

ČESKÉ VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V PRAZE

FAKULTA STAVEBNÍ

Katedra ekonomiky a řízení ve stavebnictví



BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

## I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení: **Kubizňák** Jméno: **Stanislav** Osobní číslo: **438939**  
Fakulta/ústav: **Fakulta stavební**  
Zadávající katedra/ústav: **Katedra ekonomiky a řízení stavebnictví**  
Studijní program: **Stavební inženýrství**  
Studijní obor: **Management a ekonomika ve stavebnictví**

## II. ÚDAJE K BAKALÁŘSKÉ PRÁCI

Název bakalářské práce:

**Finanční analýza malého stavebního podniku**

Název bakalářské práce anglicky:

**The Financial Analysis of the Small Construction Company**

Pokyny pro vypracování:

I. TEORETICKÁ ČÁST - Úvodní informace o finanční analýze; popis metod finanční analýzy

II. PRAKTICKÁ ČÁST - Profil vybraného stavebního podniku; provedení finanční analýzy; - porovnání výsledků v rámci odvětví; závěrečné shrnutí a návrh možných opatření

Seznam doporučené literatury:

KUBÍČKOVÁ, Dana, KOTĚŠOVCOVÁ, Jana. Finanční analýza. 1. vyd. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2006. ISBN 80-86754-57-X.

Kolektiv autorů. Finanční řízení v praxi. 1. vyd. Praha: Pavlíková, 3x3, 1998. ISBN 80-238-4305-2.

PATÁK, Milan R. Finanční analýza v podnikovém finančním rozhodování. 1. vyd. Praha: Vysoká škola chemicko-technologická, 1999. ISBN 80-7080-369-X.

SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, a.s., 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.

Jméno a pracoviště vedoucí(ho) bakalářské práce:

**Ing. Vladimíra Nováková, Ph.D., katedra ekonomiky a řízení stavebnictví FSv**

Jméno a pracoviště druhé(ho) vedoucí(ho) nebo konzultanta(ky) bakalářské práce:

Datum zadání bakalářské práce: **23.02.2019**

Termín odevzdání bakalářské práce: **26.05.2019**

Platnost zadání bakalářské práce: \_\_\_\_\_

Ing. Vladimíra Nováková, Ph.D.  
podpis vedoucí(ho) práce

doc. Ing. Renáta Schneiderová Heralová, Ph.D.  
podpis vedoucí(ho) ústavu/katedry

prof. Ing. Jiří Máca, CSc.  
podpis děkana(ky)

## III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

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.

\_\_\_\_\_ Datum převzetí zadání

\_\_\_\_\_ Podpis studenta

Prohlašuji, že jsem tuto bakalářskou práci vypracoval samostatně, pouze za odborného vedení vedoucí bakalářské práce Ing. Vladimíry Novákové Ph.D.

Dále prohlašuji, že veškeré podklady, ze kterých jsem čerpal, jsou uvedeny v seznamu zdrojů nebo v přílohách.

24.5.2019

Stanislav Kubizňák

**Finanční analýza  
malého stavebního podniku**

The Financial Analysis  
of the Small Construction Company

## **ANOTACE**

Předmětem této bakalářské práce je teoretický přehled elementárních metod finanční analýzy a jejich aplikace na malý stavební podnik. Teoretická část práce obsahuje obecné informace o finanční analýze, účetních výkazech a samotný popis jednotlivých metod finanční analýzy. Praktická část zpracovává finanční analýzu vybraného stavebního podniku. Výsledky této analýzy jsou posléze porovnány s výsledky finanční analýzy celého odvětví. Závěr práce obsahuje zhodnocení finanční situace analyzovaného podniku a návrh možných opatření.

## **ANNOTATION**

The subject of this bachelor thesis is a theoretical overview of elementary methods of financial analysis and their application to small construction company. The theoretical part of the thesis contains general information about financial analysis, financial statements and description of methods of financial analysis. The practical part deals with the financial analysis of the selected small construction company. The results of this analysis are then compared with results of financial analysis of the whole construction industry. The conclusion of thesis contains an evaluation of the financial situation of the analyzed company and proposal of possible measures.

## **KLÍČOVÁ SLOVA**

finanční analýza, finanční řízení, finanční ukazatele, rentabilita, likvidita, účetní výkazy, zisk, stavební podnik, stavebnictví

## **KEY WORDS**

financial analysis, financial management, financial indicators, profitability, liquidity, financial statements, profit, construction company, construction industry

## OBSAH

<b>ÚVOD</b> .....	<b>1</b>
<b>1. ZÁKLADNÍ INFORMACE O FINANČNÍ ANALÝZE</b> .....	<b>2</b>
1.1. DEFINICE FINANČNÍ ANALÝZY A JEJÍ VÝVOJ .....	2
1.2. UŽIVATELE FINANČNÍ ANALÝZY .....	3
1.3. ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU .....	5
1.3.1. ROZVAHA .....	6
1.3.2. VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT .....	8
<b>2. POPIS METOD FINANČNÍ ANALÝZY</b> .....	<b>8</b>
2.1. ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ .....	9
2.1.1. HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA.....	10
2.1.2. VERTIKÁLNÍ ANALÝZA .....	11
2.2. ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ.....	11
2.2.1. UKAZATELE FONDŮ FINANČNÍCH PROSTŘEDKŮ .....	12
2.2.2. UKAZATELE ZISKŮ NA RŮZNÝCH ÚROVNÍCH.....	13
2.3. ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ.....	14
2.3.1. UKAZATELE LIKVIDITY.....	15
2.3.2. UKAZATELE RENTABILITY .....	16
2.3.3. UKAZATELE AKTIVITY .....	17
2.3.4. UKAZATELE ZADLUŽENOSTI .....	19
2.4. ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ.....	20
<b>3. PROFIL VYBRANÉHO STAVEBNÍHO PODNIKU</b> .....	<b>22</b>
3.1. FORTEL Beroun, s.r.o.....	22
<b>4. FINANČNÍ ANALÝZA FORTEL Beroun, s.r.o.</b> .....	<b>24</b>
4.1. ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ FORTEL Beroun, s.r.o. ....	24
4.1.1. HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY .....	26
4.1.2. HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁT .....	29
4.1.3. VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY.....	30
4.1.4. VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁT .....	33
4.2. ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ FORTEL Beroun, s.r.o. ....	33
4.2.1. FONDY FINANČNÍCH PROSTŘEDKŮ .....	34
4.2.2. ÚROVNĚ ZISKU NA RŮZNÝCH ÚROVNÍCH.....	35

4.3.	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ FORTEL Beroun, s.r.o. ....	36
4.3.1.	ANALÝZA UKAZATELŮ LIKVIDITY .....	37
4.3.2.	ANALÝZA UKAZATELŮ RENTABILITY .....	38
4.3.3.	ANALÝZA UKAZATELŮ AKTIVITY .....	39
4.3.4.	ANALÝZA UKAZATELŮ ZADLUŽENOSTI .....	41
4.4.	ANALÝZA SOUSTAVY UKAZATELŮ FORTEL Beroun, s.r.o.....	42
<b>5.</b>	<b>POROVNÁNÍ VÝSLEDKŮ V RÁMCI ODVĚTVÍ .....</b>	<b>45</b>
5.1.	POROVNÁNÍ KOEFICIENTŮ SAMOFINANCOVÁNÍ .....	45
5.2.	POROVNÁNÍ UKAZATELŮ LIKVIDITY .....	46
5.3.	POROVNÁNÍ RENTABILITY VLASTNÍHO KAPITÁLU .....	46
<b>6.</b>	<b>ZÁVĚREČNÉ ZHODNOCENÍ A NÁVRH MOŽNÝCH OPATŘENÍ .....</b>	<b>48</b>
	<b>SEZNAM ZDROJŮ .....</b>	<b>50</b>
	<b>SEZNAM GRAFŮ .....</b>	<b>50</b>
	<b>SEZNAM OBRÁZKŮ .....</b>	<b>51</b>
	<b>SEZNAM SCHÉMAT .....</b>	<b>51</b>
	<b>SEZNAM TABULEK .....</b>	<b>51</b>
	<b>SEZNAM VZORCŮ .....</b>	<b>52</b>



## ÚVOD

Tato bakalářská práce si klade za cíl představení základních postupů finanční analýzy pro potřeby podnikového manažera malého stavebního podniku. Finanční analýza je trvale se rozšiřující analytická disciplína, jejíž využití ovlivňuje finanční řízení stále většího množství společností.

V první, teoretické části jsou čtenáři seznámeni s pojmem finanční analýza a zasvěceni do jejího vývoje v průběhu historie. Návazně na obecnou definici finanční analýzy jsou představeni její uživatelé a popsány důvody, které je mohou vést k sestavení analýzy ať už jejich vlastní společnosti, nebo společnosti cizí. Samozřejmě nechybí stručné seznámení s účetními výkazy, jakožto nenahraditelnými zdroji dat.

Teoretické zpracování metod finanční analýzy vysvětluje význam jednotlivých finančních ukazatelů, postupy jejich výpočtů a také důležitost dílčích výsledků pro celkové posouzení podniku. Zpracována je i soustava ukazatelů, která poukazuje na celkovou provázanost jednotlivých analytických metod a vzájemné spolupůsobení na výsledky, kterých podnik dosahuje.

Pro praktickou část práce je vybrán malý stavební podnik, autorovi blízký, jehož účetní výkazy z let 2014 až 2018 jsou podrobně prozkoumány všemi metodami finanční analýzy, které byly představeny na teoretické rovině. Výsledky analytických postupů jsou průběžně komentovány z pohledu jejich dopadu na fungování podniku, včetně dopadu na ostatní ukazatele, které se podílejí na celkové ekonomické situaci podniku.

Čtenářům praktické části této práce by měly být objasněny všechny skutečnosti, které ovlivňují finanční chod podniku, a způsob, kterým finanční analýza tato fakta interpretuje. Vybrané údaje z finanční analýzy jsou nakonec porovnány s výsledky, kterých dosahuje celé odvětví stavebnictví. Srovnání v rámci odvětví odhaluje, zda se analyzovaný podnik vymyká oborovým průměrům, nebo zda je na obdobné finanční úrovni jako ostatní společnosti, se kterými sdílí trh.

V závěru této práce je na základě dosažených výsledků finanční analýzy a autorovi známých poměrů v podniku provedeno vyhodnocení, včetně návrhu možných opatření vedoucích k možnému vylepšení finanční situace.

# 1. ZÁKLADNÍ INFORMACE O FINANČNÍ ANALÝZE

## 1.1. DEFINICE FINANČNÍ ANALÝZY A JEJÍ VÝVOJ

Pod pojmem finanční analýza (angl. Financial Analysis) se skrývá rozbor údajů uvedených v účetních výkazech, s cílem rozšířit jejich vypovídající hodnotu pro získání informací, na základě kterých je možné charakterizovat finanční situaci podniku a provádět finanční plánování. Byť i samotné účetní výkazy nesou informaci o podnikových financích, neposkytují pohled na vliv času a vazby mezi jednotlivými položkami, pro tyto účely slouží finanční analýza a z ní získané ukazatele. Výsledky finanční analýzy mohou sloužit širokému spektru uživatelů, v jejichž zájmu je vytvoření představy o finanční situaci podniku a odhadu jejího dalšího vývoje. [1]

Dva hlavní důvody k provádění finanční analýzy můžeme rozlišit z pohledu času. Použijí-li se její metody pro hodnocení současnosti a předešlého období, poskytnou její výsledky zhodnocení finančního zdraví podniku. Tím se rozumí, zda je podnik schopen zhodnotit vložený finanční kapitál úměrně k výši rizika a také jak podnik dostává svým závazkům. Druhým důvodem k sestavení finanční analýzy je využití jejich výstupů jako zdroje pro období budoucí, tedy za účelem finančního řízení a rozhodování. Tento pojem zahrnuje rozhodovací procesy projektových managerů v řídicích činnostech. [1]

Historický vývoj disciplíny finanční analýzy je u svého zrodu svázán s rozvojem statistiky na konci 19. století, kdy se mění pohlížení na účetnictví. Z původního nástroje záznamu ekonomiky se stává nástroj pro její řízení. První teoretické i praktické aplikace finanční analýzy přichází z USA. Kromě množství teoretických prací byly prováděny analytické práce zabývající se rozboru účetních výkazů a jejich srovnáním mezi jednotlivými podnikatelskými subjekty. Na evropském kontinentě se v začátcích objevují práce zejména od německých autorů, ale i na našem území vznikají první práce zabývající se touto disciplínou. Jednou z nich je publikace Bilance akciových společností od prof. Dr. Josefa Pazourka, která přináší první ucelený přehled analytických přístupů k údajům uvedených v rozvaze. [2]

V průběhu století 20. se finanční analýza a její metody vyvíjí spolu s účetnictvím dle potřeb uživatelů. K jejímu rozvoji paradoxně přispělo v roce 1929 vypuknutí Velké hospodářské krize, po které se začalo více než kdykoliv před ní řešit finanční plánování a řízení. Dalším významným zásahem do vývoje byla Druhá světová válka a následný vznik mnoha států s centrálně řízenou ekonomikou, kde do ekonomiky nezasahovaly role soukromých investorů s cílem maximalizace jejich jmění. V těchto zemích nebyla přínosu finanční analýzy přikládána

tak velká důležitost jako v demokratických zřízeních, a tak zaostávalo i její využití a vývoj zde byl pomalejší. Tato vývojová ztráta se v posledních přibližně pětadvaceti letech téměř smazala a v současné době pokračuje vývoj této disciplíny různými směry. Hledají se stále nové analytické metody a rozšiřují se ty, které jsou již dlouho využívány. To vše za stále většího přispění výpočtových technologií, které dnes finanční analýze, stejně jako jiným analytickým oblastem, přináší nové možnosti. [2]

## 1.2. UŽIVATELE FINANČNÍ ANALÝZY

Jak už bylo zmíněno v předchozí kapitole této práce, finanční analýza slouží širokému spektru uživatelů. Uživatelem finanční analýzy se může stát každý, pro kterého mají její výsledky nějaký přínos. Fundamentálně můžeme uživatele rozdělit na interní a externí. Rozdíl mezi nimi ve vztahu k finanční analýze je ve výběru použitých metod, který se váže na cíl, za kterým je analýza prováděna, a také v dostupných zdrojích, se kterými může analýza pracovat. Zatímco externí uživatelé jsou odkázáni na veřejně dostupné informace vykázané ve zveřejněných účetních výkazech pro daňové účely, interní uživatelé mohou pracovat s rozšířenými informacemi, jimiž jsou například kalkulace nebo podnikové plány. [2]

Konkrétními uživateli finanční analýzy jsou především:

- Investoři
- Manažeri
- Zaměstnanci
- Obchodní partneři
- Banky a jiní věřitelé
- Orgány státní správy
- Konkurenti
- Ostatní uživatelé [3]

**Investoři** provádějí finanční analýzy podniků, jimž poskytují kapitál, ze dvou různých hledisek. Prvním z nich je hledisko investiční, kde finanční analýza poslouží jako zdroj informací o budoucích investicích a jejich potenciálním zhodnocení. Druhým hlediskem je hledisko kontrolní, kde je v zájmu investorů ohlídání činností manažerů vůči majetku společnosti a vůči vkladům investorů. Výše uvedené informace se týkají investorů, kteří již peněžní prostředky do analyzovaného podniku vložili a jsou zainteresováni do jeho fungování. Z toho vyplývá, že jsou interními uživateli finanční analýzy. Finanční analýzu mohou provádět

ale i investoři externí, přesněji řečeno potenciální, kteří o vložení finančních prostředků teprve uvažují, a finanční analýza jim vhodným způsobem může pomoci v jejich rozhodování. [3]

Dalším uživatelem finanční analýzy jsou **manažeři** daného podniku. Pro jejich práci je nezbytné mít dostatek informací a podkladů pro rozhodování ohledně nakládání s majetkem, tvorbě obchodních strategií a kontrolování důsledků předchozích rozhodnutí. Podnikoví manažeři se snaží najít finanční analýzou slabé a silné stránky jimi řízené společnosti a na základě získaných dat přijmout opatření pro následující období. Pro tyto účely je pro ně zapotřebí co nejhlubší interní analýzy pro zjištění veškerých vazeb, které mají vliv na fungování podniku. Nezřídka se ovšem manažeři stávají i externími uživateli finanční analýzy v momentě, kdy chtějí získat informace o situaci cizích podniků, zejména těch konkurenčních. [3].

O finanční analýzu mohou mít kromě managementu zájem i řadoví **zaměstnanci** podniku, jelikož i v jejich zájmu je finanční prosperita jejich zaměstnavatele. V některých společnostech mohou být zaměstnanci motivováni k lepší práci například podíly na zisku nebo jinými formami vyplácení části mzdy v závislosti na hospodářských výsledcích podniku. Stejně tak mohou mít zájem o dění v podniku vzhledem ke stabilitě zaměstnání a s tím související vlastní finanční jistotě. [3]

V zájmu každé společnosti je dosáhnout svých cílů i v rámci obchodních vztahů s **obchodními partnery**. Stojí-li podnik na straně dodavatele, zajímá se v první řadě o platební schopnost svého zákazníka. Pro tyto účely si může provést externí finanční analýzu, která mu pomůže ve vyhodnocení situace druhé strany a umožní mu tak předejít například obchodnímu styku s nespolehlivým podnikem. Stejně tak pomocí finanční analýzy může odvodit, zda je odběratel dlouhodobě ve finanční rovnováze a může tak přinést stabilní odbyt a z toho plynoucí výnos. Z opačného pohledu obchodního vztahu se i odběratel zajímá o stav financí dodavatele s ohledem na to, aby v případě jeho problémů předešel jejich přenesení i na svoji společnost. Příkladem uveďme zajištění finální výroby závislé na produktu od analyzovaného dodavatele. [3]

Pro další z uvedených uživatelů finanční analýzy, tedy **banky a ostatní věřitele**, je její přínos v zjištění platební schopnosti žadatele o finanční výpomoc. Na základě tohoto a dalších ukazatelů rozhodují, jak vysoký úvěr poskytnou a za jakých podmínek. Do úvěrové smlouvy mohou bankovní instituty zahrnout i klauzuli, která při nepříznivé změně finančních ukazatelů může změnit podmínky úvěru. Za těmito účely zpracovávají bankovní pracovníci externí finanční analýzy. [3]

I **orgány státní správy** mohou mít zájem o finanční analýzu podniků, a to z mnoha důvodů. Může se jednat pouze o statistické účely, ale i o účely ochrany státního majetku ve smyslu plnění daňových povinností nebo sledování finanční situace podniků se státními zakázkami. V neposlední řadě stát pomocí finanční analýzy kontroluje podniky se státní majetkovou účastí nebo podniky, kterým poskytl finanční výpomoc například formou dotací. [3]

Dalším z řady externích uživatelů finanční analýzy jsou **konkurenti**. Provádění analýzy konkurenčních podniků jim poskytuje měřitelné údaje pro srovnání s jejich firmou a zjištění jaká je jejich finanční situace v porovnání s přímou konkurencí. [3]

**Ostatní uživatelé** finanční analýzy, jimiž jsou například finanční analytici, daňoví poradci, obchodníci s cennými papíry nebo účetní znalci, provádějí analýzu dat externě, velmi často bez vědomí analyzovaného subjektu veskrze pouze pro svoje účely. Příkladové situace využití finanční analýzy těmito uživateli nejsou tak rozšířené, aby se daly konkrétněji popsat. [3] Do této skupiny uživatelů spadá i tato práce, která slouží ke studijním účelům.

