

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI

FAKULTA EKONOMICKÁ

Diplomová práce

Finanční analýza a její doporučení pro rozhodování podniku

**Financial Analysis and Recommendations for Business
Decisions**

Kateřina Suchomelová

Plzeň 2014

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI
Fakulta ekonomická
Akademický rok: 2013/2014

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

Jméno a příjmení: **Bc. Kateřina SUCHOMELOVÁ**
Osobní číslo: **K13N0038K**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Podniková ekonomika a management**
Název tématu: **Finanční analýza a její doporučení pro rozhodování podniku**
Zadávající katedra: **Katedra financí a účetnictví**

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


1. Uveďte základní principy finanční analýzy.
2. Definujte základní metody, postupy a ukazatele finanční analýzy.
3. Proveďte finanční analýzu vybraných podniků.
4. Zhodnoťte finanční zdraví podniků a navrhněte možná opatření ke zlepšení.

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


- **KNÁPKOVÁ, Adriana; PAVELKOVÁ, Drahomíra; ŠTEKER, Karel.**
Finanční analýza komplexní průvodce s příklady. 2. rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, 2013. ISBN 978-80-247-4456-8
- **KISLINGEROVÁ, Eva; HNILICA, Jiří.** *Finanční analýza - krok za krokem. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7179-713-5*
- **KISLINGEROVÁ, Eva. a kol.** *Manažerské finance. 3. vydání. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-194-9*
- **RŮČKOVÁ, Petra.** *Finanční analýza metody, ukazatele, využití v praxi. 4. rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3916-8*

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 Flebný
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 a její rozhodování pro doporučení podniku“

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

Plzeň dne 9. prosince 2014

.....

podpis autora

Poděkování

Ráda bych poděkovala vedoucí mé diplomové práce paní Ing. Michaele Krechovské, Ph.D. za odborné rady, náměty a připomínky při zpracování této práce.

Obsah

ÚVOD	9
1 FINANČNÍ ANALÝZA	11
1.1 Účel finanční analýzy	11
1.2 Uživatelé finanční analýzy.....	12
1.3 Zdroje informací pro finanční analýzu	13
1.3.1 Rozvaha	13
1.3.2 Výkaz zisku a ztráty.....	15
1.3.3 Přehled o peněžních tocích	16
1.3.4 Ostatní zdroje informací.....	17
2 METODY, POSTUPY A UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY	18
2.1 Metody finanční analýzy	18
2.2 Postup při finanční analýze	18
2.3 Ukazatele finanční analýzy	19
2.3.1 Absolutní ukazatele	19
2.3.2 Rozdílové ukazatele.....	19
2.3.3 Poměrové ukazatele.....	20
2.3.4 Soustavy poměrových ukazatelů.....	27
2.3.5 Souhrnné ukazatele hospodaření.....	27
3 STRUČNÁ ANALÝZA ODVĚTVÍ	32
4 BV BRUMOVICE VÝTAHY S.R.O.	34
4.1 Profil společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	34
4.2 Historie společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	34
4.3 Analýza absolutních ukazatelů BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.....	35
4.3.1 Horizontální analýza rozvahy BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	35
4.3.2 Vertikální analýza rozvahy BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.....	37
4.3.3 Analýza pohledávek a závazků společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	39
4.3.4 Horizontální analýza VZZ společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	41
4.3.5 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	42
4.3.6 Analýza CF společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	43

5	MSV LIBEREC, S.R.O.	45
5.1	Profil společnosti MSV Liberec, s.r.o.	45
5.2	Historie společnosti MSV Liberec, s.r.o.	45
5.3	Analýza absolutních ukazatelů společnosti MSV Liberec, s.r.o.	47
5.3.1	Horizontální analýza rozvahy společnosti MSV Liberec, s.r.o.	47
5.3.2	Vertikální analýza rozvahy společnosti MSV Liberec, s.r.o.	48
5.3.3	Analýza pohledávek a závazků společnosti MSV Liberec, s.r.o.	50
5.3.4	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty - MSV Liberec, s.r.o.	51
5.3.5	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti MSV Liberec, s.r.o.	53
5.3.6	Analýza CF společnosti MSV Liberec, s.r.o.	54
6	KOMPARACE UKAZATELŮ SPOLEČNOSTI BV BRUMOVICE VÝTAHY S.R.O. A SPOLEČNOSTI MSV LIBEREC, S.R.O. S ODVĚTVÍM SPECIALIZOVANÉ STAVEBNÍ ČINNOSTI (NACE 43)	56
6.1	Komparace rozvahy a výkazu zisku a ztráty	56
6.2	Komparace rozdílových ukazatelů	62
6.3	Komparace poměrových ukazatelů	63
6.3.1	Analýza zadluženosti majetkové a finanční struktury	63
6.3.2	Analýza likvidity	67
6.3.3	Analýza rentability.....	68
6.3.4	Analýza aktivity.....	71
6.3.5	Analýza dalších ukazatelů finanční analýzy	73
7	PYRAMIDOVÁ SOUSTAVA UKAZATELŮ SPOLEČNOSTI BV BRUMOVICE VÝTAHY S.R.O. A SPOLEČNOSTI MSV LIBEREC, S.R.O.	77
8	BANKROTNÍ A BONITNÍ MODEL Y SPOLEČNOSTI BV BRUMOVICE VÝTAHY S.R.O. A SPOLEČNOSTI MSV LIBEREC, S.R.O.	80
8.1	Bankrotní modely	80
8.1.1	Altmanův model	80
8.1.2	Indexy IN.....	82
8.1.3	Tafflerův model	83
8.2	Bonitní modely	83
8.2.1	Kralickův rychlý test.....	83

9	ZHODNOCENÍ A DOPORUČENÍ PRO ROZHODOVÁNÍ PODNIKU	86
9.1	Zhodnocení společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	86
9.1.1	Bilanční pravidla společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	88
9.2	Zhodnocení společnosti MSV Liberec, s.r.o.	90
9.2.1	Bilanční pravidla MSV Liberec, s.r.o.	92
9.3	Problematické oblasti a doporučení pro rozhodování společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. 94	
9.3.1	Zadluženost společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	94
9.3.2	Likvidita společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	95
9.3.3	Rentabilita BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	99
9.3.4	Aktivita BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	100
9.3.5	Produktivita práce BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	101
9.4	Problematické oblasti a doporučení pro rozhodování společnosti MSV Liberec, s.r.o.	101
9.4.1	Zadluženost společnosti MSV Liberec, s.r.o.	101
9.4.2	Likvidita společnosti MSV Liberec, s.r.o.	101
9.4.3	Rentabilita společnosti MSV Liberec, s.r.o.	103
9.4.4	Aktivita společnosti MSV Liberec, s.r.o.	104
9.4.5	Produktivita a nákladovost práce společnosti MSV Liberec, s.r.o.	104
	ZÁVĚR.....	105
10	SEZNAM TABULEK.....	107
11	SEZNAM OBRÁZKŮ	109
12	SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK.....	110
13	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	112
14	SEZNAM PŘÍLOH	117

Úvod

Ekonomické subjekty vystupující v tržním hospodářství se pohybují v dynamickém prostředí, kterému se pro zachování konkurenceschopnosti musí neustále přizpůsobovat. Je zřejmé, že v současné době se úspěšná firma při hospodaření bez rozboru své finanční situace již neobejde. Finanční analýza je základním zdrojem informací pro posouzení současné ekonomické situace podniku, přičemž hlavním smyslem je připravit podklady pro operativní, taktické a strategické řízení a rozhodování.

Stavebnictví prochází již několik let krizí a současná prognóza předpovídá pokračující recesi. Statistické údaje zveřejněné na stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu potvrzují každoroční propad tržeb v tomto odvětví. Stavební společnosti doslova bojují o přežití a tvrdě soutěží o každou zakázku. Mnoho společností je nuceno propouštět své zaměstnance, čemuž se do poslední chvíle brání, neboť zaměstnanci jsou jejich největší hodnotou. Ve většině případů jsou pak drženi na základních mzdách. Otázkou zůstává, jak dlouho to bude pro tyto podniky ekonomicky únosné.

V České republice je přibližně sto tisíc výtahů, přičemž průzkum v této oblasti uvádí, že více než třetina z nich vykazuje téměř všechna provozní rizika vysoké a střední úrovně. K výměně nebo rekonstrukci výtahů mají majitele motivovat evropské i české normy, na jejichž základě by výtahy nainstalované před rokem 1989 měly být opraveny do roku 2011 a novější pak do roku 2014. Tyto normy však nepředepisují žádný postih pro majitele výtahů, tedy do doby, pokud se při jejich provozu nestane neštěstí. Vzhledem k ekonomické situaci v odvětví stavebnictví, lze tuto skutečnost považovat pro společnosti jako příležitost pro získání nových zakázek. Tato skutečnost ovlivnila mé rozhodnutí při výběru tématu k vypracování diplomové práce. Pro provedení finanční analýzy jsem se rozhodla nalézt dvě nezávislé společnosti z různých oblastí České republiky, jejichž hlavním předmětem činnosti je poskytování kompletních služeb od projekce, výroby, montáže až po servis výtahů.

Cílem této práce je provést finanční analýzu vybraných společností a na základě zjištěných výsledků navrhnout doporučení, která by mohla vést ke zlepšení jejich ekonomické situace. Nedílnou součástí této analýzy je posouzení, zda bylo využito identifikované příležitosti na trhu.

Při zpracování diplomové práce bude využita metoda rešerše domácí i zahraniční odborné literatury, dále bude čerpáno z výročních zpráv společností a z veřejně dostupných relevantních odborných zdrojů souvisejících se zpracovávanou tématikou.

Diplomová práce je rozdělena na část teoretickou a praktickou. V teoretické části bude nastíněn účel finanční analýzy, zdroje dat, metody a postupy. Praktická část bude začínat stručnou charakteristikou odvětví Stavebnictví a Specializovaných stavebních činností, po té bude představena první společnost s provedením analýzy absolutních ukazatelů a následně společnost druhá. Praktická část bude pokračovat aplikací ostatních metod pro obě společnosti současně, přičemž jejich výsledky budou průběžně porovnávány s výsledky odvětví - Specializované stavební činnosti NACE 43. Závěr práce bude obsahovat komplexní pohled na finanční situaci analyzovaných společností, zjištění, zda společnosti využily identifikované příležitosti na trhu a navržená doporučení pro jejich budoucí finanční rozhodování.

1 Finanční analýza

1.1 Účel finanční analýzy

„Podnikáním se rozumí soustavná činnost prováděná samostatně podnikatelem vlastním jménem a na vlastní odpovědnost za účelem dosažení zisku.“ [39, §2]

Z výše uvedené definice je zřejmé, že základním cílem a smyslem podnikání je dosahovat co nejlepších hospodářských výsledků. Pro úspěšné fungování podniku je nezbytné zjišťovat, zda podnik efektivně využívá vložené prostředky do podnikání, zda dosahuje potřebného zisku, zda zvolil vhodnou kapitálovou a majetkovou strukturu, zda efektivně využívá svá aktiva, zda je firma schopna včas splácet své závazky atd.

„Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech.“ [13, s. 9]

Podniky využívají finanční analýzu ke komplexnímu zhodnocení jejich firemní minulosti, současné finanční situace a pro predikci budoucího vývoje podniku, kterou je pověřen na základě rozhodnutí firmy interní nebo externí analytik. Finanční analýza je součástí finančního řízení a rozhodování firmy a podniky ji kromě výše uvedených účelů dále často využívají i při sestavování finančních plánů podniku, k rozhodování o možnostech financování dlouhodobého majetku, k volbě vhodného investičního záměru, k rozhodování o složení optimální kapitálové struktury apod. Finanční analýza jako součást marketingové SWOT analýzy je zdrojem informací v podobě identifikovaných silných a slabých stránek firmy. [1, 9]

Pro pochopení struktury finanční analýzy je důležité její členění podle objektů zkoumání – mezinárodní, národní hospodářství, odvětví a podnik.

Mezinárodní analýza je důležitá z hlediska globalizace a to převážně u velkých firem, které jsou aktivní v oblasti mezinárodních vztahů. Analýzy jsou zpracovávány specializovanými institucemi v podobě ratingu jednotlivých ekonomik a firem. Informace o hodnocení České republiky je přístupné na webových stránkách Ministerstva financí, nebo ratingových agentur. [13, 14]

Analýzu národního hospodářství zpracovávají specializované instituce nebo organizační složky společnosti, přičemž její výstupy přímo či nepřímo ovlivňují chování firem a jsou podkladem při rozhodování o podnikatelských záměrech jednotlivých podniků. Informace, jako míra ekonomického růstu, míra inflace, úroková míra (důležitý ukazatel

při rozhodování o zdroji financování) míra nezaměstnanosti, analýza vývoje cen a další, jsou dostupné na webových stránkách Ministerstva financí České republiky, České národní banky nebo Českého statistického úřadu (ČSÚ). [13]

Analýzu odvětví využívají podniky převážně za účelem vzájemného srovnání z hlediska rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti. Informace jsou dostupné na webových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu (MPO) a ČSÚ. Nevýhodou této analýzy je pak značné časové zpoždění. [29]

Analýzy podniků se zaměřují na stav společnosti a predikci budoucího vývoje, přičemž je prováděna jak kvantitativní tak kvalitativní analýza.

1.2 Uživatelé finanční analýzy

Uživatele finanční analýzy lze dělit na dvě skupiny, a to na externí a interní uživatele. K externím uživatelům, kteří jsou spojeni s firmou finančně, hospodářsky či jinak a nejsou její součástí, řadíme investory, banky, dodavatele, zákazníky, stát a jeho orgány, konkurenty, analytiky, studenty, vědecké pracovníky, burzovní makléře a jiné. Do skupiny interních uživatelů patří zejména vlastníci firmy, manažeři a zaměstnanci. Každý z výše uvedených uživatelů musí před zpracováním analýzy formulovat cíl, k němuž hodlají na základě zpracované analýzy dospět. Na základě stanoveného cíle je zvolena nejvhodnější metoda jak z hlediska časové tak i finanční náročnosti, přičemž je odlišný i postup pro jednotlivé cílové skupiny, pro které se finanční analýza zpracovává. [13]

Mezi investory řadíme akcionáře, společníky a jiné osoby vlastníci podíl ve firmě. Tedy ty, kteří do podniku vložili nebo chtějí vložit prostředky za účelem jejich zhodnocení. Investory bude zajímat především finanční zdraví podniku, predikce výnosů a rizik u vkládaných prostředků, vývoj tržních ukazatelů, tedy takové informace, které mohou významně ovlivnit jejich investiční záměry. Banky jsou v pozici věřitelů a zajímají se zejména o likviditu svého obchodního partnera a jeho schopnosti splácet své závazky. Při rozhodování, zda určitému subjektu poskytnout úvěr využívají výstupy z finanční analýzy v podobě rentability podniku, vývoje cash flow (CF), likvidity apod. Pro stát a jeho orgány jsou důležité informace vyplývající z finanční analýzy z hlediska zajištění odvodů do státního rozpočtu, tzn. schopnost dosahovat zisku a platit daně. Mezi obchodní partnery patří dodavatelé i odběratelé. Dodavatelé jsou zainteresováni na krátkodobém či dlouhodobém fungování dodavatelských vztahů a zaměřují

se zejména na likviditu, solventnost a zadluženost podniku. Odběratele pak zajímá kvalita poskytovaných služeb či produktů, finanční stabilita podniku, zajištění výroby a reference stávajících či minulých obchodních partnerů. Konkurenti se zajímají o výsledky těch nejúspěšnějších firem v oboru, které by mohly přispět k inspiraci a pro volbu vhodných praktik z hlediska úspěšného budoucího vývoje firmy. [9]

Vlastníci podniku jsou zainteresováni především na rentabilitě vloženého kapitálu resp. ziskovosti. Pro manažery jsou informace z finanční analýzy zdrojem jak pro krátkodobé tak i pro dlouhodobé finanční řízení podniku. Z krátkodobého hlediska věnují pozornost platební schopnosti, zkoumají strukturu zdrojů i finanční nezávislost podniku. Předmětem jejich zájmu je i ziskovost, neboť za své jednání jsou odpovědní vlastníkům společnosti. Pro zaměstnance jsou důležité informace z hlediska možnosti růstu mzdových prostředků. Pozitivní vývoj ziskovosti podniku a jeho likvidity dává zaměstnancům určitou míru jistoty pro budoucí fungování podniku a především pro zachování pracovního místa. [9, 20]

1.3 Zdroje informací pro finanční analýzu

Pro dosažení relevantních výsledků finanční analýzy slouží účetní výkazy – rozvaha, výkaz zisku a ztráty (VZZ), přehled o peněžních tocích, přehled o změnách vlastního kapitálu, příloha k účetní závěrce, výroční zpráva. Další vstupní informace lze čerpat ze zpráv auditorů, vedoucích pracovníků, z firemních statistik zaměstnanosti, produkce či odbytu apod.

1.3.1 Rozvaha

Základním účetním výkazem je rozvaha, která zachycuje bilanční formou stav aktiv a pasiv vždy k určitému datu.

Při analýze rozvahy by měl analytik zejména sledovat [13]:

- stav a vývoj bilanční sumy,
- strukturu aktiv a jejich vývoj,
- strukturu pasiv včetně jejich vývoje s přihlédnutím k podílu vlastního kapitálu, bankovních i dodavatelských úvěrů,
- relace mezi aktivy a pasivy.

Při provádění analýzy je nutné vzít v úvahu, že rozvaha neposkytuje informace o dynamice podniku a nepracuje s časovou hodnotou peněz, neboť popisuje stav

na základě historických cen, nezpracovává vlivy vnějších faktorů a neodráží tedy skutečnou tržní hodnotu firmy. [7]

Základní členění majetkové struktury podniku je podle časového hlediska resp. podle doby upotřebitelnosti a rychlosti převedení v peněžní prostředky, tak aby bylo možné uhradit splatné závazky: pohledávky za upsaný kapitál, dlouhodobý majetek (DM), oběžná aktiva (OA) a časové rozlišení (ČR). [5]

Při provádění finanční analýzy je nutné zohledňovat stáří hmotného a nehmotného dlouhodobého majetku, neboť jeho výše vstupuje do některých ukazatelů finanční analýzy a mohlo by dojít k situaci, že by výsledky finanční analýzy byly zkresleny. Mezi základní tři faktory ovlivňující výši aktiv (A) podniku patří rozsah podnikových výkonů, stupeň využití majetku a cena majetku. Pokud rostou podnikové výkony a stupeň využití majetku i jeho cena se nemění, pak dochází ke zvýšení požadavků na velikost majetku podniku. „*Lepší (horší) využití majetku podniku snižuje (zvyšuje) potřebu tohoto majetku.*“ [9, s. 29] Z toho vyplývá, že ne každý růst podnikových výkonů vyžaduje růst aktiv podniku. Změna ceny majetku pak působí přímo na jeho celkovou výši. Výše majetkové struktury podniku se u jednotlivých firem liší, což vyplývá ze zvolené formy financování (leasing, dostupnost úvěrů), z oboru činnosti podniku, z technologické náročnosti výroby, z odpisové politiky podniku, z přístupu manažerů, kteří zastávají názor, že čím vyšší majetek, tím jsou úspěšnější apod. [9]

Základní členění finanční struktury podniku: vlastní kapitál (VK), cizí zdroje (CZ) a časové rozlišení. Celková výše pasiv (P) závisí na velikosti podniku a na výši aktiv, kterou potřebuje k podnikatelské činnosti. Při rozhodování o finanční struktuře je nutné vzít v úvahu řadu faktorů [9]:

- **Náklady cizího i vlastního kapitálu.** Náklady vlastního kapitálu představují náklady obětované příležitosti a náklady cizího kapitálu (CK) jsou představovány úroky.
- **Majetková struktura podniku.** Je nutné respektovat zlaté pravidlo financování, strukturu dlouhodobého majetku tzn., že podniky, u kterých převažuje dlouhodobý nehmotný majetek (DNM), by se neměly příliš zadlužovat z důvodu rychlejšího poklesu tržní ceny v případě finančních obtíží oproti podnikům s převahou dlouhodobého hmotného majetku (DHM), dále je nutné vzít v úvahu velikost fixních nákladů apod.

- **Velikost a stabilita dosahovaného zisku.** Podnik, který nedosahuje pravidelně zisku nebo jehož budoucí zisky jsou nejisté, by měl být uvážlivý v případě využívání cizích zdrojů.
- **Ochota manažerů přijímat riziko.** Averse manažerů k riziku vede k využívání vlastních zdrojů, sklon manažerů k riziku znamená upřednostňovat při financování potřeb podniku cizí zdroje.
- **Udržení kontroly majitelů nad činností podniku.** Tento faktor je třeba zvážit v okamžiku, kdy se podnik rozhoduje zvýšit základní kapitál společnosti vstupem dalších vlastníků.
- **Úroveň a výkyvy CF podniku.**
- **Potřeba finanční volnosti podniku.**
- **Požadavky věřitelů.**

Podniky se při rozhodování snaží o optimalizaci kapitálové struktury, tzn., že se snaží nalézt optimální poměr mezi vlastním a cizím kapitálem. Klíčovou roli ve většině případů hrají náklady cizího kapitálu, neboť do určité míry zadlužení podniku působí ve formě úrokového daňového štítu a s rostoucím zadlužením se pak mění v náklady finanční tísně. Nalézt bod optima, který nastává v bodě minima U-křivky průměrných nákladů a zároveň je bodem maximalizace tržní hodnoty firmy, je pro řadu firem velmi obtížné, neboť je nutné zvážit výše uvedené faktory. [5]

Podniky při stanovení kapitálové struktury mohou využívat doporučení v podobě tzv. bilančních pravidel, která zahrnují [2]:

- **Zlaté pravidlo** - doporučuje, aby dlouhodobý majetek podnik financoval dlouhodobými zdroji a krátkodobý majetek zdroji krátkodobými.
- **Pravidlo vyrovnání rizika** – převaha vlastních zdrojů nad cizími zdroji.
- **Pari pravidlo** -doporučuje, aby bylo používáno nejvýše tolik vlastního kapitálu, který je třeba na financování dlouhodobého majetku, respektive méně, aby byl zachován prostor pro využití dlouhodobého cizího kapitálu.
- **Růstové pravidlo** - doporučuje vyšší tempo růstu tržeb než tempo růstu investic.

1.3.2 Výkaz zisku a ztráty

Informaci o výsledku hospodaření podniku za určité období podává přehled o výnosech a nákladech, který se nazývá výkaz zisku a ztráty. Výnosy představují peněžní částky, získané podnikem v účetním období z veškerých svých podnikatelských činností

bez ohledu na datum inkasa. Náklady lze definovat jako peněžní částky, které byly vynaloženy podnikem v daném účetním období na získání výnosů, opět bez ohledu na datum zaplacení. Výsledek hospodaření (VH) představuje rozdíl celkových výnosů a celkových nákladů, přičemž podnik může v daném období realizovat zisk či ztrátu. VH je možné sledovat ve třech složkách jako: **provozní VH**, který představuje hlavní současnou i budoucí prosperitu firmy, **finanční VH**, jež zahrnuje financování provozu i finanční investování firmy a **mimořádný VH**, který zahrnuje mimořádné činnosti, které podnik většinou nemůže ovlivnit. [9]

Pro potřeby finanční analýzy jsou nejčastěji používanými kategoriemi zisku [7]:

- **Čistý zisk (Earnings after Taxes, EAT)** v účetních výkazech ČR označován jako VH za účetní období. Jedná se o zisk po zdanění, který je určen mezi akcionáře a podnik. V praxi někdy označován jako NI (Net Income).
- **Zisk před zdaněním (Earnings before Taxes, EBT)** představuje EAT zvýšený o daň z příjmu za běžnou činnost a daň z příjmu za mimořádnou činnost.
- **Zisk před zdaněním a úroky (Earnings before Interest and Taxes, EBIT)** představuje EBT navýšený o nákladové úroky (NÚ). Obvykle se používá jako vstupní veličina pro měření produkční síly aktiv. Ve své podstatě EBIT vylučuje vliv způsobu financování majetku podniku.
- **Zisk před zdaněním, úroky a odpisy (Earnings before Interest, Taxes, Depreciations and Amortization Charges, EBITDA)** je EBIT zvýšený o odpisy.

1.3.3 Přehled o peněžních tocích

Výkaz CF poskytuje informace o peněžních tocích během účetního období. Peněžními toky se rozumí přírůstky a úbytky peněžních prostředků (peníze v hotovosti včetně cenin, peněžní zůstatky na účtu a peníze na cestě) a peněžních ekvivalentů (krátkodobý likvidní majetek). Přehled o finančních tocích poskytuje skutečný obraz finanční situace podniku, ze kterého je možné vyčíst, jak velkou částku peněžních prostředků podnik vytvořil a za jakým účelem tyto prostředky vydal. Výkaz CF je rozdělen na **provozní, investiční a finanční činnost**. Provozní činnost je základnou pro celkovou budoucí existenci podniku, a pokud má nefinanční podnik ve dvou po sobě následujících obdobích záporné provozní CF, svědčí to o vážných problémech této společnosti. Investiční činnost zahrnuje pořízení a prodej dlouhodobého majetku a dále činnosti související s úvěry a půjčkami. V případě kladného investičního CF lze jednoznačně

předpokládat, že došlo k odprodeji dlouhodobého majetku a naopak záporné investiční CF nasvědčuje o provedených investicích do dlouhodobého majetku. Finanční činnost zahrnuje peněžní toky směřující ke změně velikosti VK a dlouhodobých závazků firmy. [14]

1.3.4 Ostatní zdroje informací

Přehled o změnách vlastního kapitálu slouží k objasnění rozdílu mezi počátečním a konečným stavem u každé položky, neboť zvláště externím uživatelům by tyto významné informace zůstaly skryty.

V příloze k účetní závěrce lze nalézt velmi cenné informace, které komentují, upřesňují nebo doplňují položky rozvahy, výkazu zisku a ztráty, počty zaměstnanců, výši úvěrů a půjček, způsoby stanovení opravných položek, zvolenou metodu odpisů, způsob oceňování a účtování zásob apod. [7]

2 Metody, postupy a ukazatele finanční analýzy

2.1 Metody finanční analýzy

Odborná literatura rozlišuje dva základní přístupy k finanční analýze [10]:

- **Fundamentální analýzu** založenou na ekonomických zkušenostech a znalostech analytického pracovníka.
- **Technickou analýzu** založenou na využívání matematicko-statistických postupů a metod, které jsou ve většině případů zpracovávány na specializovaných či výzkumných pracovištích.

K základním metodám, které se při finanční analýze nejvíce využívají, patří [8]:

- **Analýza absolutních (stavových) ukazatelů** – horizontální a vertikální analýza majetkové a finanční struktury.
- **Analýza tokových ukazatelů** – horizontální a vertikální analýza výnosů, nákladů, zisku a peněžního toku.
- **Analýza rozdílových ukazatelů** – rozdíl dvou absolutních ukazatelů.
- **Analýza poměrových ukazatelů** – ukazatele rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti, kapitálového trhu a další.
- **Analýza soustav ukazatelů** – Du Pont analýza, pyramidový rozklad INFA.
- **Souhrnné ukazatele hospodaření** – bankrotní a bonitní modely.

2.2 Postup při finanční analýze

Postup při provádění finanční analýzy je závislý na tom, zda je prováděna interně nebo externě. Při externím zpracování je nejdříve nutné zjistit informace o samotné analyzované společnosti z výroční zprávy, z webových stránek a z jiných volně dostupných zdrojů či z placených databází. Dále následuje postup, který je již shodný pro oba způsoby [9]:

- analýza vývoje odvětví,
- analýza stavových a tokových ukazatelů,
- analýza rozdílových ukazatelů,
- analýza poměrových ukazatelů,
- pyramidové rozklady vybraných ukazatelů,

- souhrnné ukazatele,
- analýza finanční pozice,
- identifikace problémů společnosti,
- návrhy doporučení pro zlepšení stavu.

2.3 Ukazatele finanční analýzy

2.3.1 Absolutní ukazatele

Absolutní ukazatele jsou využívány ke zpracování analýzy vývojových trendů (horizontální analýza) a k procentnímu rozboru komponent (vertikální analýza). U horizontální analýzy se používá výpočet absolutní změny a procentní změna k výchozímu roku. Vertikální analýza představuje vyjádření jednotlivých položek rozvahy (výkazu zisků a ztráty) ke zvolené základně (aktiva, pasiva, náklady, výnosy). [9]

$$\text{Absolutní změna} = \text{Ukazatel}_t - \text{Ukazatel}_{t-1}$$

$$\% \text{ změna} = (\text{Absolutní změna} * 100) / \text{Ukazatel}_{t-1}$$

Při analýze absolutních ukazatelů je vhodné nejdříve provést horizontální a vertikální analýzu rozvahy, dále analyzovat pohledávky a závazky po lhůtě splatnosti (pokud jsou k dispozici), následuje horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty, nakonec následuje analýza vývoje CF. [9]

2.3.2 Rozdílové ukazatele

Pracovní kapitál společnosti se dělí na hrubý a čistý. Hrubý pracovní kapitál představuje veškerá oběžná aktiva podniku. Čistý pracovní kapitál (ČPK) je rozdílovým ukazatelem, který slouží jako tzv. „finanční polštář“ v případě vzniku nepředvídatelných finančních výdajů, čímž umožní podniku pokračovat v jeho podnikatelské činnosti. Pro výpočet ČPK je možné použít dva přístupy a to z pozice aktiv (přístup finančních manažerů podniku) a z pozice pasiv (přístup vlastníka společnosti) [2]:

$$\text{ČPK z pozice aktiv} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobé závazky}$$

$$\text{ČPK z pozice pasiv} = \text{Vlastní kapitál} + \text{Dlouhodobý cizí kapitál} - \text{Stálá aktiva}$$

Má-li být podnik likvidní, musí mít přebytek krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými zdroji. Základním požadavkem je, aby jeho hodnota byla kladná.

Každý podnik hledá optimální výši ČPK, neboť dlouhodobý kapitál je dražší než krátkodobý a v případě, že podnik má větší množství neproduktivního kapitálu, snižuje kreditní riziko podniku, ale také snižuje výnosnost kapitálu. [2]

Pro každý podnik je nezbytně nutná určitá kladná velikost ČPK, ale pro zjišťování míry likvidity je nutné, aby podnik zvážil strukturu oběžných aktiv. V mnoha případech je vysoká hodnota čistého pracovního kapitálu způsobena málo likvidními či dokonce dlouhodobě nelikvidními položkami jako například pohledávkami s dlouhou dobou splatnosti, nedobytnými pohledávkami, nedokončenou výrobou (NV), neprodanými výrobky apod. [15]

2.3.3 Poměrové ukazatele

Ukazatele zadluženosti

„Ukazatele zadluženosti slouží jako indikátory výše rizika, jež podnik nese při daném poměru a struktuře vlastního kapitálu a cizích zdrojů.“ [9, s. 84]

Volba optimální kapitálové struktury je ovlivňována mnoha faktory zejména náklady kapitálu, majetkovou strukturou, dále pak dostupností zdrojů, postojem vlastníků, manažerů, požadavky investorů, finanční flexibilitou či tržní signalizací. Velmi mnoho firem podstupuje riziko zadluženosti zejména z toho důvodu, že cizí kapitál je levnější než vlastní kapitál a že úroky vstupují do nákladů a působí do určité míry zadlužení jako daňový štít. [9]

$$\text{Věřitelské riziko} = \text{Cizí zdroje} / \text{Aktiva celkem}$$

Ukazatel celkové zadluženosti resp. věřitelského rizika patří k základním ukazatelům a v odborné literatuře je jeho doporučovaná hodnota v rozmezí 30% - 60%, přičemž je nutné respektovat obor podnikání, výkonnost podniku a také schopnost splácet úroky za vypůjčený cizí kapitál. [9]

$$\text{Míra zadluženosti} = \text{Cizí zdroje} / \text{Vlastní kapitál}$$

Míra zadluženosti je využívána v okamžiku, kdy podnik žádá banku o nový úvěr. Banka se na základě časového vývoje tohoto ukazatele rozhoduje, zda úvěr poskytne či ne a pozornost je věnována i struktuře zdrojů, neboť krátkodobé zdroje v této situaci znamenají pro firmu větší riziko než zdroje dlouhodobé a to z toho důvodu, že je podnik v brzké době bude muset splatit. Doplnkovými ukazateli pro banku je poměr

dlouhodobých cizích zdrojů k dlouhodobému kapitálu (vlastní kapitál + dlouhodobé cizí zdroje) nebo podíl dlouhodobých cizích zdrojů na cizích zdrojích. [9]

$$\text{Úrokové krytí} = \text{EBIT} / \text{Nákladové úroky}$$

Ukazatel úrokového krytí slouží podniku jako indikátor, zda vytváří dostatečně velký zisk, který nebude vynaložen pouze na splacení úroků. Zbylou část bude možné použít ve prospěch podnikatelské činnosti a vlastníků na základě rozhodnutí podniku. V odborné literatuře se doporučená hodnota pohybuje v rozmezí 3 až 5. Pokud by tato hodnota byla 1, celý zisk by podnik použil právě na úhradu úroků z cizího kapitálu. [2]

$$\text{Doba splácení dluhů} = (\text{Cizí zdroje} - \text{Rezervy}) / \text{Provozní CF}$$

Tento ukazatel slouží ke zjištění doby, kterou podnik potřebuje ke splacení dluhů a optimální je jeho klesající vývoj v čase. [9]

$$\text{Finanční páka} = \text{Aktiva} / \text{Vlastní kapitál}$$

V okamžiku zapojení cizího kapitálu do financování podniku začíná působit pákový efekt, který zvyšuje výnosnost vlastního kapitálu a zvyšuje zisk na akcii, na druhé straně zvyšuje rizikovost, a tudíž přispívá ke zvýšení finanční nestability. Při zapojování cizího kapitálu je důležité, aby se nesnižovala rentabilita vlastního kapitálu, což je zachováno, pokud platí následující nerovnosti [18]:

$$\text{Nákladové úroky} / \text{Cizí kapitál} < \text{EBIT} / \text{Aktiva} < \text{EBT} / \text{Vlastní kapitál}$$

kde: NÚ/CK ... náklady na cizí kapitál
EBIT/A ... výnosnost aktiv
EBT/VK ... výnosnost vlastního kapitálu

$$\text{Aktiva} / \text{Vlastní kapitál} * \text{EBT} / \text{EBIT} > 1$$

kde: A/VK finanční páka
EBT/EBIT ... úroková redukce zisku

Pomocí ukazatele krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem lze odhalit, zda podnik dává přednost finanční stabilitě či výnosům z činnosti. Pokud hodnota tohoto ukazatele je vyšší než 1, podnik se rozhodl pro finanční stabilitu, tzn., že vlastní (dlouhodobý) kapitál používá i ke krytí krátkodobých (oběžných) aktiv. [9]

Krytí DM vlastním kapitálem = Vlastní kapitál / Dlouhodobý majetek

Krytí DM dlouhodobými zdroji = (VK + Dlouhodobé CZ) / DM

Zlaté pravidlo financování říká, že dlouhodobý majetek by měl být kryt dlouhodobými zdroji. Přesto se podnik může rozhodnout o přístupu k financování aktiv následovně [2]:

- ***Agresivní strategie financování*** (hodnota ukazatele je nižší než jedna) – k této strategii, kdy je část dlouhodobého majetku kryta krátkodobými zdroji, podniky přistupují v okamžiku, kdy nejsou dostupné dlouhodobé zdroje financování např. v začátcích podnikání. Jde o strategii s vysokým stupněm rizika, situaci kdy je podnik podkapitalizovaný, vykazuje záporný čistý pracovní kapitál, a pokud se mu toto riziko podaří zvládnout (například výrazným zvýšením výsledku hospodaření nebo získáním překlenovacího úvěru), je možné získat konkurenční výhodu, ovšem za cenu ohrožení likvidity podniku.
- ***Konzervativní strategie financování*** – jde o strategii, která je bezpečná a při které je podnik stabilní, ale je dražší. Situace, kdy je podnik překapitalizován a kdy je dlouhodobými zdroji financována velká část krátkodobého majetku.
- ***Neutrální strategie financování*** – zvolením tohoto přístupu se podnik rozhodl o přiměřené krytí dlouhodobého majetku dlouhodobým kapitálem.

Ukazatele likvidity

Pomocí ukazatelů likvidity je možné zjistit potencionální schopnost podniku hradit své závazky. Do ukazatelů jsou dosazovány položky oběžných aktiv a krátkodobé cizí zdroje. OA jsou ta aktiva, která lze do jednoho roku přeměnit na peníze a některá odborná literatura doporučuje vyjmout dlouhodobé pohledávky, které jsou v oběžných aktivech zahrnuty. Mezi krátkodobé cizí zdroje řadíme všechny povinnosti podniku splatné do jednoho roku, tzn. krátkodobé závazky (KZ), krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci a v případě dostupnosti interních informací podniku se doporučuje započítat i anuity dlouhodobých bankovních úvěrů (BÚ) splatných do jednoho roku a krátkodobé závazky vyplývající z leasingového způsobu financování. [1, 19]

Běžná likvidita (L3) = Oběžná aktiva / Krátkodobé cizí zdroje

Doporučená hodnota běžné likvidity je v rozmezí 1,5, - 2,5. Při snaze dospět k relevantnímu výsledku je doporučováno zvážit strukturu zásob a jejich ocenění

vzhledem k prodejnosti zásob a dále zvážit také strukturu pohledávek. Z položky oběžných aktiv by podnik měl vyloučit zásoby, které jsou neprodejné a pohledávky, které jsou nedobytné a ty, které jsou po lhůtě splatnosti. Obecně lze konstatovat, že při dosažení výsledku 1 je ve velké míře ohrožena likvidita firmy a pokud výsledek běžné likvidity dosahuje vysoké hodnoty má podnik nadbytečný čistý pracovní kapitál, který negativně ovlivňuje rentabilitu podniku. [1, 11]

$$\text{Podíl ČPK na OA} = (\text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobé cizí zdroje}) / \text{Oběžná aktiva}$$

Výše uvedený ukazatel poskytuje informaci o krátkodobé finanční stabilitě podniku a měl by dosahovat hodnoty 30% - 50%. [9]

$$\text{Pohotová likvidita (L2)} = (\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}) / \text{Krátkodobé cizí zdroje}$$

Doporučovaná hodnota pohotové likvidity je v rozmezí 1 - 1,5. Hodnota 1 signalizuje, že podnik je ještě schopen uhradit své závazky, aniž by musel prodávat své zásoby, ale v případě poklesu hodnoty pod spodní doporučovanou hranici je podnik nucen se spolehnout pro zachování likvidity na prodej svých zásob. [13]

$$\text{Okamžitá likvidita (L1)} = \text{Pohotovými platebními prostředky} / \text{Krátkodobé cizí zdroje}$$

Ukazatel okamžité či hotovostní likvidity měří schopnost podniku hradit své právě splatné závazky a doporučovaná hodnota je v rozmezí 0,2 - 0,5. Pohotovými platebními prostředky jsou pokladní hotovost, peněžní prostředky na běžných účtech, obchodovatelné cenné papíry a šeky. [13]

Jednoznačnou výhodou ukazatelů likvidity je jejich jednoduchost a srozumitelnost na druhé straně je vhodné tyto ukazatele využít pouze pro první orientaci, neboť skrývají značné nevýhody (měří likviditu k určitému časovému okamžiku, jsou závislé na způsobu ocenění apod.). [11]

$$\text{Likvidita z provozního CF} = \text{CF z provozní činnosti} / \text{Krátkodobé cizí zdroje}$$

Pro důkladnou analýzu likvidity i pro plánování budoucí likvidity podniku je vhodný dynamický pohled tzn. využít cash flow, neboť skutečnost, že podnik dosahuje zisku, není zárukou, že je schopen hradit své závazky. [9]

Ukazatele rentability

Rentabilita neboli výnosnost vloženého kapitálu měří schopnost podniku vytvářet nové zdroje. K základním ukazatelům rentability patří: rentabilita tržeb, rentabilita celkového kapitálu a rentabilita vlastního kapitálu.

$$\text{Rentabilita tržeb (Return On Sales - ROS)} = \text{Zisk} / \text{Tržby}$$

Jádrem efektivnosti podniku je ukazatel rentability tržeb a ziskové marže, neboť pokud jsou zjištěny problémy u tohoto ukazatele, dají se s vysokou pravděpodobností předpokládat i problémy v dalších oblastech. Do čitatele lze dosadit zisk po zdanění, zisk před zdaněním či zisk před úroky a zdaněním. Ve jmenovateli je možné tržby nahradit výnosy. Výsledek ukazatele je vhodné porovnat s podobnými podniky a za účelem eliminace vlivů plynoucích z různé kapitálové struktury a míry zdanění v různých zemích je vhodné využít v čitateli EBIT. Pro vyjádření ziskové marže do čitatele dosadíme zisk po zdanění a v případě dosazení zisku před zdaněním získáme hrubou ziskovou marži. Dosazením výnosů do jmenovatele získáme informaci o tom, kolik čistého zisku připadá na 1 Kč celkových výnosů. [7]

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu (Return On Assets - ROA)} = \text{EBIT} / \text{Aktiva}$$

Rentabilita aktiv neboli výnosnost celkového kapitálu ve výše uvedeném tvaru měří produkční sílu podniku bez ohledu na to, zda byla financována vlastním nebo cizím kapitálem. Tento ukazatel je klíčový, neboť poskytuje informaci o schopnosti podniku využít celkový úhrn vložených prostředků do podnikání. [1, 9]

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu (Return On Equity - ROE)} = \text{Čistý zisk} / \text{Vlastní kapitál}$$

Tento ukazatel bude zajímat zejména akcionáře, společníky a další investory, neboť hodnotí výnosnost vloženého kapitálu do společnosti. Aby výsledek mohl být hodnocen pozitivně, je nutné, aby se hodnoty ukazatele ROE pohybovaly přinejmenším několik procent nad dlouhodobým průměrem z úročených vkladů. V případě nulové či záporné prémie za riziko vlastníků (rozdíl mezi úročením vkladů a rentabilitou) je vhodnější peněžní prostředky uložit v bance a získat tak alespoň minimální zisk. [7, 14]

$$\begin{aligned} \text{Rentabilita investovaného kapitálu (Return On Investment - ROI)} &= \\ &= \text{Zisk} / \text{Dlouhodobý kapitál} \end{aligned}$$

Ukazatel ROI se nejčastěji používá pro zjištění výnosnosti vlastního kapitálu a dlouhodobého cizího kapitálu, který byl vložen do společnosti.

$$\begin{aligned} \text{Rentabilita úplatného kapitálu (Return On Capital Employed - ROCE)} &= \\ &= \text{Zisk} / \text{Úplatný kapitál} \end{aligned}$$

„Za úplatný kapitál je považován veškerý kapitál v podniku, který nese náklad, tzn. vlastní kapitál a dlouhodobé a krátkodobé cizí zdroje nesoucí úrok.“ [9, s. 101]

Rentabilita úplatného kapitálu vyjadřuje schopnost podniku přilákat nové investory a také schopnost odměnit stávající investory, kteří již prostředky do podnikání poskytli. I zde je žádoucí, aby se hodnota ukazatele pohybovala nad aktuální mírou úročení z vkladů.

