

Univerzita Pardubice

Fakulta ekonomicko-správní

Základní pravidla financování podniku a výkonový benchmarking

Bc. Lenka Dostálová

**Diplomová práce
2015**

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní
Akademický rok: 2014/2015

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Lenka Dostálová**
Osobní číslo: **E13489**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Ekonomika a management podniku**
Název tématu: **Základní pravidla financování podniku a výkonový benchmarking**
Zadávací katedra: **Ústav podnikové ekonomiky a managementu**

Zásady pro vypracování:

Cílem práce je zhodnocení vybraných firem z hlediska výkonnosti a navržení opatření ke zlepšení situace v podnicích.

Osnova:

- Klasické metody pro hodnocení výkonnosti podniku (finanční rovnováha, poměrové ukazatele)
- Výkonový benchmarking
- Charakteristika vybraných podniků
- Aplikace uvedených metod na podniky
- Zhodnocení a závěr

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: cca 50 stran

Forma zpracování diplomové práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

KISLINGEROVÁ, E. Manažerské finance. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, xxxviii, 811 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.

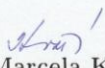
PAVELKOVÁ, D. Klastry a jejich vliv na výkonnost firem: metody, ukazatele, využití v praxi. 1. vyd. Praha: Grada, 2009, 268 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-2689-2.

KOZAK, M. Destination benchmarking: Concepts, practices and operations. I. UK: CABI Publishing, 2004. ISBN 0-85199-745-7

POPESKO, B. Moderní metody řízení nákladů: jak dosáhnout efektivního vynakládání nákladů a jejich snížení. 1. vyd. Praha: Grada, 2009, 233 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-2974-9.

RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, c2011, 143 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3916-8.

Vedoucí diplomové práce:


doc. Ing. Marcela Kožená, Ph.D.

Ústav podnikové ekonomiky a managementu

Datum zadání diplomové práce: 29. září 2014

Termín odevzdání diplomové práce: 30. dubna 2015


doc. Ing. Renáta Myšková, Ph.D.

děkanka

L.S.


doc. Ing. Marcela Kožená, Ph.D.

vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 29. září 2014

PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji, že jsem tuto práci vypracoval samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci využil, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Byl jsem seznámen s tím, že se na moji práci vztahují práva a povinnosti vyplývající ze zákona č. 121/2000 Sb., autorský zákon, zejména se skutečností, že Univerzita Pardubice má právo na uzavření licenční smlouvy o užití této práce jako školního díla podle § 60 odst. 1 autorského zákona, a s tím, že pokud dojde k užití této práce mnou nebo bude poskytnuta licence o užití jinému subjektu, je Univerzita Pardubice oprávněna ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložila, a to podle okolností až do jejich skutečné výše.

Souhlasím s prezenčním zpřístupněním své práce v Univerzitní knihovně.

V Pardubicích dne: 27. 4. 2015

Bc. Lenka Dostálová

PODĚKOVÁNÍ:

Na tomto místě bych ráda poděkovala své vedoucí diplomové práce, doc. Ing. Marcele Kožené, Ph.D., za její ochotu, odborné připomínky, vstřícný přístup při konzultacích a veškerý volný čas, který mi věnovala a který mě dovedl k sepsání této diplomové práce.

Mimo jiné bych ráda poděkovala mým rodičům, kteří mě během celého studia podporovali, poskytovali mi dostatek volného času a díky jejich trpělivosti jsem mohla nejen dostudovat, ale i sepsat diplomovou práci.

ANOTACE

Diplomová práce bude věnována ověření teoretických znalostí z oblasti financí, při komparaci s praxí vybraných analyzovaných společností. Budou zde aplikována zlatá pravidla financování, poměrové ukazatele a výkonnost bude změřena prostřednictvím výkonového benchmarkingu. První část práce bude věnována teoretickému zpracování daných oblastí. Druhá část bude věnována daným analýzám. Závěrem práce budou nalezeny odpovědi na kladené otázky.

KLÍČOVÁ SLOVA

Finanční ukazatele, zlatá pravidla financování, výkonový benchmarking, oborový průměr

TITLE

Basic rules of funding a company and performance benchmarking

ANNOTATION

My thesis will be focused on verifying of theoretical knowledge of finance while comparison with practise of chosen analysed companies. There will be applied the golden rules of financing ratio index applied and the efficency will be measured by power benchmarking. The first part of the thesis will be focused on the theoretical processing of the set range. The second part will be focused on the set analysis. In the conclusion there will be found the answers to the asked questions.

KEYWORDS

Financial indicators, gulden rules of fading, performance benchmarking, industry average