### 1.3. ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU

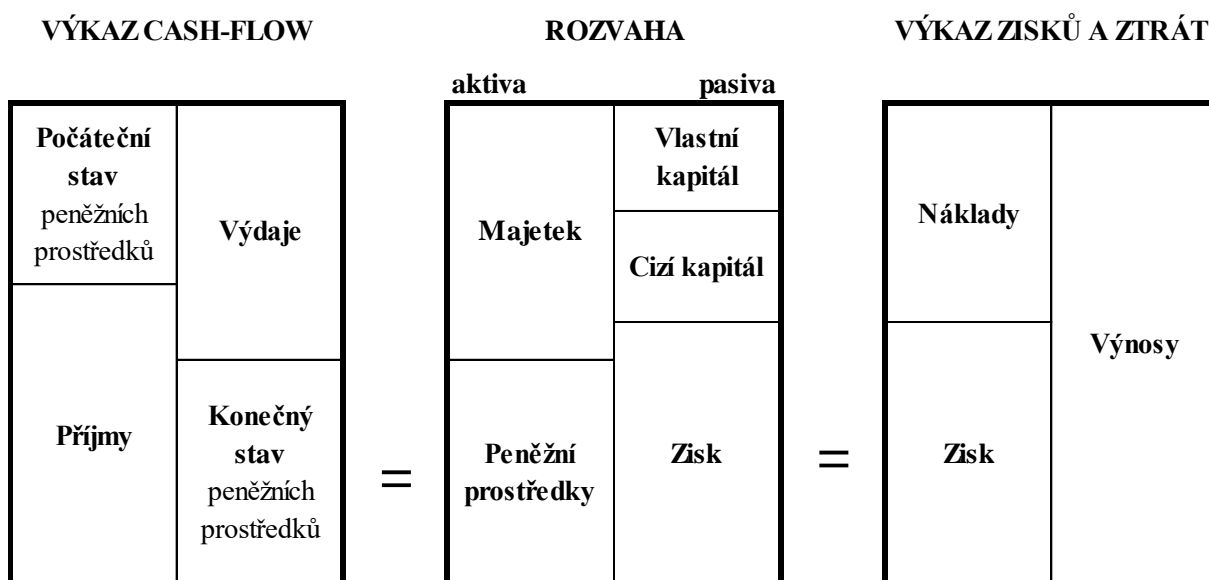
Jak už bylo poznamenáno, pro sestavení finanční analýzy je potřeba zdrojů primárně z finančního účetnictví. Těmi jsou myšlené účetní výkazy finančního účetnictví, které jsou součástí finanční závěrky. Pro malé podniky, jako je ten, pro který v praktické části této práce bude provedena finanční analýza, platí povinnost sestavení účetní závěrky obsahující rozvahu, výkaz zisku a ztrát a přílohu v takzvaném zkráceném rozsahu dle Zákona o účetnictví č. 563/1991 Sb., část třetí. Význam zkráceného rozsahu spočívá v tom, že účetní závěrka nemusí být ověřená auditorem a je v ní vyžadováno méně údajů než v plném rozsahu. [4] Pro účel finanční analýzy je však plně dostačující a může být použit jako výhradní zdroj informací. V závislosti na cíli a rozsahu prováděné analýzy lze dále použít i jiné zdroje. Ty můžeme rozřadit do následujících čtyř skupin. [3]

První skupina zahrnuje **finanční informace**. Do té samozřejmě patří výkazy finančního účetnictví, dále pak vnitropodnikové účetní výkazy, výkazy manažerského účetnictví, burzovní zpravodajství nebo kurzovní lístky. Druhou skupinu představují **kvantifikovatelné nefinanční informace**, tedy statistiky jako jsou například podniková statistika produkce, poptávky a prodeje nebo oficiální ekonomické statistiky. Třetí skupinou jsou **nekvantifikovatelné informace**, což mohou být hlášení od vedoucích pracovníků, hlášení od auditorů nebo nezávislé

prognózy. Poslední čtvrtou skupinou jsou **kvantifikovatelné expertní odhady**, což jsou taxace a předpovědi analytiků finančních institucí. [3]

Vraťme se ale k základním účetním výkazům, které jsou ve formě účetní závěrky zveřejňovány za každé účetní období k takzvanému rozvahovému dni. Rozvaha spolu s výkazem zisku a ztrát jsou prvotním zdrojem k rozborům finanční analýzy a bude jim věnována vlastní kapitola. Mimo ně finanční závěrka obsahuje ještě přílohu, jejíž volitelnou (pro střední a velké podniky povinnou) částí může být výkaz Cash-Flow. Tyto tři výkazy a jejich vzájemná vazba (schéma 1) jsou někdy též nazývány jako tříbilanční účetní systém.

**Schéma 1: Tříbilanční účetní systém**



Zdroj: [2, s.15]

Jak vyplývá ze schématu 1, základním účetním výkazem je rozvaha, která zahrnuje výsledky dvou dalších výkazů, které historicky vznikly za účelem detailnějšího zkoumání údajů v rozvaze uvedených. [3]

### 1.3.1. ROZVAHA

Rozvaha (angl. Balance Sheet) zobrazuje bilanční formou stav aktiv a stav pasiv k určitému datu (zobrazuje stavové veličiny). Výraz aktiva popisuje majetek, který podnik vlastní ať už v hmotné nebo nehmotné formě. Výraz pasiva označuje zdroje, kterými byla či jsou aktiva financována. Balance, jak je tento výkaz také nazýván, má obsah vertikálně rozdělený do dvou stran, kde na levé se nachází aktiva a na pravé pasiva. Všeobecně platí, že součty položek na obou stranách se musí navzájem rovnat, tak, aby platila bilanční rovnice:

**Aktiva = Pasiva**

Zdroj: [3, s.115]

Tabulka 1: Agregovaná podoba rozvahy

AKTIVA	PASIVA
<b>A. Pohledávky za upsaný základní kapitál</b>	<b>A. Vlastní kapitál</b>
<b>B. Stálá aktiva</b> Dlouhodobý nehmotný majetek Dlouhodobý hmotný majetek Dlouhodobý finanční majetek	Základní kapitál Ážio a kapitálové fondy Fondy ze zisku Výsledek hospodaření minulých let Výsledek hospodaření běžného účetního období
<b>C. Oběžná aktiva</b> Zásoby Pohledávky Krátkodobý finanční majetek Peněžní prostředky	<b>B. Cizí kapitál</b> Rezervy Dlouhodobé závazky Krátkodobé závazky Bankovní úvěry a výpomoci
<b>D. Časové rozlišení aktiv</b>	<b>C. Časové rozlišení pasiv</b>

Zdroj: [2, s.13]

Základní položky agregované podoby rozvahy zobrazuje schéma 2. Agregované položky mají účetně dané složení, které přesněji popisuje, z jakých bodů jsou obě strany rozvahy složeny. [1]

Položky na straně aktiv jsou seřazeny dle likvidity (doby nezbytné pro jejich přeměnu v hotovost) od těch nejméně likvidních po nejvíce likvidní. Za stálá aktiva považujeme ta, u nichž se předpokládá likvidita delší než jeden rok. U majetku nehmotné i hmotné povahy je třeba zmínit, že hodnoty uvedené v rozvaze nejsou přesným oceněním položek. To je zapříčiněno tím, že jako základ používá české účetnictví historickou hodnotou, za kterou byly tyto položky pořízeny, a tuto dále upravuje odpisy. Odepisování používá několik metod, všechny ovšem přinášejí pouze odhad skutečného opotřebení, tudíž současná hodnota není zcela přesným údajem. [1] Rozvaha je k tomu přizpůsobena rozdělením na sloupce, které postupně uvádějí hodnotu původní (sloupec brutto), dále sumu odpisů za všechna dosavadní období (sloupec korekce) a konečně současnou účetní hodnotu (sloupec netto). Poslední sloupec hodnot uvádí účetní hodnotu položky v minulém období.

Pasiva na druhé straně rozvahy jsou rozdělena na vlastní a cizí zdroje. Vlastní zdroje charakterizují finance, které byly do podniku již vloženy a nenesou s sebou závazek splácení jinému subjektu. Mezi vlastní zdroje se řadí i výsledek hospodaření běžného účetního období. Tato položka je přímo návazná na výkaz zisku a ztrát. Cizí zdroje představují současné dluhy

nebo v minulosti vzniklé závazky, se kterými se bude muset podnik vypořádat. Je-li očekávaná splatnost kratší než jeden rok, jsou tato pasiva považována za krátkodobá, stejně jako tomu bylo u aktiv. Z pohledu splatnosti jsou zajímavou položkou rezervy, u nichž je splatnost neznámá. [1]

### 1.3.2. VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT

Druhý účetní výkaz, který jsou účetní jednotky povinné zpracovávat za každé účetní období, je výkaz zisku a ztrát (angl. Profit and Loss Statement), někdy též zkráceně výsledovka. Předmětem tohoto výkazu je sledovat vynaložené náklady a z nich plynoucí výnosy za určité období (zobrazuje tokové veličiny). Tím se výsledovka liší od bilance, která zaznamenává stav k jednomu určitému dni. Výsledkem výkazu zisku a ztrát je hospodářský výsledek, kterým může být, jak už z názvu vyplývá, buď zisk nebo ztráta. [2]

**Vzorec 2:** *Výsledek hospodaření*

$$\text{Výnosy} - \text{náklady} = \text{výsledek hospodaření} (+\text{zisk}, -\text{ztráta})$$

*Zdroj:* [5, s.37]

Při sestavování tohoto výkazu jsou jednotlivé náklady a výnosy rozčleněny dle účtové osnovy na provozní a finanční. Členění může být provedeno dvěma způsoby. Mluvíme zde o druhovém a účelovém členění, které se liší pohledem na náklady a výnosy. Druhové členění zkoumá, jaké druhy nákladů byly vynaloženy, zatímco účelové členění zkoumá náklady dle účelu, pro který posloužily. [5] Stavební podnik, pro který bude v praktické části této práce provedena finanční analýza, využívá druhového členění.

Provozní i finanční tvorba zisku mají vlastní výsledek hospodaření. Jejich součtem je hospodářský výsledek za účetní období v hrubé podobě, která se po zdanění mění na podobu čistou. [2]

## 2. POPIS METOD FINANČNÍ ANALÝZY

Před vysvětlením jednotlivých metod finanční analýzy je třeba uvést fakt, že klasifikace metod je velmi nejednotná a odborná literatura se shoduje pouze v základním rozdělení na metody elementární a vyšší (moderní). Tyto dvě skupiny se odlišují v matematické a statistické náročnosti jejich zpracování. Elementární metody pracují s položkami účetních výkazů a na základě elementárních matematických metod a procentních počtů poskytují ukazatele různé vypovídající schopnosti. [2] Vyšší metody charakterizuje jejich matematická náročnost, která



ve větší míře využívá matematicko-statistických postupů a v některých případech i nestatistické metody. Vyšší metody jsou z většiny založeny na analýze více faktorů a jejich vzájemné souvislosti. [6] Pro potřeby této práce bude pracováno s metodami elementárními, které jsou v praxi doposud rozšířenější než metody vyšší a jsou základem koncepce k rozboru podnikových financí. [3]

Už několikrát byly v této práci zmíněny finanční ukazatele. Jejich interpretace jakožto výsledek finanční analýzy přináší jejím uživatelům požadovaný výstup pro účel, za kterým je analýza prováděna. Roztříděním ukazatelů do několika skupin na základě jejich matematického výpočtu nám bude nápomocno i při rozdělení elementárních metod finanční analýzy. Z hlediska matematického způsobu výpočtu rozlišujeme tyto čtyři skupiny ukazatelů:

- Absolutní ukazatele
- Rozdílové ukazatele
- Poměrové ukazatele
- Procentní ukazatele [3]

Absolutní ukazatele jsou tímž, co stavové ukazatele, a nevede k nim žádný výpočet. Jejich hodnota je rovna jednotlivým položkám účetních výkazů. Rozdílové ukazatele jsou vzniklé rozdílem dvou či více jiných ukazatelů. Poměrové ukazatele vznikají jako podíl jiných ukazatelů a jejich procentuálním vyjádřením vzniká poslední skupina, skupina procentních ukazatelů. [3] Tento způsob třídění není jediný, ale dle názoru autora této práce je nejvíce nápomocný pro následné rozdělení metod elementární finanční analýzy.

Na základě předchozího rozdělení ukazatelů jsme tedy schopni přistoupit i k rozdělení metod elementární finanční analýzy, a to následovně:

- Analýza absolutních (stavových) ukazatelů
- Analýza rozdílových (tokových) ukazatelů
- Analýza poměrových ukazatelů
- Analýza soustav ukazatelů [1]

Těmto čtyřem elementárním metodám se budeme podrobně věnovat v následujících kapitolách.

## **2.1. ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ**

Finanční analýza s využitím absolutních ukazatelů zkoumá účetní výkazy dvěma způsoby. Prvním způsobem je čtení v účetních výkazem „po řádcích“ neboli horizontálně, a

z toho plynoucí název pro horizontální analýzu. Tato metoda analyzuje trend vývoje sledovaných položek v čase. Druhým způsobem je čtení účetních výkazů „po sloupcích“ a z tohoto způsobu vyplývá název pro vertikální analýzu, která zkoumá procentuální strukturu položek ve výkazech obsažených. [6]

### 2.1.1. HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA

Tato metoda využívá jednoduché popisné statistiky ke sledování změn položek účetních výkazů v čase. [2] Pro využití této metody je zapotřebí mít k dispozici časovou řadu vstupních zdrojů. Obecně platí, že čím delší je analyzovaná časová řada, tím větší je vypovídající hodnota této metody, avšak závěry, ke kterým by mohl uživatel na základě této analýzy dojít, nemohou být příliš hodnotné, jelikož vývoj ekonomiky podniku může kdykoliv nabrat jiný směr. [6]

Výstupy z této analýzy mohou být interpretovány více způsoby. Těmi jsou **absolutní změna** vyjadřující rozdíl mezi sledovanými roky ve stejných jednotkách, jaké měly vstupní údaje, dále **absolutní změna v %**, která vyjadřuje procentuální podíl změny ukazatele jednoho období na jeho hodnotě v některém z období předchozích, a nakonec **indexy**, které zobrazují poměr aktuální hodnoty a hodnoty předchozí. Vhodným doplněním číselných výsledků bývají grafy, na kterých lze snadno sledovat vývojový trend. [2]

**Vzorec 3:** *Absolutní hodnota změny u horizontální analýzy*

$$\text{Absolutní hodnota změny} = \text{ukazatel}_{i+1} - \text{ukazatel}_i$$

*Zdroj:* [2, s.35]

**Vzorec 4:** *Absolutní změna v % u horizontální analýzy*

$$\text{Absolutní změna v \%} = \frac{\text{ukazatel}_{i+1} - \text{ukazatel}_i}{\text{ukazatel}_i} \times 100$$

*Zdroj:* [2, s.35]

**Vzorec 5:** *Index změny u horizontální analýzy*

$$\text{Index změny} = \frac{\text{ukazatel}_{i+1}}{\text{ukazatel}_i}$$

*Zdroj:* [2, s.35]

Tyto vzorce je možné použít i na delší časovou řadu, a to buď řetězově, kdy se postupně porovnávají dvě po sobě jdoucí období celé řady, nebo bazickým porovnáváním údajů za jednotlivá období vůči jednomu základnímu (bázi). [2]

Horizontální analýzou je možné sledovat i vývoj výsledků finančních analýz prováděných jinými metodami. Toto provedení nesleduje absolutní ukazatele z účetních výkazů, ale vývoj ukazatelů rozdílových a poměrových.

### 2.1.2. VERTIKÁLNÍ ANALÝZA

Finanční analýza rozvahy vertikálním způsobem odhaluje strukturu strany aktiv i pasiv v podobě poměru jednotlivých položek k celkové souhrnné sumě. Zjednodušeně se dá popsat jako převedení absolutních číselných hodnot na hodnoty procentuální. Základním provedením této analýzy je vyjádření podílu jednotlivých položek agregované rozvahy na celkové bilanční sumě. Detailnější provedení porovnává složení jednotlivých bodů agregovaných položek vůči sumě celé agregované položky. Výstupy jsou uváděny v procentech na základě tohoto výpočtu:

**Vzorec 6:** *Výpočet podílu položky na celkové sumě*

$$P_i = \frac{B_i}{\Sigma B} \times 100$$

kde  $P_i$  = podíl položky (v %)

$B_i$  = hodnota položky

$\Sigma B_i$  = suma všech položek

*Zdroj:* [2, s.41]

Velkým přínosem vertikální analýzy je její provedení pro stranu pasiv, kde lze s její pomocí snadno zjistit podíl vlastního a cizího kapitálu. Dalším plusem oproti horizontální analýze je možnost využití této analýzy pro porovnání více podniků, toto je možné díky výstupům této analýzy v podobě procent, nikoli číselných hodnot, a standardizované podobě rozvahy jako účetního výkazu. [1]

## 2.2. ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ

Analýzy rozdílových ukazatelů jsou zdrojem pro doplnění položek přímo uvedených v účetních výkazech. Ačkoli se dnes jedná o široce rozšířenou analytickou metodu, odborná literatura se jejím postupům příliš nevěnuje. To je pravděpodobně zapříčiněno tím, že sledování výsledků rozdílových ukazatelů se již stalo koloritem práce podnikových manažerů a jejich zpracování se zdá býti samozřejmostí.