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity zahrnují dva typy ukazatelů, kteří vyjadřují buď počet obrátů, nebo dobu obratu a slouží ke zjištění míry hospodaření s majetkem podniku. Jestliže podnik vlastní více aktiv než je nutné, vznikají mu zbytečné náklady, které v konečném důsledku snižují zisk společnosti. V opačném případě, přichází o výnosy, neboť není schopen využít potencionálních příležitostí v oblasti podnikání. [2]

$$\text{Obrat aktiv} = \text{Tržby} / \text{Celková aktiva}$$

Minimální doporučovaná hodnota u tohoto ukazatele je 1, ale odborná literatura odkazuje na odvětvové srovnání. Nízká hodnota ukazatele signalizuje neúměrnou majetkovou vybavenost a neefektivní využití tohoto majetku. [9]

Ukazatel doby obratu zásob (DOZ) poskytuje informaci o tom, jak dlouho trvá jeden obrat, tzn. dobu, za kterou peněžní prostředky přejdou přes výrobky a zboží znovu do podoby peněz. Pro posouzení výsledné hodnoty podniku je vhodné porovnat výsledky v odvětví a pozorovat vývoj hodnoty v čase. [7]

$$\text{Doba obratu zásob} = (\text{Průměrný stav zásob} * 360) / \text{Tržby}$$

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

Doporučovaná hodnota obratu zásob se v závislosti na oboru činnosti podniku pohybuje v rozmezí 5 až 20 obrátek za rok. Obratovost zásob konkrétního podniku je nezbytné vždy hodnotit v závislosti na odvětví, ve kterém podnik realizuje svou podnikatelskou činnost. Lze konstatovat, že zvyšující se počet obrátek a snižování doby obratu v čase

signalizuje uspokojivou situaci v podniku. Přitom platí, že každý podnik se snaží o optimalizaci výše zásob v rámci finančního řízení podniku, aby zajistil plynulou výrobu, aby nevznikaly zbytečné náklady apod. [2, 7]

$$\text{Doba obratu pohledávek} = (\text{Průměrný stav pohledávek} * 360) / \text{Tržby}$$

Hodnota ukazatele vyjadřuje dobu od okamžiku prodeje na obchodní úvěr do zaplacení faktury. Zvyšující se hodnota ukazatele znamená pro podnik vyšší potřebu úvěrů a s nimi i rostoucí náklady. [9]

$$\text{Doba obratu závazků} = (\text{Krátkodobé závazky} * 360) / \text{Tržby}$$

Hodnota ukazatele vyjadřuje počet dnů od vzniku závazku do okamžiku jeho zaplacení. Doba obratu závazků by měla dosahovat přinejmenším doby obratu pohledávek, aby nebyla ohrožena likvidita podniku. [9]

Ukazatele kapitálového trhu

„U kapitálových společnostech, které jsou kotovány na burze cenných papírů, se pracuje ještě navíc s ukazateli kapitálového trhu.“ [2, s. 352]

$$\text{EPS} = \text{Výsledek hospodaření} / \text{Počet vydaných akcií}$$

Zisk na akcii (Earnings Per Share – EPS) vyjadřuje zisk na jednu akcii, který by mohl být vyplacen akcionářům ve formě dividendy. Při srovnávání s jinými podniky je nutné vzít v úvahu skutečnost, že zisk firmy může být ovlivněn její účetní politikou, tzn. tvorbou a rozpouštěním rezerv a opravných položek, zvolenou metodou oceňování, odpisovou politikou firmy. [9]

Ukazatel P/E (Price-Earnings Ratio) je nedílnou součástí burzovních zpráv, ve kterých se promítají budoucí očekávání investorů, týkající se tempa růstu, míry zisku a podílu dividend na zisku. Relativně vysoká hodnota v rámci oboru může signalizovat, že investoři očekávají růst dividend nebo, že akcie nese malé riziko, při kterém se investoři spokojí s menším výnosem. [12]

$$\text{Ukazatel P/E} = \text{Tržní cena akcie} / \text{Zisk na akcii}$$

$$\text{Ukazatel P/BV} = \text{Tržní cena akcie} / \text{Účetní hodnota kapitálu na akcii}$$

Ukazatel P/BV (Price to Book Value) poskytuje informaci o tom, jak trh oceňuje hodnotu vlastního kapitálu společnosti. Hodnota nižší než jedna signalizuje špatnou perspektivu podniku, trh nemá zájem anebo jsou akcie společnosti podhodnoceny. [9]

Společnost BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. a MSV Liberec, s.r.o. nejsou veřejně obchodovanými společnostmi a z toho důvodu nebudou v této diplomové práci vyhodnocovány ukazatele kapitálového trhu.

2.3.4 Soustavy poměrových ukazatelů

Pro objasnění vzájemných souvislostí či závislostí mezi jednotlivými ukazateli finanční analýzy je možné použít dva typy soustavy poměrových ukazatelů [1, 2]:

Paralelní soustavu ukazatelů – jednotlivé ukazatele finanční analýzy jsou řazeny vedle sebe a v tomto vztahu mohou dosahovat stejné důležitosti.

Pyramidovou soustavu ukazatelů – jeden vrcholový ukazatel se postupně rozkládá na dílčí ukazatele. Prováděná analýza slouží k identifikaci činitelů, kteří nejvíce ovlivňují vrcholový ukazatel. Při rozkladu vrcholového ukazatele je možné využít buď aditivní, nebo multiplikatívni rozklad. Aditivní rozklad spočívá v součtu nebo rozdílu dvou ukazatelů a multiplikatívni rozklad spočívá v součinu či podílu dvou a více ukazatelů. Nejtypičtějším pyramidovým rozkladem je tzv. **Du Pont analýza** zaměřená na rozklad rentability vlastního kapitálu (ROE) a rentability celkově vloženého kapitálu (ROA). Níže je uvedený rozklad výnosnosti vlastního kapitálu, který je složen ze tří ukazatelů (**rentability zisku, obratu aktiv a finanční páky**).

$$\begin{aligned} ROE &= \text{Čistý zisk} / \text{Vlastní kapitál} = \\ &= \text{Čistý zisk} / \text{Tržby} * \text{Tržby} / \text{Aktiva} * \text{Aktiva} / \text{Vlastní kapitál} \end{aligned}$$

2.3.5 Souhrnné ukazatele hospodaření

Finanční analýza podniků je prováděna za účelem identifikace klíčových činitelů ovlivňujících hospodaření podniku, identifikace silných a slabých stránek finanční pozice a pro celkové zhodnocení finanční situace podniku, na základě kterých je možné sestavit návrhy doporučení pro zlepšení do budoucna. K tomuto účelu je možné využít souhrnné ukazatele a to **bankrotní a bonitní modely**. [9]

Bankrotní modely byly zkonstruovány s cílem pomoci odhalit, zda firmě v blízké budoucnosti hrozí finanční problémy spojené s bankrotem. Autoři bankrotních modelů vycházeli ze skutečnosti, že každý podnik, kterému hrozí bankrot, vykazuje určitou dobu předem typické bankrotní symptomy, tzn., že se objevují problémy s likviditou,

s rentabilitou vloženého kapitálu a také s výší čistého pracovního kapitálu. Mezi bankrotní modely patří [13, 32]:

- *Altmanův model (Z-skóre),*
- *Indexy IN,*
- *Tafflerův model a další.*

Bonitní modely slouží k diagnostice finančního zdraví společnosti prostřednictvím bodového hodnocení jednotlivých oblastí hospodaření. Na jejich základě je možné stanovit, zda se podnik řadí mezi dobré či špatné společnosti. K bonitním modelům patří [32]:

- *Kralickův Quicktest (Kralickův rychlý test),*
- *Tamariho model a další.*

Je nutné mít na paměti, že souhrnné ukazatele byly zkonstruovány pro rychlou informaci o firmě a abychom dospěli k relevantnímu hodnocení finanční situace podniku je zapotřební sledovat nejen vývoj těchto ukazatelů v čase, ale zejména je nanejvýš nutné je doplnit hlubší finanční analýzou firmy. Přestože řada modelů byla upravena i pro podmínky podniků v České republice je nutné zachovat opatrnost při interpretaci výsledků. [13]

Bankrotní modely

Altmanův model pro společnosti, které nejsou veřejně obchodovatelné na burze [7]:

$$\mathbf{Z\text{-skóre}} = 0,717 * X_1 + 0,847 * X_2 + 3,107 * X_3 + 0,420 * X_4 + 0,998 * X_5$$

kde: X_1 Pracovní kapitál / Aktiva

X_2 EAT / Aktiva

X_3 EBIT / Aktiva

X_4 Tržní hodnota vlastního kapitálu / Cizí zdroje

X_5 Tržby / Aktiva

Jedná se o modifikaci původního Altmanova modelu z roku 1983. Autorka Knápková [9] konstatuje, že problémem je u většiny podniků tržní hodnota vlastního kapitálu a připouští možnost použít účetní hodnotu VK či konzervativní odhad (tržní hodnota VK = pětinasobek ročního CF podniku).

Interpretace výsledku Altmanova modelu pro společnosti neobchodovatelné na burze: pokud je hodnota vyšší než 2,9 lze konstatovat pásmo prosperity (uspokojivá finanční situace), v rozmezí 1,2 – 2,9 se jedná o pásmo šedé zóny (firmu nelze označit za úspěšnou, ale na druhé straně ji nelze hodnotit jako firmu s problémy), pokud je hodnota menší než 1,2 tak se firma vyskytuje v pásmu bankrotu (vážné finanční ohrožení). [12]

Index IN byl v několika modifikacích zpracován manžely Neumaierovými za účelem vyhodnocení finančního zdraví českých firem v jejich prostředí.

$$\begin{aligned}
 \mathbf{IN99} = & -0,017 * \text{Aktiva} / \text{Cizí zdroje} + 4,573 * \text{EBIT} / \text{Aktiva} + \\
 & + 0,481 * \text{Výnosy} / \text{Aktiva} + 0,015 * \text{Oběžná aktiva} / (\text{Krátkodobé závazky} + \\
 & \text{Krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci})
 \end{aligned}$$

IN99 je určen pro hodnocení výkonnosti podniku z hlediska vlastníka a výsledky je možné interpretovat následovně [9]:

$IN99 \geq 2,07$ dobré finanční zdraví – podnik dosahuje ekonomického zisku

$0,684 \leq IN99 \leq 2,07$ šedá zóna

$IN99 \leq 0,684$ finanční tíseň – podnik dosahuje záporného ekonomického zisku

V indexu IN05 se autoři pokusili zohlednit snahu o sledování tvorby ekonomické přidané hodnoty a vycházeli při tom z výsledků analýz průmyslových podniků. Manželé Neumaierovi uvádějí, že existuje mnoho bankrotních a bonitních modelů, přičemž výhodou indexu IN je jeho konstrukce, kdy dochází v jednom indexu ke spojení věřitelského pohledu (hrozba bankrotu) a vlastnického pohledu (tvorba hodnoty). [33]

$$\begin{aligned}
 \mathbf{IN05} = & 0,13 * \text{Aktiva} / \text{Cizí zdroje} + 0,04 * \text{EBIT} / \text{Nákladové úroky} + \\
 & + 3,97 * \text{EBIT} / \text{Aktiva} + 0,21 * \text{Výnosy} / \text{Aktiva} + \\
 & + 0,09 * \text{Oběžná aktiva} / (\text{Krátkodobé závazky} + \text{Krátkodobé bankovní úvěry})
 \end{aligned}$$

Hodnocení výsledků dosažených indexem IN05 [9]:

$IN05 > 1,6$ Podnik tvoří hodnotu

$0,9 < IN05 < 1,6$ Šedá zóna

$IN05 < 0,9$ Podnik netvoří hodnotu

Přednosti indexu IN05 – jednoduchý výpočet, transparentnost algoritmů finančních ukazatelů, lze pracovat s veřejně dostupnými finančními daty o podniku a index lze použít na podniky obchodované i neobchodované na kapitálovém trhu. Autoři zároveň dodávají, že uživatel musí vzít v úvahu skutečnost, že index IN05 byl testován převážně na středně velkých a velkých podnicích, pro které bude mít tedy lepší vypovídající schopnost. [34]

Tafflerův model vznikl v roce 1977, existuje v základním a modifikovaném tvaru, přičemž obě verze používají čtyři poměrové ukazatele. Rozdíl je v hodnocení výsledku.

Modifikovaná verze Tafflerova modelu [13]:

$$T = 0,53 * EBT / \text{Krátkodobé závazky} + 0,13 * \text{Oběžná aktiva} / \text{Cizí zdroje} + \\ + 0,18 * \text{Krátkodobé závazky} / \text{Aktiva} + 0,16 * \text{Tržby} / \text{Aktiva}$$

Hodnocení Tafflerova modifikovaného modelu [13]:

$T < 0,2$ velká pravděpodobnost bankrotu

$T > 0,3$ malá pravděpodobnost bankrotu

Bonitní modely

Kralickův rychlý test je složen ze soustavy čtyř rovnic, kterými jsou [8]:

- **Kvóta vlastního kapitálu** - $\text{Vlastní kapitál} / \text{Aktiva}$
- **Doba splácení dluhu z cash flow** – $(\text{Krátkodobé} + \text{Dlouhodobé závazky}) / \text{CF}$
- **Cash flow v tržbách** – $\text{CF} / \text{Tržby}$
- **ROA** – $\text{HV po zdanění} + \text{Úroky} * (1-t) / \text{Aktiva}$

První dva ukazatele vypovídají o finanční stabilitě firmy. Autorka Kislingerová [8] doporučuje vypočítat CF jako *výsledek hospodaření za účetní období + odpisy + změna stavu rezerv*. Další dva ukazatele jsou zaměřeny na rentabilitu společnosti. Na základě dosažených hodnot u jednotlivých ukazatelů se podniku přidělí body podle Kralickova schématu a výsledné hodnocení se stanoví jako prostý aritmetický průměr bodů z jednotlivých ukazatelů. [8]

Tabulka 1: Stupnice hodnocení Kralickova rychlého testu

	výborně	velmi dobře	dobře	špatně	ohrožení
	1	2	3	4	5
Kvóta vlastního kapitálu	> 30%	> 20%	> 10%	> 0%	negativní
Doba splácení dluhu z CF	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
CF v tržbách	> 10%	> 8%	> 5%	> 0%	negativní
ROA	> 15%	> 12%	> 8%	> 0%	negativní

Zdroj: Vlastní zpracování dle [8], 2014

3 Stručná analýza odvětví

Odvětví stavebnictví se rozděluje na základní tři oblasti, kterými jsou 41 Výstavba budov, 42 Inženýrské stavitelství a 43 Specializované stavební činnosti. [29]

Společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. a MSV Liberec, s.r.o. vystupují na trhu stavebnictví, kdy hlavním předmětem jejich činnosti je poskytování kompletních služeb od projekce, vlastní výroby, montáže až po zajišťování servisu výtahů. Na základě klasifikace CZ-NACE obě firmy můžeme zařadit do oblasti 43 Specializované stavební činnosti, konkrétně pak 43-29 Ostatní stavebně instalační práce. [29]

Tabulka 2 Základní produkční charakteristiky STAVEBNICTVÍ (mil. Kč, počet)

NACE-F STAVEBNICTVÍ	2009	2010	2011	2012	2013
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	263 726	212 598	191 384	178 274	166 112
Přidaná hodnota	41 943	42 345	35 490	32 808	29 666
Počet zaměstnaných osob	40 103	42 873	39 795	38 472	35 303

Zdroj: Vlastní zpracování dle [29], 2014

Základní produkční charakteristiky v letech 2009 až 2013 (tabulka 2) potvrzují, že celé odvětví prochází již několik let krizí. K největšímu propadu tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb o téměř 20% došlo v roce 2010, tento trend pokračuje až do konce sledovaného období, přičemž intenzita poklesu tržeb se snižuje. Vývoj tržeb v odvětví má negativní vliv na zaměstnanost, přičemž k prvnímu a výraznému poklesu dochází se zpožděním až v roce 2011 (pokles o 7,2%) a po té v roce 2013, kdy zaměstnanost klesla o dalších 8,2%. Vývoj přidané hodnoty ve stavebnictví je rostoucí do roku 2010, od roku 2011 následuje pokles a v podstatě lze konstatovat, že tento průběh je totožný s vývojem počtu zaměstnaných osob v odvětví. [35]

Vzhledem k tomu, že Ministerstvo průmyslu a obchodu zveřejňuje data pouze za základní oblasti, byly pro potřeby finanční analýzy resp. pro srovnání podniků BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. a MSV Liberec, s.r.o. s odvětvím využity materiály z Finančních analýz podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví za oblast NACE 43 Specializované stavební činnosti v letech 2009 až 2013. [29]

Situace v oboru Specializované stavební činnosti (tabulka 3) vykazuje ve sledovaných letech u tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb a u přidané hodnoty kolísavý trend, čímž se liší od odvětví stavebnictví, které po celé období vykazuje trvalý pokles. Tato situace je v mnoha případech způsobena rozhodnutím vlastníků domů,

kdy si uvědomují, že výtahy jsou zastaralé, rizikové a poškozené vandaly. Výtahy v panelových domech ze sedmdesátých a osmdesátých let jsou ještě mnohdy provozuschopné, úřady tato zařízení tolerují, avšak je nutné si uvědomit, že jsou na konstrukční úrovni padesátých let, což v praxi může způsobit nemalé problémy. Dopravovaná osoba nemá po uzavření dveří žádný vliv na řízení výtahů a u zastaralých výtahů nemá dokonce ani žádný kontakt s „vnějším světem“. Z toho důvodu je nezbytné, aby přepravovaná osoba měla absolutní jistotu v bezpečný provoz výtahu. Na základě současných znalostí, analýz havárií a nehod výtahů v Evropské unii (EU) je zřejmé, že tyto výtahy obsahují vesměs všechna provozní rizika vysoké úrovně a to dle ČSN EN 81-80. [36, 37]

Tabulka 3 Základní produkční charakteristiky NACE 43 (mil. Kč, počet osob)

NACE 43 Specializované stavební činnosti	2009	2010	2011	2012	2013
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	8 161	9 328	8 523	9 952	7 288
Přidaná hodnota	2 670	2 946	2 863	3 179	2 200
Počet zaměstnaných osob	3 294	4 266	4 110	3 723	2 924

Zdroj: Vlastní zpracování dle [29], 2014

4 BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.

4.1 Profil společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.

Obchodní firma:	BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.
Sídlo společnosti:	Brumovice 235, 691 11 Brumovice
Právní forma	Společnost s ručením omezeným
Základní kapitál:	900.000,- Kč
Datum vzniku:	3. dubna 1992
Identifikační číslo:	463 42 966

Hlavním předmětem činnosti společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. jsou komplexní dodávky výtahů od projekce, výroby, montáže až po servis výtahů. Tato společnost je na území České republiky také jedním z mála výrobců ručních šachetních výtahových dveří včetně atypického provedení. BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. je ryze českou společností, bez účasti zahraničního kapitálu. [30]

4.2 Historie společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.

Společnost VÝTAHY, s.r.o., Brumovice byla založena v dubnu 1992 privatizací provozovny státního podniku OPS Žďár nad Sázavou, který působil v Brumovicích od roku 1968. Nově vzniklá společnost převzala výrobní program zaniklého státního podniku, čímž navázala na dlouholeté zkušenosti výroby výtahových dílů a svisle výsuvných vrat. V roce 2000 došlo ke změně obchodního jména na BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. V roce 2005 byla zprovozněna nová výrobní hala, čímž vzrostla celková výrobní plocha společnosti na téměř 3000 m² a k dalšímu rozšiřování došlo v roce 2010, kdy byl zakoupen areál v obci Klobouky u Brna. Vzhledem k rozrůstajícím se nárokům na kvalitu a rychlost zpracování bylo v roce 2012 rozšířeno strojní vybavení o další stroje jako je laser centrum a CNC ohýbací stroj. K tomuto kroku přistoupilo vedení firmy na základě zkušeností z minulých let, kdy firma pro své výrobky používala CNC stroje externích dodavatelů. Celý proces se v průběhu let stával konkurence neschopným zejména z hlediska termínů a dodacích podmínek subdodavatelů. [21]

Z hlediska vývoje počtu zaměstnanců (tabulka 4) lze konstatovat, že nedocházelo v průběhu let k výrazným výkyvům. Také vývoj mzdových nákladů nevykazuje významné změny, případné snížení či zvýšení koresponduje s vývojem počtu

pracovních míst. Při podrobnější analýze bylo zjištěno, že s výjimkou roku 2012 dochází k růstu průměrných mezd.

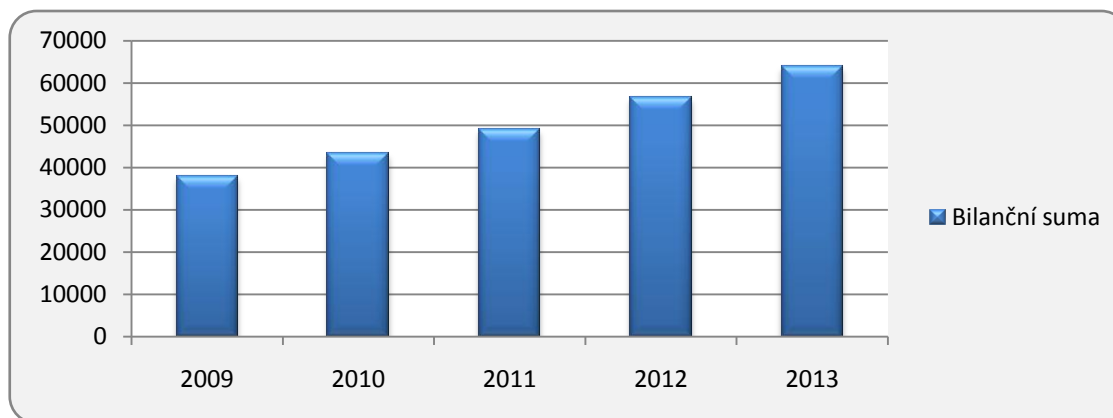
Tabulka 4 Vývoj zaměstnanosti a mezd - BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.

	2009	2010	2011	2012	2013
Zaměstnanci (počet)	80	85	83	81	84
Mzdy (tis. Kč)	18 660	20 418	20 718	19 961	22 253

Zdroj: Vlastní zpracování dle [30], 2014

Bilanční suma společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. vykazuje rostoucí trend v rozmezí 13% až 15% po celé sledované období (obrázek 1, příloha H).

Obrázek 1: Bilanční suma - BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. (tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování dle [30], 2014

4.3 Analýza absolutních ukazatelů BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.

V této kapitole bude provedena horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty společnosti, které budou vzhledem ke svému rozsahu uvedeny v příloze. Dále zde bude provedena analýza pohledávek, závazků a peněžních toků společnosti.

4.3.1 Horizontální analýza rozvahy BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.

Horizontální analýza majetkové a finanční struktury (příloha I) společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. byla provedena v absolutním i relativním vyjádření.

Hodnota dlouhodobého majetku vykazuje rostoucí trend, který byl v roce 2010 a 2011 na přibližně shodné úrovni, v roce 2012 jeho hodnota vzrostla dokonce o 28,3% v důsledku modernizace výrobního zařízení.

Dlouhodobý nehmotný majetek zahrnuje pouze software. V důsledku odepisování sledujeme v roce 2010 jeho nulovou hodnotu, v následujícím roce dochází k pořízení nového software a opět v důsledku odpisů lze konstatovat klesající trend.

Hodnota pozemků výrazně vzrostla v roce 2010 o 2884,6%, kdy společnost koupila nový areál za přibližně 3 mil. Kč, který v říjnu roku 2013 začala přestavovat na výrobní halu, aby koncem roku 2014 mohla přemístit část své výroby do obce Klobouky u Brna. Hodnota staveb se zvýšila v roce 2010 o 3,5% a po té v roce 2013 o 9,2%, v ostatních letech vlivem odpisů dochází ke snižování jejich hodnoty. U samostatných movitých věcí (SMV) zaznamenáváme zvýšení jejich hodnoty v roce 2011 o 59,1% a v roce 2012 o 179,6% (modernizace práškové lakovny a laser centrum a CNC ohýbací stroj). K významnému zvýšení nedokončeného dlouhodobého hmotného majetku, pro který je charakteristické, že je ve fázi pořizování a nebyl uveden do stavu způsobilého k užívání, došlo v roce 2011 (růst o 1 783 tis. Kč) a v roce 2013 (zvýšení o 1 281 tis. Kč). [10]

V rámci oběžných aktiv lze konstatovat rostoucí trend v rozmezí 6% - 17,9%, přičemž na tomto vývoji měly největší podíl zásoby, které po celé sledované období vykazují rovněž rostoucí tendenci. K výraznému navýšení hodnoty zásob došlo v roce 2012 (o 58,9%) a v roce 2013 (o 33,2%), zřejmě v důsledku modernizace a rozšiřování výrobního zařízení a snaze zajistit tak plynulost výroby. Položku dlouhodobé pohledávky společnost eviduje od roku 2010 a do roku 2013 lze konstatovat klesající tendenci. Hodnota krátkodobých pohledávek v průběhu let kolísá, k nejvýraznějšímu zvýšení došlo v roce 2011 a to o 34%. Krátkodobý finanční majetek (KFM) s výjimkou roku 2012 neustále klesá, největší snížení bylo zaznamenáno v roce 2011 (pokles o 45,4%).

Časové rozlišení zahrnuje pouze náklady příštího období, jejichž hodnota s výjimkou roku 2011, kdy dosahuje stejné hodnoty jako v roce 2010, vyjadřuje kolísavý trend.

Významné zvýšení hodnoty vlastního kapitálu lze sledovat v roce 2011 (růst o 37,7%) jako důsledek skokového zvýšení VH běžného účetního období, v ostatních letech je růst VK minimální. Vzhledem k tomu, že po celé sledované období vykazuje základní kapitál, zákonný rezervní fond (RF) i ostatní fondy konstantní hodnotu, jsou změny v hodnotě VK způsobené nerovnoměrným dosahováním výsledku hospodaření v běžném účetním období (BÚO) a následně jeho převodu do výsledku hospodaření

minulých let. Celková výše vlastního kapitálu byla v roce 2009 a 2011 ovlivněna (ponížena) výplatou podílu na zisku.

Cizí zdroje ve sledovaném období každoročně rostly o více než 20%, výjimkou byl rok 2011, ve kterém zaznamenáváme nepatrné snížení o 4,1%. Hodnota dlouhodobých závazků až do roku 2012 klesá, zde dochází k nejnižšímu poklesu o 94%, v roce 2013 se pak dlouhodobé závazky zvyšují ze 4 tis. Kč na 95 tis. Kč, což v relativním vyjádření představuje 2 275%. Hodnota krátkodobých závazků roste od roku 2009 do roku 2011, pak následuje kolísavý trend. Největší podíl na krátkodobých závazcích tvoří krátkodobé závazky z obchodních vztahů, které s výjimkou let 2011 a 2012 vykazují rostoucí tendenci. Zároveň lze konstatovat, že nárůst krátkodobých závazků za sledované období byl mnohem výraznější než jejich pokles.

Celkové bankovní úvěry vykazují během sledovaného období kolísavý trend, přičemž k výraznějšímu čerpání dochází v roce 2012 (navýšení o 107,2%). Dlouhodobé bankovní úvěry, které společnost čerpala po celé sledované období, vykazují kolísavý trend. Nejvýraznější pokles sledujeme v roce 2011 (snížení o 73,6%), nejvýraznější růst v roce 2012 (zvýšení o 205,1%) v důsledku pořízení SMV zejména vozového parku. Krátkodobé bankovní úvěry začala společnost čerpat od roku 2011 a jejich hodnota se do roku 2013 zvyšovala, přičemž k významnému zvýšení o 66,9% došlo v roce 2012. [30]

Časové rozlišení představuje výhradně výdaje příštích období. Položka časového rozlišení v roce 2009 byla nulová, k výraznému zvýšení došlo v roce 2011 o 371,3% a do konce období pak sledujeme pokles.

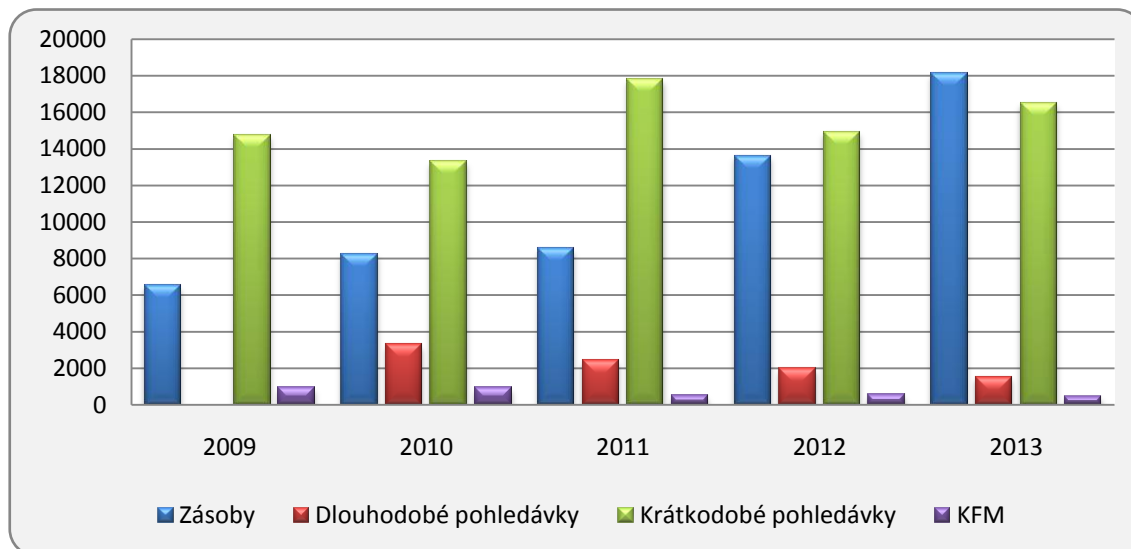
4.3.2 Vertikální analýza rozvahy BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.

Příloha J znázorňuje, jak se jednotlivé položky aktiv podílely na celkové bilanční sumě společnosti v daném roce, přičemž nejvýraznější položkou jsou oběžná aktiva, která po celé analyzované období dosahovala více než 55% hodnoty majetku podniku.

V rámci stálých aktiv, je nejvýraznější položkou dlouhodobý hmotný majetek, jehož podíl tvoří v průměru za sledované období více než 40% na aktivech podniku. U pozemků sledujeme skokový nárůst podílu z 0,27% na 7,2% podílu na bilanční sumě v důsledku koupě pozemků v celkové hodnotě 3 mil. Kč v roce 2010. Podíl staveb se za sledované období každoročně snižuje z 30,7% hodnoty roku 2009 až na 19% hodnoty roku 2013. Podíl SMV na aktivech společnosti se v průběhu let

pohybují od 4,9% do 16,6%, přičemž jsou tvořeny zejména výrobním zařízením, stroji a vozovým parkem.

Obrázek 2: Struktura OA - BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. (tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování dle [30], 2014

Nejčtenější položkou oběžných aktiv (obrázek 2) jsou krátkodobé pohledávky a to zejména pohledávky z obchodních vztahů, jejichž podíl za sledované období střídavě roste a klesá. Druhou nejvýraznější položku tvoří zásoby, u kterých sledujeme s výjimkou roku 2011 neustálé zvyšování podílu až na téměř 30% v roce 2013. Položka dlouhodobých pohledávek představuje jiné pohledávky společnosti, jejichž podíl se v průběhu let snižuje. KFM zahrnuje peníze a účty v bankách a obě tyto položky dosahují velmi nízkého podílu na bilanční sumě společnosti, přičemž lze sledovat kolísavý trend.

Vlastní kapitál v průběhu let tvoří přibližně jednu třetinu bilanční sumy. V rámci jednotlivých položek vlastního kapitálu jednoznačně vede VH minulých let a v letech 2009 a 2011 také VH běžného účetního období. Ostatní položky nedosahují významnějšího podílu na bilanční sumě společnosti.

Podíl cizích zdrojů na bilanční sumě dosahuje ve sledovaném období průměrně 62% a to zejména v důsledku KZ a BÚ. Krátkodobé závazky jsou z velké části tvořeny převážně KZ z obchodních vztahů, jejichž podíl v roce 2010 tvořil dokonce 27,8% bilanční sumy (krátkodobé pohledávky tvořily v tomto roce pouze 27,7% aktiv). Společnost BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. čerpala do roku 2010 pouze dlouhodobé bankovní úvěry, které byly do tohoto roku na úrovni 27% bilanční sumy. Od roku 2011

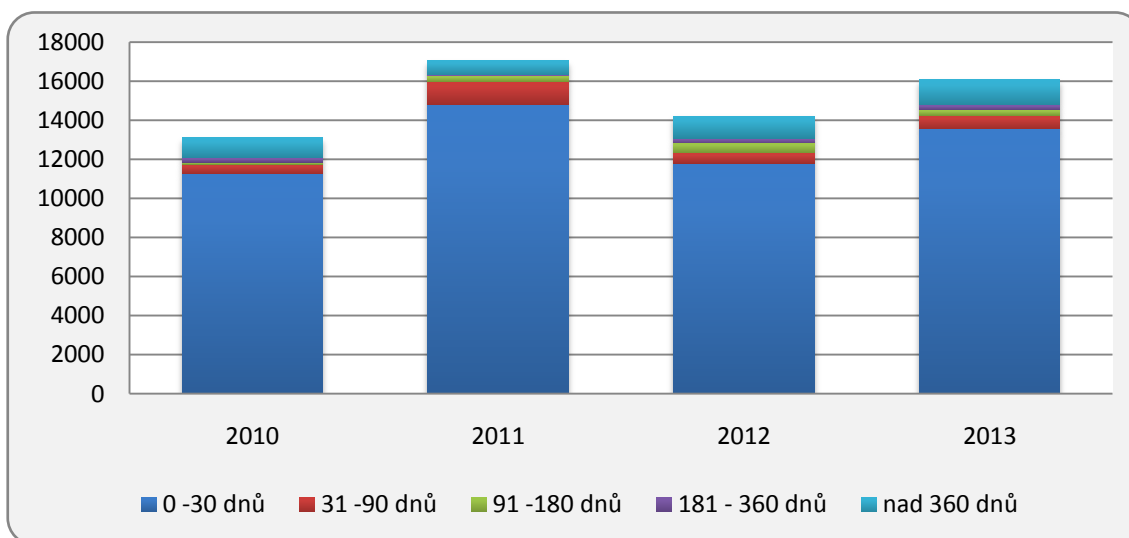
podnik čerpá jak dlouhodobé, tak krátkodobé bankovní úvěry, jejichž podíly vykazují kolísavý trend, přičemž krátkodobé bankovní úvěry jsou čerpány ve větší míře.

Časové rozlišení je zastoupeno výdaji příštích období a v průběhu sledovaného období dosahuje jeho podíl max. 3,3% bilanční sumy (rok 2011).

4.3.3 Analýza pohledávek a závazků společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.

Vzhledem k tomu, že analýzy vydávané Ministerstvem průmyslu a obchodu neobsahují data týkající se velikosti pohledávek a závazků po lhůtě splatnosti, nelze v další části práce posoudit situaci v odvětví.

Obrázek 3: Struktura pohledávek z obchodních vztahů po lhůtě splatnosti společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. (tis. Kč)



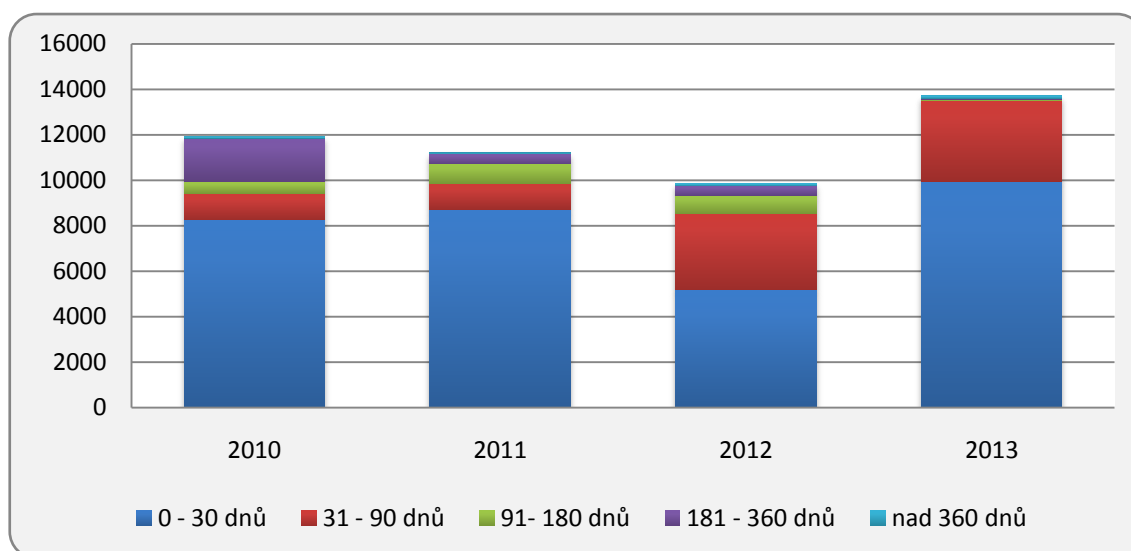
Zdroj: Vlastní zpracování dle [30], 2014

Obrázky 3 a 4 poskytují přehled o pohledávkách a závazcích z obchodních vztahů po lhůtě splatnosti společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. v letech 2010 až 2013, údaje za rok 2009 nebyly k dispozici, neboť společnost nezveřejnila na stránkách Ministerstva spravedlnosti výroční zprávu. Společnost BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. ve výročních zprávách udává, že obvyklá doba splatnosti pohledávek a závazků je 14 dnů. Na nesplacené pohledávky, které podnik považuje za pochybné, vytváří opravné položky na vrub nákladů. Podrobná analýza pohledávek a závazků je zobrazena v příloze K. [30]

Největší podíl celkových nesplacených pohledávek z obchodních vztahů, jak vyplývá z obrázku 3, připadá na dobu 0 – 30 dnů po splatnosti v průběhu sledovaného období.