OBSAH

ÚVOD	11
1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE	13
1.1 KLASIFIKACE PODNIKŮ	13
1.1.1 Podniky podle velikosti	13
1.1.2 Podniky podle typu výroby	14
1.1.3 Podniky podle hospodářských odvětví a sektoru	14
1.2 FINANČNÍ ROVNOVÁHA	15
1.2.1 Zlaté bilanční pravidlo financování	15
1.2.2 Zlaté pari pravidlo	17
1.2.3 Zlaté pravidlo vyrovnání rizika	17
1.2.4 Zlaté bilanční poměrové pravidlo	18
1.3 ANALÝZA POMĚROVÝMI UKAZATELI	19
1.3.1 Ukazatelé zadluženosti	20
1.3.2 Ukazatelé likvidity	22
1.3.3 Ukazatelé rentability	24
1.3.4 Ukazatelé aktivity	25
1.3.5 Ukazatele tržní hodnoty	26
1.4 BENCHMARKING	27
1.4.1 Typy benchmarkingu	29
1.4.2 Benchmarkingový cyklus	32
2 METODIKA PRÁCE	34
3 ANALYZOVANÉ SPOLEČNOSTI	35
3.1 BAK STAVEBNÍ SPOLEČNOST, A. S.	35
3.2 KONSIT A. S.	36
3.3 HALKO STAVEBNÍ SPOLEČNOST, S. R. O.	36
4 APLIKACE ZLATÝCH PRAVIDEL FINANCOVÁNÍ	38
4.1 ZLATÉ PRAVIDLO FINANCOVÁNÍ	38
4.1.1 Bak stavební společnost, a. s.	38
4.1.2 KONSIT a. s.	39
4.1.3 HALKO stavební společnost, s. r. o.	39
4.1.4 Porovnání dle dodržování zlatého pravidla financování	40
4.2 ZLATÉ PARI PRAVIDLO	40
4.2.1 Bak stavební společnost, a. s.	41
4.2.2 KONSIT a. s.	41
4.2.3 HALKO stavební společnost, s. r. o.	42
4.2.4 Porovnání dle dodržování zlatého pari pravidla	42
4.3 ZLATÉ PRAVIDLO VYROVNÁNÍ RIZIKA	43
4.3.1 Bak stavební společnost, a. s.	43
4.3.2 KONSIT a. s.	44
4.3.3 HALKO stavební společnost, s. r. o.	44
4.3.4 Porovnání dle dodržování zlatého pravidla vyrovnání rizika	45
4.4 ZLATÉ BILANČNÍ POMĚROVÉ PRAVIDLO	45
4.4.1 Bak stavební společnost, a. s.	45
4.4.2 KONSIT a. s.	46
4.4.3 HALKO stavební společnost, s. r. o.	46
4.4.4 Porovnání dle dodržování zlatého bilančního poměrového pravidla	47
5 KOMPARACE S VYBRANÝMI FINANČNÍM UKAZATELI	48
5.1 UKAZATELE ZADLUŽENOSTI	48
5.1.1 Ukazatelé zadluženosti Bak stavební společnosti, a. s.	48
5.2 UKAZATELE LIKVIDITY	49
5.2.1 Ukazatelé likvidity Bak stavební společnosti, a. s.	50
5.3 UKAZATELE RENTABILITY	50
5.3.1 Ukazatelé rentability analyzovaných společností	51
5.4 UKAZATELE AKTIVITY	52

5.4.1	<i>Ukazatele aktivity Bak stavebni spolecnosti, a. s.</i>	52
5.5	SOUHRNNÉ INDEXY HODNOCENÍ	53
5.5.1	<i>Altmanova Z-skóre, Bak stavebni spolecnost, a. s.</i>	53
5.5.2	<i>Index IN05</i>	54
6	BENCHMARKING ANALYZOVANÝCH SPOLEČNOSTÍ	56
6.1	FINANČNÍ ANALÝZA BENCHMARKING	56
6.1.1	<i>Ukazatele rentability</i>	56
6.1.2	<i>Ukazatele likvidity</i>	58
6.1.3	<i>Ukazatele zadluzenosti</i>	60
6.1.4	<i>Ukazatele aktivity</i>	62
6.1.5	<i>Dalsi ukazatele</i>	64
6.2	ZHODNOCENÍ METODY BENCHMARKING	66
	ZÁVĚR	68
	POUŽITÁ LITERATURA	70
	SEZNAM BIBLIOGRAFICKÝCH ZDROJŮ.....	70
	SEZNAM INTERNETOVÝCH ZDROJŮ	71
	SEZNAM PŘÍLOH	73

SEZNAM ILUSTRACÍ

Obrázek 1 – Časová sladěnost zdrojů a majetku	16
Obrázek 2 – Konzervativní a agresivní způsob financování	17
Obrázek 3 – Pravidlo vyrovnání rizika se zlatým bilančním pravidlem	18
Obrázek 4 – Proces benchmarkingu	28
Obrázek 5 – Typy benchmarkingu	29
Obrázek 6 – Benchmarkingový cyklus	32

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1 – Bak vývoj počtu zaměstnanců	35
Tabulka 2 – KONSIT vývoj zaměstnanců	36
Tabulka 3 – HALKO vývoj zaměstnanců	36
Tabulka 4 – Bak – zlaté pravidlo financování	38
Tabulka 5 – KONSIT – zlaté pravidlo financování	39
Tabulka 6 – HALKO – zlaté pravidlo financování	39
Tabulka 7 – Ukazatelé zadluženosti Bak	48
Tabulka 8 – Ukazatele likvidity Bak	50
Tabulka 9 – Stavebnictví – průměrné odvětvové hodnoty rentability	51
Tabulka 10 – Ukazatelé rentability	51
Tabulka 11 – Ukazatelé aktivity Bak	52
Tabulka 12 – Mezní hodnoty Altmanova Z-skóre	54
Tabulka 13 – Altmanovo Z-skóre Bak	54
Tabulka 14 – Mezní hodnoty IN05	55
Tabulka 15 – IN05 Bak	55
Tabulka 16 – Ukazatelé rentability KONSIT a HALKO	57
Tabulka 17 – Ukazatelé likvidity KONSIT a HALKO	58
Tabulka 18 – Ukazatele zadluženosti KONSIT a HALKO	60
Tabulka 19 – Ukazatele aktivity KONSIT a HALKO	62
Tabulka 20 – Další ukazatele benchmarkingu	65

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1 – Bak – zlaté pari pravidlo	41
Graf 2 – KONSIT – zlaté pari pravidlo	41
Graf 3 – HALKO – zlaté pari pravidlo	42
Graf 4 – Bak – zlaté pravidlo vyrovnání rizika	43
Graf 5 – KONSIT – zlaté pravidlo vyrovnání rizika	44
Graf 6 – HALKO – zlaté pravidlo vyrovnání rizika	44
Graf 7 – Bak – zlaté bilanční poměrové pravidlo	45
Graf 8 – KONSIT – zlaté bilanční poměrové pravidlo	46
Graf 9 – HALKO – zlaté bilanční poměrové pravidlo	46
Graf 10 – Rentabilita analyzovaných společností	57
Graf 11 – Ukazatelé likvidity analyzovaných společností	59
Graf 12 – Ukazatele zadluženosti analyzovaných společností	61
Graf 13 – Ukazatel obratu aktiv analyzovaných společností	63
Graf 14 – Ukazatele aktivity zásoby analyzovaných společností	63
Graf 15 – Ukazatele aktivity pohledávky a závazky analyzovaných společností	64
Graf 16 – Další ukazatele analyzovaných společností	65
Graf 17 – Další ukazatele analyzovaných společností	66