Finanční analýza podniku zpracovaná na základě rozdílových ukazatelů přináší ve svém výsledku základní podklady pro následné hodnocení likvidity a rentability. K likviditě se vážou **ukazatele fondů finančních prostředků**, které se získají zanalyzováním rozvahy, a k rentabilitě naopak patří **ukazatele zisku na různých úrovních**, jakožto výsledek analýzy výkazu zisku a ztrát. [2]

Pojmy likvidita a rentabilita, potažmo jejich definice byly zmíněny už v kapitole obecně popisující finanční analýzu. Konkrétně při charakterizování jiného pojmu, finančního zdraví podniku. Z tohoto vyplývá, že finanční analýza metodou rozdílových ukazatelů je vhodným základem pro odhalení finančních problémů podniku, které mohou ohrožovat jeho fungování. [2]

### 2.2.1. UKAZATELE FONDŮ FINANČNÍCH PROSTŘEDKŮ

Při provádění finanční analýzy rozvahy rozdílovou metodou nás v tomto případě zajímají tři úrovně fondů finančních prostředků:

- Čistý provozní (pracovní) kapitál
- Čisté peněžně-pohledávkové fondy
- Čisté pohotovové prostředky [2]

Konkrétní postupy pro jejich výpočet a také to, jaký mají význam, bude nyní dále rozvedeno.

První ze zmíněných, **fond čistého pracovního kapitálu**, jak je už z názvu zřejmé, upravuje pracovní kapitál, kterým v rozvaze rozumíme krátkodobá oběžná aktiva, na jeho čistou formu tím, že odečítá krátkodobý cizí kapitál. Vzorec této analýzy je tedy následující:

**Vzorec 7:** Čistý pracovní kapitál

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé cizí zdroje}$$

*Zdroj:* [2, s.25]

Výsledek nám zobrazuje, jaká část prostředků by nám zůstala v situaci, že bychom byli nuceni rychle zpeněžit oběžná aktiva a uhradit krátkodobé závazky. Tato hodnota představuje jakýsi finanční ochranný polštář pro případ zastavení provozu. [2]

Díky fungování bilanční rovnice (vzorec 1, str. 7) máme i druhou možnost výpočtu čistého pracovního kapitálu, a to jako rozdíl pasiv v podobě vlastních zdrojů a cizího dlouhodobého kapitálu a aktiv stálých. Pro tento postup je vzorec následovný:

**Vzorec 8:** Čistý pracovní kapitál - alternativní výpočet

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{vlastní zdroje} + \text{cizí dlouhodobý kapitál} - \text{stálá aktiva}$$

Zdroj: [2, s.25]

Druhou úrovní fondů finančních prostředků jsou **čisté peněžně-pohledávkové fondy**, které představují jakýsi mezistupeň mezi výše popsáním čistým pracovním kapitálem a následujícími čistými peněžními prostředky. Při vysvětlování významu čistého pracovního kapitálu byl uveden příklad nutnosti rychlého zpeněžení oběžných aktiv, ten ale v praxi není snadno realizovatelný. Z oběžných aktiv jsou nejméně likvidní zásoby a právě o ty je peněžně-pohledávkový fond očištěn jejich odečtením. V některých případech interních analýz bývají odečteny od oběžných aktiv i nedobytné pohledávky, jejichž zpeněžení bývá taktéž nesnadným úkolem. Postup pro výpočet čistého peněžně-pohledávkového fondu je dán tímto vzorcem:

**Vzorec 9:** Čistý peněžně-pohledávkový fond

$$\begin{aligned} & \text{Čistý peněžně pohledávkový fond} \\ & = (\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}) - \text{krátkodobé cizí zdroje} \end{aligned}$$

Zdroj: [2, s.29]

Posledním fondem, jehož hodnotu získáme upravením rozvahy analytickou metodou rozdílových ukazatelů je **fond čistých pohotových prostředků**. Jedná se o nejvyšší úroveň finančních fondů pro uhrazení závazků. Pohotové prostředky představují peníze v hotovosti či na účtech a peněžní ekvivalenty ve formě šeků, směnek apod. Ukazatel fondu čistých pohotových prostředků nalézá své využití u nejpřísnějších posudků likvidity.

**Vzorec 10:** Čisté pohotové prostředky

$$\begin{aligned} & \text{Čisté pohotové prostředky} \\ & = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{krátkodobé závazky} \end{aligned}$$

Zdroj: [2, s.30]

### 2.2.2. UKAZATELE ZISKŮ NA RŮZNÝCH ÚROVNÍCH

Využití analýzy rozdílových ukazatelů ve výkazu zisku a ztrát sleduje hospodářský výsledek postupně v několika úrovních, které se liší svojí hodnotou:

- Výsledek hospodaření po zdanění (EAT)  
EAT – earnings after taxes
- Výsledek hospodaření před zdaněním (EBT)  
EBT – earnings before taxes

- Výsledek hospodaření před úroky a zdaněním (EBIT)  
EBIT – earnings before interest and taxes
- Výsledek hospodaření před úroky, odpisy a zdaněním (EBITDA)  
EBITDA – earnings before interest, taxes, depreciation and amortization [2]

První dva výsledky hospodaření z toho výčtu jsou přímo uváděny ve výkazu zisku a ztrát a k jejich získání není nutný jakýkoliv matematický postup. Úroveň EBT je rovna součtu úrovně EAT a daně z příjmu. Pro získání hodnoty třetí úrovně EBIT je přičtena položka „nákladové úroky a podobné náklady“ z výkazu zisku a ztrát, která v sobě zahrnuje úroky splátek, vstupujících do nákladů. Tato položka ovlivňuje hospodářský výsledek zásadně negativně, jelikož jde o náklady, na které nenavazují žádné výnosy. Vrcholnou úrovní je EBITDA, která k předcházejícímu výsledku přičítá odpisy, které jednak nejsou přesným finančním oceněním, a za další ve výkazu zisku a ztrát figurují za účelem snížení daňového základu (nejsou nákladem ani výdajem daného období), což ovlivňuje nižší úrovně ukazatelů zisku. Velký význam těchto ukazatelů (vyjma EAT) je v možnosti mezinárodního porovnávání výkonnosti společností, bez toho, aniž by byly jejich výsledky ovlivněny odlišnostmi v daňových předpisech.

### 2.3. ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

Poměrová analýza využívá vztahu mezi jednotlivými položkami účetních výkazů k zhodnocení jejich struktury. Jedná se o nejvyužívanější analytický přístup, což je dáno její hodnotou pro externí uživatele, kterým poskytuje kvalitní údaje získatelné z veřejně dostupných zdrojů účetní uzávěrky. Poměry lze získat vydělením jakýchkoliv položek nebo souboru položek, které se v těchto výkazech nacházejí, ale nejfrekventovanější je využití za získáním ukazatelů s tímto zaměřením:

- Ukazatele likvidity
- Ukazatele rentability
- Ukazatele aktivity
- Ukazatele zadluženosti [7]

Méně časté je sestavování analýz pro získání ukazatelů tržní hodnoty, jenž je možné pro společnosti obchodovatelné na burze. O trochu více rozšířené jsou ukazatele s využitím cash-flow, které vyžadují stejnojmenný výkaz [2], ten ale pro zamýšlenou analýzu vybraného malého stavebního podniku není k dispozici, a tak teoretickému zpracování této analýzy nebude věnován prostor.

### 2.3.1. UKAZATELE LIKVIDITY

Likvidita podniku charakterizuje jeho schopnost platit své závazky a být solventním pro ostatní strany. Není-li tomu tak, podnik nemůže být schopen přistupovat k ziskovým příležitostem, což může vyvrcholit jeho bankrotem. Z tohoto pohledu se může zdát, že cílem každého podniku vzhledem k finanční stabilitě je maximalizace likvidity. Tak snadné to ovšem není. Příliš vysoká likvidita poukazuje na vysoký poměr oběžných aktiv, na které jsou vázané finanční prostředky, a z toho pramení snížení rentability. Cílem podniku je tedy nalézt optimální výši likvidity, která nebude snižovat rentabilitu a zároveň bude dostatečná pro pokrývání závazků. [1]

V praxi je dnes ustáleno posuzování likvidity ve třech stupních rozdělených podle doby nezbytně nutné k uhrazení závazku:

- Běžná likvidita (3.stupeň)
- Pohotová likvidita (2.stupeň)
- Okamžitá likvidita (1.stupeň)

Výpočet všech tří stupňů likvidity vychází z obecné myšlenky vyjádřené následovně:

**Vzorec 11:** *Poměrový ukazatel likvidity*

$$\text{Poměrový ukazatel likvidity} = \frac{\text{čím je možno platit}}{\text{co je nutno platit}}$$

*Zdroj:* [2, s.58]

Likvidita 3.stupně (angl. current ratio) vyjadřuje podíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Tento podíl udává, kolikrát by byl podnik schopen uspokojit své věřitele. Nevýhodou 3.stupně je jeho nízká vypovídající hodnota vzhledem k tomu, že nereflektuje strukturu krátkodobých závazků. [1]

**Vzorec 12:** *Likvidita 3. stupně*

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

*Zdroj:* [1, s.58]

Likvidita 2.stupně (angl. quick ratio) pracuje se stejnými položkami jako běžná likvidita, ale na rozdíl od ní očišťuje oběžná aktiva od zásob a jejich delší likvidity. Ideální je výsledný podíl rovný 1, vyjadřující schopnost dostát svým závazkům bez nutnosti ztenčování zásob. Hodnoty běžné likvidity vyšší než jedna prozrazují nižší produktivitu využívání pasiv a na to navazující nižší rentabilitu. [1]

**Vzorec 13:** *Likvidita 2. stupně*

$$\text{Pohotov likvidita} = \frac{\text{obžn aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krtkodob závazky}}$$

*Zdroj:* [1, s.58]

Likvidita 1.stupně (angl. cash ratio) posuzuje pouze nejlikvidnější polozky rozvahy. Těmi jsou pohotov penžn prostředky na straně aktiv a polozka bankovní uvry a výpomoci na straně pasiv, kterou tvoří okamžit splatn dluhy. U tohoto stupně likvidity jsou akceptovateln výsledky niž než jedna, ale v takových prpadech je třeba podrobněji analyzovat vvojov trend tohoto ukazatele, kter může varovat v moment, kdy prudce klesne. [1][5]

**Vzorec 14:** *Likvidita 1. stupně*

$$\text{Okamžit likvidita} = \frac{\text{pohotov penžn prostředky}}{\text{bankovní uvry a výpomoci}}$$

*Zdroj:* [1, s.58]

### 2.3.2. UKAZATELE RENTABILITY

Ukazatele rentability vyjadrují schopnost podniku dosahovat zisku v poměru k vloženému kapitálu, prpadn k vybranm vynosovm polozkm výkazu zisku a ztrát. Vývoj výsledků finanční analýzy poměrovými ukazateli rentability by mel odpovídat celkovému vývoji ekonomiky a ekonomickému cyklu, což za normálních podmínek splňuje růst těchto ukazatelů v časov rad. [1]

Nejčastěji se analyzují tyto ukazatele rentability:

- Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROA)  
ROA – return on assets
- Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)  
ROE – return on equity
- Rentabilita trzeb (ROS)  
ROS – return on sales [1]

Pro výpočet **rentability celkového vloženého kapitálu** můžeme využít různé urovn zisku, kter vycházejí z rozdlov analýzy výkazu zisku a ztrát. Zajímá nás jejich podíl na celkových zdrojích, které byly do podniku vloženy.



**Vzorec 15:** *Rentabilita celkového vloženého kapitálu*

$$\text{ROA} = \frac{\text{zisk}}{\text{celková pasiva}}$$

*Zdroj:* [1, s.62]

U **rentability vlastního kapitálu** poměříme zisk pouze s vlastním vloženým kapitálem, vylučujeme tak vliv cizích zdrojů.

**Vzorec 16:** *Rentabilita vlastního kapitálu*

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

*Zdroj:* [1, s.63]

K rentabilitě kapitálu, ať už celkového nebo vlastního, se pojí ještě pojem **pákový efekt** (leverage factor). Jeho podstatou je zkoumání vlivu změn financování na rentabilitu vlastního kapitálu. Pracuje na základě pomyslné páky mezi rentabilitou vlastního kapitálu a úrokové míry cizího kapitálu. Pákový efekt může působit buď pozitivně, kdy se s přílivem cizího kapitálu zvedá rentabilita vlastního kapitálu, nebo negativně, kdy se rentabilita vlastního kapitálu chová naopak. [1]

**Rentabilita tržeb** udává, jaký čistý zisk je podnik schopen vytvořit na jednotku tržby.

**Vzorec 17:** *Rentabilita vlastního kapitálu*

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

*Zdroj:* [1, s.63]

Doplněním rentability tržeb je výpočet **nákladovosti tržeb**, která vypovídá, jakou část tržby nám pohlcují náklady. Její snižování má kladný vliv na výsledky hospodaření.

**Vzorec 18:** *Nákladovost tržeb*

$$\text{Nákladovost tržeb} = \frac{\text{náklady}}{\text{tržby}}$$

*Zdroj:* [2, s.55]

### 2.3.3. UKAZATELE AKTIVITY

Aktivita podniku může být chápána jako schopnost přeměňovat aktiva v tržby, které mohou posléze financovat další výrobu a dopomoci k vytvoření dalších tržeb a s nimi spojeného zisku. Jedná se o koloběh pohybu financí, který v závislosti na jeho rychlosti

generuje vyšší či nižší zisk, což samozřejmě ovlivňuje rentabilitu podniku. Pro tento koloběh je vžitě označení obrat, proto se můžeme setkat i s označením ukazatele obratovosti. [2]

Finanční analýza metodou ukazatelů aktivity zkoumá kapitál vázaný do jednotlivých položek aktiv a dobu jeho vázanosti. Pro výpočet tohoto poměrového ukazatele se tedy využijí hodnoty vybraných aktiv vůči tržbám, které doprovázejí už dokončený obrat. [2]

Prvním z těchto ukazatelů je **rychlost obratu celkových aktiv**, který vyjadřuje poměr tržeb vůči celkovému vloženému kapitálu. V podstatě se jedná o vyjádření počtu ročních obrátů, kterými by bylo možné z tržeb obnovit celková aktiva.

**Vzorec 19:** *Rychlost obratu celkových aktiv*

$$\text{Rychlost obratu celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}$$

*Zdroj:* [2, s.73]

Dalším ukazatelem z této skupiny je **rychlost obratu pohledávek**. Pohledávky, resp. jejich přeměna na peněžní prostředky stojí na konci celého koloběhu obratu.

**Vzorec 20:** *Rychlost obratu pohledávek*

$$\text{Rychlost obratu pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky z obchodních vztahů}}$$

*Zdroj:* [2, s.74]

Dále nás často může zajímat **rychlost obratu zásob**, což je údaj, který vyjadřuje, kolikrát se zásoby pro vlastní výrobu obrátily v poměru k ročním tržbám.

**Vzorec 21:** *Rychlost obratu zásob*

$$\text{Rychlost obratu zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$$

*Zdroj:* [2, s.75]

Posledním často využívaným ukazatelem aktivity je **rychlost obratu závazků**. Tento ukazatel se stává velmi zajímavým v momentě jeho srovnání s obratovostí pohledávek, jelikož jejich vztah vypovídá o finanční rovnováze podniku. Z tohoto pohledu by mělo platit pravidlo říkající, že rychlost obratu pohledávek musí být vyšší než rychlost obratu závazků.

**Vzorec 22:** *Rychlost obratu závazků*

$$\text{Rychlost obratu závazků} = \frac{\text{tržby}}{\text{krátkodobé závazky z obchodních vztahů}}$$

*Zdroj:* [2, s.76]

Všechny čtyři ukazatele jsou zde formulovány jako vyjádření rychlosti, která udává počet obrátů za určité období (zpravidla 1 rok). Existuje však i formulace, která popisuje tyto ukazatele jako dobu potřebnou na jeden obrat. Jedná se o převrácenou hodnotu rychlosti a pro její výpočet je nutné obrátit hodnoty, jejichž poměr hledáme. [2]

#### 2.3.4. UKAZATELE ZADLUŽENOSTI

Analýza zadluženosti si bere za cíl stanovení správné skladby zdrojů financování vzhledem k celkové výši potřebného kapitálu. Financování činnosti vlastními zdroji vede k nízké rentabilitě vloženého kapitálu, což je samozřejmě nežádoucí, naopak financování cizími zdroji vede k problémům s jejich získáváním a možné destabilizaci podnikání. Tento fakt souvisí s pákovým efektem, který byl zmíněn u ukazatelů rentability. [1]

Z pohledu finanční analýzy můžeme u ukazatelů zadluženosti definovat ještě jejich podskupinu, ukazatele dluhové schopnosti podniku, které hodnotí schopnost podniku uhrazovat dluhy a úroky z nich vyplývající. [2]

Za základní lze považovat **ukazatel věřitelského rizika** (angl. debt ratio), který jednoduše vyjadřuje poměr cizího kapitálu na financování podniku a **ukazatel (koeficient) samofinancování** (angl. equity ratio). Jejich důležitost však nelze přeceňovat bez přihlídnutí k ukazatelům rentability, což nás opět vede k pákovému efektu. [1]

**Vzorec 23:** *Ukazatel věřitelského rizika*

$$\text{Ukazatel věřitelského rizika} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

*Zdroj:* [1, s.68]

**Vzorec 24:** *Koeficient samofinancování*

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

*Zdroj:* [1, s.68]

Kromě těchto dvou ukazatelů známe ještě několik dalších, které obecně pojí jejich funkce poměrování cizích a vlastních zdrojů, případně jejich složek. Mezi ně patří například ukazatel podílu cizího kapitálu (angl. debt-equity ratio), míra finanční samostatnosti nebo míra zadluženosti vlastního kapitálu. [2]

Ze zmiňované podskupiny ukazatelů dluhové schopnosti se v posledních letech dostává do popředí **ukazatel úrokového krytí** (angl. interest coverage), který vyjadřuje míru dluhového

zatížení a její únosnost pro podnik. Poměří EBIT oproti nákladovým úrokům, tedy položce výkazu zisku a ztrát, která, jak už bylo uvedeno, vede k výpočtu tohoto ukazatele zisku. [1]

**Vzorec 25:** *Ukazatel úrokového krytí*

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}}$$

*Zdroj:* [1, s.68]

Při analyzování dluhové schopnosti můžeme dále využít ukazatel krytí dluhové služby, ukazatel doby splácení dluhu a jiné další.

