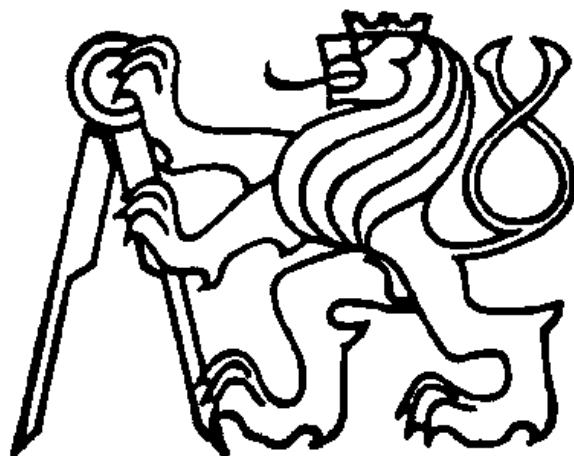


**ČESKÉ VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V PRAZE**

FAKULTA STAVEBNÍ

Katedra ekonomiky a řízení ve stavebnictví



**BAKALÁŘSKÁ PRÁCE**



**ČESKÉ VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V PRAZE**

**Fakulta stavební**

Thákurova 7, 166 29 Praha 6

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

studijní program: Stavební inženýrství  
studijní obor: Management a ekonomika ve stavebnictví  
akademický rok: 2014/2015

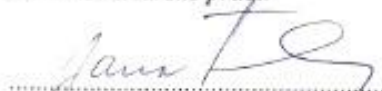
Jméno a příjmení studenta: Magdalena Kodetová  
Zadávací katedra: Ekonomiky a řízení ve stavebnictví  
Vedoucí bakalářské práce: Doc. Ing. Jana Frková, Ph.D.  
Název bakalářské práce: Finanční analýza a provnání dvou stavebních společností  
Název bakalářské práce  
v anglickém jazyce: The Financial Analysis and Comparision of Two Construction  
Companies

Rámcový obsah bakalářské práce: \_\_\_\_\_  
Teoretická část: Formulace účelu a obsahu finanční analýzy a definování vybraných finančních ukazatelů  
Popis vybraných stavebních společností  
Praktická část: Case study - Finanční analýza společností SDZprofin, s. r. o. a Terni s. r. o. v časové řadě 6 let a jejich vzájemné vyhodnocení

Datum zadání bakalářské práce: 23.2.2015 Termín odevzdání: **15.5.2015**  
(vyplňte poslední den výuky příslušného semestru)

Pokud student neodevzdal bakalářskou práci v určeném termínu, tuto skutečnost předem písemně zdůvodnil a omluva byla děkanem uznána, stanoví děkan studentovi náhradní termín odevzdání bakalářské práce. Pokud se však student řádně neomluvil nebo omluva nebyla děkanem uznána, může si student zapsat bakalářskou práci podruhé. Studentovi, který při opakovaném zápisu bakalářskou práci neodevzdal v určeném termínu a tuto skutečnost řádně neomluvil nebo omluva nebyla děkanem uznána, se ukončuje studium podle § 56 zákona o VŠ č. 111/1998. (SZŘ ČVUT čl. 21, odst. 4)

*Student bere na vědomí, že je povinen vypracovat bakalářskou práci samostatně, bez cizí pomoci, s výjimkou poskytnutých konzultací. Seznam použité literatury, jiných pramenů a jmen konzultantů je třeba uvést v bakalářské práci.*

  
vedoucí bakalářské práce

  
vedoucí katedry

Zadání bakalářské práce převzal dne: 25.2.2015

  
student

Formulář nutno vyhotovit ve 3 výtiscích – 1x katedra, 1x student, 1x studijní odd. (zašle katedra)

Prohlašuji, že jsem tuto bakalářskou práci vypracovala samostatně, pouze za odborného vedení vedoucího bakalářské práce Doc. Ing. Jany Frkové, Ph.D.

Dále prohlašuji, že veškeré podklady, ze kterých jsem čerpala, jsou uvedeny v seznamu použitých zdrojů.

15. 5. 2015



Magdalena Kodetová

Finanční analýza a porovnání dvou stavebních společností

The Financial Analysis and Comparison of Two Construction Companies

## **Anotace**

Bakalářská práce je věnována vypracování finanční analýzy a následnému porovnání dvou vybraných stavebních společností. Cílem teoretické části textu je seznámení s metodami finanční analýzy a mezipodnikového srovnávání s důrazem na ty metody a ukazatele finanční analýzy, které jsou následně využité v praktické části. V té jsou představeny společnosti, na něž jsou aplikovány zvolené metody využívajících vybrané absolutní, rozdílové a poměrové ukazatele v časovém horizontu let 2008 až 2013. Jejich výstupy jsou průběžně porovnávány. V závěru práce je zařazené srovnání společností za využití metody pořadí.

## **Annotation**

The aim of the present thesis is to carry out a financial analysis and to compare two selected construction companies. The theoretical part of the text introduces methods used for the financial analysis and the intercompany comparison. The most attention is paid to the methods and indicators of the financial analysis, which are then used in the practical part. The practical part presents the companies analysed. The applied methods use selected absolute and distinction indicators as well as financial ratios in the time horizon from 2008 to 2013. The outputs are continuously compared. At the end of the thesis there is a comparison of companies based on the method of simple order.

## **Klíčová slova**

finanční analýza, poměrová analýza, horizontální analýza, vertikální analýza, mezipodnikové srovnávání, metoda pořadí

## **Key words**

financial analysis, financial ratio analysis, horizontal analysis, vertical analysis, intercompany comparison, method of simple order

# Obsah

Úvod.....	1
1. Finanční analýza.....	3
1.1. Uživatelé finanční analýzy.....	3
1.2. Podklady finanční analýzy.....	4
1.2.1. Rozvaha.....	5
1.2.2. Výkaz zisku a ztráty.....	6
1.3. Přístupy a metody finanční analýzy.....	7
2. Vybrané metody finanční analýzy.....	8
2.1. Analýza absolutních ukazatelů.....	8
2.1.1. Horizontální analýza (analýza trendů).....	8
2.1.2. Vertikální analýza (procentní rozbor).....	8
2.1.3. Bilanční pravidla.....	9
2.2. Analýza rozdílových ukazatelů.....	10
2.2.1. Členění zisku.....	10
2.3. Analýza poměrových ukazatelů.....	11
2.3.1. Ukazatele rentability.....	12
2.3.2. Ukazatele likvidity.....	13
2.3.3. Ukazatele aktivity.....	13
2.3.4. Ukazatele zadluženosti.....	14
3. Mezipodnikové srovnávání.....	16
3.1. Hlediska srovnatelnosti.....	16
3.2. Metody mezipodnikového srovnání.....	17
3.2.1. Vícerozměrné hodnocení.....	17
4. Výběr stavebních společností.....	19
4.1. SDZprofin, s.r.o.....	19

4.2.	Terni s.r.o. ....	22
4.3.	Vyhodnocení srovnatelnosti výběru.....	24
5.	Vyhodnocení a vzájemné porovnání hospodaření společností .....	26
5.1.	Aplikace horizontální analýzy na rozvahu .....	27
5.1.1.	Horizontální analýza rozvahy SDZprofin, s. r. o. ....	27
5.1.2.	Horizontální analýza rozvahy Terni s. r. o.....	29
5.1.3.	Porovnání výstupů horizontální analýzy rozvahy.....	30
5.2.	Aplikace horizontální analýzy na výkaz zisku a ztráty.....	31
5.2.1.	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty SDZprofin, s. r. o. ....	31
5.2.2.	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty Terni s. r. o.....	32
5.2.3.	Porovnání výstupů horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty .....	33
5.3.	Aplikace vertikální analýzy rozvahy.....	33
5.3.1.	Vertikální analýza rozvahy SDZprofin, s. r. o.....	34
5.3.2.	Vertikální analýza rozvahy Terni s. r. o. ....	35
5.3.3.	Porovnání výstupů vertikální analýzy rozvahy .....	36
5.4.	Aplikace vertikální analýzy na výkaz zisku a ztráty .....	38
5.4.1.	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty SDZprofin, s. r. o.....	38
5.4.2.	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty Terni s. r. o.....	39
5.4.3.	Porovnání výstupů vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty.....	40
5.5.	Vyhodnocení bilančních pravidel .....	41
5.5.1.	Zlaté bilanční pravidlo.....	42
6.1.1.	Pravidlo vyrovnávání rizika .....	43
6.1.2.	Pari pravidlo.....	44
6.1.3.	Růstové pravidlo.....	45
7.1.1.	Shrnutí bilančních pravidel .....	46
7.2.	Členění zisku v rámci analýzy rozdílových ukazatelů .....	47
7.3.	Aplikace analýzy poměrových ukazatelů .....	48



7.3.1. Analýza rentability.....	48
7.3.2. Analýza likvidity .....	51
7.3.3. Analýza aktivity.....	53
7.3.4. Analýza zadluženosti .....	55
7.4. Využití metod mezipodnikového srovnání .....	57
7.4.1. Aplikace metody pořadí.....	57
7.4.2. Aplikace bodovací metody.....	59
Závěr.....	60
Seznam literatury .....	63
Seznam vzorců.....	64
Seznam tabulek .....	64
Seznam grafů.....	65
Seznam obrázků.....	66
Seznam příloh .....	66
Přílohy.....	67
Příloha 1: Vývoj položek oběžného majetku společností.....	67
Příloha 2: Výkazy zisku a ztrát .....	68
Příloha 3: Základní tabulka pro mezipodnikové srovnání .....	70
Příloha 4: Popis dílčích úloh bakalářské práce .....	71
1. Zpracování položkového rozpočtu stavebního objektu .....	71
2. Zpracování kompletní nabídkové přípravy stavby .....	71
3. Propočet celkových nákladů investora .....	72
4. Sestavení časového plánu projektu (kontrolní harmonogram investora) .....	72
5. Vyhodnocení efektivnosti investice.....	73

## Úvod

Tématem této bakalářské práce je srovnání dvou stavebních společností za využití nástrojů, které poskytuje finanční analýza. Ta je v současnosti považována za samozřejmou součást řízení jakékoliv obchodní společnosti. Její výstupy napomáhají k vytvoření obrazu o finančním zdraví společnosti a s jejich pomocí je možné přistoupit k porovnání společností mezi sebou.

Cílem tedy je na základě zpracovaných teoretických podkladů provést finanční analýzu dvou vybraných stavebních společností. Získané výstupy poslouží k porovnání společností mezi sebou. Finanční analýza je vypracována v časové řadě 6 let. Sledovaným obdobím jsou roky 2008 až 2013. Při vyhodnocení se zaměřím především na to, zda lze vypočítat v této časové řadě nějaké společné rysy, či zda v průběhu docházelo u obou společností k rozdílnému vývoji a v čem tyto rozdíly spočívaly. Na úplný závěr se pak pokusím zodpovědět otázku, jestli lze říci, která z prověřovaných společností je na tom lépe.

Analýza obsažená v této práci je zpracována pouze na základě veřejně dostupných informací. Jako jejich zdroj posloužily především webové stránky společností a Veřejný rejstřík a Sbírka listin vedené Ministerstvem spravedlnosti České republiky na internetovém portálu eJustice, odkud si je možné stáhnout povinně zveřejňované účetní závěrky společností. K porovnání jsem zvolila dvě stavební společnosti sídlící v mém rodném městě Jihlavě. Společnosti SDZprofin, s. r. o. a Terni s. r. o. jsem nevybrala náhodně. Jejich výběru předcházelo zvážení několika hledisek vážících se k jejich srovnatelnosti, z nichž lze především jmenovat stejnou právní formu, působení ve stejném prostředí, podobnou velikost majetku společností i počet jejich zaměstnanců. Výsledky zjištěné v této práci budou na základě předchozí domluvy poskytnuty vedením obou společností.

Před přistoupením k finanční analýze je nejprve nutné zpracovat teoretické kapitoly, které poslouží jako podklad pro praktické zpracování dat. V první kapitole je proto zařazen text poskytující odpovědi na základní otázky: *Co je to finanční analýza a za jakým účelem se zpracovává? Kdo přistupuje ke zpracování finanční analýzy a jakých metod při ní může využívat?* Další kapitola se potom zaměřuje již na konkrétní metody finanční

analýzy, které budou využity v praktické části práce. Teoretickou část završuje kapitola věnovaná problematice mezipodnikového srovnávání.

K vypracování teoretické části práce jsem využila odbornou literaturu, jejíž úplný výčet je uveden v seznamu literatury na konci práce. Jde především o knihy zaměřené na finanční analýzu a řízení společností. Každá z knih se na uvedenou problematiku dívá z trochu jiného úhlu pohledu a podrobněji se zaměřuje na jiné oblasti. Kombinací těchto pohledů jsem se pokusila vytvořit základní komplexnější náhled, který předkládám v této práci. Základní knihou, z níž jsem vycházela, se pro mne stala publikace *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy* od Hany Scholleové (1) poskytující ty nejzákladnější informace. Jako užitečná pro obecnější pohled na finanční analýzu se ukázala kniha *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači* zpracovaná kolektivem autorů pod vedením Heleny Sůvové (2). Kniha Jaroslava Sedláčka *Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy* (8) zase poskytla velké množství užitečných informací týkajících se poměrové analýzy a z knihy *Manažerské výpočty a ekonomická analýza* z pera Miloslava Synka, Heřmana Kopkáně a Markéty Kubálkové (9) bylo možné čerpat užitečné informace týkající se mezipodnikového srovnávání.

Praktickou část otevírá kapitola věnovaná představení vybraných společností s přesným odůvodněním jejich výběru. Poté již následuje finanční analýza využívající metody popsané v teoretické části práce. Metody jsou aplikovány zvláště na každou společnost a získané výstupy pro jednotlivé společnosti jsou ihned porovnány. Výsledky práce jsou poté shrnuty v jejím závěru.

Nakonec je také nutno uvést, že v textu práce využívám také v českém prostředí tradičně užívaného pojmu *podnik*. Tento pojem je zde použit vždy ve významu synonyma k termínu obchodní společnost. K tomuto kroku jsem přistoupila nejen z důvodu, že se tento pojem hojně vyskytuje v odborné literatuře, ale také proto, že pokud se hovoří o podnikovém řízení či mezipodnikovém srovnávání, představuje pro mne použití termínu podnik jisté zajištění vnitřní konzistence textu. V praktické části textu však již striktně užívám ve stejném významu slova pojmu společnost.

## 1. Finanční analýza

Finanční analýza je pojem zastřešující rozsáhlou oblast soustavy podnikového řízení. V této kapitole se zaměřím jak na její obecný popis, tak také na některé konkrétní náležitosti, které je důležité mít na paměti při jejím zpracovávání. Těmito náležitostmi myslím především její uživatele, podklady, z nichž vychází, a také metody, které může využívat.

Obecná definice, s níž se lze setkat, představuje finanční analýzu jako „soubor činností, jehož cílem je zjistit a komplexně vyhodnotit finanční situaci podniku.“ (1, s. 163) Z odborné literatury je však možné vyčíst také řadu jiných definic, které se od sebe navzájem liší především šíří svého pojetí. (2) V nejužším pojetí lze finanční analýzu chápat jako rozbor údajů z finančních výkazů poskytnutých účetnictvím. Tento rozbor proto také bývá označován jako *analýza finančních výkazů*. Širší pojetí rozšiřuje rozbor o hodnotící proces, který slouží především k finančnímu rozhodování o podniku. Nejširší pojetí pak finanční analýzou rozumí proces čerpající nejen z údajů účetnictví, ale i z dalších zdrojů informací jak uvnitř, tak vně podniku. (2)

Účelem finanční analýzy je zachytit finanční situaci podniku. Představuje ohodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření podniku. (3) Jakékoliv finanční rozhodování musí být podloženo finanční analýzou. Na jejích výsledcích je založeno řízení majetkové i finanční struktury podniku, investiční a cenová politika, řízení zásob a další oblasti. (4)

Rozličnými metodami finanční analýzy lze získat velké množství údajů. Aby byla jejich vypovídající hodnota co možná nejvyšší, je důležité přistoupit k porovnávání získaných dat mezi sebou. Díky jejich srovnání je pak možné vyvodit konkrétní závěry.

### 1.1. Uživatelé finanční analýzy

Informace vypovídající o finančním stavu podniku jsou předmětem zájmu mnoha subjektů. Mluví-li se o uživateli finanční analýzy, je vhodné se zaměřit na to, zda jde o *interní*, nebo *externí analýzu*.

Externí analýza je zpracovávána zvnějšku podniku. Provádí ji investoři, obchodní partneři (dodavatelé i odběratelé), zaměstnanci (odbory), banky a jiní věřitelé, stát a jeho orgány

a konkurenční podniky. Při jejím zpracování se vychází z běžně dostupných údajů. (4) Z této pozice bude provedena analýza, která je součástí této práce.

Naproti tomu interní analýza vychází také z údajů, které běžně veřejně dostupné nejsou (např. údaje z finančního a manažerského účetnictví, vnitropodnikové evidence, kalkulace). Zaměřuje se na srovnání skutečnosti s plánem, se skutečností minulých období a na stanovení trendu vývoje, srovnávání s konkurenčními podniky, či srovnávání skutečnosti se standardními hodnotami. (4) Z povahy této analýzy vyplývá, že jejími uživateli jsou management a vlastníci analyzované společnosti. Vzhledem k hojnosti opětovných závažných rozhodnutí dlouhodobého dopadu by měla být prováděna průběžně a k jejímu vyhodnocení by se mělo přistoupit alespoň jednou do roka. (1)

## **1.2. Podklady finanční analýzy**

Základním zdrojem informací pro finanční analýzu jsou účetní výkazy. Kromě podnikových finančních výkazů, kterými jsou rozvaha, výkaz zisků a ztrát a výkaz cash flow, se využívají také výroční zprávy, rozličná statistická šetření, údaje manažerského účetnictví, ale i údaje o jiných podnicích sloužící především ke srovnávání. (5) Pokud jde o finanční analýzu v nejširším slova smyslu, tak je možné mezi podklady zařadit také další informace o vlastnících, produktech, technologiích, dodavatelích a odběratelích, struktuře a počtu zaměstnanců doplněné o zprávy o celkové situaci trhu. (1)

Při výběru podkladů pro finanční analýzu je důležitým hlediskem dostupnost informací, která se pro jednotlivé uživatele liší. Záleží tedy, zda se jedná o analýzu externí či interní. Pokud je finanční analýza prováděna zvnějšku, stejně jako je tomu v této práci, je rozsah jejích podkladů redukován pouze na ty, které jsou běžně dostupné. A v tomto ohledu hraje důležitou roli česká legislativa, konkrétně *zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví a vyhláška č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě dvojnásobného účetnictví*. U účetních výkazů, které jsou součástí účetní uzávěrky, tj. u rozvahy a výkazu zisků a ztrát doplněných přílohou s komentářem,<sup>1</sup> existuje na základě tohoto zákona povinnost jejich zveřejnění. Tato povinnost platí pro všechny

---

<sup>1</sup> U vybraných účetních jednotek musí být součástí účetní uzávěrky také výkaz cash flow a přehled o změnách vlastního kapitálu.

účetní jednotky zapsané do obchodního rejstříku. (6) Účetní závěrka se společně s výroční zprávou zveřejňuje uložením do sbírky listin obchodního rejstříku.

Pro vypracování praktické části této práce budou užity především rozvaha a výkaz zisku a ztrát, a proto se na ně nyní více zaměřím.

### 1.2.1. Rozvaha

Rozvaha je základním účetním výkazem, který zachycuje stav majetku v podniku (aktiva) a zdrojů jeho krytí (pasiva) k určitému datu. Tento stav je vyjádřen peněžní hodnotou a vždy musí platit základní bilanční rovnice aktiva = pasiva. Ostatní účetní výkazy vznikly oddělením od rozvahy.

Základní obecná struktura rozvahy je znázorněna v tabulce č. 1. Základním třídícím kritériem aktiv je jejich funkce a doba vázanosti v podniku. U pasiv je základním hlediskem třídění jejich vlastnictví. (2)

Tab. 1, Základní struktura rozvahy:

ROZVAHA (zjednodušeně)	
AKTIVA	PASIVA
<b>1. Dlouhodobý majetek</b> Dlouhodobý nehmotný majetek Dlouhodobý hmotný majetek Dlouhodobý finanční majetek	<b>1. Vlastní zdroje</b> (Vlastní kapitál) Základní kapitál Fondy Hospodářský výsledek
<b>2. Oběžný majetek</b> Peněžní prostředky Pohledávky Bankovní úvěry	<b>2. Cizí zdroje</b> Rezervy Závazky Bankovní úvěry
<b>3. Přejichodná aktiva</b> Náklady příštích období Příjmy příštích období	<b>3. Přejichodná pasiva</b> Výdaje příštích období Výnosy příštích období

*Zdroj: Vlastní zpracování autorky.*

K důležitým položkám sledovaným v rámci stavebních podniků patří zásoby, v jejichž rámci se sleduje stav nedokončené výroby.

V rozvaze se lze setkat hned s několika hodnotami uvedenými u jednotlivých položek aktiv. Jde o hodnotu neupravenou o opravné položky a oprávký (brutto), výši opravných položek a oprávek k nim se vážícím (korekce) a výši aktiv sníženou o opravné položky a oprávký (netto). Poslední jmenovaná hodnota bude využita při finanční analýze

v praktické části této práce. U každé položky rozvahy (stejně jako i výkazu zisku a ztráty) je uvedena také její hodnota dosažená v minulém účetním období, kterou lze například využít pro výpočet tempa růstu.

### 1.2.2. Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty, zkráceně nazýván výsledovka, poskytuje přehled o hospodaření podniku za určité období. Sledují se v něm výnosy a náklady, které vyjádřeny peněžní hodnotou zachycují výsledky hospodaření a spotřebu výrobních faktorů. (1)

Pravidla pro formu a obsah výkazu zisku a ztrát stanovuje Ministerstvo financí ČR ve své vyhlášce č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví. Tato vyhláška vychází z příslušných předpisů Evropské unie, které povolují různé varianty tohoto výkazu. Jedna varianta struktury tohoto výkazu vychází z členění nákladů podle jejich druhů, další je založená na členění podle účelu. (7) V případě druhového členění užívaného v této práci sledovanými podniky se vychází z dělení nákladů na provozní, finanční a mimořádné. (4) Následující tabulka znázorňuje základní princip dělení jejích položek.

Tab. 2, Struktura výkazu zisku a ztráty:

provozní výnosy	-	provozní náklady	=	provozní výsledek
+		+		+
finanční výnosy	-	finanční náklady	=	finanční výsledek
+		+		+
mimořádné výnosy	-	mimořádné náklady	=	mimořádný výsledek
+		+		=
výnosy	-	náklady		výsledek hospodaření před zdaněním
				-
				daně
				výsledek hospodaření po zdanění
				+
				čerpání z rezervních fondů
				-
				příděly rezervním fondům
				+
				výsledek hospodaření minulých let
				bilanční zisk (+)
				bilanční ztráta (-)

Zdroj: Synek M. a kol. 2011. (4)

Výsledek výkazu zisku a ztráty vstupuje do rozvahy jako výsledek hospodaření, který je součástí vlastního kapitálu.

### **1.3. Přístupy a metody finanční analýzy**

V rámci finanční analýzy se využívá velké množství rozličných metod. Některé z odborných knih se však věnují pouze vybraným metodám, aniž by je začlenily do širších souvislostí. V této kapitole chci proto představit komplexnější členění, které napomáhá k lepší orientaci v této široké oblasti.

Pokud jde o otázku různých přístupů k hodnocení hospodářských jevů, tak se lze setkat s dělením na dva základní přístupy. První z nich zvaný *fundamentální analýza* je založený na rozsáhlých znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a neekonomickými jevy, zkušenostech odborníků a na jejich subjektivních odhadech. Zpracovává velké množství kvalitativních údajů a k určení svých závěrů zpravidla nevyužívá algoritmizovaných postupů. Naopak *technická analýza* využívá matematických, statistických a dalších algoritmizovaných metod ke kvantitativnímu zpracování ekonomických dat. (8)

V rámci technické analýzy lze pak využívat velké spektrum různých metod, které se dělí na metody využívající elementární matematiku a na metody založené na složitějších matematických postupech.

Mezi metody elementární technické analýzy patří:

- analýza absolutních ukazatelů,
- analýza rozdílových ukazatelů,
- analýza cash flow,
- analýza poměrových ukazatelů,
- analýza soustav ukazatelů.

V rámci vyšších metody finanční analýzy lze rozlišit:

- matematicko-statistické metody,
- nestatistické metody. (8)



## 2. Vybrané metody finanční analýzy

Tato kapitola se blíže soustředí na konkrétní metody finanční analýzy, které budou využity v praktické části práce.

### 2.1. Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů je zřejmě nejsnáze aplikovatelnou metodou finanční analýzy. Tato metoda využívá údajů, které jsou přímo zapsané v účetních výkazech. Sledují se jak změny absolutních hodnot ukazatelů v čase, tak také jejich relativní (procentní) změny. (8) Rozlišují se dva přístupy označované jako horizontální a vertikální analýza.