SEZNAM ZKRATEK A ZNAČEK

aj.	a jiné
a. s.	Akciová společnost
č.	číslo
EAT	Čistý zisk
EBIT	Zisk před zdaněním a úroky
ESD	Evropský soudní dvůr
EU	Evropská unie
finan.	finanční
Kč	Koruna česká
mil.	milion
poč. emit. kmen	počet emitovaných kmenových
tis.	tisíc
ROA	Rentabilita celkového kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
s. r. o.	Společnost s ručením omezeným
str.	strana
SWOT	analýza silných a slabých stránek podniku, příležitostí a hrozeb S – Strengths, W – Weaknesses, O – Opportunities, T – Threats
Úč.	účetní

ÚVOD

Během studia, ať na vysoké či střední škole ekonomické škole, se studenti setkávají s názory odborníků, které doporučují podnikům, aby respektovaly určitá pravidla, intervaly, hodnoty či jiné doporučení v oblasti financí. Prostřednictvím respektování těchto pravidel by se společnosti měly vyvarovat možných problémů v této oblasti.

Není překvapením, že právě finanční oblast je pro podniky nejdůležitější. Společnost je na finančních prostředcích závislá, nejen z důvodu chodu podniku, ale zároveň aby mohla plnit hlavní cíl každého podniku v ziskovém sektoru, generovat zisk.

Tyto získané vědomosti vedou k podnětu zaměřit se na získání odpovědi na otázku: Jsou tato „psaná“ pravidla v praxi společnostmi respektována? Nabízí se další otázka: Pokud podniky tato doporučení nedodržují, dostávají se do existenčních problémů, nebo naopak jsou-li pravidla dodržována, patří společnosti mezi společnosti rentabilní?

Na otázku existenčních problémů či rentability by patrně bylo těžké získat odpověď. Každá společnost má svého manažera a zároveň i svoji představu, jak nejlépe hospodařit se svými prostředky. Nikde není psáno, že společnost musí doporučení dodržovat pod hrozbou určitých sankcí. Je zřejmé, že každý podnik v rámci různých typů výroby bude mít i jinou skladbu majetku a kapitálu.

Z tohoto důvodu je vybrána možnost zpracování oblasti finanční analýzy a pravidel financování, prostřednictvím kterých lze získat odpověď na otázku dodržování určitých vybraných doporučení či pravidel vybraných společností.

Pro získání představy, zda jsou tato doporučení respektována, bude využita případová studie, jako metoda kvalitativního výzkumu, která představuje detailní studium jednoho či několika mála případů. Bude tedy vybrán výběrový vzorek, který bude představován třemi společnostmi s přesně definovanými kritérii. Společnosti musí být ze stejného odvětví avšak s různou velikostí, působící na českém trhu s dlouhodobou tradicí. Informace budou získány z výkazů společností, které jsou zveřejněny na stránkách obchodního rejstříku. Výsledné hodnoty budou následně komparovány s odbornou literaturou a průměrnými oborovými hodnotami daného odvětví, zveřejněnými na stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu.

Další část této práce bude hodnotit otázku výkonnosti společností, tedy zda společnosti získávají respektováním daných doporučení lepší výkonnost před společnostmi, které tato doporučení ignorují či respektují částečně. Odpověď na otázku přinese aplikace výkonového

benchmarkingu na vybrané společnosti. I přesto, že tato metoda není často využívána, je vhodná pro srovnání společností s ohledem na jejich výkonnost.

Diplomová práce bude rozdělena na dva základní bloky. První blok bude teoretickou částí, kde budou zpracovány poznatky získané během studia a názory odborníků k daným metodám. Praktická část bude vycházet z teoretické oblasti. Budou zde aplikovány získané vědomosti a předpokladem je odpověď na otázky týkající se dodržování doporučení a otázku výkonnosti podniků.

Cílem práce je nalézt odpovědi na otázky, které byly uvedeny v předcházejícím textu. Zda společnosti respektují doporučení odborníků v praxi a dodržování těchto pravidel přináší podnikům lepší výkonnost v porovnání s podniky, které tato pravidla respektují pouze částečně či nikoli.

1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

V kapitole bude zpracována daná problematika v teoretickém rozsahu. Pomocí názorů odborníků, literatury a znalostí získané během studia.

1.1 Klasifikace podniků

V první řadě by měl být definován podnik: „*Podnikem se rozumí každý subjekt vykonávající hospodářskou činnost, bez ohledu na jeho právní formu. K těmto subjektům patří zejména osoby samostatně výdělečně činné a rodinné podniky vykonávající řemeslné či jiné činnosti a obchodní společnosti nebo sdružení, která běžně vykonávají hospodářskou činnost.*“ [17]

Podnikem se rozumí podle judikatury ESD: „*Podnikem je jakákoliv entita bez ohledu na právní status či způsob financování vykonávající ekonomickou aktivitu.*“ [1]

Podniky lze členit prostřednictvím mnoha hledisek, mezi která patří velikost podniku, typ výroby, příjmy z podnikání, ekonomické činnosti, právní formy podnikání a další. Je tedy zřejmé, že podniky určitého typu mají stejné základní charakteristiky a právě díky tomu se liší od jiných typů podniků. Tyto znaky dovolují naleznout společné charakteristiky, jak pro velké a malé podniky, tak i pro podniky věnující se zemědělství nebo průmyslu.

