOVSKÁ, Michaela. *Podnikové finance v teorii a praxi*. 1. vydání, Praha: Wolters Kluwer ČR, 2013, 267 s., ISBN 978-80-7478-011-0
- [8] IRWIN, David. *Financial Control*. Harlow: Pearson Professional Education, 1991, 192 s., ISBN 978-0-273-03391-2
- [9] KISLINGEROVÁ, Eva. a kol. *Manažerské finance*. 3. vydání, Praha: C.H. Beck, 2010, 811 s., ISBN 978-80-7400-194-9
- [10] KISLINGEROVÁ, Eva., HNILICA Jiří. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vydání, Praha: C. H. Beck, 2005, 137 s., ISBN 80-7179-321-3
- [11] KNÁPKOVÁ, Adriana., PAVELKOVÁ, Drahomíra. *Finanční analýza. Komplexní průvodce s příklady*. 1. vydání, Praha: Grada Publishing, a.s., 2010, 205 s., ISBN 978-80-247-3349-4

- [12] KOVANICOVÁ, Dana., KOVANIC, Pavel. *Poklady skryté v účetnictví. Díl II, Finanční analýza účetních výkazů*. 3. aktualizované vydání, Praha: Polygon, 1997, 288 s., ISBN 80-85967-56-1
- [13] KRALICEK, Peter. *Základy finančního hospodaření*. Praha: Linde, 1993, 110 s., ISBN 80-8564-711-7
- [14] LANDA, Martin. *Finanční plánování a likvidita*. 1. vydání, Brno: Computer Press, 2007, 180 s., ISBN 978-80-251-1492-6
- [15] MACEK, Jan., KOPEK, Rudolf., KRÁLOVÁ, Jitka. *Ekonomická analýza podniku*. 1. vydání, Plzeň: Západočeská univerzita v Plzni, 2006, 157 s., ISBN 80-7043-446-5
- [16] MALLYA, Thaddeus. *Základy strategického řízení a rozhodování*. 1. vydání, Praha: Grada Publishing a.s., 2007, 252 s., ISBN 978-80-247-1911-5
- [17] MAREK, Petr. a kol. *Studijní průvodce financemi podniku*. 1. vydání, Praha: Ekopress, s.r.o., 2006, 624 s., ISBN 80-86118-37-8
- [18] MRKVIČKA, Josef., KOLÁŘ, Pavel. *Finanční analýza*. 2. přepracované vydání, Praha: ASPI – Wolters Kluwer, 2006, 228 s., ISBN 80-7357-219-2
- [19] NEUMAIEROVÁ, Inka., NEUMAIER, Ivan. *Index IN05*. In Evropské finanční systémy, Brno: MU ESF, 2005, s. 143 – 148, ISBN 80-210-3753-9
- [20] RŮČKOVÁ, Petra., ROUBÍČKOVÁ, Michaela. *Finanční management*. 1. vydání, Praha: Grada Publishing a.s., 2012, 296 s., ISBN 978-80-247-4047-8
- [21] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualizované vydání, Brno: Computer Press a.s., 2011, 152 s., ISBN 978-80-251-3386-6
- [22] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy*. 2. doplněné vydání, Praha: Computer Press a.s., 2001, 220 s., ISBN 80-7226-562-8
- [23] ŠIMAN, Josef., PETERA, Petr. *Financování podnikatelských subjektů*. 1. vydání, Praha: C.H. Beck, 2010, 192 s., ISBN 978-80-7400-117-8
- [24] VALACH, Josef. a kol. *Finanční řízení podniku*. 2. aktualizované a rozšířené vydání, Praha: Ekopress, s.r.o., 1999, 324 s., ISBN 80-86119-21-1

Elektronické zdroje

- [25] Český statistický úřad – Základní tendence demografického, sociálního a ekonomického vývoje Karlovarského kraje v roce 2012 [online], Praha: Český statistický úřad, 2014, Aktualizace 24. 10. 2013, [cit. 28. 2. 2014] Dostupné z: [http://www.czso.cz/xk/redakce.nsf/i/zakladni_tendence_demografickeho_socialniho_a_ekonomickeho_vyvoje_karlovarskeho_kraje_v_roce_2012/\\$File/2013-11.pdf](http://www.czso.cz/xk/redakce.nsf/i/zakladni_tendence_demografickeho_socialniho_a_ekonomickeho_vyvoje_karlovarskeho_kraje_v_roce_2012/$File/2013-11.pdf)
- [26] VACÍK, Emil. *Strategický management – učební prezentace*. [online], Plzeň: FEK ZČU v Plzni, 2013 [cit. 28. 2. 2014] Dostupné z: <https://courseware.zcu.cz/>
- [27] Váha Helper mini [online], Olomouc: TENZOVÁHY, s.r.o., 2014, aktualizace 2011, [cit. 17. 4. 2014] Dostupné z: http://www.tenzovahy.cz/files/file/prospekty/Mini_CZ_2011.pdf
- [28] Webová prezentace programu Nová zelená úsporám, [online], 2014, [cit. 18. 4. 2014] Dostupné z: <http://www.novazelenausporam.cz/>
- [29] Webová prezentace společnosti PS sprint s.r.o., [online], 2014, [cit. 17. 4. 2014] Dostupné z: <http://www.apsmachines.cz/produkty/>
- [30] *Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví*. [online], 2014, aktualizace 2013 [cit. 28. 2. 2014] Dostupné z: <http://portal.gov.cz/app/zakony/?path=/portal/obcan/>
- [31] *Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích*. [online], 2014, aktualizace 2012 [cit. 28. 2. 2014] Dostupné z: <http://portal.gov.cz/app/zakony/?path=/portal/obcan/>