#### 2.1.1. Horizontální analýza (analýza trendů)

Horizontální analýza srovnává změny ukazatelů v časové řadě. Název této metody je odvozen od toho, že se při ní porovnává stejný absolutní ukazatel v rámci jednoho řádku rozvahy nebo výsledovky. (2) Při analýze se sledují změny absolutních hodnot i procentní změny jednotlivých položek. Jsou-li k dispozici údaje pouze za dva po sobě jdoucí roky, lze určit hodnotu přírůstku (kladná nebo záporná). Pokud jsou dostupné údaje za několik let, je možné spočítat řetězové indexy, které vyjadřují meziroční tempa růstu. (9)

Index je poměr hodnot jednoho ukazatele za různé období. Je to bezrozměrné číslo, které vyjadřuje, kolikrát je hodnota příslušící následnému období větší než hodnota výchozí. Relativním přírůstkem je označován poměr přírůstku a hodnoty výchozího období. Pokud je relativní přírůstek udán v procentech, nazývá se *tempo růstu*. Pojem *řetězový index* označuje takové indexy, u nichž se výchozí období stále posunuje. (9)

#### 2.1.2. Vertikální analýza (procentní rozbor)

Vertikální analýza se oproti horizontální analýze zaměřuje na vyjádření poměru mezi jednotlivými položkami účetních výkazů v konkrétním čase. Díky ní lze lépe sledovat strukturu základních finančních výkazů a její změny. Je založena na výpočtu procentního podílu jednotlivých položek na celku. Díky převedení struktury na poměry má výrazný význam při mezipodnikovém srovnávání, kdy umožňuje srovnávat podniky, které jsou různě veliké. (9)

Za svůj cíl si vertikální analýza obvykle klade určení:

- podílu jednotlivých majetkových složek na celkových aktivech,
- podíl jednotlivých zdrojů financování na celkových pasivech,
- podíl jednotlivých položek výsledovky na tržbách. (1)

### **2.1.3. Bilanční pravidla**

Vertikální a horizontální analýza se může doplnit rozborem dodržování bilančních pravidel. Tato pravidla uvádějí jednoduchá doporučení pro vzájemný vztah některých složek aktiv a pasiv. (1)

**Zlaté bilanční pravidlo** se týká srovnání časové vázanosti aktiv a pasiv. Toto pravidlo říká, že dlouhodobý majetek by měl být financován z dlouhodobých zdrojů, tj. z vlastního a dlouhodobého cizího kapitálu, a krátkodobý majetek z krátkodobých zdrojů. Tento ideální stav se však v praxi nevyskytuje a někteří podnikatelé záměrně volí méně vyvážené financování. Jeden z možných přístupů označovaný jako *konzervativní* využívá dlouhodobý kapitál k financování krátkodobých aktiv. Druhý přístup naopak přistupuje k financování dlouhodobých aktiv krátkodobými zdroji. Tento způsob financování je levnější, ale zároveň také rizikovější a bývá označován jako *agresivní*. Často bývá využíván velkými podniky, které mají na trhu silné vyjednávací postavení. (1)

**Pravidlo vyrovnavání rizika** se neohlíží na časovou vázanost financování. Doporučuje, aby vlastní zdroje převyšovaly zdroje cizí. (1) Je třeba však brát ohled na to, že poměr mezi vlastním a cizím kapitálem se u různých podniků liší v závislosti na celé řadě faktorů. Těmi jsou například odvětví, ve kterém podnik působí, struktura majetku, úroková míra bank nebo stabilita tržeb podniku. (5)

Pro společné splnění bilančního pravidla i pravidla vyrovnavání rizika by podnik musel mít více dlouhodobého majetku než oběžných aktiv. Majetková struktura podniku je však ovlivněna činností podniku. Tak tedy například velká výrobní společnost má značný podíl dlouhodobého majetku ve formě výrobních prostředků a díky lepší možnosti řízení oběhu zásob a pohledávek může při vhodné volbě poměru krátkodobého a dlouhodobého kapitálu splňovat obě pravidla zároveň. Malá výrobní společnost obvykle ale potřebuje více oběžných aktiv, tudíž se může lehce stát, že pro pokrytí všech oběžných aktiv krátkodobými zdroji bude potřebovat více kapitálu cizího než vlastního. Často je tedy

potřeba, aby vlastník učinil rozhodnutí, které z těchto dvou kritérií bude preferovat. Ve většině případů se pak doporučuje určit jako prioritní zlaté bilanční pravidlo. (1)

**Pari pravidlo** zpřesňuje zlaté bilanční pravidlo. Doporučuje podniku, aby užíval maximálně tolik vlastního kapitálu, kolik může uložit do dlouhodobého majetku. Ideálně by ho však mělo být ještě méně, aby zbyl prostor pro financování dlouhodobým cizím kapitálem. Rovnost mezi vlastním kapitálem a dlouhodobým majetkem se připouští pouze za předpokladu, že k financování není využíváno dlouhodobého dluhu. (1)

Posledním užívaným pravidlem je **růstové pravidlo**, jehož doporučení zní, že tempo růstu investic nemá předbíhat tempo růstu tržeb. Je však třeba mít na zřeteli, že v některých odvětvích dochází k pomalejšímu nárůstu tržeb z důvodu dlouhodobějšího charakteru investic, a proto se doporučuje sledovat dodržování tohoto pravidla spíše z dlouhodobého hlediska. (1)

## 2.2. Analýza rozdílových ukazatelů

Jak již název této metody napovídá, mezi rozdílové ukazatele spadají rozličné ukazatele založené na sčítání a odečítání různých položek finančních výkazů. Jimi jsou například ukazatele označované jako *fondy finančních prostředků*. (2) Rozdílové ukazatele, které jsou založené na různých modifikacích zisku, se následně využívají také při *analýze poměrových ukazatelů*, a proto jsou zde více rozvedeny.

### 2.2.1. Členění zisku

Sledování výše dosahovaného zisku je i vzhledem k tomu, že prioritním cílem podnikání je dlouhodobé dosahování zisku, tou úplně nezákladnější činností řízení podniku. Nelze se proto divit, že existuje hned celá řada možností, jak zisk vyjádřit. Každá z nich má své opodstatnění a díky rozličným vypovídajícím hodnotám je třeba být obezřetný při jejich interpretacích a případném využití v dalších výpočtech. K vyjádření výsledku hospodaření podniku se tedy využívají převážně následující ukazatele:

- zisk před úroky, odpisy a zdaněním (EBITDA – earnings before interest, taxes, depreciation and amortization charges),
- zisk před úroky a zdaněním (EBIT – earnings before interest and taxes),
- zisk před zdaněním (EBT – earnings before taxes),
- zisk po zdanění (EAT – earnings after taxes).

Z výkazu zisku a ztrát lze ukazatele odvodit následujícím způsobem:

$$\begin{aligned} & \text{Hospodářský výsledek za účetní období (EAT)} \\ & + \text{Daň z příjmu za mimořádnou činnost} \\ & + \text{Daň z příjmu za běžnou činnost} \\ & \hline & = \text{Zisk před zdaněním (EBT)} \\ & + \text{Nákladové úroky} \\ & \hline & = \text{Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)} \\ & + \text{Odpisy} \\ & \hline & = \text{Zisk před úroky, odpisy a zdaněním (EBITDA) (2)} \end{aligned}$$

### 2.3. Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou nejoblíbenější a také nejrozšířenější metodou finanční analýzy. Nejsou opomenuty v žádné z publikací věnovaných finanční analýze a i v této práci hrají při provedení finanční analýzy důležitou roli. Jejich oblíbenost vychází především z toho, že pomocí vyjádření poměru mezi dvěma nebo i více absolutními ukazateli umožňují získat rychlý obraz o základních finančních charakteristikách podniku. Nejčastěji se při jejich výpočtu využívají data obsažená v rozvaze a výkazu zisku a ztráty.

Mezi výhody této metody patří skutečnost, že ukazatele umožňují provádět analýzu časového vývoje finanční situace daného podniku (tzv. trendovou analýzu), jsou vhodným nástrojem pro porovnání více podobných podniků navzájem a mohou být používány také jako vstupy pro výpočet složitějších matematických modelů. Jejich nevýhodou je poměrně nízká schopnost vysvětlovat jevy. (8)

Pro potřeby finanční analýzy se tyto ukazatele člení do skupin měřících určitou oblast finančního zdraví podniku. Nejčastěji je možné se setkat s následujícím dělením:

- ukazatele rentability,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele kapitálového trhu. (1)

Ukazatele kapitálového trhu není nutné více rozebírat, neboť sledované společnosti nejsou obchodovatelné na akciových trzích.

### 2.3.1. Ukazatele rentability

Rentabilita je měřítkem schopnosti podniku dosahovat zisku za využití vloženého kapitálu. Čím lépe podnik hospodaří se svým majetkem a kapitálem, tím vyšší rentability dosahuje. Ukazatele rentability poměřují zisk dosažený podnikáním se zvolenou srovnávací základnou vyjadřující výši zdrojů, jichž bylo využito k jeho dosažení. Vždy jde o poměr ukazatele, který je tokovou veličinou za určité období (údaje z výsledovky), s ukazatelem stavové hodnoty zjištěné k určitému datu (údaje z rozvahy). Proto je také trochu problematické stanovit hodnotu stavové veličiny, z níž byl zisk vytvořen. Navzdory jisté časové disproporci se však obvykle poměřují údaje z konce stejného období. (1)

#### *ROA - Rentabilita aktiv (Return on Assets)*

Rentabilita aktiv je ukazatelem rentability veškerých vložených aktiv, který poměřuje zisk s celkovými aktivy, bez ohledu na to z jakých zdrojů jsou financovány. Ukazatel se vyskytuje v různých tvarech. Je-li do čitatele dosazen EBIT, tak ukazatel měří hrubou produkční sílu aktiv podniku před odpočtem daní a nákladových úroků. Tento ukazatel je zvláště vhodný pro porovnání podniků s rozdílnými daňovými podmínkami a s různým podílem dluhu ve finančních zdrojích. Do čitatele je však možné dosadit i čistý zisk navýšený o zdaněné úroky. (8)

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \quad [2.1]$$

#### *ROE – Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity)*

Ukazatel rentability vlastního kapitálu vyjadřuje efektivnost reprodukce kapitálu, který do podniku vložili jeho vlastníci. Vyjadřuje, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu vlastního kapitálu. (1)

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad [2.2]$$

#### *ROS – Rentabilita tržeb (Return on Sales)*

Ukazatel rentability tržeb vyjadřuje, kolik korun zisku náleží podniku z jedné koruny tržeb. Pro výpočet lze využít EBIT nebo EAT. (1)

$$ROS = \frac{zisk}{(\text{tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} + \text{tržby z prodeje zboží})} \quad [2.3]$$

Mezi další ukazatele rentability patří například *ukazatel nákladovosti tržeb, ziskové marže, rentability základního kapitálu* či *rentability cizího kapitálu*. (8)

### **2.3.2. Ukazatele likvidity**

„Likvidita je vyjádřením schopnosti podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky a s těmi krýt včas, v požadované podobě a na požadovaném místě všechny splatné závazky.“ (1, s. 177) Řízení likvidity závisí z velké části na strategii firmy, ale i na určitém kompromisu. Vysoká likvidita má za následek vázání prostředků s velmi nízkým nebo dokonce žádným výnosem a snižuje rentabilitu společnosti, zatímco nízká likvidita může působit problémy z důvodu nedostatku zásob či finančních prostředků. (1)

#### *Běžná likvidita (Current Ratio)*

Základním ukazatelem likvidity je ukazatel běžné likvidity. Ten udává, kolikrát jsou oběžná aktiva vyšší než krátkodobé závazky. Běžná likvidita je velmi citlivá na strukturu zásob a jejich správné ocenění a také na strukturu pohledávek vzhledem k jejich neplacení ve lhůtě a nedobytnosti. Přeměna zásob na peníze může trvat velmi dlouho, a proto se podnik s nevhodnou strukturou oběžných aktiv může snadno ocitnout v obtížné finanční situaci. Postačující hodnota ukazatele by měla být vyšší než 1,5. (8)

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad [2.4]$$

Dalšími ukazateli likvidity jsou například *pohotová likvidita*, *okamžitá likvidita* a *obrat pracovního kapitálu*.

### **2.3.3. Ukazatele aktivity**

Pomocí ukazatelů aktivity se měří, jak efektivně podnik hospodaří se svým majetkem. Díky nim je možné zjistit, zdali má podnik přebytečné kapacity, díky nimž vznikají zbytečné náklady, či jestli jich má nedostatek, čímž podnik přichází o potencionálně výhodné podnikatelské příležitosti. (8) Mezi ukazatele aktivity patří ukazatele obratovosti, které vyjadřují počet obrátek majetku za určité období a ukazatele doby obratovosti vyjadřující průměrnou dobu trvání jedné obrátky majetku. (1) Dále je možné se setkat s ukazateli vyjadřujícími vázanost kapitálu ve vybraných položkách aktiv a pasiv. (8)

#### *Vázanost celkových aktiv (Total Assets Turnover)*

Vázanost celkových aktiv informuje o intenzitě, s níž podnik využívá aktiv k dosažení svých tržeb, a měří celkovou produkční efektivnost podniku. Čím je ukazatel nižší, tím to

je pro podnik lepší, neboť to znamená, že podnik expanduje, aniž by musel zvyšovat finanční zdroje. Tento ukazatel se také využívá v rámci prostorového srovnání. (8)

$$\text{Vázanost celkových aktiv} = \frac{\text{aktiva}}{\text{roční tržby}} \quad [2.5]$$

#### *Obrat celkových aktiv (Total Assets Turnover Ratio)*

Ukazatel obratu celkových aktiv je jakýmsi protějškem ukazatele vázanosti celkových aktiv, neboť je vyjádřen jeho převrácenou hodnotou a představuje tak tedy pouze jiný pohled na tutéž oblast. Lze jej interpretovat jako počet obrátek celkových aktiv za dané období. Jeho hodnota by se měla pohybovat minimálně na úrovni čísla 1. (1) V praktické části nebude využit a je zde uveden pouze jako příklad jiného pohledu na stejnou problematiku.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{aktiva}} \quad [2.6]$$

#### *Ukazatel obratu zásob (Inventory Turnover Ratio)*

Ukazatel obratu zásob obecně udává, kolikrát je během roku každá položka zásob podniku prodána a znovu uskladněna. Slabina tohoto ukazatele je spatřována v tom, že tržby odrážejí tržní hodnotu, zatímco zásoby se udávají v nákladových cenách. Tento rozpor má za následek časté nadhodnocení skutečné obrátky. Dalším problematickou disproporcí je to, že tržby jsou tokovou veličinou a zásoby postihují stav k jednomu okamžiku. Přebytečné zásoby jsou neproduktivní a při nízkém obratu a nepoměrně vysokém ukazateli likvidity lze usuzovat, že firma má zastaralé zásoby, jejichž hodnota uvedená v účetních výkazech je nadhodnocená. Vysoký obrat naopak podporuje důvěru v ukazatele běžné likvidity. (8)

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{zásoby}} \quad [2.7]$$

Dalšími podobnými ukazateli aktivity jsou *ukazatele relativní vázanosti stálých aktiv*, resp. *obrat stálých aktiv*, *ukazatel doby obratu zásob*, *doba obratu pohledávek* či *doba obratu závazků*.

#### **2.3.4. Ukazatele zadluženosti**

Ukazatele zadluženosti udávají vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování firmy a zabývají se také schopností hradit náklady dluhu. (1) Zadluženost ve své podstatě není pouze negativní charakteristikou podniku. Její růst může přispívat k růstu rentability

a tím i k vyšší tržní hodnotě společně. Avšak současně se tím zvyšuje riziko finanční nestability. (8)

*Celková zadluženost (Total Debt to Total Assets)*

Celková zadluženost se vyjadřuje podílem cizího kapitálu a celkových aktiv. Pro věřitele je výhodnější nízký ukazatel zadluženosti, zatímco vlastníci se snaží s využitím cizího kapitálu co nejvíce znásobit své výnosy. Je-li však ukazatel vyšší než oborový průměr, bude pro společnost obtížnější získat dodatečné zdroje. Věřitelé by váhali, zda půjčovat firmě další peníze anebo by požadovali vyšší úrokovou sazbu. (8)

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad [2.8]$$

Pro analýzu zadluženosti se využívá velké množství ukazatelů, jako např. *kvóta vlastního kapitálu, koeficient zadluženosti, úrokové krytí, krytí fixních poplatků, dlouhodobá zadluženost* a další. (8)



### 3. Mezipodnikové srovnávání

Předmětem této bakalářské práce je kromě finanční analýzy také porovnání dvou stavebních společností na základě dat při analýze získaných. Tuto kapitolu věnovanou mezipodnikovému srovnávání jsem vypracovala především za přispění knihy *Manažerské výpočty a ekonomická analýza* od autorů M. Synka, H. Kopkáně a M. Kubáلكové, která má pro toto téma vyčleněna poměrně podrobnou část svého textu. Většina dalších dostupných knih se problematice vzájemného porovnávání podniků příliš nevěnuje.

Srovnávání hodnot charakteristických ukazatelů je základní metodou hodnocení zkoumaných jevů. Stanovení hodnoty určitého ukazatele je možné udělat pouze na základě srovnání s hodnotami stejného ukazatele v jiných hospodářských jednotkách nebo v různých obdobích. Srovnání lze provádět z různých hledisek. Obvykle se rozlišuje srovnání v čase, prostoru, druhové srovnání, srovnání skutečnosti s plánem, skutečnosti s normou a další. (9)

Pojmem mezipodnikové srovnávání se označují „metody, které slouží k porovnávání podniků a výsledků jejich hospodaření.“ (9, s. 195) Srovnávat lze historický vývoj podniku, současnou situaci nebo i jeho vývojové trendy. Podnik je možné srovnávat s průměrem v odvětví nebo ve výrobní oboru, s konkurenčním podnikem nebo se srovnatelným nejlepším podnikem. Srovnání by mělo přispět k odhalení slabých a silných místa a ukázat rezervy, které v hospodaření podniku existují. (9)

Podle rozsahu předmětu srovnávání lze srovnávání rozdělit na *dílčí* a *komplexní*. Dílčí srovnávání se zaměřuje pouze na vybranou oblast hospodaření (např. rentabilitu vlastního kapitálu, produktivitu práce aj.). Komplexní srovnávání je zaměřeno na podnik jako celek, zvláště pak na jeho finanční situaci. (9)

#### 3.1. Hlediska srovnatelnosti

Nutným předpokladem pro objektivní srovnávání je *srovnatelnost podniků*. Hledisek srovnatelnosti subjektů existuje celá řada:

- hledisko oborové srovnatelnosti zahrnující srovnatelnost vstupů, výstupů, technologií a okruhu zákazníků,
- geografické hledisko zaměřující se na podobnou vzdálenost od surovinových zdrojů, zdrojů pracovních sil, vzdálenost a velikost odbytíšť,
- společensko-politické hledisko,

- ekologické hledisko, kdy lze srovnávat pouze výsledky dosažené při obdobné úrovni ekologické ochrany,
- legislativní hledisko. (2)

Formální srovnatelnost je obvykle zajištěna jednotnými statistickými a účetními výkazy. (9)

### **3.2. Metody mezipodnikového srovnání**

Podle rozsahu ukazatelů užitých k hodnocení podniku se rozlišují:

- *jednorozměrné srovnání*, při kterém dochází k hodnocení pouze podle jednoho ukazatele,
- *vícerozměrné srovnání*, kdy se podniky hodnotí podle více ukazatelů.

Oba způsoby pak lze využít k vytvoření různých skupin podniků nebo k určení jejich pořadí ve sledované skupině. (9) V této práci využiji ke srovnání podniků více ukazatelů, a proto se nyní podrobněji zaměřím na popis principu vícerozměrné hodnocení. Pro úplnost uvedu kompletní přehled užívaných metod, ale podrobněji se zaměřím pouze na ty z nich, jejichž užití zvážím v praktické části.

#### **3.2.1. Vícerozměrné hodnocení**

Vícerozměrné hodnocení bývá označováno také jako *víceaspektní*, *vícekriteriální*, či *multidimenzionální* hodnocení. Prvním krokem při jeho aplikaci je výběr hodnocených objektů (podniků) a výběr hodnotících ukazatelů. Po výpočtu hodnot ukazatelů se tyto vstupní údaje hodnocení obvykle seřadí do tabulky, kde sloupce představují hodnotící ukazatele a řádky jednotlivé objekty. Na základě poměru počtu ukazatelů a porovnávaných podniků lze zvolit i opačné uspořádání, jako je tomu v této práci.

Mezi metody vícekriteriálního srovnání patří:

- metoda pořadí,
- bodovací metoda (základní, zjednodušená),
- metoda normované proměnné,
- metoda vzdálenosti od fiktivního objektu,
- komponentní analýza,
- faktorová analýza,

- metoda shlukové analýzy, která se využívá zvláště při roztrídění podniků do skupin,
- pyramidová analýza. (9)

**Metoda pořadí** je nejjednodušší. Při jejím použití se stanoví pouze pořadí objektů v jednotlivých ukazatelích a hodnoty jednotlivých pořadí se sečtou. Na základě výsledné hodnoty se určí konečné pořadí. Nevýhodou této metody je zanedbání absolutních rozdílů hodnot ukazatelů mezi objekty. (9)

**Bodovací metoda** se vyskytuje ve dvou variantách. Zjednodušená varianta spočívá v tom, že v rámci každého sledovaného ukazatele se nalezne objekt s maximální, příp. minimální hodnotou a tento objekt je ohodnocen 100 body. Ostatní objekty obdrží takové množství bodů, které odpovídá poměru hodnoty jejich ukazatele s hodnotou nejlepší. Základní bodovací metoda se od zjednodušené liší v tom, že nejhoršímu objektu v daném ukazateli se přiřadí 0 bodů a ostatní hodnoty se určí lineární interpolací mezi nejlepším a nejhorším podnikem. U obou variant se následně pro každý objekt sečtou body za všechny ukazatele. Podle součtu bodů se určí celkové pořadí. Další variantou této metody je přiřazení různé váhy jednotlivým ukazatelům a na jejím základě spočítat vážený aritmetický průměr bodů. Nevýhoda této metody spočívá ve značném ovlivnění výsledků extrémními hodnotami. K jejímu odstranění je nutné využít složitějších metod jako např. metody normované proměnné. (9)

Ačkoliv **pyramidová analýza** nebude využita v praktické části práce, zdá se mi vhodné ji na tomto místě zmínit. Tato metoda je v rámci mezipodnikového srovnávání hojně využívána. Její název vychází z uspořádání ukazatelů do tvaru pyramidy, kdy na jejím vrcholu stojí základní syntetický ukazatel, který je postupně rozkládán do dílčích ukazatelů. Díky tomuto uspořádání umožňuje metoda posoudit, jak sledovaný podnik plní svůj cíl v porovnání s jiným podnikem a co jsou příčiny rozdílu hodnot v tomto vrcholovém ukazateli. (9)

## 4. Výběr stavebních společností

Tématem této práce je srovnání stavebních společností. Prvním úkolem tedy bylo vybrat takové dvě společnosti, které by splňovaly hlediska srovnatelnosti a na jejichž příkladech by bylo možné požadované porovnání učinit. Kromě ze zadání plynoucího omezení se na stavební společnosti jsem si stanovila kritérium vztahující se k co možná nejvíce podobné velikosti společností. Za účelem splnění tohoto kritéria jsem sledovala výši aktiv společností, ale také počet zaměstnanců, kterými v uplynulých letech společnosti disponovaly. Na základě těchto dvou kritérií bylo zajištěno splnění hlediska oborové srovnatelnosti. Dalším důležitým omezujícím kritériem, které mi usnadnilo výběr společností, bylo to, že jsem si stanovila, že má jít o společnosti působící v blízkém okolí mého bydliště, tedy v okolí města Jihlavy. Tímto kritériem se mi podařilo zajistit splnění geografického hlediska, neboť u společností působících ve stejném městě lze předpokládat stejnou dostupnost pracovních sil, odbytišť i surovinových zdrojů. Splnění hledisek společensko-politických a legislativních následně vyplynulo z místně a časově sjednoceného výběru společností a z toho, že jsem se rozhodla porovnat společnosti se stejnou právní formou. Posledním hlediskem uvedeným v předchozí kapitole je hledisko ekologické, jehož splnění lze zajistit na základě toho, zda vybrané společnosti jsou majiteli certifikátu environmentálního managementu. Podstatným aspektem, který jsem při výběru společností musela sledovat, byla dostupnost údajů, z nichž by bylo možné finanční analýzu provést. Ačkoliv existuje zákonná povinnost zveřejnění účetní uzávěrky, ne u všech obchodních společností jsou zveřejněné údaje kompletní.

Na základě zmíněných kritérií jsem vybrala stavební společnosti SDZprofin, s. r. o. a TERNI s. r. o., které sídlí v Jihlavě. Následující představení společností vychází z informací dostupných v účetní závěrce a na webových stránkách společností.

### 4.1. SDZprofin, s.r.o.

*Obr. 1, Logo společnosti SDZprofin, s. r. o.*



*Zdroj: Oficiální web společnosti SDZprofin, s. r. o. (10)*

**Zápis:** 23. května 1997 u Krajského soudu v Brně  
**Sídlo:** Jihlava, Pávovská 3118/39, PSČ 58601  
**Identifikační číslo:** 253 39 010  
**Právní forma:** Společnost s ručením omezeným  
**Výše aktiv:** 26 736 tis. Kč (k 31. 12. 2013)  
**Průměrný počet zaměstnanců za účetní období 2013:** 24

**Předmět podnikání:<sup>2</sup>**

- koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej
- inženýrská činnost ve výstavbě
- zprostředkovatelská činnost v oblasti obchodu, služeb a výroby
- zednictví
- provádění staveb včetně jejich změn, udržovacích prací na nich a jejich odstraňování
- silniční motorová doprava nákladní
- ubytovací služby
- poskytování služeb v oblasti bezpečnosti a ochrany zdraví při práci

zapsáno 2. července 2008

V obchodním rejstříku je uveden poměrně rozsáhlý seznam předmětu podnikání. Na svých webových stránkách se společnost prezentuje následujícími slovy: „Hlavním předmětem činnosti firmy je provádění pozemních staveb, jejich opravy a rekonstrukce a to převážně výstavba rodinných domů, bytových domů, občanských staveb, rekonstrukce staveb, opravy fasád, zateplování budov, výstavba výrobních provozů, průmyslových hal, administrativních budov, zhotovení venkovních dlažeb - chodníků, parkovišť, komunikací.“ (10) K dalším činnostem se řadí nabídka činnosti koordinátora BOZP na staveništi, možnost provádění zemních prací, autodoprava a také doplňková nabídka ubytování v podnikové ubytovně, která je otevřená široké veřejnosti.

Společnost SDZprofin, s. r. o. vznikla v květnu 1997 transformací ze sdružení fyzických osob a s odkazem na nárůst obrátu i investičního majetku se prezentuje jako dynamicky se rozvíjející společnost. Je vlastníkem *Certifikátu systému managementu*, který zahrnuje:

---

<sup>2</sup> Zápis či výmaz činnosti je uveden pouze u těch činností, u nichž došlo k této skutečnosti v průběhu sledovaného období.

- Certifikát jakosti dle ČSN EN ISO 9001:2009
- Certifikát environmentálního managementu dle ČSN EN ISO 14001:2005
- Certifikát BOZP dle normy OHSAS 18001:200

V současné době je společnost majetkem tří společníků a je zastupována dvěma jednatelem.

Reference zveřejněné na webových stránkách společnosti nejsou aktuální, přesto lze mezi nimi nalézt projekty realizované ve sledovaném období. Většina z nich byla provedena na území města Jihlava, případně v Kraji Vysočina. Projektem přesahujícím hranice kraje je práce na Národním technickém muzeu v Praze v roce 2010 (obrázek 2). Pro obyvatele Jihlavy jsou zajímavými projekty zaměřené na rekonstrukci historických budov v centru města, konkrétně jde o dva domy ve Znojemské ulici (provedeno v roce 2009, obrázek 3 a 4).

*Obr. 2, Národní technické muzeum v Praze.*



*Zdroj: Oficiální web společnosti SDZprofin, s. r. o.. (10)*

*Obr. 3, Zrekonstruovaná fasáda domu Znojemská 18, Jihlava.*



*Obr. 4, Zrekonstruovaný dům Znojemská 4, Jihlava.*



*Zdroj: Oficiální web společnosti SDZprofin, s. r. o.. (10)*

## 4.2. Terni s.r.o.

Obr. 5, Logo společnosti Terni, s. r. o.