1.1.1 Podniky podle velikosti

Toto hledisko rozlišuje malé, střední a velké podniky. Mezi kritéria třídění patří nejčastěji počet zaměstnanců, velikost ročního obrátu a velikost majetku nebo kapitálu, dalšími kritérii může být velikost ročního obrátu na zaměstnance, hodnota ročního zisku nebo postavení na trhu. [8]

Kritérium třídění podle počtu zaměstnanců je rozdílné podle různých autorů. V kontextu EU jsou malými podniky chápány podniky, které mají do 50 zaměstnanců, čistý obrat nepřekračuje 7 milionů eur nebo celková aktiva nepřesahuje 5 milionů eur, střední podniky, které mají 50–250 zaměstnanců, čistý obrat nepřekračuje 40 milionů eur nebo celková aktiva nepřesahují 27 milionů eur, a velkými podniky se rozumí podniky, které mají více jak 250 zaměstnanců a čistý obrat větší jak 40 milionů eur nebo celková aktiva přesahují 27 milionů eur. [6]

Podle statistického pojetí se od roku 1997 česká statistika harmonizovala s kvantitativní typologií podnikání statistického úřadu EU a podniky jsou členěny do tří skupin a to: malé

podniky (do 20 zaměstnanců), střední podniky (do 100 zaměstnanců) a velké podniky (nad 100 zaměstnanců). [17]

Někteří ekonomové rozšiřují základní rozdělení (malé, střední a velké) podniků o mikropodniky. Kde by mělo být méně než 10 zaměstnanců. Jejich roční obrat je nižší než 2 miliony eur a toto platí i u celkové roční bilanční sumy aktiv.

1.1.2 Podniky podle typu výroby

Toto členění je vázáno pouze pro podnikatelské subjekty výrobní. Jedná se tedy o průmyslové, stavební a zemědělské činnosti. V minulosti bylo rozlišováno mnohem více výrob. Dneškem byly vybrány od různých autorů základní typy výroby:

- výroba na zakázku – výroba je ovlivňována přáním zákazníků, vyrábí se kusově;
- výroba sériová – výroba v takzvaných sériích, skupina výrobků prochází procesem výroby najednou;
- vázaná hromadná výroba – nejčastější výroby, vyráběno pro masovou spotřebu;
- pružná (flexibilní) hromadná výroba – výroba jednoho druhu výrobku, který se individuálně přizpůsobuje potřebě přání zákazníka;
- plynulá (proudová) výroba – nepřetržitý a plynulý tok zpracovaných surovin a tím i plynulý tok hotových výrobků. [8]

1.1.3 Podniky podle hospodářských odvětví a sektoru

Sektorem se v ekonomice rozumí část národního hospodářství, do níž je národní hospodářství rozčleněné podle určitých hledisek. Rozlišuje se například sektor primární (statky jsou získávané přímo z přírody – zemědělství, lesnictví a další), sektor sekundární (statky získané prvovýrobou se dále zpracovávají – strojírenství, potravinářský průmysl a jiné) a sektor terciární (nejsou zde vyráběny statky, jsou zde poskytovány služby – banka, doprava aj.).

Hospodářství se nejčastěji člení do těchto sektorů:

- sektor zemědělství (zemědělství, rybolov aj.);
- sektor průmyslu (stavebnictví, těžební a zpracovatelský průmysl, aj.);
- sektor služeb (peněžnictví, pojišťovnictví, školství, zdravotnictví, aj.).

1.2 Finanční rovnováha

V ekonomickém prostředí jsou uváděny jistá doporučení, bilanční pravidla, kterými by se měl management podniku řídit. Jejímž hlavním cílem je dosažení finanční rovnováhy a stability. Tyto pravidla jsou pouze doporučení nikoliv nařízení, a proto se podnik sám rozhodne, zda je bude dodržovat nebo nikoliv.

Pravidla poskytují managementu „návod“, jakým způsobem by měla být financované kapitálové potřeby. Použitý kapitál pro financování majetku by měl totiž odpovídat stupni likvidity jednotlivých druhů majetku. Aktiva, která jsou rychle převoditelná na peněžní prostředky, by měly být financovány z krátkodobých zdrojů. Naopak aktiva, která jsou dlouhodobá, nejsou tak rychle převoditelná, by měly být kryta dlouhodobým kapitálem, a to jak vlastním tak cizím.

Tato skladba má při nedodržování své důsledky. Vyšší podíl dlouhodobého kapitálu má za následek snížení efektivnosti činnosti podniku. A to z důvodu, že dlouhodobý kapitál je dražší. Naopak nižší podíl dlouhodobého kapitálu je značně riskantní. Může totiž vyvolat platební potíže podniku. [3]

Pravidla jsou dodržována hlavně v německy mluvících zemích. Obvykle jsou uváděny čtyři hlavní pravidla financování:

- Zlaté bilanční pravidlo financování
- Zlaté pari pravidlo
- Zlaté pravidlo vyrovnání rizika
- Zlaté bilanční poměrové pravidlo

1.2.1 Zlaté bilanční pravidlo financování

Toto pravidlo se zaměřuje na sladění časového horizontu majetkové struktury s kapitálovou strukturou. Jednoduše řečeno dlouhodobý majetek by měl být financován prostřednictvím dlouhodobého kapitálu, a to jak vlastními tak i cizími zdroji, a krátkodobý majetek by měl být financován prostřednictvím krátkodobých zdrojů.

U dlouhodobých zdrojů se nepředpokládá rychlá návratnost. V podniku jsou po delší dobu jak jeden rok a dají se využít na dlouhodobé činnosti, jako je např. investice do budov, vývoje a výzkumu aj. Společnost může dlouhodobý majetek financovat prostřednictvím nerozděleného zisku z minulých let, dlouhodobými cizími zdroji, vlastním kapitálem aj.

V tomto případě financování by měl brát podnik ohled na úroky, které platí za vypůjčené zdroje a skutečnost, že vlastní kapitál je nejdražší formou financování.

Naopak u oběžného majetku by si podnik měl uvědomit jejich povahu. V těchto položkách se mohou objevit i položky, které jsou trvale vázané nebo patří mezi dlouhodobé zásoby. Ty by měly být financované prostřednictvím dlouhodobých zdrojů. Oběžný majetek by měl být financován prostřednictvím krátkodobých závazků nebo krátkodobých úvěrů.

Na obrázku č. 1 je patrné, jak by toto pravidlo mělo vypadat ideálně v praxi.