## 2.4. ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ

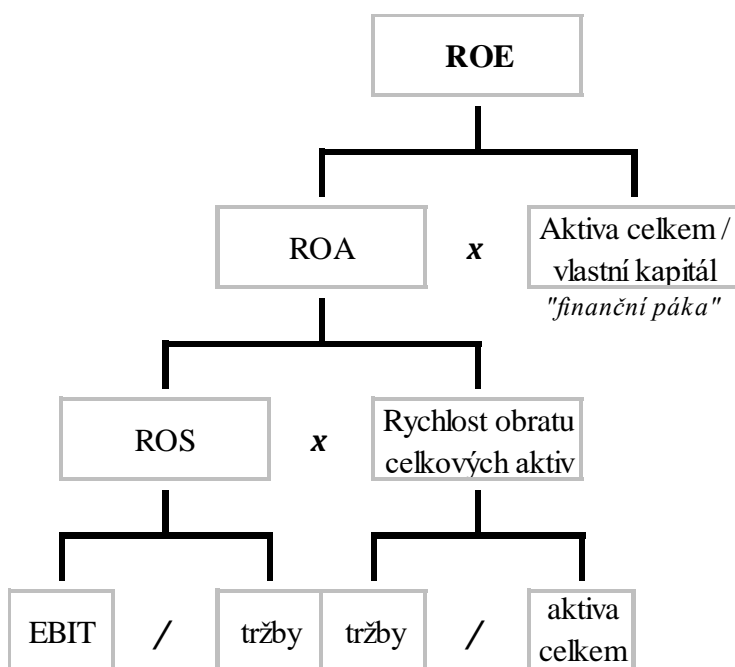
Analyzování pomocí sestavení soustavy ukazatelů se zaměřuje na komplexnější zhodnocení, které postihuje více oblastí finanční situace narozdíl od samostatných poměrových ukazatelů zaměřených vždy jen na jednu oblast. Myšlenkou soustavy ukazatelů je přínos souhrnné charakteristiky, ve které by však neměly zaniknout vlivy dílčích ukazatelů. [2]

Z hlediska vazeb mezi dílčími ukazateli a jejich sestavení lze rozlišit soustavy pyramidové a paralelní. **Paralelní metody** s využitím souhrnných indexů přecházejí do vyšších (moderních) metod v podobě bonitních a bankrotních modelů. [2] **Pyramidové metody** jsou konstruovány postupným rozkladem hlavního ukazatele na dílčí a zobrazují souvislosti mezi nimi. Změnou dílčího ukazatele na nižším patře pyramidy se dají do pohybu všechny svázané hodnoty. [3]

Nejstarší používanou pyramidovou soustavou ukazatelů je Du Pont rozklad, někdy též Du Pontův rozklad (angl. Du Pont Analysis), který na vrchol staví rentabilitu vlastního kapitálu jakožto stěžejní výsledek podnikání. Pojmenovaný je podle nadnárodní chemické společnosti Du Pont de Nomeurs, kde byl poprvé použit ve 20. letech 20. století. [1]

Levá strana tohoto rozkladu analyzuje ziskovou marži, tudíž více pracuje s výkazem zisku a ztrát. Pravá strana zobrazuje kapitálovou strukturu, která vychází z rozvahy. Finanční páka, kterou zobrazuje tato strana, je převrácenou hodnotou equity ratio. Nejlépe celý rozklad charakterizuje jeho samotné schéma uvedené na následující straně. [1]

**Schéma 2:** Du Pont rozklad – základní schéma



Zdroj: vlastní zpracování autora

Tento rozklad však nemusí být konečný. EBIT můžeme dále rozložit na rozdíl tržeb a celkových nákladů, které dále můžeme rozložit na součet úroků, odpisů a ostatních nákladů. Stejně tak lze dále rozložit strukturu aktiv, obdobně jako jsou rozloženy v rozvaze. [1]

Tímto popsáním Du Pont rozkladu se dostáváme na konec teoretického zpracování finanční analýzy v takovém rozsahu, jaký byl stanoven zadáním a který je zároveň plně použitelný pro praktickou část a vybraný stavební podnik, který bude zanalyzován.

Rozsah teorie finanční analýzy samotné zde však nekončí, a díky pokračujícímu vývoji této disciplíny se zjevně bude rozrůstat i nadále. Spolu s tím můžeme očekávat další rozšíření využití finanční analýzy v praxi, a tak je, dle názoru autora, tato bakalářská práce přínosem i pro budoucí využití na trhu práce.

### 3. PROFIL VYBRANÉHO STAVEBNÍHO PODNIKU

Pro praktickou ukázkou provedení finanční analýzy malého stavebního podniku vyvstala potřeba zkontaktovat společnosti, kterým by nečinilo problém figurovat ve vysokoškolské práci a které by byly ochotny při zpracování takové práce spolupracovat. Společnost **FORTEL Beroun, s.r.o.**, která byla oslovena jako první, byla autorem této práce vnímána jako podnik, který je nakloněn vzdělávání studentů v oboru stavebnictví a neváhá jim být nápomocen, ať už poskytnutím odborné praxe, nebo předáním podkladů a informací pro jejich školní práce. Tato myšlenka se opět ukázala jako správná a oba vlastníci souhlasili se zpracováním finanční analýzy jejich podniku a poskytli potřebné informace a zdroje dat.

Pro provedení finanční analýzy nezbytné účetní závěrky jsou veřejně dostupné v obchodním rejstříku ve sbírce listin dané společnosti, avšak často povinnost jejich zveřejňování není důsledně dodržovaná a sbírky listin bývají nekompletní zejména za poslední období. Jedním ze záměrů této práce bylo při sestavení finanční analýzy poskytnout, pokud možno, co nejaktuálnější výsledky, a tak zatímco účetní závěrky z let 2014 a 2015 byly získány z veřejně dostupných zdrojů, účetní závěrky za roky 2016 až 2018 byly získány až při osobní návštěvě sídla společnosti. Takto vznikla časová řada účetních výkazů z pěti po sobě jdoucích let, dostatečná pro provedení finanční analýzy. Při společné komunikaci vedoucí k předání podkladů byly zjištěné i další poznatky o fungování společnosti, které jsou shrnuté v následujícím profilu:

#### 3.1. FORTEL Beroun, s.r.o.

*Obrázek 1: Logo společnosti FORTEL Beroun, s.r.o.*



**FORTEL Beroun, s.r.o.**

*Zdroj: Fortel Beroun, s.r.o.*

<b>Název firmy:</b>	FORTEL Beroun s.r.o.
<b>Sídlo firmy:</b>	U Ovčína 21, Beroun – Závodí, PSČ 266 01
<b>Datum vzniku:</b>	26. listopadu 1997
<b>Právní forma:</b>	Společnost s ručením omezeným

<b>Identifikační číslo:</b>	256 26 388
<b>Spisová značka:</b>	C 55952 vedená u Městského soudu v Praze
<b>Statutární orgán:</b>	<b>Jednatel:</b> Ladislav Ježek (dat. nar. 11. května 1948) č.p. 97, 267 51 Březová
<b>Společníci:</b>	<b>Způsob jednání:</b> Jednatel jedná za společnost samostatně <b>Ladislav Ježek</b> (dat. nar. 11. května 1948) č.p. 97, 267 51 Březová obchodní podíl: 94/162 <b>Jarmila Červinková</b> (dat. nar. 22. září 1957) Luční 113, Zahořany, 267 01 Králův Dvůr obchodní podíl: 68/162
<b>Předmět podnikání:</b>	Provádění staveb, jejich změn a jejich odstraňování Silniční motorová doprava – nákladní Malířské, lakýrnické a natěračské práce Výroba obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
<b>Hodnota aktiv na konci posledního období (2018):</b>	11 129 tis. Kč netto
<b>Roční obrat za poslední období:</b>	11 553 tis. Kč
<b>Počet zaměstnanců:</b>	12 [8]

Historie této společnosti se začala psát již dlouho před jejím založením. FORTEL Beroun vznikl jako společný podnik několika podnikavých osob a okresního státního bytového družstva Beroun, které mělo na starosti před i po revoluci poměrů v roce 1989 výstavbu a správu bytů ve stejnojmenném okrese. V porevoluční době poklesl zájem o bydlení v těchto bytech a snížení výstavbové činnosti vedlo k realizaci externích stavebních zakázek mimo potřebu OSBD Beroun. Poměr mezi výstavbou pro vlastní potřeby a realizací externích zakázek se postupně přehoupł na stranu externí a z toho vyplynula myšlenka složky zajišťující výstavbu vyčlenit do nově založeného podniku. Pan Ladislav Ježek, který měl na starosti obstarávání stavebních zakázek pro OSBD a byl iniciátorem této změny, se po jejím uskutečnění v roce 1997 stal společníkem a zároveň jednatelem nového podniku pod původním názvem FORTEL s.r.o. a na této pozici setrvává doposud. Svůj podíl v nově vzniklé společnosti měli ještě pan František Sedláček, paní Jarmila Červinková a také OSBD Beroun, jehož podíl byl 45 %. V roce

2001, kdy už firma podnikala pod svým dnešním názvem, odkoupili podíl bytového družstva ostatní tři společníci a vazba mezi těmito dvěma subjekty zanikla.

Ostatní 3 společníci a jejich podnik se v následujících letech zaměřovali na zakázky menšího rozsahu v soukromé sféře i ve veřejných soutěžích. Společnost pravidelně realizovala zakázky získané ve výběrových řízeních pro veřejné instituce a její zájem o účast v nich přetrvává dodnes. Stejně jako na celé stavebnictví měla hluboký dopad i na činnost tohoto podniku Velká recese, která naplno odstartovala roku 2008 a její dopady byly znatelné ještě v roce 2014. Mezi těmito roky měla společnost FORTEL Beroun velké problémy se sháněním zakázek a byla nucena i ke snížení počtu zaměstnanců na dnešní úroveň dvanácti osob. Počátkem roku 2014 ukončil své působení ve společnosti pan František Sedláček, který se rozhodl odejít do důchodu. O jeho vklad byl snížen základní kapitál společnosti a jeho podíl hlasů ve valné hromadě byl rozdělen mezi zbylé dva společníky, dle výše jejich podílu.

Další vývoj společnosti bude podroben analýze v následující kapitole této práce. Od současných společníků podniku byla získána informace, podle které existují nabídky na odkoupení celé společnosti včetně velmi lukrativního pozemku, na kterém má společnost své sídlo. Jakou hodnotu má celá společnost finanční analýzou nezjistíme, ale majitelům, kteří ji nikdy této analýze nepodrobili, může napovědět jaký podnik se jim podařilo vybudovat, co se jeho finanční pozice týče.

#### **4. FINANČNÍ ANALÝZA FORTEL Beroun, s.r.o.**

##### **4.1. ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ FORTEL Beroun, s.r.o.**

V analýze absolutních ukazatelů se zaměříme na sledování vývoje hodnot uvedených v účetních výkazech a také na jejich strukturu. Pro zpřehlednění všech výsledků budou sestaveny tabulky. Tabulky 2-4 (str. 25) obsahují hodnoty z účetních výkazů tak, aby uživatelé výsledků této analýzy měli ucelený přehled o finančním dění podniku v průběhu zkoumaných let. Zároveň takto přehledně uvedené údaje poskytují první náhled na vývoj některých položek.



Tabulka 2: Aktiva FORTEL Beroun, s.r.o. 2014-2018

<b>AGREGOVANÉ POLOŽKY ROZVAHY - AKTIVA</b>					
[hodnoty uvedené v tis. Kč]	2014	2015	2016	2017	2018
<b>AKTIVA CELKEM</b>	9 687	10 905	11 205	11 224	11 129
Pohledávky za upsaný zákl. kapitál	0	0	0	0	0
<b>Stálá aktiva</b>	3 371	1 812	1 677	2 160	1 842
DNM	0	0	0	0	0
DHM	3 371	1 812	1 677	2 160	1 842
DFM	0	0	0	0	0
<b>Oběžná aktiva</b>	6 316	9 093	9 528	9 064	9 287
Zásoby	0	0	150	100	460
Pohledávky	1 410	651	447	839	1 238
Krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Peněžní prostředky	4 906	8 442	8 931	8 125	7 589
<b>Časové rozlišení aktiv</b>	0	0	0	0	0

Zdroj: vlastní zpracování autora

Tabulka 3: Pasiva FORTEL Beroun, s.r.o. 2014-2018

<b>AGREGOVANÉ POLOŽKY ROZVAHY - PASIVA</b>					
[hodnoty uvedené v tis. Kč]	2014	2015	2016	2017	2018
<b>PASIVA CELKEM</b>	9 687	10 905	11 205	11 224	11 129
<b>Vlastní kapitál</b>	8 983	10 247	10 815	10 930	10 734
Základní kapitál	162	162	162	162	162
Ážio a kapitálové fondy	0	0	0	0	0
Fondy ze zisku	382	0	200	200	0
VH minulých let	8 283	8 821	10 085	10 452	10 567
VH běžného účetního období	156	1 264	367	116	3
<b>Cizí kapitál</b>	699	643	382	294	390
Rezervy	200	200	0	0	0
Dlouhodobé závazky	0	0	7	0	0
Krátkodobé závazky	499	443	375	294	390
Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0	0	0
<b>Časové rozlišení pasiv</b>	5	15	8	0	5

Zdroj: vlastní zpracování autora

Tabulka 4: Výkaz zisku a ztrát FORTEL Beroun, s.r.o. 2014-2018

<b>VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT - TVORBA ZISKU</b>					
[hodnoty uvedené v tis. Kč]	2014	2015	2016	2017	2018
Provozní výnosy	16 824	17 515	15 146	10 561	11 553
Provozní náklady	16 664	16 240	14 768	10 434	11 545
Provozní výsledek hospodaření	160	1 275	378	127	8
Finanční výnosy	8	1	0	0	0
Finanční náklady	12	12	11	11	3
Finanční výsledek hospodaření	-4	-11	-11	-11	-3
<i>Výnosy celkem</i>	16 832	17 516	15 146	10 561	11 553
<i>Náklady celkem</i>	16 676	16 252	14 779	10 445	11 548
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	156	1 264	367	116	5
Daň z příjmu	0	0	0	0	2
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	156	1 264	367	116	3

Zdroj: vlastní zpracování autora

Z výše uvedených hodnot rozvahy a výkazu zisku a ztrát budeme vycházet v následující finanční analýze. Z výkazu zisku a ztrát budeme sledovat i některé méně agregované položky, které tvoří jednotlivé části výnosů a nákladů.

#### 4.1.1. HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY

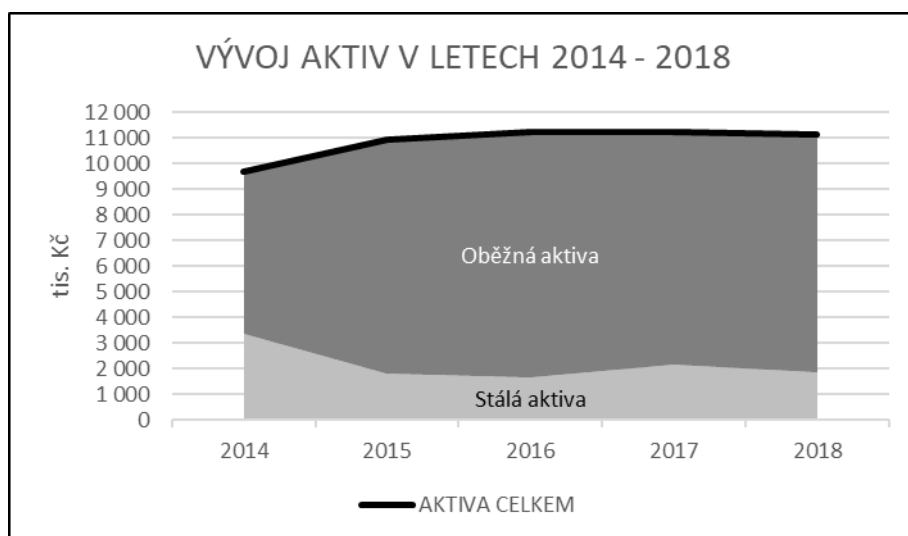
Jako první je provedena horizontální analýza agregovaných položek aktiv a její výsledky jsou vyjádřeny v podobě absolutní změny v %.

Tabulka 5: Horizontální analýza aktiv FORTEL Beroun, s.r.o. - absolutní změny v %

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZY AKTIV - ABSOLUTNÍ ZMĚNY V %									
[vstupní hodnoty uvedené v tis. Kč]	2014	Δ [%]	2015	Δ [%]	2016	Δ [%]	2017	Δ [%]	2018
<b>AKTIVA CELKEM</b>	9 687	12,57	10 905	2,75	11 205	0,17	11 224	-0,85	11 129
<b>Pohledávky za upsaný zákl. kapitál</b>	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0
<b>Stálá aktiva</b>	3 371	-46,25	1 812	-7,45	1 677	28,80	2 160	-14,72	1 842
DNM	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0
DHM	3 371	-46,25	1 812	-7,45	1 677	28,80	2 160	-14,72	1 842
DFM	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0
<b>Oběžná aktiva</b>	6 316	43,97	9 093	4,78	9 528	-4,87	9 064	2,46	9 287
Zásoby	0	0,00	0	-	150	-33,33	100	360,00	460
Pohledávky	1 410	-53,83	651	-31,34	447	87,70	839	47,56	1 238
Krátkodobý finanční majetek	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0
Peněžní prostředky	4 906	72,08	8 442	5,79	8 931	-9,02	8 125	-6,60	7 589
<b>Časové rozlišení aktiv</b>	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0

Zdroj: vlastní zpracování autora

Graf 1: Vývoj aktiv FORTEL Beroun, s.r.o. 2014 - 2018



Zdroj: vlastní zpracování autora

Pětileté analyzované období začíná v roce 2014, kdy se stavebnictví začalo oklepávat z dopadů Velké recese. To je patrné na celkové bilanční sumě rozvahy, která se v prvních letech veze na pozitivním dopadu růstu celé ekonomiky. Tato expanze ekonomiky má postupně

klesající tendenci, která v našem případě končí až mírným propadem celkové hodnoty aktiv v posledním roce. Tento jev můžeme označit za veskrze pozitivní, s výjimkou posledního roku majetek podniku roste.

Dále můžeme pozorovat zpeněžení velké části dlouhodobého hmotného majetku v průběhu roku 2015, který vznikl prodejem nepotřebných objektů. To by mohlo napovídat nedostatku oběžných aktiv podniku pro pokrytí jeho závazků, ale není tomu tak. Nevyužívané objekty s sebou nesly pouze náklady na údržbu, a tak byl jejich prodej logickým krokem. V roce 2017 naopak hodnota majetku narostla vlivem investic do strojního vybavení.

Oběžná část aktiv vykazuje největší pohyb v podobě pohledávek a peněžních prostředků. Vysoká hodnota pohledávek a její proměny jsou ve stavebnictví časté, vzhledem ke způsobu a objemům výroby či využívání nejrůznějších podob zadržování peněz ze strany zákazníků. Peněžní prostředky podniku se vyvíjely v závislosti na obchodování s dlouhodobými aktivy a také na objemu pohledávek zejména z obchodních vztahů. To by se dalo popsat nepřímou úměrou. Čím vyšší byl nárůst hodnoty pohledávek, tím nižší byl nárůst peněžních prostředků a samozřejmě naopak.

Postřehnout můžeme i to, že absolutní změna položky zásoby není mezi lety 2015 a 2016 uvedena. To je zapříčiněno jedním z nedostatků tohoto způsobu uvádění změn v horizontální rozvaze. Jelikož byla původní hodnota rovna nule, není možné změnu hodnoty vyjádřit procentem a jediný způsob zaznamenání této změny umožňuje absolutní změna v Kč.