Zdroj: Oficiální web společnosti Terni s. r. o. (11)

<b>Zápis:</b>	19. prosince 1991 u Krajského soudu v Brně
<b>Sídlo:</b>	Jihlava, Na bělidle 4819/1b, PSČ 58601
<b>Identifikační číslo:</b>	426 34 296
<b>Právní forma:</b>	Společnost s ručením omezeným
<b>Výše aktiv:</b>	27 949 tis. Kč (k 31. 12. 2013)
<b>Průměrný počet zaměstnanců za účetní období 2013:</b>	25 + 3 řídicí pracovníci

### Předmět podnikání:<sup>3</sup>

- koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej vymazáno 21. ledna 2011
- hostinská činnost vymazáno 21. ledna 2011
- provádění staveb, jejich změn a odstraňování vymazáno 21. ledna 2011
- silniční motorová doprava nákladní vymazáno 21. ledna 2011
- silniční motorová doprava - nákladní vnitrostátní provozovaná vozidly o největší povolené hmotnosti do 3,5 tuny včetně, - nákladní vnitrostátní provozovaná vozidly o největší povolené hmotnosti nad 3,5 tuny, - nákladní mezinárodní provozovaná vozidly o největší povolené hmotnosti do 3,5 tuny včetně  
zapsáno 21. ledna 2011
- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona  
zapsáno 21. ledna 2011
- hostinská činnost  
zapsáno 21. ledna 2011
- provádění staveb, jejich změn a odstraňování  
zapsáno 21. ledna 2011
- zámečnictví, nástrojářství  
zapsáno 25. ledna 2011

<sup>3</sup> Zápis či výmaz činnosti je uveden pouze u těch činností, u nichž došlo k této skutečnosti v průběhu sledovaného období. Uvedeny jsou pouze ty předměty podnikání, které se vztahují ke sledovanému období.

Změny zapsané ve sledovaném období do obchodního rejstříku u položky předmět podnikání mohou vzbuzovat neklid týkající se dění ve společnosti. Není se však třeba nikterak znepokojovat, neboť jak před rozsáhlejší změnou v roce 2011, tak po ní bylo dle přílohy účetní závěrky hlavní činností provádění staveb, jejich změn a odstraňování. Blíže se k tomuto problému příloha účetní závěrky nevyjadřuje.

Společnost TERNI s. r. o. byla založena na konci roku 1991 a dle slov uvedených na jejích webových stránkách jsou po celou dobu veškeré její aktivity „víceméně svázané se stavební výrobou.“ (11) Společnost se zaměřuje na stavby v rozsahu cca do 50 mil. Kč, mezi něž řadí rodinné domy, bytové domy, rekonstrukce památkových objektů, opravy a rekonstrukce v průmyslových podnicích a další. Dalšími prezentovanými činnostmi jsou také opravy fasád, základy pod těžké stroje, práce související s pokládkou kabelů VN, NN a další stavební práce. Společnost je vlastníkem následujících certifikátů:

- Certifikát systému managementu jakosti dle ČSN EN ISO 9001:2001
- Certifikát systému environmentálního managementu společnosti dle ČSN EN ISO 14001:2004
- Certifikát o odborné způsobilosti aplikační firmy, získaného v souvislosti se způsobilostí k aplikaci technologie statického zajištění systému HELIFIX.

Dle zveřejněných slov společnost do budoucna nepočítá s dalším výrazným rozšiřováním, ale plánuje se zaměřit spíše na pokračující zkvalitňování svých služeb a zvyšování úrovně technologický procesů.

Zajímavostí je, že se v letech 2003 a 2004 zapsala do dějin soutěže Stavba Vysočiny, kdy se podílela na stavbách, které v roce 2004 získaly ocenění v kategorii Stavební detail a v roce 2003 ocenění v kategorii Cena veřejnosti. Na obrázku č. 6 je *Centrum pro les, zahradu a volný čas JOHANKA* v Kamenice nad Lipou, které získalo ocenění v roce 2003.



*Obr. 6, Centrum pro les, zahradu a volný čas JOHANKA, Kamenice na Lipou.*



*Zdroj: Webové stránky Stavba Vysočiny. (13)*

Pokud jde o reference projektů provedených v období sledovaném v této práci, naprostá většina z nich spadá na území města Jihlavy a Kraje Vysočina. Pozoruhodným projektem bylo ubourání rohu domu z důvodu rozšíření chodníku na okraji Znojemské ulice, která byla zmíněna již v rámci referencí předchozí společnosti. Tento projekt byl proveden v roce 2013 a je zajímavý i z toho důvodu, že leží přímo naproti realizaci společnosti SDZprofin, s. r. o. (obrázky 7 a 8).

*Obr. 7, Průběh stavebních prací na domě Znojemská 13, Jihlava.*



*Zdroj: Jihlavské listy. (14)*

*Obr. 8, Upravený roh domu Znojemská 13, Jihlava.*



*Zdroj: Jihlavské listy. (15)*

### **4.3. Vyhodnocení srovnatelnosti výběru**

Ve městě Jihlava sídlilo k 31. 12. 2014 dle údajů Českého statistického úřadu 1 282 podnikatelských subjektů, jejichž převažující činností je stavebnictví. (16) Avšak s ohledem na stanovená kritéria nebylo příliš náročné vybrat pouze dvě společnosti

vhodné ke srovnání. Jde o společnosti stejné právní formy působící především na území města a v jeho okolí. Pokud jde o srovnání počtu zaměstnanců a výše aktiv, není možné nalézt společnosti, které by dosahovaly podobnějších hodnot. Základní údaje o společnostech (ke konci roku 2013) jsou porovnány v následující tabulce:

*Tab. 3, Porovnání základních údajů společností:*

	<b>SDZprofin, s. r. o.</b>	<b>Terni s. r. o.</b>
<b>Sídlo</b>	Jihlava	Jihlava
<b>Právní forma</b>	s. r. o.	s. r. o.
<b>Výše aktiv</b>	26 736 tis. Kč	27 949 tis. Kč
<b>Počet zaměstnanců</b>	24	25 + 3
<b>Certifikáty</b>	ČSN EN ISO 9001:2009	ČSN EN ISO 9001:2001
	ČSN EN ISO 14001:2005	ČSN EN ISO 14001:2004
	OHSAS 18001:200	

*Zdroj: Vlastní zpracování autorky.*

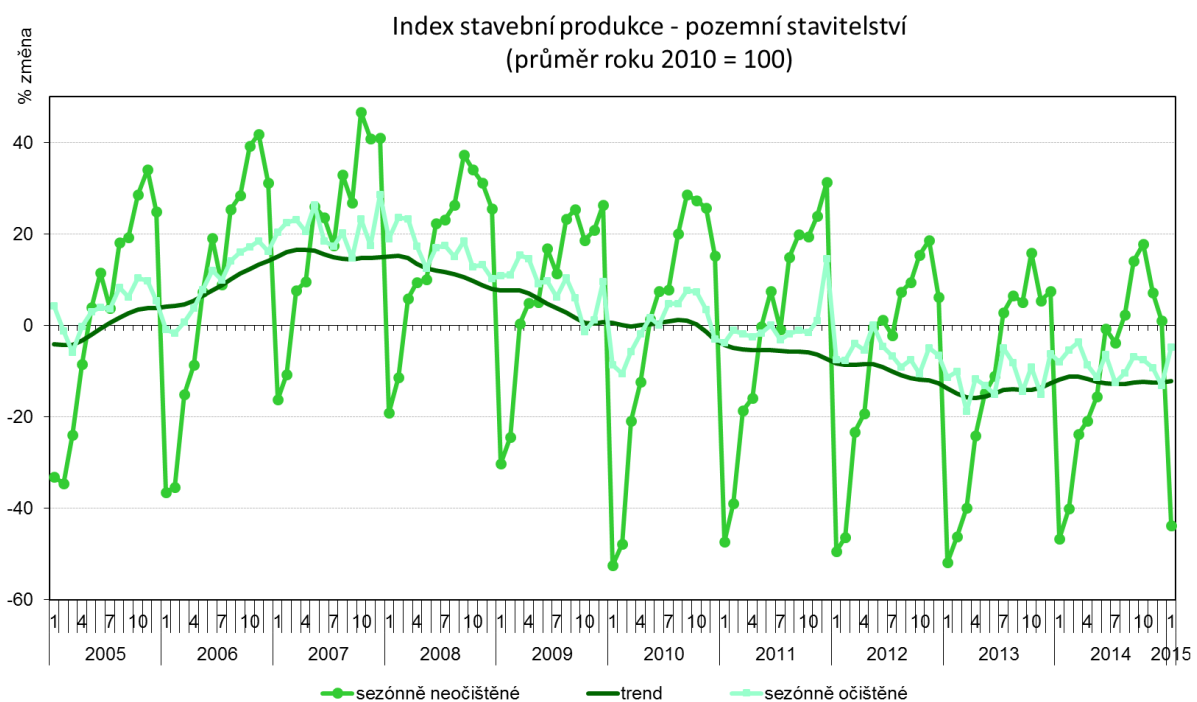
Na tomto místě je však třeba upozornit na to, že certifikátům dle normy ČSN EN ISO 9001:2001 skončila platnost 15. 11. 2010, (17) tedy v průběhu sledovaného období. O tom, že by společnost Terni s. r. o. revidovala svůj systém tak, aby naplňovala požadavky nové normy, nejsou dostupné žádné zprávy. Tento fakt však při výběru společností nehrál roli.

Na základě informací popsaných v této kapitole lze konstatovat, že společnosti SDZprofin, s.r.o. a TERNI s.r.o. se zdají být vhodnými pro provedení finanční analýzy a vzájemného porovnání jejich výsledků.

## 5. Vyhodnocení a vzájemné porovnání hospodaření společností

Pro zpracování finanční analýzy byly využity dokumenty účetních uzávěrek společností z let 2008 až 2013. (12) Toto období zahrnuje také čas, kdy se v Evropě projevila ekonomická krize. Proto bude zajímavé sledovat, zda se tato skutečnost nějak odrazila v hospodaření lokálních stavebních společností a jak se s ní případně dokázaly vyrovnat. Převzatý graf Českého statistického úřadu může posloužit jako výchozí bod pro představu vývoje v českém stavebnictví ve sledovaném období. Graf zachycuje vývoj indexu stavební produkce v oblasti pozemního stavitelství, do níž spadají i sledované subjekty. Je z něj patrné, že od počátku roku 2008 se začal projevovat postupný pokles stavební produkce. Výraznější propad je zaznamenán na počátku roku 2010. Ke stabilizaci poklesu stavební produkce dochází až na konci sledovaného období, tedy v roce 2013.

Graf 1, Index stavební produkce – pozemní stavitelství (průměr roku 2010 = 100).



*Zdroj: Český statistický úřad. (17)*

Z důvodů lepší porovnatelnosti jsem se rozhodla pro souběžné vyhodnocování stejných ukazatelů obou společností. Vždy nejprve popíši samostatně danou metodu pro jednotlivé společnosti a následně přistoupím k jejich porovnání. Výsledky výpočtů ukazatelů jsem pro názornější představu sestavila do tabulek a grafů.

## 5.1. Aplikace horizontální analýzy na rozvahu

Jak již bylo v teoretické části popsáno, horizontální analýza zachycuje vývoj výše jednotlivých položek výkazů v čase. Následující text však nebude čistě horizontální analýzou. Pro zvýšení výpovědní hodnoty jsem přistoupila k porovnání vývoje jednotlivých řádků rozvahy a popsání jejich vzájemných souvislostí. Vytvořené tabulky obsahují hodnoty aktiv a pasiv sledovaných společností. Kromě jejich nominální výše je u každé položky uvedeno také číslo vyjadřující meziroční tempo růstu.

### 5.1.1. Horizontální analýza rozvahy SDZprofin, s. r. o.

Následující tabulka zachycuje vývoj hodnot položek rozvahy společnosti SDZprofin, s. r. o. mezi lety 2008 a 2013.

Tab. 4, Horizontální analýza rozvahy SDZprofin, s. r. o.:

Název položky ROZVAHY SDZprofin, s. r. o.	2007	2008		2009		2010		2011		2012		2013	
	tisíc Kč	tisíc Kč	%	tisíc Kč	%	tisíc Kč	%	tisíc Kč	%	tisíc Kč	%	tisíc Kč	%
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>15 413</b>	<b>19 460</b>	<b>26</b>	<b>23 831</b>	<b>22</b>	<b>20 689</b>	<b>-13</b>	<b>59 226</b>	<b>186</b>	<b>22 739</b>	<b>-62</b>	<b>26 736</b>	<b>18</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	4 353	5 106	17	8 714	71	7 797	-11	8 547	10	7 699	-10	7 108	-8
<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	0	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-
<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	4 353	5 106	17	8 714	71	7 797	-11	8 547	10	7 699	-10	7 108	-8
<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	0	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-
<b>Oběžná aktiva</b>	11 038	14 339	30	15 032	5	12 808	-15	50 617	295	14 984	-70	19 562	31
<i>Zásoby</i>	1 524	497	-67	671	35	1 602	139	878	-45	5 512	528	10 158	84
<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	0	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	6 256	5 041	-19	3 504	-30	10 667	204	46 912	340	8 295	-82	8 235	-1
<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	3 258	8 801	170	10 857	23	539	-95	2 827	424	1 177	-58	1 169	-1
<b>ČR - Náklady příštích období</b>	22	15	-32	85	467	84	-1	62	-26	56	-10	66	18
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>15 413</b>	<b>19 460</b>	<b>26</b>	<b>23 831</b>	<b>22</b>	<b>20 689</b>	<b>-13</b>	<b>59 226</b>	<b>186</b>	<b>22 739</b>	<b>-62</b>	<b>26 736</b>	<b>18</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	952	1 484	56	7 014	373	7 311	4	13 642	87	11 097	-19	11 159	1
<i>Základní kapitál</i>	100	100	0	100	0	100	0	100	0	100	0	100	0
<i>Kapitálové fondy</i>	0	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-
<i>RF, ND a ostatní fondy ze zisku</i>	10	10	0	10	0	10	0	10	0	10	0	10	0
<i>Výsledek hospodaření min. let</i>	472	842	78	1 374	63	6 904	402	7 201	4	13 532	88	10 987	-19
<i>Výsl. hospodaření běžného obd.</i>	370	532	44	5 530	939	297	-95	6 331	2 032	-2 545	-140	62	-102
<b>Cizí zdroje</b>	14 454	17 899	24	16 664	-7	13 311	-20	45 471	242	11 555	-75	15 443	34
<i>Rezervy</i>	1 745	3 778	117	3 129	-17	166	-95	0	-100	0	-	0	-
<i>Dlouhodobé závazky</i>	0	0	-	0	-	1 000	-	1 520	52	1 520	0	2 740	80
<i>Krátkodobé závazky</i>	9 050	10 831	20	10 615	-2	9 595	-10	40 959	327	7 599	-81	10 840	43
<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	3 659	3 290	-10	2 920	-11	2 550	-13	2 992	17	2 436	-19	1 863	-24
<b>ČR - Výdaje příštích období</b>	7	77	1000	153	99	67	-56	113	69	87	-23	134	54

*Zdroj: Vlastní zpracování autorky na základě účetních závěrek společnosti.*

Pohled do této tabulky nabízí několik zajímavých informací. Předně v roce 2011 zaujme meziroční nárůst výše aktiv o 186 %, který byl následován jejich poklesem o 62 % v následujícím období. Tomuto výraznému skoku předcházela po dvou letech růstu aktiv o více jak 20 % jejich pokles o 13 %, při němž došlo v roce 2010 k poklesu jak

dlouhodobých aktiv, tak oběžného majetku. Rok 2011 se oproti tomu vyznačoval velkým růstem výše oběžných aktiv, jejichž tempo růstu dosáhlo dokonce 295 %. Takto vysokou hodnotu má na svědomí navýšení hodnoty krátkodobých pohledávek, jejichž růst započal již v předcházejícím roce. Oproti roku 2010 však bylo třeba k jejich pokrytí využít také většího množství krátkodobých závazků, jejichž výše byla v jiných obdobích poměrně konstantní. Tento nevyvážený vývoj se ukázal také ve výsledcích hospodaření společnosti. Po letech sice nepravidelné, ale kladné výše hospodářského výsledku došlo v roce 2012 k poměrně vysoké ztrátě ve výši 2 545 tis. Kč. Od toho roku začalo docházet také k výraznému nárůstu zásob, který pokračoval i v následujících letech. Pokud jde o vývoj položky dlouhodobý majetek, tak k jediné výraznější změně došlo v roce 2009, kdy byla navýšena o 71 %.

Bližší pohled na vývoj hospodářského výsledku bude poskytnut při analýze výkazu zisku a ztrát. Na tomto místě lze pouze konstatovat, že jeho vývoj byl v průběhu sledovaného období značně nevyrovnaný. Docházelo ke střídání let s poměrně velkými zisky s roky s nízkým příp. záporným hospodářským výsledkem. Díky kladnému hospodářskému výsledku nastával v období do roku 2011 výrazný nárůst vlastního kapitálu, který i po propadu v roce 2012 zůstával vyšší než v roce 2010. Od roku 2011 již společnost neměla žádné rezervy. Kromě tohoto roku došlo také k postupnému poklesu bankovních úvěrů a výpomocí.

U položky výsledek hospodaření běžného období se lze v roce 2013 setkat se zápornou hodnotou tempa růstu, ačkoliv jde oproti předchozímu roku o nominální navýšení této položky. To je způsobeno tím, že v roce 2012 došlo k poklesu položky o více než 100 % a dosáhla tak záporné hodnoty. Záporné znaménko v roce 2013 pak lze chápat jako obrat vývoje kladným směrem, či zjednodušeně jako snížení ztráty.

Mluví-li se v případě společnosti SDZprofin, s. r. o. o nevyrovnaném vývoji, nemusí to nutně znamenat něco negativního. Vzhledem k velikosti společnosti může i jedna nebo dvě větší zakázky způsobit velký výkyv ve výši výkonů a tržeb společnosti a tedy následně i ve výši majetku.

### 5.1.2. Horizontální analýza rozvahy Terni s. r. o.

Tabulka č. 5 obsahuje vývoj hodnot položek rozvahy společnosti Terni s. r. o. v průběhu sledovaného období.

Tab. 5, Horizontální analýza rozvahy Terni s. r. o.:

Název položky ROZVAHY TERNI s. r. o.	2007		2008		2009		2010		2011		2012		2013	
	tisíc Kč	%	tisíc Kč	%	tisíc Kč	%	tisíc Kč	%	tisíc Kč	%	tisíc Kč	%	tisíc Kč	%
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>24 487</b>		<b>31 398</b>	28	<b>25 477</b>	-19	<b>25 827</b>	1	<b>36 492</b>	41	<b>28 646</b>	-22	<b>27 949</b>	-2
<b>Dlouhodobý majetek</b>	5 792		6 637	15	7 294	10	9 253	27	8 902	-4	9 042	2	8 624	-5
Dlouhodobý nehmotný majetek	0		0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-
Dlouhodobý hmotný majetek	5 592		6 437	15	7 062	10	8 961	27	8 610	-4	8 654	1	8 236	-5
Dlouhodobý finanční majetek	200		200	0	232	16	292	26	292	0	388	33	288	-26
<b>Oběžná aktiva</b>	18 640		24 707	33	18 102	-27	16 476	-9	27 476	67	17 910	-35	19 121	7
Zásoby	376		830	121	0	-	0	-	0	-	0	-	953	-
Dlouhodobé pohledávky	0		30	-	0	-	0	-	0	-	18	-	614	3311
Krátkodobé pohledávky	12 183		20 107	65	6 715	-67	9 846	47	11 104	13	8 145	-27	9 440	16
Krátkodobý finanční majetek	6 081		3 740	-38	11 387	204	6 630	-42	16 372	147	9 747	-40	8 114	-17
<b>ČR - Náklady příštích období</b>	55		54	-2	81	50	98	21	114	16	1 694	1386	204	-88
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>24 487</b>		<b>31 398</b>	28	<b>25 477</b>	-19	<b>25 827</b>	1	<b>36 492</b>	41	<b>28 646</b>	-22	<b>27 949</b>	-2
<b>Vlastní kapitál</b>	11 421		15 903	39	18 056	14	19 445	8	26 162	35	24 312	-7	24 268	0
Základní kapitál	102		102	0	102	0	102	0	102	0	102	0	102	0
Kapitálové fondy	0		0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	204	-
RF, ND a ostatní fondy ze zisku	46		46	0	46	0	46	0	46	0	10	-78	10	0
Výsledek hospodaření min. let	7 881		11 273	43	15 755	40	17 908	14	16 447	-8	25 343	54	22 787	-10
Výsl. hospodaření běžného obd.	3 392		4 482	32	2 153	-52	1 389	-35	9 567	589	-1 143	-112	1 165	-202
<b>Cizí zdroje</b>	13 066		15 495	19	7 421	-52	6 382	-14	10 330	62	4 334	-58	2 358	-46
Rezervy	0		0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-
Dlouhodobé závazky	2 827		0	-100	1 750	-	0	-100	0	-	315	-	185	-41
Krátkodobé závazky	10 239		15 495	51	5 214	-66	6 099	17	10 242	68	4 019	-61	2 173	-46
Bankovní úvěry a výpomoci	0		0	-	437	-	283	-35	88	-69	0	-100	0	-
<b>ČR - Výdaje příštích období</b>	0		0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	1 323	-

Zdroj: Vlastní zpracování autorky na základě účetních závěrek společnosti.

Jak je z ní patrné, vývoj celkových aktiv společnosti Terni s. r. o. v průběhu sledovaného období nebyl ničím výrazně dramatický. V roce 2009 došlo k poklesu o 20 % způsobenému snížením oběžných aktiv a v rámci nich především krátkodobých pohledávek. Následujícího roku zůstala aktiva prakticky na stejné úrovni. V roce 2011 došlo však k jejich nárůstu o 41 %, a to hlavně kvůli navýšení krátkodobého majetku o 147 %. Rok 2012 se vyznačoval opětovným poklesem celkových aktiv, při němž došlo ke snížení krátkodobých pohledávek i krátkodobého finančního majetku, a také vysokou hodnotou položky náklady příštích období, jež byla navýšena o více než desetinásobek. Rok 2013 představoval stabilizaci výše majetku. Během tohoto roku došlo také k růstu položky dlouhodobé pohledávky, která se v předchozích letech prakticky nevyskytovala. Zajímavou skutečností je, že kromě krajních let sledovaného období společnost nevykazovala žádné zásoby. V příloze účetní závěrky je uvedeno, že společnost zásoby

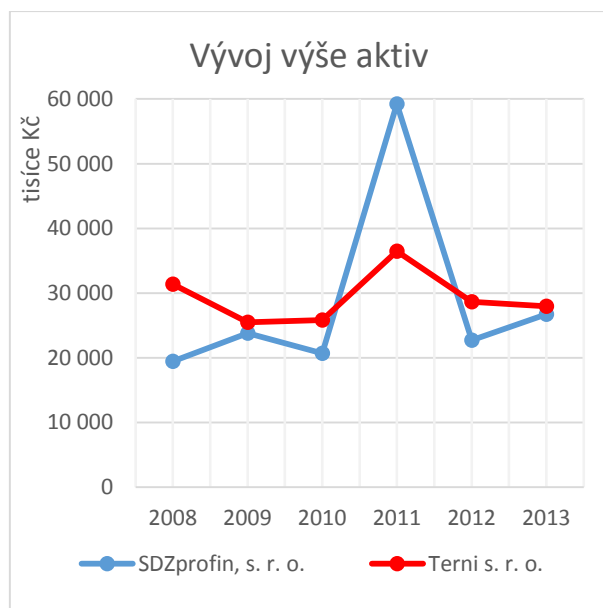
zboží a materiálu nepořizuje a nakoupený materiál a zboží účtuje rovnou do spotřeby. Do zásob se však řadí také nedokončená výroba. To, že společnost nevykázala žádné zásoby, tedy znamená, že neevidovala ke konci účetního období žádnou nedokončenou výrobu.

Hospodářský výsledek v průběhu sledovaného období nejprve dva roky za sebou klesal. V roce 2011 došlo k jeho skokovému navýšení o 589 %, které následoval propad do ztráty. Rok 2013 byl pro společnost opět ziskovým. Po letech postupného poklesu cizích zdrojů se rok 2011 vyznačoval jejich opětovným nárůstem. Byl to však v tomto ohledu výjimečný rok, neboť v dalších obdobích pokračoval pokles z období předcházejících.

### 5.1.3. Porovnání výstupů horizontální analýzy rozvahy

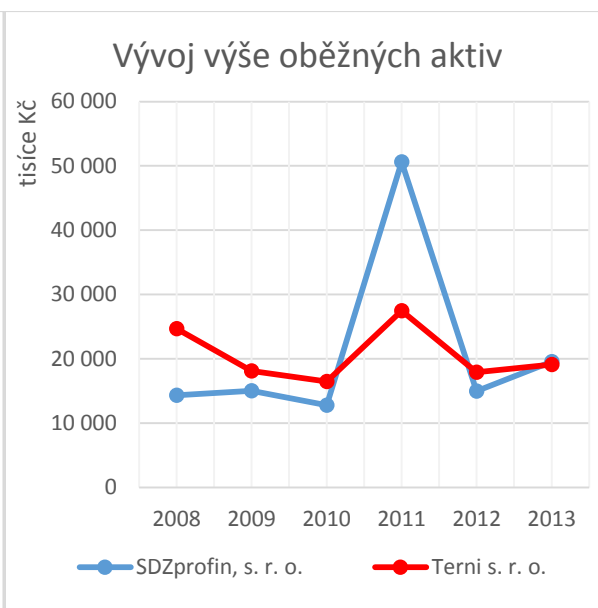
Pro lepší představu vzájemného srovnání průběhu vývoje výše aktiv byly zpracovány grafy, které zároveň zobrazují vývoj s ním spojených položek obou společností (grafy 2 a 3).

Graf 2, Vývoj výše aktiv:



Zdroj: Vlastní zpracování autorky.

Graf 3, Vývoj výše oběžných aktiv:



Zdroj: Vlastní zpracování autorky.

Při porovnání vývoje výše aktiv sledovaných společností je dobré zmínit hned několik skutečností. Společnost Terni s. r. o. disponovala na začátku období výrazně vyšším majetkem, avšak rok 2013 obě společnosti zakončily s přibližně stejnou výší aktiv. Výše aktiv společnosti SDZprofin, s. r. o. byla vyšší než na počátku období, zatímco u společnosti Terni s. r. o. došlo k poklesu jejich objemu. Jejich vstupní hodnota však byla ovlivněna nezvykle vysokou hodnotou krátkodobých pohledávek. Zajímavé je, že u obou společností došlo v roce 2011 k výraznému navýšení aktiv. Toto navýšení se výrazněji projevil



u společnosti SDZprofin, s. r. o. Na základě porovnání grafů č. 2 a 3 je možné konstatovat, že celkový vývoj aktiv přibližně odpovídal vývoji oběžných aktiv. Bližší zkoumání však odhalí, že za nárůstem v roce 2011 stály u obou společností různé složky této skupiny majetku.

V příloze č. 1 jsou zobrazeny grafy, z nichž lze vyčíst, že za nárůst aktiv v roce 2011 může u společnosti SDZprofin, s. r. o. především velký nárůst krátkodobých pohledávek, zatímco společnosti Terni s. r. o. se zvýšil objem krátkodobého finančního majetku. Oba tyto výkyvy byly kryty především krátkodobými závazky. Společnost Terni s. r. o. na rozdíl od svého konkurenta v průběhu období kromě krajních let nevykazuje žádné zásoby.