Také z přílohy K jednoznačně vyplývá, že pohledávky po splatnosti do 30 dnů tvoří více jak 80% celkových pohledávek z obchodních vztahů v jednotlivých letech. Pohledávky po splatnosti 31 – 90 dnů dosáhly významnějšího podílu na pohledávkách společnosti (7,1%) v roce 2011. Podíl pohledávek po splatnosti od 91 do 360 dnů dosahuje za sledované období maximálně 4% pohledávek firmy. Negativní vývoj lze konstatovat u pohledávek po splatnosti nad 360 dnů, který tvoří s výjimkou roku 2011 každoročně téměř 8% celkových pohledávek, což je nezanedbatelná část peněžních prostředků (více než 1 mil. Kč).

Obrázek 4: Struktura závazků z obchodních vztahů po lhůtě splatnosti společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. v letech 2010 až 2013 (tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování dle [30], 2014

Z obrázku 6 lze konstatovat, že společnost BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. má problém se splácením svých závazků ve lhůtě splatnosti. Největší podíl připadá na závazky po splatnosti do 30 dnů, jež se pohybují v průběhu let v rozmezí od 52,4% do 77,5% na celkových závazcích společnosti. Také u závazků po splatnosti 31 – 90 dnů sledujeme vysoký podíl v roce 2012 (34%) a v roce 2013 (25,9%). Závazky po splatnosti 91 až 360 dnů dosahují do roku 2012 celkem významných podílů, v roce 2013 sledujeme jejich pokles. Závazky po lhůtě splatnosti dosahují průměrně 1% závazků podniku v průběhu let. V rámci celkového pohledu na pohledávky a závazky po splatnosti lze očekávat problémy společnosti v oblasti likvidity.

4.3.4 Horizontální analýza VZZ společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.

Příloha L poskytuje přehled o horizontální analýze výkazu zisku a ztráty společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o., která byla provedena v absolutním i relativním vyjádření.

Celkové výnosy vykazují značně kolísavý trend, přičemž rozdíl v propadu výnosů a jejich následném růstu se koncem sledovaného období snižuje. Vývoj celkových nákladů za sledované období je odlišný od vývoje celkových výnosů, zde sledujeme pokles pouze v roce 2010 a to o 5,1%, v dalších letech pak dochází k velmi pozvolnému růstu.

Podnik má výrazně výrobní charakter, proto většinu výnosů tvoří tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, obchodní marži sledujeme pouze v letech 2009 a 2013, přičemž dosahuje nevýznamných hodnot.

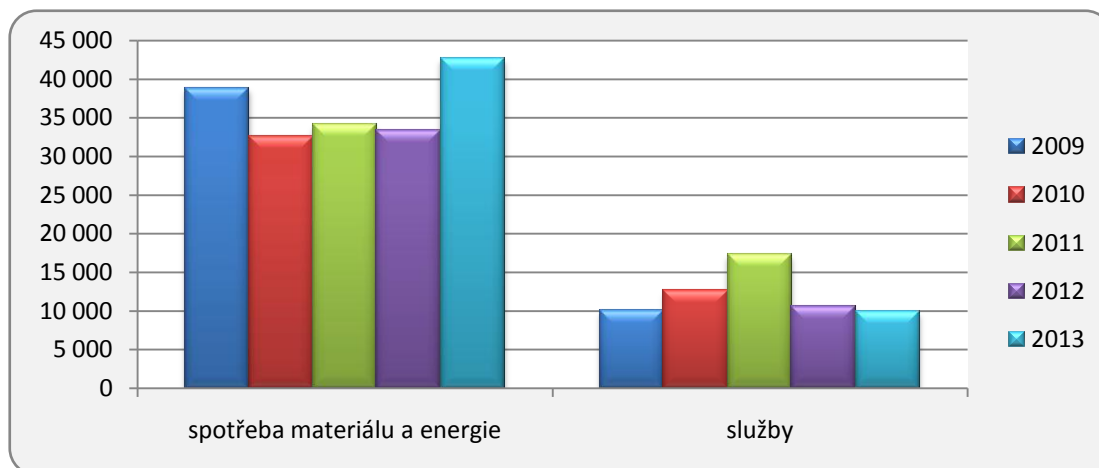
Vývoj přidané hodnoty ve sledovaném období vykazuje značně kolísavý trend, přičemž tuto kolísavost lze sledovat také u výkonů a výkonové spotřeby. V roce 2010 a 2012 dochází k výraznějšímu poklesu výkonů než výkonové spotřeby, v roce 2013 pak zvýšení výkonů (nárůst o 17,4%) nestačí na pokrytí růstu výkonové spotřeby (nárůst o 19,7%).

Při podrobnější analýze výkonové spotřeby (obrázek 5) zjišťujeme rostoucí hodnotu nákladů na služby pouze do roku 2011, pak v důsledku modernizace laserového centra a dalšího výrobního zařízení sledujeme v roce 2012 pokles o 38,8% a v roce 2013 snížení o dalších 6,1%. Společnost BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. přestala v roce 2012 využívat služby externích dodavatelů komponent pro výtahy a zdvihací zařízení a začala si jejich výrobu zajišťovat vlastní činností, což je zřejmé zejména z růstu nákladů na spotřebu materiálu a energie v roce 2013 o téměř 28%. Tímto krokem se společnost snažila zachovat svoji konkurenceschopnost na trhu z hlediska dodržení časových termínů zakázky.

Provozní výsledek hospodaření pak vykazuje po celé sledované období také velmi výrazný kolísavý vývoj, který je způsoben zejména vývojem přidané hodnoty a vývojem osobních nákladů jakož i dalších položek (odpisů, ostatních provozních výnosů a nákladů). Jako negativní lze hodnotit situaci v roce 2010 u osobních nákladů, kdy dochází k jejich zvýšení o 9% v důsledku zvýšení počtu zaměstnaných osob,

přičemž ale v tomto roce dochází téměř k 20% snížení přidané hodnoty. V následujících letech již vývoj osobních nákladů kopíruje vývoj přidané hodnoty.

Obrázek 5: Struktura položek výkonové spotřeby společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. v letech 2009 až 2013 (tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování dle [30], 2014

Hodnota finančního výsledku dosahuje záporných hodnot po celé sledované období, kdy jak nákladové úroky, tak i ostatní finanční náklady výrazně převyšují jejich výnosy.

U výsledků hospodaření dochází do roku 2012 k velmi výrazné kolísavosti, což je důsledkem vývoje celkových výnosů a nákladů společnosti. Pozitivní je, že všechny výsledky hospodaření každoročně nabývají kladných hodnot.

4.3.5 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.

Vertikální analýza výkazu zisků a ztráty (příloha M) se vztahuje k celkovým výnosům společnosti, tak aby bylo možné v další části této práce provést srovnání s odvětvím.

Vzhledem k tomu, že společnost BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. poskytuje komplexní služby od projekce až po následný servis výtahů, je zřejmé, že nejvyššího podílu na výnosech dosahují tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Podíl výkonů na výnosech společnosti se pohyboval v rozmezí 79,8% - 98,5% během analyzovaného období. U ostatních výnosových položek pak lze konstatovat v průběhu sledovaných let minimální podíl na výnosech s výjimkou roku 2012, kdy změna stavu zásob tvořila 7,8% podílu výnosů a ostatní provozní výnosy dokonce 11,5% podílu na výnosech.

Z hlediska nákladů se na výnosech společnosti nejvíce podílí výkonová spotřeba (51,4% - 58,9%) a osobní náklady (28,5% - 35,7%). Z položek výkonové spotřeby pak jednoznačně převažovala spotřeba materiálu a energie nad službami jako důsledek ukončení využívání služeb externích dodavatelů komponent pro výtahy a zdvihací zařízení. V posledním roce dosáhla spotřeba materiálu a energie téměř 48% podíl na výnosech firmy, přičemž v tomto roce došlo k poklesu podílu nákladů vynaložených na služby a to na 11,1%, což je výchozí hodnota z roku 2009. Ostatní nákladové položky během sledovaného období představovaly minimální podíl na výnosech s výjimkou roku 2012, kdy ostatní provozní náklady tvořily 9,7% výnosů.

Podíl přidané hodnoty na výkonech společnosti vykazuje kolísavý trend a to v rozmezí 36,2% - 44,2%.

Provozní výsledek hospodaření tvoří v roce 2009 a 2011 více než 10% celkových výnosů, v ostatních letech je jeho podíl na výnosech minimální. Finanční výsledek hospodaření dosahuje po celé období záporných hodnot, přičemž nedochází k výraznějším změnám jeho podílu na výnosech společnosti. Vzhledem k tomu, že společnost ve sledovaném období nerealizovala mimořádný výsledek hospodaření, dosahují výsledky hospodaření za běžnou činnost i za účetní období stejného podílu, přičemž v roce 2009 a 2011 jsou na úrovni 8% výnosů, v ostatních letech pak jejich podíl nedosahuje ani jednoho procenta. A podobný vývoj podílu nastává také u výsledků hospodaření před zdaněním.

4.3.6 Analýza CF společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.

Tabulka 5 obsahuje vývoj CF ve zkrácené podobě společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o., který je v jednotlivých letech 2009 až 2013 rozdělen na CF z provozní, investiční a finanční činnosti.

Peněžní toky z provozní činnosti dosahují v letech 2009 až 2011 kladných hodnot, což znamená, že příjmy z primární funkce společnosti převýšily výdaje. Vysoká hodnota provozního peněžního toku v roce 2009 byla ovlivněna zejména vyšší hodnotou účetního zisku. V roce 2011 společnost také dosáhla vyššího zisku, ale peněžní tok z provozní činnosti nenabývá významné hodnoty, příčinu lze vidět ve výrazném růstu krátkodobých pohledávek (zvýšení o 34%), které nebyly do konce roku společnosti uhrazeny a dále v úpravách o nepeněžní operace (zejména odpisy). Výrazně záporný peněžní tok z provozní činnosti byl v roce 2012 ovlivněn nižším

účetním ziskem a nárůstem zásob (růst o 58,9%). V roce 2013 byla záporná hodnota provozního CF také ovlivněna nižším účetním ziskem, zvýšením zásob (růst o 33,2%) a krátkodobých pohledávek (zvýšení o 10,5%). Dle odborné literatury záporné peněžní toky z provozní činnosti ve dvou po sobě následujících obdobích mohou indikovat vážné problémy společnosti. CF z investiční činnosti dosahuje v letech 2009 a 2010 záporné hodnoty, což svědčí o investiční aktivitě firmy. Společnost investovala do položek DM, přičemž v roce 2009 zejména do staveb a SMV, v roce 2010 do pozemků. V ostatních letech sledovaného období je peněžní tok z investiční činnosti nulový. Záporný peněžní tok z provozní činnosti dosažený v roce 2012 podnik kompenzoval vyšším čerpáním úvěrů od ČSOB, jejichž služeb využívá po celé sledované období k pokrytí svých finančních potřeb. Bankovní úvěry nejsou jediným zdrojem financování, společnost využívá za tímto účelem i část vytvořeného zisku, jehož nevýhodou je výrazná kolísavost v průběhu let tzn., že se podnik na tento zdroj nemůže spoléhat. [13, 14, 30]

Tabulka 5: Peněžní toky - BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. (tis. Kč)

	2009	2010	2011	2012	2013
Stav PP a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	3 038	958	942	514	570
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	8 923	2 505	21	-11 594	-112
Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-6 456	-4 153	0	0	0
Čistý peněžní tok z finanční činnosti	-4 547	1 632	-449	11 650	0
Čisté snížení, resp. zvýšení PP	-2 080	-16	-428	56	-112
Stav PP a peněžních ekvivalentů na konci účetního období	958	942	514	570	458

Zdroj: Vlastní zpracování dle [30], 2014

5 MSV Liberec, s.r.o.

5.1 Profil společnosti MSV Liberec, s.r.o.

Obchodní firma: MSV Liberec, s.r.o.
Sídlo společnosti: Kralická 79/11, 460 07 Liberec
Právní forma: Společnost s ručením omezeným
Základní kapitál: 2 000 000,- Kč
Datum vzniku: 30. června 1994
Identifikační číslo: 613 28 952

Firma MSV Liberec, s.r.o. je ryze českou společností bez zahraničního vlivu, účasti nebo kapitálu, jejíž podnikatelské aktivity jsou rozloženy do několika oblastí (*výtahy, zdvihací plošiny, výplně otvorů, tváření, lakování*), z nichž kompletní realizace projektů v oblasti výtahů a zdvihacích zařízení patří k hlavní podnikatelské činnosti, kdy následný servis je řízen z liberecké centrály a poskytován prostřednictvím pěti firemních servisních středisek: Liberec, Praha, Mladá Boleslav, Plzeň a Teplice. [32]

5.2 Historie společnosti MSV Liberec, s.r.o.

Společnost MSV Liberec, s.r.o. byla založena v červnu 1994 dvěma společníky se základním kapitálem 100 tisíc Kč. V roce 1996 se stal jediným společníkem a jednatelem této společnosti J. K., který v roce 2000 navýšil základní kapitál společnosti na 2 mil. Kč. [31]

Od svého vzniku se společnost zaměřuje zejména na kompletní realizaci projektů v oblasti výtahů a zdvihacích zařízení. Provádí tak dodávky a montáž výtahů do nových či rekonstruovaných staveb, dále nabízí samotné rekonstrukce, modernizace nebo opravy stávajících výtahů či zdvihacích zařízení. Z počátku své činnosti firma sídlila v pronajatých prostorách v Liberci, v roce 1999 se pak přestěhovala do vlastních prostor v ulici Kralická 79, Liberec 7. Od roku 2010 společnost rozšířila služby v oblasti realizace dodávek plastových a dřevěných výplní. V roce 2012 společnost dokončila investici do výstavby školicího střediska, prostřednictvím kterého začala udržovat a rozvíjet kvalifikaci svých zaměstnanců (informační technologie, bezpečnost zaměstnanců při práci), do budoucna pak plánuje pronájem i externím subjektům. Investiční činnost v roce 2013 byla zaměřena na nákup nového

ohraňovacího lisu a na výstavbu střešní fotovoltaické elektrárny, jejíž produkce má přispět k výraznému snížení nakupované elektrické energie. [31, 32]

Špičková kvalita výrobků, poskytovaných služeb a bezpečnosti práce zaměstnanců je podpořena zavedením systému managementu jakosti ISO 9001 v roce 2003, environmentální managementu ISO 14001 v roce 2008, systému managementu bezpečnosti a ochrany zdraví při práci OHSAS 18001 v roce 2011. [31, 32]

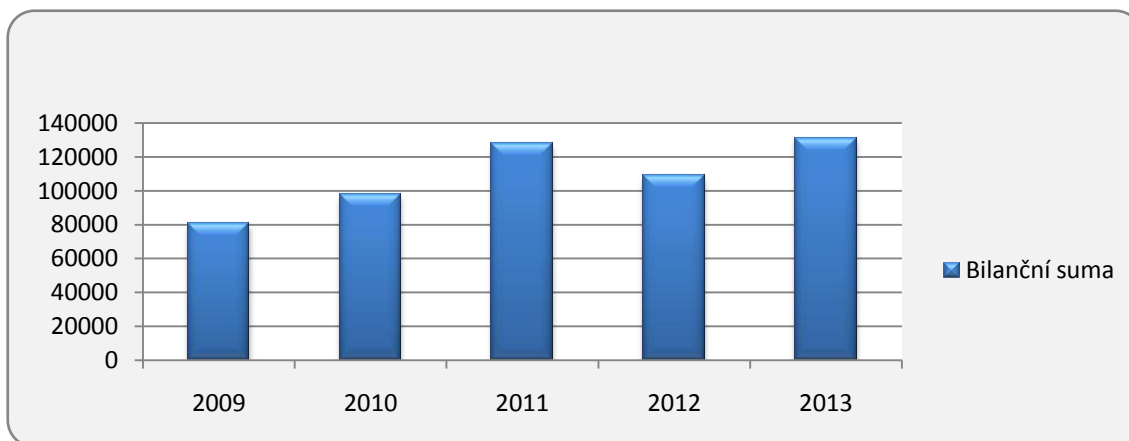
Tabulka 6: Vývoj zaměstnanosti a mezd - MSV Liberec, s.r.o. (počet, tis. Kč)

	2009	2010	2011	2012	2013
Zaměstnanci	87	85	88	91	106
Mzdy	21 736	22 383	24 297	24 887	28 411

Zdroj: Vlastní zpracování dle [31], 2014

Z hlediska vývoje počtu zaměstnanců (tabulka 6) lze konstatovat s výjimkou roku 2010 rostoucí trend, přičemž k nejvyššímu zvýšení zaměstnanosti dochází v roce 2013. Vývoj mzdových nákladů vykazuje po celé sledované období rostoucí tendenci. Při podrobnějším prozkoumání bylo zjištěno, že průměrné mzdy rostly do roku 2011, po té vlivem ekonomické situace v odvětví začaly mírně klesat.

Obrázek 6: Bilanční suma - MSV Liberec, s.r.o. v letech 2009 až 2013 (tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování dle [31], 2014

Bilanční suma (obrázek 6) společnosti MSV Liberec, s.r.o. vykazuje s výjimkou roku 2011 rostoucí tendenci v rozmezí 20,5% - 31,3%, přičemž v roce 2011 došlo k jejímu snížení o 15% (příloha L).

5.3 Analýza absolutních ukazatelů společnosti MSV Liberec, s.r.o.

V této části bude provedena horizontální a vertikální analýza účetních výkazů (rozvahy a výkazu zisku a ztráty), které vzhledem ke svému rozsahu jsou uvedeny také v příloze této práce. Aby údaje pro potřeby finanční analýzy byly kompletní, bude vypracována i analýza pohledávek a závazků a následně pak analýza CF.

5.3.1 Horizontální analýza rozvahy společnosti MSV Liberec, s.r.o.

Horizontální analýza majetkové a finanční struktury podniku MSV Liberec, s.r.o. (příloha N) je provedena v absolutním i relativním vyjádření.

Z hlediska dlouhodobého majetku můžeme v průběhu let 2009 až 2013 sledovat jeho rostoucí hodnotu, přičemž k nejvýraznějšímu zvýšení došlo v roce 2010 (růst o 32,6%), kdy společnost rozšířila spektrum služeb v oblasti výroby výtahů a stavební výroby. U dlouhodobého nehmotného majetku, který je tvořen pouze softwarem, sledujeme kolísavý trend po celé období a to v důsledku ročních odpisů a pravidelných aktualizací. Dlouhodobý hmotný majetek vykazuje v průběhu sledovaných let rostoucí tendenci, přičemž k nejvýznamnějšímu zvýšení hodnot dochází u staveb (rok 2010 růst 10,7%; rok 2010 zvýšení o 41%) a u samostatných movitých věcí (rok 2012 zvýšení o 30,1%; rok 2013 růst o 61,7%), hodnota pozemků vzrostla poněkud významněji pouze v roce 2010 (nárůst o 7,8%). Příčinu toho vývoje lze hledat v rozšíření výrobního programu společnosti, ve výstavbě školicího střediska a také ve výstavbě střešní fotovoltaické elektrárny a v běžné modernizaci zastaralého výrobního zařízení. Dlouhodobý finanční majetek (DFM) představuje 50% majetkovou účast ve společnosti DKK Stav, s.r.o. V květnu roku 2011 na základě rozhodnutí valné hromady společnost MSV Liberec, s.r.o. pozbyla tuto majetkovou účast, což dokládá údaj v tabulce (100% pokles hodnoty DFM). [31]

Z hlediska oběžný aktiv lze konstatovat s výjimkou roku 2012 rostoucí trend, přičemž významné navýšení sledujeme v roce 2011 (růst o 48,4%) a v roce 2013 (zvýšení o 26,4%). Zvýšení v roce 2011 bylo způsobeno zejména růstem dlouhodobých pohledávek (+105,9%), krátkodobých pohledávek (+57%) a zásob (+19,7%). K poklesu hodnoty oběžných aktiv došlo v roce 2012, kdy se celková položka snížila o 23,6%, důvodem tohoto vývoje byl pokles krátkodobých a dlouhodobých pohledávek. Hodnota KFM (peníze v pokladně a běžný účet) vykazuje klesající tendenci do roku 2011, v dalších letech se jeho hodnota zvyšuje.

Hodnota časového rozlišení zahrnuje náklady a příjmy příštích období, u kterých dochází v průběhu let k rostoucímu trendu (výjimkou je rok 2012).

V rámci vývoje finanční struktury lze jako negativní hodnotit, že položka vlastního kapitálu absolutně roste pouze do roku 2012, což znamená, že společnost není trvale zisková. Důležitou skutečností je, že společnost MSV Liberec, s.r.o. ponechávala vydělané zisky v letech 2009 až 2012 ve společnosti pro její další rozvoj, což je patrné z rostoucího trendu výsledku hospodaření minulých let. Výjimkou byl rok 2009, kdy došlo k výplatě podílu na zisku. Hodnoty základního kapitálu a zákonného rezervního fondu zůstávají po celé období konstantní.

Z hlediska cizích zdrojů můžeme konstatovat s výjimkou roku 2012 rostoucí tendenci v rozmezí 29,6% - 45,8%, přičemž hlavní příčinu lze nalézt v růstu krátkodobých závazků zejména pak závazků z obchodních vztahů, bankovních úvěrů a částečně i v růstu hodnoty dlouhodobých závazků.

Hodnota bankovních úvěrů zahrnuje revolvingový a kontokorentní úvěr, dále účelový úvěr na nákup nemovitosti a v neposlední řadě i úvěry na pořízení movitého majetku zejména vozového parku. Krátkodobé i dlouhodobé bankovní úvěry využívala společnost MSV Liberec, s.r.o. po celé sledované období, přičemž u krátkodobých bankovních úvěrů sledujeme rostoucí tendenci po celé období, u dlouhodobých úvěrů lze konstatovat kolísavý trend. [31]

Časové rozlišení zahrnuje ve sledovaném období jak výdaje příštích období, tak i výnosy příštích období a jejich celková hodnota v průběhu let kolísá.

5.3.2 Vertikální analýza rozvahy společnosti MSV Liberec, s.r.o.

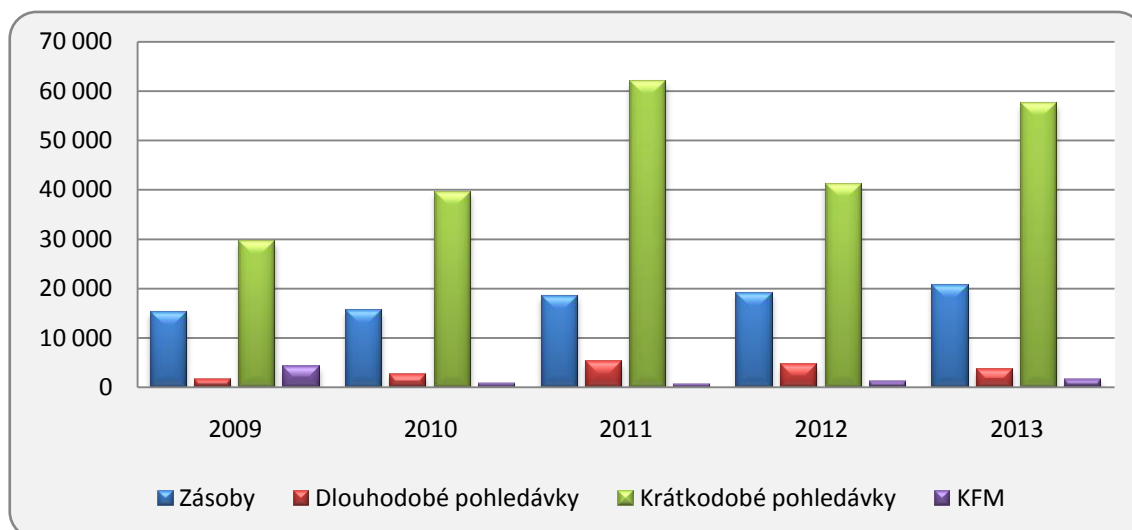
Vertikální analýza rozvahy (příloha O) zkoumá podíl jednotlivých položek na celkové bilanční sumě. Nejčetnější položkou jsou oběžná aktiva, která v průměru dosahují téměř 63% hodnoty bilanční sumy.

V rámci dlouhodobého majetku tvoří největší podíl hmotný majetek a to zejména stavby, SMV a poskytnuté zálohy na DHM, jejichž podíly za sledované období nevykazují výrazné změny. Podíl staveb na bilanční sumě se od roku 2010 do roku 2012 postupně zvyšuje v důsledku investic do rozšíření výrobních prostor společnosti. Podíl SMV představovaný stroji, výrobním zařízením a vozovým parkem vykazuje pokles do roku 2011, od roku 2012 sledujeme zvýšení tohoto podílu až na 6,4% (v roce 2013)

v důsledku modernizace jednotlivých položek SMV. DNM představuje software, který je pravidelně aktualizován.

Nejčetnější položku oběžných aktiv tvoří krátkodobé pohledávky (obrázek 7), z nichž jsou pak nejvíce zastoupeny krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů, u kterých sledujeme výraznější zvýšení podílu v roce 2011 na 46,3%, v roce 2012 naopak výrazný pokles podílu na 34% a v posledním sledovaném roce tento podíl opět roste na 39,4%. Druhou nejčetnější položkou jsou zásoby, jejichž podíl se pohybuje v rozmezí 14,5% až 18,9% v letech 2009 až 2013. Dlouhodobé pohledávky představují výhradně pohledávky z obchodních vztahů, přičemž sledujeme rostoucí podíl (2% - 4,3%) do roku 2012, poté pokles na 2,8% hodnoty majetku firmy. KFM (peníze a účty v bankách) prudce klesl z 5,2% podílu v roce 2009 na 0,7% podílu v roce 2010, v následujícím roce se podíl ještě snížil a v dalších letech lze sledovat jen nevýrazný vzestup.

Obrázek 7: Struktura OA - MSV Liberec, s.r.o. v letech 2009 až 2013 (tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování dle [31], 2014

Vlastní kapitál v letech 2009 až 2013 tvoří 22% až 30% podíl na bilanční sumě. V rámci VK je nejčetnější položkou VH minulých let, který v průměru představuje 22,5% bilanční sumy. Podíl základního kapitálu a rezervního fondu se ve sledovaném období výrazně neměnil. Naopak u VH běžného účetního období sledujeme od roku 2009 do roku 2013 trvalý pokles podílu na bilanční sumě (4,8% až -2,8%).

V rámci cizích zdrojů lze konstatovat výrazné zvýšení podílu od roku 2009 (58,3%) do roku 2013 (75,5%). Nejčetnějšími položkami jsou krátkodobé závazky a bankovní

úvěry a výpomoci. Krátkodobé závazky tvoří zejména závazky z obchodních vztahů, jejichž podíl se v průběhu let pohyboval od 24,7% do 34,1%. U bankovních úvěrů sledujeme do roku 2011 mírný vzestup podílu a po té následuje prudký růst z 15,4% v roce 2011 na 28,9% v roce 2013, a to vše v důsledku čerpání krátkodobých bankovních úvěrů. Dlouhodobé závazky představují závazek společnosti vůči jednateli. Rezervy uvedené v roce 2009 (2,8%) byly vytvořeny za účelem opravy střechy a v roce 2013 (1,6%) společnost vytvořila rezervy na náklady k nedokončeným a částečně vyfakturovaným zakázkám.

Časové rozlišení je představováno výdaji a výnosy příštích období, od roku 2009 do roku 2013 lze sledovat pokles podílu z 12,2% na 2,5% bilanční sumy.

5.3.3 Analýza pohledávek a závazků společnosti MSV Liberec, s.r.o.

Tabulka 7 poskytuje přehled o krátkodobých a dlouhodobých pohledávkách z obchodních vztahů po lhůtě splatnosti v průběhu let 2009 – 2013. Opravné položky k pohledávkám po lhůtě splatnosti jsou stanoveny s ohledem na způsob vymáhání a jejich věkovou strukturu. Dlouhodobé pohledávky jsou po celé sledované období hrazeny do splatnosti. U krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů pak sledujeme během celého období špatnou platební morálku zákazníků společnosti, představovanou evidencí pohledávek po splatnosti (14,2% až 46,3%). Nejhorší situace byla v roce 2011, kdy firma vykazuje 46,3% neuhrazených pohledávek do splatnosti. Dále pak v roce 2009 a 2012 zákazníci neuhradili více než jednu čtvrtinu z celkových krátkodobých pohledávek. [31]

Tabulka 7: Pohledávky z obchodních vztahů po lhůtě splatnosti a jejich podíl na celkových pohledávkách z obchodních vztahů společnosti MSV Liberec, s.r.o.

	2009	2010	2011	2012	2013
Dlouhodobé pohledávky celkem (tis. Kč)	1 623	2 538	5 226	4 684	3 708
Krátkodobé pohledávky celkem (tis. Kč)	28 436	37 211	59 225	37 001	51 625
Krátkodobé pohledávky po splatnosti (tis. Kč)	7 596	6 545	27 440	9 522	7 346
Krátkodobé pohledávky po splatnosti (%)	26,7	17,6	46,3	25,7	14,2
Opravná položka k pohledávkám (tis. Kč)	648	-148	695	-2120	221

Zdroj: Vlastní zpracování dle [31], 2014

Platební schopnost (tabulka 8) společnosti MSV Liberec, s.r.o. byla na dobré úrovni v letech 2009 a 2010, neboť KZ po splatnosti byly na nižší úrovni než 1 % z celkových krátkodobých závazků z obchodních vztahů. K rapidnímu zhoršení situace došlo v roce 2011 a tento stav se výrazně zhoršoval až do roku 2013. V roce 2011 společnost nebyla

schopna uhradit 34% krátkodobých závazků do splatnosti, v roce 2012 se objem nesplacených závazků zvýšil na téměř 44% a tento trend pokračoval i v roce 2013, kdy společnost nebyla schopna uhradit více jak polovinu krátkodobých závazků z obchodních vztahů ve lhůtě splatnosti.

Tabulka 8: KZ z obchodních vztahů po lhůtě splatnosti a jejich podíl na celkových KZ z obchodních vztahů společnosti MSV Liberec, s.r.o. v letech 2009 až 2013

	2009	2010	2011	2012	2013
KZ z obchodních vztahů celkem (tis. Kč)	19 860	32 487	43 643	27 521	41 627
KZ z obchodních vztahů po splatnosti (tis. Kč)	137	24	14 817	12 081	21 478
KZ z obchodních vztahů po splatnosti (%)	0,7	0,1	34,0	43,9	51,6

Zdroj: Vlastní zpracování dle [31], 2014

5.3.4 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty - MSV Liberec, s.r.o.

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (příloha P) byla provedena v absolutním i relativním vyjádření.

V rámci celkových výnosů lze jejich vývoj hodnotit pozitivně, neboť po celé období, s výjimkou roku 2012, sledujeme jejich rostoucí tendenci. Trend vývoje celkových nákladů společnosti MSV Liberec, s.r.o. je shodný s vývojem výnosů, jako negativní se jeví ta skutečnost, že růst nákladů v letech 2009 a 2013 převyšuje růst výnosů a v roce 2012 celkové náklady klesají méně než celkové výnosy.

Z hlediska struktury výnosů je zřejmé, že i tato společnost má výrazně výrobní charakter, neboť jsou tvořeny také převážně tržbami z prodeje vlastních výrobků a služeb, přičemž k největšímu růstu došlo v roce 2011 a to o 32,3%. Tržby za prodej zboží společnost realizuje od roku 2011 a to v minimálním objemu, přičemž obchodní marže dosahuje kladných, ale nevýznamných hodnot.

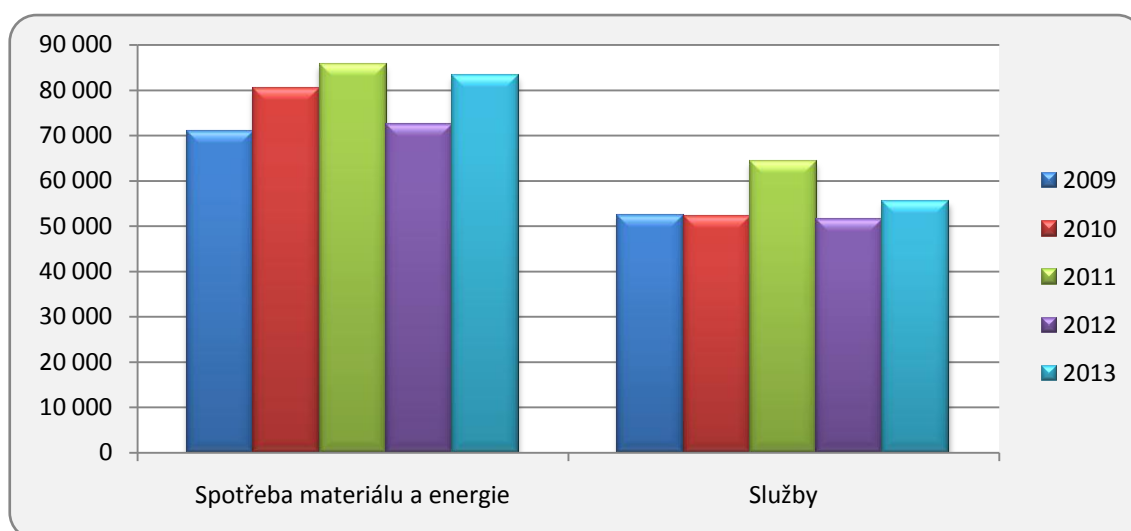
Nepříznivá ekonomická situace v odvětví, tedy pokles tržeb se projevil poprvé v roce 2012, kdy došlo ke snížení jak tržeb za prodej zboží (snížení o 37,5%), tak tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb (pokles o 15%). Díky úsporným opatřením firmy v podobě snížení nákladů na spotřebu materiálu, energie, služeb, ale také poklesu průměrné mzdy bylo dosaženo kladného výsledku hospodaření, přestože se jeho hodnota meziročně rapidně snížila (pokles 33,7%).

Vývoj přidané hodnoty v letech 2009 až 2013 vykazuje kolísavý trend, přičemž vývoj jak výkonů, tak výkonové spotřeby s výjimkou roku 2012 vykazuje rostoucí tendenci.

Negativně lze hodnotit rok 2009 a 2013, kdy růst výkonů není dostačující pro růst výkonové spotřeby.

Z hlediska vývoje jednotlivých položek výkonové spotřeby (obrázek 8) je evidentní, že společnost si řadu komponent pro výtahy a zdvihací plošiny vyrábí vlastní činností, neboť spotřeba materiálu a energie v průběhu let převyšuje vynaložené náklady na externí služby. Jako pozitivní lze hodnotit průběh vývoje nákladů na služby, které s výjimkou roku 2011 zůstávají na přibližně stejné úrovni. Příčinu výrazného navýšení nákladů na služby v roce 2011 lze hledat ve skokovém navýšení tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb (zvýšení o 32,3%).

Obrázek 8: Struktura položek výkonové spotřeby - MSV Liberec, s.r.o. (tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování dle [31], 2014

Společnost MSV Liberec, s.r.o. dosahovala do roku 2012 kladného provozního výsledku hospodaření, přičemž lze sledovat kolísavý trend. Vývoj provozního výsledku hospodaření do roku 2012 v podstatě kopíruje vývoj přidané hodnoty, v posledním sledovaném roce přidaná hodnota roste a provozní VH je záporný. Vývoj v roce 2013 je důsledkem nízkého růstu přidané hodnoty a významného zvýšení nákladových položek odpisů (růst o 19,5%), daní a poplatků (zvýšení o 20,4%) a osobních nákladů (růst o 13,8%) v důsledku zvýšení počtu zaměstnaných osob z původních 91 zaměstnanců v roce 2012 na 106 zaměstnanců v roce 2013.

Hodnota finančního výsledku hospodaření dosahuje dlouhodobě záporných hodnot. Nákladové úroky, které společnost hradí v důsledku čerpání krátkodobých a dlouhodobých bankovních úvěrů, převyšují po celé sledované období úroky výnosové.

Hodnota ostatních finančních výnosů v letech 2010 až 2012 sice převyšuje náklady z této oblasti, jejich výše však není dostačující pro dosažení kladného finančního výsledku hospodaření.

Mimořádný výsledek hospodaření společnost realizovala pouze v roce 2010. Vývoj ostatních výsledků hospodaření v podstatě kopíruje vývoj provozního VH.

5.3.5 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti MSV Liberec, s.r.o.

Vertikální analýza VZZ (příloha Q) společnosti MSV Liberec, s.r.o. se vztahuje k celkovým výnosům společnosti, tak aby bylo možné v další části této práce provést srovnání s odvětvím NACE 43 Specializované stavební činnosti.

Podíl výkonů a to zejména tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb tvoří jednoznačně nejvyšší podíl na výnosech společnosti v celém sledovaném období. Z dlouhodobého hlediska je pak podíl ostatních výnosových položek nízký. Výjimku tvoří první dvě sledovaná období, kdy tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu tvoří nejprve 6,8% a po té 8% celkových výnosů, významnou položkou je také aktivace, která dosahuje nejprve 11% (rok 2009) a v dalším roce 9,6% výnosů firmy.

Podíl výkonové spotřeby na výnosech společnosti se v průběhu let pohyboval v rozmezí 72,2% - 75%, přičemž z hlediska jednotlivých položek výkonové spotřeby lze konstatovat převažující podíl spotřeby materiálu a energie nad podílem služeb.

Podíl přidané hodnoty v průběhu let kolísá v rozmezí 17% - 23,7%, kdy její nejnižší podíl sledujeme v roce 2011 a nejvyšší pak v následujícím roce 2012.

Podíl osobních nákladů na výnosech společnosti klesá do roku 2011, od roku 2012 dochází k jeho růstu, jako důsledek zvyšování počtu zaměstnaných osob. Nejvyšší podíl odpisů sledujeme v roce 2013, kdy dosáhl 2% výnosů. Ostatní nákladové položky pak během sledovaného období nedosahují významnějšího podílu.

U provozního výsledku hospodaření sledujeme v průběhu let nižší než 4% podíl, výsledek hospodaření za běžnou činnost i za účetní období tvoří nižší než 2,5% podíl výnosů a výsledek hospodaření před zdaněním pak nedosahuje v průběhu let ani 3% výnosů společnosti. V důsledku vykázané ztráty v roce 2013 je podíl výsledků hospodaření záporný.

5.3.6 Analýza CF společnosti MSV Liberec, s.r.o.

Tabulka 9 poskytuje přehled o vývoji peněžních toků společnosti MSV Liberec, s.r.o. ve zkrácené podobě, které jsou rozděleny na CF z provozní, investiční a finanční činnosti.

Tabulka 9: Vývoj toků peněžní hotovosti společnosti MSV Liberec, s.r.o. (tis. Kč)

	2009	2010	2011	2012	2013
Stav PP a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	3 765	4 178	712	632	1 108
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	6 819	3 718	-2 776	3 238	-6 390
Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-6 727	-11 840	-5 440	-5 112	-6 697
Čistý peněžní tok z finanční činnosti	321	4 656	8 136	2 350	13 488
Čisté snížení resp. zvýšení peněžních prostředků	413	-3 466	-80	476	401
Stav PP a peněžních ekvivalentů na konci účetního období	4 178	712	632	1 108	1 509

Zdroj: Vlastní zpracování dle [31], 2014

CF z provozní činnosti dosahuje s výjimkou let 2011 a 2013 kladných hodnot, tzn., že v letech 2009, 2010 a 2012 příjmy z provozní činnosti převýšily výdaje spojené s touto činností. Co se týče roku 2011, došlo k výraznému růstu krátkodobých pohledávek (zvýšení o 57%), které však do konce roku nebyly proplaceny, zároveň v tomto roce došlo k růstu zásob (zvýšení o 19,7%). V roce 2013 bylo výrazně záporné CF z provozní činnosti ovlivněno jednak účetní ztrátou z běžné činnosti, nárůstem krátkodobých pohledávek (růst 40,2%) a zásob (zvýšení o 8%). Výrazně kladné provozní CF v roce 2009 bylo dáno zejména vyšším účetním ziskem z běžné činnosti, dále pak poklesem hodnoty krátkodobých pohledávek a krátkodobých závazků. V roce 2010 kladnou hodnotu CF z provozní činnosti ovlivňuje zejména položka účetního zisku, v roce 2012 je pak kladná hodnota ovlivněna účetním ziskem a růstem pohledávek.