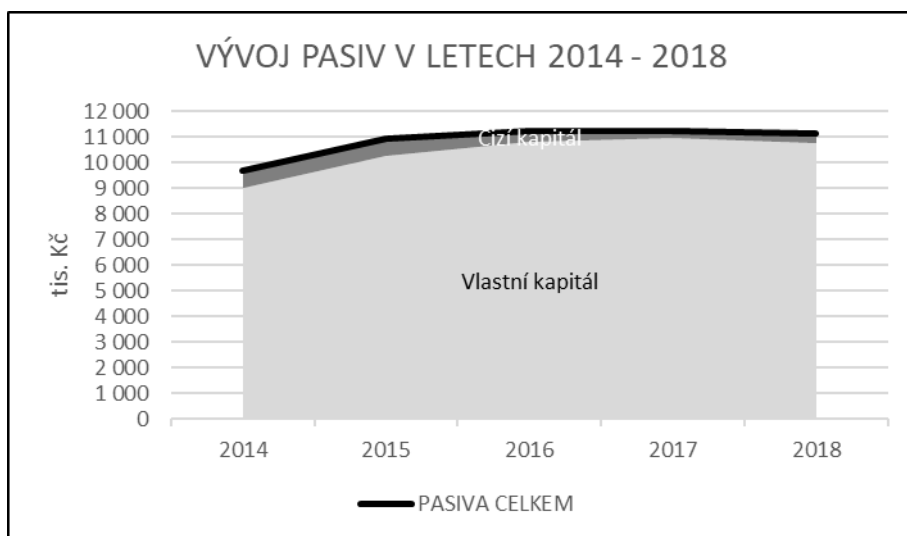
Stejnými problémy trpí i ostatní horizontální analýzy. Hned následující zanalyzování pasiv je toho důkazem.

**Tabulka 6:** Horizontální analýza pasiv FORTEL Beroun, s.r.o. - absolutní změny v %

<b>HORIZONTÁLNÍ ANALÝZY PASIV - ABSOLUTNÍ ZMĚNY V %</b>									
[vstupní hodnoty uvedené v tis. Kč]	2014	Δ [%]	2015	Δ [%]	2016	Δ [%]	2017	Δ [%]	2018
<b>PASIVA CELKEM</b>	9 687	<b>12,57</b>	10 905	<b>2,75</b>	11 205	<b>0,17</b>	11 224	<b>-0,85</b>	11 129
<b>Vlastní kapitál</b>	8 983	<b>14,07</b>	10 247	<b>5,54</b>	10 815	<b>1,06</b>	10 930	<b>-1,79</b>	10 734
Základní kapitál	162	<b>0,00</b>	162	<b>0,00</b>	162	<b>0,00</b>	162	<b>0,00</b>	162
Ážio a kapitálové fondy	0	<b>0,00</b>	0	<b>0,00</b>	0	<b>0,00</b>	0	<b>0,00</b>	0
Fondy ze zisku	382	<b>-100,00</b>	0	-	200	<b>0,00</b>	200	<b>-100,00</b>	0
VH minulých let	8 283	<b>6,50</b>	8 821	<b>14,33</b>	10 085	<b>3,64</b>	10 452	<b>1,10</b>	10 567
VH běžného účetního období	156	<b>710,26</b>	1 264	<b>-70,97</b>	367	<b>-68,39</b>	116	<b>-97,41</b>	3
<b>Cizí kapitál</b>	699	<b>-8,01</b>	643	<b>-40,59</b>	382	<b>-23,04</b>	294	<b>32,65</b>	390
Rezervy	200	<b>0,00</b>	200	<b>-100,00</b>	0	<b>0,00</b>	0	<b>0,00</b>	0
Dlouhodobé závazky	0	<b>0,00</b>	0	-	7	<b>-100,00</b>	0	<b>0,00</b>	0
Krátkodobé závazky	499	<b>-11,22</b>	443	<b>-15,35</b>	375	<b>-21,60</b>	294	<b>32,65</b>	390
Bankovní úvěry a výpomoci	0	<b>0,00</b>	0	<b>0,00</b>	0	<b>0,00</b>	0	<b>0,00</b>	0
<b>Časové rozlišení pasiv</b>	5	<b>200,00</b>	15	<b>-46,67</b>	8	<b>-100,00</b>	0	-	5

Zdroj: vlastní zpracování autora

**Graf 2:** Vývoj pasiv FORTEL Beroun, s.r.o. 2014 - 2018



Zdroj: vlastní zpracování autora

Z výsledků horizontální analýzy pasiv nás pravděpodobně nejvíce zaujme nárůst hospodářského výsledku mezi lety 2014 a 2015 a vývojový trend krátkodobých závazků. První zmiňovaný ukazatel stále navazuje na prodej nemovitého majetku. Takto získané peněžní prostředky se na straně pasiv přeformovaly právě do výsledku hospodaření daného období. Krátkodobé závazky se dařilo každoročně snižovat, což by mělo být potvrzeno ukazateli likvidity v následujících částech finanční analýzy tohoto podniku. Až v posledním roce hodnota závazků opět narostla. Jestli se jedná pouze o krátkodobou změnu, nebo bude tento trend pokračovat v dalších letech, může být předmětem další analýzy po skončení příštího období.

Při popisování finanční analýzy za využití metod pracujících s absolutními ukazateli byly zmíněny tři způsoby interpretace výsledků. Kromě absolutní změny v %, které bylo využito v tabulce 4 a v tabulce 5, včetně názorné ukázky jejich nedostatků, jsou to absolutní změna a index změny. Absolutní změnu může pozorný čtenář snadno vypočítat z hodnot agregované rozvahy. Index změny, který se pohybuje okolo rozhraní na hodnotě rovné jedné, má z matematické logiky věci spojitost s absolutní změnou v %, je-li její výsledek záporný, index změny nabývá hodnot nižších než jedna a sledovaný údaj mezi lety klesá, je-li výsledek absolutní změny v % kladný, hodnota indexu změny bude vyšší než jedna a sledovaný údaj roste. Problém s nulovými hodnotami zůstává stejný. Výsledky horizontální analýzy aktiv a pasiv zobrazené absolutní změnou a indexem změny nabízejí tabulka 7 a tabulka 8 (str. 29).

**Tabulka 7: Horizontální analýza aktiv FORTEL Beroun, s.r.o. - další interpretace výsledků**

VÝSLEDKY HORIZONTÁLNÍ ANALÝZY - AKTIVA	2014/2015		2015/2016		2016/2017		2017/2018	
	absolutní změna	index změny	absolutní změna	index změny	absolutní změna	index změny	absolutní změna	index změny
<b>AKTIVA CELKEM</b>	1 218	1,13	300	1,03	19	1,00	-95	0,99
<b>Pohledávky za upsaný zákl. kapitál</b>	0	1,00	0	1,00	0	1,00	0	1,00
<b>Stálá aktiva</b>	-1 559	0,54	-135	0,93	483	1,29	-318	0,85
DNM	0	1,00	0	1,00	0	1,00	0	1,00
DHM	-1 559	0,54	-135	0,93	483	1,29	-318	0,85
DFM	0	1,00	0	1,00	0	1,00	0	1,00
<b>Oběžná aktiva</b>	2 777	1,44	435	1,05	-464	0,95	223	1,02
Zásoby	0	1,00	150	-	-50	0,67	360	4,60
Pohledávky	-759	0,46	-204	0,69	392	1,88	399	1,48
Krátkodobý finanční majetek	0	1,00	0	1,00	0	1,00	0	1,00
Peněžní prostředky	3 536	1,72	489	1,06	-806	0,91	-536	0,93
<b>Časové rozlišení aktiv</b>	0	1,00	0	1,00	0	1,00	0	1,00

Zdroj: vlastní zpracování autora

**Tabulka 8: Horizontální analýza pasiv FORTEL Beroun, s.r.o. - další interpretace výsledků**

VÝSLEDKY HORIZONTÁLNÍ ANALÝZY - PASIVA	2014/2015		2015/2016		2016/2017		2017/2018	
	absolutní změna	index změny	absolutní změna	index změny	absolutní změna	index změny	absolutní změna	index změny
<b>PASIVA CELKEM</b>	1218	1,13	300	1,03	19	1,00	-95	0,99
<b>Vlastní kapitál</b>	1264	1,14	568	1,06	115	1,01	-196	0,98
Základní kapitál	0	1,00	0	1,00	0	1,00	0	1,00
Ážio a kapitálové fondy	0	1,00	0	1,00	0	1,00	0	1,00
Fondy ze zisku	-382	0,00	200	-	0	1,00	-200	0,00
VH minulých let	538	1,06	1264	1,14	367	1,04	115	1,01
VH běžného účetního období	1108	8,10	-897	0,29	-251	0,32	-113	0,03
<b>Cizí kapitál</b>	-56	0,92	-261	0,59	-88	0,77	96	1,33
Rezervy	0	1,00	-200	0,00	0	1,00	0	1,00
Dlouhodobé závazky	0	1,00	7	-	-7	0,00	0	1,00
Krátkodobé závazky	-56	0,89	-68	0,85	-81	0,78	96	1,33
Bankovní úvěry a výpomoci	0	1,00	0	1,00	0	1,00	0	1,00
<b>Časové rozlišení pasiv</b>	10	3,00	-7	0,53	-8	0,00	5	-

Zdroj: vlastní zpracování autora

#### 4.1.2. HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁT

Pro horizontální analýzu výsledovky byla opět zvolena prezentace výsledků ve formě absolutních ukazatelů změn v %. Výsledky touto metodou získané znovu navazují na horizontální analýzu rozvahy a rok 2015 je i zde ovlivněn změnami spojenými s prodejem DHM.

**Tabulka 9:** Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát FORTEL Beroun, s.r.o.

<b>VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT - HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA</b>									
[vstupní hodnoty uvedené v tis. Kč]	2014	Δ [%]	2015	Δ [%]	2016	Δ [%]	2017	Δ [%]	2018
Provozní výnosy	16 824	<b>4,11</b>	17 515	<b>-13,53</b>	15 146	<b>-30,27</b>	10 561	<b>9,39</b>	11 553
Provozní náklady	16 664	<b>-2,54</b>	16 240	<b>-9,06</b>	14 768	<b>-29,35</b>	10 434	<b>10,65</b>	11 545
Provozní výsledek hospodaření	160	<b>696,88</b>	1 275	<b>-70,35</b>	378	<b>-66,40</b>	127	<b>-93,70</b>	8
Finanční výnosy	8	<b>-87,50</b>	1	<b>-100,00</b>	0	<b>0,00</b>	0	<b>0,00</b>	0
Finanční náklady	12	<b>0,00</b>	12	<b>-8,33</b>	11	<b>0,00</b>	11	<b>-72,73</b>	3
Finanční výsledek hospodaření	-4	<b>175,00</b>	-11	<b>0,00</b>	-11	<b>0,00</b>	-11	<b>-72,73</b>	-3
Výnosy celkem	16 832	<b>4,06</b>	17 516	<b>-13,53</b>	15 146	<b>-30,27</b>	10 561	<b>9,39</b>	11 553
Náklady celkem	16 676	<b>-2,54</b>	16 252	<b>-9,06</b>	14 779	<b>-29,33</b>	10 445	<b>10,56</b>	11 548
Výsledek hospodaření před zdaněním	156	<b>710,26</b>	1 264	<b>-70,97</b>	367	<b>-68,39</b>	116	<b>-95,69</b>	5
Daň z příjmu	0	<b>0,00</b>	0	<b>0,00</b>	0	<b>0,00</b>	0	<b>-</b>	2
Výsledek hospodaření za účetní období	156	<b>710,26</b>	1 264	<b>-70,97</b>	367	<b>-68,39</b>	116	<b>-97,41</b>	3

Zdroj: vlastní zpracování autora

I přes využití nejjednodušší podoby agregace tohoto výkazu lze najít v jeho analýze některé zajímavá fakta. Každoroční změna provozních nákladů a výnosů, s výjimkou roku 2015, snižuje rozdíl mezi nimi a tedy i zisk, který je na tomto rozdílu závislý. Náklady nejvíce rostou v podobě spotřeby materiálů a energií a také s platbami za služby. Jinými slovy, zdražují se vstupní komodity, ale ceny za výrobky a služby našeho analyzovaného podniku toto zdražení dostatečně nereflektují.

Druhým bodem, který zaujme, jsou nulové hodnoty daně z příjmu za roky 2014 až 2017. Tato situace, kdy podnik nebyl nucen odvádět daň z příjmu, se odvíjí od výsledku hospodaření v roce 2012, kdy podnik dosáhl ztráty téměř 2,3 mil. Kč. Tuto sumu mohl v následujících pěti letech odepisovat ze základu daně z příjmu, a tak byl zisk společnosti poprvé ve sledovaném období zdaněn v roce 2018. [9]

#### **4.1.3. VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY**

Při provádění vertikální analýzy rozvahy se nejprve zaměříme na velikost podílu jednotlivých položek aktiv na jejich celkové sumě. Jak takto uvedené absolutní ukazatele vypadají, znázorňuje tabulka 10 na následující straně:

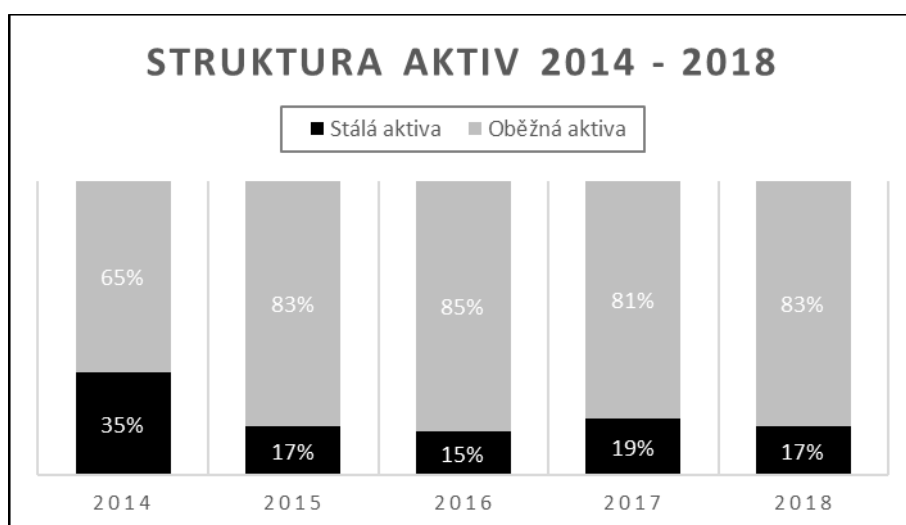
Tabulka 10: Vertikální analýza aktiv FORTEL Beroun, s.r.o.

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA AKTIV					
	2014	2015	2016	2017	2018
<b>AKTIVA CELKEM</b>	100%	100%	100%	100%	100%
<b>Pohledávky za upsany zákl. kapitál</b>	0%	0%	0%	0%	0%
<b>Stálá aktiva</b>	35%	17%	15%	19%	17%
DNM	0%	0%	0%	0%	0%
DHM	35%	17%	15%	19%	17%
DFM	0%	0%	0%	0%	0%
<b>Oběžná aktiva</b>	65%	83%	85%	81%	83%
Zásoby	0%	0%	1%	1%	4%
Pohledávky	14%	6%	4%	8%	11%
Krátkodobý finanční majetek	0%	0%	0%	0%	0%
Peněžní prostředky	51%	77%	80%	72%	68%
<b>Časové rozlišení aktiv</b>	0%	0%	0%	0%	0%

Zdroj: vlastní zpracování autora

Větší část aktiv je soustředěna do oběžného stavu. To charakterizuje možnost podniku měnit předmět podnikání. [2] Stálá aktiva jsou tvořena kompletně dlouhodobým hmotným majetkem, což nasvědčuje skutečnosti, že se podnik soustředí výhradně na svoji činnost. Většinu oběžných aktiv tvoří peněžní prostředky, což napovídá tomu, že si podnik může dovolit okamžité financování jeho záměrů. Poměr stálých a oběžných aktiv je ještě více patrný z následného grafu 3 a pro přesnější zjištění podílu peněžních prostředků na oběžných aktivech byla sestavena tabulka 11.

Graf 3: Vertikální analýza aktiv FORTEL Beroun, s.r.o.



Zdroj: vlastní zpracování autora

**Tabulka 11:** Vertikální analýza oběžných aktiv FORTEL Beroun, s.r.o.

<b>VERTIKÁLNÍ ANALÝZA OBĚŽNÝCH AKTIV</b>					
	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Oběžná aktiva</b>	100%	100%	100%	100%	100%
Zásoby	0%	0%	2%	1%	5%
Pohledávky	22%	7%	5%	9%	13%
Krátkodobý finanční majetek	0%	0%	0%	0%	0%
Peněžní prostředky	78%	93%	94%	90%	82%

Zdroj: vlastní zpracování autora

O rozdělení majetku firmy máme nyní celkem jasnou představu. Z jakých zdrojů byl tento majetek financován, je předmětem pasiv. Tato strana rozvahy nyní bude podrobena stejné analýze.