Vývoj vlastního kapitálu odpovídal vývoji výše hospodářského výsledku, kterému se blíže věnuje následující část textu.

## **5.2. Aplikace horizontální analýzy na výkaz zisku a ztráty**

Výkazy zisku a ztráty jsem pro účel této kapitoly upravila do zjednodušených tabulek zobrazujících pouze součty výnosů a nákladů za provozní a finanční oblast a dále jsem se zaměřila na vývoj celkových tržeb, jejichž největší část tvořily výkony.<sup>4</sup> Podrobnější výkazy zisku a ztráty obsahující veškeré nenulové řádky, které odpovídají oficiální zjednodušené podobě výkazu zisku a ztráty, si je možné prohlédnout v příloze č. 2. Mimořádnou činnost žádná ze společností ve sledovaném období nevykazovala a také položka převod podílu na výsledku hospodaření společníkům je u obou společností po celé období nulová. Stejně jako u horizontální analýzy rozvahy následující tabulky obsahují nominální hodnotu a procentuální vyjádření meziročního tempa růstu.

### **5.2.1. Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty SDZprofin, s. r. o.**

Z tabulky č. 6 je možné vyčíst, že záporný finanční výsledek hospodaření společnosti SDZprofin, s. r. o. se v průběhu sledovaného období prakticky po celou dobu snižoval. Provozní výsledek hospodaření byl značně nevyrovnaný. V letech 2009 a 2011 dosáhl velmi výrazných kladných hodnot, zatímco v roce 2012 dosáhl svého minima, kdy poklesl o 128 % oproti předchozímu roku, čímž dosáhl záporné hodnoty. Tento propad byl o to výraznější, že následoval bezprostředně po dosažení největšího zisku. Tempo růstu tržeb

---

<sup>4</sup> Výši celkových tržeb lze získat součtem výsledkových položek tržby za prodej zboží, výkony a tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu.



ne vždy odpovídalo vývoji výsledku hospodaření a jeho výkyvy nebyly tak výrazné jako u výsledku hospodaření.

Tab. 6, Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty SDZprofin, s. r. o.:

Výkazu zisku a ztráty SDZprofin, s. r. o.	2007		2008		2009		2010		2011		2012		2013	
	tisíc Kč	%	tisíc Kč	%	tisíc Kč	%	tisíc Kč	%	tisíc Kč	%	tisíc Kč	%	tisíc Kč	%
Provozní výnosy	5 910		7 794	32	12 575	61	5 271	-58	16 786	218	6 794	-60	8 813	30
Provozní náklady	5 145		6 686	30	5 289	-21	4 611	-13	8 558	86	9 082	6	8 520	-6
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>765</b>		<b>1 108</b>	<b>45</b>	<b>7 286</b>	<b>558</b>	<b>660</b>	<b>-91</b>	<b>8 228</b>	<b>1 147</b>	<b>-2 288</b>	<b>-128</b>	<b>293</b>	<b>-113</b>
Finanční výnosy	0		0	-	1	-	7	600	1	-86	2	100	0	-100
Finanční náklady	256		399	56	349	-13	295	-15	298	1	259	-13	231	-11
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-256</b>		<b>-399</b>	<b>56</b>	<b>-348</b>	<b>-13</b>	<b>-288</b>	<b>-17</b>	<b>-297</b>	<b>3</b>	<b>-257</b>	<b>-13</b>	<b>-231</b>	<b>-10</b>
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>509</b>		<b>709</b>	<b>39</b>	<b>6 938</b>	<b>879</b>	<b>372</b>	<b>-95</b>	<b>7 931</b>	<b>2 032</b>	<b>-2 545</b>	<b>-132</b>	<b>62</b>	<b>-102</b>
Daň z příjmu za běžnou činnost	139		177	27	1 408	695	75	-95	1 600	2 033	0	-100	0	-
<b>Výsledek hospodaření po zdanění</b>	<b>370</b>		<b>532</b>	<b>44</b>	<b>5 530</b>	<b>939</b>	<b>297</b>	<b>-95</b>	<b>6 331</b>	<b>2 032</b>	<b>-2 545</b>	<b>-140</b>	<b>62</b>	<b>-102</b>
Výkony	43 938		53 975	23	54 116	0	42 974	-21	83 988	95	38 312	-54	39 152	2
<b>Celkové tržby</b>	<b>44 153</b>		<b>54 076</b>	<b>22</b>	<b>54 116</b>	<b>0</b>	<b>42 974</b>	<b>-21</b>	<b>83 988</b>	<b>95</b>	<b>38 312</b>	<b>-54</b>	<b>39 152</b>	<b>2</b>

Zdroj: Vlastní zpracování autorky na základě účetních závěrek společnosti

### 5.2.2. Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty Terni s. r. o.

Průběh vývoje položek výkazu zisku a ztráty společnosti Terni s. r. o. je zachycen v tabulce č. 7. Z ní je patrné, že po dvou letech poklesu provozního výsledku hospodaření dosáhla v roce 2011 společnost Terni s. r. o. velkého nárůstu této položky. Po dosažení tohoto maximálního kladného výsledku však následoval výrazný propad do ztráty. Rok 2013 pak znamenal návrat do kladných čísel, které však nedosahovaly tak vysokých kladných hodnot jako v předcházejících obdobích. Finanční výsledek hospodaření nabýval nejnižších hodnot v letech 2009 až 2011. S výjimkou roku 2010 odpovídalo tempo růstu tržeb kladnému či zápornému vývoji hospodářského výsledku.

Tab. 7, Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty Terni s. r. o.:

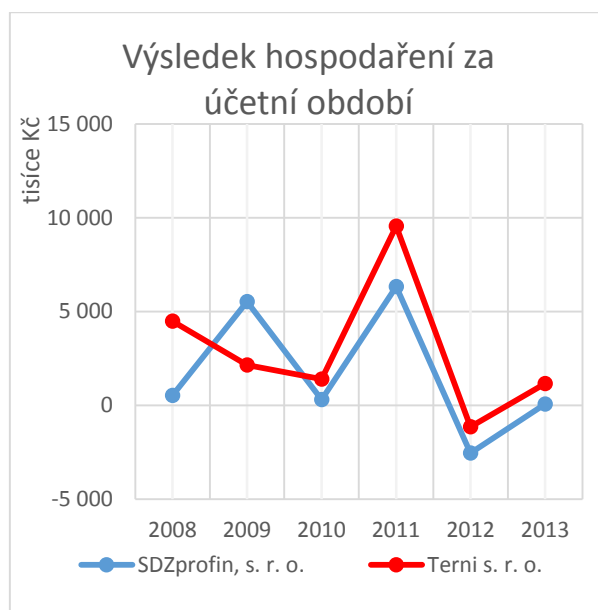
Výkazu zisku a ztráty Terni s. r. o.	2007		2008		2009		2010		2011		2012		2013	
	tisíc Kč	%	tisíc Kč	%	tisíc Kč	%	tisíc Kč	%	tisíc Kč	%	tisíc Kč	%	tisíc Kč	%
Provozní výnosy	11 801		14 037	19	7 081	-50	8 614	22	18 942	120	8 862	-53	11 458	29
Provozní náklady	7 630		8 117	6	4 120	-49	6 569	59	7 205	10	9 677	34	9 902	2
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>4 171</b>		<b>5 920</b>	<b>42</b>	<b>2 961</b>	<b>-50</b>	<b>2 045</b>	<b>-31</b>	<b>11 737</b>	<b>474</b>	<b>-815</b>	<b>-107</b>	<b>1 556</b>	<b>-291</b>
Finanční výnosy	81		63	-22	29	-54	-11	-138	21	-291	156	643	132	-15
Finanční náklady	305		179	-41	324	81	300	-7	368	23	300	-18	237	-21
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-224</b>		<b>-116</b>	<b>-48</b>	<b>-295</b>	<b>154</b>	<b>-311</b>	<b>5</b>	<b>-347</b>	<b>12</b>	<b>-144</b>	<b>-59</b>	<b>-105</b>	<b>-27</b>
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>3 947</b>		<b>5 804</b>	<b>47</b>	<b>2 666</b>	<b>-54</b>	<b>1 734</b>	<b>-35</b>	<b>11 390</b>	<b>557</b>	<b>-959</b>	<b>-108</b>	<b>1 451</b>	<b>-251</b>
Daň z příjmu za běžnou činnost	555		1 322	138	513	-61	345	-33	1 823	428	184	-90	286	55
<b>Výsledek hospodaření po zdanění</b>	<b>3 392</b>		<b>4 482</b>	<b>32</b>	<b>2 153</b>	<b>-52</b>	<b>1 389</b>	<b>-35</b>	<b>9 567</b>	<b>589</b>	<b>-1 143</b>	<b>-112</b>	<b>1 165</b>	<b>-202</b>
Výkony	43 980		66 125	50	41 740	-37	46 288	11	104 657	126	53 636	-49	46 720	-13
<b>Celkové tržby</b>	<b>43 980</b>		<b>66 137</b>	<b>50</b>	<b>41 740</b>	<b>-37</b>	<b>46 303</b>	<b>11</b>	<b>104 657</b>	<b>126</b>	<b>53 637</b>	<b>-49</b>	<b>46 760</b>	<b>-13</b>

Zdroj: Vlastní zpracování autorky na základě účetních závěrek společnosti.

### 5.2.3. Porovnání výstupů horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty

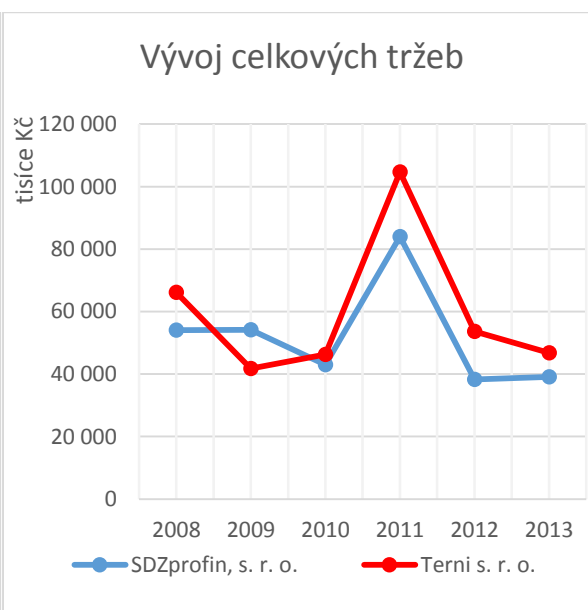
Srovnáním výsledků hospodaření za účetní období lze zjistit, že průběh výsledků obou společností vykazuje v druhé polovině sledovaného období nápadnou podobnost. Jejich průběh kopíruje vývoj provozních výsledků hospodaření. Na základě dalšího porovnání s vývojem celkových tržeb (grafy 4 a 5), jejichž výraznou část tvoří výkony, je možné konstatovat, že vývoj hospodářského výsledků z velké části odpovídá vývoji množství výkonů. Pouze v případě společnosti Terni s. r. o. lze zaznamenat dva případy, kdy růst výkonů neznamenal růst výsledku hospodaření či naopak. V roce 2010 byl pokles hospodářského výsledku způsoben především tím, že předcházejícího roku byl zaznamenán velký pozitivní vliv položky změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období, kterou měly na svědomí pravděpodobně změny opravných položek. V roce 2013 naopak došlo díky vzrůstu ostatních provozních výnosů a poměrně nižší výkonové spotřebě k růstu hospodářského výsledku navzdory poklesu výkonů.

Graf 4, Vývoj výsledku hospodaření za účetní období:



Zdroj: Vlastní zpracování autorky.

Graf 5, Vývoj celkových tržeb:



Zdroj: Vlastní zpracování autorky.

### 5.3. Aplikace vertikální analýzy rozvahy

Vertikální analýza je nástrojem ke sledování struktury účetních výkazů. Díky ní lze jednoduše sledovat, k jakým změnám ve vzájemných poměrech dochází v průběhu času. Pro vertikální analýzu rozvahy jsem využila zjednodušených tabulek odpovídajících

tabulkám využitým v horizontální analýze. V každé z nich je uvedena hodnota položky v tisících Kč a její procentuální zastoupení v aktivech resp. pasivech.

### 5.3.1. Vertikální analýza rozvahy SDZprofin, s. r. o.

Pro vertikální analýzu rozvahy společnosti SDZprofin, s. r. o. byla zpracována tabulka č. 8. Z ní vyplývá, že časové rozlišení na straně aktiv i pasiv zaujímá velmi nepatrný a zanedbatelný podíl. Lze tedy sledovat pouze vzájemný poměr dlouhodobého majetku s oběžnými aktivy a vlastního kapitálu s cizími zdroji.

Tab. 8, Vertikální analýza rozvahy SDZprofin, s. r. o.:

Název položky rozvahy SDZprofin, s. r. o.	2008		2009		2010		2011		2012		2013	
	tisíc Kč	%	tisíc Kč	%	tisíc Kč	%	tisíc Kč	%	tisíc Kč	%	tisíc Kč	%
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>19 460</b>	<b>100</b>	<b>23 831</b>	<b>100</b>	<b>20 689</b>	<b>100</b>	<b>59 226</b>	<b>100</b>	<b>22 739</b>	<b>100</b>	<b>26 736</b>	<b>100</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	5 106	26	8 714	37	7 797	38	8 547	14	7 699	34	7 108	27
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	5 106	26	8 714	37	7 797	38	8 547	14	7 699	34	7 108	27
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Oběžná aktiva</b>	14 339	74	15 032	63	12 808	62	50 617	85	14 984	66	19 562	73
Zásoby	497	3	671	3	1 602	8	878	1	5 512	24	10 158	38
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	5 041	26	3 504	15	10 667	52	46 912	79	8 295	36	8 235	31
Krátkodobý finanční majetek	8 801	45	10 857	46	539	3	2 827	5	1 177	5	1 169	4
<b>ČR - Náklady příštích období</b>	15	0	85	0	84	0	62	0	56	0	66	0
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>19 460</b>	<b>100</b>	<b>23 831</b>	<b>100</b>	<b>20 689</b>	<b>100</b>	<b>59 226</b>	<b>100</b>	<b>22 739</b>	<b>100</b>	<b>26 736</b>	<b>100</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	1 484	8	7 014	29	7 311	35	13 642	23	11 097	49	11 159	42
Základní kapitál	100	1	100	0	100	0	100	0	100	0	100	0
Kapitálové fondy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
RF, ND a ostatní fondy ze zisku	10	0	10	0	10	0	10	0	10	0	10	0
Výsledek hospodaření min. let	842	4	1 374	6	6 904	33	7 201	12	13 532	60	10 987	41
Výsl. hospodaření běžného obd.	532	3	5 530	23	297	1	6 331	11	-2 545	-11	62	0
<b>Cizí zdroje</b>	17 899	92	16 664	70	13 311	64	45 471	77	11 555	51	15 443	58
Rezervy	3 778	19	3 129	13	166	1	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobé závazky	0	0	0	0	1 000	5	1 520	3	1 520	7	2 740	10
Krátkodobé závazky	10 831	56	10 615	45	9 595	46	40 959	69	7 599	33	10 840	41
Bankovní úvěry a výpomoci	3 290	17	2 920	12	2 550	12	2 992	5	2 436	11	1 863	7
<b>ČR - Výdaje příštích období</b>	77	0	153	1	67	0	113	0	87	0	134	1

Zdroj: Vlastní zpracování autorky na základě účetních závěrek společnosti.

Vzájemný poměr aktiv je na počátku a na konci sledovaného období je prakticky stejný, přičemž oběžná aktiva představují asi 73 (74) %. Kromě roku 2011 bylo v průběhu sledovaného období poměrné zastoupení oběžných aktiv nižší než v krajních letech. Rok 2011 byl výjimečný tím, že oběžná aktiva představovala až 85 % z majetku společnosti. Také v rámci oběžných aktiv docházelo k postupnému přeskupení zastoupení jednotlivých položek. V prvních dvou letech hrál zásadní roli krátkodobý finanční majetek, v následujících dvou letech představovaly největší podíl krátkodobé pohledávky,

jejichž objemu se v posledních dvou letech začala vyrovnávat výše zásob. Dlouhodobý majetek tvořil pouze hmotný majetek.

Pokud jde o dlouhodobý pohled na vývoj struktury pasiv, lze konstatovat, že i díky dosahování zisku dochází k postupnému, i když nepravidelnému poklesu zastoupení cizích zdrojů. Výjimku tvoří pouze roky, kdy došlo k nárůstu krátkodobých závazků, a to především v roce 2011 a v menším rozsahu v roce 2013.

### ***5.3.2. Vertikální analýza rozvahy Terni s. r. o.***

Největší podíl dlouhodobého majetku zaznamenala společnost Terni s. r. o. v roce 2010, kdy představoval 36 % jejího majetku. V tabulce č. 9 je zachyceno, že kromě hmotného majetku jej pravidelně po celou sledovanou dobu tvořilo také jedno procento finančního majetku. V oběžných aktivech docházelo k pravidelnému střídání převahy krátkodobého finančního majetku a krátkodobých pohledávek, které nejvyšší hodnoty dosáhly hned v prvním roce, kde zaujímaly 64 % z celkového majetku. Náklady příštích období jsou zaznamenány pouze v roce 2011, kdy tvořily 6 % aktiv.

Uvnitř pasiv docházelo kromě roku 2011 k postupnému poklesu cizích zdrojů. Tento vývoj byl způsoben hlavně růstem položky zahrnující výsledek hospodaření minulých let. Výdaje příštích let se vyskytly pouze v roce 2013, kdy představovaly 5 % pasiv.

Tab. 9, Vertikální analýza rozvahy Terni s. r. o.:

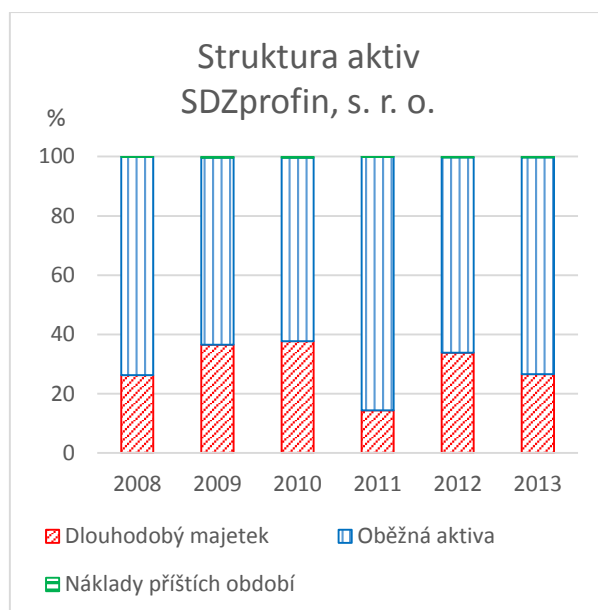
Název položky rozvahy TERNI s. r. o.	2008		2009		2010		2011		2012		2013	
	tisíc Kč	%	tisíc Kč	%	tisíc Kč	%	tisíc Kč	%	tisíc Kč	%	tisíc Kč	%
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>31 398</b>	<b>100</b>	<b>25 477</b>	<b>100</b>	<b>25 827</b>	<b>100</b>	<b>36 492</b>	<b>100</b>	<b>28 646</b>	<b>100</b>	<b>27 949</b>	<b>100</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	6 637	21	7 294	29	9 253	36	8 902	24	9 042	32	8 624	31
<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	6 437	21	7 062	28	8 961	35	8 610	24	8 654	30	8 236	29
<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	200	1	232	1	292	1	292	1	388	1	288	1
<b>Oběžná aktiva</b>	24 707	79	18 102	71	16 476	64	27 476	75	17 910	63	19 121	68
<i>Zásoby</i>	830	3	0	0	0	0	0	0	0	0	953	3
<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	30	0	0	0	0	0	0	0	18	0	614	2
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	20 107	64	6 715	26	9 846	38	11 104	30	8 145	28	9 440	34
<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	3 740	12	11 387	45	6 630	26	16 372	45	9 747	34	8 114	29
<b>ČR - Náklady příštích období</b>	54	0	81	0	98	0	114	0	1 694	6	204	1
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>31 398</b>	<b>100</b>	<b>25 477</b>	<b>100</b>	<b>25 827</b>	<b>100</b>	<b>36 492</b>	<b>100</b>	<b>28 646</b>	<b>100</b>	<b>27 949</b>	<b>100</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	15 903	51	18 056	71	19 445	75	26 162	72	24 312	85	24 268	87
<i>Základní kapitál</i>	102	0	102	0	102	0	102	0	102	0	102	0
<i>Kapitálové fondy</i>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	204	1
<i>RF, ND a ostatní fondy ze zisku</i>	46	0	46	0	46	0	46	0	10	0	10	0
<i>Výsledek hospodaření min. let</i>	11 273	36	15 755	62	17 908	69	16 447	45	25 343	88	22 787	82
<i>Výsl. hospodaření běžného obd.</i>	4 482	14	2 153	8	1 389	5	9 567	26	-1 143	-4	1 165	4
<b>Cizí zdroje</b>	15 495	49	7 421	29	6 382	25	10 330	28	4 334	15	2 358	8
<i>Rezervy</i>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Dlouhodobé závazky</i>	0	0	1 750	7	0	0	0	0	315	1	185	1
<i>Krátkodobé závazky</i>	15 495	49	5 214	20	6 099	24	10 242	28	4 019	14	2 173	8
<i>Bankovní úvěry a vypořádky</i>	0	0	437	2	283	1	88	0	0	0	0	0
<b>ČR - Výdaje příštích období</b>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1 323	5

Zdroj: Vlastní zpracování autorky na základě účetních závěrek společnosti.

### 5.3.3. Porovnání výstupů vertikální analýzy rozvahy

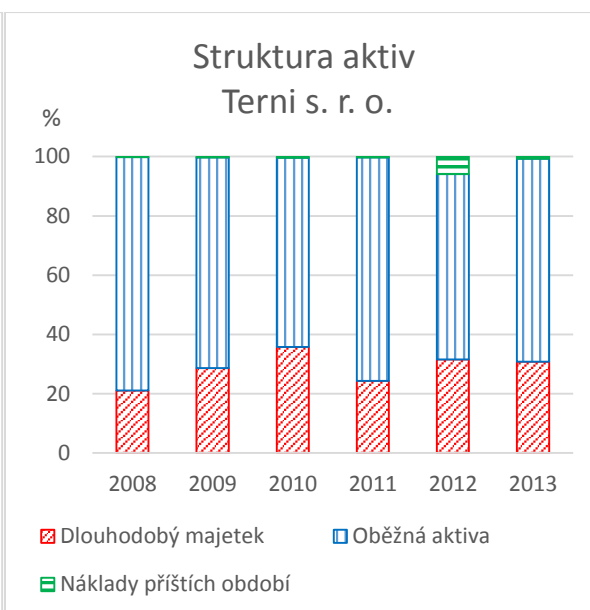
Při porovnání struktury aktiv společností zobrazených v grafech č. 6 a 7. vynikne nápadná podobnost jejich vývoje i výše podílového zastoupení. Během prvních tří let postupně vzrůstal podíl dlouhodobého majetku. Ke zlomu došlo v roce 2011, kdy jeho podíl výrazně poklesl. Následujícího roku došlo k opětovnému nárůstu, při němž podíl dlouhodobých aktiv dosáhl hodnot obdobných těm z roku 2009. V roce 2013 však došlo opět k jeho poklesu. Až na jednu výjimku podíl dlouhodobého majetku dosahoval v průběhu celého období u obou společností hodnot mezi 20 a 40 %.

Graf 6, Vývoj struktury aktiv  
SDZprofin, s. r. o.:



Zdroj: Vlastní zpracování autorky.

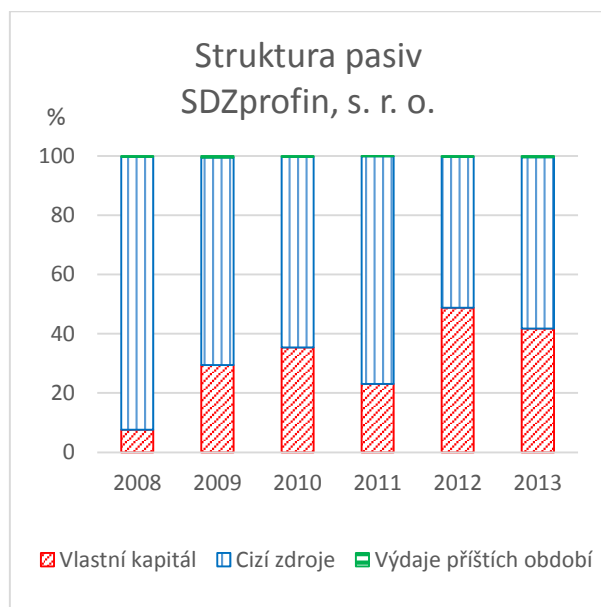
Graf 7, Vývoj struktury aktiv  
Terni s. r. o.:



Zdroj: Vlastní zpracování autorky.

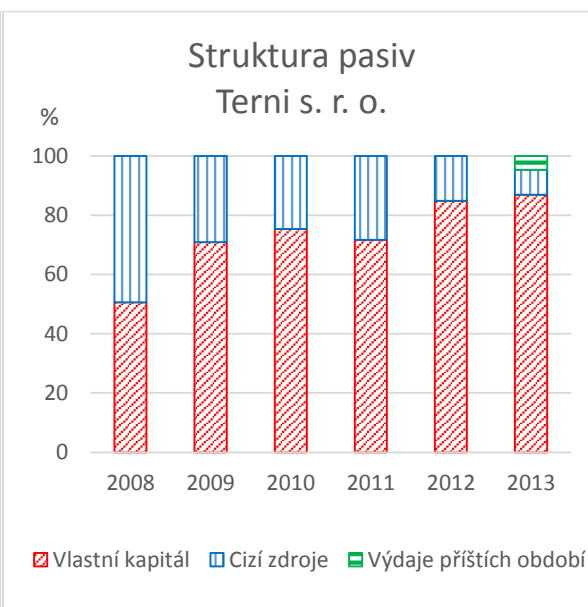
Vývoj poměru cizích zdrojů k vlastnímu kapitálu zachycený v grafech č. 8 a 9. u obou společností přibližně kopíruje tendenci vývoje podílu oběžných aktiv k dlouhodobému majetku. Vzájemným porovnáním struktury pasiv lze zjistit, že kromě posledního roku docházelo shodně k růstu či poklesu podílu vlastního kapitálu u obou společností. Rozdíl byl však v tom, že vlastní kapitál společnosti Terni s. r. o. vždy tvořil více jak 50 % pasiv a v posledním roce dosahoval dokonce 87 %, zatímco u společnosti SDZprofin, s. r. o. dosahoval maximálně 49 % v roce 2011.

Graf 8, Vývoj struktury pasiv  
SDZprofin, s. r. o.:



Zdroj: Vlastní zpracování autorky.

Graf 9, Vývoj struktury pasiv  
Terni s. r. o.:



Zdroj: Vlastní zpracování autorky.