CF z investiční činnosti společnosti MSV Liberec, s.r.o. je každoročně záporné, což svědčí o investiční aktivitě podniku, která byla vysoká zejména v roce 2010. Vzhledem k tomu, že společnost investovala po celé sledované období, kryla nedostatek finančních prostředků bankovními úvěry, přičemž k nejvyššímu čerpání došlo v letech 2011 a 2013. Společnost dlouhodobě pokrývá své finanční potřeby právě těmito typy úvěrů, vlastními zdroji, kdy po celé období vytvořený zisk zůstává ve společnosti (výjimkou je rok 2009, kdy došlo k výplatě podílu na zisku) a také dotacemi ze státního rozpočtu a prostředků strukturálního fondu ES (v roce 2012 na projekt „Vybavení

školicího střediska“ a v roce 2013 na pořízení hydraulického ohraňovacího lisu). Stav peněžních prostředků (PP) a peněžních ekvivalentů na konci účetního období dosahuje v průběhu sledovaných let kladných hodnot. [31, 32]

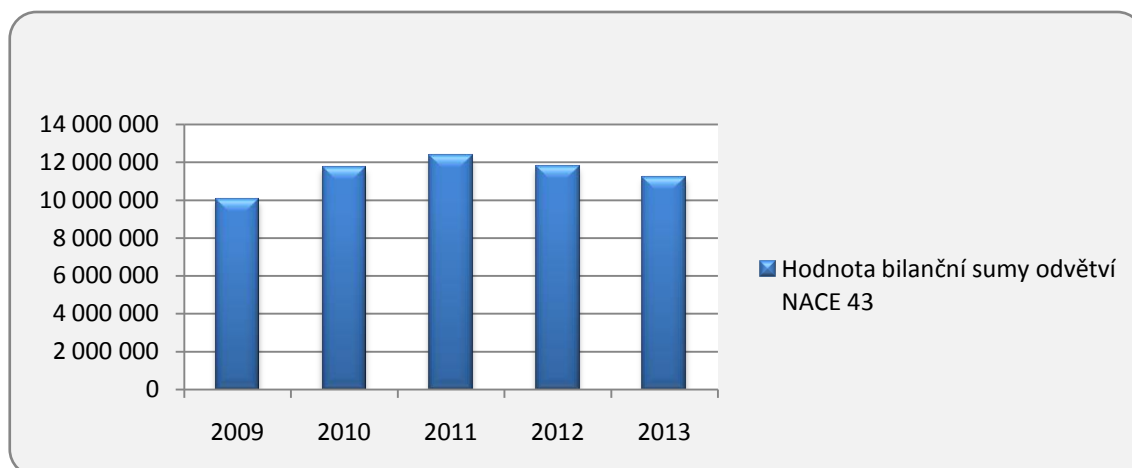
6 Komparace ukazatelů společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. a společnosti MSV Liberec, s.r.o. s odvětvím Specializované stavební činnosti (NACE 43)

Vzhledem k tomu, že hlavním předmětem činnosti obou analyzovaných firem je poskytování kompletních služeb od projekce, výroby, montáže až po servis výtahů, je níže provedena komparace obou podniků s oborem podnikání NACE 43 Specializované stavební činnosti. Data byla získána z veřejně dostupných materiálů MPO. [29]

6.1 Komparace rozvahy a výkazu zisku a ztráty

Z hlediska bilanční sumy odvětví (obrázek 9, tabulka 10) lze konstatovat rostoucí tendenci do roku 2011 (nejvyšší nárůst v roce 2010 o 16,72%), od roku 2012 se pak rostoucí trend změnil v klesající, přičemž pokles v obou letech byl vyrovnaný. Bilanční suma společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. (obrázek 1, příloha I) vykazuje ve sledovaném období rostoucí tendenci v rozmezí 13% - 15%. Příčinu odlišného vývoje vidím z hlediska roku 2012 zejména v investici do SMV (laser centrum a CNC ohýbací stroj) a zároveň byla navýšena položka zásob, v roce 2013 je vývoj způsoben zejména opětovným navýšováním zásob.

Obrázek 9: Bilanční suma odvětví NACE 43 v letech 2009 až 2013 (tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování dle [29], 2014

Vývoj bilanční sumy u společnosti MSV Liberec, s.r.o. (obrázek 6, příloha N) byl shodný s vývojem v odvětví až do roku 2012. V roce 2013 se hodnota bilanční sumy zvýšila i u této společnosti a jako příčina se jeví skokový nárůst krátkodobých

pohledávek společnosti, zejména pak krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů (zvýšení o 39,5%).

Tabulka 10: Horizontální a vertikální analýza majetkové struktury NACE 43 (%)

	10/09	11/10	12/11	13/12	2009	2010	2011	2012	2013
AKTIVA	16,7	5,18	-4,3	-4,7	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
DM	15,0	16,8	-25,9	-2,1	47,7	47,0	52,2	40,5	41,5
DNM + DHM	17,2	15,7	-29,7	-2,1	45,5	45,6	50,3	37,0	38,0
DFM	-29,4	51,4	70,5	-2,1	2,2	1,4	1,9	3,5	3,5
OA	18,3	-3,7	19,6	-7,2	50,4	51,0	46,8	58,5	56,9
Zásoby	-2,1	2,9	17,2	-16,4	7,0	5,9	5,8	7,1	6,2
Pohledávky	27,0	-8,3	28,0	-10,6	30,8	33,4	29,2	39,0	36,6
KFM	8,3	6,4	-0,1	8,9	12,6	11,7	11,8	12,4	14,1
ČR	20,0	-48,1	7,3	34,8	1,9	2,0	1,0	1,0	1,6

Zdroj: Vlastní zpracování dle [29], 2014

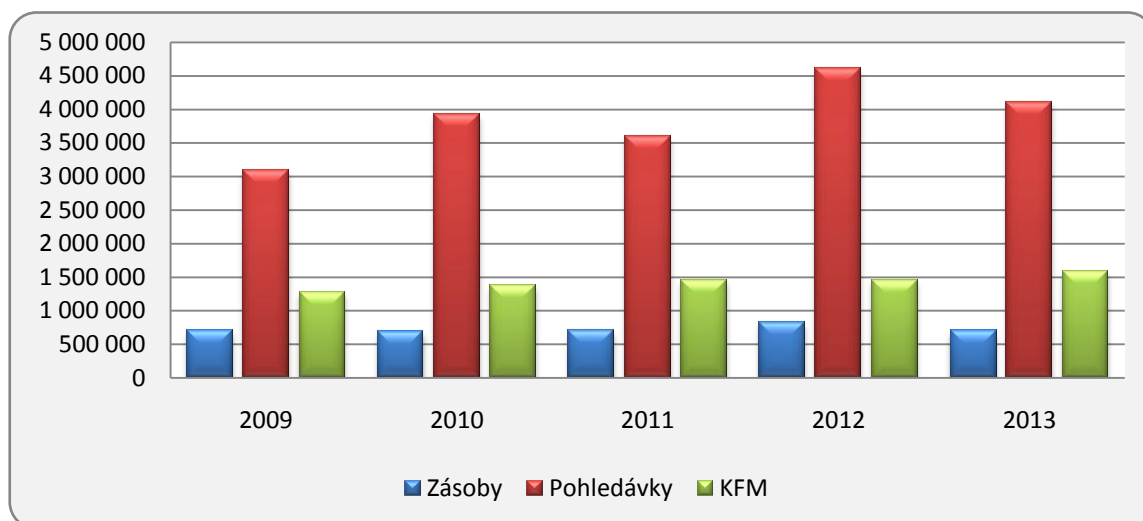
Vývoj hodnoty DM odvětví NACE 43 (tabulka 10) je shodný s vývojem bilanční sumy odvětví a tuto skutečnost lze konstatovat u obou společností, kdy trend vývoje položky DM ve sledovaném období kopíruje trend vývoje celkové bilanční sumy dané firmy. Z hlediska jednotlivých položek dlouhodobého majetku je zřejmé, že jak v odvětví, tak u obou analyzovaných podniků je DM tvořen převážně DNM a DHM, přičemž dlouhodobý finanční majetek odvětví tvoří po celé sledované období menší než 4% podíl na aktivech. Firma BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. (příloha I) ve sledovaném období DFM neviduje a u MSV Liberec, s.r.o. (příloha N) se vyskytuje pouze v letech 2009 a 2010 jako padesáti procentní majetková účast ve firmě DKK Stav, s.r.o. [31]

Z hlediska vývoje OA v odvětví NACE 43 (obrázek 10) v letech 2009 až 2013 lze sledovat kolísavý trend, přičemž je zřejmé, že meziroční nárůst (v roce 2010 zvýšení o 18,3%; v roce 2012 růst o 19,6%) je mnohem výraznější než meziroční pokles, který v roce 2011 představoval snížení oběžných aktiv odvětví o 3,7% a v roce 2013 pak tato položka poklesla o 7,2%. Vývoj OA společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY, s.r.o. (obrázek 2) je odlišný od vývoje v odvětví. Zde sledujeme rostoucí trend v rozmezí 6% až 17,9%. Obdobně pak vývoj OA u firmy MSV Liberec, s.r.o. (obrázek 7) není shodný s vývojem v odvětví, přičemž u této firmy je trend vývoje OA totožný s trendem vývoje bilanční sumy této společnosti tzn., že s výjimkou roku 2012 hodnota oběžných aktiv neustále roste.

Při podrobnějším prozkoumání jednotlivých položek OA v odvětví NACE 43 je zřejmé, že v průběhu let 2009 – 2013 jsou tvořeny převážně krátkodobými a dlouhodobými

pohledávkami, druhé místo zaujímá KFM a na posledním místě jsou zásoby, jejichž podíl na aktivech v průběhu let nepřesahuje 8%. U obou společností je poměr jednotlivých položek oběžných aktiv v průběhu let poněkud odlišný v porovnání s NACE 43. V rámci krátkodobých a dlouhodobých pohledávek, lze konstatovat jejich největší podíl na OA po celé období u společnosti MSV Liberec, s.r.o., u společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. zaujímaly největší podíl jen do roku 2012, v roce 2013 je vystřídal zásoby. Druhé místo v podílu na OA zaujímají u obou podniků zásoby (ve firmě BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. pouze do roku 2012, pak se zařazují na první místo), které vykazují rostoucí trend a významně převyšují podíl na OA v odvětví. Na posledním místě pak sledujeme u obou firem KFM, jehož podíl je hluboko pod průměrem odvětví.

Obrázek 10: Struktura oběžných aktiv odvětví NACE 43 (tis. Kč)



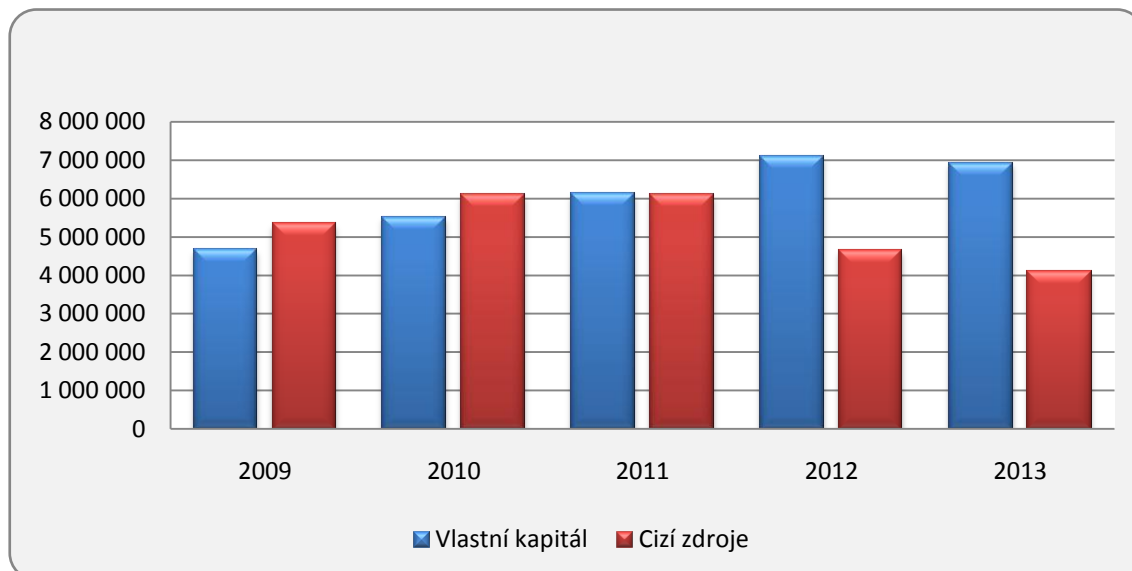
Zdroj: Vlastní zpracování dle [29], 2014

Časové rozlišení odvětví i obou podniků dosahují v průběhu sledovaných let nevýznamných hodnot.

V rámci odvětví lze konstatovat, že hodnota VK (obrázek 11, tabulka 11) je nižší než hodnota CZ v letech 2009 a 2010, v roce 2011 je jejich poměr vyvážený a od roku 2012 sledujeme výrazný růst hodnoty VK. Z hlediska společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. (příloha J) v zastoupení podílu VK a CZ lze konstatovat převahu cizích zdrojů nad vlastními a to po celé sledované období, přičemž v roce 2011 se jejich hodnoty nejvíce přibližují. U společnosti MSV Liberec, s.r.o. (příloha O) je situace také

odlišná i zde sledujeme převahu CZ nad VK, přičemž hodnota cizího kapitálu na konci období dokonce přesahuje dvě třetiny pasiv.

Obrázek 11: Struktura kapitálu v odvětví NACE 43 v letech 2009 až 2013 (tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování dle [29], 2014

Z hlediska struktury vlastního kapitálu v odvětví převažuje základní kapitál, u analyzovaných firem pak převažuje výsledek hospodaření minulých let. Podíl základního kapitálu v obou podnicích nepřevyšuje 2,5% bilanční sumy a to po celé období.

Tabulka 11: Horizontální a vertikální analýza finanční struktury NACE 43 (%)

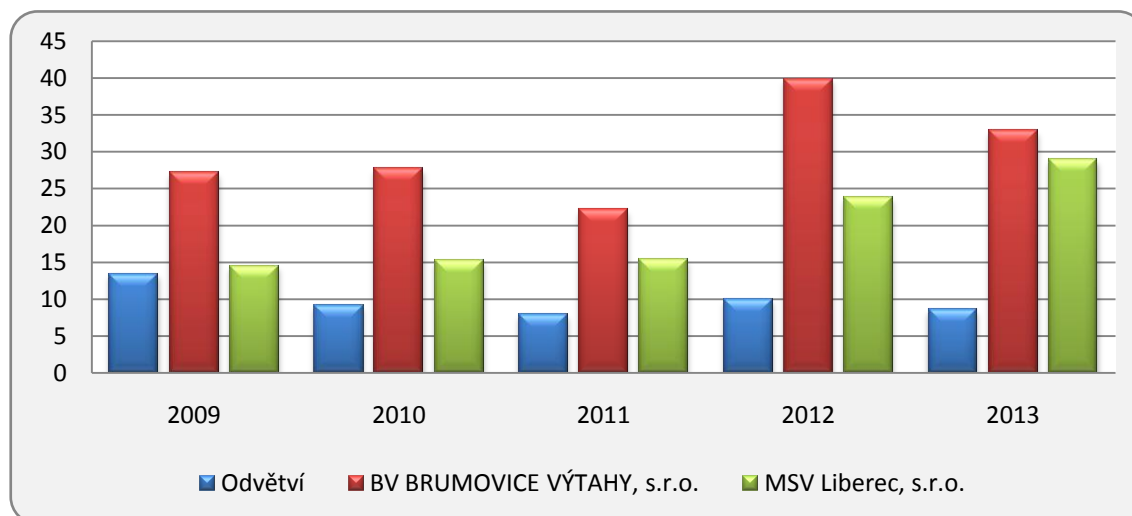
	10/09	11/10	12/11	13/12	2009	2010	2011	2012	2013
PASIVA	16,7	5,1	-4,3	-4,7	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
VK	18,3	11,1	15,8	-2,4	46,5	47,1	49,9	60,4	61,8
ZK	9,9	6,2	-13,5	6,0	34,9	32,8	33,2	30,0	33,3
NZ + fondy	104,1	1,2	59,7	-0,6	2,9	-0,9	2,0	5,9	3,0
VH BÚO	-136,5	-329,4	180,5	-53,0	8,7	15,2	14,7	24,5	25,5
CZ	14,2	-0,3	-23,6	-11,8	53,3	52,1	49,5	39,5	36,5
Rezervy	13,2	-20,3	-64,5	-49,5	15,3	14,9	11,3	4,2	2,2
Závazky (dl.)	227,0	8,8	-38,9	6,0	2,7	7,6	7,9	5,0	5,6
Závazky (kr.)	-9,7	14,6	-13,3	-5,5	21,9	20,5	22,4	20,3	20,1
BÚ a výpomoci	-20,8	-8,8	21,1	-17,9	13,4	9,1	7,9	10,0	8,6
<i>BÚ dlouhodobé</i>	<i>-49,2</i>	<i>-19,7</i>	<i>-6,5</i>	<i>23,6</i>	<i>8,6</i>	<i>3,8</i>	<i>2,9</i>	<i>2,8</i>	<i>3,6</i>
<i>BÚ krátkodobé</i>	<i>30,6</i>	<i>-1,1</i>	<i>36,8</i>	<i>-34,1</i>	<i>4,8</i>	<i>5,3</i>	<i>5,0</i>	<i>7,2</i>	<i>5,0</i>
Ostatní pasiva	325,5	-0,4	-75,0	808,4	0,2	0,8	0,6	0,2	1,7

Zdroj: Vlastní zpracování dle [29], 2014

Z hlediska struktury cizích zdrojů tvoří nejvýznamnější část KZ a to jak v odvětví, tak u firmy MSV Liberec, s.r.o. Ve společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. je tomu pouze do roku 2011, přičemž od roku 2012 to jsou bankovní úvěry zejména pak krátkodobé, k jejichž čerpání firma přistoupila až v roce 2011. Zajímavý je i vývoj rezerv, kdy v odvětví sledujeme v každém roce jejich tvorbu (čerpání), přičemž jejich podíl se v průběhu let významně snižuje. Z globálního pohledu je zákonná rezerva (např. na opravu hmotného majetku, při splnění dalších podmínek) odložením daňové povinnosti do budoucna, což je pro poplatníka zpravidla výhodné. Tvorbu rezerv využívala v průběhu sledovaných let pouze společnost MSV Liberec, s.r.o., která tvořila nejprve rezervu na opravu střechy v roce 2007 a 2008, která se měla realizovat v roce 2009, přičemž k její skutečné realizaci došlo až v roce 2010. V roce 2013 společnost vytvořila rezervu na náklady k nedokončeným a částečně nevyfakturovaným zakázkám, přičemž se jedná o rezervy ostatní nikoli zákonné. [1, 31]

Hodnota dlouhodobých závazků v odvětví vykazuje rostoucí trend do roku 2011, který následně začíná kolísat. U společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. dlouhodobé závazky nedosahují nijak významných hodnot, v podstatě dochází k jejich poklesu až do roku 2012, v roce 2013 se zvyšují. Zatímco u společnosti MSV Liberec, s.r.o. podíl dlouhodobých závazků, z nichž pak zejména půjčka jednatele, včetně nezaplacených úroků, tvoří v průběhu let 8% až 10%.

Obrázek 12: Podíl bankovních úvěrů na celkovém kapitálu v odvětví NACE 43 a ve společnostech BV BRUMOVICE VÝTAHY, s.r.o. a MSV Liberec, s.r.o. (%)



Zdroj: Vlastní zpracování dle [29, 30, 31], 2014

V rámci BÚ v odvětví jednoznačně převažuje čerpání krátkodobých úvěrů od roku 2010 do roku 2013, v podniku BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. od roku 2011 do roku 2013 a u společnosti MSV Liberec, s.r.o. po celé sledované období. Je však nutné konstatovat, že čerpání jak krátkodobých, tak dlouhodobých bankovních úvěrů u obou společností významně převyšuje čerpání úvěrů v odvětví (obrázek 12).

Z hlediska struktury výnosů v odvětví (tabulka 12) je na první pohled zřejmé, že celá oblast NACE 43 má výrazně výrobní charakter a většinu výnosů tvoří tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb (v letech 2010, 2012 a 2013 je v důsledku změny stavu zásob dokonce převyšují). V rámci celkových výkonů v odvětví lze sledovat kolísavý trend, jehož intenzita jak v růstu, tak propadu se koncem sledovaného období zvyšuje. Obdobná kolísavost, i když v jiných letech, se projevuje také u obou podniků, přičemž u MSV Liberec, s.r.o. (příloha P) došlo k růstu výkonů dokonce ve dvou obdobích za sebou. Příčinu tohoto pozitivního vývoje lze spatřit ve strategickém rozmístění pěti servisních středisek, díky nimž je tato společnost schopna pokrývat velkou část České republiky a dále rozšířením výrobního programu v roce 2010 o výrobu oken a vnějšího opláštění fasád. [32]

Tabulka 12: Podíl vybraných položek výkazu zisku a ztráty na výnosech v odvětví NACE 43 a jejich změny v letech 2009 až 2013 (v %)

	10/09	11/10	12/11	13/12	2009	2010	2011	2012	2013
VÝNOSY CELKEM	-3,2	25,0	-38,3	-6,1	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Tržby za zboží	-16,8	20,3	-29,9	-19,7	1,2	1,1	1,4	0,8	1,0
Náklady na zboží	34,0	32,9	-51,1	24,1	0,9	0,7	0,8	0,5	0,6
Obchodní marže	34,0	32,9	-51,1	24,1	0,3	0,4	0,6	0,3	0,4
Výkony	10,6	-4,5	13,4	-26,7	98,8	98,9	98,6	99,2	99,0
<i>Tržby za vl. výrobky a sl.</i>	<i>14,3</i>	<i>-8,6</i>	<i>16,8</i>	<i>-26,8</i>	<i>98,3</i>	<i>101,8</i>	<i>97,0</i>	<i>100,5</i>	<i>100,2</i>
Výkonová spotřeba	10,9	-5,1	14,0	-24,5	66,9	67,2	66,6	67,4	69,2
Přidaná hodnota	10,4	-2,8	11,0	-30,8	32,2	32,1	32,6	32,1	30,2
Osobní náklady	31,2	-0,9	-0,5	-30,7	18,7	22,3	23,0	20,3	19,2
Provozní VH	-74,8	233,2	117,3	-45,4	5,9	1,4	4,7	9,1	6,7
Daň z příjmu za běžnou č.	3,2	20,1	43,8	-21,2	1,3	1,2	1,5	2,0	2,1
VH za účetní období	-136,5	329,4	180,5	-53,0	3,6	-1,1	2,8	7,0	4,5

Zdroj: Vlastní zpracování dle [29], 2014

Výkonová spotřeba odvětví v průběhu let kolísá, přičemž její hodnota tvoří téměř 70% výnosů během sledovaných let. Obdobnou kolísavost sledujeme také u analyzovaných společností, ale z hlediska podílu na výnosech je firma BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. (příloha M) významně pod průměrem odvětví a MSV Liberec, s.r.o. (příloha Q) naopak průměr odvětví každoročně převyšuje. Z toho pak jednoznačně plyne výsledek

přidané hodnoty (PH), jejíž podíl na výnosech v odvětví NACE 43 se pohybuje nad 30%, podíl přidané hodnoty společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. se pohybuje v rozmezí 36,2% až 44,2%, tedy po celé období nad průměrem odvětví a podíl PH na výnosech společnosti MSV Liberec, s.r.o. je naopak podprůměrný.

Hodnota osobních nákladů v odvětví vykazuje od roku 2011 trvalý pokles, kdy na základě informací MPO bylo zaznamenáno snižování počtu zaměstnaných osob v odvětví, přičemž velmi výrazný pokles hodnoty osobních nákladů sledujeme v roce 2013 (snížení o 30,7%), což v podstatě koresponduje s ročním poklesem tržeb za vlastní výrobky a služby. Z hlediska situace ve společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. lze konstatovat, že po celé období udržuje celkem stabilní počet zaměstnanců a pokles osobních nákladů sledujeme pouze v roce 2012, přičemž z hlediska podílu osobních nákladů na výnosech společnosti se pohybuje přibližně 10% nad průměrem odvětví. Zcela odlišná je situace u MSV Liberec, s.r.o., která snížila počet zaměstnanců (pokles o 2 zaměstnance) pouze v roce 2010. Z hlediska podílu osobních nákladů na výnosech společnosti, lze situaci hodnotit jako uspokojivou, neboť se v podstatě pohybuje na úrovni odvětví. Při podrobnějším prozkoumání mezd bylo zjištěno, že tato společnost má vyšší průměrnou mzdu než společnost BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o., ale nižší než je průměr odvětví.

Provozní VH odvětví provází kolísavost po celé období a jeho podíl na výnosech odvětví se pohybuje po celé období pod 10%. Výrazně kolísavý trend sledujeme u firmy BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. z hlediska dosahovaného provozního výsledku hospodaření, který je do značné míry způsoben nedostatečným poklesem nákladových položek v letech, kdy dochází ke zřetelnému propadu výnosů resp. tržeb. Stejně jako v odvětví je tomu tak u společnosti MSV Liberec, s.r.o., (příloha P), neboť provozní výsledek hospodaření provází do roku 2012 kolísavost, ale jeho podíl na výkonech je pod průměrem odvětví (příloha Q). V roce 2013 MSV Liberec, s.r.o. vykazuje ztrátu, jejíž příčinu lze vidět v růstu nákladových položek (růst osobních nákladů o 13,8% v důsledku zvýšení počtu zaměstnanců o 15 osob, zvýšení odpisů o 19,5% v důsledku pořízení ohráňovacího listu a růst položky daní a poplatků o 20,4%).

6.2 Komparace rozdílových ukazatelů

Základním rozdílovým ukazatelem je ČPK, jehož konstrukce je založena na rozlišení oběžného a dlouhodobého majetku a také na rozlišení dlouhodobého a krátkodobého

vázaného kapitálu. Tento rozdílový ukazatel představuje tu část oběžného majetku, která je financována dlouhodobým kapitálem. [9]

Hodnota ČPK v odvětví dosahuje po celé sledované období kladných hodnot, přičemž lze sledovat kolísavý trend (tabulka 13). Při podrobnější analýze materiálů zveřejněných MPO, bylo zjištěno, že největší podíl na oběžných aktivech tvoří pohledávky (dlouhodobé i krátkodobé), krátkodobý finanční majetek (KFM) a nejmenší podíl zaujímají zásoby během celého sledovaného období.

Tabulka 13: Čistý pracovní kapitál v letech 2009 až 2013 (tis. Kč)

Čistý pracovní kapitál	2009	2010	2011	2012	2013
Odvětví	2 862 307	3 572 271	3 002 341	4 495 873	4 132 202
BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	9 735	9 948	13 395	18 648	15 441
MSV Liberec, s.r.o.	25 521	21 089	35 525	32 551	34 181

Zdroj: Vlastní zpracování dle [29, 30, 31], 2014

Odlišnou situaci sledujeme u firmy BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o., u které dochází k rostoucímu trendu až do roku 2012, v posledním analyzovaném čistý pracovní kapitál klesá, což bylo způsobeno výrazným růstem krátkodobých závazků. Vývoj čistého pracovního kapitálu u společnosti MSV Liberec, s.r.o. se vyznačuje kolísavým průběhem. Z hlediska analyzovaného období lze konstatovat, že obě společnosti dosahují kladné hodnoty ČPK, tedy že po celé období byly krátkodobé závazky nižší než majetek, který je zdrojem pro splacení těchto závazků. Jako negativní se jeví ta skutečnost, že největší podíl na oběžných aktivech obou společností tvořily pohledávky a zásoby, podíl KFM je pak takřka nevýznamný (obrázek 2 a 7).

6.3 Komparace poměrových ukazatelů

V této části práce bude provedena analýza ukazatelů zadluženosti, likvidity, rentability, aktivity, produktivity a nákladovosti práce společností BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. a MSV Liberec, s.r.o. a zároveň bude provedena komparace s odvětvím Specializované stavební činnosti NACE 43 v letech 2009 až 2013.

6.3.1 Analýza zadluženosti majetkové a finanční struktury

Tabulka 14 poskytuje přehled o zadluženosti v různých odvětvích v roce 2013, přičemž odvětví průmyslu a služeb vykazuje nižší zadlužení než odvětví stavebnictví.

Tabulka 14: Zadluženost v průmyslu, stavebnictví a službách v roce 2013 (%)

	Průmysl	Stavebnictví			Služby
Celková zadluženost	49,38%	60,82%			53,65%
		Budovy	Inženýrské stavitelství	Specializované činnosti	
		64,35%	60,25%	36,52%	

Zdroj: Vlastní zpracování dle [29], 2014

Při podrobnějším prozkoumání jednotlivých oborů stavebnictví, pak lze konstatovat, že i zde jsou významné rozdíly, neboť CZ NACE 41 Budovy a stavby a CZ NACE 42 Inženýrské stavitelství vykazuje zadluženost vyšší než je doporučený rozsah řady autorů v odborné literatuře.

Společnost BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. vykazuje s výjimkou roku 2011 rostoucí zadluženost (tabulka 15), která v roce 2013 činí více než 66%. Celková zadluženost odvětví se pohybuje v rozmezí 37% - 54%, přičemž v průběhu let vykazuje trvale klesající tendenci. Vzhledem k tomu, že cizí zdroje by neměly překročit jeden a půl hodnoty vlastního kapitálu, čehož je v odvětví dosaženo, lze vývoj míry zadluženosti ve společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. hodnotit jako negativní, neboť na konci sledovaného období cizí zdroje dvojnásobně převyšují hodnotu vlastního kapitálu. Z hlediska dlouhodobých cizích zdrojů (dlouhodobé závazky + dlouhodobé BÚ), lze konstatovat, že je společnost v průběhu let využívá podstatně méně, než tomu bylo na začátku sledovaného období. V odvětví jsou dlouhodobé cizí zdroje využívány více. [9]

Zadluženost společnosti MSV Liberec, s.r.o. vykazuje také odlišný vývoj od zadluženosti v odvětví, přičemž s výjimkou roku 2012 sledujeme trvalé zadlužování firmy, které v roce 2013 dokonce převyšuje hranici 75% (tabulka 15). Z hlediska doporučených hodnot míry zadluženosti odbornou literaturou, sledujeme v průběhu let její kritický vývoj, kdy hodnota cizích zdrojů v roce 2013 více než trojnásobně převyšuje vlastní kapitál. Společnost vykazuje ve sledovaném období nižší než pětinnový podíl dlouhodobých cizích zdrojů na celkových cizích zdrojích, přičemž využití dlouhodobých závazků zejména půjčky jednatele včetně neuhrazených úroků převyšuje využívání dlouhodobého bankovního úvěru. Dlouhodobé cizí zdroje jsou v odvětví využívány významně více než v tomto podniku. [9]

Tabulka 15: Ukazatele zadluženosti v letech 2009 až 2013

	2009	2010	2011	2012	2013
Věřitelské riziko = Cizí kapitál / Celková aktiva (v %)					
Odvětví	53,29	52,13	49,46	39,47	36,52
BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	60,70	64,63	54,73	61,92	66,24
MSV Liberec, s.r.o.	58,33	62,47	64,79	62,38	75,54
Míra zadluženosti = Cizí zdroje / Vlastní kapitál					
Odvětví	1,15	1,11	0,99	0,65	0,59
BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	1,54	1,87	1,30	1,68	2,01
MSV Liberec, s.r.o.	1,97	2,27	2,73	2,09	3,42
Dlouhodobé cizí zdroje / Cizí zdroje (v %)					
Odvětví	50,09	50,41	44,61	30,49	31,38
BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	45,56	43,34	12,05	27,68	19,37
MSV Liberec, s.r.o.	33,52	18,81	13,82	18,57	16,31
Dlouhodobé cizí zdroje / Dlouhodobý kapitál (v %)					
Odvětví	36,46	35,79	30,68	16,63	15,65
BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	41,26	44,75	13,56	31,74	28,07
MSV Liberec, s.r.o.	39,83	29,90	32,22	27,92	35,93

Zdroj: Vlastní zpracování dle [29, 30, 31], 2014

Důležitým parametrem při posuzování dlouhodobé finanční rovnováhy je požadavek, aby byl dlouhodobý majetek pokrýván především z vlastních nebo dlouhodobých cizích zdrojů (tabulka 16). Tento parametr byl po celé sledované období splněn u společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o., přičemž dosahované výsledky jsou na podobné úrovni jako v odvětví do roku 2011, po té se začínají významně lišit. U firmy MSV Liberec, s.r.o. nebyl parametr splněn v posledním sledovaném roce 2013, v ostatních letech pak sledujeme výrazně nižší hodnoty než v odvětví.

Tabulka 16: Doplňkové ukazatele zadluženosti v letech 2009 až 2013

	2009	2010	2011	2012	2013
Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem					
Vlastní kapitál / Dlouhodobý majetek					
Odvětví	0,97	1,00	0,95	1,49	1,49
BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	0,96	0,86	1,05	0,82	0,77
MSV Liberec, s.r.o.	0,83	0,70	0,75	0,77	0,63
Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji					
(VK + Dlouhodobé závazky + Dlouhodobé BÚ) / DM					
Odvětví	1,53	1,56	1,38	1,79	1,76
BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	1,64	1,55	1,21	1,21	1,07
MSV Liberec, s.r.o.	1,37	1,00	1,11	1,07	0,98

Zdroj: Vlastní zpracování dle [29, 30, 31], 2014

Z hlediska úrokového krytí (tabulka 17) lze obě společnosti hodnotit negativně, neboť s výjimkou jednoho či dvou let se pohybují pod doporučovanou úrovní. Společnost BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. v roce 2012 použila téměř veškerý vytvořený zisk

na úhradu úroků spojených s cizím kapitálem. Společnost MSV Liberec, s.r.o. pak v důsledku vykázané ztráty v roce 2013 na krytí úroků vůbec nevytvořila finanční zdroje. V rámci ukazatelů úrokového krytí z CF a doby splácení dluhu z provozního CF lze konstatovat neuspokojivou situaci u obou společností. V důsledku záporných peněžních toků z provozní činnosti u společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. (v letech 2012 a 2013) a u společnosti MSV Liberec, s.r.o. (v letech 2011 a 2013) nemají tyto ukazatele vypovídající schopnost.

Tabulka 17: Ukazatel úrokového krytí a doba splácení dluhu v letech 2009 až 2013

	2009	2010	2011	2012	2013
Úrokové krytí z EBIT					
BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	20,0	1,6	18,4	1,3	1,9
MSV Liberec, s.r.o.	11,3	2,5	4,4	2,9	-2,2
Úrokové krytí z CF (Provozní CF + Nákladové úroky) / Nákladové úroky					
BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	18,5	5,6	1,04	-10,9	0,9
MSV Liberec, s.r.o.	14,9	2,6	-1,2	3,3	-4,2
Doba splácení dluhu z provozního CF					
BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. (v letech)	2,6	11,2	1278,9	-3,0	-377,9
MSV Liberec, s.r.o. (v letech)	6,6	16,4	-29,9	21,0	-15,2

Zdroj: Vlastní zpracování dle [31, 32], 2014

Odborná literatura považuje za negativní stav v oblasti úrokového krytí z CF hodnotu 2,5 a nižší. Ukazatel úrokového krytí z CF dosahuje do roku 2011 u společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. kladných hodnot, přičemž je nutné konstatovat výrazně klesající tendenci. Výrazně kladná hodnota úrokového krytí z CF v roce 2009 byla u této společnosti ovlivněna zejména vyšší hodnotou účetního zisku. V roce 2013 byla hodnota úrokového krytí z CF sice kladná, ale jen v důsledku nákladových úroků, neboť peněžní tok z provozní činnosti byl i v tomto roce záporný (v důsledku nižšího účetního zisku, nárůstem zásob a krátkodobých pohledávek). Výrazně kladná hodnota úrokového krytí z CF v roce 2009 byla u společnosti MSV Liberec, s.r.o. dosažena díky vyššímu účetnímu zisku, poklesu krátkodobých pohledávek a krátkodobých závazků. V roce 2010 a 2012 je hodnota tohoto ukazatele také kladná, ale jak vyplývá z údajů v tabulce 17, hodnoty se pohybují jen nepatrně nad doporučovanou hranicí. [28]

Z dlouhodobého pohledu na ukazatel doby splácení dluhu z provozního CF nelze konstatovat pozitivní vývoj ani u jedné z analyzovaných společností, neboť doba splácení dluhu prostřednictvím peněžního toku z provozní činnosti se prodlužuje, nikoli zkracuje.

6.3.2 Analýza likvidity

Ukazatele běžné a pohotové likvidity v podniku BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. (tabulka 18) dosahují uspokojivých hodnot pouze v letech 2009 a 2010, v ostatních letech jejich hodnota klesá, přičemž nedosahuje ani doporučených hodnot. Ve společnosti MSV Liberec, s.r.o. je situace ještě nepříznivější, neboť běžnou a pohotovou likviditu lze hodnotit pozitivně pouze v roce 2009. Hodnoty ukazatele běžné i pohotové likvidity se u obou firem po celé sledované období nacházejí výrazně pod hodnotami odvětví.

Tabulka 18: Ukazatele likvidity v letech 2009 až 2013

	2009	2010	2011	2012	2013
Běžná likvidita (L3)					
Odvětví	1,89	1,97	1,71	2,13	2,27
BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	1,78	1,63	1,24	1,23	1,07
MSV Liberec, s.r.o.	1,62	1,18	1,26	1,19	1,01
Pohotová likvidita (L2)					
Odvětví	1,63	1,75	1,50	1,87	2,02
BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	1,27	1,11	0,88	0,69	0,54
MSV Liberec, s.r.o.	1,13	0,86	0,99	0,85	0,76
Hotovostní likvidita (L1)					
Odvětví	0,47	0,45	0,43	0,45	0,56
BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	0,07	0,06	0,02	0,02	0,01
MSV Liberec, s.r.o.	0,13	0,01	0,01	0,02	0,02

Zdroj: Vlastní zpracování dle [29, 30, 31], 2014

Podle metodiky MPO [29] je doporučovaná spodní hranice okamžité likvidity pro Českou republiku rozšířena až na hodnotu 0,2. Zároveň odborná literatura připouští, že se jedná o kritickou hodnotu a to i z psychologického hlediska. Při pohledu do tabulky 18 můžeme konstatovat, že hotovostní likviditu obou podniku lze jednoznačně označit za velmi kritickou, neboť po celé sledované období se nachází výrazně jak pod doporučovanou spodní hranicí, tak pod hodnotami odvětví NACE 43. Zároveň lze konstatovat, že problémy v oblasti likvidity již byly zjištěny při analýze závazků po lhůtě splatnosti u obou podniků. [14]

Podíl ČPK na OA (tabulka 19) u obou firem v průběhu let dosahuje 36,3% až 60%, přičemž po celé sledované období je jejich podíl nižší než v odvětví. Odlišná situace je u podílu ČPK na aktivech a to opět u obou společností, tzn., že u BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. je podíl vyšší než v odvětví v letech 2011 a u MSV Liberec, s.r.o.

v letech 2009 a 2011. Z hlediska krátkodobé finanční stability, dle autorky Knápkové [9], která doporučuje podíl ČPK na OA v rozmezí 30% - 50%, je možné konstatovat příznivou situaci ve společnosti MSV Liberec, s.r.o. po celé sledované období a ve firmě BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. s výjimkou roku 2012, kdy překračuje doporučovanou mez o 10%, také uspokojivý vývoj. Hodnota ČPK v odvětví tvoří po celé období více než 50% OA.