**Tabulka 12:** Vertikální analýza pasiv FORTEL Beroun, s.r.o.

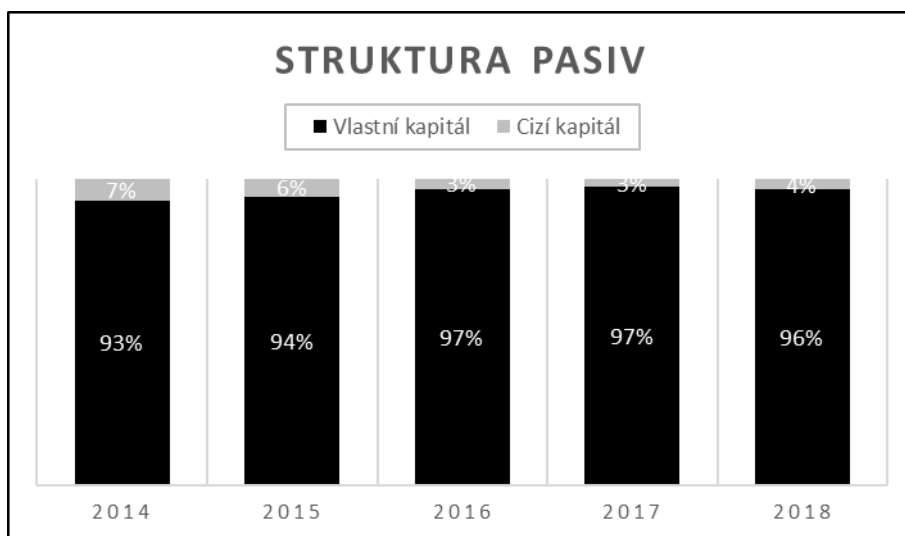
<b>VERTIKÁLNÍ ANALÝZA PASIVA</b>					
	2014	2015	2016	2017	2018
<b>PASIVA CELKEM</b>	100%	100%	100%	100%	100%
<b>Vlastní kapitál</b>	93%	94%	97%	97%	96%
Základní kapitál	2%	1%	2%	1%	1%
Ážio a kapitálové fondy	0%	0%	0%	0%	0%
Fondy ze zisku	4%	0%	2%	2%	0%
VH minulých let	86%	81%	90%	93%	95%
VH běžného účetního období	2%	12%	3%	1%	0%
<b>Cizí kapitál</b>	7%	6%	3%	3%	4%
Rezervy	2%	2%	0%	0%	0%
Dlouhodobé závazky	0%	0%	0%	0%	0%
Krátkodobé závazky	5%	4%	3%	3%	4%
Bankovní úvěry a výpomoci	0%	0%	0%	0%	0%
<b>Časové rozlišení pasiv</b>	0%	0%	0%	0%	0%

Zdroj: vlastní zpracování autora

Z vertikálního prozkoumání rozvahy na straně pasiv je zcela zřejmé, že FORTEL Beroun naprostou většinu svých aktiv získal díky kumulaci zisků za dobu jeho působení na stavebním trhu. V posledním sledovaném roce takto bylo financováno 95 % majetku. Finanční páka je silně nakloněna na stranu vlastního kapitálu. Tento poměr svědčí o neochotě společníků pouštět se do riskantních projektů, které by bylo nutné financovat cizími zdroji, a tento přístup se odráží na velikosti realizovaných stavebních projektů.



**Graf 4:** Vertikální analýza pasiv FORTEL Beroun, s.r.o.



Zdroj: vlastní zpracování autora

#### 4.1.4. VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁT

Výsledky vertikální analýzy maximálně agregovaného výkazu zisku a ztrát nám potvrzují informaci, která byla zřejmá již při sepsání hospodářských výsledků celé časové řady do jedné tabulky (tabulka 4, str. 25). Podnik se soustředí výhradně na provozní činnost a nemá snahu generovat výnosy i z finanční činnosti. Ta naopak každoročně sráží jeho hrubý zisk, který byl při této vertikální analýze využit jako základ, o několik procent dolů. Tento negativní efekt způsobuje jediná položka výsledovky, která v její finanční části pravidelně figuruje, a to jsou ostatní finanční náklady. Tato účetní položka zahrnuje především poplatky bankám a nelze jí tudíž eliminovat. Její vysoký záporný podíl v roce 2018 je zapříčiněn celkově nízkým hrubým ziskem.

**Tabulka 13:** Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát FORTEL Beroun, s.r.o.

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT - VERTIKÁLNÍ ANALÝZA					
	2014	2015	2016	2017	2018
Provozní výsledek hospodaření	103%	101%	103%	109%	160%
Finanční výsledek hospodaření	-3%	-1%	-3%	-9%	-60%
Výsledek hospodaření před zdaněním	100%	100%	100%	100%	100%

Zdroj: vlastní zpracování autora

#### 4.2. ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ FORTEL Beroun, s.r.o.

Jakých hodnot budou dosahovat rozdílové ukazatele získané z rozvahy společnosti FORTEL Beroun, s.r.o., je možné předpovědět už na základě vertikální analýzy tohoto výkazu. Firma udržuje vysoké peněžní prostředky, a tak i fondy z nich odvozené budou dosahovat

vysokých hodnot v poměru k celkovému majetku. U rozdílových ukazatelů z výkazu zisku a ztrát budeme při výpočtech omezeni již zmiňovanou absencí daně z příjmu ve čtyřech letech z celkových pěti analyzovaných a podobný dopad na výsledky jednotlivých ukazatelů zisku bude mít minimální finanční hospodaření podniku.

#### 4.2.1. FONDY FINANČNÍCH PROSTŘEDKŮ

**Tabulka 14:** Čistý pracovní kapitál FORTEL Beroun, s.r.o.

[hodnoty uvedené v tis. Kč]	2014	2015	2016	2017	2018
Oběžná aktiva	6 316	9 093	9 528	9 064	9 287
Krátkodobé závazky	499	443	375	294	390
<b>Čistý pracovní kapitál</b>	<b>5 817</b>	<b>8 650</b>	<b>9 153</b>	<b>8 770</b>	<b>8 897</b>

Zdroj: vlastní zpracování autora

Společnost FORTEL Beroun financuje většinu svého provozního kapitálu z vlastních zdrojů a závazky vůči dalším stranám se snaží minimalizovat na nezbytně nutné minimum v podobě nezaplacených faktur, které ovšem ještě nemají po termínu splatnosti. Čistý pracovní kapitál dosáhl ve sledovaném období nejvyšší hodnoty v roce 2016 a i když následně mírně klesl, jeho hodnota stále dosahuje přibližně 80 % celkových aktiv.

**Tabulka 15:** Čistý peněžně-pohledávkový fond FORTEL Beroun, s.r.o.

[hodnoty uvedené v tis. Kč]	2014	2015	2016	2017	2018
Oběžná aktiva	6 316	9 093	9 528	9 064	9 287
Zásoby	0	0	150	100	460
Krátkodobé závazky	499	443	375	294	390
<b>Čistý peněžně pohledávkový fond</b>	<b>5 817</b>	<b>8 650</b>	<b>9 003</b>	<b>8 670</b>	<b>8 437</b>

Zdroj: vlastní zpracování autora

Čistý peněžně-pohledávkový fond je obdobně úrovně jako fond předchozí. Společnost neudržuje příliš prostředků v podobě zásob, které v rozvaze vystupují pouze v podobě nedokončené výroby, která je pro stavebnictví typická. V posledním sledovaném roce sice jejich hodnota prudce stoupla, ale vzhledem ke krátkodobému charakteru této položky a možnému dokončení probíhajících zakázek může v příštím období bez problému klesnout opět až k hodnotě blízké nule.

**Tabulka 16:** Čisté pohotové prostředky FORTEL Beroun, s.r.o.

[hodnoty uvedené v tis. Kč]	2014	2015	2016	2017	2018
Peněžní prostředky	4 906	8 442	8 931	8 125	7 589
Krátkodobé závazky	499	443	375	294	390
<b>Čisté pohotové prostředky</b>	<b>4 407</b>	<b>7 999</b>	<b>8 556</b>	<b>7 831</b>	<b>7 199</b>

Zdroj: vlastní zpracování autora

Čisté pohotové prostředky nejsou nikterak nižší než předchozí vyjádřené fondy. Jejich výpočet je založen ze strany aktiv na peněžních prostředcích, nikoliv na oběžných aktivech celkových, jako tomu bylo v předchozích případech. Hodnoty sice nižší jsou, ale vzhledem k podílu peněžních prostředků na oběžných aktivech, který již byl zobrazen v tabulce 11 (str. 32), není rozdíl příliš vysoký. Pokud by měla společnost problém se zákazníky, kteří by včas nehradili vzniklé pohledávky, stále by měla dostatečný objem peněžních prostředků pro uhrazení svých závazků.

#### 4.2.2. ÚROVNĚ ZISKU NA RŮZNÝCH ÚROVNÍCH

Úrovně zisku na různých úrovních se často využívají pro srovnání nadnárodních korporací, které svůj zisk vytvářejí více činnostmi a jsou odlišně zatížené daňovými povinnostmi a zákony o účetnictví v závislosti na tom, v jakém státě sídlí. Na malý podnik, jako je ten, který je podrobován analýze a který své podnikání provozuje v blízkém okolí svého sídla, nejsou tyto ukazatele příliš konstruovány. Toto tvrzení se týká zejména úrovně EBIT a následné EBITDA, které zisk upravují o úroky z finanční činnosti. Ta je v našem případě naprosto minimální, jak už bylo zmíněno u vertikální analýzy výkazu zisku a ztrát.

**Tabulka 17:** Ukazatele zisku na různých úrovních FORTEL Beroun, s.r.o.

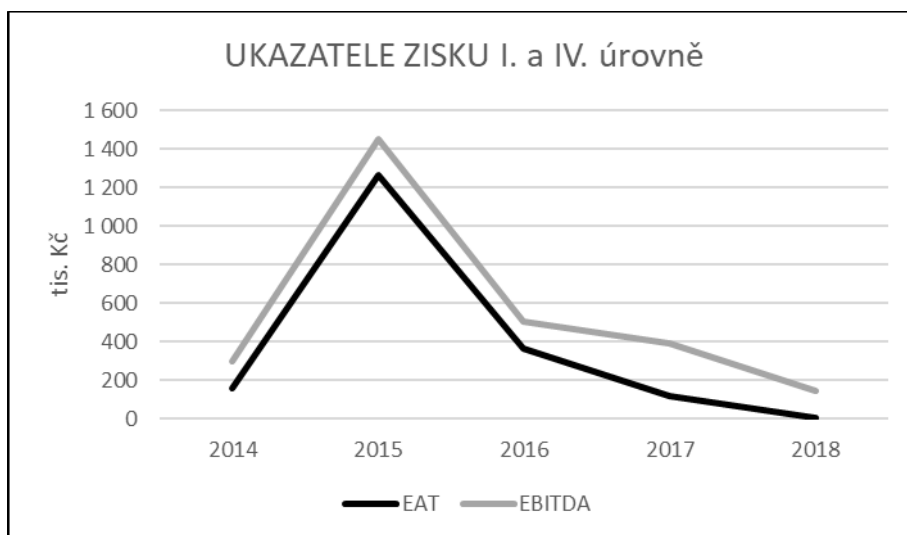
<b>UKAZATELE ZISKU NA RŮZNÝCH ÚROVNÍCH</b>					
[hodnoty uvedené v tis. Kč]	2014	2015	2016	2017	2018
Výsledek hospodaření po zdanění <b>EAT - I.úroveň</b>	156	1 264	367	116	3
Daň z příjmu	0	0	0	0	2
Výsledek hospodaření před zdaněním <b>EBT - II.úroveň</b>	156	1 264	367	116	5
Nákladové úroky a podobné náklady	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření před úroky a zdaněním <b>EBIT - III.úroveň</b>	156	1 264	367	116	5
Odpisy DM	144	187	138	277	142
Výsledek hospodaření před úroky, odpisy a zdaněním <b>EBITDA - IV.úroveň</b>	300	1 451	505	393	147

Zdroj: vlastní zpracování autora

Z výše uvedených důvodů jsou hodnoty úrovně EBT a EBIT za všechny sledované období shodné. Úroveň EAT se liší jen za rok 2018, kdy byla poprvé vyměřena analyzovanému podniku daň z příjmu. Úroveň EBITDA už se od ostatních hodnot každoročně vzdaluje více, jelikož firma disponuje hmotným majetkem, který odepisuje. Za povšimnutí stojí nárůst odpisů v roce 2017, ve kterém byla zakoupena nová strojní mechanizace a další vybavení. To samozřejmě ovlivňuje hodnoty zisku uvedené ve výkazu zisku a ztrát (EBT a EAT), ale výpočet úrovně EBITDA zisk vrací na jeho čistou provozní hodnotu.

Ukazatele úrovně zisku pravidelně doplňuje jejich grafické zobrazení, které ovšem v případě společnosti FORTEL Beroun nemá příliš vysokou vypovídající hodnotu, vzhledem k rovnosti tří úrovní zisku. Graf 5 tedy zobrazuje pouze nejnižší a nejvyšší úroveň zisku, které byly kalkulovány.

**Graf 5:** Ukazatele úrovně zisku FORTEL Beroun, s.r.o.



Zdroj: vlastní zpracování autora

#### 4.3. ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ FORTEL Beroun, s.r.o.

Jak bylo zmíněno v teoretickém zpracování analýzy poměrových ukazatelů, jejich výsledky jsou základem pro zpracování analýzy poměrových ukazatelů. Z již získaných výsledků předchozích metod analýz víme, že likvidita vybraného podniku je na dobré úrovni, ale u rentability prozatím nejsme schopni vyřknout jednoznačné výsledky. Analýzou poměrových ukazatelů zjistíme více, včetně přidaného zhodnocení aktivity a zadluženosti.

#### 4.3.1. ANALÝZA UKAZATELŮ LIKVIDITY

Analýzu ukazatelů likvidity se pokusíme provést na všech třech úrovních od běžné až k okamžité. Slovo „pokusíme“ je zde využito úmyslně, jak zjistíme při analýze okamžité likvidity.

Prvním posuzovaným stupněm je běžná likvidita, která dosahuje v průběhu sledovaných let následujících hodnot:

**Tabulka 18:** Ukazatele běžné likvidity FORTEL Beroun, s.r.o.

[vstupní hodnoty uvedené v tis. Kč]	2014	2015	2016	2017	2018
Oběžná aktiva	6 316	9 093	9 528	9 064	9 287
Krátkodobé závazky	499	443	375	294	390
<b>Běžná likvidita</b>	<b>12,66</b>	<b>20,53</b>	<b>25,41</b>	<b>30,83</b>	<b>23,81</b>

Zdroj: vlastní zpracování autora

Tato likvidita vyjadřuje, kolikrát je podnik schopen uhradit své závazky. Vysoké hodnoty poukazují na bezproblémovou platební schopnost podniku, pro dodavatele je tedy FORTEL Beroun velmi solventní obchodní partner. Pro samotnou společnost však tyto hodnoty nemusí být jen výhodné. Poukazují na skutečnost vázání prostředků do oběžných aktiv, které nejsou využívány a nepřinášejí výnosnost. Doporučované hodnoty pro tento ukazatel se pohybují na úrovni 1,5 – 2,5. [1] Výsledky, které dosahuje náš podnik, tuto doporučenou mez překračují každoročně přibližně desetkrát, což jednoznačně ukazuje na neefektivní nakládání s oběžným majetkem.

Stejných nebo podobných hodnot dosahují i ukazatele likvidity pohotové. Jejich výsledky spoluvytváří vyloučení položky zásob. Už při výpočtech fondů finančních prostředků jsme narazili na fakt, že podniková oběžná aktiva nejsou do zásob příliš soustředěna a v prvních sledovaných letech jsou dokonce nulové. Ve stejných letech je shodná i běžná a pohotová likvidita:

**Tabulka 19:** Ukazatele pohotové likvidity FORTEL Beroun, s.r.o.

[vstupní hodnoty uvedené v tis. Kč]	2014	2015	2016	2017	2018
Oběžná aktiva	6 316	9 093	9 528	9 064	9 287
Zásoby	0	0	150	100	460
Krátkodobé závazky	499	443	375	294	390
<b>Pohotová likvidita</b>	<b>12,66</b>	<b>20,53</b>	<b>25,01</b>	<b>30,49</b>	<b>22,63</b>

Zdroj: vlastní zpracování autora

Nejvýraznější rozdíl mezi dosud vypočtenými ukazateli likvidity nastává za rok 2018 vlivem vyšší hodnoty zásob a krátkodobých závazků. Z tohoto lze usuzovat, že v době sestavování rozvahy probíhala některá z větších zakázek, jejíž rozpracovanost tvoří zásoby a

vystavené faktury od dodavatelů tvoří krátkodobé závazky. Doporučované hodnoty pro tento stupeň likvidity jsou v intervalu 1,0 – 1,5. [1] Pro náš podnik to opět znamená několikanásobné přesáhnutí této hranice a ještě větší utvrzení našeho závěru o nedostatečném využívání peněžního majetku.

Poslední stupeň ukazatelů likvidity posuzuje schopnost platit bankovní úvěry jakožto nejlikvidnější položku pasiv pouze peněžními prostředky, které má okamžitě dostupné. Těchto peněžních prostředků je v podniku dostatek, ale výpočet není možné provést, jelikož financování pomocí bankovních úvěrů a okamžitě splatných dluhů nevyužívá.

#### 4.3.2. ANALÝZA UKAZATELŮ RENTABILITY

Ve vzorcích 15 až 17 (str. 17) teoretické části této práce byly uvedeny výpočty ukazatelů rentability na základě zisku. Před jejich využitím je důležité si stanovit, za jakým účelem je prováděna analýza. V našem případě je to porovnání v rámci odvětví a pro tento účel nám nejlépe poslouží úroveň EBIT, která umazává rozdíly úrokového zatížení podniků.

První ukazatel ROA udává celkovou rentabilitu všech prostředků do podniku vložených:

**Tabulka 20:** Rentabilita celkového vloženého kapitálu FORTEL Beroun, s.r.o.

[vstupní hodnoty uvedené v tis. Kč]	2014	2015	2016	2017	2018
EBIT	156	1 264	367	116	5
Celková pasiva	9 687	10 905	11 205	11 224	11 129
<b>ROA</b>	1,61%	11,59%	3,28%	1,03%	0,04%

Zdroj: vlastní zpracování autora

Nejvyšší rentability celkových aktiv podnik dosáhl v už probíraném roce 2015 pomocí prodeje DHM, čímž se hodnota 11,59 % stává lehce zavádějící. Z ostatních období je co do rentability nejúspěšnější rok 2016.

Rentabilita vlastního kapitálu se pohybuje na podobné úrovni, jelikož vlastní kapitál tvoří většinu celkového (graf 4, str. 33):

**Tabulka 21:** Rentabilita vlastního kapitálu FORTEL Beroun, s.r.o.

[vstupní hodnoty uvedené v tis. Kč]	2014	2015	2016	2017	2018
EBIT	156	1 264	367	116	5
Vlastní kapitál	8 983	10 247	10 815	10 930	10 734
<b>ROE</b>	1,74%	12,34%	3,39%	1,06%	0,05%

Zdroj: vlastní zpracování autora

Hodnoty ROE jsou každoročně vyšší než hodnoty ROA. To je samozřejmě dáno jmenovateli v obou výpočtech, kde vlastní kapitál je vždy jen část celkového a poměr zisku k jeho hodnotě bude vyšší.

Rentabilita tržeb čili zisk v poměru k tržbám za sledované období je následovný:

**Tabulka 22:** Rentabilita tržeb FORTEL Beroun, s.r.o.

[vstupní hodnoty uvedené v tis. Kč]	2014	2015	2016	2017	2018
EBIT	156	1 264	367	116	5
Tržby z prodeje výrobků a služeb	16 908	14 865	15 146	10 561	11 552
<b>ROS</b>	0,92%	8,50%	2,42%	1,10%	0,04%

Zdroj: vlastní zpracování autora

Nejlepší výsledek byl dosažen v roce 2015, kdy se ovšem na tvorbě zisku podílely i tržby za prodej DHM, které nejsou zahrnuty v položce tržeb z prodeje výrobků a služeb. Druhým nejlepším rokem je z pohledu tohoto ukazatele rok 2016. Za povšimnutí také stojí, že za rok 2017 se podařilo dosáhnout rentability tržeb vyšší než rentability vlastního kapitálu, což se v posledním roce neopakovalo, neboť vlastní kapitál byl snížen a tržby naopak rostly. Bohužel pro podnik neměl nárůst tržeb v posledním roce pozitivní dopad ani na zisk.