#### 5.4. Aplikace vertikální analýzy na výkaz zisku a ztráty

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty se zaměřuje na porovnání podílu jednotlivých položek na celkových tržbách. Celkové tržby lze získat součtem výše tržeb za prodej zboží, výkonů a tržeb z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu. Již v rámci horizontální analýzy bylo naznačeno, že u sledovaných společností hrají v tomto součtu zásadní roli výkony. Vzhledem k tomu, že jde o výrobní společnosti, tak se nelze divit, že výkony u obou společností tvoří po celé období po zaokrouhlení 100 % z tržeb.

##### 5.4.1. Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty SDZprofin, s. r. o.

V tabulce č. 10 je zachyceno, že podíl výkonové spotřeby na tržbách po celé období kolísal mezi 88 a 77 %. Nejvyšší hodnoty dosáhl v roce 2010, v následujících třech letech se pak jeho hodnota stabilizovala okolo hodnoty 80 %. Inverzně k tomu se chovala výše přidané hodnoty, která po propadu na 12 % v roce 2010 se v dalších letech ustálila okolo hodnoty 20 %. Oproti počátku období došlo také v průběhu k poměrovému navýšení osobních nákladů, které nabývaly nejvyšších hodnot okolo 20 % v letech 2012 a v 2013. V letech 2010 a 2012 byl dokonce podíl osobních nákladů na tržbách vyšší než podíl přidané hodnoty. Vývoj podílu výsledku hospodaření za účetní období odpovídal vývoji podílu provozního výsledku hospodaření, neboť výsledek finančního řízení hrál po celou dobu

zanedbatelnou roli. Nejvyšší podíl na tržbách zaujímal v letech 2009 a 2011, kdy také dosahoval nejvyšší peněžní hodnoty.

Tab. 10, Vertikální analýza výsledovky SDZprofin, s. r. o.:

Název položky výkazu zisku a ztráty SDZprofin, s. r. o.	2008		2009		2010		2011		2012		2013	
	tisíc Kč	%	tisíc Kč	%	tisíc Kč	%	tisíc Kč	%	tisíc Kč	%	tisíc Kč	%
<b>Tržby celkem</b>	<b>54 076</b>	<b>100</b>	<b>54 116</b>	<b>100</b>	<b>42 974</b>	<b>100</b>	<b>83 988</b>	<b>100</b>	<b>38 312</b>	<b>100</b>	<b>39 152</b>	<b>100</b>
<i>Tržby za prodej zboží</i>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Obchodní marže</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Výkony</b>	<b>53 975</b>	<b>100</b>	<b>54 116</b>	<b>100</b>	<b>42 974</b>	<b>100</b>	<b>83 988</b>	<b>100</b>	<b>38 312</b>	<b>100</b>	<b>39 152</b>	<b>100</b>
Výkonová spotřeba	46 407	86	41 631	77	37 767	88	67 825	81	31 560	82	30 381	78
<b>Přidaná hodnota</b>	<b>7 568</b>	<b>14</b>	<b>12 485</b>	<b>23</b>	<b>5 207</b>	<b>12</b>	<b>16 163</b>	<b>19</b>	<b>6 752</b>	<b>18</b>	<b>8 771</b>	<b>22</b>
Osobní náklady	3 831	7	4 785	9	6 200	14	6 901	8	7 920	21	7 632	19
Daně a poplatky	64	0	99	0	122	0	87	0	86	0	119	0
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	553	1	864	2	1 049	2	1 020	1	848	2	592	2
<b>Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu</b>	<b>101</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Změna stavu rezerv a opravných pol. v provozní oblasti a kompl. NPO	2 052	4	-675	-1	-2 963	-7	-165	0	0	0	0	0
Ostatní provozní výnosy	125	0	90	0	64	0	623	1	42	0	42	0
Ostatní provozní náklady	186	0	216	0	203	0	715	1	228	1	177	0
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>1 108</b>	<b>2</b>	<b>7 286</b>	<b>13</b>	<b>660</b>	<b>2</b>	<b>8 228</b>	<b>10</b>	<b>-2 288</b>	<b>-6</b>	<b>293</b>	<b>1</b>
Výnosové úroky		0	1	0	0	0	1	0	2	0	0	0
Nákladové úroky	245	0	178	0	160	0	150	0	134	0	108	0
Ostatní finanční výnosy	0	0	0	0	7	0	0	0	0	0	0	0
Ostatní finanční náklady	154	0	171	0	135	0	148	0	125	0	123	0
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-399</b>	<b>-1</b>	<b>-348</b>	<b>-1</b>	<b>-288</b>	<b>-1</b>	<b>-297</b>	<b>0</b>	<b>-257</b>	<b>-1</b>	<b>-231</b>	<b>-1</b>
Daň z příjmu za běžnou činnost	177	0	1 408	3	75	0	1 600	2	0	0	0	0
<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>532</b>	<b>1</b>	<b>5 530</b>	<b>10</b>	<b>297</b>	<b>1</b>	<b>6 331</b>	<b>8</b>	<b>-2 545</b>	<b>-7</b>	<b>62</b>	<b>0</b>
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>532</b>	<b>1</b>	<b>5 530</b>	<b>10</b>	<b>297</b>	<b>1</b>	<b>6 331</b>	<b>8</b>	<b>-2 545</b>	<b>-7</b>	<b>62</b>	<b>0</b>
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>709</b>	<b>1</b>	<b>6 938</b>	<b>13</b>	<b>372</b>	<b>1</b>	<b>7 931</b>	<b>9</b>	<b>-2 545</b>	<b>-7</b>	<b>62</b>	<b>0</b>

Zdroj: Vlastní zpracování autorky na základě účetních závěrek společnosti.

#### 5.4.2. Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty Terni s. r. o.

Jak je patrné z tabulky č. 11, výkonová spotřeba zaujímal po celé sledované období okolo 80 % z tržeb společnosti Terni s. r. o. Nejvíce se od této hodnoty vzdálila v roce 2011, kdy dosahovala 84 %. Osobní náklady tvořily nejvyšší podíl z tržeb v roce 2013. Tehdy tyto náklady dosáhly 19 %, v letech předchozích se pohybovaly mezi 11 a 16 % kromě roku 2011, kdy to bylo pouze 6 %. Podíl výsledku hospodaření v prvních třech letech postupně klesal. V roce 2011 došlo k výraznému nárůstu podílu na 9 %, po němž následoval propad



do ztráty. Sledované období zakončila společnost Terni s. r. o. se ziskem ve výši 2 % z dosažených tržeb.

Tab. 11, Vertikální analýza výsledovky Terni s. r. o.:

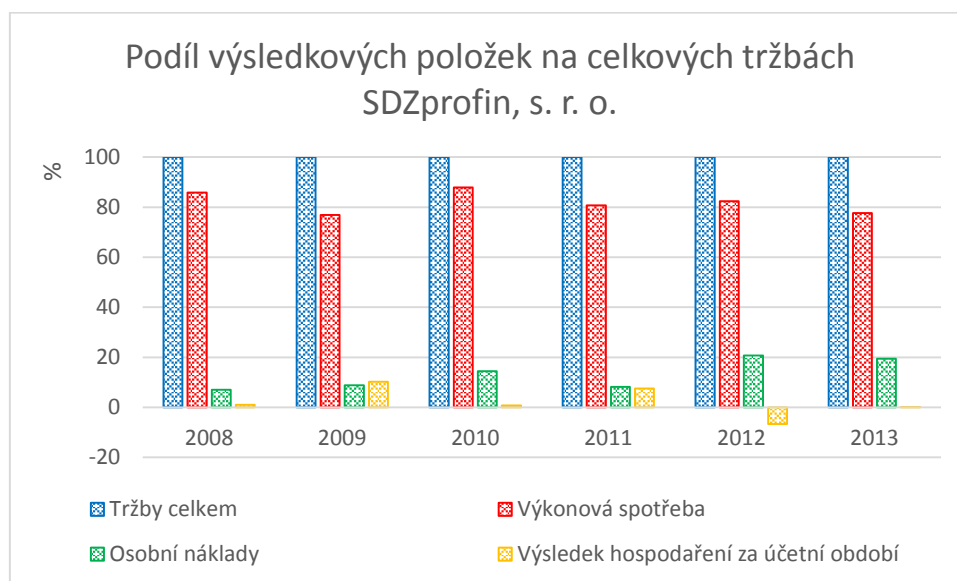
Název položky Výkazu zisku a ztráty Terni s. r. o.	2008		2009		2010		2011		2012		2013	
	tisíc Kč	%	tisíc Kč	%	tisíc Kč	%	tisíc Kč	%	tisíc Kč	%	tisíc Kč	%
<b>Tržby celkem</b>	<b>66 137</b>	<b>100</b>	<b>41 740</b>	<b>100</b>	<b>46 303</b>	<b>100</b>	<b>104 657</b>	<b>100</b>	<b>53 637</b>	<b>100</b>	<b>46 760</b>	<b>100</b>
<i>Tržby za prodej zboží</i>	<i>12</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>1</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Obchodní marže</b>	<b>12</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Výkony</b>	<b>66 125</b>	<b>100</b>	<b>41 740</b>	<b>100</b>	<b>46 288</b>	<b>100</b>	<b>104 657</b>	<b>100</b>	<b>53 636</b>	<b>100</b>	<b>46 720</b>	<b>100</b>
Výkonová spotřeba	52 130	79	34 716	83	38 560	83	87 609	84	43 199	81	36 249	78
<b>Přidaná hodnota</b>	<b>14 007</b>	<b>21</b>	<b>7 024</b>	<b>17</b>	<b>7 728</b>	<b>17</b>	<b>17 048</b>	<b>16</b>	<b>10 438</b>	<b>19</b>	<b>10 471</b>	<b>22</b>
Osobní náklady	7 204	11	5 945	14	5 579	12	6 461	6	8 632	16	9 094	19
Daně a poplatky	89	0	57	0	53	0	51	0	99	0	110	0
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	386	1	774	2	864	2	577	1	542	1	586	1
<b>Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>15</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>40</b>	<b>0</b>
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	48	0
Změna stavu rezerv a opravných pol. v provozní oblasti a kompl. NPO	0	0	-2 737	-7	0	0	0	0	199	0	0	0
Ostatní provozní výnosy	30	0	57	0	871	2	1 894	2	-1 576	-3	947	2
Ostatní provozní náklady	438	1	81	0	73	0	116	0	205	0	64	0
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>5 920</b>	<b>9</b>	<b>2 961</b>	<b>7</b>	<b>2 045</b>	<b>4</b>	<b>11 737</b>	<b>11</b>	<b>-815</b>	<b>-2</b>	<b>1 556</b>	<b>3</b>
Výnosové úroky	1	0	1	0	1	0	11	0	20	0	44	0
Nákladové úroky	0	0	34	0	43	0	22	0	3	0	0	0
Ostatní finanční výnosy	62	0	28	0	-12	0	10	0	136	0	88	0
Ostatní finanční náklady	179	0	290	1	257	1	346	0	297	1	237	1
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-116</b>	<b>0</b>	<b>-295</b>	<b>-1</b>	<b>-311</b>	<b>-1</b>	<b>-347</b>	<b>0</b>	<b>-144</b>	<b>0</b>	<b>-105</b>	<b>0</b>
Daň z příjmu za běžnou činnost	1 322	2	513	1	345	1	1 823	2	184	0	286	1
<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>4 482</b>	<b>7</b>	<b>2 153</b>	<b>5</b>	<b>1 389</b>	<b>3</b>	<b>9 567</b>	<b>9</b>	<b>-1 143</b>	<b>-2</b>	<b>1 165</b>	<b>2</b>
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>4 482</b>	<b>7</b>	<b>2 153</b>	<b>5</b>	<b>1 389</b>	<b>3</b>	<b>9 567</b>	<b>9</b>	<b>-1 143</b>	<b>-2</b>	<b>1 165</b>	<b>2</b>
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>5 804</b>	<b>9</b>	<b>2 666</b>	<b>6</b>	<b>1 734</b>	<b>4</b>	<b>11 390</b>	<b>11</b>	<b>-959</b>	<b>-2</b>	<b>1 451</b>	<b>3</b>

Zdroj: Vlastní zpracování autorky na základě účetních závěrek společnosti.

#### 5.4.3. Porovnání výstupů vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty

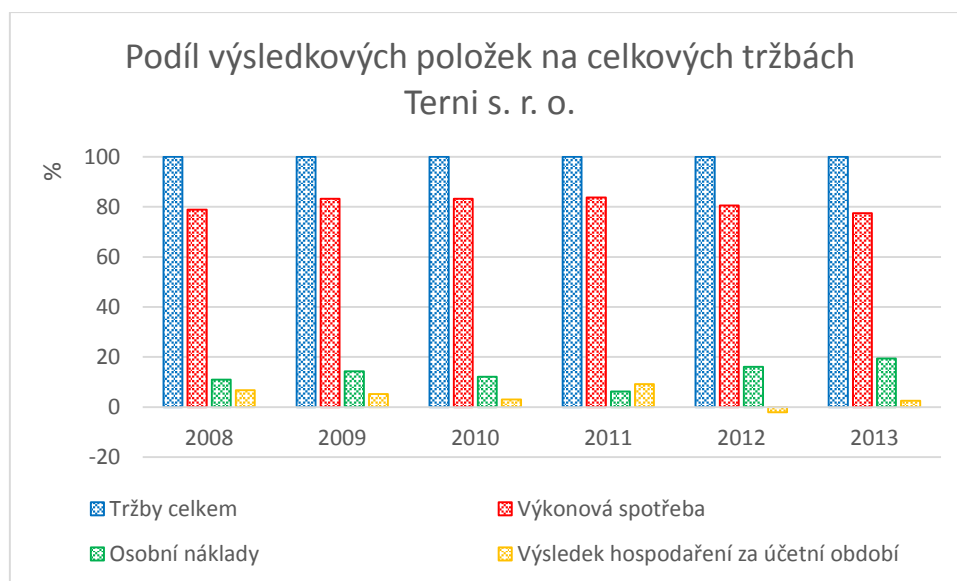
Již ze zřejmého pohledu na grafy č. 10 a 11 zobrazující strukturu vybraných základních složek výkazu zisku a ztráty vyplývá, že u obou společností dosahuje výkonová spotřeba přibližně 80 % z celkových tržeb. Také osobní náklady se ke konci období shodně přiblížily hranici 20% podílu. Výsledek hospodaření zaujímal největší podíl u společnosti SDZprofin, s. r. o. v roce 2009 (10 %) a u obou společností byl také velmi vysoký v roce 2011. Do záporných hodnot dospěl roku 2012, kdy vyšší záporné hodnoty v poměru k tržbám dosáhl u společnosti SDZprofin, s. r. o.

Graf 10, Vývoj podílu výsledkových položek na celkových tržbách SDZprofin, s. r. o.:



Zdroj: Vlastní zpracování autorky.

Graf 11, Vývoj podílu výsledkových položek na celkových tržbách Terni s. r. o.:



Zdroj: Vlastní zpracování autorky.

## 5.5. Vyhodnocení bilančních pravidel

Nyní se zaměřím na porovnání majetku společností a zdrojů jeho financování pomocí bilančních pravidel. Tato pravidla slouží pouze jako doporučení a záleží na vedení společnosti, zda se jimi bude řídit. Porovnání jejich dodržování ve sledovaných společnostech může posloužit k lepšímu určení rozdílů v jejich řízení.

### 5.5.1. Zlaté bilanční pravidlo

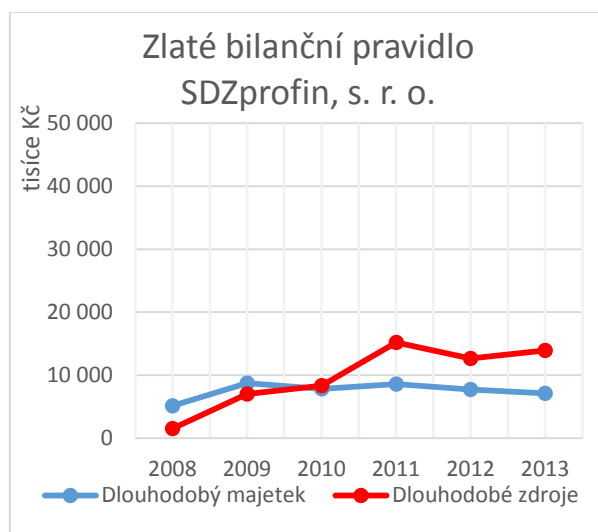
Tabulka č. 12 uvádí srovnání hodnoty dlouhodobého majetku společností s dlouhodobými zdroji financí, které tvoří vlastní kapitál a dlouhodobé závazky. Zlaté bilanční pravidlo doporučuje, aby dlouhodobý majetek byl financován dlouhodobými zdroji a krátkodobý krátkodobými. Z porovnání hodnot vyplývá, že společnost Terni s. r. o. se dlouhodobě drží konzervativního přístupu financování, při němž dlouhodobý kapitál převyšuje hodnotu dlouhodobých aktiv a je proto využíván také k financování oběžných aktiv. Naopak společnost SDZprofin, s. r. o. není v časovém sladění vázanosti aktiv a pasiv konzistentní. V prvním sledovaném roce je možné vidět příklad agresivního financování, při kterém dlouhodobý majetek má vyšší hodnotu než dlouhodobé zdroje a musí být financován také z krátkodobých zdrojů. Následující dva roky se vyznačují poměrně vyrovnanou hodnotou dlouhodobého majetku a dlouhodobých zdrojů. V posledních třech letech se již společnost držela konzervativního přístupu.

Tab. 12, Tabulka pro Zlaté bilanční pravidlo:

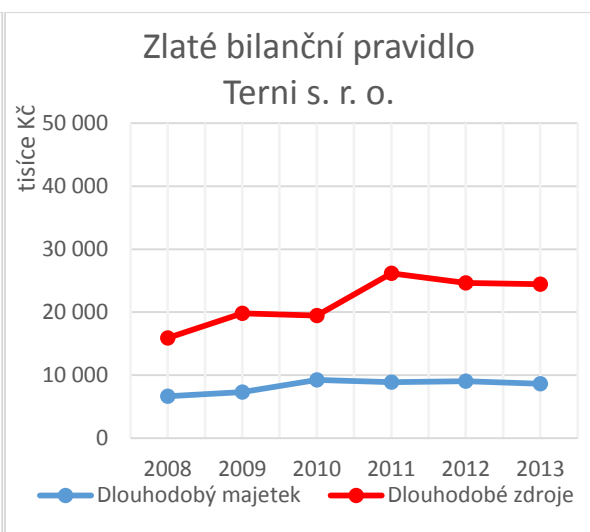
Zlaté bilanční pravidlo	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	tisíc Kč					
<b>SDZprofin, s. r. o.</b>						
Dlouhodobý majetek	5 106	8 714	7 797	8 547	7 699	7 108
Dlouhodobé zdroje	1 484	7 014	8 311	15 162	12 617	13 899
<i>Vlastní kapitál</i>	<i>1 484</i>	<i>7 014</i>	<i>7 311</i>	<i>13 642</i>	<i>11 097</i>	<i>11 159</i>
Dlouhodobé závazky	0	0	1 000	1 520	1 520	2 740
<b>Terni s. r. o.</b>						
Dlouhodobý majetek	6 637	7 294	9 253	8 902	9 042	8 624
Dlouhodobé zdroje	15 903	19 806	19 445	26 162	24 627	24 453
<i>Vlastní kapitál</i>	<i>15 903</i>	<i>18 056</i>	<i>19 445</i>	<i>26 162</i>	<i>24 312</i>	<i>24 268</i>
Dlouhodobé závazky	0	1 750	0	0	315	185

Zdroj: Vlastní zpracování autorky.

Graf 12, Zlaté bilanční pravidlo  
SDZprofin, s. r. o.:



Graf 13, Zlaté bilanční pravidlo  
Terni s. r. o.:



6. Zdroj: Vlastní zpracování autorky.

Zdroj: Vlastní zpracování autorky.

### 6.1.1. Pravidlo vyrovnávání rizika

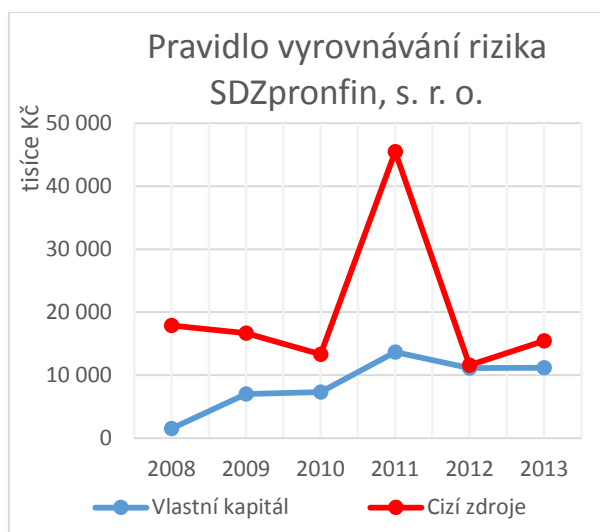
Pravidlo vyrovnání rizika doporučuje, aby vlastní kapitál společností převyšoval cizí zdroje. Z následující tabulky č. 13 a grafů č. 14 a 15 je patrné, že s dodržováním tohoto pravidla je na tom lépe společnost Terni s. r. o., jejíž vlastní kapitál ke konci sledovaného pravidla poměrně výrazně převyšoval cizí zdroje, přičemž jeho převaha téměř po celou dobu sledovaného období postupně roste. Oproti tomu financování společnosti SDZprofin, s. r. o. se tímto pravidlem neřídí a pro svoji činnost využívá více cizích zdrojů, i když s postupujícím růstem vlastního kapitálu se vzájemný poměr těchto položek vyrovnává.

Tab. 13, Tabulka pro pravidlo vyrovnání rizika:

Pravidlo vyrovnávání rizika	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	tisíc Kč					
<b>SDZprofin, s. r. o.</b>						
Vlastní kapitál	1 484	7 014	7 311	13 642	11 097	11 159
Cizí zdroje	17 899	16 664	13 311	45 471	11 555	15 443
<b>Terni s. r. o.</b>						
Vlastní kapitál	15 903	18 056	19 445	26 162	24 312	24 268
Cizí zdroje	15 495	7 421	6 382	10 330	4 334	2 358

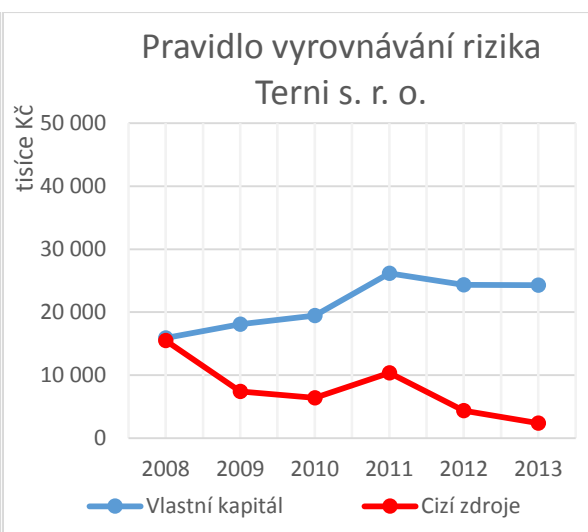
Zdroj: Vlastní zpracování autorky.

Graf 14, Pravidlo vyrovnaní rizika  
SDZprofin, s. r. o.:



Zdroj: Vlastní zpracování autorky.

Graf 15, Pravidlo vyrovnaní rizika  
Terni s. r. o.:



Zdroj: Vlastní zpracování autorky.

### 6.1.2. Pari pravidlo

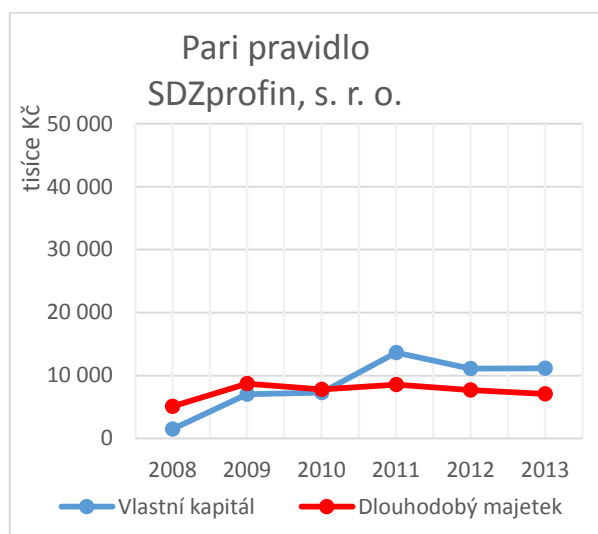
Dle doporučení pari pravidla by měla společnost využívat nejvýše takové množství vlastního kapitálu, kolik může uložit do dlouhodobého majetku. Z tabulky č. 14 porovnávající vlastní kapitál a dlouhodobý majetek je zřejmé, že sledované společnosti se tímto pravidlem příliš neřídily. Společnost SDZprofin, s. r. o. sice v počátku sledovaného období toto pravidlo splňovala, nicméně s postupným růstem vlastního kapitálu nedocházelo k přiměřenému růstu dlouhodobému majetku. Společnost Terni s. r. o. pari pravidlo nesplňovala nikdy a objem vlastního kapitálu vysoce převyšoval dlouhodobý majetek. Lze tedy konstatovat, že obě společnosti ve sledovaném období nevyužívaly vlastního kapitálu příliš efektivně.

Tab. 14, Tabulka pro Pari pravidlo:

Pari pravidlo	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	tisíc Kč					
<b>SDZprofin, s. r. o.</b>						
Vlastní kapitál	1 484	7 014	7 311	13 642	11 097	11 159
Dlouhodobý majetek	5 106	8 714	7 797	8 547	7 699	7 108
<b>Terni s. r. o.</b>						
Vlastní kapitál	15 903	18 056	19 445	26 162	24 312	24 268
Dlouhodobý majetek	6 637	7 294	9 253	8 902	9 042	8 624

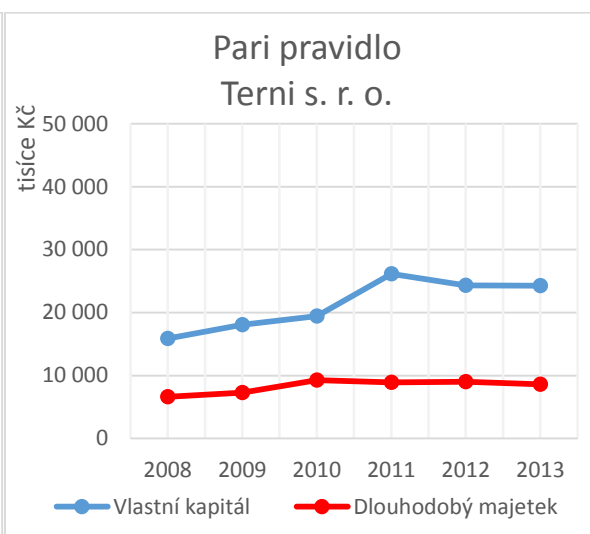
Zdroj: Vlastní zpracování autorky.