Tabulka 19: Doplnkové ukazatele likvidity v letech 2009 až 2013

	2009	2010	2011	2012	2013
Čistý pracovní kapitál / Oběžná aktiva (%)					
Odvětví	56,6	59,8	52,1	65,3	64,7
BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	43,7	38,5	45,7	60,0	42,1
MSV Liberec, s.r.o.	50,4	36,3	41,2	49,4	41,0
Čistý pracovní kapitál / Aktiva celkem (%)					
Odvětví	28,5	30,5	24,4	38,2	36,8
BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	25,7	23,0	27,3	33,0	24,2
MSV Liberec, s.r.o.	31,7	21,6	27,8	29,9	26,1
Likvidita z provozního CF					
BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	0,71	0,16	0,0008	-0,46	-0,003
MSV Liberec, s.r.o.	0,22	0,08	-0,04	0,06	-0,08

Zdroj: Vlastní zpracování dle [29, 30, 31], 2014

Vývoj likvidity z provozního CF ve společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. vykazuje skokové snižování, přičemž koncem sledovaných let 2012 a 2013 společnost není schopna dosahovat likvidity z peněžního toku z provozní činnosti. Výjimku představuje rok 2009, kdy provozní CF pokrývá 71% krátkodobých cizích zdrojů a rok 2010, kdy pokrývá alespoň 16% krátkodobých CZ.

Ve firmě MSV Liberec, v roce 2009 pokrývaly peněžní toky z provozní činnosti 22% krátkodobých cizích zdrojů, v dalších letech lze sledovat výrazné zhoršení. V letech 2011 a 2013 v důsledku záporných hodnot peněžního toků z provozní činnosti není společnost MSV Liberec, s.r.o. schopna dosahovat likvidity z provozního CF.

6.3.3 Analýza rentability

Ukazatele rentability (tabulka 20) signalizují, že společnost BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. je trvale zisková (na rozdíl od odvětví i firmy MSV Liberec, s.r.o.), přičemž je zřejmá silná kolísavost hodnot čistého zisku i EBIT v průběhu sledovaných let. Společnost MSV Liberec, s.r.o. v důsledku vykázané ztráty v roce 2013 nebyla

rentabilní v žádné z analyzovaných oblastí. Obecně lze konstatovat, že odvětví NACE 43 vykazovalo v průběhu let nejnižší ukazatele rentability v letech 2010 a 2011.

Za účelem komparace s odvětvím NACE 43 byly do tržeb zahrnuty tržby za prodej zboží a tržby za prodej vlastních výrobků a služeb.

V rámci rentability tržeb resp. ziskové marže (do čitatele byl dosažen čistý zisk) byla společnost BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. v letech 2012 a 2013 významně pod hodnotami odvětví a podnik MSV Liberec, s.r.o. vykazoval nižší ziskovou marži než odvětví dokonce ve čtyřech obdobích (2009 a 2011 až 2013). Důsledek tohoto negativního vývoje lze ve většině případů nalézt v nízkých cenách produkce a v příliš vysokých nákladech. Dle autorky Kislingerové [7], která označuje ROS za jádro efektivnosti podniku, lze očekávat s vysokou pravděpodobností problémy i v dalších oblastech, pokud jsou analyzovány problémy u ziskové marže.

Tabulka 20: Ukazatele rentability v letech 2009 až 2013 (%)

Ukazatele rentability		2009	2010	2011	2012	2013
Rentabilita tržeb (ROS)	Odvětví	3,57	-1,14	2,86	6,91	4,42
	BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	8,34	0,08	7,82	0,27	0,24
	MSV Liberec, s.r.o.	2,81	2,10	1,84	1,30	-2,05
Rentabilita výnosů	Odvětví	5,76	1,35	4,69	9,05	6,72
	BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	11,37	1,13	10,08	1,48	1,58
	MSV Liberec, s.r.o.	3,23	3,17	2,75	2,46	-1,45
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	Odvětví	4,76	1,06	3,35	7,60	4,36
	BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	26,89	2,05	18,89	2,25	2,21
	MSV Liberec, s.r.o.	6,84	5,95	4,28	3,81	-2,05
Rentabilita úplatného kapitálu (ROCE)	Odvětví	7,96	1,88	5,80	10,82	6,19
	BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	40,44	3,28	29,44	2,93	3,36
	MSV Liberec, s.r.o.	12,84	11,46	8,91	6,34	-3,63
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	Odvětví	6,31	-1,95	4,02	9,75	4,69
	r_f	4,67	3,71	3,79	2,31	2,26
	BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	49,65	0,43	35,13	0,89	0,98
	MSV Liberec, s.r.o.	16,46	11,39	11,68	6,56	-12,68

Zdroj: Vlastní zpracování dle [29, 30, 31], 2014

Rentabilita výnosů u společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. vykazuje silně kolísavý vývoj. V letech, kdy podnik nerealizoval vysoký zisk (v tomto případě EBIT), sledujeme významně nižší rentabilitu výnosů než je průměr odvětví. Také ukazatel rentability výnosů firmy MSV Liberec, s.r.o. se nachází pod průměrem odvětví, s výjimkou roku 2010, kdy jej překračuje. Rentabilita tržeb i výnosů v podniku MSV Liberec, s.r.o. vykazuje pozvolný, ale trvalý klesající trend po celé období.

Produkční síla (počítáno z EBIT) společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. vykazuje v průběhu let také značně kolísavý trend, přičemž do roku 2011 je výnosnost aktiv vyšší, než je průměr dosažený v odvětví. Prudký pokles v roce 2010 byl způsoben poklesem EBIT (příloha L) zejména v důsledku propadu tržeb za vlastní výrobky a služby, růstem osobních nákladů, odpisů a nákladových úroků. Zároveň sledujeme meziroční zvýšení aktiv a to DM (pozemky a stavby) a OA (zásoby a dlouhodobé pohledávky). V roce 2012 nastává podobná situace, kdy dochází opět k rapidnímu poklesu EBIT, příčinu lze opět spatřit v propadu výkonů (tržby za vlastní výrobky a služby) a růstu odpisů i nákladových úroků. Položka aktiv v tomto roce také roste, přičemž z dlouhodobého majetku nejvíce SMV a z oběžného majetku rostou nejvíce zásoby. V roce 2013 již nenastává prudký růst rentability, ale pokračuje vývoj z roku 2012, tzn., že vzrůstají celková aktiva a to převážně zásoby, přičemž dochází i k růstu výkonů, které nejsou dostačující pro růst výkonové spotřeby a osobních nákladů. Produkční síla podniku MSV Liberec, s.r.o. vykazuje pozvolný snižující se trend po celé sledované období, přičemž až do roku 2011 je výnosnost aktiv nad průměrem v odvětví.

Podnik BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. vykazuje vyšší rentabilitu úplatného kapitálu nad hodnotami v odvětví do roku 2011, přičemž v letech 2009 a 2011 se hodnota pohybovala vysoko nad aktuální úrokovou mírou úročení z vkladů. Do celkové hodnoty úplatného kapitálu v jednotlivých sledovaných letech byla u společnosti MSV Liberec, s.r.o. započítána také půjčka jednatele nesoucí úrok. Společnost MSV Liberec, s.r.o. do roku 2012 efektivně využívá cizí úročený kapitál, jelikož je schopna jej zhodnotit více, než kolik činí placené úroky (na základě údajů z výroční zprávy společnosti je rentabilita úplatného kapitálu vyšší než úroková míra dlouhodobých úvěrů a dle údajů České národní banky (ČNB) také vyšší než úroková míra krátkodobých úvěrů). Výnosnost úplatného kapitálu podniku MSV Liberec, s.r.o. je vyšší než průměr v odvětví do roku 2011. [23]

Dle autorky Knápkové [9] by se výnosnost kapitálu vloženého do podniku vlastníky měla pohybovat několik procent nad dlouhodobým průměrem úročení dlouhodobých vkladů, přičemž tento údaj je v tabulce označen jako r_f (bezriziková sazba), který představuje výnos 10letých státních dluhopisů. U společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. sledujeme prémii za riziko pouze v letech 2009 a 2011, přičemž v ostatních letech je tato premie záporná, což v podstatě znamená, že podnikání se firmě

v těchto letech nevyplácí a uložení peněz v bance by bylo možné dosáhnout zisků s nižším rizikem. Výnosnost vlastního kapitálu u společnosti MSV Liberec, s.r.o. lze hodnotit s výjimkou roku 2013 pozitivně, neboť významně převyšuje bezrizikovou sazbu 10letých státních dluhopisů a také ROE v odvětví, i když pouze do roku 2011. [14, 29]

6.3.4 Analýza aktivity

Pro srovnatelnost s odvětvím Specializované stavební činnosti byly do tržeb zahrnuty pouze tržby za prodej zboží a tržby za prodej vlastních výrobků a služeb.

Obrat celkových aktiv vypočítaný na bázi tržeb a na bázi výnosů (tabulka 21) se u společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. ve sledovaných letech příliš neliší, jeho vývoj vykazuje v průběhu let kolísavý trend a významně převyšuje obrat v odvětví. Ve firmě MSV Liberec, s.r.o. dochází k určitému odchýlení obratu celkových aktiv z tržeb od obratu na bázi výnosů v letech 2009 a 2010, přičemž příčinu lze nalézt ve vysoké hodnotě aktivace. Vývoj obratu na bázi tržeb vykazuje u MSV Liberec, s.r.o. mírnější klesající tendenci než u obratu na bázi výnosů, přičemž hodnoty obou obrátů jsou v průběhu let také nad průměrem odvětví. Obrat aktiv (jak z tržeb, tak i z výnosů) u obou společností byl vyšší než doporučená minimální hodnota 1 a také vyšší než obrat dosažený odvětvím v průběhu sledovaných let. Jako negativní na tomto vývoji lze konstatovat, že se obrat aktiv u obou firem z dlouhodobého pohledu snižuje. [7]

Tabulka 21: Obrat aktiv v letech 2009 až 2013

		2009	2010	2011	2012	2013
Obrat celkových aktiv z tržeb	Odvětví	0,82	0,80	0,70	0,85	0,66
	BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	2,34	1,76	1,89	1,21	1,36
	MSV Liberec, s.r.o.	1,73	1,50	1,51	1,51	1,36
Obrat celkových aktiv z výnosů	Odvětví	0,83	0,78	0,71	0,84	0,65
	BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	2,36	1,80	1,87	1,52	1,40
	MSV Liberec, s.r.o.	2,12	1,88	1,56	1,55	1,42

Zdroj: Vlastní zpracování dle [29, 30, 31], 2014

Na rozdíl od Kislingerové [7] autor Rejnuš [12] uvádí, že doporučené průměrné hodnoty pro ukazatel obratu aktiv jsou v rozmezí 1,6 – 2,9. Dále konstatuje, že jakmile obrat aktiv klesne pod hranici 1,5, měl by podnik zvážit, zda nelze majetek redukovat. Oba autoři zároveň připouští, že pro objektivizaci výsledků je vhodné odvětvové srovnání z dostupných materiálů Ministerstva průmyslu a obchodu. Při pohledu

do tabulky 21 lze konstatovat, že na konci sledovaného období jsou obě společnosti pod doporučovanou hranicí autora Rejnuše [12], ale zároveň výrazně nad průměrem odvětví.

Tabulka 22: Ukazatele doby obratu v letech 2009 až 2013 (dny)

	2009	2010	2011	2012	2013
Doba obratu zásob z tržeb (dny)					
Odvětví	31	26	29	30	34
BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	26	39	33	72	75
MSV Liberec, s.r.o.	39	38	35	42	42
Doba obratu pohledávek z tržeb (dny)					
Odvětví	134	150	150	165	201
BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	60	78	79	89	75
MSV Liberec, s.r.o.	81	104	125	100	124
Doba obratu závazků z tržeb (dny)					
Odvětví	96	92	115	86	111
BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	51	75	62	66	88
MSV Liberec, s.r.o.	65	91	95	73	99

Zdroj: Vlastní zpracování dle [29, 30, 31], 2014

V rámci doby obratu zásob (tabulka 22) lze u společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. konstatovat negativní vývoj, neboť koncem sledovaného období se doba výrazně zvyšuje a více než dvojnásobně překračuje hodnoty odvětví. Jako důsledek tohoto vývoje lze označit téměř trojnásobné zvýšení hodnoty zásob od roku 2009 do roku 2013. DOZ ve společnosti MSV Liberec, s.r.o. nevykazuje v průběhu období výrazné změny, přičemž se pohybuje nad průměrem v odvětví.

Doba obratu pohledávek u obou podniků vykazuje také rostoucí tendenci. Výjimkou je rok 2012, kdy sledujeme výrazné snížení doby obratu pohledávek ve společnosti MSV Liberec, s.r.o. (pokles o 25 dnů). Také u společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. lze konstatovat výjimku a to v posledním roce, kdy se doba obratu pohledávek snižuje z 89 dnů (v roce 2012) na 75 dnů (v roce 2013). Platební morálka zákazníků je v odvětví výrazně horší než u obou firem.

Z hlediska srovnání let 2009 a 2013 je zřejmé, že schopnost obou firem platit své závazky se snižovala. V odvětví NACE 43 firmy hradily své závazky za podstatně delší dobu.

V rámci analýzy doby obratu je vhodné dát do souvislosti dobu obratu závazků a dobu obratu pohledávek. Společnost BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. platila své závazky dříve, než dostala zaplacený pohledávky v letech 2009, 2011 a 2012, v roce 2010 byla

jejich úhrada na přibližně shodné úrovni a v roce 2013 sledujeme zvrát, kdy podnik nejdříve inkasoval pohledávky a teprve po té docházelo k úhradě závazků, což potvrzuje předchozí analýza, která objevila problémy s likviditou. Podnik MSV Liberec, s.r.o. po celé sledované období hradil své závazky dříve, než došlo k úhradě pohledávek.

Tabulka 23: Ukazatele obratovosti v letech 2009 až 2013 (počet obrátek za rok)

	2009	2010	2011	2012	2013
Obratovost zásob					
Odvětví	11,8	13,7	12,2	12,1	10,6
BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	13,6	9,2	10,8	5,0	4,8
MSV Liberec, s.r.o.	9,2	9,4	10,4	8,6	8,6
Obratovost pohledávek					
Odvětví	2,68	2,40	2,41	2,18	1,79
BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	6,01	4,60	4,58	4,04	4,82
MSV Liberec, s.r.o.	4,47	3,48	2,88	3,59	2,91
Obratovost závazků					
Odvětví	3,77	3,92	3,14	4,20	3,26
BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	7,09	4,82	5,82	5,49	4,10
MSV Liberec, s.r.o.	5,56	3,94	3,80	4,91	3,63

Zdroj: Vlastní zpracování dle [29, 30, 31], 2014

Dle autorky Růčkové [7] lze označit za uspokojivou situaci v podniku, kdy v čase dochází k růstu obratovosti a doba obratu klesá. Tabulky 22 a 23 potvrzují stejný vývoj jak v odvětví NACE 43 tak u obou firem a to, že v porovnání roku 2009 a 2013 doba obratu (zásob, pohledávek a závazků) roste a obratovost (zásob, pohledávek a závazků) klesá, což lze označit za negativní vývoj.

Z hlediska obratovosti zásob, jsou obě společnosti podprůměrné, naopak obratovost pohledávek a závazků je nadprůměrná vzhledem k odvětví NACE 43.

6.3.5 Analýza dalších ukazatelů finanční analýzy

Podíl přidané hodnoty na zaměstnance (tabulka 24) v odvětví NACE 43 vykazuje v průběhu sledovaných let kolísavý trend, přičemž obdobnou situaci lze konstatovat jak u společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o., tak u společnosti MSV Liberec, s.r.o. Z hlediska tvorby přidané hodnoty na zaměstnance jsou obě společnosti podprůměrné.

Firma BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. vykazuje poměrně vyrovnaný počet zaměstnanců. V rámci tržeb na zaměstnance lze sledovat kolísavý trend po celé období, jehož kolísavost je v některých letech naprosto opačná s odvětvím, což je důsledek

ekonomické krize a tvrdého boje o každou zakázku. Z hlediska tržeb na zaměstnance je tato společnost výrazně pod průměrem odvětví.

Tabulka 24: Produktivita a nákladovost práce (tis. Kč na zaměstnance)

	2009	2010	2011	2012	2013
Přidaná hodnota / Počet zaměstnanců					
Odvětví	811	691	697	854	752
BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	495	374	460	383	421
MSV Liberec, s.r.o.	397	366	524	441	399
Tržby / Počet zaměstnanců					
Odvětví	2 508	2 209	2 103	2 693	2 517
BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	1 111	899	1 116	844	1 035
MSV Liberec, s.r.o.	1 603	1 717	2 194	1 802	1 682
Osobní náklady / Počet zaměstnanců					
Odvětví	472	478	492	540	477
BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	320	328	340	336	359
MSV Liberec, s.r.o.	339	356	375	373	364

Zdroj: Vlastní zpracování dle [29, 30, 31], 2014

Počet zaměstnaných osob v průběhu sledovaných let v podniku MSV Liberec, s.r.o. postupně roste. Podíl tržeb na zaměstnance roste pouze do roku 2011, přičemž v tomto roce se podíl nachází nad průměrem odvětví, v dalších letech je pak podprůměrný.

Podíl osobních nákladů (ON) na zaměstnance v podniku BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. roste do roku 2011, pak začíná kolísat. U společnosti MSV Liberec, s.r.o. podíl osobních nákladů roste také do roku 2011, poté následuje pokles. Z hlediska podílu ON na zaměstnance se obě společnosti nacházejí pod průměrem odvětví.

Tabulka 25: Doplňkové ukazatele finanční analýzy v letech 2009 až 2013 (%)

	2009	2010	2011	2012	2013
Výkonová spotřeba / Výkony					
Odvětví	67,8	67,9	67,5	67,9	69,9
BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	55,4	58,8	57,4	58,7	59,8
MSV Liberec, s.r.o.	78,1	81,0	76,5	75,5	76,7
Osobní náklady / Výkony					
Odvětví	19,0	22,5	23,4	20,5	19,4
BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	29,0	36,2	31,5	36,3	34,3
MSV Liberec, s.r.o.	18,7	18,5	16,9	20,7	21,3
Přidaná hodnota / Výkony					
Odvětví	32,6	32,5	33,1	32,4	30,5
BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	45,0	41,2	42,6	41,3	40,2
MSV Liberec, s.r.o.	21,9	19,0	23,6	24,5	23,7

Zdroj: Vlastní zpracování, 2014 [29, 30, 31]

Podíl výkonové spotřeby na výkonech (tabulka 25) ve firmě BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. se po celé období pohybuje výrazně pod průměrem odvětví, což lze považovat za uspokojivý vývoj. Osobní náklady zaujímají v průběhu let přibližně jednu třetinu výkonů a podíl přidané hodnoty na výkonech společnosti přesahuje 40%. Jako negativní lze hodnotit podíly výkonové spotřeby a osobních nákladů na výkonech společnosti, neboť se po celé období se pohybují výrazně nad průměrem odvětví.

Z dlouhodobého pohledu představuje průměrný podíl výkonové spotřeby na výkonech ve firmě MSV Liberec, s.r.o. téměř 80% a z tabulky 25 je zřejmé, že v roce 2010 byl tento průměr dokonce překročen. Tento stav, kdy společnost je po celé období výrazně nad průměrem odvětví, lze hodnotit jako neuspokojivý. Jako pozitivní lze hodnotit podíl osobních nákladů a to do roku 2011, neboť dosahuje nižších hodnot, než průměr odvětví. Od roku 2012 pak nastává negativní vývoj, tzn., že podíl osobních nákladů na výkonech společnosti pozvolna roste a přesahuje hodnoty v odvětví. Neuspokojivá situace je i v oblasti podílu přidané hodnoty, neboť se po celé období pohybuje pod průměrem odvětví a nedosahuje ani jedné třetiny výkonů.

Tabulka 26: Podíl osobních nákladů a VH před zdaněním na přidané hodnotě v letech 2009 až 2013 (%)

	2009	2010	2011	2012	2013
Osobní náklady / Přidaná hodnota					
Odvětví	58,2	69,3	70,7	63,3	63,4
BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	64,5	87,8	73,9	87,8	85,3
MSV Liberec, s.r.o.	85,2	97,5	71,6	84,5	91,3
VH před zdaněním / Přidaná hodnota					
Odvětví	15,1	0,2	13,3	27,1	21,7
BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	24,5	1,1	23,0	1,0	1,8
MSV Liberec, s.r.o.	14,5	11,2	9,2	6,8	-9,3

Zdroj: Vlastní zpracování dle [29, 30, 31], 2014

Podíl osobních nákladů na přidané hodnotě (tabulka 26) ve společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. a ve společnosti MSV Liberec, s.r.o. každoročně převyšuje podíl v odvětví, přičemž lze konstatovat, že podíly obou firem se nejvíce přibližují hodnotám v odvětví v roce 2011. Z hlediska podílů VH před zdaněním na přidané hodnotě v jednotlivých letech sledovaného období jsou obě společnosti podprůměrné. Výjimku lze sledovat u společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.,

kteřá v letech 2009 a 2011 výrazně přesaħuje průměř odvětví v důsledku růstu výnosů (tržeb).

7 Pyramidová soustava ukazatelů společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. a společnosti MSV Liberec, s.r.o.

Nejznámějším pyramidovým rozkladem je *Du Pont analýza*, která je zaměřena na rozklad rentability vlastního kapitálu. Rozklad názorně ukazuje, co ovlivnilo vývoj tohoto vrcholového ukazatele ROE. Levá strana pyramidového rozkladu rentability vlastního kapitálu odvozuje marži čistého zisku a pravá strana odpovídá ukazateli pákového efektu. [5]

Tabulka 27: Údaje pro zjištění splnění podmínek finanční páky (2009 -2013)

	BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.					MSV Liberec, s.r.o.				
1. podmínka	NÚ/CK	<	EBIT/A	<	EBT/VK	NÚ/CK	<	EBIT/A	<	EBT/VK
2009	0,022	<	0,270	<	0,650	0,010	<	0,068	<	0,211
2010	0,019	<	0,020	<	0,022	0,038	<	0,059	<	0,129
2011	0,019	<	0,190	<	0,430	0,015	<	0,043	<	0,139
2012	0,028	>	0,022	>	0,014	0,021	<	0,038	<	0,083
2013	0,018	<	0,020	<	0,030	0,012	>	-0,020	>	-0,136
2. podmínka	A/VK * EBT/EBIT		>	1		A/VK * EBT/EBIT		>	1	
2009	2,54 * 0,95 = 2,41		>	1		3,38 * 0,91 = 3,08		>	1	
2010	2,89 * 0,38 = 1,10		>	1		3,63 * 0,59 = 2,14		>	1	
2011	2,38 * 0,95 = 2,26		>	1		4,20 * 0,77 = 3,23		>	1	
2012	2,71 * 0,23 = 0,62		<	1		3,34 * 0,65 = 2,17		>	1	
2013	3,04 * 0,46 = 1,40		>	1		4,53 * 1,46 = 6,61		>	1	

Zdroj: Vlastní zpracování dle [31, 32], 2014

Ukazatel finanční páky je v podstatě převrácenou hodnotou koeficientu samofinancování a vyjadřuje nám, kolikrát objem celkového kapitálu převyšuje objem vlastních zdrojů. Čím vyšší hodnoty tento ukazatel nabývá, tím více je ovlivňována užitím cizích zdrojů výnosnost vlastního kapitálu. Finanční páka má příznivou funkci na rentabilitu vlastního kapitálu v případě, že jsou splněny nerovnosti uvedené v tabulce 27, přičemž podmínkou působení daňového efektu je, aby společnost realizovala zisk nikoli ztrátu. [17, 18]

Z tabulky 27 vyplývá, že společnost BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. nesplnila podmínky pouze v roce 2012. Lze tedy konstatovat, že s výjimkou roku 2012 bylo pro společnost výhodné používat cizí kapitál. Z hlediska společnosti MSV Liberec, s.r.o. lze sledovat splnění podmínek až do roku 2012, přičemž v roce 2013 nemohla finanční páka pozitivně působit na rentabilitu vlastního kapitálu, neboť společnost nevykazovala zisk, nýbrž ztrátu.

Při pohledu do tabulek 28 a 29 je zřejmé, že rentabilita aktiv je tvořena součinem ziskové marže a obratu celkových aktiv. Odborná literatura uvádí, že uspokojivé návratnosti aktiv lze dosáhnout vysokou ziskovou marží či rychlým obratem celkových aktiv, případně pak kombinací obou ukazatelů. [4]

Tabulka 28: Pyramidový rozklad ROE - BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.

		2009	2010	2011	2012	2013
ROE		0,4965	0,0043	0,3513	0,0089	0,0098
A/VK		2,54	2,89	2,38	2,71	3,04
ROA	EAT/T	0,08354	0,00084	0,07809	0,00269	0,00237
	T/A	2,34	1,77	1,89	1,22	1,36

Zdroj: Vlastní zpracování dle [30], 2014

Z pyramidového rozkladu rentability vlastního kapitálu společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. (tabulka 28) vyplývá, že v roce 2009 a 2011 byla rentabilita vlastního kapitálu výrazně ovlivněna hodnotou finanční páky. V roce 2010 sledujeme prudký pokles ukazatele ROE. Příčinu tohoto zvratu lze spatřit ve výrazném snížení ziskové marže, ale také v poklesu obratu aktiv, přičemž tento vývoj zcela převážil růst ukazatele finanční páky. V roce 2012 nebyly splněny podmínky finanční páky, navíc sledujeme opětovné snížení ziskové marže i obratu celkových aktiv, což vedlo k výraznému poklesu rentability aktiv. V posledním sledovaném roce dochází k nepatrnému zvýšení výnosnosti vlastního kapitálu, zejména vlivem zvýšení hodnoty finanční páky a růstem obratu aktiv. Kolísavý vývoj ukazatele ziskové marže v podstatě kopíruje vývoj realizovaných tržeb společnosti v jednotlivých letech sledovaného období, přičemž je zřejmé, že pokles v letech 2010 a 2012 byl rapidní.

Tabulka 29: Pyramidový rozklad ROE - MSV Liberec, s.r.o. v letech 2009 až 2013

		2009	2010	2011	2012	2013
ROE		0,1646	0,1139	0,1168	0,0656	-0,1268
A/VK		3,39	3,63	4,21	3,34	4,53
ROA	EAT/T	0,02582	0,01901	0,01837	0,01292	-0,02043
	T/A	1,88	1,65	1,51	1,52	1,37

Zdroj: Vlastní zpracování dle [31], 2014

Z hlediska výnosnosti vlastního kapitálu společnosti MSV Liberec, s.r.o. (tabulka 29) lze konstatovat, že do roku 2012 byla hodnota ovlivňována zejména pozitivním působením finanční páky. V roce 2013 hodnota finanční páky sice vzrostla, ale daňový efekt nemohl působit, neboť se společnost nacházela ve ztrátě a tudíž sledujeme zápornou hodnotu rentability vlastního kapitálu. Z hlediska rentability aktiv autor

Higgins [3] ve své knize uvádí, že ideálním stavem pro růst ukazatele ROA je zvyšování jak ziskové marže, tak obratu aktiv. Na druhou stranu připouští, že by tato situace pravděpodobně přilákala velmi mnoho konkurentů. V případě nízké hodnoty obou ukazatelů, je pak možné očekávat problémy v této oblasti, které mohou přivést podnik do značných obtíží. Zároveň dodává, že u většiny podniků je výnosnost aktiv kombinací vyšší hodnoty ziskové marže a nižší hodnoty obratu aktiv, či naopak. Právě tato situace nastává u společnosti MSV Liberec, s.r.o., kdy rentabilitu aktiv ovlivňuje hodnota obratu aktiv, a v průběhu let sledujeme trvalý pokles ziskové marže.

8 Bankrotní a bonitní modely společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. a společnosti MSV Liberec, s.r.o.

V další části této práce budou vypočítány souhrnné ukazatele resp. bankrotní a bonitní modely.

8.1 Bankrotní modely

Bankrotními modely (Altmanovým modelem, indexem důvěryhodnosti IN05, Tafflerovým modelem) bude zjišťováno, zda v blízké budoucnosti nehrozí analyzovaným společnostem BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. a MSV Liberec, s.r.o. bankrot, přičemž odborná literatura vychází z předpokladu, že taková firma vykazuje problémy s likviditou, rentabilitou vloženého kapitálu a také s výší čistého pracovního kapitálu. [9]

8.1.1 Altmanův model

V níže uvedené tabulce 30 jsou uvedeny hodnoty Altmanova modelu tzv. Z-skóre pro obě společnosti, které nejsou obchodovány na kapitálovém trhu, přičemž byl použit odpovídající vzorec doporučený odbornou literaturou pro tyto podniky. Místo tržní hodnoty vlastního kapitálu byla použita jeho účetní hodnota.

Společnost BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. lze na základě hodnoty Z-skóre označit v letech 2009 a 2011 za finančně stabilní, v ostatních letech sledovaného období se pak nachází v pásmu šedé zóny, kde ji nelze hodnotit jako úspěšnou, ale na druhé straně ji nelze v těchto letech označit za podnik s finančními problémy. V letech 2010, 2012 a 2013 byla nižší hodnota výsledku Altmanova modelu zapříčiněna zejména výrazným poklesem výnosnosti aktiv, který má v rovnici nejvyšší význam, což bylo zjištěno také při předchozí analýze rentability. [12]

Společnost MSV Liberec, s.r.o. se v celém sledovaném období nacházela v pásmu šedé zóny, přičemž vývoj hodnoty Z-skóre postupně klesá a koncem období se mírně přibližuje spodní hranici šedé zóny jako důsledek vykázané ztráty v roce 2013. Příčinu vývoje hodnoty výsledku Altmanova modelu lze spatřit v trvale klesajícím trendu rentability aktiv po celé sledované období.

Tabulka 30: Z-skóre společností BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. a MSV Liberec, s.r.o. (s použitím účetní hodnoty vlastního kapitálu)

Altmanův model		2009	2010	2011	2012	2013
Z-skóre	BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	3,79	2,22	3,11	1,77	1,81
Z-skóre	MSV Liberec, s.r.o.	2,42	2,05	2,02	2,05	1,58

Zdroj: Vlastní zpracování dle [30, 31], 2014

Autorka Kislingerová [6], ale i mnoho dalších autorů odborné literatury, považuje Altmanův model v podmínkách České republiky za problematický, a to zejména z toho důvodu, že byl vytvořen pro podmínky rozvinutého trhu v USA. Řada českých ekonomů se ve větší míře přiklání indexům důvěryhodnosti IN, které jsou pro české podniky dle jejich názoru vhodnější.

Tabulka 31: Z-skóre společností BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. a MSV Liberec, s.r.o. (s použitím pětinasobku ročního CF podniku)

Altmanův model		2009	2010	2011	2012	2013
Z-skóre	BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	3,61	2,06	2,83	1,55	1,63
Z-skóre	MSV Liberec, s.r.o.	2,17	1,73	1,88	1,89	1,30

Zdroj: Vlastní zpracování dle [30, 31], 2014

V rámci porovnání výsledků Z-skóre, kdy byla použita místo tržní hodnoty vlastního kapitálu účetní hodnota (tabulka 30) a pětinasobek ročního CF podniku (tabulka 31) lze vyvodit následující závěry. Společnost BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. se vlivem použití ročního CF dostává v roce 2011 do oblasti šedé zóny, přičemž ostatní hodnocení je shodné. Společnost MSV Liberec, s.r.o. se nachází na základě výsledků z tabulky 31 v oblasti šedé zóny po celé sledované období, tak jako při použití účetní hodnoty VK.

Zároveň je nutné konstatovat, že pětinasobek ročního provozního CF obou podniků byl v porovnání s jejich účetní hodnotou VK velmi nízký, ale protože Altmanův model přikládá tomuto poměru (VK/CZ či CF/CZ) v rovnici nejnižší význam (nejmenší koeficient), nesledujeme u výsledků Z-skóre výraznější rozdíly.

8.1.2 Indexy IN

Vlastníci a investoři hodnotí kvalitu podniku zejména podle jeho finanční výkonnosti, tzn. jak je schopen tvořit bonitu (ekonomický zisk). Věřitelé a dodavatelé pak zejména zkoumají, zda hrozí nebezpečí bankrotu neboli zda je podnik schopen splácet své závazky včas. [33]

Na základě tohoto kritéria (tabulka 33) lze u společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. v letech 2009 a 2011 konstatovat, že podnik tvořil hodnotu, přičemž v obou letech byl poměr EBIT k nákladovým úrokům omezen hodnotou 9. Manželé Neumaierovi doporučují omezit poměr EBIT k nákladovým úrokům hodnotou 9, aby bylo možné předejít problémům při použití indexu důvěryhodnosti IN. Tímto omezením, dochází k eliminaci případů, kdy by vliv ukazatele EBIT/NÚ převážil vliv ostatních ukazatelů v indexu IN. V ostatních letech lze na základě nízké hodnoty IN05 vyvodit, že se jedná o firmu, která spěje k bankrotu. Důsledek tohoto zlomového vývoje je možné spatřit zejména ve významném kolísání rentability celkového kapitálu a poměru EBIT k nákladovým úrokům resp. výrazné kolísavosti EBIT. [33]

Tabulka 32: Hodnoty indexu IN05 v letech 2009 až 2013

Index IN05		2009	2010	2011	2012	2013
IN05	BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	2,30	0,87	1,85	0,78	0,75
IN05	MSV Liberec, s.r.o.	1,46	1,04	0,99	0,91	0,39

Zdroj: Vlastní zpracování dle [30, 31], 2014

Společnost MSV Liberec, s.r.o. se v letech 2009 až 2012 nacházela v šedé zóně, v roce 2013, kdy byla ve ztrátě lze na základě výsledné hodnoty indexu IN05 konstatovat, že podnik spěje k bankrotu. Snižující se hodnotu ukazatele IN05 ovlivňuje opět velmi nízká a klesající výnosnost aktiv a každoročně se snižující obrat aktiv.

Z provedeného průzkumu manželů Neumaierových [33] vyplývá, že firmy, jejichž index IN05 je nad horní hranicí (1,6), s 92% pravděpodobností nezkrachují a s 95% pravděpodobností budou vytvářet hodnotu. Firmy, jejichž index IN05 se nachází v šedé zóně, s 50% pravděpodobností zkrachují a s 70% pravděpodobností budou tvořit hodnotu. Firmy s indexem IN05 pod spodní hranicí (0,9) s 97% pravděpodobností zkrachují a s 76% pravděpodobností nebudou tvořit hodnotu.

8.1.3 Tafflerův model

Z tabulky 33 jednoznačně vyplývá, že hodnoty Tafflerova modelu u obou analyzovaných podniků nabývají po celé sledované období hodnot vyšších než 0,3. Lze tedy konstatovat, že podle tohoto indexu se jedná o bonitní společnosti, které jsou schopny dostát svým závazkům.

Tabulka 33: Hodnoty Tafflerova modelu v letech 2009 až 2013

Tafflerův model		2009	2010	2011	2012	2013
T	BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	0,97	0,48	0,73	0,40	0,44
T	MSV Liberec, s.r.o.	0,57	0,49	0,51	0,48	0,42

Zdroj: Vlastní zpracování dle [30, 31], 2014

V rámci bankrotních modelů lze spatřit značné rozdíly ve výsledném vyhodnocení jednotlivých podniků, přičemž na základě studie manželů Neumaerových a jejich podpory řadou českých ekonomů lze jako relevantní brát v úvahu výsledky zjištěné z indexu IN05. Důvodem pro toto tvrzení je skutečnost, že Altmanův model byl původně vytvořen pro rozvinutý kapitálový trh v USA a Tafflerův model v sobě nezahrnuje výnosnost aktiv, které ostatní dva bankrotní modely přisuzují největší význam.

8.2 Bonitní modely

V rámci bonitních modelů byl za účelem vyhodnocení finančního zdraví společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. a společnosti MSV Liberec, s.r.o. vypočítán Kralickův rychlý test v letech 2009 až 2013.

8.2.1 Kralickův rychlý test

Průměrná výsledná známka Kralickova rychlého testu společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. (tabulka 34) ve sledovaném období 2009 až 2013 je 2,3. Toto hodnocení vypovídá, že se podnik pohybuje v pásmu šedé zóny. Nejlépe byl hodnocen rok 2011 a nejhůře poslední dva roky sledovaného období.

Na základě údajů z tabulky 34 je patrné, že lepšího bodového hodnocení dosahuje firma BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. u ukazatelů finanční stability, zejména kvóta vlastního kapitálu je hodnocena po celé sledované období známkou 1. Z hlediska doby splácení dluhu z provozního CF, které na doporučení autorky Kislingerové [9] bylo

vyjádřeno jako výsledek hospodaření za účetní období navýšený o odpisy a změnu stavu rezerv, sledujeme výrazně horší hodnocení zejména v letech 2010, 2012 a 2013, kdy již dříve byly odhaleny problémy v kolísavosti jak výnosů, tak i výsledků hospodaření a tedy i provozního CF. V rámci výnosové situace byla nejhůře hodnocena rentabilita aktiv a to ve třech obdobích, přičemž i zde je patrná již zmiňovaná kolísavost dosahovaných tržeb v jednotlivých letech. Ukazatel CF v tržbách byl v letech 2010 a 2013 hodnocen známkou 4, což značí nízkou výnosnost tržeb vyjádřenou prostřednictvím peněžního toku.

Tabulka 34: Kralickův rychlý test společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.

	2009	2010	2011	2012	2013
Kvóta vlastního kapitálu	39%	35%	42%	37%	33%
Doba splácení dluhu z CF	2,4	8,5	3,1	8,1	11,7
CF v tržbách	10%	4%	9%	6%	4%
ROA	21%	1%	16%	2%	1%
Kralickův rychlý test – bodové hodnocení					
Kvóta vlastního kapitálu	1	1	1	1	1
Doba splácení dluhu	1	3	2	3	3
CF v tržbách	2	4	2	3	4
ROA	1	4	1	4	4
Výsledná známka	1,25	3	1,5	2,75	3

Zdroj: Vlastní zpracování dle [30], 2014

V rámci Kralickova rychlého testu dosahuje společnost MSV Liberec, s.r.o. (tabulka 35) průměrného hodnocení 3,5 za celé sledované období, což značí o problémech podniku v oblasti bonity. Lepšího hodnocení dosahuje firma v oblasti finanční stability, z hlediska výnosové situace je pak po celé období hodnocena známkou 4 a v roce 2013, kdy vykázala ztrátu je rentabilita aktiv dokonce hodnocena známkou 5.

Vzhledem ke konstrukci výše uvedených souhrnných ukazatelů je evidentní, že bonitní a bankrotní modely mají pouze orientační charakter a je třeba k nim přistupovat jako k doplňkovým ukazatelům finanční analýzy. Výsledky bankrotních a bonitních modelů je nutné doplnit údaji o hospodaření podniku neboli podrobnou analýzou likvidity, rentability, zadluženosti, aktivity a dalších ukazatelů včetně jejich vzájemného působení a teprve po té vyvodit závěry a doporučení. [9]

Tabulka 35: Kralickův rychlý test společnosti MSV Liberec, s.r.o.

	2009	2010	2011	2012	2013
Kvóta vlastního kapitálu	30%	28%	24%	30%	22%
Doba splácení dluhu z CF	6,8	16,5	11,4	22	41,5
CF v tržbách	4,7%	2,5%	3,7%	1,9%	1,3%
ROA	5,3%	5,0%	3,6%	3,0%	-2,0%
Kralickův rychlý test – bodové hodnocení					
Kvóta vlastního kapitálu	2	2	2	2	2
Doba splácení dluhu	3	4	3	4	5
CF v tržbách	4	4	4	4	4
ROA	4	4	4	4	5
Výsledná známka	3,25	3,5	3,25	3,5	4

Zdroj: Vlastní zpracování dle [31], 2014

9 Zhodnocení a doporučení pro rozhodování podniku

Ekonomické výsledky společností BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. a MSV Liberec s.r.o. byly po celé sledované období (2009 – 2013) ovlivňovány probíhající krizí v celém odvětví stavebnictví, silnou konkurencí v oboru, ale zejména finančními možnostmi stávajících i potenciálních zákazníků (odběratelů), neboť rekonstrukce a modernizace výtahů představuje finančně náročnou investici.