Aktiva	Pasiva
Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál Dlouhodobý cizí kapitál
Oběžný majetek	Krátkodobý cizí kapitál

Obrázek 1 – Časová sladění zdrojů a majetku

Zdroj: [14], str. 60

Tento ideální stav se v ekonomice často nenachází. Existují zde tedy odchylky, které se liší od ideálního stavu, a představuje je obrázek č. 2. Můžou nastat právě dvě situace:

- Konzervativní
- Agresivní

Konzervativní způsob je založen na předpokladu, že podnik dlouhodobý kapitál využívá k financování i krátkodobého majetku. Např. podnik využije dlouhodobé zdroje k nákupu zásob. Využije-li podnik dlouhodobého kapitálu, může svým odběratelům dovolit prodloužení doby lhůty splatnosti. Výhodou se v tomto případě jeví menší riziko pro podniky a naopak nevýhodou je, že tento způsob financování je dražší. Jak již bylo uvedeno, za dlouhodobý cizí kapitál se platí úroky a vlastní kapitál je nejdražším zdrojem financování.

Agresivní způsob znamená, že část dlouhodobého majetku je financována prostřednictvím krátkodobých zdrojů. Např. podnik si na krátkodobý úvěr zakoupí stroj k výrobě a předpokládá, že získá do měsíce částku na jeho splacení. Tento způsob volí většinou větší podniky, které mají dobré postavení na trhu. Zde je hlavní výhodou levnější způsob financování. Nevýhodou je vyšší rizikovost.

Konzervativní financování		Agresivní financování	
Aktiva	Pasiva	Aktiva	Pasiva
Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál Dlouhodobý cizí kapitál	Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál Dlouhodobý cizí kapitál
Oběžný majetek	↕ ↕ Krátkodobý cizí kapitál	↕ ↕ Oběžný majetek	Krátkodobý cizí kapitál

Obrázek 2 – Konzervativní a agresivní způsob financování

Zdroj: [14] str. 61

1.2.2 Zlaté pari pravidlo

Pravidlo rozvíjí myšlenku zlatého pravidla financování. Zaměřuje se na vlastní kapitál a dlouhodobé zdroje. Jedná se zde o sladění velikosti vlastních zdrojů s velikostí typických dlouhodobých aktiv přítomných v podniku. [3] Množství vlastního kapitálu by nemělo být příliš mnoho s porovnáním s typickými položkami dlouhodobého majetku.

Pravidlo se snaží zamezit financování krátkodobého majetku prostřednictvím dlouhodobých zdrojů, což je respektive konzervativní způsob financování. I zde se objevuje názor, že vlastní kapitál je nejdražší způsob financování, a nemělo by se s ním plýtvat. Vlastník podniku nese největší riziko. Dostane-li se podnik do finančních problémů, konkursu, právě vlastník bude uspokojen až jako poslední. V první řadě je uspokojen stát, banky, věřitelé a zbytek získá vlastník.

V praxi se často stává, že prosperující firmy kumulují nerozdělený zisk z minulých let. Těmito prostředky svůj provoz následně financují. Majitelé ale v tomto případě nesou vysoké riziko, které nemusí být vždy odměněno výnosem z vloženého kapitálu.

1.2.3 Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

Pravidlo se zabývá poměrem vlastního a cizího kapitálu. Vlastních zdrojů by mělo být v podniku více než cizích zdrojů nebo alespoň stejné množství. Minimální poměr pro velikost vlastního kapitálu se udává 1:1.

Je zřejmé, že tento poměr se bude lišit podle oboru podnikání. Jiný poměr bude u stavební firmy a firmy obchodní.

Poměr vyjadřuje filozofii, že vlastník podniku by měl do firmy vložit alespoň stejný vklad jako věřitelé. Což vysvětluje stupeň zadlužení firmy. Čím vyšší je zadlužení firmy, tím více roste riziko věřitele a tím je obtížnější shánět finanční zdroje z cizích zdrojů.

Velká výrobní společnost	Malá výrobní společnost	Obchodní společnost	Pravidlo vyrovnání rizika
Aktiva	Aktiva	Aktiva	Pasiva
Dlouhodobý majetek	Dlouhodobý majetek	Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál
Oběžný majetek	Oběžný majetek	Oběžný majetek	Dlouhodobý cizí kapitál
			Krátkodobý cizí kapitál

Obrázek 3 – Pravidlo vyrovnání rizika se zlatým bilančním pravidlem

Zdroj: [14] str. 62

Obrázek č. 3 řeší možnost splnění pravidla vyrovnání rizika se zlatým bilančním pravidlem. Aby obě z pravidel byly splněny zároveň, musel by mít podnik více dlouhodobého majetku než oběžných aktiv. Majetková struktura je ovlivňována nejen činností ale i jeho konkurenčním postavením. Obchodní společnost tedy nikdy nemůže dosáhnout splnění obou pravidel. Tyto společnosti mají malé množství dlouhodobého majetku, ale naopak relativně velké zásoby a množství peněz na cestě. V tomto případě se musí rozhodnout vlastník, které kritérium bude preferovat. Zda se rozhodne pro sladění zdrojů z hlediska rizika času, nebo doporučení, aby vlastní kapitál byl nejméně 50 % z celkového kapitálu.[14]

1.2.4 Zlaté bilanční poměrové pravidlo

Toto pravidlo již neřeší vztah mezi zdroji a majetkem, ale zaměřuje se na vývoj investic a tržeb podniku. Zjednodušeně řečeno se jedná o požadavek, aby růst tempa investic nepřesáhnul tempo růstu tržeb v dlouhodobém horizontu.

Požadavek v sobě skrývá určitou logiku. Firma by měla investovat pouze za předpokladu, že má dostatečné finanční prostředky, které získala prostřednictvím tržeb. Má-li podnik dostatečnou hotovost, může si ji dovolit investovat. Neměla by společnost dostatečné prostředky a i přesto investovala, mohly by jí tyto investice v budoucnu zatěžovat. Investor by neměl nikdy dopustit, aby výnosnost investice byla nižší, než náklady na danou investici. [18]

Problémy by se mohly vyskytnout ve snížené rentabilitě, likviditě, ztráty konkurenceschopnosti a nevyužití kapacit.

Při dodržování tohoto pravidla se firma vyvaruje tomu, aby udělala více špatných investic za sebou.