Ostatní zdroje

- [32] POHOŘAL, Miroslav. *Zhodnocení ekonomické situace podniku*. Bakalářská práce. Cheb: FEK ZČU v Plzni, 89 s., 2012.
- [33] Výroční zprávy společnosti KESSL spol. s r.o. za období 2003 – 2013
- [34] Účetní závěrky a výroční zprávy společnosti KARLOMIX – TRADE s.r.o. za období 2003 – 2012
- [35] Účetní závěrky společnosti PVP FAMILY - spol. s r. o. za období 2003 - 2012

Seznam příloh

Z důvodu značného rozsahu jsou všechny přílohy dle uvedeného seznamu k dispozici pouze v digitální podobě na přiloženém CD.

Soubory s finanční analýzou

- Příloha A: Finanční analýza společnosti KESSL.xlsx
- Příloha B: Finanční analýza společnosti Karlomix.xlsx
- Příloha C: Finanční analýza společnosti PVP.xlsx
- Příloha D: Srovnání s konkurencí.xlsx

Účetní výkazy společnosti KARLOMIX - TRADE s.r.o.

- Příloha E: Účetní výkazy KARLOMIX 2004.pdf
- Příloha F: Účetní výkazy KARLOMIX 2006.pdf
- Příloha G: Účetní výkazy KARLOMIX 2007.pdf
- Příloha H: Účetní výkazy KARLOMIX 2008.pdf
- Příloha I: Účetní výkazy KARLOMIX 2009.pdf
- Příloha J: Účetní výkazy KARLOMIX 2010.pdf
- Příloha K: Účetní výkazy KARLOMIX 2011.pdf
- Příloha L: Účetní výkazy KARLOMIX 2012.pdf

Účetní výkazy společnosti KESSL spol. s r.o.

- Příloha M: Účetní výkazy KESSL 2002.pdf
- Příloha N: Účetní výkazy KESSL 2003.pdf
- Příloha O: Účetní výkazy KESSL 2004.pdf
- Příloha P: Účetní výkazy KESSL 2005.pdf
- Příloha Q: Účetní výkazy KESSL 2006.pdf
- Příloha R: Účetní výkazy KESSL 2007.pdf
- Příloha S: Účetní výkazy KESSL 2008.pdf
- Příloha T: Účetní výkazy KESSL 2009.pdf
- Příloha U: Účetní výkazy KESSL 2010.pdf
- Příloha V: Účetní výkazy KESSL 2011.pdf
- Příloha W: Účetní výkazy KESSL 2012.pdf
- Příloha X: Účetní výkazy KESSL 2013.pdf

Účetní výkazy společnosti PVP FAMILY - spol. s r.o.

- Příloha Y: Účetní výkazy PVP 2003.pdf
- Příloha Z: Účetní výkazy PVP 2004.pdf
- Příloha AA: Účetní výkazy PVP 2005.pdf
- Příloha AB: Účetní výkazy PVP 2006.pdf
- Příloha AC: Účetní výkazy PVP 2007.pdf
- Příloha AD: Účetní výkazy PVP 2008.pdf
- Příloha AE: Účetní výkazy PVP 2009.pdf
- Příloha AF: Účetní výkazy PVP 2010.pdf
- Příloha AG: Účetní výkazy PVP 2011.pdf
- Příloha AH: Účetní výkazy PVP 2012.pdf

Abstrakt

POHOŘAL, Miroslav. *Finanční analýza účetních závěrek firmy KESSL spol. s r.o. Karlovy Vary za období 2003 – 2013*. Diplomová práce. Plzeň: Fakulta ekonomická ZČU v Plzni, 128 s., 2014

Klíčová slova: finanční analýza, horizontální a vertikální analýza, poměrové ukazatele, Du Pont, Index IN05, Kralicekův Quicktest

Diplomová práce je zaměřena na provedení finanční analýzy účetních závěrek firmy KESSL spol. s r.o. Karlovy Vary za období 2003 – 2013. V prvních čtyřech kapitolách je definována finanční analýza, její uživatelé, zdroje informací a používané metody. Následuje představení společnosti a analýza jejího podnikatelského prostředí. V dalších kapitolách je provedena finanční analýza společnosti za období 2003 – 2013. Současně bylo provedeno porovnání se dvěma konkurenčními podniky. Závěrečné kapitoly jsou věnovány definování silných a slabých stránek společnosti a návrhu zlepšujících opatření.

Abstract

POHOŘAL, Miroslav. *Financial Analysis of Financial Statements of KESSL Ltd. Karlovy Vary for the Period 2003 - 2013*. Diploma Thesis. Pilsen: Faculty of Economics, University of West Bohemia in Pilsen, 128 p., 2014

Key words: financial analysis, horizontal and vertical analysis, ratio indicators, Du Pont, Index IN05, Kralicek Quicktest

This thesis is focused on a financial analysis of financial statements of the company KESSL Ltd. Karlovy Vary for the period 2003 – 2013. Financial analysis, its users, information sources and methods, are defined in the first four chapters. In the following chapters is the company introduced and business environment is analyzed. Financial analysis for the period 2003 – 2013 is elaborated in the following chapters. At the same time, the company was compared with two competing enterprises. The final chapters are dedicated to define the strengths and weaknesses of the company and the improvement suggestions.