Graf 16, *Pari pravidlo SDZprofin, s. r. o.:*



Zdroj: *Vlastní zpracování autorky.*

Graf 17, *Pari pravidlo Terni s. r. o.:*



Zdroj: *Vlastní zpracování autorky.*

### 6.1.3. *Růstové pravidlo*

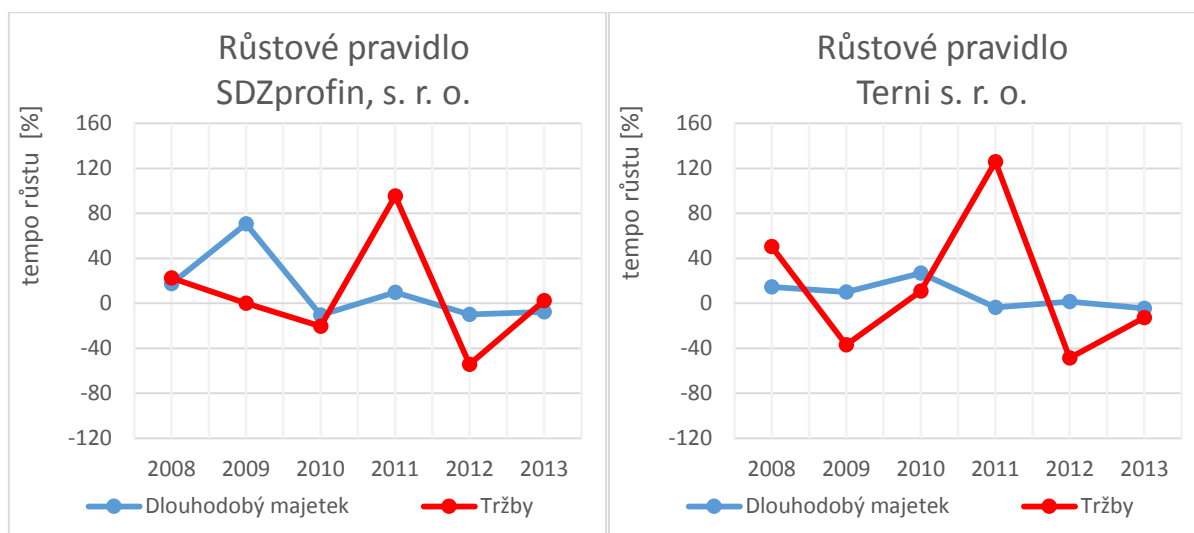
Růstové pravidlo poukazuje na to, že by tempo růstu investic nemělo být vyšší jak tempo růstu tržeb. Na sledovaném případě však není úplně jednoduché toto pravidlo vyhodnotit, neboť, jak je znázorněno v grafech č. 18 a 19, ve sledovaných společnostech byl zaznamenán velmi nepravidelný vývoj výše tržeb a zajisté by pro vedení společností nebylo snadné zajistit, aby vývoj tempa růstu investic tomuto nepravidelnému vývoji odpovídal. Navíc z vyhodnocení pari pravidla vyplynulo, že na konci období měly společnosti velmi nízký objem dlouhodobého majetku vzhledem k výši vlastního kapitálu, a proto by nebylo na škodu, kdyby více investovaly. Vzhledem ke zmíněnému tak nelze na skutečnost, že ne vždy bylo tempo růstu investic nižší než tempo růstu tržeb, nahlížet negativně. Z následující tabulky je možné vyčíst, ve kterých letech růstové pravidlo splňovaly. U hodnoty dlouhodobého majetku a tržeb v jednotlivých letech je uvedeno i tempo růstu.

Tab. 15, Tabulka pro růstové pravidlo:

Růstové pravidlo	2007		2008		2009		2010		2011		2012		2013	
	tisíc Kč	%	tisíc Kč	%	tisíc Kč	%	tisíc Kč	%	tisíc Kč	%	tisíc Kč	%	tisíc Kč	%
<b>SDZprofin, s. r. o.</b>														
Dlouhodobý majetek	4 353	17	5 106	17	8 714	71	7 797	-11	8 547	10	7 699	-10	7 108	-8
Tržby	44 153	22	54 076	22	54 116	0	42 974	-21	83 988	95	38 312	-54	39 152	2
Tržby za prodej zboží	111	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-
Výkony (převážně tržby)	43 938	-	53 975	-	54 116	-	42 974	-	83 988	-	38 312	-	39 152	-
Tržby z prodeje dl. majetku a mat.	104	-	101	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-
<b>Terni s. r. o.</b>														
Dlouhodobý majetek	5 792	15	6 637	15	7 294	10	9 253	27	8 902	-4	9 042	2	8 624	-5
Tržby	43 980	50	66 137	50	41 740	-37	46 303	11	104 657	126	53 637	-49	46 760	-13
Tržby za prodej zboží	0	-	12	-	0	-	0	-	0	-	1	-	0	-
Výkony (převážně tržby)	43 980	-	66 125	-	41 740	-	46 288	-	104 657	-	53 636	-	46 720	-
Tržby z prodeje dl. majetku a mat.	0	-	0	-	0	-	15	-	0	-	0	-	40	-

Zdroj: Vlastní zpracování autorky.

Graf 18: Růstové pravidlo SDZprofin, s. r. o.: Graf 19, Růstové pravidlo Terni s. r. o.:



7. Zdroj: Vlastní zpracování autorky.

Zdroj: Vlastní zpracování autorky.

### 7.1.1. Shrnutí bilančních pravidel

Z hlediska doporučení daného zlatým bilančním pravidlem mají obě společnosti tendenci ke konzervativnímu přístupu, zvláště patrné je to u společnosti Terni s. r. o. Při konzervativním přístupu množství dlouhodobých zdrojů výrazně převyšuje dlouhodobý majetek. Z tohoto pohledu lze vedením obou společností doporučit, aby se nebály více investovat a navýšit tak svůj dlouhodobý majetek.

Pokud jde o doporučení dané pravidlem vyrovnání rizika, je na tom lépe společnost Terni s. r. o. a lze konstatovat, že u ní jde o stabilní vývoj. Společnost SDZprofin, s. r. o. měla v průběhu sledovaného období velmi nevyrovnaný vývoj poměru vlastního a cizího kapitálu a celkově je možné vypořádat jen velmi malou změnu směrem ke splnění

tohoto doporučení. Společnosti lze proto doporučit, aby se více zaměřila na upravení tohoto poměru, dosažení vyššího zastoupení vlastního kapitálu a stabilizaci takového stavu.

V rámci vyhodnocování pari pravidla je možné sledovat velmi podobné grafy jako u zlatého bilančního pravidla. Je tomu z toho důvodu, že dlouhodobé závazky nehrají při vyhodnocování zlatého bilančního pravidla tak výraznou roli a dlouhodobé zdroje jsou tak tvořeny především vlastním kapitálem. Na základě výše napsaného se dá konstatovat, že obě společnosti by se měly zaměřit na efektivnější využívání vlastního kapitálu.

Vzhledem k nevyrovnanému vývoji výše tržeb v průběhu sledovaného období není jednoduché vyvodit závěry plynoucí z dodržování růstového pravidla. S ohledem na předchozí pravidla však je možné doporučit, aby se společnosti nebály více investovat.

## 7.2. Členění zisku v rámci analýzy rozdílových ukazatelů

Z výkazu zisku a ztráty lze vyčíst a následně i dopočítat hned několik peněžních vyjádření hodnoty výsledku hospodaření. V této kapitole je uvedu v přehledné tabulce odpovídající způsobu jejich dopočítání z tohoto výkazu. Některé zobrazené hodnoty budou využity při následné analýze poměrových ukazatelů.

Tab. 16, Tabulka členění zisku:

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
tisíc Kč						
<b>SDZprofin, s. r. o.</b>						
Výsledek hospodaření za účetní období (EAT)	532	5 530	297	6 331	-2 545	62
Zisk před zdaněním (EBT)	709	6 938	372	7 931	-2 545	62
+ Nákladové úroky	245	178	160	150	134	108
Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	954	7 116	532	8 081	-2 411	170
+ Odpisy dlouhodobého majetku	553	864	1 049	1 020	848	592
Zisk před úroky, odpisy a zdaněním (EBITDA)	1 507	7 980	1 581	9 101	-1 563	762
<b>Terni s. r. o.</b>						
Výsledek hospodaření za účetní období (EAT)	4 482	2 153	1 389	9 567	-1 143	1 165
Výsledek hospodaření před zdaněním (EBT)	5 804	2 666	1 734	11 390	-959	1 451
+ Nákladové úroky	0	34	43	22	3	0
Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	5 804	2 700	1 777	11 412	-956	1 451
+ Odpisy dlouhodobého majetku	386	774	864	577	542	586
Zisk před úroky, odpisy a zdaněním (EBITDA)	6 190	3 474	2 641	11 989	-414	2 037

Zdroj: Účetní závěrky společností, vlastní zpracování autorky.

Základním sledovaným výsledkem hospodaření je *výsledek hospodaření za účetní období* (tzv. čistý zisk po zdanění, EAT), jehož hodnota vstupuje do konečné rozvahy za období.



Ve výsledovce je uvedena i hodnota *zisku před zdaněním* (tzv. hrubý zisk, EBT) a výše daně. Zbylé hodnoty je třeba dopočítat, a to postupným přičtením nákladových úroků, čímž se získá hodnota *zisku před úroky a zdaněním* (EBIT), a poté i hodnoty odpisů dlouhodobého majetku, čímž se získá hodnota *zisku před úroky, odpisy a zdaněním* (EBITDA). Vývoj hodnoty zisku byl již popsán v horizontální analýze.

### **7.3. Aplikace analýzy poměrových ukazatelů**

Analýza za pomoci poměrových ukazatelů je oblíbená díky své jednoduché aplikaci, při níž díky zjištění poměru mezi obvykle dvěma absolutními ukazateli si lze rychle vytvořit obraz o různých oblastech finančního řízení společnosti. Poměrových ukazatelů existuje velké množství a není účelem této práce je všechny obsáhnout. Z každé z oblastí finančního zdraví podniku jsem vybrala pouze ty nejzákladnější a reprezentativní ukazatele, s jejichž pomocí prověřím finanční situaci sledovaných společností. U každého vypočteného ukazatele uvedu také tabulku vstupních hodnot výpočtu.

#### **7.3.1. Analýza rentability**

Rentabilita se využívá jako měřítko schopnosti dosahování zisku z vloženého kapitálu. Čím vyšší hodnoty ukazatele rentability dosahují, tím to je pro společnost lepší, neboť to poukazuje na skutečnost, že se svým majetkem a vloženým kapitálem dobře hospodaří.

##### **7.3.1.1. Analýza rentability SDZprofin, s. r. o.**

Ukazatel **rentability aktiv** (ROA) poměřuje mezi s sebou dosažený zisk a výši celkových aktiv. Při výpočtu jsem do tohoto poměru dosadila zisk před úroky a zdaněním (EBIT) a výsledkem je tedy ukazatel měřící hrubou produkční sílu aktiv. Z tabulky č. 16 je patrné, že tato produkční síla byla u společnosti SDZprofin, s. r. o. v průběhu sledovaného období značně proměnlivá a společnosti se nedařilo zajišťovat dosahování stálého zisku z vloženého kapitálu. Nevyšší hodnoty dosáhl ukazatel v roce 2009, kdy se společnosti podařilo z každé vložené koruny dosáhnout na 0,3 Kč zisku. V roce 2011, kdy společnost nabyla nejvyššího zisku, byla hodnota tohoto ukazatele nižší. Na každou vloženou korunu připadlo pouze přibližně 0,14 Kč zisku. Výsledek v ostatních obdobích byl ještě slabší.

Ukazatel **rentability vlastního kapitálu** (ROE) je jakýmsi zpřesněním předchozího ukazatele v tom smyslu, že se zaměřuje pouze na čistý zisk a vlastní kapitál společnosti. Užití čistého zisku má své opodstatnění v tom, že daň ze zisku nelze považovat za součást výtěžku připadajícího vlastníkům vloženého kapitálu. Také vývoj tohoto ukazatele je

značně nevyrovnaný, avšak je patrné, že hned v prvním roce období se společnosti celkem dařilo a z každé koruny vlastního kapitálu vytěžila 0,36 koruny čistého zisku. Nejvyšší hodnoty tento ukazatel dosáhl ve stejném roce jako ukazatel rentability aktiv (2009), jeho hodnota tehdy byla 78,84 %, což už lze považovat za velmi nadstandartní.

Při výpočtu ukazatele **rentability tržeb** (ROS) jsem zvolila za zisk stejně jako u ukazatele rentability vlastního kapitálu čistý výsledek hospodaření. Tento ukazatel vyjadřuje, jak velký zisk přináší jedna koruna tržeb společnosti. V případě společnosti SDZprofin, s. r. o. je patrné, že vývoj hodnot tohoto ukazatele je stejně nevyrovnaný jako vývoj výsledku hospodaření. V letech, kdy se společnosti dařilo (2009 a 2011), tvořil zisk až 10 % z tržeb, zatímco v ostatních letech nedosahoval ani 1 %.

Tab. 16, Ukazatele rentability SDZprofin, s. r. o.:

Ukazatele rentability SDZprofin, s. r. o.	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Vstupní údaje</b>	<b>tisíc Kč</b>					
Výsledek hospodaření za účetní období (EAT)	532	5 530	297	6 331	-2 545	62
Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	954	7 116	532	8 081	-2 411	170
Aktiva	19 460	23 831	20 689	59 226	22 739	26 736
Vlastní kapitál	1 484	7 014	7 311	13 642	11 097	11 159
Celkové tržby	54 076	54 116	42 974	83 988	38 312	39 152
<b>Hodnoty ukazatelů</b>	<b>%</b>					
ROA = EBIT/aktiva	4,90	29,86	2,57	13,64	-10,60	0,64
ROE = EAT/vlastní kapitál	35,85	78,84	4,06	46,41	-22,93	0,56
ROS = EAT/celkové tržby	0,98	10,22	0,69	7,54	-6,64	0,16

*Zdroj: Vlastní zpracování autorky.*

### 7.3.1.2. Analýza rentability Terni s. r. o.

Tabulka č. 18 zachycuje hodnoty jednotlivých ukazatelů rentability společnosti Terni s. r. o. Z dlouhodobého hlediska vykazuje ukazatel **rentability aktiv** (ROA) společnosti Terni s. r. o. klesající tendenci. Výjimečný byl z tohoto pohledu pouze rok 2011, kdy každá vložená koruna vynesla 0,31 koruny zisku, a následující rok, kdy společnost skončila ve ztrátě.

Vývoj hodnoty ukazatele **rentability vlastního kapitálu** (ROE) poměrně věrně sleduje vývoj ukazatele rentability aktiv. Ve většině období jsou jeho hodnoty mírně vyšší, pouze v posledním roce je jeho hodnota nižší. Nejvýrazněji se od sebe hodnoty těchto dvou ukazatelů liší v prvním období, kdy rentabilita vlastního kapitálu dosáhla hodnoty 28,18 %.

Z hodnot ukazatele **rentability tržeb** (ROS) lze vyzorovat, že v letech předcházejících roku 2011 docházelo k postupnému poklesu podílu tržeb připadajících na zisk společnosti. V roce 2011 však byl zaznamenán nárůst, při němž z jedné koruny tržeb připadlo zisku 0,09 koruny. Po roce ztráty dosáhl tento ukazatel v roce 2013 hodnoty 2,49 %.

Tab. 18, Ukazatele rentability Terni s. r. o.:

Ukazatele rentability Terni s. r. o.	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Vstupní údaje</b>	<b>tisíc Kč</b>					
Výsledek hospodaření za účetní období (EAT)	4 482	2 153	1 389	9 567	-1 143	1 165
Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	5 804	2 700	1 777	11 412	-956	1 451
Aktiva	31398	25477	25827	36492	28646	27949
Vlastní kapitál	15 903	18 056	19 445	26 162	24 312	24 268
Celkové tržby	66 137	41 740	46 303	104 657	53 637	46 760
<b>Hodnoty ukazatelů</b>	<b>%</b>					
ROA = EBIT/aktiva	18,49	10,60	6,88	31,27	-3,34	5,19
ROE = EAT/vlastní kapitál	28,18	11,92	7,14	36,57	-4,70	4,80
ROS = EAT/celkové tržby	6,78	5,16	3,00	9,14	-2,13	2,49

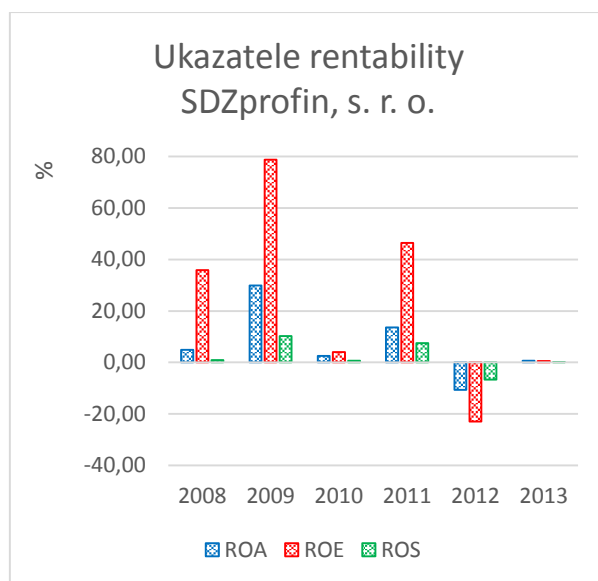
*Zdroj: Vlastní zpracování autorky.*

### 7.3.1.3. Porovnání výstupů analýzy rentability

Při srovnání průběhu hodnot ukazatelů rentability v průběhu sledovaného období vynikne (grafy č. 20 a 21) na první pohled výraznější rozptýlení hodnoty ukazatele rentability vlastního kapitálu společnosti SDZprofin, s. r. o., jehož hodnoty se pohybovaly v rozmezí 78,84 % v roce 2009 a -22,93 % v roce 2012. Pokud jde o rentabilitu aktiv, tak ač má hodnota tohoto ukazatele v dlouhodobém měřítku u společnosti Terni s. r. o. klesající charakter, jde o stabilnější vývoj než u společnosti SDZprofin, s. r. o., u níž dochází k velkým rozdílům a střídavě rostoucímu a klesajícímu vývoji po celé sledované období.

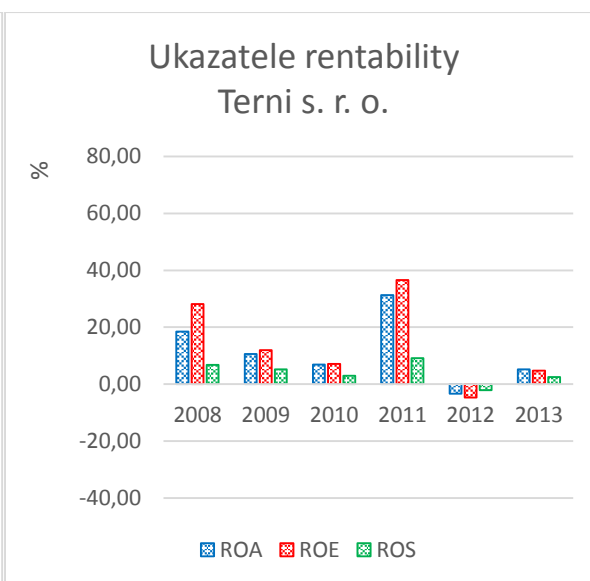
Co je pro obě společnosti společné a pro srovnání velmi zajímavé, je to, že v roce 2011 zaznamenaly významné oživení v hospodaření, po kterém však následoval propadat do ztráty.

Graf 20, Ukazatele rentability  
SDZprofin, s. r. o.:



Zdroj: Vlastní zpracování autorky.

Graf 21, Ukazatele rentability  
Terni s. r. o.:



Zdroj: Vlastní zpracování autorky.

### 7.3.2. Analýza likvidity

Ukazatele likvidity vyjadřují, jak vysoké schopnosti dosahuje společnost v oblasti přeměny svých aktiv na peněžní prostředky, kterými může včas krýt své závazky. Základním ukazatelem je ukazatel **běžné likvidity**, který jsem vybrala pro zpracování analýzy likvidity v této práci. Tento ukazatel mezi sebou poměruje oběžná aktiva s krátkodobými závazky. Dle odborné literatury by hodnota tohoto ukazatele měla být vyšší než 1,5.

#### 7.3.2.1. Analýza likvidity SDZprofin, s. r. o.

Z tabulky č. 19 je možné zjistit, že společnosti SDZprofin, s. r. o. se podařilo požadovanou nejnižší hodnotu ukazatele likvidity překročit až v posledních dvou letech sledovaného období. Je však dobré, že celou dobu překračovala hodnota oběžných aktiv hodnotu krátkodobých závazků a nebylo tedy nutné přikročit k jejich krytí pomocí dlouhodobých zdrojů.

Tab. 19, Ukazatele likvidity SDZprofin, s. r. o.:

Ukazatele likvidity SDZprofin, s. r. o.	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Vstupní údaje</b>	tisíc Kč					
Oběžná aktiva	14 339	15 032	12 808	50 617	14 984	19 562
Krátkodobé závazky	10 831	10 615	9 595	40 959	7 599	10 840
<b>Hodnoty ukazatelů</b>	-					
Běžná likvidita = oběžná aktiva/krátkodob. závazky	1,32	1,42	1,33	1,24	1,97	1,80

Zdroj: Vlastní zpracování autorky.

### 7.3.2.2. Analýza likvidity Terni s. r. o.

Společnost Terni s. r. o. vykazuje po celé sledované období vysoké hodnoty ukazatele běžné likvidity (tabulka č. 20). V roce 2013 dokonce dosáhla jeho hodnota výše 8,8. Dosahování tak vysokých čísel však nemusí být pozitivním jevem, neboť to značí, že ve společnosti dochází ke zbytečnému vázání prostředků s velmi nízkým výnosem, čímž dochází ke snižování rentability.

Tab. 20, Ukazatele likvidity Terni s. r. o.:

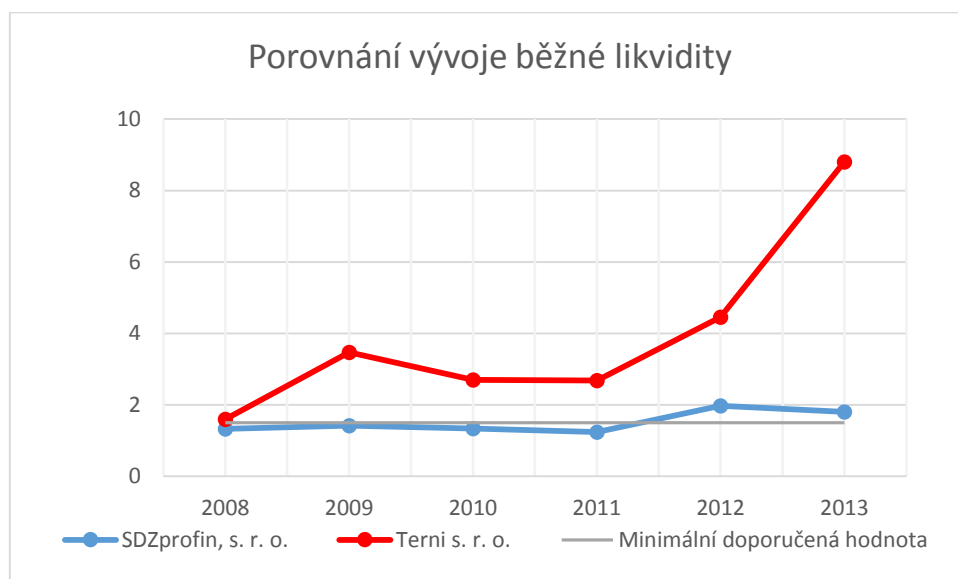
Ukazatele likvidity Terni s. r. o.	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Vstupní údaje</b>	tisíc Kč					
Oběžná aktiva	24 707	18 102	16 476	27 476	17 910	19 121
Krátkodobé závazky	15 495	5 214	6 099	10 242	4 019	2 173
<b>Hodnoty ukazatelů</b>	-					
Běžná likvidita = oběžná aktiva/krátkodob. závazky	1,59	3,47	2,70	2,68	4,46	8,80

Zdroj: Vlastní zpracování autorky.

### 7.3.2.3. Porovnání výstupů analýzy likvidity

Z porovnání hodnot ukazatele běžné likvidity (graf č. 22) vyplývá, že vyrovnanější vývoj vykazuje společnost SDZprofin, s. r. o. Díky mírnému vzrůstu jeho hodnoty se jí navíc v posledních dvou letech sledovaného období podařilo dosáhnout optimální výše tohoto ukazatele. Společnost Terni s. r. o. nikdy v průběhu sledované období neměla problém s nízkou výší běžné likvidity. Naopak v posledních dvou letech lze hovořit spíše o jeho příliš vysoké hodnotě.

Graf 22: Porovnání vývoje běžné likvidity:



Zdroj: Vlastní zpracování autorky.

### 7.3.3. Analýza aktivity

Ukazatele aktivity pomáhají s utvářením pohledu na efektivnost hospodaření společnosti. Patří mezi ně různé skupiny ukazatelů, z nichž jsem pro tuto práci vybrala ukazatel vázanosti celkových aktiv jako příklad jedné z těchto skupin a ukazatel obratu zásob jako zástupce ukazatelů vyjadřujících počet obrátek některé ze součástí majetku společnosti.

#### 7.3.3.1. Analýza aktivity SDZprofin, s. r. o.

**Vázanost celkových aktiv** je ukazatelem poměřujícím výši aktiv s dosaženými tržbami. V jeho případě platí, že čím je nižší, tím je to pro společnost lepší, neboť to značí, že k dosahování vyšších zisků nepotřebuje navyšovat své zdroje. U společnosti SDZprofin, s. r. o. dochází, jak je patrné z tabulky č. 21, v dlouhodobém měřítku spíše k jeho růstu, což značí, že společnost nehopodaří příliš efektivně. Nejvyšší hodnoty dosáhl v roce 2011, kdy došlo k prudkému nárůstu aktiv společnosti.

Ukazatel **obratu zásob** v obecné rovině udává počet obrátek položek zásob společnosti. V případě stavební společnosti, konkrétně SDZprofin, s. r. o., tvoří položku zásob pouze ohodnocené množství nedokončené výroby. Z tohoto pohledu je tedy nutné tento ukazatel vnímat spíše jako poměr tržeb s množstvím nedokončené výroby, jejíž množství v průběhu sledovaného období s výjimkou roku 2011 každoročně narůstalo. S tímto výrazným růstem také docházelo k postupnému snížení ukazatele, přičemž na konci sledovaného období dosahovala hodnota nedokončené výroby více než čtvrtinové výše ročních tržeb, což může značit nárůst zakázek.

Tab. 21, Ukazatele aktivity SDZprofin, s. r. o.:

Ukazatele aktivity SDZprofin, s. r. o.	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Vstupní údaje</b>	<b>tisíc Kč</b>					
Aktiva	19 460	23 831	20 689	59 226	22 739	26 736
Celkové tržby	54 076	54 116	42 974	83 988	38 312	39 152
Zásoby	497	671	1 602	878	5 512	10 158
<b>Hodnoty ukazatelů</b>	-					
Vázanost celkových aktiv = aktiva/tržby	0,36	0,44	0,48	0,71	0,59	0,68
Obrat zásob = tržby/zásoby	108,80	80,65	26,83	95,66	6,95	3,85

Zdroj: Vlastní zpracování autorky.