1.3 Analýza poměrovými ukazateli

V ekonomii existuje mnoho způsobů, jak zhodnotit finanční situaci podniku. Jednou z metod, která se řadí ke komplexním metodám, je finanční analýza. Managementu společnosti pomáhá naleznout odpovědi na řadu otázek, a to ohledně ziskovosti podniku, vhodnosti kapitálové struktury, zda je podnik schopen včas splácet své závazky aj.

Pravidelná analýza pomáhá manažerům správně se rozhodnout v situacích, které ovlivňují podnik. Jedná se např.: alokaci volných finančních prostředků, poskytování úvěrů, rozdělování zisků aj.

Před začátkem analýzy je potřebné získat data, které budou předpokladem kvalitního zpracování a získání relevantních výsledků. Tato data se získají prostřednictvím účetních výkazů podniku. Do těchto výkazů se řadí rozvaha, výkaz zisků a ztrát, přehled o finančních tocích, přehled o změnách vlastního kapitálu a příloha k účetní závěrce.

Výstup, tedy zhodnocení finanční situace, není pouze pro manažery podniku, věnují jim pozornost ale i investoři, vlastníci podniku, obchodní partneři, státní instituce, auditoři, konkurenti, burzovní makléři aj., každý z uživatelů se zaměřuje na jiné informace. Např.: vlastníci mají největší zájem na ziskovosti kapitálu, věřitelé preferují vysokou likviditu aj.

Finanční analýza je aplikována na základě dvou rozborových technik, a to procentní rozbor a poměrové analýzy.

Technika procentního rozboru je založena na rozboru absolutních vstupních dat, kde se provádí horizontální a vertikální rozbor účetních výkazů.

Poměrová analýza vytváří paralelní a pyramidové soustavy ukazatelů, které jsou založeny na účelových vazbách. Základním východiskem je určení vrcholu pyramidy, který se v dalších krocích člení. Smyslem je objasnění změny chování vrcholového ukazatele. Např.: Du Pontův rozklad ROE.

Mezi paralelní ukazatele se dají zařadit ukazatele likvidity, aktivity aj., které popisují určitou oblast finanční situace. Tato metoda je jedna z nejoblíbenějších pro zjišťování finanční situace v podniku. V ekonomii jsou určeny doporučené hodnoty, kterým by se výstupy měly přibližovat, nejlépe dosahovat, aby bylo dosaženo nejlepšího využití nejen majetku podniku, ale i jejich zdrojů. Tyto doporučené hodnoty vycházejí z běžné praxe. S těmito doporučením je ale nutné pracovat uvážlivě, každý podnik je vlastním způsobem jedinečný.

Ukazatele se konstruují prostřednictvím poměru dvou položek, které jsou součástí rozvahy, výkazu zisků nebo ztrát případně přehledu o finančních tocích. Lze tedy vytvořit a zkonstruovat mnoho ukazatelů. V praxi se ale využívají skupiny ukazatelů, které byly rozčleněny prostřednictvím hodnocení hospodaření a finančního zdraví podniku. Jedná se o skupiny ukazatelů:

- zadluženosti,
- likvidity,
- rentability,
- aktivity,
- kapitálového trhu.

1.3.1 Ukazatelé zadluženosti

Ukazatelé slouží jako indikátory výše rizika, jež podnik podstupuje při dané struktuře vlastního a cizího kapitálu. [5] Je zřejmé, že s vyšší zadlužeností poroste i riziko. Vlastník podniku musí být schopen splácet své závazky bez ohledu na jeho situaci.

Tyto ukazatelé by měly objasňovat tři finanční situace podniku:

- míru zadluženosti podniku,
- charakter zadlužení,
- schopnost zadlužení snášet.

Zadlužení není pouze negativní charakteristika. Určitá výše zadlužení může být pro podnik užitečná. Cizí kapitál je levnější jak kapitál vlastní. Existuje zde takzvaný daňový štít, což znamená, že úroky z cizího kapitálu snižují daňové zatížení. Úroky z cizího kapitálu představují náklad, který snižuje zisk, ze kterého se platí daň.

Při srovnání kapitálu prostřednictvím rizikovosti pro uživatele je vlastní kapitál nejméně riskantním kapitálem. Jedná se o nejbezpečnější formu financování. Není vyžadováno splacení a neplatí se zde úrokové platby za vypůjčení kapitálu.

Ukazatele zadluženosti jsou tedy ovlivňovány čtyřmi faktory, a to daněmi, rizikem, typem aktiv a stupněm finanční volnosti podniku. Jsou vykazovány prostřednictvím %.

Celková zadluženost

Tento ukazatel se může označovat jako věřitelské riziko. Jedná se o poměr cizího kapitálu k celkovým aktivům. Vyšší hodnoty pro věřitele, především pro banku, představují riziko.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}} * 100 \quad (1)$$

Doporučená hodnota je ovlivňována odvětvím, ve kterém podnik podniká. Ukazatel by se měl pohybovat okolo 30–60 %. Někteří z ekonomů doporučují upřednostnit pouze dlouhodobé cizí zdroje a tím získat ukazatel dlouhodobé zadluženosti.

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{Dlouhodobé cizí zdroje}}{\text{Celková aktiva}} * 100 \quad (2)$$

Ukazatel úrokového krytí

Ukazatel informuje, kolikrát je podnik schopen krýt úroky z cizího kapitálu poté, co jsou zaplacený veškeré náklady související s činností podniku. Jednoduše řečeno, porovnává, o kolik je zisk vyšší než úroky. Mimo jiné informuje o schopnosti podniku splácet úvěry. Jeho doporučená hodnoty by neměla být nižší než 3, jiní autoři tvrdí, že by neměla být nižší jak 6.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}} \quad (3)$$

Míra zadlužení

Ukazatel je nazýván i finanční pákou, a to ve vztahu k rentabilitě. Platí zde pravidlo, že může finanční páka nabývat dvou možností. Pozitivní působení finanční páky, za předpokladu, že výnosnost vloženého kapitálu je vyšší než cena úročených cizích zdrojů. Negativní působení finanční páky nastává, když průměrná úroková míra z cizích zdrojů bude vyšší než rentabilita vloženého kapitálu. [11]