Zmíněnému jevu klesající rentability tržeb odpovídají i výsledky ukazatelů nákladovosti tržeb, které za poslední tři roky rostou a blíží se hranici 100 %, která odděluje zisk od ztráty:

**Tabulka 23:** Nákladovost tržeb FORTEL Beroun, s.r.o.

[vstupní hodnoty uvedené v tis. Kč]	2014	2015	2016	2017	2018
Náklady	16 664	16 240	14 768	10 434	11 545
Tržby z prodeje výrobků a služeb	16 908	14 865	15 146	10 561	11 552
<b>Nákladovost tržeb</b>	98,56%	109,25%	97,50%	98,80%	99,94%

Zdroj: vlastní zpracování autora

Tento růst nákladů na úkor zisku jsme zaznamenali již při horizontální analýze výkazu zisku a ztrát (tabulka 9, str. 30). Výkyv v roce 2015 na 109,25 % není způsoben ničím jiným než prodejem DHM, který není klasifikován jako tržba z prodeje výrobků a služeb, avšak náklady spojené s odepsáním zůstatkové hodnoty zde vystupují.

#### 4.3.3. ANALÝZA UKAZATELŮ AKTIVITY

Při posuzování rentability jednotlivé dosažené hodnoty nedosahovaly příliš vysokých výsledků a pohybovaly se pod 5 % ve všech analyzovaných poměrech. S rentabilitou je svázaná aktivita, kterou zanalyzujeme nyní. Výsledky analýzy ukazatelů aktivity by nám měly potvrdit výsledky ukazatelů rentability a osvětlit některé důvody dosahovaných hodnot.

První analyzovaný ukazatel nám vyjádří, kolikrát za jeden rok by došlo k obnovení aktiv za použití tržeb našeho podniku:

**Tabulka 24:** Rychlost obratu celkových aktiv FORTEL Beroun, s.r.o.

[vstupní hodnoty uvedené v tis. Kč]	2014	2015	2016	2017	2018
Tržby z prodeje výrobků a služeb	16 908	14 865	15 146	10 561	11 552
Aktiva celkem	9 687	10 905	11 205	11 224	11 129
<b>Rychlost obratu celkových aktiv</b>	1,75	1,36	1,35	0,94	1,04

Zdroj: vlastní zpracování autora

Z výsledků vidíme, že rychlost obratu od roku 2014 až do roku 2017 klesala, což znamená, že se snižovala i aktivita podniku. To, že je společnost neaktivní, má samozřejmě dopad i na rentabilitu, jelikož každý obrat by s sebou měl nést zisk. Nižší počet obrátů přináší zisk nižší a z toho také pramení nižší rentabilitu. Z tohoto pohledu jsou zajímavé i rostoucí hodnoty likvidity. Peněžní prostředky se méně dostávají do koloběhu a nejsou dostatečně využívány.

U analýzy obratu pohledávek již nejsou výsledky tak jednoznačné:

**Tabulka 25:** Rychlost obratu pohledávek FORTEL Beroun, s.r.o.

[vstupní hodnoty uvedené v tis. Kč]	2014	2015	2016	2017	2018
Tržby z prodeje výrobků a služeb	16 908	14 865	15 146	10 561	11 552
Pohledávky	1 410	651	447	839	1 238
<b>Rychlost obratu pohledávek</b>	11,99	22,83	33,88	12,59	9,33

Zdroj: vlastní zpracování autora

Rychlost tohoto obratu na začátku sledovaného období roste. Stejný trend měly i ukazatele rentability. Vztah těchto dvou ukazatelů se dá zjednodušit na rychlejší přeměnu pohledávek na peněžní prostředky, které lze rychleji znovu využít k další ziskové příležitosti. Po roce 2016 ovšem nastává zlom a prudké zpomalení obratu pohledávek, jehož dopad byl viditelný i u rentability.

Následný ukazatel aktivity, rychlost obratu zásob, nemá příliš vysokou vypovídající hodnotu. Už několikrát v této práci bylo zmíněno, že hodnota zásob není vysoká nebo je dokonce nulová, a tak tento ukazatel nelze za roky 2014 a 2015 vyjádřit:

**Tabulka 26:** Rychlost obratu zásob FORTEL Beroun, s.r.o.

[vstupní hodnoty uvedené v tis. Kč]	2014	2015	2016	2017	2018
Tržby z prodeje výrobků a služeb	16 908	14 865	15 146	10 561	11 552
Zásoby	0	0	150	100	460
<b>Rychlost obratu zásob</b>	-	-	100,97	105,61	25,11

Zdroj: vlastní zpracování autora



I přes zkrácenou řadu hodnot a velmi nízkou hodnotu zásob v poměru k tržbám je možné v posledním roce sledovat zpomalení. Na základě této jedné hodnoty bychom ovšem neměli vytvářet unáhlené úsudky.

Zatím nejvíce korespondovaly s rentabilitou výsledky ukazatele rychlosti obratu pohledávek. Jak si stojí s rychlostí svého obratu závazky je předmětem posledního ukazatele aktivity:

**Tabulka 27:** Rychlost obratu závazků FORTEL Beroun, s.r.o.

[vstupní hodnoty uvedené v tis. Kč]	2014	2015	2016	2017	2018
Tržby z prodeje výrobků a služeb	16 908	14 865	15 146	10 561	11 552
Krátkodobé závazky	499	443	375	294	390
<b>Rychlost obratu závazků</b>	<b>33,88</b>	<b>33,56</b>	<b>40,39</b>	<b>35,92</b>	<b>29,62</b>

Zdroj: vlastní zpracování autora

Jak je z tabulky 27 vidno, i rychlost obratu závazků má podobný vývojový trend jako rentabilita. Můžeme tedy usoudit, že zvýšení rychlosti obratu pohledávek a závazků bude mít kladný vliv na celkovou rentabilitu společnosti.

Zároveň bylo v teoretické části uvedeno, že rychlost obratu pohledávek by měla být vyšší než rychlost obratu závazků. Přímým porovnáním jejich výsledků zjistíme, jestli je tohoto pravidla dosahováno i v námi analyzovaném podniku:

**Tabulka 28:** Porovnání rychlosti obratu pohledávek a závazků FORTEL Beroun, s.r.o.

	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Rychlost obratu pohledávek</b>	11,99	22,83	33,88	12,59	9,33
<b>Rychlost obratu závazků</b>	33,88	33,56	40,39	35,92	29,62

Zdroj: vlastní zpracování autora

Z tohoto porovnání vidíme, že toto pravidlo dodržováno není. Pohledávky se za rok otočí méněkrát než závazky, které tak podnik musí hradit z vlastních zdrojů. Zvýšením hodnoty závazků by se dosáhlo dorovnání rychlostí, nebo ještě lépe pomalejšího obratu závazků. Podnik by v takovém případě měl k dispozici více peněžních prostředků k financování ziskových příležitostí, které by pomohly jeho rentabilitě.

#### 4.3.4. ANALÝZA UKAZATELŮ ZADLUŽENOSTI

Vzhledem k dosavadním výsledkům finanční analýzy společnosti FORTEL Beroun se potřeba analýzy zadluženosti zdá neopodstatněná. Již víme, že firma minimálně využívá investování cizími zdroji a financování bankovními úvěry nevyužívá vůbec. Přesto bude proveden výpočet dostupných ukazatelů zadluženosti, aby byl dosažen cíl práce, provést

praktickou ukázkou všech metod finanční analýzy popsaných v teoretické části. Zároveň bude již poněkoličaté možné pozorovat vazby mezi výsledky jednotlivých metod finanční analýzy.

Ukazatel věřitelského rizika a koeficient samofinancování jsou hodnoty, které již byly vyjádřeny při vertikální analýze rozvahy na straně pasiv. Jejich hodnoty vyjádřeny poměrem na celkově bilanční sumě musí být v součtu rovny jedné.

**Tabulka 29:** Ukazatele věřitelského rizika FORTEL Beroun, s.r.o.

[vstupní hodnoty uvedené v tis. Kč]	2014	2015	2016	2017	2018
Cizí kapitál	699	643	382	294	390
AKTIVA CELKEM	9 687	10 905	11 205	11 224	11 129
<b>Debt ratio</b>	0,07	0,06	0,03	0,03	0,04

Zdroj: vlastní zpracování autora

**Tabulka 30:** Koeficienty samofinancování FORTEL Beroun, s.r.o.

[vstupní hodnoty uvedené v tis. Kč]	2014	2015	2016	2017	2018
Vlastní kapitál	8 983	10 247	10 815	10 930	10 734
AKTIVA CELKEM	9 687	10 905	11 205	11 224	11 129
<b>Equity ratio</b>	0,93	0,94	0,97	0,97	0,96

Zdroj: vlastní zpracování autora

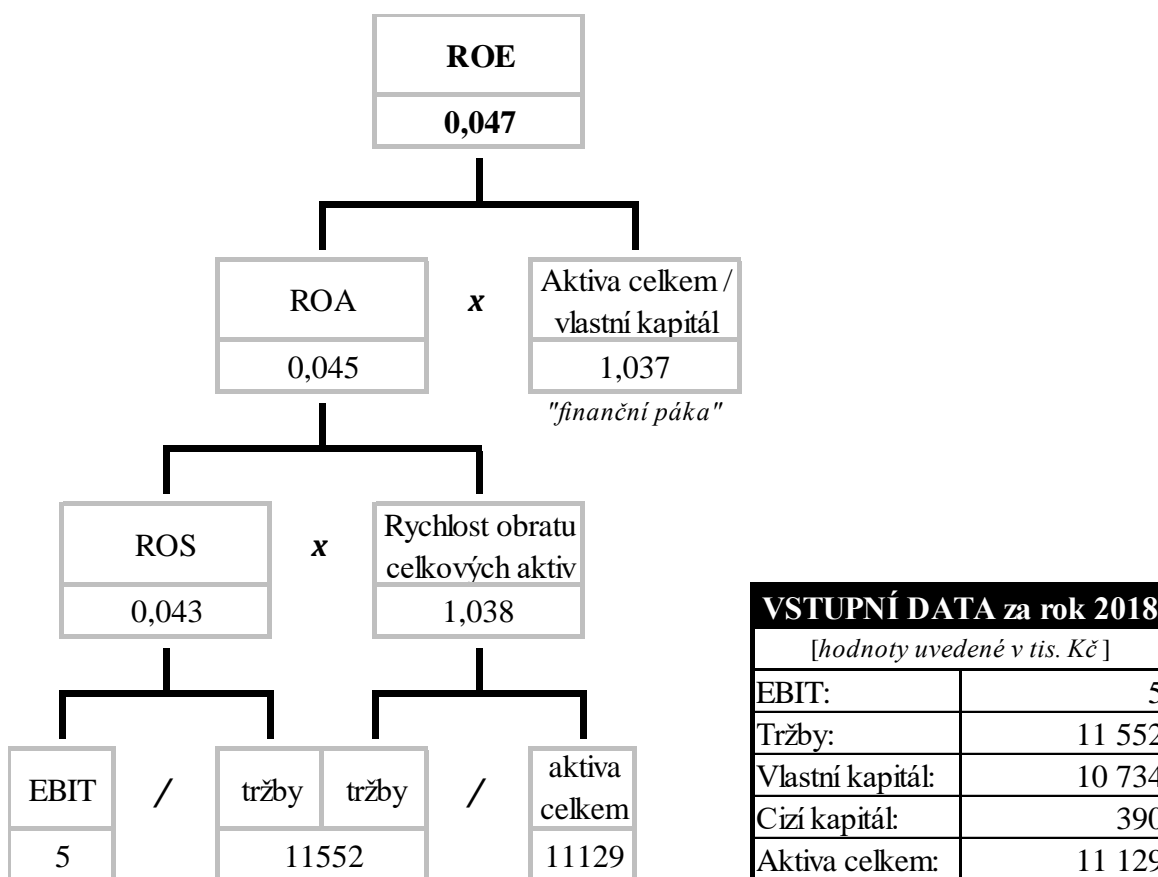
Hodnoty ukazatelů věřitelského rizika jsou velmi nízké, stejně jako zadluženost podniku, logicky naopak hodnoty koeficientů samofinancování jsou velmi vysoké. Tyto výsledky opět odpovídají poměru z grafu 4 (str. 33).

Ostatní ukazatele spojené s analýzou zadluženosti bohužel není možné získat, jelikož jejich výpočet je vázán na položky finanční části výkazu zisku a ztrát spojené s financováním podniku pomocí bankovních úvěrů a jiných výpomocí od finančních institucí.

#### 4.4. ANALÝZA SOUSTAVY UKAZATELŮ FORTEL Beroun, s.r.o.

V analýze soustavy ukazatelů za pomoci Du Pont rozkladu budeme sledovat vliv ukazatelů na nižších úrovních pyramidy na změnu vrcholového ukazatele ROE. Jako vstupní data nám poslouží tržby, zisk, vlastní kapitál a celková aktiva. Du Pont rozklad rentability vlastního kapitálu za rok 2018 poté vypadá následovně:

Schéma 3: Du Pont rozklad FORTEL Beroun, s.r.o. 2018



Zdroj: vlastní zpracování autora

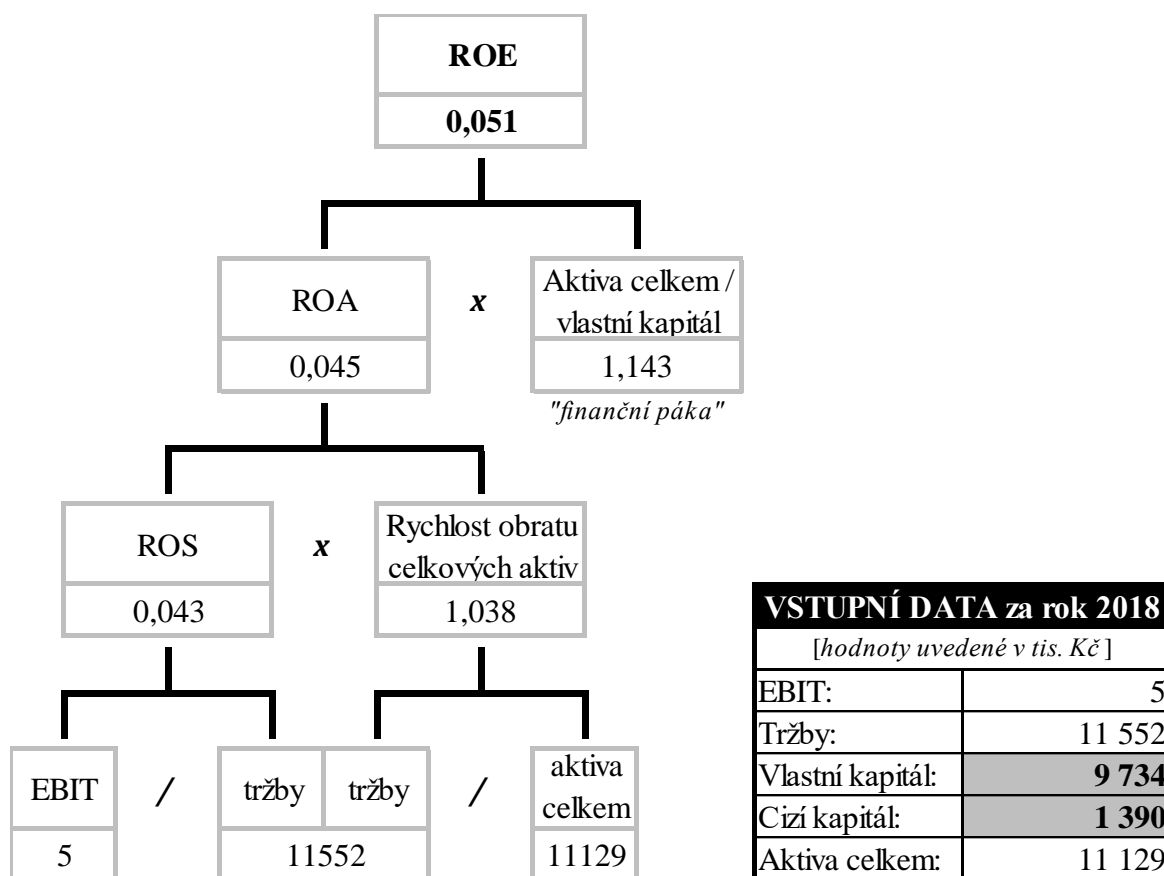
Z analýzy ukazatelů rentability víme, že ukazatel ROE dosáhl v roce 2018 nejnižší hodnoty z celého sledovaného období. Na tomto špatném výsledku se hlavní měrou podílel zisk, jenž byl v tomto roce také nejnižší. Zlepšení ukazatelů rentability, včetně vrcholového ROE, tedy dosáhneme, podaří-li se nám v následujícím období zvýšit zisk a ostatní vstupní údaje udržet na současných hodnotách. Toto tvrzení koresponduje i s ukazatelem nákladovosti tržeb, který v Du Pont rozkladu, byť není přímo uveden, ovlivňuje poměr zisku k tržbám, tedy ROS. Snížení nákladů na provozní činnost za předpokladu stejných tržeb bude bezpochyby kladně ovlivňovat celý pyramidový rozklad. Bohužel tento postup není v praxi tak snadno realizovatelný. Ceny energií i mezd v současnosti rostou a zvýšení tržeb pomocí zvýšení cen by se mohlo odrazit ztrátou některých zakázek na úkor levnější konkurence.

Druhou variantou ovlivnění rozkladu rentability vlastního kapitálu s cílem jejího vylepšení je změna hodnoty finanční páky. Dosud provedené metody finanční analýzy nám několikrát potvrdily, že společnost má velmi vysoký podíl vlastního financování. A tato skutečnost vystupuje na pravé straně Du Pont rozkladu. Pokusíme-li se dosáhnout vyšší rentability vlastního kapitálu zvýšením hodnoty finanční páky na této straně rozkladu tím, že zvýšíme hodnotu jmenovatele, což jsou celková aktiva, přičemž hodnotu vlastního kapitálu

necháme neměnnou (čehož můžeme docílit například úvěrem od bankovní společnosti), požadovaný efekt se nedostaví. Finanční páka bude sice vyšší, ale rentabilita celkových aktiv klesne a jejich součin dosáhne stejné hodnoty jaké dosahoval před změnou. Musíme tedy hodnotu finanční páky změnit bez vlivu na výši celkových aktiv. Možností je snížení hodnoty vlastního kapitálu a o stejný rozdíl navýšení cizího kapitálu. Vlastní kapitál společnosti FORTEL Beroun je z většiny tvořen hospodářskými výsledky z minulých let (tabulka 12, str. 32) a na straně aktiv je udržován velkou měrou v podobě peněžních prostředků (tabulka 11, str. 32). Může tedy dojít k vyplacení nerozděleného zisku společníkům a jeho nahrazení bankovním úvěrem, který by bylo možné investovat například do nového DHM. Tyto operace by kromě zvýšení hodnoty ROE pomohly snížit likviditu, která je udržována na příliš vysoké úrovni.