#### 7.3.3.2. Analýza aktivity Terni s. r. o.

Hodnota ukazatele **vázanosti celkových aktiv** společnosti Terni s. r. o. nevykazovala jednotnou tendenci vývoje. V tabulce č. 22 je zachyceno, že v prvních třech letech jeho

hodnota kolísala mezi hodnotami 0,47 a 0,61, a poté poklesla na svoji nejnižší hodnotu. Rok 2011 byl tedy pro společnost nejefektivnější z pohledu využití majetku k dosažení co možná nejvyšších tržeb. V následujících letech však došlo k postupnému růstu ukazatele a tedy ke snížení efektivity.

Vzhledem k tomu, že společnost Terni s. r. o. v letech 2009-2012 nevykazovala žádné zásoby, nelze v těchto letech ani určit hodnotu ukazatele **obratu zásob**. Pokud v okrajových letech sledovaného období zásoby vykazovala, tvořila ji vždy nedokončená výroba. Nelze přesně určit, proč společnost žádné zásoby nevykazovala, a proto není možné určit jednoznačný závěr. Lze se pouze domnívat, že se záměrně snažila potlačit převádění nedokončené výroby mezi jednotlivými účetními obdobími.

Tab. 22, Ukazatele aktivity Terni s. r. o.:

Ukazatele aktivity Terni s. r. o.	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Vstupní údaje</b>	tisíc Kč					
Aktiva	31398	25477	25827	36492	28646	27949
Celkové tržby	66 137	41 740	46 303	104 657	53 637	46 760
Zásoby	830	0	0	0	0	953
<b>Hodnoty ukazatelů</b>	-					
Vázanost celkových aktiv = aktiva/tržby	0,47	0,61	0,56	0,35	0,53	0,60
Obrat zásob = tržby/zásoby	79,68	-	-	-	-	49,07

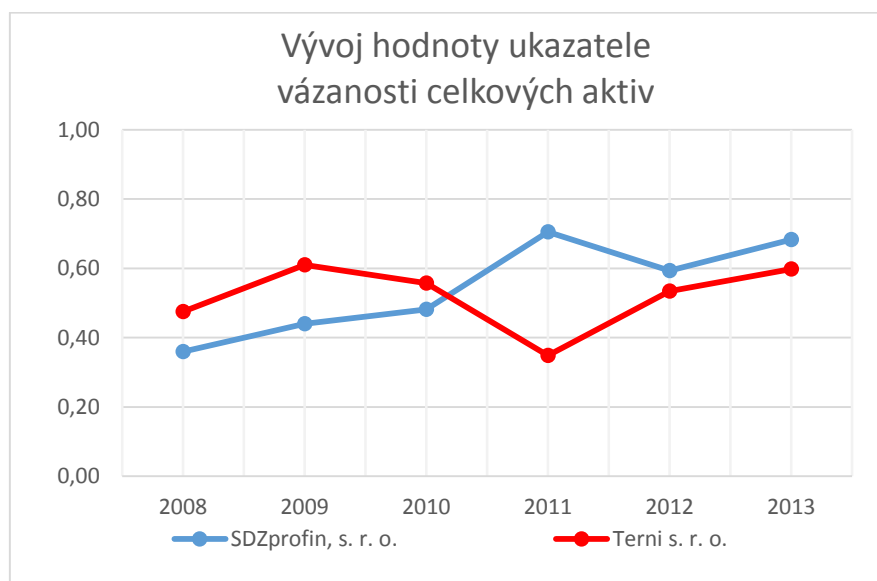
*Zdroj: Vlastní zpracování autorky.*

### 7.3.3.3. Porovnání výstupů analýzy aktivity

V případě ukazatele vázanosti aktiv lze z grafu porovnávající jeho hodnoty u obou společností vyzorovat, že v prvních třech letech vykazovala nižší, a tedy lepší výsledky společnost SDZprofin, s. r. o. Po výjimečném roce 2011 se však situace obrátila a lepší hodnoty začala vykazovat společnost Terni s. r. o. Rok 2011 je zajímavý také tím, že zatímco hodnota ukazatele vázanosti aktiv společnosti SDZprofin, s. r. o. prudce narostla na nejvyšší hodnotu, u společnosti Terni s. r. o. došlo k výraznému poklesu a dosažení nejlepšího výsledku ve sledovaném období.

Podrobnější porovnání ukazatele obratu zásob není nutné. U společnosti Terni s. r. o. ve většině sledovaných let nelze hodnotu tohoto ukazatele vůbec určit. Společnost SDZprofin, s. r. o. vykazuje dlouhodobý pokles jeho hodnoty.

Graf 23, Vývoj hodnoty ukazatele vázanosti celkových aktiv:



Zdroj: Vlastní zpracování autorky.

#### 7.3.4. Analýza zadluženosti

Ukazatele zadluženosti se zaměřují na oblast využívání cizích finančních zdrojů. Pro tuto práci jsem vybrala ukazatel vyjadřující **celkovou zadluženost**. Hodnota tohoto ukazatele je dána poměrem cizího kapitálu a celkových aktiv. Platí tedy, že čím je jeho hodnota nižší, tím je společnost méně zadlužená.

##### 7.3.4.1. Analýza zadluženosti SDZprofin, s. r. o.

Celková zadluženost společnosti SDZprofin, s. r. o. se po celé období pohybovala nad 50 % (tabulka č. 23), což je poměrně hodně. Nejvíce zadlužená byla společnost hned v prvním roce, kdy cizí zdroje představovaly více než 90 % veškerých financí. Další vysoké hodnoty dosáhl také v roce 2011 a také v posledním roce došlo k jeho nárůstu oproti přechozímu roku.

Tab. 23, Ukazatele zadluženosti SDZprofin, s. r. o.:

Ukazatele zadluženosti SDZprofin, s. r. o.	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Vstupní údaje</b>	<b>tisíc Kč</b>					
Aktiva	19 460	23 831	20 689	59 226	22 739	26 736
Cizí kapitál	17 899	16 664	13 311	45 471	11 555	15 443
<b>Hodnoty ukazatelů</b>	<b>%</b>					
Celková zadluženost = cizí kapitál/celková aktiva	91,98	69,93	64,34	76,78	50,82	57,76

Zdroj: Vlastní zpracování autorky.



### 7.3.4.2. Analýza zadluženosti Terni s. r. o.

S výjimkou roku 2011 vykazuje vývoj celkové zadluženosti společnosti Terni s. r. o. klesající charakter. Jak je zaznamenáno v tabulce č. 24, nikdy během sledovaného období netvořily cizí zdroje více jak 50 % z celkových pasiv společnosti.

Tab. 24, Ukazatele zadluženosti Terni s. r. o.:

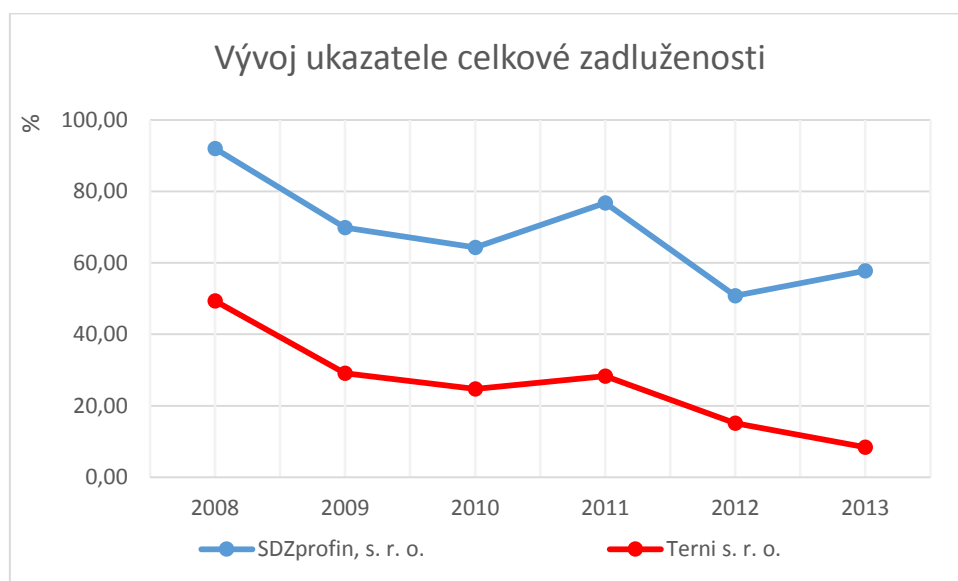
Ukazatele zadluženosti Terni s. r. o.	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Vstupní údaje</b>	tisíc Kč					
Aktiva	31398	25477	25827	36492	28646	27949
Cizí kapitál	15 495	7 421	6 382	10 330	4 334	2 358
<b>Hodnoty ukazatelů</b>	%					
Celková zadluženost = cizí kapitál/celková aktiva	49,35	29,13	24,71	28,31	15,13	8,44

Zdroj: Vlastní zpracování autorky.

### 7.3.4.3. Porovnání výstupů analýzy zadluženosti

Srovnání průběhu vývoje ukazatele celkové zadluženosti v grafu č. 24 zaujme tím, že ačkoliv se lišila celková výše zadluženosti, do roku 2010 docházelo u obou společností ke stejnému tempu jejího poklesu. V roce 2011 nastal zlom a došlo ke zvýšení zadluženosti u obou společností. V následujících letech se opět vývoj tohoto ukazatel u společnosti Terni s. r. o. navrátil k původnímu klesajícímu profilu, zatímco zadluženost společnosti SDZprofin, s. r. o. po roce poklesu zadluženosti zaznamenala její opětovný nárůst. Z celkového hlediska je společnost Terni s. r. o. výrazně méně zadlužená.

Graf 24, Vývoj ukazatele celkové zadluženosti:



Zdroj: Vlastní zpracování autorky.

## 7.4. Využití metod mezipodnikového srovnání

V této podkapitole se zaměřím na možnosti využití některých metod mezipodnikového srovnání. K jejich zpracování využiji výstupů analýzy poměrovými ukazateli, a tak tato část textu bude i jakýmsi komplexním shrnutím a vyhodnocením této metody finanční analýzy. V rámci mezipodnikového srovnání půjde o metodu vícerozměrného srovnání, při níž se společnosti hodnotí a srovnávají podle hodnot více ukazatelů. V prvním kroku jsem uspořádala získané hodnoty do přehledné tabulky (příloha 3), kterou jsem následně modifikovala pro potřeby konkrétní metody.

### 7.4.1. Aplikace metody pořadí

Metoda pořadí je nejjednodušší formou mezipodnikového srovnání, při níž se určí pořadí sledovaných společností v jednotlivých ukazatelích. Tyto hodnoty pořadí se následně sečtou, z čehož vyjde konečné pořadí. Tabulka č. 25 obsahuje hodnoty ukazatelů a určení pořadí společností dle jejich hodnot v jednotlivých letech. Společnost s lepší hodnotou je ohodnocena v pořadí číslem 1, druhá společnost má hodnotu 2. V celkovém součtu určeném pro jednotlivé roky sledovaného období je lepší ta společnost, která dosáhne nižší hodnoty součtu. Tabulka je doplněna i součty pořadí za celé sledované období pro jednotlivé ukazatele. Ty vypovídají o tom, která společnost dosahovala z dlouhodobého hlediska v daném ukazateli lepších hodnot.

Určení pořadí v rámci ukazatelů rentability je jednoduché. Čím vyšší hodnoty ukazatel dosahuje, tím je to lepší. O podniku s vyšší hodnotou ukazatele rentability je možno říci, že lépe hospodaří se svým majetkem. U ukazatele běžné likvidity je určení pořadí problematičtější. Minimální doporučená hranice tohoto ukazatele pro dosažení dostatečné likvidity je rovna 1,5. Pokud však společnost vykazuje příliš vysokou hodnotu běžné likvidity, je to pro společnost nevýhodné, neboť dochází ke zbytečnému neefektivnímu vázání prostředků. Je proto možné říci, že po dosažení minimální doporučené hodnoty na tom byla v průběhu sledovaného období lépe společnost SDZprofin, s. r. o. Ukazatel vázanosti celkových aktiv je tím lepší, čím je nižší, a proto není náročné určit pořadí společností. Problém u ukazatelů aktivity nastává až v případě určení pořadí společností podle hodnoty ukazatele obratu zásob, neboť po větší část období společnost Terni s. r. o. nevykazovala žádné zásoby. Bez znalosti dalších informací nelze jednoznačně určit, zda tento fakt znamenal, že na tom byla hůře než druhá společnost, a proto určení pořadí v případě tohoto ukazatele ponechám stranou. Určení pořadí podle

ukazatele zadluženosti také není úplně jednoduché. Vysoká zadluženost sice na jedné straně zvyšuje riziko finanční nestability, na druhé straně však může přispívat k růstu rentability. Je-li však příliš vysoká, může u věřitelů způsobovat pochybnosti a snižovat důvěryhodnost společnosti. Ve stavebnictví je průměrná hodnota vyšší než v jiných oblastech. Podle tabulky zveřejněné v knize *Finanční analýza – Komplexní průvodce s příklady* od A. Knápkové, D. Pavelkové a K. Štekera byla v roce 2010 ve stavebnictví průměrná hodnota celkového zadlužení rovna 62,7 % (19). Ač by bylo metodicky lepší zjistit průměrnou hodnotu celkového zadlužení pro každý rok, pro zjednodušení odpovídající této práci jsem zvolila tuto hodnotu, která spadá přibližně do středu sledovaného období, jako směrodatnou. Hodnoty ukazatele celkové zadluženosti přesahující tuto hodnotu o více než 10 % jsem považovala za horší než veškeré nižší hodnoty.

Tab. 25, Metoda pořadí:

Metoda pořadí																
Ukazatel	rentability aktiv [%]	pořadí	rentability vlastního kapitálu [%]	pořadí	rentability tržeb [%]	pořadí	běžné likvidity	pořadí	vázanosti celkových aktiv	pořadí	obratu zásob	pořadí	celkové zadluženosti [%]	pořadí	součet hodnot pořadí	celkové pořadí
2008																
SDZprofin, s. r. o.	4,90	2	35,85	1	0,98	2	1,32	2	0,36	1	108,80	-	91,98	2	10	2
Terni s. r. o.	18,49	1	28,18	2	6,78	1	1,59	1	0,47	2	79,68	-	49,35	1	8	1
2009																
SDZprofin, s. r. o.	29,86	1	78,84	1	10,22	1	1,42	2	0,44	1	80,65	-	69,93	1	7	1
Terni s. r. o.	10,60	2	11,92	2	5,16	2	3,47	1	0,61	2	-	-	29,13	2	11	2
2010																
SDZprofin, s. r. o.	2,57	2	4,06	2	0,69	2	1,33	2	0,48	1	26,83	-	64,34	1	10	2
Terni s. r. o.	6,88	1	7,14	1	3,00	1	2,70	1	0,56	2	-	-	24,71	2	8	1
2011																
SDZprofin, s. r. o.	13,64	2	46,41	1	7,54	2	1,24	2	0,71	2	95,66	-	76,78	2	11	2
Terni s. r. o.	31,27	1	36,57	2	9,14	1	2,68	1	0,35	1	-	-	28,31	1	7	1
2012																
SDZprofin, s. r. o.	-10,60	2	-22,93	2	-6,64	2	1,97	1	0,59	2	6,95	-	50,82	1	10	2
Terni s. r. o.	-3,34	1	-4,70	1	-2,13	1	4,46	2	0,53	1	-	-	15,13	2	8	1
2013																
SDZprofin, s. r. o.	0,64	2	0,56	2	0,16	2	1,80	1	0,68	2	3,85	-	57,76	1	10	2
Terni s. r. o.	5,19	1	4,80	1	2,49	1	8,80	2	0,60	1	49,07	-	8,44	2	8	1
Součet pořadí dle ukazatelů																
SDZprofin, s. r. o.	-	11	-	9	-	11	-	10	-	9	-	-	-	8	58	11
Terni s. r. o.	-	7	-	9	-	7	-	8	-	9	-	-	-	10	50	7

Zdroj: Vlastní zpracování autorky.

Z tabulky č. 25 vyplývá, že kromě roku 2009 dosahovala společnost Terni s. r. o. v součtu lepších hodnot poměrových ukazatelů. Rok 2009 byl pro společnost SDZprofin, s. r. o. výjimečným v pozitivním slova smyslu. Kromě ukazatele běžné likvidity, který se pohyboval pod doporučenou hodnotou (i když nikterak výrazně), dosáhla ve všech ukazatelích na lepší hodnoty než druhá společnost.

Pokud je tabulka analyzovaná z pohledu dlouhodobého vývoje hodnot ukazatelů, jsou výsledky společností vyrovnanější. U ukazatelů rentability vlastního kapitálu a vázanosti celkových aktiv je součet pořadí za sledované období u obou společností stejný, i když v posledních letech byla na tom lépe společnost Terni s. r. o. Společnost SDZprofin, s. r. o. vykazuje dlouhodobě lepší výsledky pouze v ukazateli celkové zadluženosti. Ve zbylých ukazatelích vykazuje dlouhodobě lepší hodnoty společnost Terni s. r. o.

Z tohoto srovnání tedy vyplývá, že celkově je na tom lépe společnost Terni s. r. o. Při užití výsledků metody pořadí je však třeba mít stále na zřeteli, že jde o zjednodušenou metodu, která zanedbává velikosti rozdílů mezi ukazateli.

#### ***7.4.2. Aplikace bodovací metody***

Aplikace bodovací metody přináší v případě srovnávání pouze dvou společností hned několik problémů. Například užití základní bodovací metody ztrácí úplně svůj význam. Pokud se nejlepšímu podniku přiřadí 100 a nejhoršímu 0 bodů, tak se dojde k úplně stejným výsledkům, jaké nabízí metoda pořadí. Řešení problému nepřináší ani užití zjednodušené metody. Tato metoda totiž předpokládá, že existuje buď maximální, nebo minimální hodnota ukazatele. Z analýzy likvidity či zadluženosti však vyplynulo, že v případě sledovaných společností jde spíše o to, jak se společnosti přiblížily doporučeným hodnotám. Navíc v případě dvou společností a menšího počtu srovnávaných ukazatelů by mohlo docházet k velkému ovlivnění výsledku extrémními hodnotami třeba jen jednoho z ukazatelů. Z tohoto důvodu se jeví tato metoda jako nevhodná, a proto zde nebude zpracována.

## Závěr

Cílem této práce bylo provést porovnání vybraných stavebních společností na základě výstupů finanční analýzy, která byla zpracována pro období mezi lety 2008 a 2013. Dílčími otázkami bylo, zda lze v této časové řadě vyzorovat nějaké společné trendy vývoje a pokud nikoliv, tak v čem spočívaly hlavní rozdíly, či zda se do hospodaření společností nějakým způsobem promítl celkový pokles stavební produkce v pozemním stavitelství na území České republiky, který se nejvýrazněji projevil od počátku roku 2010. S ohledem na hlediska srovnatelnosti byly pro analýzu vybrány společnosti SDZprofin, s. r. o. a Terni s. r. o., které sídlí v Jihlavě.

Za pomoci horizontální analýzy rozvahy se podařilo zjistit, že ve vývoji výše majetku lze určité paralely nalézt. Na počátku období sice větším majetkem disponovala společnost Terni s. r. o., což spočívalo ve zvýšeném objemu pohledávek, rok 2013 však zakončily obě společnosti s prakticky stejným množstvím majetku. Výrazný byl rok 2011, v němž došlo u obou společností ke značnému nárůstu výše aktiv, který byl u společnosti SDZprofin, s. r. o. způsoben značným navýšením krátkodobých pohledávek, zatímco u společnosti Terni s. r. o. vzrostlo především množství krátkodobého finančního majetku. Na základě pohledu do výkazu zisku a ztráty lze doplnit, že právě v roce 2011 zaznamenaly obě společnosti z celého období nejvyšší tržby, které se také promítly do nejvyššího výsledku hospodaření. V následujícím roce se však objevil výrazný propad této položky, kdy po poklesu tržeb skončily obě společnosti ve ztrátě. V roce 2013 sice k navýšení tržeb nedošlo, avšak oběma společnostem se podařilo stabilizovat svoji situaci a zakončit tak sledované období v mírném zisku. Navzdory poklesu celkové stavební produkce v pozemním stavitelství v České republice lze vysledovat, že sledované společnosti vykázaly v roce 2011 nejvyšší výkony z celého období. Negativní tendence se u nich projevila až od roku 2012, ve kterém došlo k výraznému poklesu výkonů a zápornému hospodářskému výsledku. Při pohledu na celý časový interval je také nápadná nevyrovnanost výsledků hospodaření společnosti SDZprofin, s. r. o. Roky s vyšším ziskem střídají roky se ziskem minimálním či dokonce ztrátové. To může být způsobeno tím, že u menších společností stačí malé množství velkých zakázek k výraznému ovlivnění celkové situace společnosti. V rámci horizontální analýzy vyšlo také najevo, že mezi lety 2009 a 2012 nevykazovala společnost Terni s. r. o. žádnou nedokončenou výrobu.

Vertikální analýza zaměřená na rozbor struktury účetních výkazů jednotlivých společností taktéž poukazuje na určité společné rysy. Při zkoumání struktury aktiv lze zjistit, že zastoupení dlouhodobého majetku v prvních třech letech u obou společností rostlo. V roce 2011 ale došlo vlivem zvýšených výkonů k navýšení podílu oběžných aktiv. V následujících letech 2012 a 2013 se u společnosti Terni s. r. o. stabilizovala výše poměru aktiv, společnost SDZprofin, s. r. o. vykázala v roce 2013 snížení zastoupení dlouhodobého majetku. Až na jednu výjimku tvořil dlouhodobý majetek obou společností po celé období 20 až 40 % celkových aktiv. V případě struktury pasiv se poměrové zastoupení vlastního kapitálu a cizích zdrojů u obou společností značně liší. Vývoj je přibližně stejný, kromě roku 2011 dochází u obou společností k růstu vlastního kapitálu, avšak u společnosti Terni s. r. o. představuje vlastní kapitál po celou dobu více než 50 % celkových pasiv, zatímco u společnosti SDZprofin, s. r. o. tuto hranici ani ke konci sledovaného období nepřekročí. Z vertikální analýzy výsledovky vyplývá, že u obou společností dosahuje výkonová spotřeba přibližně 80 % z celkových tržeb, osobní náklady dosáhly ke konci sledovaného období okolo 20 % z téhož. Podíl hospodářského výsledku byl spíše nevyrovnaný a v posledních dvou letech záporný či minimální.

Podrobné shrnutí bilančních pravidel bylo poskytnuto v rámci samostatné kapitoly. Na tomto místě lze konstatovat, že obě společnosti mají tendenci spíše ke konzervativnímu přístupu řízení a jejich dlouhodobé zdroje převyšují svojí hodnotou množství dlouhodobého majetku společností. Společnost SDZprofin, s. r. o. by se dále měla zaměřit na stabilizaci poměru vlastního a cizího kapitálu a postupně tak dosáhnout převahy vlastních zdrojů, jako je tomu u společnosti Terni s. r. o. Celkově je na základě porovnání bilančních pravidel možno oběma společnostem doporučit, aby se nebály více investovat vlastní kapitál a více tak využily svého potencionálu.

Při analýze poměrových ukazatelů jsem využila vybraných ukazatelů z oblasti rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. K jejich celkovému porovnání a vyhodnocení byla použita metoda pořadí, při níž bylo nutné určit, která společnost dosáhla v daném období na lepší, či optimálnější hodnoty daného ukazatele. V celkovém součtu vykázala za celé sledované období lepší výsledky společnost Terni s. r. o.

Při pohledu na jednotlivé roky lze zjistit, že pouze v roce 2009 vykazovala společnost SDZprofin, s. r. o. lepší výsledky. Kromě ukazatele běžné likvidity, který nedosáhl nejnižší doporučené hodnoty, měly všechny vypočtené ukazatele optimálnější hodnotu než

ukazatele druhé společnosti. V ostatních letech vykazovala lepší výsledky společnost Terni s. r. o. Pokud se jedná o jednotlivé ukazatele, tak v rámci ukazatele rentability aktiv stejně jako ukazatele rentability tržeb dosahuje dlouhodobě lepších výsledků společnost Terni s. r. o. Hodnoty rentability vlastního kapitálu jsou u obou společností vyrovnanější. Z počátku sledovaného období měla lepší výsledky společnost SDZprofin, s. r. o., na konci období na tom byla lépe společnost Terni s. r. o. U ukazatele běžné likvidity se lze setkat se zajímavými výsledky. Společnost Terni s. r. o. dosahovala velmi vysokých hodnot tohoto ukazatele. Zvláště v posledních dvou letech to však lze vnímat negativně, neboť ve společnosti dochází ke zbytečnému vázání oběžných aktiv. Naopak společnost SDZprofin, s. r. o. měla z počátku období problém s příliš nízkou likviditou, ale po překonání minimální doporučené hodnoty tohoto ukazatele vykazovala lepší výsledky. Hodnoty ukazatele vázanosti celkových aktiv byly v první polovině sledovaného období nižší a tudíž lepší u společnosti SDZprofin, s. r. o., avšak od roku 2011 začala vykazovat lepší hodnoty společnost Terni s. r. o. Celková zadluženost je jedinou oblastí, v níž lze konstatovat, že společnost SDZprofin, s. r. o. je na tom lépe. Mimo roky 2008 a 2011, kdy byla až příliš zadlužená, se mnohem více v hodnotách tohoto ukazatele přiblížila hodnotám oborového průměru.

Na základě společného pohledu na všechny dílčí části analýzy lze konstatovat, že ve vývoji hospodaření společností SDZprofin, s. r. o. a Terni s. r. o. je možné určitě paralely nalézt. V průběhu analýzy však vyšly najevo některé dílčí závěry, z nichž vyplývá, že stabilnější společností je Terni s. r. o., která také dlouhodobě vykazuje lepší hodnoty poměrových ukazatelů. U obou společností pak lze nalézt i určité rezervy ve využívání vlastního majetku. Z toho plyne, že společnosti naplno nevyužívají svůj potenciál.