Ukazatel vyjadřuje podíl cizích zdrojů na vlastní kapitál. Prostřednictvím poměru se vyjádří, kolikrát hodnota dluhu převyšuje hodnotu vlastního kapitálu. Doporučená hodnota je oblast, která je nižší než 70 %, což pro podnik představuje pozitivní vývoj.

$$\text{Míra zadluženost} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Vlastní kapitál}} * 100 \quad (4)$$

Míra samofinancování

Ukazatel, který vyjadřuje, jaká část podnikových aktiv je financována prostřednictvím kapitálu akcionářů. Jedná se o opak celkového zadlužení. Součet těchto hodnot by měl být 100 %. Jeho hlavním úkolem je vyjádření finanční stability a samostatnosti firmy.

$$\text{Míra samofinancování} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}} * 100 \quad (5)$$

1.3.2 Ukazatelé likvidity

Likvidita je dalším předpokladem pro dlouhodobou existenci podniku. Tento předpoklad, se střetává s rentabilitou. Aby byl podnik likvidní, musí mít jisté prostředky vázány v oběžném majetku, a to v zásobách, krátkodobých pohledávkách nebo ve financích na účtu. Právě tyto prostředky musí být profinancovány.

V této oblasti se řeší tři základní pojmy solventnost, likvidita a likvidnost.

Solventnost představuje schopnost podniku hradit včas, v požadované výši a na požadovaném místě veškeré splatné závazky.

Likvidita je schopnost přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky a těmi krýt veškeré splatné závazky.

Likvidnost řeší formu majetku a zároveň jeho obtížnost přeměnit se na hotovostní formu. Ohledně toho pojmu se dá oběžný majetek rozčlenit na stupně z hlediska likvidnosti:

1. nejvyšší – krátkodobý finanční majetek,
2. pohledávky (krátkodobé),
3. zásoby.

Záleží zde na strategii podniku a na její formě podnikání. Výsledná likvidita je tedy určitým kompromisem o udržení co nejnižší úrovně při neohrožení existence firmy.

Existují doporučené hodnoty, které jsou podle různých autorů rozdílné. Držení většího množství peněz má své výhody ale i nevýhody. Mezi výhodu patří lepší schopnost hradit své závazky, tedy nižší rizikovost nesplacení závazků. Nevýhodou je neefektivnost, finanční prostředky se nezhodnocují. Platí ale i opak, při držení nízkého množství peněz, podnik se může dostat do finančních potíží, nedovede být dostatečně likvidní (nedokáže uhradit své splatné závazky). [3]

Ukazatele se konstruují prostřednictvím podílu mezi oběžným majetkem a krátkodobým kapitálem. Podle likvidnosti jsou známy tři ukazatele: běžná likvidita, pohotová likvidita a hotovostní likvidita.

Běžná likvidita

Která je běžně označováno jako likvidita III. stupně měří, kolikrát hodnota oběžného majetku převyšuje hodnotu krátkodobého kapitálu. Tedy kolikrát je podnik schopen uspokojit pohledávky věřitelů, dojde-li k přeměnění veškerého oběžného majetku na finanční prostředky. Zde se pracuje se zásobami, krátkodobými pohledávkami a krátkodobým finančním majetkem.

Doporučená hodnota se u různých autorů liší, někteří uvádějí, že by měla být z intervalu 1,8–2,5. Jiní autoři uvádějí hodnotu 1,5, která by měla být akceptována. Hodnota nižší než jedna, vykazuje to skutečnost, že část krátkodobých zdrojů by byla hrazena prostřednictvím dlouhodobého majetku.

$$III. \text{ stupeň} = \frac{\text{Obežná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (6)$$

Pohotová likvidita

Nese označení také jako likvidita II. stupně. V tomto ukazateli se z výpočtu vylučuje nejméně likvidní položka oběžného majetku, zásoby. Likvidita podle ekonomů by měly být vyšší jak 1. Další ekonomové tvrdí, že jeho hodnota by se měla pohybovat v intervalu 1–1,5. Pokud bude hodnota rovná jedné, podnik bude schopen vyrovnat své závazky prostřednictvím přeměny krátkodobých pohledávek a krátkodobých finančního majetku, tedy bez prodeje zásob.

$$II. \text{ stupeň} = \frac{\text{Obežná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (7)$$

Okamžitá likvidita

Jinak také likvidita I. stupně, která je považována za nejpřesnější ukazatel této oblasti. Pracuje pouze s nejlíkvinnějšími položkami majetku, mezi které patří hotovost na účtu, v pokladně, volně obchodovatelné krátkodobé cenné papíry aj. Doporučená hodnota ukazatele je vymezena intervalem 0,2–0,5. Někteří ekonomové tvrdí, že by neměla být nižší než 0,2.

$$I. \text{ stupeň} = \frac{\text{Krátkodobý finan. majetek}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (8)$$

1.3.3 Ukazatelé rentability

Dále mohou být označovány jako ukazatelé návratnosti nebo výnosnosti. Jejich hlavním úkolem je získání základního obrazu o efektivitě podnikání. Odpovídají na otázky, zda pracovat spíše s vlastním kapitálem nebo cizím, jak nejlépe tedy zhodnotit vlastní kapitál aj.

Cílem ukazatelů je vyhodnocení úspěšnosti dosahování cílů podniku při zohlednění vložených prostředků. Z toho plyne, že ukazatele jsou konturovány jako poměr výstupu (konečného efektu – zisk) k nějakému vstupu (základně – celkový kapitál aj.).

Interpretace výsledků je velice podobná u všech ukazatelů z této oblasti. Udávají, kolik korun zisku připadá na 1 Kč položky uvedené ve jmenovateli.

Ukazatelé nemají stanovené doporučené hodnoty ani intervaly, ve kterých by se měly pohybovat. Hovoří se zde pouze o rostoucí tendenci.