9.1 Zhodnocení společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.

Charakteristickým rysem této společnosti ve sledovaném období je ***silná kolísavost hospodářských výsledků***, což se odráží v některých ukazatelích finanční analýzy, tzn., že v letech 2009 a 2011 jsou ukazatele s použitím VH významně nad průměrem odvětví, v dalších letech jsou pak převážně podprůměrné. Příčinu lze vidět v růstu a propadu výnosů (tržeb) a v nedostatečném poklesu či dokonce růstu nákladových položek v období poklesu tržeb zejména tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb.

Čistý pracovní kapitál společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. nabývá v průběhu sledovaných let kladných hodnot. Z hlediska struktury lze konstatovat neuspokojivý stav, neboť jej tvoří zejména pohledávky a zásoby, podíl KFM je velmi nízký. V roce 2013 dokonce položka zásob tvořila největší podíl na oběžných aktivech firmy (28,4%), v odvětví zásoby představovaly 6,2% oběžný aktiv. Podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech je z pohledu odvětví podprůměrný.

Společnost BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. v roce 2013 vykazuje dvakrát větší ***zadluženost*** než je průměr v odvětví NACE 43. Také z hlediska vývoje lze konstatovat velmi neuspokojivý stav, neboť zadluženost v odvětví v průběhu sledovaných let klesá, přičemž v této společnosti roste. Výjimkou byl rok 2011, ve kterém sledujeme pokles věřitelského rizika z důvodu růstu celkových aktiv a v mírném poklesu cizího kapitálu. Úrokové krytí převyšuje spodní doporučovanou hranici pouze ve dvou obdobích (při výpočtu z EBIT v letech 2009 a 2011; při výpočtu z provozního CF v letech 2009 a 2010), tzn., že v dalších letech byl téměř veškerý vytvořený zisk použit na úhradu nákladových úroků či na ně společnost vůbec nevytvořila peněžní prostředky. Financování majetkové struktury, jak vyplývá z analýzy zadluženosti i vertikální analýzy pasiv, je prováděno převážně z cizích zdrojů, jež v roce 2013 dvojnásobně překračují hodnotu vlastního kapitálu. Struktura cizích zdrojů je na konci sledovaného

období tvořena přibližně stejným poměrem krátkodobých závazků a bankovních úvěrů. Z hlediska bankovních úvěrů převládají úvěry krátkodobé.

V porovnání s odvětvím NACE 43 lze konstatovat, že v letech 2009 až 2013 byla společnost BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. málo likvidní. Neuspokojivý stav byl zjištěn u všech **ukazatelů likvidity**, přičemž vývoj hotovostní likvidity lze v průběhu celého období označit za kritický, v podstatě na konci roku 2013 dosahuje téměř nulových hodnot. Příčinu negativního vývoje likvidity lze spatřit zejména ve špatné platební morálce zákazníků a rostoucí hodnotě zásob. Následkem toho pak firma není schopna dostát svým závazkům ve lhůtě splatnosti.

V roce 2010 dosahuje **rentabilita** výnosů a ROE podprůměrných hodnot. Od roku 2012 tento neuspokojivý stav lze konstatovat u všech ukazatelů rentability. Výnosnost vlastního kapitálu v letech 2010, 2012 a 2013 je nižší než výnosnost 10letých státních dluhopisů, v důsledku velmi nízkých hodnot ziskové marže, klesajícího obratu aktiv, jakož i nepříznivého vlivu finanční páky v roce 2012.

Obrat aktiv vykazuje v průběhu sledovaných let klesající tendenci, za uspokojivé lze považovat, že je vyšší než průměr dosažený v odvětví, avšak na konci sledovaného období klesá pod hranici 1,5. Z dlouhodobého pohledu lze konstatovat, že doba obratu (zásob, pohledávek a závazků) roste a obratovost (zásob, pohledávek a závazků) klesá, což lze považovat za neuspokojivý vývoj a důsledek je pak možné spatřit v ukazatelích likvidity.

V rámci doplňkových ukazatelů finanční analýzy bylo zjištěno, že společnost BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. má problémy s dosahováním **produktivity práce**, po celé období se nachází pod průměrem odvětví NACE 43. Neuspokojivou situace lze označit i v rámci podílu osobních nákladů na výkonech společnosti, kdy v průběhu let je tento podíl výrazně nadprůměrný.

V rámci bankrotních modelů byly zjištěny ve sledovaném období výsledky, jež vypovídaly o odlišných prognózách vývoje společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. **Altmanův model** s použitím účetní hodnoty vlastního kapitálu hodnotí společnost v letech 2009 a 2011 jako finančně stabilní, v ostatních letech byla na základě výsledků zařazena do šedé zóny. **Altmanův model** s využitím pětinasobku ročního CF pak také v roce 2011 vypovídá o tom, že podnik patří do šedé zóny, tzn., že společnost nelze označit za úspěšnou, ale také ne za podnik s finančními

problémy. Dle *indexu důvěryhodnosti IN05* byla společnost v letech 2009 a 2011 označena jako podnik, který tvořil hodnotu, zlomové hodnocení však nastává v letech 2010, 2012 a 2013, kdy hodnocení vypovídá o tom, že podnik spěje k bankrotu. Naproti tomu výsledky *Tafflerova modelu* hodnotí společnost v letech 2009 až 2013 jako společnost s příznivou finanční situací. Na základě provedeného průzkumu manželů Neumaierových a stejného názoru řady českých ekonomů lze jako relevantní považovat výsledky zjištěné indexem IN05 a to zejména z toho důvodu, že v podmínkách České republiky dosahují 80% úspěšnosti v predikci bankrotů. Z toho důvodu je vhodné, aby společnost BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. přijala doporučená opatření, kterými by bylo možné hrozící bankrot odvrátit. Z hlediska bonitního modelu *Kralickův rychlý test* byla společnost v letech 2009 až 2013 ohodnocena průměrnou známkou 2,3, tzn. za podnik, který se nachází v šedé zóně. [33, 34]

9.1.1 Bilanční pravidla společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.

Níže bude zhodnoceno, zda společnost BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. zohledňuje doporučení v podobě tzv. bilančních pravidel.

Tabulky 16 a 36 potvrzují, že *zlaté bilanční pravidlo* společnost BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. splnila v každém roce, neboť dlouhodobý majetek pokrývá dlouhodobými zdroji. Z rozvahy společnosti vyplývá, že krátkodobé BÚ společnost do roku 2010 nečerpala. Tato situace ve většině případů nastává v okamžiku, kdy firmě dochází peněžní prostředky a krátkodobě jí nechce banka poskytnout úvěr, v dlouhodobém časovém horizontu jde o neudržitelnou situaci. [17]

Tabulka 36: Zlaté bilanční pravidlo - BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.

(tis. Kč)	2009	2010	2011	2012	2013
Dlouhodobý majetek	15 489	17 460	19 711	25 297	27 202
Dlouhodobé zdroje	25 417	27 113	23 863	30 488	29 217
Převaha dlouhodobých zdrojů	9 928	9 653	4 152	5 191	2 015

Zdroj: Vlastní zpracování dle [30], 2014

Pravidlo vyrovnání rizika (tabulka 37) nebylo splněno v žádném roce. V celém období sledujeme převahu cizích zdrojů, jejichž podíl se v roce 2013 výrazně zvyšuje. Na těchto údajích jsou zainteresováni investoři, kteří zkoumají, zda majitel nese stejné riziko. Společnost BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. vystupuje jako ne příliš seriózní.

V praxi je pravidlo porušováno řadou firem za účelem využití pozitivního působení pákového efektu na ROE.

Tabulka 37: Pravidlo vyrovnání rizika - BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.

(tis. Kč)	2009	2010	2011	2012	2013
Vlastní zdroje	14 930	14 980	20 626	20 811	21 017
Cizí zdroje	23 016	27 995	26 857	34 955	42 324
Převaha vlastních zdrojů	-8 086	-13 015	-6 231	-14 144	-21 310

Zdroj: Vlastní zpracování dle [30], 2014

Zlaté pari pravidlo (tabulka 38) bylo naplněno pouze v roce 2011. V běžné praxi je u většiny podniků hodnota VK nižší než hodnota DM a to z toho důvodu, aby vznikl určitý prostor pro zdravé zadlužení, neboť použití cizího kapitálu v přijatelné míře zvyšuje ziskovost, v důsledku pozitivního působení finanční páky. Dle provedené finanční analýzy bylo zjištěno, že finanční páka neměla pozitivní vliv na výnosnost vlastního kapitálu v roce 2012 a v letech 2010 a 2013 výnosnost nepřevýšila výnosnost 10letých státních dluhopisů.

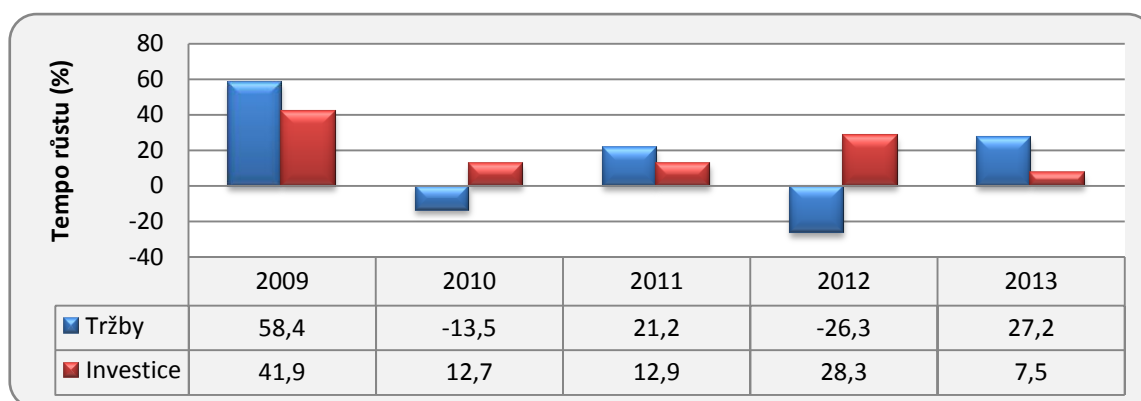
Tabulka 38: Pari pravidlo – BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.

(tis. Kč)	2009	2010	2011	2012	2013
Dlouhodobý majetek	15 489	17 460	19 711	25 297	27 202
Vlastní kapitál	14 930	14 980	20 626	20 811	21 017
Převaha vlastních zdrojů	-559	-2 480	915	-4 486	-6 185

Zdroj: Vlastní zpracování dle [30], 2014

Růstové pravidlo (obrázek 13) bylo splněno v letech 2009, 2011 a 2013, kdy tempo růstu tržeb převyšuje tempo růstu investic do dlouhodobého majetku. Negativně lze hodnotit investice v letech, kdy docházelo k propadu tržeb. Podnik by měl investovat pouze v případě, že má na investice dostatečné prostředky resp. tržby, které byly realizovány “starými investicemi“. Z dlouhodobého hlediska jednoznačně vyplývá, že společnost ve sledovaném období výrazně investuje, přičemž investice se téměř nevracejí.

Obrázek 13: Tempo růstu - BV BRUMOVICE VÝTAHY s. r. o. (%)



Zdroj: Vlastní zpracování dle [30], 2014

9.2 Zhodnocení společnosti MSV Liberec, s.r.o.

Společnost MSV Liberec, s.r.o. hospodařila se ziskem do roku 2012, v roce 2013 byla vykázána ztráta, což negativně ovlivnilo řadu ukazatelů finanční analýzy.

Hodnota **ČPK** společnosti MSV Liberec, s.r.o. nabývá ve sledovaném období kladných hodnot, jeho struktura je tvořena stejně jako u konkurenční společnosti zejména pohledávkami a zásobami, přičemž podíl KFM dosahuje velmi nízkých hodnot. Z hlediska krátkodobé finanční stability měřeno podílem ČPK na OA je společnost pod průměrem odvětví.

Celkové zadlužení společnosti MSV Liberec, s.r.o. dosahuje v roce 2013 75% (v roce 2012 téměř 63%), což je třikrát vyšší než v odvětví NACE 43. Z dlouhodobého pohledu je hodnota úrokového krytí většinu let pod doporučovanou spodní hranicí 3. Financování majetkové struktury je realizováno převážně z cizích zdrojů, jejichž podíl se v důsledku ztráty v roce 2013 zintenzivňuje. Struktura dlouhodobých CZ je tvořena převážně půjčkou jednatele a dlouhodobými bankovními úvěry.

Provedená analýza **likvidity** poukázala na problémy ve všech jejích stupních. Běžnou a pohotovou likviditu lze hodnotit negativně již od roku 2010, hotovostní likviditu pak po celé sledované období. Důsledek tohoto negativního vývoje lze spatřit zejména v rostoucí hodnotě KZ, jejíž příčina tkví jako u konkurenční společnosti ve špatné platební morálce zákazníků.

V důsledku vykázané ztráty v roce 2013 byla společnost MSV Liberec, s.r.o. nerentabilní. Z hlediska *rentability* tržeb a výnosů byla s výjimkou roku 2010 vždy pod průměrem odvětví. V rámci produkční síly, výnosnosti úplatného kapitálu a ukazatele ROE byl podprůměrný stav zjištěn v letech 2012 a 2013. Zároveň je nutné konstatovat, že výnosnost vlastního kapitálu byla v roce 2012 sice nižší než průměr odvětví, ale téměř trojnásobně vyšší než byl výnos 10letých státních dluhopisů.

Obrat aktiv vykazuje v průběhu sledovaných let klesající tendenci, přičemž dosahuje vyšších hodnot než odvětví NACE 43. Doba obratu (pohledávek a závazků) se v porovnání začátku a konce období prodlužuje a jejich obratovost klesá, což lze hodnotit negativně. V celém období společnost platila své závazky dříve než je zjištěná průměrná doba úhrady závazků v odvětví NACE 43 a také po celé období prováděla úhradu svých závazků dříve, než inkasovala pohledávky, což se promítlo do likvidity, zadluženosti i ziskovosti.

Ukazatel **produktivity práce** je po celé období výrazně podprůměrný. Z hlediska nákladovosti lze konstatovat, že zaměstnanci ve společnosti MSV Liberec, s.r.o. dosahují nižších mezd než je průměr NACE 43. Podíl výkonové spotřeby na výkonech firmy je v porovnání s odvětvím výrazně vyšší, což lze označit za neuspokojivý stav. Podíl osobních nákladů na výkonech převyšuje hodnoty odvětví v letech 2012 a 2013 v důsledku zvyšování počtu zaměstnaných osob. Podíl přidané hodnoty na výkonech je výrazně podprůměrný a naopak výrazně nadprůměrně lze hodnotit podíl osobních nákladů na přidaného hodnotě. Z těchto doplňkových ukazatelů je zřejmé, že společnost by měla zejména zvyšovat objem výkonů (tržeb) a dále redukovat provozní náklady, aby bylo efektivně využito zvyšování počtu zaměstnanců.

Také hodnocení **bankrotních modelů** společnosti MSV Liberec, s.r.o. v průběhu let nebylo jednotné. Výsledné hodnoty **Altmanova modelu** společnost označily za podnik, který se nachází v šedé zóně a to jak s použitím účetní hodnoty VK, tak s pětinašobkem ročního CF. Podle **indexu důvěryhodnosti IN05** je podnik MSV Liberec, s.r.o. zařazen v letech 2009 až 2012 do šedé zóny, v roce 2013 je označen za podnik, kterému hrozí bankrot. Dle **Tafflerova modelu** jde o společnost, která má uspokojivou finanční situaci a je schopna dostát svým závazkům. I zde bych doporučovala považovat za relevantní výsledky zjištěné na základě indexu důvěryhodnosti IN05, přičemž bych hrozící bankrot přisoudila spíše skutečnosti, že v roce 2013 společnost vykážala ztrátu a tím došlo k záporné hodnotě ukazatele úrokového krytí a ROA, čímž byl výsledek nejvíce

ovlivněn. Zároveň je nutné připustit, že ukazatel ROA vykazuje podprůměrné hodnoty již od roku 2012, takže společnost by v této oblasti měla být přinejmenším obezřetná. Průměrná hodnota *bonitního modelu – Kralickův rychlý test* je u společnosti MSV Liberec, s.r.o. 3,5. Výsledná známka horší než 3 poukazuje na ohrožení podniku bankrotem. Ukazatele finanční stability byly v průběhu let hodnoceny o trochu lépe, přičemž doba splácení dluhu byla označena za problematickou (hodnota 4) v letech 2010 a 2012 a v roce 2013 pak vlivem ztráty dokonce známkou 5. Velmi negativní hodnocení pak vyplývá z ukazatelů rentability společnosti, které jsou po celé období hodnoceny známkou 4, v roce 2013 je pak ROA hodnoceno známkou 5. Tato situace vypovídá o tom, že by společnost měla přijmout doporučená opatření, který by mohla hrozící bankrot zvrátit.

9.2.1 Bilanční pravidla MSV Liberec, s.r.o.

Zlaté bilanční pravidlo (tabulka 16 a 39) nebylo splněno v roce 2013. V tomto roce firma přistoupila k financování dlouhodobého majetku krátkodobými zdroji zejména bankovními úvěry, které vykazují téměř 53% navýšení v porovnání s rokem 2012. Tento vývoj z velké části vypovídá o stavu, kdy se podnik snaží zachránit a investuje veškeré dostupné prostředky a přitom doufá, že krátkodobé úvěry bude možné splatit z provozní činnosti. Ve většině případů se tato dlouhodobá investice do stávajícího provozu nemusí promítnout. [16]

Tabulka 39: Zlaté bilanční pravidlo - MSV Liberec, s.r.o.

(tis. Kč)	2009	2010	2011	2012	2013
Dlouhodobý majetek	28 827	38 230	40 546	42 332	45 873
Dlouhodobé zdroje	39 545	38 312	44 866	45 146	45 077
Převaha zdrojů	10 718	82	4 320	2 814	- 796

Zdroj: Vlastní zpracování dle [31], 2014

Z tabulky 40 jednoznačně vyplývá, že *pravidlo vyrovnaní rizika* není akceptováno, majitel společnosti ze sebe z velké části snímá riziko a převádí jej na věřitele. Obecně platí, že pokud ROE převyšuje úrok cizího kapitálu, dochází k pákovému efektu a to je pro společnost výhodné. Pokud je k tomu firma prosperující a pravidelně generuje zisk, neměl by být se zadlužením problém a na zadlužování je možné pohlížet jako na zdroj financování pro další růst společnosti. Jak bylo zjištěno, pákový efekt měl negativní vliv na výnosnost vlastního kapitálu MSV Liberec, s.r.o. v roce 2013,

kdy sledujeme nejvyšší převahu cizích zdrojů. Zároveň je nutné konstatovat, že společnost vykazuje vysoké zadlužení, značné problémy v oblasti likvidity a také v oblasti rentability, což neodpovídá stavu zdravého zadlužení a prosperující firmy.

Tabulka 40: Pravidlo vyrovnání rizika – MSV Liberec s.r.o.

(tis. Kč)	2009	2010	2011	2012	2013
Vlastní zdroje	23 795	26 855	30 408	32 540	28 879
Cizí zdroje	46 984	60 902	82 916	67 881	99 005
Převaha vlastních zdrojů	-23 189	-34 047	-52 508	-35 341	-70 126

Zdroj: Vlastní zpracování dle [31], 2014

Společnost MSV Liberec, s.r.o. nesplnila *pari pravidlo* (tabulka 41) také v žádném roce ze sledovaných let 2009 až 2013. Majitel společnosti využíval působení pákového efektu, který měl do roku 2012 pozitivní vliv na výnosnost vlastního kapitálu, v roce 2013 v důsledku ztráty nikoliv.

Tabulka 41: Pari pravidlo – MSV Liberec, s.r.o.

(tis. Kč)	2009	2010	2011	2012	2013
Dlouhodobý majetek	28 827	38 230	40 546	42 332	45 873
Vlastní zdroje	23 795	26 855	30 408	32 540	28 879
Převaha vlastních zdrojů	-5 032	-11 375	-10 138	-9 792	-16 994

Zdroj: Vlastní zpracování dle [31], 2014

Obrázek 14 poukazuje na výraznou investiční politiku společnosti MSV Liberec, s.r.o., kterou podnik realizuje i v letech, kdy je tempo růstu tržeb nižší či dokonce záporné. Část investice z let 2009 a 2010 se společnosti vrátila v podobě tržeb v roce 2011.

Obrázek 14: Tempo růstu tržeb a investic – MSV Liberec, s.r.o. (%)



Zdroj: Vlastní zpracování dle [31], 2014

9.3 Problematické oblasti a doporučení pro rozhodování společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.

Z provedené finanční analýzy společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. vyplývají následující problematické oblasti: *zadluženost, likvidita, rentabilita, aktivita a produktivita práce.*

9.3.1 Zadluženost společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.

Jedním z možných řešení bych doporučila zvážit možnost *zvýšit hodnotu vlastního kapitálu*. Je pravdou, že většina společností financuje svůj majetek převahou cizích zdrojů z důvodu jejich nižší ceny, neboť je obecně známo, že cena vlastního kapitálu je nejvyšší. U firmy BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. však vyvstává otázka, zda v blízké budoucnosti vysoké zadlužení a značné problémy v oblasti likvidity nepovedou z obavy investorů ke zvyšování ceny či k nižší angažovanosti v poskytování úvěrů.

Zvýšením hodnoty vlastního kapitálu by bylo možné dosáhnout poklesu věřitelského rizika i míry zadluženosti. Poměr dlouhodobých cizích zdrojů k dlouhodobému majetku by se přiblížil průměru odvětví NACE 43. Zlepšením situace v oblasti vyrovnání rizika by společnost začala vystupovat mnohem seriózněji vůči svým věřitelům a skutečnost, že má ve finanční struktuře více vlastních zdrojů by ji mnohem silněji motivovalo ke zvyšování výkonnosti. Na druhou stranu je nutné mít na zřeteli zajištění pozitivního působení finanční páky na ROE, což by bylo možné realizovat důslednou optimalizací

nákladových položek, tzn. tak aby EBT i EBIT rostly intenzivněji než by byl růst vlastního kapitálu.

9.3.2 Likvidita společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.

Vzhledem k tomu, že v oblasti běžné a pohotovové likvidity byly zjištěny potíže od roku 2011 a vývoj hotovostní likvidity je kritický, je vhodné se zaměřit na obratový cyklus peněz (tabulka 42).

Tabulka 42: Obratový cyklus peněz BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.

(dny)	2009	2010	2011	2012	2013
Obratový cyklus peněz	35	42	50	95	62
Doba obratu zásob	26	39	33	72	75
Doba obratu pohledávek	60	78	79	89	75
Doba obratu závazků	51	75	62	66	88

Zdroj: Vlastní zpracování dle [30], 2014

Z celkového pohledu je zřejmé, že se obratový cyklus peněz výrazně prodlužoval do roku 2012 zejména v důsledku prodlužování doby obratu zásob a částečně i prodlužování doby obratu pohledávek. V roce 2013 se obratový cyklus zkracuje, ovšem v důsledku výrazného zvýšení doby obratu závazků. Společnost v roce 2013 má výrazně nízkou hotovost a naopak výrazně čerpá krátkodobé úvěry a v podstatě z nedostatku likvidity byla nucena prodlužovat dobu úhrady závazků. V této situaci se jako nejlepším navrhovaným řešením nabízí *správné a efektivní řízení pohledávek i zásob*.

Řízení pohledávek společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.

Pohledávky společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. tvoří v průběhu sledovaného období jednu třetinu bilanční sumy. Společnost uvádí, že splatnost pohledávek je 14 dnů, přičemž odběratelé hradí své závazky koncem období až za pět krát delší dobu. To znamená, že společnost je nucena čerpat úvěry, což je neefektivní. Vzhledem ke kritickému vývoji likvidity je nutné se touto problematikou zabývat.

Jednou z navrhovaných řešení je důsledná *evidence veškerých pohledávek*, která bude spojena s včasným upomínáním, pokud proběhl termín splatnosti a nedošlo k úhradě, což bude první předpoklad pro eliminaci finančních problémů společnosti

BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. Ke snížení rizika v oblasti vzniku nedobytných pohledávek je nutná důsledná prevence, která bude spočívat ve shromáždění informací o obchodním partnerovi. Zde bych doporučila získat dostatek informací o klientovi prostřednictvím obchodního rejstříku a administrativního rejstříku ekonomických subjektů (hrozba či existence: konkurzu, likvidace, exekuce), centrálního registru dlužníků, webových stránek klienta, osobního kontaktu. Na základě těchto informací bude ohodnocena bonita klienta a jeho platební morálka, přičemž posledním a nejdůležitějším krokem bude podepsání smlouvy a nastavení nových a důraznějších smluvních podmínek (zálohy, garance při úvěrování, penále po lhůtě splatnosti apod.), pro různé skupiny zákazníků rozříděných dle jejich bonity. Vzhledem k tomu, že společnost poskytuje především podobné zakázky, které jsou finančně velmi náročné, doporučovala bych pro postavení kvalitní smlouvy využít služeb odborníků (právníkou kancelář či renomovanou inkasní společnost), přičemž se domnívám, že takto investované náklady se společnosti v budoucnu vrátí.

Jakmile odpovědný pracovník bude softwarem upozorněn, že daná pohledávka nebyla uhrazena ve lhůtě splatnosti, ihned kontaktuje dlužníka a to především telefonicky. Pokud výzva nebude vyslyšena, bude zaslána upomínka nejdříve e-mailem a po té písemně (poštou, do datových schránek), kde bude po dlužníkovi požadováno vysvětlení důvodu prodlení v úhradě a připomenuta sankce. V případě potíží v platební neschopnosti dlužníka, se bude společnost BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. snažit o podpis uznání dluhu a splátkovém kalendáři. Pokud ani po té nebude závazek ze strany dlužníka vyrovnán, bude zvažovat možnost soudního řízení či postoupení pohledávky faktoringové společnosti.

Další navrhovanou možností je **faktoring pohledávek** a to zejména z toho důvodu, že společnost po celé období eviduje pohledávky po lhůtě splatnosti nad 360 dnů, jež v roce 2013 tvoří 8% z celkových pohledávek po splatnosti.

Vzhledem ke skutečnosti, že obě analyzované společnosti využívají dlouhodobých služeb České obchodní banky (ČSOB), byla zvolena z celé řady faktoringových společností na trhu právě ČSOB Factoring, neboť na základě dlouholeté spolupráce by mohly plynout z poptávky po další službě jisté výhody. ČSOB Factoring obecně poskytuje své služby pro obrat přes faktoringovou společnost v minimální výši 20 mil.

Kč za rok včetně DPH, zároveň připouští, že je schopna přistoupit na nestandardní řešení ušité na míru potřebám společnosti. [27]

V České republice je nejvíce rozšířenou formou tuzemský regresní faktoring, kdy faktoringová společnost nese riziko neuhrazení pohledávky. Důvod pro častější využívání oproti bezregresnímu tkví v tom, že je levnější (nese poplatek za převzetí rizika nezaplacení). Pro odběratele služby se změní pouze číslo účtu, kam bude hradit svůj závazek, tzn., že věřitelem se stává faktoringová společnost. Výhodou je, že dnem postoupení pohledávky podniku vzniká nárok na předfinancování (lze čerpat zálohu až do výše 80% nominální hodnoty pohledávky včetně DPH), přičemž stejný den má připsány peněžní prostředky na účtu, což mu výrazně ulehčuje finanční plánování. V případě prodlení při úhradě pohledávky provádí ČSOB Factoring upomínání dlužníka či další inkasní kroky. [26]

Tabulka 43: Náklady faktoringu (Kč, %)

Fakturovaná částka	500 000 Kč
Doba splatnosti	90 dnů
Úrok z profinancování	0,34 + 3% p.a.
Faktoringový poplatek	1,4%
Zálohová platba	$500\,000 * 0,80 = 400\,000$ Kč
Úrok z profinancování	$400\,000 * 90/365 * 0,0334 = 3\,294,30$
Faktoringový poplatek	$500\,000 * 1,4\% = 7\,000$ Kč
Celkový náklad faktoringové služby	10 294,30 Kč
Celkový náklad faktoringové služby	2,06%

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

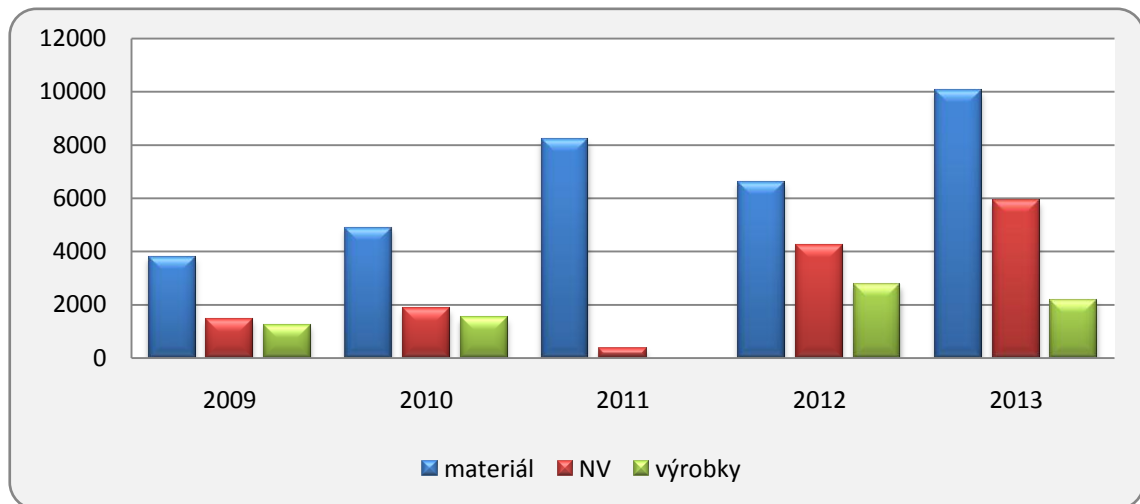
Celkový faktoringový náklad (tabulka 43) v případě fakturované částky 500 000 Kč za modernizaci výtahů by činil 10 294,30 Kč, což představuje 2,06% z nominální hodnoty pohledávky. Uvedená cena i úrokové sazby jsou pouze orientační, v případě využití návrhu danou společností by bylo nutné výpočet upravit o aktuální úrokové sazby, které se stanovují při individuálním jednání na základě předložení řady dokumentů a ukončení schvalovacího procesu faktoringovou společností. [26]

Řízení zásob BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.

Vzhledem ke skutečnosti, že zásoby v této společnosti vzrostly téměř trojnásobně v průběhu sledovaného období, je nezbytné zabývat se nejprve jejich strukturou resp. příčinou, co tento negativní vývoj způsobilo. Zároveň je nutné vzít v úvahu, že firmy

v tomto odvětví mají výrazně výrobní charakter a zásoby jsou klíčovým prvkem, resp. jejich „optimální výše“.

Obrázek 15: Struktura zásob - BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. (tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování dle [30], 2014

Z obrázku 15 vyplývá, že největší podíl na zásobách tvoří materiál, jehož hodnota se s výjimkou roku 2012 neustále výrazně zvyšuje. V odvětví NACE 43 položka materiálu klesá, což znamená, že společnosti ve stejném oboru (které byly vybrány za účelem statistického šetření) se snaží peněžní prostředky investovat do růstu firmy. Položka nedokončené výroby ve firmě BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. roste téměř trojnásobně, přičemž tento vývoj je podobný vývoji v odvětví. Podíl hotových výrobků na zásobách tvoří koncem sledovaného období téměř 12%, přičemž v odvětví pouze jedno procento. Z toho lze vyvodit jednoznačný závěr, že společnost BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. nemá pro svou produkci dostatek odběratelů a vyrábí na sklad, což je v dnešní době neefektivní a řada firem v odvětví to tak nečiní. [29]

Z toho důvodu je prvním navrhovaným řešením ***zainteresovat zaměstnance obchodního oddělení pro maximální navýšení nových zakázek***, jež by přispěly k okamžitému poklesu skladových zásob, což by se následně projevilo zlepšením řady problematických oblastí.

Zároveň by bylo vhodné prověřit situaci v oblasti jednotlivých položek zásob, zda podnik neskladuje neprodejné zásoby a také zda není pojistná zásoba stanovena nepřiměřeně vysoko. V podstatě bych se pokusila sladit protichůdné tendence

výrobního a finančního oddělení (výroba požaduje relativně vysoké pohotovostní zásoby; finanční oddělení pak požaduje minimální vázanost pracovního kapitálu v zásobách), neboli zavést kompromis mezi nimi a dospět k přijatelné míře vázanosti finančních prostředků v zásobách. Efektivní řízení zásob vychází z řádné a správné evidence, která je vedena dle struktury sortimentu, tak aby pověřený pracovník měl přehled o výši každé jednotlivé položky, datu pořízení, ceně, umístění apod. V této oblasti je účinné využít vyjednávací schopnosti a zkušenosti pracovníků z oddělení nákupu, kteří sjednají s dodavateli výhodné dodací podmínky, spočívající zejména v dodání minimálního množství za příznivou cenu a v časovém termínu, který neohroží plynulost výroby.

V současné době je efektivní využívat dozor a kontrolu *informačního systému v oblasti řízení zásob* např. Money S4, SAP. Software zabývající se řízením zásob je schopen simulovat plánované dodávky a výrobu, čímž pracovníkovi nákupu ulehčí práci a to tím, že zaměstnanec získává přesnou informaci o potřebném budoucím stavu zásob (každé položky) v určitý okamžik. Zde by bylo vhodné využít sjednaných podmínek o minimálních dodávkách, neboť je nevýhodné se předzásobovat z řady důvodů, jako např. rostou náklady na skladování, firma má vázaný kapitál v zásobách, riziko znehodnocení zásob. Nevýhodou těchto programů je vysoká cena, na druhou stranu software zabývající se touto problematikou vylučuje možnost vzniku situace přerušení výroby z důvodu nedostatku zásob. [22, 38]

9.3.3 Rentabilita BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.

Z obecného hlediska lze zvrátit negativní vývoj rentability redukcí hodnoty vlastního kapitálu, zvýšením čistých zisků, poklesem majetku či zvýšením tržeb. V rámci společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. bych nedoporučovala snižovat hodnotu vlastního kapitálu a to z důvodů, které byly uvedeny v části, zabývající se problematikou zadluženosti. Redukcí aktiv by společnost sice zvýšila obrát aktiv, ale došlo by k velmi negativnímu jevu a to ke snížení pákového efektu, což by mělo velmi negativní dopad na ROE. V rámci dané situace lze navrhnout jako klíčové řešení zvýšení tržeb či redukcí nákladových položek nejlépe pak jejich kombinaci, čímž by došlo k růstu výsledků hospodaření, jež mají zásadní vliv nejen na zlepšení výnosnosti vlastního kapitálu.

Zvýšení tržeb lze provést prostřednictvím růstu ceny produkce či zvýšením zakázek (odbyt produkce). Zde bych doporučila provést důkladnou *kalkulaci všech výrobků a služeb*, které firma poskytuje, zda nebyla nastavena nedostatečná prodejní cena. Zároveň připouštím, že silná konkurence v odvětví tlačí cenu produkce i služeb dolů a firmy se tak jen velmi obtížně mohou bránit. Druhou variantou je prostřednictvím obchodního oddělení zajistit podniku *větší objem zakázek a využít konkurenční výhodu* (společnost je jedním z mála výrobců v České republice ručních šachetních výtahových dveří). Odbytem produkce by se výrazně zlepšila i situace v oblasti ukazatelů aktivity zejména doby obratu zásob. Pro získávání nových zakázek bych využila schopnosti obchodních zástupců, které společnost pravidelně školí, přičemž bych se zaměřila i na možnost najít nový segment trhu. Společnost realizovala zakázky zejména na Moravě, z menší části v Čechách (Praha, Mariánské lázně). Velmi zajímavé je, že pronikla na trh Slovenska (Košice) a zde bych doporučila zacílit snahu obchodních zástupců pro získání zakázek i v jiných lokalitách. [30]

Z hlediska redukce nákladů by bylo přínosné zaměřit se na realizaci *opatření směřujících k optimalizaci provozních nákladů*, což dle výsledků společnost v průběhu sledovaných let neprovádí, pokud ano tak bez viditelného efektu. Snižování nákladů by bylo možné provést omezením růstu mezd, které s výjimkou roku 2012 rostou. Zde by společnost mohla narazit na nespokojenost ze strany zaměstnanců, neboť v porovnání s odvětvím jsou mzdy podprůměrné a to by se mohlo odrazit v kvalitě produkce a služeb. Z toho důvodu bych doporučila zaměřit se zejména na oblast spotřeby materiálu a energie jakož i na ostatní položky provozních nákladů.

9.3.4 Aktivita BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.

Ukazatele aktivity mají přímý vliv na produkční sílu společnosti, neboli na rentabilitu. Jedním z předchozích navrhovaných řešení bylo zajistit zvýšení tržeb (růstem ceny produkce a služeb či větším objemem zakázek), obě tato navrhovaná řešení by měla výrazně pozitivní vliv na zlepšení všech ukazatelů aktivity. Obrat aktiv by bylo možné zvýšit redukcí majetku společnosti i zde bych tuto alternativu nedoporučovala, neboť jak již bylo řečeno provozní páka, by mohla mít negativní vliv na výnosnost vlastního kapitálu.

9.3.5 Produktivita práce BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.

Jednou z dalších problematických oblastí v porovnání s odvětvím a konkurencí se ukázala produktivita práce, podíl osobních nákladů jak na výkonech, tak na přidané hodnotě. Z toho vyplývá jako nejlepší řešení tohoto neuspokojivého vývoje zajistit zvýšení výkonů společnosti a to zejména pokud se společnost BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. bude snažit trvale zachovat růst mzdových prostředků. Za účelem zvýšení produktivity práce by bylo vhodné důsledně redukovat náklady (materiál, energie, služby atd.), které nejsou nezbytné pro zachování provozní činnosti podniku resp. zamezit plýtvání v organizaci.

9.4 Problematické oblasti a doporučení pro rozhodování společnosti MSV Liberec, s.r.o.

Výsledky vyplývající z provedené finanční analýzy společnosti MSV Liberec, s.r.o. poukazují na tyto problematické oblasti: *ukazatele zadluženosti, likvidity, rentability, aktivity a produktivity práce*, tedy shodné s předchozí konkurenční společností.

9.4.1 Zadluženost společnosti MSV Liberec, s.r.o.

Také u společnosti MSV Liberec, s.r.o. by bylo jedním z navrhovaných řešení zvážit možnost *navýšení hodnoty vlastního kapitálu*. Z finanční analýzy vyplývá, že pokud by došlo k jeho přiměřenému navýšení, finanční páka by nadále pozitivně ovlivňovala výnosnost vlastního kapitálu. Samozřejmě, že by bylo nutné jistý pokles ukazatele finanční páky nahradit růstem ziskové marže či obratu aktiv nebo v lepším případě kombinací obojího. V podstatě by bylo možné přesunout půjčku jednatele společnosti do položky vlastního kapitálu, čímž by došlo jednak ke snížení cizích zdrojů a také by klesly náklady v podobě úroků z půjčky. Vzhledem k tomu, že půjčka jednatele společnosti je v rozvaze vedena po celé období, je zřejmé, že jednatel nechce nést větší část rizika a toto opatření nebude pravděpodobně reflektováno.

9.4.2 Likvidita společnosti MSV Liberec, s.r.o.

Ve společnosti MSV Liberec, s.r.o. lze sledovat výrazně negativní vývoj u všech ukazatelů likvidity, zejména pak u hotovostní likvidity můžeme konstatovat koncem období téměř nulové hodnoty.

Z tabulky 44 je zřejmé, že obratový cyklus peněz se v porovnání začátku a konce sledovaného období zvýšil, ale ne nijak výrazně a to především díky okamžité reakci firmy na prodlužování doby inkasa pohledávek, kdy přizpůsobovala úhradu krátkodobých závazků, přičemž po celé období hradila své závazky dříve, než jí provedli úhradu odběratelé. Nedostatek finančních prostředků kryla čerpáním úvěrů, což je neefektivní.

Tabulka 44: Obratový cyklus peněz společnosti MSV Liberec, s.r.o.

(dny)	2009	2010	2011	2012	2013
Obratový cyklus peněz	55	51	65	69	67
Doba obratu zásob	39	38	35	42	42
Doba obratu pohledávek	81	104	125	100	124
Doba obratu závazků	65	91	95	73	99

Zdroj: Vlastní zpracování dle [31], 2014

Řízení pohledávek společnosti MSV Liberec, s.r.o.