## Seznam literatury

1. SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, a. s., 2012. ISBN 978-80-247-4004-1.
2. SŮVOVÁ H. a kol. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, a. s., 1999. ISBN 80-7265-027-0.
3. GRÜNWALD, R. a J. HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, 2001. ISBN 80-7079-587-5.
4. SYNEK, M. a kol. *Manažerská ekonomika*. 5. vyd. Praha: Grada Publishing, a. s., 2011. ISBN 978-80-247-2494-1.
5. SYNEK, M. a E. KISLINGEROVÁ a kol. *Podniková ekonomika*. 5. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, ISBN 978-80-7400-336-3.
6. Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů. In: *Sbírka zákonů*. 12. 12. 1991.
7. Vyhláška č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví, ve znění pozdějších předpisů. In: *Sbírka zákonů*. 6. 11. 2002.
8. SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy*. 2. vyd. Praha: Computer Press, 2001. ISBN 80-7226-562-8.
9. SYNEK, M. a H. KOPKÁNĚ a M. KUBÁLKOVÁ. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2009. ISBN 978-7400-154-3.
10. *Stavební společnost SDZprofin Jihlava* [online]. SDZprofin, s. r. o. [vid. 11. 4. 2015]. Dostupné z: <<http://www.sdzprofin.cz/>>.
11. *Terni ...stavební firma* [online]. Terni s. r. o. [vid. 11. 4. 2015]. Dostupné z: <<http://www.terni.cz/>>.
12. *Veřejný rejstřík a Sbírka listin*. [online]. Ministerstvo spravedlnosti České republiky. [vid. 8. 4. 2015]. Dostupné z: <[https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-\\$firma](https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-$firma)>.
13. *Stavba Vysočiny. 194.* [fotografie]. *Stavba Vysočiny* [online]. Dostupné z: <<http://www.stavbavysočiny.cz/stavba-roku/archiv-souteznic-staveb/obrazek/194>>.
14. *Jihlavské listy. 1.* [fotografie]. *Jihlavské listy* [online]. Dostupné z: <<http://www.jihlavske-listy.cz/clanek13031-kousani-rohu-komplikuje-dopravu.html>>.



15. Iveta Škodová. obrazekfotogalerie\_uvodni2. [fotografie]. *Jihlavské listy* [online]. Dostupné z: <<http://www.jihlavske-listy.cz/clanek13372-ukousnuty-roh-stavebni-prace-na-znojemske-skoncily.html>>.
16. Vybrané statistické údaje za obec. In: *Veřejná databáze Českého statistického úřadu* [online]. Český statistický úřad 2015. [vid. 2. 4. 2015]. Dostupné z: <[http://vdb.czso.cz/vdbvo/tabdetail.jsp?kapitola\\_id=5&potvrd=Dokon%C4%8Dit+%C3%BApravy&pro\\_1\\_154=586846&cislotab=MOS+ZV01&str=tabdetail.jsp#pozn5](http://vdb.czso.cz/vdbvo/tabdetail.jsp?kapitola_id=5&potvrd=Dokon%C4%8Dit+%C3%BApravy&pro_1_154=586846&cislotab=MOS+ZV01&str=tabdetail.jsp#pozn5)>.
17. *Aktuality* [online]. STAVCERT Praha, spol. s r. o. [vid. 2. 4. 2015]. Dostupné z: <<http://www.stavcert.cz/cs/aktuality>>.
18. Index stavební produkce – pozemní stavitelství (průměr roku 2010 = 100). In: *Český statistický úřad* [online]. Český statistický úřad 2015. [vid. 8. 4. 2015]. Dostupné z: <[https://www.czso.cz/documents/10180/20557957/gstacr031315\\_02.xlsx/650c3a50-d9cd-448e-b296-bd212dc943b8?version=1.0](https://www.czso.cz/documents/10180/20557957/gstacr031315_02.xlsx/650c3a50-d9cd-448e-b296-bd212dc943b8?version=1.0)>.
19. KNÁPKOVÁ A. a D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER. *Finanční analýza, Komplexní průvodce s příklady*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, a. s., 2013. ISBN 978-80-247-4456-8.

## Seznam vzorců

- [2.1] Ukazatel rentability aktiv
- [2.2] Ukazatel rentability vlastního kapitálu
- [2.3] Ukazatel rentability tržeb
- [2.4] Ukazatel běžné likvidity
- [2.5] Ukazatel vázanosti celkových aktiv
- [2.6] Ukazatel obratu celkových aktiv
- [2.7] Ukazatel obratu zásob
- [2.8] Ukazatel celkové zadluženosti

## Seznam tabulek

- Tabulka č. 1 – Rozvaha
- Tabulka č. 2 – Výkaz zisku a ztrát
- Tabulka č. 3 – Porovnání základních údajů
- Tabulka č. 4 – Horizontální analýza rozvahy SDZprofin, s. r. o.
- Tabulka č. 5 – Horizontální analýza rozvahy Terni s. r. o.
- Tabulka č. 6 – Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty SDZprofin, s. r. o.

Tabulka č. 7 – Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty Terni s. r. o.

Tabulka č. 8 – Vertikální analýza rozvahy SDZprofin, s. r. o.

Tabulka č. 9 – Vertikální analýza rozvahy Terni s. r. o.

Tabulka č. 10 – Vertikální analýza výsledovky SDZprofin, s. r. o.

Tabulka č. 11 – Vertikální analýza výsledovky Terni s. r. o.

Tabulka č. 12 – Tabulka pro Zlaté bilanční pravidlo

Tabulka č. 13 – Tabulka pro pravidlo vyrovnaní rizika

Tabulka č. 14 – Tabulka pro Pari pravidlo

Tabulka č. 15 – Tabulka pro růstové pravidlo

Tabulka č. 16 – Tabulka členění zisku

Tabulka č. 17 – Ukazatele rentability SDZprofin, s. r. o.

Tabulka č. 18 – Ukazatele rentability Terni s. r. o.

Tabulka č. 19 – Ukazatele likvidity SDZprofin, s. r. o.

Tabulka č. 20 – Ukazatele likvidity Terni s. r. o.

Tabulka č. 21 – Ukazatele aktivity SDZprofin, s. r. o.

Tabulka č. 22 – Ukazatele aktivity Terni s. r. o.

Tabulka č. 23 – Ukazatele zadluženosti SDZprofin, s. r. o.

Tabulka č. 24 – Ukazatele zadluženosti Terni s. r. o.

Tabulka č. 25 – Metoda pořadí

## **Seznam grafů**

Graf č. 1 - Index stavební produkce – pozemní stavitelství (průměr roku 2010 = 100)

Graf č. 2 – Vývoj výše aktiv

Graf č. 3 – Vývoj výše oběžných aktiv

Graf č. 4 – Vývoj výsledků hospodaření za účetní období

Graf č. 5 – Vývoj celkových tržeb

Graf č. 6 – Vývoj struktury aktiv SDZprofin, s. r. o.

Graf č. 7 – Vývoj struktury aktiv Terni s. r. o.

Graf č. 8 – Vývoj struktura pasiv SDZprofin, s. r. o.

Graf č. 9 – Vývoj struktura pasiv Terni s. r. o.

Graf č. 10 – Vývoj podílu výsledkových položek na celkových tržbách SDZprofin, s. r. o.

Graf č. 11 – Vývoj podílu výsledkových položek na celkových tržbách Terni s. r. o.

Graf č. 12 – Zlaté bilanční pravidlo SDZprofin, s. r. o.  
Graf č. 13 – Zlaté bilanční pravidlo Terni s. r. o.  
Graf č. 14 – Pravidlo vyrovnávání rizika SDZprofin, s. r. o.  
Graf č. 15 – Pravidlo vyrovnávání rizika Terni s. r. o.  
Graf č. 16 – Pari pravidlo SDZprofin, s. r. o.  
Graf č. 17 – Pari pravidlo Terni s. r. o.  
Graf č. 18 – Růstové pravidlo SDZprofin, s. r. o.  
Graf č. 19 – Růstové pravidlo Terni s. r. o.  
Graf č. 20 – Ukazatele rentability SDZprofin, s. r. o.  
Graf č. 21 – Ukazatele rentability Terni s. r. o.  
Graf č. 22 – Porovnání vývoje běžné likvidity  
Graf č. 23 – Vývoj hodnoty ukazatele vázanosti celkových aktiv  
Graf č. 24 – Vývoj ukazatele celkové zadluženosti

## **Seznam obrázků**

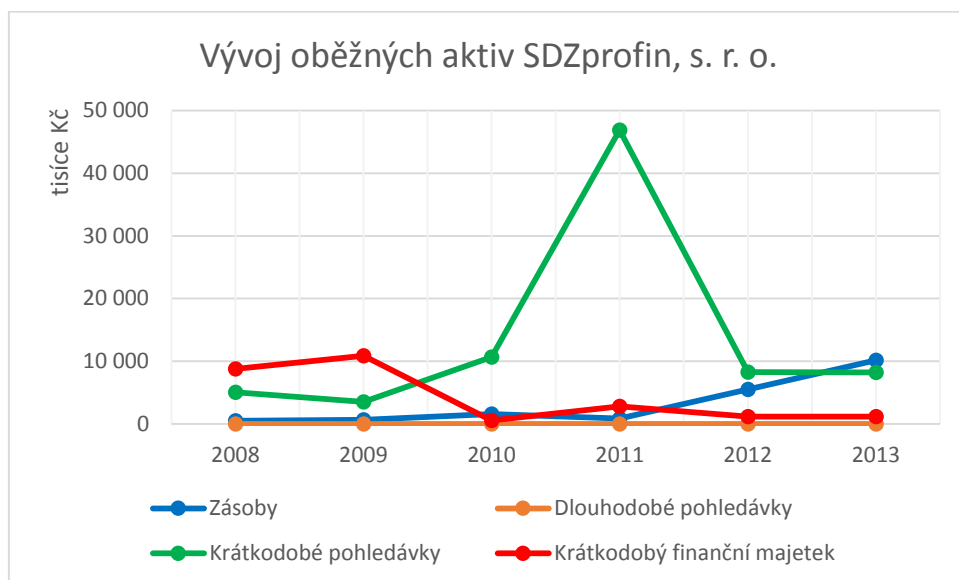
Obrázek č. 1 – Logo společnosti SDZprofin, s. r. o.  
Obrázek č. 2 – Národní technické muzeum v Praze  
Obrázek č. 3 – Zrekonstruovaná fasáda domu Znojemská 18, Jihlava  
Obrázek č. 4 – Zrekonstruovaný dům Znojemská 4, Jihlava  
Obrázek č. 5 – Logo společnosti Terni s. r. o.  
Obrázek č. 6 – Centrum pro les, zahradu a volný čas JOHANKA, Kamenice nad Lipou  
Obrázek č. 7 – Průběh stavebních prací na domě Znojemská 13, Jihlava  
Obrázek č. 8 – Upravený roh domu Znojemská 13, Jihlava

## **Seznam příloh**

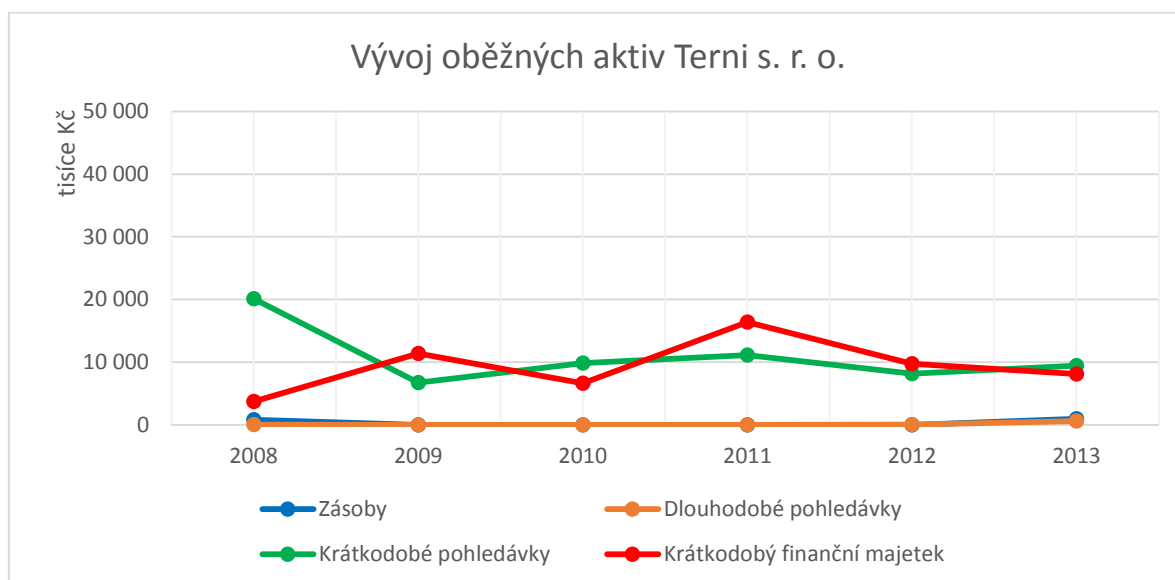
Příloha 1 – Vývoj položek oběžného majetku společnosti  
Příloha 2 – Výkazy zisku a ztráty  
Příloha 3 – Základní tabulka pro mezipodnikové srovnání  
Příloha 4 – Popis dílčích úloh bakalářské práce

## Přílohy

### Příloha 1: Vývoj položek oběžného majetku společností



SDZprofin, s. r. o.	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Zásoby	497	671	1 602	878	5 512	10 158
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	5 041	3 504	10 667	46 912	8 295	8 235
Krátkodobý finanční majetek	8 801	10 857	539	2 827	1 177	1 169



Terni s. r. o.	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Zásoby	830	0	0	0	0	953
Dlouhodobé pohledávky	30	0	0	0	18	614
Krátkodobé pohledávky	20 107	6 715	9 846	11 104	8 145	9 440
Krátkodobý finanční majetek	3 740	11 387	6 630	16 372	9 747	8 114

## Příloha 2: Výkazy zisku a ztrát

Název položky výkazu zisku a ztráty SDZprofin, s. r. o.		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
		tisíc Kč	tisíc Kč	tisíc Kč	tisíc Kč	tisíc Kč	tisíc Kč	tisíc Kč
I.	Tržby za prodej zboží	111	0	0	0	0	0	0
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	0	0	0	0	0
+	<b>Obchodní marže</b>	<b>111</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
II.	Výkony (převážně tržby)	43 938	53 975	54 116	42 974	83 988	38 312	39 152
B.	Výkonová spotřeba	38 347	46 407	41 631	37 767	67 825	31 560	30 381
+	<b>Přidaná hodnota</b>	<b>5 702</b>	<b>7 568</b>	<b>12 485</b>	<b>5 207</b>	<b>16 163</b>	<b>6 752</b>	<b>8 771</b>
C.	Osobní náklady	2 952	3 831	4 785	6 200	6 901	7 920	7 632
D.	Daně a poplatky	84	64	99	122	87	86	119
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	181	553	864	1 049	1 020	848	592
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	104	101	0	0	0	0	0
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0	0	0	0	0	0	0
G.	Změna stavu rezerv a opr. položek v provozní oblasti a kompl. NPO	1 752	2 052	-675	-2 963	-165	0	0
IV.	Ostatní provozní výnosy	104	125	90	64	623	42	42
H.	Ostatní provozní náklady	176	186	216	203	715	228	177
*	<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>765</b>	<b>1 108</b>	<b>7 286</b>	<b>660</b>	<b>8 228</b>	<b>-2 288</b>	<b>293</b>
X.	Výnosové úroky			1	0	1	2	0
N.	Nákladové úroky	138	245	178	160	150	134	108
XI.	Ostatní finanční výnosy	0	0	0	7	0	0	0
O.	Ostatní finanční náklady	118	154	171	135	148	125	123
*	<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-256</b>	<b>-399</b>	<b>-348</b>	<b>-288</b>	<b>-297</b>	<b>-257</b>	<b>-231</b>
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	139	177	1 408	75	1 600	0	0
**	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>370</b>	<b>532</b>	<b>5 530</b>	<b>297</b>	<b>6 331</b>	<b>-2 545</b>	<b>62</b>
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>370</b>	<b>532</b>	<b>5 530</b>	<b>297</b>	<b>6 331</b>	<b>-2 545</b>	<b>62</b>
****	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>509</b>	<b>709</b>	<b>6 938</b>	<b>372</b>	<b>7 931</b>	<b>-2 545</b>	<b>62</b>

Název položky výkazu zisku a ztráty Terni s. r. o.		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
		tisíc Kč	tisíc Kč	tisíc Kč	tisíc Kč	tisíc Kč	tisíc Kč	tisíc Kč
I.	Tržby za prodej zboží	0	12	0	0	0	1	0
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	0	0	0	0	0
<b>+</b>	<b>Obchodní marže</b>	<b>0</b>	<b>12</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>0</b>
II.	Výkony (převážně tržby)	43 980	66 125	41 740	46 288	104 657	53 636	46 720
B.	Výkonová spotřeba	32 269	52 130	34 716	38 560	87 609	43 199	36 249
<b>+</b>	<b>Přidaná hodnota</b>	<b>11 711</b>	<b>14 007</b>	<b>7 024</b>	<b>7 728</b>	<b>17 048</b>	<b>10 438</b>	<b>10 471</b>
C.	Osobní náklady	6 377	7 204	5 945	5 579	6 461	8 632	9 094
D.	Daně a poplatky	83	89	57	53	51	99	110
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	346	386	774	864	577	542	586
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0	0	0	15	0	0	40
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0	0	0	0	0	0	48
G.	Změna stavu rezerv a opr. položek v provozní oblasti a kompl. NPO	-347	0	-2 737	0	0	199	0
IV.	Ostatní provozní výnosy	90	30	57	871	1 894	-1 576	947
H.	Ostatní provozní náklady	1 171	438	81	73	116	205	64
<b>*</b>	<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>4 171</b>	<b>5 920</b>	<b>2 961</b>	<b>2 045</b>	<b>11 737</b>	<b>-815</b>	<b>1 556</b>
X.	Výnosové úroky	0	1	1	1	11	20	44
N.	Nákladové úroky	0	0	34	43	22	3	0
XI.	Ostatní finanční výnosy	81	62	28	-12	10	136	88
O.	Ostatní finanční náklady	305	179	290	257	346	297	237
<b>*</b>	<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-224</b>	<b>-116</b>	<b>-295</b>	<b>-311</b>	<b>-347</b>	<b>-144</b>	<b>-105</b>
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	555	1 322	513	345	1 823	184	286
<b>**</b>	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>3 392</b>	<b>4 482</b>	<b>2 153</b>	<b>1 389</b>	<b>9 567</b>	<b>-1 143</b>	<b>1 165</b>
<b>***</b>	<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>3 392</b>	<b>4 482</b>	<b>2 153</b>	<b>1 389</b>	<b>9 567</b>	<b>-1 143</b>	<b>1 165</b>
<b>****</b>	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>3 947</b>	<b>5 804</b>	<b>2 666</b>	<b>1 734</b>	<b>11 390</b>	<b>-959</b>	<b>1 451</b>

### Příloha 3: Základní tabulka pro mezipodnikové srovnání

Srovnání poměrových ukazatelů							
Ukazatel	rentability aktiv [%]	rentability vlastního kapitálu [%]	rentability tržeb [%]	běžné likvidity	vázanosti celkových aktiv	obratu zásob	celkové zadluženosti [%]
2008							
SDZprofin, s. r. o.	4,90	35,85	0,98	1,32	0,36	108,80	91,98
Terni s. r. o.	18,49	28,18	6,78	1,59	0,47	79,68	49,35
2009							
SDZprofin, s. r. o.	29,86	78,84	10,22	1,42	0,44	80,65	69,93
Terni s. r. o.	10,60	11,92	5,16	3,47	0,61	-	29,13
2010							
SDZprofin, s. r. o.	2,57	4,06	0,69	1,33	0,48	26,83	64,34
Terni s. r. o.	6,88	7,14	3,00	2,70	0,56	-	24,71
2011							
SDZprofin, s. r. o.	13,64	46,41	7,54	1,24	0,71	95,66	76,78
Terni s. r. o.	31,27	36,57	9,14	2,68	0,35	-	28,31
2012							
SDZprofin, s. r. o.	-10,60	-22,93	-6,64	1,97	0,59	6,95	50,82
Terni s. r. o.	-3,34	-4,70	-2,13	4,46	0,53	-	15,13
2013							
SDZprofin, s. r. o.	0,64	0,56	0,16	1,80	0,68	3,85	57,76
Terni s. r. o.	5,19	4,80	2,49	8,80	0,60	49,07	8,44

## **Příloha 4: Popis dílčích úloh bakalářské práce**

### ***1. Zpracování položkového rozpočtu stavebního objektu***

Projektem zpracovávaným v rámci dílčích úloh je pavilon Centra Excellence ARCchip Telč. Jedná se o monolitickou třípodlažní budovu určenou pro vědecko-výzkumné účely Akademie věd ČR.

Pro hlavní stavební objekt stavby byl v rámci tohoto úkolu vypracován výkaz výměr, který byl za pomoci softwaru Kros plus využit pro sestavení položkového rozpočtu. Na základě rozpočtu byla vyexportována také výrobní kalkulace objektu.

Při porovnání položkového rozpočtu s propočtem investora vyšel najevo velký nesoulad mezi výslednými cenami. V propočtu byla výše nákladů na hlavní stavební objekt na základě ukazatelů stanovena na 36 477 414 Kč bez DPH. Cena určená položkovým rozpočtem se však rovnala pouze 18 708 767 Kč bez DPH. Bližší zkoumání odhalilo, že přibližně dvojnásobná cena stanovená propočtem byla způsobena tím, že ukazatele pro tento konkrétní typ budovy byly určeny pouze na základě jednoho realizovaného objektu.

### ***2. Zpracování kompletní nabídkové přípravy stavby***

Zpracování kompletní nabídkové přípravy stavby v sobě zahrnovalo využití téměř všech ostatních dílčích úkolů. Jako vstupy posloužily informace o stavební společnosti BYROBUILD Jihlava s. r. o. zakládané v předmětu Teorie řízení. Dále byl také využit položkový rozpočet hlavního stavebního objektu a jeho výrobní kalkulace i harmonogram investora sloužící jako podklad pro sepsání Smlouvy o dílo.

Mezi hlavní výstupy patří určení zařízení staveniště, které v sobě zahrnuje situaci zařízení staveniště, v níž jsou zakreslené hranice stavby i staveniště, objekty zařízení staveniště, zpevněné plochy, staveništní komunikace, přístupy na staveniště, dočasné zábory i dopravně-inženýrská opatření a další potřebné náležitosti, i kompletní technická zpráva. V ní je popsán rozsah a stav staveniště, přístupy i dopravní trasy, návrh dopravně-inženýrský opatření, napojení staveniště na zdroje vody, elektřiny i s výpočtem jejich potřeby a stanovení podmínek pro provádění stavby z hlediska bezpečnosti a ochrany zdraví a ochrany životního prostředí. Na závěr je zde také přiložen výpočet nákladů na zařízení staveniště.

Dalším důležitým výstupem je zpracování časového plánu výstavby ve formě harmonogramu za využití softwaru MS Project. Pro jeho vyhotovení bylo nejprve nutné



provést agregaci položek výrobní kalkulace do činností časového plánu. Sestavený harmonogram byl doplněn přiřazením vlastních zdrojů a subdodavatelů k jednotlivým činnostem. Na základě toho pak mohla být vyhodnocena zdrojová analýza, při níž se zjistilo, že společnost disponuje dostatečnými zdroji pro realizaci předpokládaných činností. Dále byla vyhotovena také časová analýza, v jejímž rámci byly mezi sebou porovnány rozhodující termíny ze smlouvy o dílo s termíny vyplývajícími z harmonogramu a popis kritické cesty. Poslední zpracovanou byla nákladová analýza, pro jejíž zpracování bylo nejprve nutné vyhotovit na základě časového plánu a smlouvy o dílo platební kalendář a cash flow stavby.

Z výše zmiňovaných analýz vyplynulo, že projekt by měl být dokončen v čase odpovídajícím datu stanoveném ve smlouvě o dílo. Projekt je fakturován měsíčně na základě skutečně provedených prací, ale vzhledem k tomu, že ve smlouvě o dílo byla nastavena tříměsíční splatnost faktur bez jakékoliv zálohy, je to pro dodavatele z hlediska vývoje jeho cash flow velmi nevýhodné. V důsledku vyšších kalkulovaných nákladů na zařízení staveniště pak přijde dodavatel o veškerý svůj zisk a zůstane v mírné ztrátě.

### **3. *Propočet celkových nákladů investora***

Cílem tohoto úkolu bylo určení orientačních celkových nákladů stavby za pomoci *Technicko hospodářských ukazatelů, Výkonového a honorářového řádu* a dalších zdrojů. Výstup ve formě podrobně zpracovaného propočtu celkových nákladů stavby se stal výchozím bodem pro zpracování a porovnání dalších dílčích úkolů uskutečňovaných na vybraném projektu.

Hlavní stavební objekt byl na základě *Jednotné klasifikace stavebních objektů* zařazen do kategorie *Budovy pro vědu, kulturu a osvětu*. Na základě dalších charakteristik byla jeho cena určena na 36 477 414 Kč bez DPH. Součtem cen všech stavebních objektů byly vypočteny základní rozpočtové náklady, na jejichž základech byly vypočteny celkové náklady stavby, které činily 47 664 213 Kč bez DPH (57 673 697 Kč s DPH).

### **4. *Sestavení časového plánu projektu (kontrolní harmonogram investora)***

V rámci úkolů investorské přípravy byl zpracován kontrolní harmonogram projektu zahrnující veškeré náklady vypočtené v propočtu. Vypracovaný harmonogram zahrnuje veškeré fáze investorské přípravy od nákupu pozemku až po zahájení užívání stavby. Zahájení projektu bylo určeno na leden 2015 s tím, že samotná výstavba bude zahájena

v březnu 2017. Hotové dílo by mělo být uvedeno do užívání v dubnu 2018. V průběhu realizace je předpokládáno s rovnoměrným rozložením nákladů na jednotlivé stavební objekty v čase. Výsledný harmonogram posloužil jako vstup pro další dílčí úkoly.

Součástí úkolu je také vyplněná *Žádost o vydání rozhodnutí o umístění stavby*, *Žádost o stavební povolení* včetně seznamu příloh a *Oznámení o zakázce*, které slouží jako podklad k uveřejnění veřejné zakázky.

### **5. Vyhodnocení efektivnosti investice**

Na základě propočtu investora a cash flow investora v investiční fázi projektu byla vypracována studie využitelnosti zahrnující také ekonomické a finanční vyhodnocení projektu.

Dle domluvy bylo přistoupeno ke zjednodušení, které se týká vymezení produktu. Zpracování studie pro objekt sloužící veřejné výzkumné instituci by bylo velmi problematické, a tak byl objekt označen jako administrativní budova s kancelářskými plochami určenými k pronájmu.

V rámci studie byla vyhotovena analýza širšího i užšího objektu, která také zahrnovala průzkum trhu. Již na základě této analýzy bylo zřejmé, že podmínky pro realizaci vymezeného produktu nejsou v dané lokalitě příznivé. Pro úplnost však byly stanoveny výnosy i náklady projektu. Pro dosažení zisku bylo nutné přistoupit ke stanovení nerealistické ceny nájmu (několikanásobně vyšší než je v dané lokalitě obvyklé). Ze sestaveného cash flow pak vyplynulo, že ani s takto vysokým nájmem nelze při uvažované časové hodnotě peněz nikdy v budoucnosti dosáhnout návratu počáteční investice. Při zahrnutí nákladů na počáteční investici by byl projekt dlouhodobě výrazně ztrátový.

Vzhledem k tomu, že nebyly splněny stanovená kritéria úspěšnosti a výsledky analýzy uvádějí, že takto definovaný projekt nemá šanci na dosažení zisku, nedoporučila jsem jej realizovat.