Při vyplacení 1 mil. Kč společníkům a získáním úvěru stejné hodnoty by Du Pont rozklad při dosazení ostatních hodnot za rok 2018, vypadal následovně:

**Schéma 4:** Du Pont rozklad FORTEL Beroun, s.r.o. (vliv snížení vlastního kapitálu)



Zdroj: vlastní zpracování autora

Jedná se pouze o modelovou ukázkou možných opatření. Samozřejmě by na uvažovaný úvěr v následujících obdobích navazovaly úroky, které by měly vliv na zisk. Investování do stálých aktiv v podobě DHM by se na zisku v příštích letech odráželo odpisy, které jsou taktéž

nákladovou položkou. Nadále, i přes to, že se podařilo hodnotu ROE snížením podílu vlastního kapitálu zvýšit, dosahuje tento ukazatel velmi malé hodnoty, která v přepočtu udává, že na jednu korunu vloženou do podniku připadá zisk v hodnotě pouze 0,05 haléřů.

## **5. POROVNÁNÍ VÝSLEDKŮ V RÁMCI ODVĚTVÍ**

Poslední částí finanční analýzy společnosti FORTEL Beroun je srovnání jejich výsledků s výsledky celého odvětví jejího podnikání. Často praktikované porovnání s jiným podnikem, který podniká ve stejné oblasti a s podobným kapitálem, může přinést zajímavé poznání, ale také se může stát velmi zavádějícím v případě, kdy druhá společnost aplikuje jiný přístup k řízení financí nebo se nachází v kritické ekonomické situaci.

Konfrontace s celým odvětvím tyto anomálie eliminuje a podá širší pohled na postavení podniku vůči průměrným výsledkům celé konkurence. Samozřejmě i toto srovnání s sebou nese jisté nedostatky v podobě ovlivnění odvětvových výsledků podniky menšího a hlavně většího rozsahu.

Porovnávání nebudou všechny hodnoty finanční analýzy získané v kapitole 4 této práce, ale pouze vybrané z nich, které již při dosavadním hodnocení dosahovaly neobvyklých hodnot. Zároveň je toto srovnání omezeno výsledky, které zveřejňuje Ministerstvo průmyslu a obchodu v jeho pravidelných finančních analýzách podnikové sféry. Pro srovnávání budou využity údaje za rok 2017. V období, kdy vznikala tato práce, ještě nebyly k dispozici výsledky finanční analýzy odvětví za celý rok 2018, pouze za jeho první pololetí. Bylo by sice možné porovnání pololetních výsledků stavebnictví s výsledky společnosti FORTEL Beroun za celé období roku 2018, ale vzhledem k sezónnosti prací, která je pro stavebnictví charakteristická, by se získané poznatky staly méně hodnotnými.

### **5.1. POROVNÁNÍ KOEFICIENTŮ SAMOFINANCOVÁNÍ**

Jako první byl pro porovnání vybrán ukazatel charakterizující strukturu pasiv. Koeficient samofinancování udává podíl vlastního kapitálu na celkových aktivech. Jeho průměrná hodnota pro stavebnictví za rok 2017 dosahuje **40,92 %**. [10] Výsledek námi analyzované společnosti za tentýž rok vyjádřený v procentech je 97,38 %.

**Tabulka 31:** Porovnání koeficientů samofinancování

<b>Koeficienty samofinancování 2017</b>	<b>FORTEL Beroun, s.r.o.</b>	<b>Stavebnictví celkem [10]</b>
Equity ratio	97,38%	40,92%

*Zdroj: vlastní zpracování autora*

Již dříve jsme na základě zpracování finanční analýzy věděli, že analyzovaný malý stavební podnik je z naprosté většiny financován vlastními zdroji. Negativní dopady této strategie již byly také okomentovány, a tak nám srovnání se stavebnictvím přináší především utvrzení v našich závěrech. Takto velké množství vlastních zdrojů v podnikových pasivech není pro toto odvětví standardní.

## 5.2. POROVNÁNÍ UKAZATELŮ LIKVIDITY

V návaznosti na vysokou hodnotu vlastních financí bude provedeno porovnání likvidity na všech třech úrovních. Pro hodnoty ukazatelů likvidity jsou stanoveny doporučené hodnoty, které byly uvedeny v kapitole 4.3.1 této práce a které byly několikrát překročeny dosaženými hodnotami společnosti FORTEL Beroun, s.r.o. Doporučené hodnoty ovšem nereflektují specifika některých oborů, a tak by výsledky samotného stavebnictví mohly přinést jisté přehodnocení dosavadních závěrů.

**Tabulka 32:** Porovnání ukazatelů likvidity

<b>Ukazatele likvidity 2017</b>	<b>FORTEL Beroun, s.r.o.</b>	<b>Stavebnictví celkem [10]</b>
Běžná likvidita	30,83	1,85
Pohotová likvidita	30,49	1,44

*Zdroj: vlastní zpracování autora*

Výsledky zobrazené v tabulce 32 ovšem potvrzují, že doporučené hodnoty jsou dosahovány i ve stavebnictví a znovu nás utvrzují v názoru, že náš podnik je překapitalizován vlastními zdroji, což vede k jejich nižšímu zhodnocení.

## 5.3. POROVNÁNÍ RENTABILITY VLASTNÍHO KAPITÁLU

Rentabilita vlastního kapitálu společnosti FORTEL Beroun za rok 2017 dosáhla hodnoty 1,06 %, což znamená, že každá vložená 1 Kč generovala zisk jen o něco vyšší než jeden haléř. U rentability je samozřejmě cílem dosahovat co nejvyšších hodnot, a tak se porovnání s celým odvětvím jeví jako velmi zajímavé. Jak si stojí námi analyzovaný podnik ukazuje tabulka 33:

**Tabulka 33:** Porovnání rentability vlastního kapitálu

<b>Ukazatele rentability vlastního kapitálu 2017</b>	<b>FORTEL Beroun, s.r.o.</b>	<b>Stavebnictví celkem [10]</b>
ROE	1,06%	10,22%

*Zdroj: vlastní zpracování autora*

Výsledek společnosti si v porovnání s odvětvím nestojí dobře. Průměrně se ve stavebnictví dosahuje desetkrát vyšší rentability. Samozřejmě je třeba zmínit, že FORTEL Beroun za celé sledované období generoval zisk, což je samozřejmě pozitivní situace, ale výše zisku samotného již tak pozitivní není.

## 6. ZÁVĚREČNÉ ZHODNOCENÍ A NÁVRH MOŽNÝCH OPATŘENÍ

Provedená finanční analýza malého stavebního podniku FORTEL Beroun, dle názoru autora, zcela jednoznačně odhalila finanční situaci, v jaké se podnik nachází, jaké má slabé stránky a jaké stránky se dají považovat za silné.

Co je důležité zmínit, a co finanční analýza naopak neodhalila, je postoj společníků k vedení jejich firmy. Za více jak dvacet let na trhu společnost nashromáždila velké množství majetku, ve velké míře peněžního, a nikdy se nedostala do existenčních problémů. Z pohledu obou společníků se jedná o úspěch. Před založením tohoto podniku nepůsobili v manažerských pozicích, a i přes to již dlouhou dobu provozují společnost, která si našla svoje místo na trhu a vybudovala si dobrou pověst.

Po odchodu třetího, dlouholetého společníka se finanční výsledky společnosti zhoršily, jelikož jeho úlohu finančního plánování zakázek převzali méně zkušení pracovníci tohoto zaměření. Finanční řízení je v podniku realizováno nejjednodušší formou. Nesestavují se žádné dlouhodobé plány, nehledají se nové cesty, ale pokračuje se v zajetých kolejích a postupuje se podle dlouholetých zkušeností.

I přes to existuje jeden plán týkající se změny v podniku pro blízký časový horizont. Tento plán uvažuje prodej celé společnosti novým vlastníkům a odchod současných společníků do důchodu. Jak se tento plán podaří naplnit a zda bude společnost FORTEL Beroun působit ve stavebnictví tak, jak působí dnes, i za několik let, je samozřejmě otázkou. Je možné, že se najde zájemce, který bude mít zájem provozovat podnik nadále a při jeho vedení by mohl využít finanční analýzy současných poměrů, ale více pravděpodobná se v současnosti jeví verze, kdy veškerý majetek odkoupí jako svojí akvizici jiný stavební podnik, který jistě uvítá i možnost využít velký pozemek a budovu sídla společnosti.

Provedená finanční analýza našla nedostatky ve finančním řízení, které jsou způsobeny financováním společnosti z vlastních zdrojů. Velký podíl vlastního kapitálu má za následek jeho nízkou rentabilitu a až zbytečně vysokou likviditu podniku. Ze zmiňovaného pohledu současných společníků je to situace, kdy mohou podnik vést v klidu, neřešit velké množství závazků a plateb za ně a mají volné ruce při shánění zakázek.

Již nakousnuté téma nashromáždění cizího kapitálu pomocí půjček a dlouhodobých závazků by podniku přineslo pravděpodobně více ziskových příležitostí a mohlo by navýšit jeho rentabilitu, včetně rentability vlastního kapitálu, jak bylo částečně předvedeno na Du Pont rozkladu. Společnost by stále disponovala dobrou likviditou, jelikož míra likvidity, jakou



udržuje dnes, je extrémní. Toto „nakopnutí“ podnikání by s sebou ovšem přineslo větší starosti s každodenním rozhodováním a řízením, což není úplně v zájmu vlastníků.

Dalším nedostatkem, na který by se měla společnost zaměřit, je zvyšující se nákladovost tržeb. Její růst se přímo odráží na zisku a na celkové rentabilitě. Pravděpodobně by mělo být přehodnoceno tvoření cen a postupy kalkulací, stranou by neměla zůstat ani efektivita práce zaměstnanců. S rostoucí ekonomikou rostou i ceny za stavební práce, a to by se mělo odrazit i na cenách nabízených společností FORTEL Beroun.

I přes to, že se výsledky této práce velmi pravděpodobně dostanou i do rukou kompetentních osob v podniku, nepředpokládá její autor příliš velké změny ve finančním řízení. Více je očekáváno dodržování zavedených postupů, které se společnosti osvědčily.

Dle názoru autora byl vybraný stavební podnik pro provedení finanční analýzy velmi zajímavý. Byť se jedná o finančně zdravý podnik, výsledky finanční analýzy se nedržely doporučených hodnot, což znamenalo spoustu prostoru pro komentáře a hledání možných změn, které by finanční situaci podniku vylepšily. Provedená finanční analýza by mohla být více komplexní provedením více analytických metod, ale dosažené výsledky názorně dokázaly, že i elementární metody finanční analýzy přináší uživatelům zajímavé poznání a velmi dobře slouží svému účelu.

## SEZNAM ZDROJŮ

- [1] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6., aktualizované vyd. Praha: Grada, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.
- [2] KUBÍČKOVÁ, Dana, KOTĚŠOVCOVÁ, Jana. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2006. ISBN 80-86754-57-X.
- [3] PATÁK, Milan R. *Finanční analýza v podnikovém finančním rozhodování*. 1.vyd. Praha: Vysoká škola chemicko-technologická, 1999. ISBN 80-7080-369-X.
- [4] § 18 odst. 1 zákona č. 563/1991 Sb. o účetnictví
- [5] KNÁPKOVÁ, Adriana, PAVELKOVÁ, Drahomíra, ŠTEKER Karel. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. ISBN 978-80-247-4456-8.
- [6] KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2015. ISBN 978-80-7380-526-5.
- [7] ČERNÁ, A., DOSTÁL, J., SŮVOVÁ, H., ŠPAČEK, E., HUBÁLEK, K. *Finanční analýza*. 1.vyd. Praha: Bankovní institut, 1997. ISBN není uvedeno.
- [8] Výpis z obchodního rejstříku. *Veřejný rejstřík a Sběrka listin* [online]. 2019 [cit. 2019-05-15]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=502759&typ=UPLNY>
- [9] Daňová ztráta a její uplatnění jako položky snižující základ daně. *Portál daňových poradců a účetních profesionálů* [online]. Copyright © 2019 Wolters Kluwer ČR, a. s. [cit. 18.05.2019]. Dostupné z: <https://www.dauc.cz/dokument/?modul=li&cislo=39827>
- [10] Finanční analýza podnikové sféry za 1. pololetí 2018. *MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU* [online]. 2019 [cit. 2019-05-19]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-1--pololeti-2018--245361/>

## SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Vývoj aktiv FORTEL Beroun, s.r.o. 2014 - 2018 .....	26
Graf 2: Vývoj pasiv FORTEL Beroun, s.r.o. 2014 - 2018.....	28
Graf 3: Vertikální analýza aktiv FORTEL Beroun, s.r.o. ....	31
Graf 4: Vertikální analýza pasiv FORTEL Beroun, s.r.o.....	33
Graf 5: Ukazatele úrovně zisku FORTEL Beroun, s.r.o. ....	36

## SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1: Logo společnosti FORTEL Beroun, s.r.o.....	22
---	----

## SEZNAM SCHÉMÁT

Schéma 1: Tříbilanční účetní systém .....	6
Schéma 2: Du Pont rozklad – základní schéma.....	21
Schéma 3: Du Pont rozklad FORTEL Beroun, s.r.o. 2018 .....	43
Schéma 4: Du Pont rozklad FORTEL Beroun, s.r.o. (vliv snížení vlastního kapitálu) .....	44

## SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Agregovaná podoba rozvahy .....	7
Tabulka 2: Aktiva FORTEL Beroun, s.r.o. 2014-2018 .....	25
Tabulka 3: Pasiva FORTEL Beroun, s.r.o. 2014-2018.....	25
Tabulka 4: Výkaz zisku a ztrát FORTEL Beroun, s.r.o. 2014-2018 .....	25
Tabulka 5: Horizontální analýza aktiv FORTEL Beroun, s.r.o. - absolutní změny v % .....	26
Tabulka 6: Horizontální analýza pasiv FORTEL Beroun, s.r.o. - absolutní změny v %.....	27
Tabulka 7: Horizontální analýza aktiv FORTEL Beroun, s.r.o. - další interpretace výsledků	29
Tabulka 8: Horizontální analýza pasiv FORTEL Beroun, s.r.o. - další interpretace výsledků	29
Tabulka 9: Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát FORTEL Beroun, s.r.o. ....	30
Tabulka 10: Vertikální analýza aktiv FORTEL Beroun, s.r.o.....	31
Tabulka 11: Vertikální analýza oběžných aktiv FORTEL Beroun, s.r.o. ....	32
Tabulka 12: Vertikální analýza pasiv FORTEL Beroun, s.r.o. ....	32
Tabulka 13: Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát FORTEL Beroun, s.r.o.....	33
Tabulka 14: Čistý pracovní kapitál FORTEL Beroun, s.r.o.....	34
Tabulka 15: Čistý peněžně-pohledávkový fond FORTEL Beroun, s.r.o.....	34
Tabulka 16: Čisté pohotové prostředky FORTEL Beroun, s.r.o. ....	35
Tabulka 17: Ukazatele zisku na různých úrovních FORTEL Beroun, s.r.o.....	35
Tabulka 18: Ukazatele běžné likvidity FORTEL Beroun, s.r.o. ....	37
Tabulka 19: Ukazatele pohotové likvidity FORTEL Beroun, s.r.o. ....	37
Tabulka 20: Rentabilita celkového vloženého kapitálu FORTEL Beroun, s.r.o. ....	38
Tabulka 21: Rentabilita vlastního kapitálu FORTEL Beroun, s.r.o. ....	38
Tabulka 22: Rentabilita tržeb FORTEL Beroun, s.r.o. ....	39
Tabulka 23: Nákladovost tržeb FORTEL Beroun, s.r.o.....	39
Tabulka 24: Rychlost obratu celkových aktiv FORTEL Beroun, s.r.o.....	40
Tabulka 25: Rychlost obratu pohledávek FORTEL Beroun, s.r.o. ....	40
Tabulka 26: Rychlost obratu zásob FORTEL Beroun, s.r.o. ....	40
Tabulka 27: Rychlost obratu závazků FORTEL Beroun, s.r.o.....	41
Tabulka 28: Porovnání rychlosti obratu pohledávek a závazků FORTEL Beroun, s.r.o.....	41
Tabulka 29: Ukazatele věřitelského rizika FORTEL Beroun, s.r.o.....	42
Tabulka 30: Koeficienty samofinancování FORTEL Beroun, s.r.o. ....	42
Tabulka 31: Porovnání koeficientů samofinancování.....	46
Tabulka 32: Porovnání ukazatelů likvidity .....	46
Tabulka 33: Porovnání rentability vlastního kapitálu .....	47

## SEZNAM VZORCŮ

Vzorec 1: Bilanční rovnice.....	7
Vzorec 2: Výsledek hospodaření.....	8
Vzorec 3: Absolutní hodnota změny u horizontální analýzy.....	10
Vzorec 4: Absolutní změna v % u horizontální analýzy.....	10
Vzorec 5: Index změny u horizontální analýzy.....	10
Vzorec 6: Výpočet podílu položky na celkové sumě.....	11
Vzorec 7: Čistý pracovní kapitál.....	12
Vzorec 8: Čistý pracovní kapitál - alternativní výpočet.....	13
Vzorec 9: Čistý peněžně-pohledávkový fond.....	13
Vzorec 10: Čisté pohotové prostředky.....	13
Vzorec 11: Poměrový ukazatel likvidity.....	15
Vzorec 12: Likvidita 3. stupně.....	15
Vzorec 13: Likvidita 2. stupně.....	16
Vzorec 14: Likvidita 1. stupně.....	16
Vzorec 15: Rentabilita celkového vloženého kapitálu.....	17
Vzorec 16: Rentabilita vlastního kapitálu.....	17
Vzorec 17: Rentabilita vlastního kapitálu.....	17
Vzorec 18: Nákladovost tržeb.....	17
Vzorec 19: Rychlost obratu celkových aktiv.....	18
Vzorec 20: Rychlost obratu pohledávek.....	18
Vzorec 21: Rychlost obratu zásob.....	18
Vzorec 22: Rychlost obratu závazků.....	18
Vzorec 23: Ukazatel věřitelského rizika.....	19
Vzorec 24: Koeficient samofinancování.....	19
Vzorec 25: Ukazatel úrokového krytí.....	20