Z výše provedené finanční analýzy vyplývá, že řízení pohledávek ve společnosti MSV Liberec, s.r.o. je zásadním problémem, jehož důsledky se promítají i do jiných problematických oblastí. Také v této společnosti bych navrhovala přísné prověření zákazníků z hlediska bonity i platební morálky a následné aplikování důraznější obchodní politiky v podobě vyšších záloh či jiných garancí (pokud si odběratel zajišťuje úvěr), které budou důsledně uvedeny ve smlouvě. Vzhledem k tomu, že řada zákazníků využívá služby společnosti po delší dobu, v podobě pozáručního servisu, bylo by vhodné ze strany společnosti MSV Liberec, s.r.o. rozvíjet vzájemnou komunikaci.

Dalším možností je poskytnutí skonta, které by motivovalo zákazníka provést úhradu před datem splatnosti. Jelikož má společnost nastaveny standardní platební podmínky tak, že fakturuje do 90% ceny zakázky po jejím dokončení a zbytek tvoří zádržné pro případné odstranění vad a nedodělků, bych skonto této společnosti nedoporučovala. [32]

Společnost dlouhodobě čerpá krátkodobé i dlouhodobé úvěry od Československé obchodní banky, a.s. také nabízí svým zákazníkům účinnou pomoc při sjednávání výhodného úvěru právě u ČSOB, a.s., která garantuje díky dlouhodobé spolupráci zajistit ty nejlepší možné úvěrové podmínky. Z toho pohledu bych doporučila řešit

řízení pohledávek prostřednictvím služeb ČSOB Factoring, neboť díky dlouhodobé spolupráci MSV Liberec, s.r.o. a ČSOB, a.s. by mohlo dojít k nastavení velmi příznivých podmínek a celkový náklad faktoringové služby by vycházel výrazně levněji, než je uvedeno v tabulce 43. [31, 32]

9.4.3 Rentabilita společnosti MSV Liberec, s.r.o.

Zvrátit negativní vývoj v oblasti rentability lze z obecného pohledu redukcí vlastního kapitálu, což se jeví jako nerelevantní z pohledu vysoké zadluženosti firmy a s tím související nedodržování bilančních pravidel. Zvýšení rentability by dále bylo možné zajistit prostřednictvím růstu čistých zisků, snížením aktiv či zvýšením tržeb.

Možnými alternativami jak docílit zvýšení zisku je růst výnosů resp. tržeb a redukcí nákladů. Pro zvýšení tržeb bych doporučila **kontrolu cenové politiky** u všech druhů výrobků i nabízených služeb a především **nasmlouváním většího počtu zakázek**. Zde má společnost z mého pohledu významnou konkurenční výhodu v podobě strategického rozmístění pěti servisních středisek (Liberec, Praha, Plzeň, Mladá Boleslav a Teplice) a tří poboček Liberec, Praha a Plzeň, čímž je schopna pokrýt velkou část České republiky. Zajištění nových zakázek by bylo možné díky výše uvedenému strategickému rozmístění i na území sousedního Německa. Jako další možnosti růstu tržeb je v co nejbližší době zajistit **pronájem školicího střediska**, a to v maximální možné míře.

Jak vyplývá z výročních zpráv, k redukcí nákladů společnost přistoupila již v roce 2012, klesly tržby a firma díky úsporným opatřením neskončila ve ztrátě. V roce 2013 se tato situace již neopakovala, a přestože došlo k navýšení tržeb, hospodaření bylo ztrátové. Z toho důvodu bych doporučila opětovné navrácení k úsporným opatřením v podobě redukce položek výkonové spotřeby a to jak výdajů za materiál a spotřebu energie tak i výdajů na služby, jejichž podíl představuje 75% výnosů. Vzhledem k tomu, že společnost v roce 2013 investovala do výstavby střešní fotovoltaické elektrárny, je nezbytné zajistit úsporu zejména v oblasti výdajů za spotřebovanou energii.

Redukce aktiv by měla pozitivní vliv na produkční sílu, obrat aktiv i finanční páku, jejichž působení by zvýšilo výnosnost vlastního kapitálu. Zároveň by došlo k poklesu zadluženosti. Společnost v posledních letech zvyšuje položku dlouhodobého majetku

(školicí středisko, fotovoltaická elektrárna) za účelem udržení své pozice v konkurenčním prostředí, z toho důvodu nedoporučuji redukovat majetek, ale naopak využít výše uvedené investice ke zvýšení tržeb (pronájem školicího střediska) a k redukci nákladů (využití vlastní fotovoltaické elektrárny).

9.4.4 Aktivita společnosti MSV Liberec, s.r.o.

Pro zlepšení ukazatelů aktivity bych doporučila opět zvýšení tržeb a to zejména růstem zakázek, pronájem školicího střediska a provedením kontroly cenové politiky produkce a služeb.

9.4.5 Produktivita a nákladovost práce společnosti MSV Liberec, s.r.o.

Ukazatele produktivity a nákladovosti práce ukazují na výrazně podprůměrné výsledky v porovnání s odvětvím NACE 43, také díky rostoucímu počtu zaměstnanců. Neuspokojivý stav lze konstatovat také v oblasti podílu výkonové spotřeby na výkonech. Za účelem zlepšení ukazatelů produktivity a nákladovosti práce by bylo vhodné zaměřit se na zvýšení zakázek, čímž by bylo efektivně využito rostoucího počtu zaměstnanců v této společnosti. Ke zvýšení produktivity práce bych opět doporučila využít nové investice a to pronajmout školicí středisko a snížit náklady v oblasti spotřeby energie v důsledku využití vlastní fotovoltaické elektrárny.

Závěr

Diplomová práce je zaměřena na vyhodnocení ekonomické situace dvou nezávislých společností realizujících svou podnikatelskou činnost v oblasti výtahů a to prostřednictvím finanční analýzy. Výsledky vyplývající z finanční analýzy jsou významným relevantním východiskem pro rozhodování a finanční řízení.

Hlavním cílem bylo zpracovat finanční analýzu vybraných podniků za účelem posouzení jejich finančního zdraví a následně stanovit možná opatření, která by vedla ke zlepšení jejich ekonomické situace.

Samotnému provedení finanční analýzy předcházela teoretická část, ve které byl vysvětlen účel finanční analýzy a charakterizovány metody, postupy a ukazatele finanční analýzy. V praktické části bylo nejprve stručně charakterizováno odvětví a po té byla posouzena finanční situace obou podniků z hlediska absolutních ukazatelů. V další části práce byla provedena komparace s odvětvím NACE 43, přičemž na začátku kapitoly bylo nejprve provedeno srovnání absolutních ukazatelů, po té rozdílových a poměrových ukazatelů. V další části práce byl proveden pyramidový rozklad ROE a následně vypočteny souhrnné ukazatele tzn. bankrotní a bonitní modely, jež poskytují rychlou informaci o finanční výkonnosti daného podniku.

V závěrečné části práce byly ze zjištěných výsledků finanční analýzy identifikovány problematické oblasti a následně navržena opatření, která by mohla vést ke zlepšení ekonomické situace společností.

Jako žádoucí se jeví, aby společnost BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. realizovala navržená opatření týkající se především růstu výkonů resp. tržeb za vlastní výroby a služby, redukci nákladových položek a důsledné řízení v oblasti pohledávek a zásob.

V rámci zlepšení ekonomické situace ve společnosti MSV Liberec, s.r.o. bych doporučila zejména zvýšení výnosů společnosti prostřednictvím kontroly cenové politiky vyráběné produkce a poskytovaných služeb, navýšením objemu zakázek a uvažováním o rozšíření svých služeb i na segment Německo, pronájemem volných kapacit školicího střediska. Dále by bylo vhodné zaměřit se na redukci nákladů, zejména provozních (efektivně využít vlastní fotovoltaickou elektrárnu) a důsledné

a správné řízení pohledávek. A v poslední řadě také zvážit možnost zda by nebylo přínosné navýšit hodnotu vlastního kapitálu.

Nedílnou součástí hlavního cíle diplomové práce bylo posoudit, zda došlo k využití identifikované příležitosti na trhu v podobě špatného technického stavu výtahů a legislativy, která majitelům výtahů stanoví povinnost uvést zařízení to technického stavu způsobilého k užívání.

Z provedené finanční analýzy vyplývá, že stavební společnosti na trhu doslova bojují o přežití a tvrdě soutěží o každou zakázku. Důkaz tohoto tvrzení je zřejmý ze ziskových marží obou společností, které dosahují výrazně nízkých hodnot.

Celé odvětví má výrazně výrobní charakter, tudíž výnosy obou společností i odvětví jsou tvořeny převážně tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb, které v průběhu sledovaných let vykazovaly v odvětví NACE 43 kolísavý trend. Společnost BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. realizovala tržby i v letech, kdy odvětví vykazuje propad tržeb, přičemž procentní růstu tržeb za celé sledované období je vyšší než v odvětví. U společnosti MSV Liberec, s.r.o. sledujeme dokonce růst tržeb dvě období za sebou a také u této firmy je procentní růst tržeb vyšší než v odvětví. Z toho lze vyvodit závěr, že jak společnost BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o., tak společnost MSV Liberec, s.r.o. využily dané příležitosti na trhu.

Srovnáním obou společností z hlediska realizace tržeb za vlastní výrobky a služby je možné konstatovat, že úspěšnější byla společnost MSV Liberec, s.r.o. Zároveň je nutné dodat, že se jedná o společnost, která má vyšší počet zaměstnanců a konkurenční výhodu v pokrytí značné části území České republiky.

10 Seznam tabulek

Tabulka 1: Stupnice hodnocení Kralickova rychlého testu.....	31
Tabulka 2 Základní produkční charakteristiky STAVEBNICTVÍ (mil. Kč, počet)	32
Tabulka 3 Základní produkční charakteristiky NACE 43 (mil. Kč, počet osob).....	33
Tabulka 4 Vývoj zaměstnanosti a mezd - BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	35
Tabulka 5: Peněžní toky - BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. (tis. Kč)	44
Tabulka 6: Vývoj zaměstnanosti a mezd - MSV Liberec, s.r.o. (počet, tis. Kč).....	46
Tabulka 7: Pohledávky z obchodních vztahů po lhůtě splatnosti a jejich podíl na celkových pohledávkách z obchodních vztahů společnosti MSV Liberec, s.r.o.	50
Tabulka 8: KZ z obchodních vztahů po lhůtě splatnosti a jejich podíl na celkových KZ z obchodních vztahů společnosti MSV Liberec, s.r.o. v letech 2009 až 2013	51
Tabulka 9: Vývoj toků peněžní hotovosti společnosti MSV Liberec, s.r.o. (tis. Kč)	54
Tabulka 10: Horizontální a vertikální analýza majetkové struktury NACE 43 (%)	57
Tabulka 11: Horizontální a vertikální analýza finanční struktury NACE 43 (%).....	59
Tabulka 12: Podíl vybraných položek výkazu zisku a ztráty na výnosech v odvětví NACE 43 a jejich změny v letech 2009 až 2013 (v %)	61
Tabulka 13: Čistý pracovní kapitál v letech 2009 až 2013 (tis. Kč)	63
Tabulka 14: Zadluženost v průmyslu, stavebnictví a službách v roce 2013 (%)	64
Tabulka 15: Ukazatele zadluženosti v letech 2009 až 2013.....	65
Tabulka 16: Doplnkové ukazatele zadluženosti v letech 2009 až 2013.....	65
Tabulka 17: Ukazatel úrokového krytí a doba splácení dluhu v letech 2009 až 2013	66
Tabulka 18: Ukazatele likvidity v letech 2009 až 2013	67
Tabulka 19: Doplnkové ukazatele likvidity v letech 2009 až 2013	68
Tabulka 20: Ukazatele rentability v letech 2009 až 2013 (%)	69
Tabulka 21: Obrat aktiv v letech 2009 až 2013	71
Tabulka 22: Ukazatele doby obratu v letech 2009 až 2013 (dny).....	72
Tabulka 23: Ukazatele obratovosti v letech 2009 až 2013 (počet obrátek za rok).....	73
Tabulka 24: Produktivita a nákladovost práce (tis. Kč na zaměstnance).....	74
Tabulka 25: Doplnkové ukazatele finanční analýzy v letech 2009 až 2013 (%)	74
Tabulka 26: Podíl osobních nákladů a VH před zdaněním na přidané hodnotě v letech 2009 až 2013 (%).....	75
Tabulka 27: Údaje pro zjištění splnění podmínek finanční páky (2009 -2013).....	77
Tabulka 28: Pyramidový rozklad ROE - BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.....	78
Tabulka 29: Pyramidový rozklad ROE - MSV Liberec, s.r.o. v letech 2009 až 2013	78

Tabulka 30: Z-skóre společností BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. a MSV Liberec, s.r.o. (s použitím účetní hodnoty vlastního kapitálu).....	81
Tabulka 31: Z-skóre společností BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. a MSV Liberec, s.r.o. (s použitím pětinásobku ročního CF podniku).....	81
Tabulka 32: Hodnoty indexu IN05 v letech 2009 až 2013	82
Tabulka 33: Hodnoty Tafflerova modelu v letech 2009 až 2013.....	83
Tabulka 34: Kralickův rychlý test společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.....	84
Tabulka 35: Kralickův rychlý test společnosti MSV Liberec, s.r.o.	85
Tabulka 36: Zlaté bilanční pravidlo - BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.....	88
Tabulka 37: Pravidlo vyrovnání rizika - BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.	89
Tabulka 38: Pari pravidlo – BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.....	89
Tabulka 39: Zlaté bilanční pravidlo - MSV Liberec, s.r.o.	92
Tabulka 40: Pravidlo vyrovnání rizika – MSV Liberec s.r.o.	93
Tabulka 41: Pari pravidlo – MSV Liberec, s.r.o.	93
Tabulka 42: Obratový cyklus peněz BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.....	95
Tabulka 43: Náklady faktoringu (Kč, %).....	97
Tabulka 44: Obratový cyklus peněz společnosti MSV Liberec, s.r.o.	102

11 Seznam obrázků

Obrázek 1: Bilanční suma - BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. (tis. Kč).....	35
Obrázek 2: Struktura OA - BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. (tis. Kč).....	38
Obrázek 3: Struktura pohledávek z obchodních vztahů po lhůtě splatnosti společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. (tis. Kč)	39
Obrázek 4: Struktura závazků z obchodních vztahů po lhůtě splatnosti společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. v letech 2010 až 2013 (tis. Kč).....	40
Obrázek 5: Struktura položek výkonové spotřeby společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. v letech 2009 až 2013 (tis. Kč)	42
Obrázek 6: Bilanční suma - MSV Liberec, s.r.o. v letech 2009 až 2013 (tis. Kč).....	46
Obrázek 7: Struktura OA - MSV Liberec, s.r.o. v letech 2009 až 2013 (tis. Kč)	49
Obrázek 8: Struktura položek výkonové spotřeby - MSV Liberec, s.r.o. (tis. Kč).....	52
Obrázek 9: Bilanční suma odvětví NACE 43 v letech 2009 až 2013 (tis. Kč)	56
Obrázek 10: Struktura oběžných aktiv odvětví NACE 43 (tis. Kč).....	58
Obrázek 11: Struktura kapitálu v odvětví NACE 43 v letech 2009 až 2013 (tis. Kč).....	59
Obrázek 12: Podíl bankovních úvěrů na celkovém kapitálu v odvětví NACE 43 a ve společnostech BV BRUMOVICE VÝTAHY, s.r.o. a MSV Liberec, s.r.o. (%)	60
Obrázek 13: Tempo růstu - BV BRUMOVICE VÝTAHY s. r. o. (%)	90
Obrázek 14: Tempo růstu tržeb a investic – MSV Liberec, s.r.o. (%)	94
Obrázek 15: Struktura zásob - BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. (tis. Kč).....	98

12 Seznam použitých zkratk

A	Aktiva
BÚ	Bankovní úvěry
BÚO	Běžné účetní období
CF	Přehled o peněžních tocích (Cash flow)
CZ	Cizí zdroje (CK – cizí kapitál)
ČNB	Česká národní banka
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČR	Časové rozlišení
ČSN EN	Bezpečnostní předpisy pro konstrukci a montáž výtahů (81-80)
ČSOB	Česká obchodní banka
ČSÚ	Český statistický úřad
DFM	Dlouhodobý finanční majetek
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DM	Dlouhodobý majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
DOZ	Doba obratu zásob
EAT	Čistý zisk (Earnings after Taxes)
EBT	Zisk před zdaněním (Earnings before Taxes)
EBIT	Zisk před zdaněním a úroky (Earnings before Interest and Taxes)
EBITDA	Zisk před zdaněním, úroky a odpisy (Earnings before Interest, Taxes, Depreciations and Amortization Charges)
EPS	Zisk na akcii (Earnings Per Share)
EU	Evropská unie
KFM	Krátkodobý finanční majetek
KZ	Krátkodobé závazky
MPO	Ministerstvo práce a obchodu
NACE 43	Specializované stavební činnosti (obor Stavebnictví)
NÚ	Nákladové úroky
NV	Nedokončená výroba
NZ	Nerozdělený zisk
OA	Oběžná aktiva

ON	Osobní náklady
PH	Přidaná hodnota
PP	Peněžní prostředky
RF	Rezervní fond
ROA	Rentabilita aktiv
ROCE	Rentabilita úplatného kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROI	Rentabilita investic
ROS	Rentabilita tržeb
SAP	Informační systém (Systems - Applications - Products in data processing)
SMV	Samostatné movité věci
VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál
VZZ	Výkaz zisku a ztráty

13 Seznam použité literatury

- [1] BLAHA, Zdenek Sid, JIDŘICHOVSKÁ, Irena. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. Praha: Management Press, 2006, 194 s., ISBN 80-7261-145-3
- [2] FOTR, Jiří, VACÍK, Emil aj. *Tvorba strategie a strategické plánování – teorie a praxe*. Praha: Grada Publishing, a.s., 2012, 384 s., ISBN 978-80-247-3985-4
- [3] HIGGINS, Robert C. *Analysis for Financial Management*. 10th edition, Boston: McGraw-Hill Irwin, 2012, 459 s., ISBN 0-07-108648-X
- [4] HIRT, Geoffrey A, BLOCK, Stanley B. *Fundamentals of Investment Management*. 10. ilustrované vydání, Boston: McGraw-Hill Irwin, 2012, 656 s., ISBN 0-07-131552-7
- [5] HRDÝ, Milan, HOROVÁ, Michaela. *Finance podniku*. 1. vydání, Praha: Wolters Kluwer ČR, 2009, 180 s., ISBN 978-80-7357-492-5
- [6] KISLINGEROVÁ, EVA. *Oceňování podniku*. 2. přepracované a doplněné vydání, Praha: C. H. Beck, 2001, 367 s., ISBN 80-7179-529-1
- [7] KISLINGEROVÁ, EVA a kol. *Manažerské finance*. 3. vydání, Praha: C. H. Beck, 2010, 811 s., ISBN 978-80-7400-194-9
- [8] KISLINGEROVÁ, EVA, HNILICA, Jiří. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vydání, Praha: C. H. Beck, 2008, 135 s., ISBN 978-80-7179-713-5
- [9] KNÁPKOVÁ, Adriana, PAVELKOVÁ, Drahomíra aj. *Finanční analýza - komplexní průvodce s příklady*. 2., rozšířené vydání, Praha: Grada Publishing, a.s., 2013, 240 s., ISBN 978-80-247-4456-8
- [10] MACEK, Jan, KOPEK, Rudolf aj. *Ekonomická analýza podniku*. 1. vydání, Plzeň: Západočeská univerzita v Plzni, Fakulta ekonomická, 2006, 158 s., ISBN 80-7043-446-5
- [11] MAŘÍK, Miloš a kol. *Metody oceňování podniku, proces ocenění, základní metody a postupy*. 3. upravené a rozšířené vydání, Praha: Ekopress, 2011, 494 s., ISBN 978-80-86929-67-5

[12] REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 4., aktualizované a rozšířené vydání, Praha: Grada Publishing, a.s., 2014, 760 s., ISBN 978-80-247-3671-6

[13] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. aktualizované vydání, Praha: GRADA Publishing, a.s., 2011, 144 s., ISBN 978-80-247-3916-8

[14] RŮČKOVÁ, Petra, ROUBÍČKOVÁ, Michaela. *Finanční management*. 1. vydání, Praha: GRADA Publishing, a.s., 2012, 296 s., ISBN 978-80-247-4047-8

[15] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualizované vydání, Brno: Computer Press, a.s., 2011, 152 s., ISBN 978-80-251-3386-6

[16] SCHOLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 1. vydání, Praha: Grada Publishing, a.s., 2008, 256 s., ISBN 978-80-247-2424-9

[17] SYNEK, Miloslav a kol. *Manažerská ekonomika*. 5. aktualizované a doplněné vydání, Praha: Grada Publishing, a.s., 2011, 480 s., ISBN 978-80-247-3494-1

[18] ŠULÁK, Milan, VACÍK, Emil. *Strategické řízení v podnicích a projektech*. 1. vydání, Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2005, 233 s., ISBN 80-86754-35-9

[19] VALACH, Josef a kol. *Finanční řízení podniku*. Praha: Ekopress, 1999, 324 s., ISBN 80-86119-21-1

[20] VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada Publishing, a.s., 2011, 248 s., ISBN 978-80-247-3647-1

Internetové zdroje:

[21] BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. [online] Brumovice (okres Břeclav): BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o., 2013, Aktualizace 5.10.2013 [cit. 5.10.2013] Dostupné z: <http://www.bvbrumovice.cz/>

[22] CÍGLER SOFTWARE, a.s. *Informační systém money S4*. [online] Praha: CÍGLER SOFTWARE, a.s., 2014, Aktualizace 19.11.2014 [cit. 19.11.2014] Dostupné z: <http://www.money.cz/money-s4/vlastnosti-systemu/sklady/>

- [23] Česká národní banka [online] Praha: Česká národní banka, 2014, Aktualizace 13.11.2014 [cit. 13.11.2014] Dostupné z: <http://www.cnb.cz/cs/obecne/rozsirene-vyhledavani.jsp?cnb-folder=&cnb-search-area=czech-version&cnb-search-all-words=&cnb-search-exact-words=&cnb-search-any-words=%C3%BArokov%C3%A1%20sazba%20podnikatelsk%C3%BD%20%C3%BAv%C4%9Br&cnb-number-result=10&cnb-from-day=&cnb-from-month=&cnb-from-year=&cnb-to-day=&cnb-to-month=&cnb-to-year=&cnb-search-action=search&page=1>
- [24] Československá obchodní banka, a.s. *Fixingy úrokových sazeb*. [online] Praha, ČSOB, a.s., 2014, Aktualizace 18.11.2014 [cit. 18.11.2014] Dostupné z: <http://www.csob.cz/cz/csob/Urokovve-sazby/Stranky/Fixingy-urokovych-sazeb.aspx>
- [25] Československá obchodní banka, a.s. *Úrokové sazby korunových účtů – podnikatelé a právnické osoby*. [online] Praha: ČSOB, a.s., 2014, Aktualizace 18.11.2014 [cit. 18.11.2014] Dostupné z: <http://www.csob.cz/cz/Csob/Urokovve-sazby/Stranky/Urokovve-sazby-korunovych-uctu-podnikatele-a-pravnicke-osoby.aspx#kcsmepkfkok>
- [26] ČSOB Factoring, a.s. *Nejčastější dotazy*. [online] Praha: ČSOB Factoring, a.s., 2014, Aktualizace 18.11.2014 [cit. 18.11.2014] Dostupné z: <http://www.csobfactoring.cz/factoring/nejcastejsi-dotazy/>
- [27] ČSOB Factoring, a.s. *Poplatky*. [online] Praha: ČSOB Factoring, a.s., 2014, Aktualizace 18.11.2014 [cit. 18.11.2014] Dostupné z: <http://www.csobfactoring.cz/factoring/poplatky/>
- [28] FAF – Finanční analýza firmy. *Ukazatele krytí dluhů*. [online] Praha: FAF – Finanční analýza firmy, 2014, Aktualizace 20.11.2014 [cit. 20.11.2014] Dostupné z: <http://www.faf.cz/Analyza-kapitalove-struktury-a-zadluzenosti/Ukazatele-kryti-dluhu.htm>
- [29] Ministerstvo průmyslu a obchodu. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2009, 2010, 2011, 2012 a 2013*. [online] Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2014, Aktualizace 1.7.2014 [cit. 1.7.2014] Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument76325.html>; <http://www.mpo.cz/dokument89407.html>; <http://www.mpo.cz/dokument105732.html>; <http://www.mpo.cz/dokument141226.html>; <http://www.mpo.cz/dokument150081.html>

- [30] Ministerstvo spravedlnosti. *Sbírka listin BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.* [online] Praha: Ministerstvo spravedlnosti, Oficiální server českého soudnictví, 2014, Aktualizace 6.9.2014 [cit. 6.9.2014] Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=559645>
- [31] Ministerstvo spravedlnosti. *Sbírka listin MSV Liberec, s.r.o.* [online] Praha: Ministerstvo spravedlnosti, Oficiální server českého soudnictví, 2014, Aktualizace 23.7.2014 [cit. 23.7.2014] Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=654980>
- [32] MSV Liberec, s.r.o. [online] Liberec: MSV Liberec, s.r.o., 2013, Aktualizace 5.10.2013 [cit. 5.10.2013] Dostupné z: <http://msv-lbc.cz/>
- [33] NEUMAIEROVÁ, Inka, NEUMAIER, Ivan. INDEX IN05. Mgr. ČERVÍNEK, Petr. *Evropské finanční systémy: Sborník příspěvků z mezinárodní vědecké konference 21.6.-23.6.2005 Brno.* [online] Brno: Masarykova univerzita v Brně, 2005. s. 143-147. ISBN 80-210-3753-9. [cit. 16.11.2014] Dostupné z: <http://is.muni.cz/do/econ/sborniky/2005/evropske-financni-systemy-2005.pdf>
- [34] NEUMAIEROVÁ, Inka, NEUMAIER, Ivan. *Proč se ujal index IN a nikoli pyramidový systém ukazatelů INFA.* [online], 2014, Aktualizace 17.11.2014 [cit. 17.11.2014] Dostupné z: <http://www.ekonomikaamanagement.cz/getFile.php?fileKey=CEJVB0NUCAvCEZIU1VHB0MIUUMEBAVDVFVWQ1VUBAVGQ1VCXgQFBERIREJLYg==> <=cz.
- [35] OnBusiness. *Stavebnictví v roce 2014: Krize pokračuje.* [online] Praha, OnBusiness, 2014, Aktualizace 14.9.2014 [cit. 14.9.2014] Dostupné z: <http://www.onbusiness.cz/stavebnictvi-v-roce-2014-krize-pokracuje-525>
- [36] Technické zařízení budov. *Přehled výtahů v bytových domech, jejich stav a možné opravy.* [online] Praha: Technické zařízení budov, 2013, Aktualizace 12.10.2013 [cit. 12.10.2013] Dostupné z: <http://www.tzb-info.cz/6708-prehled-vytahu-v-bytovych-domech-jejich-stav-a-mozne-napravy>

[37] Úřad pro technickou normalizaci, metrologii a státní zkušebnictví. *Komentář k ČSN EN 81-80 (27 4003) Bezpečnostní předpisy pro konstrukci a montáž výtahů – Existující výtahy – Část 80: Předpisy pro zvyšování bezpečnosti existujících výtahů určených pro dopravu osob nebo nákladů.*[online] Praha: Úřad pro technickou normalizaci, metrologii a státní zkušebnictví, 2014, Aktualizace 14.9.2014 [cit. 14.9.2014] Dostupné z: <http://www.unmz.cz/urad/komentar-k-csn-en-81-80-27-4003>

[38] Versino CZ, s.r.o. *Podnikový informační systém SAP Business One.* [online] Pardubice, Versino CZ, s.r.o., 2014, Aktualizace 18.11.2014 [cit. 18.11.2014] Dostupné z: <http://www.versino.cz/Produkty/Podnikovy-informacni-system-SAP-Business-One.aspx>

[39] *Zákony od centrum.cz. Obchodní zákoník č. 513/1991 Sb.* [online] Praha: Zákony od centrum.cz, 2013, Aktualizace 2.9.2013, [cit. 2.9.2013] Dostupné z: <http://zakony.centrum.cz/obchodni-zakonik/cast-1-hlava-1>

14 Seznam příloh

Příloha A: Rozvaha (struktura aktiv) společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. v letech 2009 až 2013 (tis. Kč)

Příloha B: Rozvaha (struktura pasiv) společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. v letech 2009 až 2013 (tis. Kč)

Příloha C: Výkaz zisku a ztráty společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. v letech 2009 až 2013 (tis. Kč)

Příloha D: Přehled o peněžních tocích společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. v letech 2009 až 2013 (tis. Kč)

Příloha E: Rozvaha (struktura aktiv) společnosti MSV Liberec, s.r.o. v letech 2009 až 2013 (tis. Kč)

Příloha F: Rozvaha (struktura pasiv) společnosti MSV Liberec, s.r.o. v letech 2009 až 2013 (tis. Kč)

Příloha G: Výkaz zisku a ztráty společnosti MSV Liberec, s.r.o. v letech 2009 až 2013 (tis. Kč)

Příloha H: Přehled o peněžních tocích společnosti MSV Liberec, s.r.o. v letech 2009 až 2013 (tis. Kč)

Příloha CH: Majetková a finanční struktura odvětví NACE 43 – Specializované stavební činnosti v letech 2009 až 2013 (mil. Kč)

Příloha I: Horizontální analýza majetkové a finanční struktury společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY, s.r.o. v letech 2009 až 2013 v absolutním (tis. Kč) a relativním (%) vyjádření

Příloha J: Vertikální analýza rozvahy společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. v letech 2009 až 2013

Příloha K: Analýza pohledávek a závazků po splatnosti společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.

Příloha L: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. v letech 2009 až 2013 (tis. Kč)

Příloha M: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. v letech 2009 až 2013 (%)

Příloha N: Horizontální analýza majetkové a finanční struktury společnosti MSV Liberec, s.r.o. v letech 2009 až 2013 v absolutním (tis. Kč) a relativním (%) vyjádření

Příloha O: Vertikální analýza rozvahy společnosti MSV Liberec, s.r.o. v letech 2009 až 2013

Příloha P: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti MSV Liberec, s.r.o. v letech 2009 až 2013 (%)

Příloha Q: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti MSV Liberec, s.r.o. v letech 2009 až 2013 (%)

Příloha A: Rozvaha (struktura aktiv) společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.
v letech 2009 až 2013 (tis. Kč)

Struktura aktiv	řád	2009	2010	2011	2012	2013
Aktiva celkem	001	37 946	43 313	49 076	56 452	63 897
Dlouhodobý majetek	003	15 489	17 460	19 711	25 297	27 202
DNM	004	15	0	73	47	22
Software	007	15	0	73	47	22
DHM	013	15 474	17 460	19 638	25 250	27 180
Pozemky	014	104	3 104	3 159	3 159	4 112
Stavby	015	11 651	12 060	11 155	11 122	12 144
SMV	016	3 719	2 111	3 356	9 388	8 062
Nedokončený DHM	020	0	185	1 968	1 581	2 862
Oběžná aktiva	031	22 264	25 810	29 322	31 086	36 636
Zásoby	032	6 525	8 266	8 569	13 612	18 137
Materiál	033	3 814	4 886	8 211	6 607	10 028
Nedokončená výroba	034	1 465	1 850	358	4 245	5 919
Výrobky	035	1 246	1 530	0	2 760	2 190
Dlouhodobé pohledávky	039	0	3 305	2 423	1 973	1 535
Jiné pohledávky	046	0	3 305	2 423	1 973	1 535
Krátkodobé pohledávky	048	14 781	13 297	17 816	14 931	16 506
Pohledávky z obchodních vztahů	049	13 385	12 001	16 398	13 039	14 857
Pohledávky za společníky	052	0	623	0	0	613
Stát – daňové pohledávky	054	0	6	5	771	20
Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	828	347	1 318	980	774
Dohadné účty aktivní	056	0	0	0	0	71
Jiné pohledávky	057	568	320	95	141	171
Krátkodobý finanční majetek	058	958	942	514	570	458
Peníze	059	77	309	374	136	435
Účty v bankách	060	881	633	140	434	23
Časové rozlišení	063	193	43	43	69	59
Náklady příštích období	064	193	43	43	69	59

Zdroj: Vlastní zpracování dle [30], 2014

Příloha B: Rozvaha (struktura pasiv) společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.
v letech 2009 až 2013 (tis. Kč)

Struktura pasiv	řád	2009	2010	2011	2012	2013
Pasiva celkem	067	37 946	43 313	49 076	56 452	63 897
Vlastní kapitál	068	14 930	14 980	20 626	20 811	21 017
Základní kapitál	069	900	900	900	900	900
Základní kapitál	070	900	900	900	900	900
RF, nedělitelný fond a ostatní fondy	079	743	743	743	743	743
Zákonný rezervní fond	080	90	90	90	90	90
Statutární a ostatní fondy	081	653	653	653	653	653
VH minulých let	082	5 875	13 273	11 737	18 983	19 168
Nerozdělený zisk minulých let	083	5 875	13 286	11 750	18 983	19 168
Neuhrazená ztráta minulých let	084	0	-13	-13	0	0
VH BÚO	085	7 412	64	7 246	185	206
Cizí zdroje	086	23 016	27 995	26 857	34 955	42 324
Dlouhodobé závazky	092	187	119	67	4	95
Jiné závazky	101	187	106	22	4	95
Odložený daňový závazek	102	0	13	45	0	0
Krátkodobé závazky	103	12 529	15 862	15 927	12 438	21 195
Závazky z obchodního styku	104	7 259	12 054	11 182	10 055	13 710
Závazky ke společníkům	107	49	2	5	5	4
Závazky k zaměstnancům	108	1 221	1 228	1 321	1 230	1 555
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	109	768	811	787	698	3 982
Stát – daňové závazky a dotace	110	2 605	1 245	2 229	230	1 340
Krátkodobé přijaté zálohy	111	33	0	0	0	380
Dohadné účty pasivní	113	413	474	299	161	152
Jiné závazky	114	181	48	104	59	72
Bankovní úvěry a výpomoci	115	10 300	12 014	10 863	22 513	21 034
Bankovní úvěry dlouhodobé	116	10 300	12 014	3 170	9 673	8105
Bankovní úvěry krátkodobé	117	0	0	7 693	12 840	12 929
Časové rozlišení	119	0	338	1 593	686	556
Výdaje příštích období	120	0	338	1 593	686	556

Zdroj: Vlastní zpracování dle [30], 2014

Příloha C: Výkaz zisku a ztráty společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.
v letech 2009 až 2013 (tis. Kč)

Položka	řád	2009	2010	2011	2012	2013
Tržby za prodej zboží	01	469	1	0	0	4
Náklady vynaložené na prodané zboží	02	134	1	0	0	0
Obchodní marže	03	335	0	0	0	4
Výkony	04	88 086	77 110	89 637	74 972	88 028
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	88 384	76 441	92 659	68 325	86 924
Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	-298	669	-3 022	6 647	1 104
Aktivace	07	0	0	0	0	0
Výkonová spotřeba	08	48 795	45 359	51 474	43 984	52 654
Spotřeba materiálu a energie	09	38 832	32 673	34 173	33 395	42 710
Služby	10	9 963	12 686	17 301	10 589	9 944
Přidaná hodnota	11	39 626	31 751	38 163	30 988	35 378
Osobní náklady	12	25 567	27 876	28 217	27 206	30 192
Mzdové náklady	13	17 972	20 418	20 718	19 961	22 253
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	688	0	0	0	0
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	6 138	6 924	6 999	6 714	7 433
Sociální náklady	16	769	534	500	531	506
Daně a poplatky	17	97	156	136	168	178
Odpisy DNM a DHM	18	1 880	2 179	1 944	3 526	3 410
Tržby z prodeje DM a materiálu	19	125	202	310	373	271
Tržby z prodeje materiálu	21	125	202	310	373	271
Zůstatková cena prodaného DM a materiálu	22	0	3	0	0	0
Zůstatková cena prodaného DM	23	0	3	0	0	0
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	25	-20	937	-556	533	-29
Ostatní provozní výnosy	26	998	788	1 934	9 857	1 019
Ostatní provozní náklady	27	2 833	597	1 007	8 278	1 012
Provozní VH	30	10 392	993	9 659	1 507	1 905
Výnosové úroky	42	1	18	40	0	0
Nákladové úroky	43	510	545	503	975	764
Ostatní finanční výnosy	44	27	60	17	372	35
Ostatní finanční náklady	45	216	185	446	610	525
Finanční VH	48	-698	-652	-892	-1 213	-1 254
Daň z příjmu za běžnou činnost splatná	49	2 282	277	1 521	109	445
odložená	50	2 282	277	1 490	150	354
	51	0	0	31	-41	91
VH za běžnou činnost	52	7 412	64	7 246	185	206
VH za účetní období	60	7 412	64	7 246	185	206
VH před zdaněním	61	9 694	341	8 767	294	651

Zdroj: Vlastní zpracování dle [30], 2014

Příloha D: Přehled o peněžních tocích společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.
v letech 2009 až 2013 (tis. Kč)

	Položka výkazu	2009	2010	2011	2012	2013
P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	3 038	958	942	514	570
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	9 694	341	8 767	294	206
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace	2 389	2 709	-4 200	-3 426	-1 295
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv	1 880	2 179	-2 251	-5 586	-1 905
A.1.2.	Změna stavu opravných položek a rezerv	0	0	-557	-533	0
A.1.3.	Zisk z prodeje stálých aktiv	0	3	0	0	0
A.1.5.	Vyúčtované nákladové a výnosové úroky	509	527	463	975	490
A.1.6.	Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	0	0	-1 855	1 718	120
A.*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mimořádnými položkami	12 083	3 050	4 567	-3 132	-1 089
A.2.	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-369	259	-3 672	-5 993	1 587
A.2.1.	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, přechodných účtů aktiv	-484	-1 671	-3 637	3 309	-1 127
A.2.2.	Změna stavu KZ z provozní činnosti, přechodných účtů pasiv	-491	3 671	268	-4 259	7 239
A.2.3.	Změna stavu zásob	606	-1 741	-303	-5 043	-4 525
A.**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	11 714	3 309	895	-9 125	498
A.3.	Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků	-510	-545	-503	-975	-525
A.4.	Přijaté úroky	1	18	40	0	35
A.5.	Zaplacená daň z příjmu za běžnou činnost a za doměrky daně za minulá období	-2 282	-277	-411	-1 494	-120
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	8 923	2 505	21	-11 594	-112
B.1.	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-6 456	-4 150	0	0	0
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	0	-3	0	0	0
B.***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-6 456	-4 153	0	0	0
C.1.	Dopady změn dlouhodobých, resp. KZ	1 412	1 646	1 151	11 650	0
C.2.	Dopady změn VK na PP a ekvivalenty	-5 959	-14	-1 600	0	0
C.2.4.	Úhrada ztráty společníky		-13	0	0	0
C.2.6.	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené daně	-5 959	-1	-1 600	0	0
C.***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-4 547	1 632	-449	11 650	0
F.	Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	-2 080	-16	-428	56	-112
R.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci období	958	942	514	570	458

Zdroj: Vlastní zpracování dle [30], 2014

Příloha E: Rozvaha (struktura aktiv) společnosti MSV Liberec, s.r.o. v letech 2009 až 2013 (tis. Kč)

STRUKTURA AKTIV	řád	2009	2010	2011	2012	2013
Aktiva celkem	001	80 553	97 492	127 972	108 814	131 071
Dlouhodobý majetek	003	28 827	38 230	40 546	42 332	45 873
DNM	004	189	161	228	145	286
Software	007	189	161	228	145	286
DHM	013	28 538	37 969	40 318	42 187	45 587
Pozemky	014	4 468	4 817	4 817	4 933	4 933
Stavby	015	15 249	16 880	23 809	24 702	24 291
SMV	016	4 766	4 801	3 976	5 174	8 368
Nedokončený DHM	020	505	4 301	196	208	825
Poskytnuté zálohy na DHM	021	3 550	7 170	7 520	7 170	7 170
DFM	023	100	100	0	0	0
Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	100	100	0	0	0
Oběžná aktiva	031	50 620	58 142	86 291	65 932	83 353
Zásoby	032	15 246	15 463	18 513	19 133	20 660
Materiál	033	13 821	12 938	13 611	14 259	13 137
Nedokončená výroba	034	1 425	2 525	4 902	4 704	7 461
Výrobky	035	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na zásoby	038	0	0	0	169	62
Dlouhodobé pohledávky	039	1 623	2 538	5 226	4 684	3 708
Pohledávky z obchodních vztahů	040	1 623	2 538	5 226	4 684	3 708
Krátkodobé pohledávky	048	29 573	39 429	61 920	41 007	57 475
Pohledávky z obchodních vztahů	049	28 436	37 211	59 225	37 001	51 625
Stát – daňové pohledávky	054	0	338	403	1 797	2 957
Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	772	958	1 306	1 066	1 406
Dohadné účty aktivní	056	0	0	0	0	689
Jiné pohledávky	057	365	922	986	1 143	799
Krátkodobý finanční majetek	058	4 178	712	632	1 108	1 509
Peníze	059	508	352	279	699	1 080
Účty v bankách	060	3 670	360	353	409	429
Časové rozlišení	063	1 106	1 120	1 135	550	1 845
Náklady příštích období	064	1 050	738	645	526	411
Příjmy příštích období	066	56	382	490	24	1 434

Zdroj: Vlastní zpracování dle [31], 2014

Příloha F: Rozvaha (struktura pasiv) společnosti MSV Liberec, s.r.o. v letech 2009 až 2013 (tis. Kč)

STRUKTURA PASIV	řád	2009	2010	2011	2012	2013
Pasiva celkem	067	80 553	97 492	127 972	108 814	131 071
Vlastní kapitál	068	23 795	26 855	30 408	32 540	28 879
Základní kapitál	069	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000
Základní kapitál	070	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000
Rezervní fondy, nedělitelný fond	079	200	200	200	200	200
A ostatní fondy ze zisku						
RF, nedělitelný fond a ostatní fondy	080	200	200	200	200	200
VH minulých let	082	17 678	21 595	24 656	28 207	30 341
Nerozdělený zisk minulých let	083	17 678	21 595	24 656	28 207	30 341
VH BÚO	085	3 917	3 060	3 552	2 133	-3 663
Cizí zdroje	086	46 984	60 902	82 916	67 882	99 005
Rezervy	087	2 241	0	0	0	2 100
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	088	2 241	0	0	0	0
Ostatní rezervy	091	0	0	0	0	2 100
Dlouhodobé závazky	092	7 954	8 996	12 405	8 600	9 799
Závazky ke společníkům, členům Družstva a k účastníkům sdružení	096	7 413	8 906	11 368	7 058	7 002
Jiné závazky	101	0	0	0	1 286	2 797
Odložený daňový závazek	102	541	90	782	256	0
Krátkodobé závazky	103	25 099	37 053	50 766	33 381	49 172
Závazky z obchodních vztahů	104	19 860	32 487	43 643	27 521	41 627
Závazky ke společníkům, členům Družstva a k účastníkům sdružení	107	0	0	0	6	6
Závazky k zaměstnancům	108	1 394	1 554	1 676	1 710	1 936
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	109	782	904	961	1 013	1 111
Stát – daňové závazky a dotace	110	823	199	1 356	194	240
Krátkodobé přijaté zálohy	111	1 938	1 613	2 513	1 772	2 070
Dohadné účty pasivní	113	292	276	10	216	147
Jiné závazky	114	0	20	607	949	2 035
Bankovní úvěry a výpomoci	115	11 690	14 853	19 745	25 901	37 934
Bankovní úvěry dlouhodobé	116	5 555	2 461	2 053	4 006	4 299
Bankovní úvěry krátkodobé	117	6 135	12 392	17 692	21 895	33 487
Krátkodobé finanční výpomoci	118	0	0	0	0	147
Časové rozlišení	119	9 774	9 735	14 648	8 392	3 187
Výdaje příštích období	120	404	1 196	1 402	557	3 173
Výnosy příštích období	121	9 370	8 539	13 246	7 835	14

Zdroj: Vlastní zpracování dle [31], 2014

Příloha G: Výkaz zisku a ztráty společnosti MSV Liberec, s.r.o. v letech 2009 až 2013
(tis. Kč)

	řád	2009	2010	2011	2012	2013
Tržby za prodej zboží	01	0	0	56	35	153
Náklady vynaložené na prodané zboží ⁰²	02	0	0	29	32	117
Obchodní marže	03	0	0	27	3	36
Výkony	04	157 787	163 485	195 762	163 794	180 865
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	139 503	145 933	193 000	163 967	178 151
Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	-553	51	2 378	-198	2 714
Aktivace	07	18 837	17 501	384	25	0
Výkonová spotřeba	08	123 209	132 416	149 687	123 694	138 644
Spotřeba materiálu a energie	09	70 962	80 229	85 606	72 347	83 145
Služby	10	52 247	52 187	64 081	51 347	55 499
Přidaná hodnota	11	34 578	31 069	46 102	40 103	42 257
Osobní náklady	12	29 452	30 284	33 014	33 903	38 570
Mzdové náklady	13	21 736	22 383	24 297	24 887	28 411
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	7 117	7 477	8 153	8 366	9 539
Sociální náklady	16	599	424	564	651	620
Daně a poplatky	17	237	268	260	333	401
Odpisy DNM a DHM	18	2 029	3 018	3 029	3 079	3 678
Tržby z prodeje DM a materiálu	19	11 566	14 549	649	934	1 323
Tržby z prodeje DM	20	231	581	0	32	556
Tržby z prodeje materiálu	21	11 335	13 968	649	902	766
Zůstatková cena prodaného DM a materiálu	22	7 764	9 311	3 931	307	52
Zůstatková cena prodaného DM	23	0	0	0	279	34
Prodaný materiál	24	7 764	9 311	3 931	28	19
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	25	648	-2 389	695	-2 120	2 321
Ostatní provozní výnosy	26	739	3 420	2 648	3 520	2 907
Ostatní provozní náklady	27	363	4 028	3 003	5 428	2 781
Provozní VH	30	6 390	4 518	5 467	3 626	-1 318
Tržby z prodeje CP a podílů	31	0	0	5	0	0
Prodané cenné papíry a podíly	32	0	0	100	0	0
Výnosové úroky	42	86	68	61	116	283
Nákladové úroky	43	489	2 341	1 243	1 435	1 236
Ostatní finanční výnosy	44	459	1 381	327	631	139
Ostatní finanční náklady	45	1 429	167	277	223	1 787
Finanční VH	48	-1 373	-1 059	-1 227	-911	-2 601
Daň z příjmu za běžnou činnost splatná	49	1 100	411	688	582	-256
odložená	50	985	862	523	582	0
	51	115	-451	165	0	-256
VH za běžnou činnost	52	3 917	3 048	3 552	2 133	-3 663
Mimořádné náklady	54	0	-12	0	0	0
Mimořádný VH	58	0	12	0	0	0
VH za účetní období	60	3 917	3 060	3 552	2 133	-3 663
Výsledek hospodaření před zdaněním	61	5 017	3 471	4 240	2 715	-3 918

Zdroj: Vlastní zpracování dle [31], 2014

Příloha H: Přehled o peněžních tocích společnosti MSV Liberec, s.r.o. v letech 2009 až 2013 (tis. Kč)

	Položka výkazu	2009	2010	2011	2012	2013
P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	3 765	4 178	712	632	1 108
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	5 017	3 471	4 240	2 715	-3 918
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace	2 849	2 562	5 001	6 625	6 761
A.1.1.	odpisy stálých aktiv	2 029	3 018	3 029	3 079	3 678
A.1.2.	Změna stavu opravných položek, změna stavu rezerv	648	-2 389	695	-2 120	2 321
A.1.3.	Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv	-231	-581	95	247	-522
A.1.5.	Vyúčtované nákladové a výnosové úroky	403	2 273	1 172	1 319	953
A.1.6.	Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	0	241	0	4 100	331
A.*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mimořádnými položkami	7 866	6 033	9 241	9 340	2 843
A.2.	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	699	820	-10 312	-4 201	-8 280
A.2.1.	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, aktivních účtů časového rozlišení	2 676	-10 874	-25 888	20 061	-17 339
A.2.2.	Změna stavu KZ z provozní činnosti, pasivních účtů časového rozlišení	-2 028	11 911	18 626	-23 642	10 586
A.2.3.	Změna stavu zásob	51	-217	-3 050	-620	-1 527
A.**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	8 565	6 853	-1 071	5 139	-5 437
A.3.	Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků	-489	-2 341	-1 243	-1 435	-1 236
A.4.	Přijaté úroky	86	68	61	116	283
A.5.	Zaplacená daň z příjmu za běžnou činnost a za doměrky daně za minulá období	-1 343	-862	-523	-582	0
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	6 819	3 718	-2 776	3 238	-6 390
B.1.	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-6 958	-12 421	-5 445	-5 144	-7 253
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	231	581	5	32	556
B.***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-6 727	-11 840	-5 440	-5 112	-6 697
C.1.	Dopady změn dlouhodobých závazků, popř. KZ, které spadají do finanční činnosti	1 321	4 656	8 136	2 350	13 488
C.2.	Dopady změn VK na PP a ekvivalenty	-1 000	0	0	0	0
C.2.6.	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené srážkové daně	-1 000	0	0	0	0
C.***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	321	4 656	8 136	2 350	13 488
F.	Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	413	-3 466	-80	476	401
R.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci období	4 178	712	632	1 108	1 509

Zdroj: Vlastní zpracování dle [31], 2014

Příloha CH: Majetková a finanční struktura odvětví NACE 43 – Specializované
stavební činnosti v letech 2009 až 2013 (tis. Kč)

Majetková struktura	2009	2010	2011	2012	2013
AKTIVA	10 035 444	11 713 658	12 308 184	11 778 052	11 226 834
Dlouhodobý majetek	4 788 037	5 504 634	6 429 695	4 764 610	4 663 105
DNM + DHM	4 562 270	5 345 209	6 188 288	4 352 973	4 260 158
DFM	225 767	159 425	241 407	411 637	402 947
Oběžná aktiva	5 055 273	5 978 473	5 758 886	6 885 172	6 390 776
Zásoby	702 812	688 368	708 007	829 925	693 976
Pohledávky	3 086 014	3 919 088	3 592 182	4 598 040	4 110 001
KFM	1 266 447	1 371 017	1 458 697	1 457 207	1 586 800
Časové rozlišení	192 134	230 551	119 603	128 270	172 953

Zdroj: Vlastní zpracování, 2014 [29]

Finanční struktura	2009	2010	2011	2012	2013
PASIVA	10 035 444	11 713 658	12 308 184	11 778 052	11 226 834
Vlastní kapitál	4 667 479	5 522 268	6 136 069	7 107 773	6 934 925
Základní kapitál	3 498 375	3 845 245	4 083 009	3 531 437	3 741 999
Nerozdělený zisk + fondy	874 409	1 784 684	1 806 116	2 883 597	2 867 395
Čistý zisk	294 695	-107 661	246 944	692 739	325 531
Cizí zdroje	5 348 053	6 106 675	6 087 762	4 649 207	4 100 494
Rezervy	1 540 749	1 744 669	1 390 251	493 887	249 275
Dlouhodobé závazky	273 595	894 569	972 913	594 168	630 098
Krátkodobé závazky	2 192 966	2 406 202	2 756 545	2 389 299	2 258 574
Bankovní úvěry	1 340 743	1 061 235	968 053	1 171 853	962 547
<i>BÚ dlouhodobé</i>	<i>864 264</i>	<i>438 857</i>	<i>352 307</i>	<i>329 447</i>	<i>407 183</i>
<i>BÚ krátkodobé</i>	<i>476 479</i>	<i>622 378</i>	<i>615 746</i>	<i>842 406</i>	<i>555 364</i>
Ostatní pasiva	19 911	84 715	84 353	21 072	191 414

Zdroj: Vlastní zpracování dle [29], 2014

Příloha I: Horizontální analýza majetkové a finanční struktury společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. v letech 2009 až 2013 v absolutním (tis. Kč) a relativním (%) vyjádření

Majetková struktura	2010/2009		2011/2010		2012/2011		2013/2012	
	abs	%	abs	%	abs	%	abs	%
AKTIVA	5 367	14,1	5 763	13,3	7 376	15,0	7 445	13,2
Dlouhodobý majetek	1 971	12,7	2 251	12,9	5 586	28,3	1 905	7,5
DNM	-15	-100,0	73	0,0	-26	-35,2	-25	-53,2
DHM	1 986	12,8	2 178	12,5	5 612	28,6	1 930	7,6
<i>Pozemky</i>	3 000	2 884,6	55	1,77	0	0,0	953	30,2
<i>Stavby</i>	409	3,5	-905	-7,5	-33	-0,3	1 022	9,2
<i>SMV</i>	-1 608	-43,2	1 247	59,1	6 030	179,6	-1 326	-14,1
<i>Nedokončený DHM</i>	185	0,0	1 783	963,8	-387	-19,7	1 281	81,0
Oběžná aktiva	3 546	15,9	3 512	13,6	1 764	6,0	5 550	17,9
Zásoby	1 741	26,7	303	3,7	5 043	58,9	4 525	33,2
Pohledávky (dl.)	3 305	0,0	-882	-26,7	-450	-18,6	-438	-22,1
Pohledávky (kr.)	-1 484	-10,0	4 519	34,0	-2 885	-16,2	1 575	10,5
KFM	-16	-1,7	-428	-45,4	56	10,9	-112	-19,6
Časové rozlišení	-150	-77,7	0	0,0	26	60,5	-10	-14,5

Zdroj: Vlastní zpracování dle [30], 2014

Finanční struktura	2010/2009		2011/2010		2012/2011		2013/2012	
	abs	%	abs	%	abs	%	abs	%
PASIVA	5 367	14,1	5 763	13,3	7 376	15,0	7 445	13,2
Vlastní kapitál	50	0,3	5 646	37,7	185	0,9	206	1,0
Základní kapitál	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Rezervy a ost. fondy	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
VH minulých let	7 398	125,9	-1 536	-11,6	7 246	61,7	185	1,0
VH BÚO	-7 348	-99,1	7 182	11 221,9	-7 061	-97,4	21	11,4
Cizí zdroje	4 979	21,6	-1 138	-4,1	8 098	30,2	7 369	21,1
Dlouhodobé závazky	-68	-36,4	-52	-43,7	-63	-94,0	91	2 275,0
Krátkodobé závazky	3 333	26,6	65	0,4	-3 489	-21,9	8 757	70,4
KZ z obchodních vztahů	4 795	66,1	-872	-7,2	-1 127	-10,1	3 655	36,4
BÚ a výpomoci	1 714	16,6	-1 151	-9,6	11 650	107,2	-1 479	-6,6
<i>BÚ dlouhodobý</i>	1 714	16,6	-8 844	-73,6	6 503	205,1	-1 568	-16,2
<i>BÚ krátkodobý</i>	0	0,0	7 693	0,0	5 147	66,9	89	0,7
Časové rozlišení	338	0,0	1 255	371,3	-907	-56,9	-130	-19,0

Zdroj: Vlastní zpracování dle [30], 2014

Příloha J: Vertikální analýza rozvahy (aktiv a pasiv) společnosti BV BRUMOVICE
VÝTAHY s.r.o. v letech 2009 až 2013 (%)

Vertikální analýza aktiv (%)	2009	2010	2011	2012	2013
AKTIVA CELKEM	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Dlouhodobý majetek	40,8	40,3	40,2	44,8	42,6
DNM	0,03	0,0	0,2	0,1	0,04
DHM	40,77	40,3	40,0	44,7	42,56
<i>Pozemky</i>	0,27	7,2	6,4	5,6	6,46
<i>Stavby</i>	30,7	27,8	22,7	19,7	19,0
<i>SMV</i>	9,8	4,9	6,9	16,6	12,6
<i>Nedokončený DHM</i>	0,0	0,4	4,0	2,8	4,5
Oběžná aktiva	58,7	59,6	59,7	55,1	57,3
Zásoby	17,2	19,1	17,5	24,1	28,4
Dlouhodobé pohledávky	0,0	7,6	4,9	3,5	2,4
Krátkodobé pohledávky	39,0	30,7	36,3	26,4	25,8
<i>Krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů</i>	35,3	27,7	33,4	23,1	23,3
KFM	2,5	2,2	1,0	1,0	0,7
<i>Peníze</i>	0,2	0,7	0,7	0,2	0,68
<i>Účty v bankách</i>	2,3	1,5	0,3	0,8	0,02
Časové rozlišení	0,5	0,1	0,1	0,1	0,1

Zdroj: Vlastní zpracování dle [30], 2014

Vertikální analýza pasiv (%)	2009	2010	2011	2012	2013
PASIVA CELKEM	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Vlastní kapitál	39,4	34,6	42,0	36,9	32,9
Základní kapitál	2,4	2,1	1,8	1,6	1,4
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	2,0	1,7	1,5	1,3	1,2
VH minulých let	15,5	30,7	23,9	33,7	30,0
VH běžného účetního období	19,5	0,1	14,8	0,3	0,3
Cizí zdroje	60,7	64,6	54,7	61,9	66,2
Dlouhodobé závazky	0,5	0,3	0,1	0,0	0,1
Krátkodobé závazky	33,0	36,6	32,5	22,0	33,2
<i>Krátkodobé závazky z obchodních vztahů</i>	19,1	27,8	22,8	17,8	21,5
Bankovní úvěry a výpomoci	27,2	27,7	22,1	39,9	32,9
<i>Bankovní úvěry dlouhodobé</i>	27,2	27,7	6,4	17,1	12,7
<i>Bankovní úvěry krátkodobé</i>	0,0	0,0	15,7	22,7	20,2
Časové rozlišení	0,0	0,8	3,3	1,2	0,9

Zdroj: Vlastní zpracování dle [30], 2014

Příloha K: Analýza pohledávek a závazků po splatnosti společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o.

Podíl pohledávek z obchodních vztahů po lhůtě splatnosti na celkových pohledávkách z obchodních vztahů společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. v letech 2010 až 2013 (%)				
	2010	2011	2012	2013
0 – 30 dnů	85,8	86,6	83,0	84,4
31 – 90 dnů	3,8	7,1	3,8	4,3
91 – 180 dnů	0,8	1,7	3,5	1,9
181 -360 dnů	1,7	0,2	1,7	1,5
nad 360 dnů	7,9	4,4	8,0	7,9
Pohledávky z obchodních vztahů po lhůtě splatnosti v letech 2010 až 2013 (tis. Kč)				
	2010	2011	2012	2013
0 – 30 dnů	11 257	14 782	11 798	13 559
31 – 90 dnů	499	1 206	544	690
91 – 180 dnů	104	291	495	302
181 – 360 dnů	222	40	245	239
nad 360 dnů	1 031	745	1 135	1 272
Podíl závazků z obchodních vztahů po lhůtě splatnosti na celkových závazcích z obchodních vztahů společnosti BV BRUMOVICE VÝTAHY s.r.o. v letech 2010 až 2013 (%)				
	2010	2011	2012	2013
0 – 30 dnů	69,2	77,5	52,4	72,5
31 – 90 dnů	9,6	10,1	34,0	25,9
91 – 180 dnů	4,6	7,8	8,1	0,5
181 – 360 dnů	16,0	4,3	4,5	0,3
nad 360 dnů	0,6	0,3	1,0	0,8
Závazky z obchodních vztahů po lhůtě splatnosti v letech 2010 až 2013 (tis. Kč)				
	2010	2011	2012	2013
0 – 30 dnů	8 247	8 694	5 167	9 939
31 – 90 dnů	1 145	1 135	3 351	3 550
91 – 180 dnů	548	879	799	73
181 – 360 dnů	1 908	466	439	37
nad 360 dnů	67	37	99	111

Zdroj: Vlastní zpracování dle [30], 2014

Příloha L: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti BV BRUMOVICE
VÝTAHY s.r.o. v letech 2009 až 2013 v absolutním (tis. Kč) a relativním (%) vyjádření

	2010/2009		2011/2010		2012/2011		2013/2012	
	abs	%	abs	%	abs	%	abs	%
Tržby za prodané zboží	-468	-99,8	-1	-100,0	0	0,0	4	0,0
Náklady na prodané zboží	-133	-99,3	-1	-100,0	0	0,0	0	0,0
Obchodní marže	-33	-100,0	0	0,0	0	0,0	4	0,0
Výkony	-10976	-12,5	12527	16,2	-14665	-16,4	13056	17,4
<i>Tržby za prodej vl.v. a služeb</i>	-11943	-13,5	16218	21,2	-24334	-26,3	18599	27,2
<i>Změna stavu zásob vl. činností</i>	967	-324,5	-3691	-551,7	9669	-320,0	-5543	-83,4
Výkonová spotřeba	-3436	-7,0	6115	13,5	-7490	-14,6	8670	19,7
<i>Spotřeba materiálu a energie</i>	-6159	-15,9	1500	4,6	-778	-2,3	9315	27,9
<i>Služby</i>	2723	27,3	4615	36,4	-6712	-38,8	-645	-6,1
Přidaná hodnota	-7875	-19,9	6412	20,2	-7175	-18,8	4390	14,2
Osobní náklady	2309	9,0	341	1,2	-1011	-3,6	2986	11,0
Daně a poplatky	59	60,8	-20	-12,8	32	23,5	10	6,0
Odpisy DNM a DHM	299	15,9	-235	-10,8	1582	81,4	-116	-3,3
Tržby z prodeje DM a materiálu	77	61,6	108	53,5	63	20,3	-102	-27,3
ZC prodaného DM a materiálu	3	0,0	-3	100,0	0	0,0	0	0,0
Změna stavu rezerv	957	-4785,0	-1493	-159,3	1089	-195,9	-559	-104,9
Ostatní provozní výnosy	-210	-21,0	1146	145,4	7923	409,7	-8838	-89,7
Ostatní provozní náklady	-2236	-78,9	410	68,7	7271	722,0	-7266	-87,8
Provozní VH	-9399	-90,4	8666	872,7	-8152	-84,4	398	26,4
Výnosové úroky	17	1700,0	22	122,2	-40	-100,0	0	0,0
Nákladové úroky	35	6,9	-42	-7,7	472	93,8	-211	-21,6
Ostatní finanční výnosy	33	122,2	-43	-71,7	355	2088,2	-337	-90,6
Ostatní finanční náklady	-31	-14,4	261	141,1	164	36,8	-85	-13,9
Finanční VH	46	-6,6	-240	36,8	-321	36,0	-41	3,4
Daň z příjmu za běžnou činnost	-2005	-87,9	1244	449,1	-1412	-92,8	336	308,3
VH za běžnou činnost	-7348	-99,1	7182	11221,9	-7061	-97,4	21	11,4
VH za účetní období	-7348	-99,1	7182	11221,9	-7061	-97,4	21	11,4
VH před zdaněním	-9353	-96,5	8426	2471,0	-8473	-96,6	357	121,4
VÝNOSY CELKEM	-11527	-12,8	13759	17,6	-6364	-6,9	3783	4,4
NÁKLADY CELKEM	-4179	-5,1	6577	8,4	697	0,8	3762	4,4

Zdroj: Vlastní zpracování dle [30], 2014

Příloha M: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti BV BRUMOVICE

VÝTAHY s.r.o. v letech 2009 až 2013 (%)

	2009	2010	2011	2012	2013
VÝNOSY CELKEM	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Tržby za prodané zboží	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0
Náklady na prodané zboží	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Obchodní marže	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0
Výkony	98,2	98,6	97,5	87,6	98,5
<i>Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb</i>	98,5	97,8	100,8	79,8	97,3
<i>Změna stavu zásob vlastní činnosti</i>	-0,3	0,8	-3,3	7,8	1,2
Výkonová spotřeba	54,4	58,0	56,0	51,4	58,9
<i>Spotřeba materiálu a energie</i>	43,3	41,8	37,2	39,0	47,8
<i>Služby</i>	11,1	16,2	18,8	12,4	11,1
Přidaná hodnota	44,2	40,6	41,5	36,2	39,6
Osobní náklady	28,5	35,7	30,7	31,8	33,8
Daně a poplatky	0,1	0,2	0,1	0,2	0,2
Odpisy DNM a DHM	2,1	2,8	2,1	4,1	3,8
Tržby z prodeje DM a materiálu	0,2	0,3	0,3	0,4	0,3
Změna stavu rezerv a opravných položek	0,0	1,2	-0,6	0,6	0,0
Ostatní provozní výnosy	1,1	1,0	2,1	11,5	1,1
Ostatní provozní náklady	3,2	0,8	1,1	9,7	1,1
Provozní VH	11,6	1,3	10,5	1,8	2,1
Výnosové úroky	0,0	0,02	0,1	0,0	0,0
Nákladové úroky	0,6	0,7	0,5	1,1	0,9
Ostatní finanční výnosy	0,0	0,08	0,0	0,4	0,1
Ostatní finanční náklady	0,2	0,2	0,5	0,7	0,6
Finanční VH	-0,8	-0,8	-1,0	-1,4	-1,4
Daň z příjmu za běžnou činnost	2,5	0,4	1,7	0,1	0,5
VK za běžnou činnost	8,3	0,1	7,9	0,2	0,2
VH za účetní období	8,3	0,1	7,9	0,2	0,2
VH před zdaněním	10,8	0,4	9,5	0,3	0,7

Zdroj: Vlastní zpracování dle [30], 2014

Příloha N: Horizontální analýza majetkové a finanční struktury společnosti MSV Liberec, s.r.o. v letech 2009 až 2013 v absolutním (tis. Kč) a relativním (%) vyjádření

Majetková struktura	2010/2009		2011/2010		2012/2011		2013/2012	
	abs	%	abs	%	abs	%	abs	%
AKTIVA	16 939	21,0	30 480	31,3	-19 158	-15,0	22 257	20,5
Dlouhodobý majetek	9 403	32,6	2 316	6,1	1 786	4,4	3 541	8,4
DNM	-28	-14,8	67	41,6	-83	-36,4	141	97,2
DHM	9 431	33,0	2 349	6,2	1 869	4,6	3 400	8,1
<i>Pozemky</i>	349	7,8	0	0,0	116	2,4	0	0,0
<i>Stavby</i>	1 631	10,7	6 929	41,0	893	3,8	-411	-1,7
<i>SMV</i>	35	0,7	-825	-17,2	1 198	30,1	3 194	61,7
<i>Nedokončený DHM</i>	3 796	751,7	-4 105	-95,4	12	6,1	617	296,6
<i>Poskytnuté zálohy na DHM</i>	3 620	102,0	350	4,9	-350	-4,7	0	0,0
DFM	0	0,0	-100	-100	0	0,0	0	0,0
Oběžná aktiva	7 522	14,9	28 149	48,4	-20 359	-23,6	17 421	26,4
Zásoby	217	1,4	3 050	19,7	620	3,3	1 527	8,0
dlouhodobé pohledávky	915	56,4	2 688	105,9	-542	-10,4	-976	-20,8
Krátkodobé pohledávky	9 856	33,3	22 491	57,0	-20 913	-33,8	16 468	40,2
<i>Krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů</i>	8 775	30,9	22 014	59,2	-22 224	-37,5	14 624	39,5
KFM	-3 466	-83,0	-80	-11,2	476	75,3	401	36,2
Časové rozlišení	14	1,3	15	1,3	-585	-51,5	1 295	235,5

Zdroj: Vlastní zpracování dle [31], 2014

Finanční struktura	2010/2009		2011/2010		2012/2011		2013/2012	
	abs	%	abs	%	abs	%	abs	%
PASIVA	16 939	21,0	30 480	31,3	-19 158	-15,0	22 257	20,5
Vlastní kapitál	3 060	12,9	3 553	13,2	2 132	7,0	-3 661	-11,3
Základní kapitál	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
RF a ostatní fondy	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
VH minulých let	3 917	22,2	3 061	14,2	3 551	14,4	2 134	7,6
VH BÚO	-857	-21,9	492	16,1	-1 419	-40,0	-5 796	-271,7
Cizí zdroje	13 918	29,6	22 014	36,1	-15 034	-18,1	31 123	45,8
Rezervy	-2 241	-100,0	0	0,0	0	0,0	2 100	0,0
Dlouhodobé závazky	1 042	13,1	3 409	37,9	-3 805	-30,7	1 199	13,9
Krátkodobé závazky	11 954	47,6	13 713	37,0	-17 385	-34,2	15 791	47,3
KZ z obchodních vztahů	12 627	63,6	11 156	34,3	-16 122	-36,9	14 106	51,3
BÚ a výpomoci	3 163	27,1	4 892	32,9	6 156	31,2	12 033	46,5
BÚ dlouhodobé	-3 094	-55,7	-408	-16,6	1 953	95,1	293	7,3
BÚ krátkodobé	6 257	102,0	5 300	42,8	4 203	23,8	11 592	52,9
Časové rozlišení	-39	-0,4	4 913	50,5	-6 256	-42,7	-5 205	-62,0

Zdroj: Vlastní zpracování dle [31], 2014

Příloha O: Vertikální analýza rozvahy (aktiv a pasiv) společnosti MSV Liberec, s.r.o.
v letech 2009 až 2013 (%)

Vertikální analýza aktiv (%)	2009	2010	2011	2012	2013
AKTIVA CELKEM	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Dlouhodobý majetek	35,8	39,2	31,7	38,9	35,0
DNM	0,2	0,2	0,2	0,1	0,2
DHM	35,5	38,9	31,5	38,8	34,8
<i>pozemky</i>	5,6	4,9	3,8	4,5	3,8
<i>Stavby</i>	18,9	17,3	18,6	22,7	18,5
<i>SMV</i>	6,0	4,9	3,1	4,8	6,4
<i>Nedokončený DHM</i>	0,6	4,4	0,1	0,2	0,6
<i>Poskytnuté zálohy na DHM</i>	4,4	7,4	5,9	6,6	5,5
DFM	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Oběžná aktiva	62,8	59,6	67,4	60,6	63,6
Zásoby	18,9	15,9	14,5	17,6	15,8
Dlouhodobé pohledávky	2,0	2,6	4,1	4,3	2,8
Krátkodobé pohledávky	36,7	40,4	48,3	37,7	43,9
<i>Krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů</i>	35,3	38,2	46,3	34,0	39,4
KFM	5,2	0,7	0,5	1,0	1,1
<i>Peníze</i>	0,6	0,3	0,2	0,6	0,8
<i>Účty v bankách</i>	4,6	0,4	0,3	0,4	0,3
Časové rozlišení	1,4	1,2	0,9	0,5	1,4

Zdroj: Vlastní zpracování dle [31], 2014

Vertikální analýza pasiv (%)	2009	2010	2011	2012	2013
PASIVA CELKEM	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Vlastní kapitál	29,5	27,5	23,8	29,9	22,0
Základní kapitál	2,5	2,1	1,6	1,8	1,5
Rezervní fond	0,2	0,1	0,2	0,2	0,2
VH minulých let	22,0	22,2	19,2	25,9	23,1
VH běžného účetního období	4,8	3,1	2,8	2,0	-2,8
Cizí zdroje	58,3	62,5	64,8	62,4	75,5
Rezervy	2,8	0,0	0,0	0,0	1,6
Dlouhodobé závazky	9,9	9,3	9,7	7,9	7,5
Krátkodobé závazky	31,1	38,0	39,7	30,7	37,5
<i>Krátkodobé závazky z obchodních vztahů</i>	24,7	33,3	34,1	25,3	31,8
Bankovní úvěry a výpomoci	14,5	15,2	15,4	23,8	28,9
<i>Bankovní úvěry dlouhodobé</i>	6,9	2,5	1,6	3,7	3,3
<i>Bankovní úvěry krátkodobé</i>	7,6	12,7	13,8	20,1	25,5
Časové rozlišení	12,2	10,0	11,4	7,7	2,5

Zdroj: Vlastní zpracování dle [31], 2014

Příloha P: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti MSV Liberec, s.r.o.
v letech 2009 až 2013 (%)

	2010/2009		2011/2010		2012/2011		2013/2012	
	abs	%	abs	%	abs	%	abs	%
Tržby za prodané zboží	0	0,0	56	0,0	-21	-37,5	118	337,1
N na prodané zboží	0	0,0	29	0,0	3	10,3	85	265,6
Obchodní marže	0	0,0	27	0,0	-24	-88,9	33	1100,0
Výkony	5698	3,6	32277	19,7	-31968	-16,3	17071	10,4
<i>Tržby za vl. výrobky a služby</i>	6430	4,6	47067	32,3	-29033	-15,0	14184	8,7
<i>Změna stavu zásob</i>	604	-109,2	2327	4562,7	-2576	-108,3	2912	-1470,7
<i>Aktivace</i>	-1336	-7,1	-17117	-97,8	-359	-93,5	-25	-100,0
Výkonová spotřeba	9207	7,5	17271	13,0	-25993	-17,4	14950	12,1
<i>Spotřeba materiálu a energie</i>	9267	13,1	5377	6,7	-13259	-15,5	10798	14,9
<i>Služby</i>	-60	-0,1	11894	22,8	-12734	-19,9	4152	8,1
Přidaná hodnota	-3509	-10,1	15033	48,4	-5999	-13,0	2154	5,4
Osobní náklady	832	2,8	2730	9,0	889	2,7	4667	13,8
Daně a poplatky	31	13,1	-8	-3,0	73	28,1	68	20,4
Odpisy	989	48,7	11	0,4	50	1,7	599	19,5
Tržby z prodeje DM a mat	2983	25,8	-13900	-95,5	285	43,9	389	41,6
ZC prodaného DM	1547	19,9	-5380	-57,8	-3624	-92,2	-255	-83,1
Změna stavu rezerv	-3037	-468,7	3084	-129,1	-2815	-405,0	4441	-209,5
Ostatní provozní výnosy	2681	362,8	-772	-22,6	871	32,9	-612	-17,4
Ostatní provozní náklady	3665	1009,6	-1025	-25,4	2425	80,8	-2647	-48,8
Provozní VH	-1872	-29,3	949	21,0	-1841	-33,7	-4944	-136,3
Výnosový úrok	-18	-20,9	-7	-10,3	55	90,2	167	144,0
Nákladový úrok	1852	378,7	-1098	-46,9	192	15,4	-199	-13,9
Ostatní finanční výnosy	922	200,9	-1054	-76,3	304	93,0	-492	-78,0
Ostatní finanční náklady	-1262	-88,3	110	65,9	-53	-19,1	1563	697,8
Finanční VH	314	-22,9	-168	15,7	316	-25,8	-1690	185,5
Daň z příjmu za běžnou čin.	-689	-62,6	277	67,4	-106	-15,4	-838	-144,0
VH za běžnou činnost	-869	-22,2	504	16,5	-1419	-39,9	-5796	-271,7
Mimořádný VH	12	0,0	-12	-100,0	0	0,0	0	0,0
VH za účetní období	-857	-21,9	492	16,1	-1419	-39,9	-5796	-271,7
VH před zdaněním	-1546	-30,8	769	22,2	-1525	-36,0	-6633	-244,3
VÝNOSY CELKEM	12 266	7,2	16 605	9,1	-30479	-15,3	16641	9,9
NÁKLADY CELKEM	13 123	7,9	16 113	9,0	-29058	-14,8	22433	13,4

Zdroj: Vlastní zpracování dle [31], 2014

Příloha Q: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti MSV Liberec, s.r.o.
v letech 2009 až 2013 (%)

	2009	2010	2011	2012	2013
VÝNOSY CELKEM	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Tržby za prodané zboží	0,0	0,0	0,03	0,02	0,1
Náklady na prodané zboží	0,0	0,0	0,02	0,02	0,1
Obchodní marže	0,0	0,0	0,01	0,0	0,0
Výkony	92,5	89,4	98,1	96,9	97,4
<i>Tržby za prodej vlastních výrobků služeb</i>	81,8	79,8	96,7	97,0	96,0
<i>Změna stavu zásob vlastní činnosti</i>	-0,3	0,0	1,2	-0,1	1,4
<i>aktivace</i>	11,0	9,6	0,2	0,0	0,0
Výkonová spotřeba	72,2	72,4	75,0	73,2	74,7
<i>Spotřeba materiálu a energie</i>	41,6	43,9	42,9	42,8	44,8
<i>služby</i>	30,6	28,5	32,1	30,4	29,9
Přidaná hodnota	20,3	17,0	23,1	23,7	22,7
Osobní náklady	17,3	16,6	16,5	20,0	20,8
Daně a poplatky	0,1	0,01	0,1	0,2	0,2
Odpisy	1,2	1,7	1,5	1,8	2,0
Tržby z prodeje DM a materiálu	6,8	8,0	0,3	0,6	0,7
ZC prodaného DM	4,6	5,1	1,9	0,2	0,03
Změna stavu rezerv	0,4	-1,3	0,3	-1,3	1,2
Ostatní provozní výnosy	0,4	1,8	1,3	2,1	1,6
Ostatní provozní náklady	0,2	2,2	1,5	3,2	1,5
Provozní VH	3,7	2,5	2,7	2,1	-0,7
Výnosové úroky	0,1	0,03	0,03	0,1	0,2
Nákladové úroky	0,3	1,3	0,6	0,8	0,7
Ostatní finanční výnosy	0,3	0,8	0,2	0,3	0,1
Ostatní finanční náklady	0,9	0,1	0,2	0,1	1,0
Finanční VH	-0,8	-0,6	-0,6	-0,5	-1,4
Daň z příjmu za běžnou činnost	0,6	0,2	0,3	0,3	-0,1
VH za běžnou činnost	2,3	1,7	1,8	1,3	-2,0
Mimořádný VH	0,0	0,006	0,0	0,0	0,0
VH za účetní období	2,3	1,7	1,8	1,3	-2,0
VH před zdaněním	2,9	1,9	2,1	1,6	-2,1

Zdroj: Vlastní zpracování dle [31], 2014

Abstrakt

SUCHOMELOVÁ, Kateřina. *Finanční analýza a její doporučení pro rozhodování podniku*. Diplomová práce. Plzeň: Fakulta ekonomická ZČU v Plzni, 117 s., 2014

Klíčová slova: rozvaha, výkaz zisku a ztráty, finanční analýza, horizontální a vertikální analýza, rozdílové a poměrové ukazatele

Předložená práce „Finanční analýza a její doporučení pro rozhodování podniku“ je zaměřena na provedení finanční analýzy dvou nezávislých společností v odvětví Stavebnictví, konkrétně v oboru Specializované stavební činnosti, jejichž hlavním předmětem činnosti je poskytování kompletních služeb v oblasti výtahů a zdvihacích zařízení. Teoretická část je zaměřena na základní charakteristiky finanční analýzy tzn. účel, zdroje, uživatele, metody, postupy a ukazatele finanční analýzy. Navazující praktická část začíná stručnou charakteristikou odvětví, následně jsou představeny obě společnosti, provedena horizontální a vertikální analýza absolutních ukazatelů, na kterou navazuje výpočet rozdílových a poměrových ukazatelů těchto firem a současně je provedena komparace s odvětvím. Další část práce se zabývá pyramidovým rozkladem výnosnosti vlastního kapitálu a souhrnnými ukazateli finanční výkonnosti podniku. V závěru je zhodnocena finanční situace analyzovaných podniků, identifikovány problematické oblasti, navržena opatření pro rozhodování obou společností a zhodnocení, zda dané společnosti využily identifikované příležitosti na trhu v podobě neuspokojivého technického stavu výtahů.

Abstract

SUCHOMELOVÁ, Kateřina. *Financial Analysis and Recommendations for Business Decisions*. Diploma thesis: Pilsen: Faculty of Economics, University of West Bohemia in Pilsen, 117 p., 2014

Key words: balance sheet, profit and loss, financial analysis, horizontal and vertical analysis, and differential ratios

The presented work "Financial Analysis and its Recommendations for Company Decisions" is focused on the implementation of financial analysis of two independent companies in the building industry branch, particularly in the field of specialized construction activities, which principal activity is to provide complete services in the field of lifts and lifting equipment. The theoretical part is focused on the basic characteristics of financial analysis, such as the purpose, resources, users, methods, procedures and financial analysis indicators. The following practical part then begins with a brief characteristic of the industry, after which the two companies are introduced and also the horizontal and vertical analysis of absolute indicators is accomplished. The process is then followed by the calculation of differential and financial ratios of these firms, meanwhile the comparison with the sector is provided. The next part deals with the pyramidal decomposition of return on equity and the overall financial performance of the company. The conclusion evaluates the financial situation of the analyzed companies and identifies the problem areas. Moreover, it proposes measures for decision-making for both of the companies, and assess whether the company used the identified market opportunities in the form of an unsatisfactory technical condition of the elevators.