Rentabilita aktiv

Ukazatel je označován jako klíčové měřítko rentability. Zaměřuje pohled na celkový majetek, a to bez ohledu na to, zda je financován vlastním nebo cizím kapitálem. Jedná se o poměr mezi ziskem a celkovými aktivy.

$$\text{Rentabilita aktiv} = \frac{EBIT}{\text{Celková aktiva}} \quad (9)$$

Rentabilita vlastního kapitálu

Ukazatel je důležitý pro společníky, investory a akcionáře. Zjišťuje poměr čistého zisku ke kapitálu, který byl vložen právě akcionáři. Řeší efektivnost produkce vloženého vlastního kapitálu.

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (10)$$

Rentabilita tržeb

Dá se označit za jádro efektivnosti podniku. Při zjištění problému v tomto ukazateli, je možné, že problémy budou i v dalších oblastech. V tomto případě lze vybrat ze dvou možností konstrukce ukazatele. Poměruje čistý zisk nebo zisk před zdaněním a úroky k tržbám.

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{EAT (EBIT)}{\text{Tržby}} \quad (11)$$

1.3.4 Ukazatelé aktivity

Mohou být nazývány jako ukazatele řízení aktiv, obratovosti nebo vázanosti kapitálu. Jejich hlavním úkolem je měřit, zda podnik efektivně organizace hospodaří s podnikovými aktivy.

Podnik musí podle svého odvětví v podnikání zvolit velikost aktiv, tak aby jich neměl příliš mnoho, což přináší vysoké náklady, které negativně ovlivňují zisk. Naopak nedostatek aktiv má za následek nízkou výrobu, kde podnik přichází o tržby.

Využívá se zde dvou typů ukazatelů – počet obrátů nebo dobou obratu. Je zde řešena vázanost kapitálu v aktivech.

Obrat celkových aktiv

Komplexním měřítkem efektivnosti při využívání celkových aktiv. Jeho interpretací je, kolikrát se celková aktiva obrátí za jeden rok. Očekává se, že ukazatel bude nabývat co nejvyšších hodnot. Minimálně by měl dosahovat 1.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Celková aktiva}} \quad (12)$$

Obrat dlouhodobého majetku

Zaměřuje se na hodnocení efektivnosti podniku při využívání stálých aktiv (strojů, budov, zařízení a ostatních stálých aktiv). Ukazatel se porovnává s hodnotou celého odvětvového průměru. Je-li hodnota ukazatele vyšší, podnik využívá dostatečně svých výrobních kapacit a naopak.

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Dlouhodobý majetek}} \quad (13)$$

Obrat zásob

Udává kolikrát je položka zásob prodána a naskladněna v průběhu celého roku. I zde je položka porovnávána s odvětvovým průměrem. Je-li hodnota nižší, znamená to, že podnik má nelikvidní zásoby, které vyžadují nadbytečné financování.

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}} \quad (14)$$

Doba obratu zásob

Představuje průměrný počet dní, po které jsou zásoby vázány v podniku, než jsou prodány nebo spotřebovány. Existuje zde vztah mezi dobou obratu a obratem zásob. Zvyšuje-li se obratovost zásob, snižuje se doba obratu.

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{Zásoby}{Tržby/360} \quad (15)$$

Doba splatnosti pohledávek

Vyjadřuje, kolik uplyne dnů, než budou pohledávky zaplacený. Tedy než se pohledávky transformují na peníze. Jedná se o dobu, kdy podnik má pouze výnos nikoliv příjem z prodaných služeb nebo výrobků.

$$Doba\ splatnosti\ pohledávek = \frac{Pohledávky}{Tržby/360} \quad (16)$$

Doba splatnosti závazků

Jedná se o interval začínající obdržení faktury a končící jejím zaplacením, tento interval se měří ve dnech. Interval se dá nazvat jako bezplatný obchodní úvěr.

$$Doba\ splatnosti\ závazků = \frac{Závazky}{Tržby/360} \quad (17)$$

Mezi posledními ukazateli, dobou splatností pohledávek a dobou splatnosti závazků, existuje vztah. U doby splatnosti pohledávek se vyžaduje doba, co nejnižší naopak doba splatnosti závazků, co nevyšší. Poměr mezi těmito ukazateli by měl být, co nejnižší. Podnik chce déle hradit své závazky dodavatelům a naopak získat, co nejdříve peněžní prostředky z pohledávek odběratelů.

$$\frac{Doba\ splatnosti\ pohledávek}{Doba\ splatnosti\ závazků} \quad (18)$$

1.3.5 Ukazatele tržní hodnoty

Zaměřují se nejen na hodnocení minulé činnosti podniku, ale i budoucího výhledu. Jsou výsledkem výše uvedených oblastí (likvidity, rentability, aktivity a zadluženosti). Tyto ukazatelé vyhledávají především investoři a potenciální investoři, kteří se chtějí dozvědět, zda jim jejich investice přinese přiměřenou výnosnost, které je dosaženo prostřednictvím

vyplacením dividend nebo růstem ceny akcií. Tito investoři se zabývají současnými informacemi, ale vyhledávají i budoucí odhady. [3]

Účetní hodnota akcie

Jedná se o hodnocení minulé výkonnosti podniku, ale i přesto je klíčovým ukazatelem, který je vyhledáván investory. U zdravých podniků účetní hodnota akcie v čase roste. Vyjadřuje zisk, kterého bylo dosaženo v minulém i aktuálním období, který se následně rozděluje mezi stát, vlastníky a podnik (daně, dividendy a investice). [3]

$$\text{Úč. hodnota akcie} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Poč. emit. kmen. akcií}} \quad (19)$$

Čistý zisk na akcii

Slouží k informování akcionáře o velikosti zisku na jednu kmenovou akcii, který by mohl být následně vyplacen formou dividend, pokud podnik nemá růstové příležitosti. Ukazatel lze označit rentabilitou na 1 akcii, při porovnávání různých společností. Hodnota ale nevypovídá o velikosti vyplacení dividendy na kmenové akcii.[3]

$$\text{Čistý zisk na akcii} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Poč. emit. kmen. akcií}} \quad (20)$$

Dividendový výnos

Ukazatel, který udává v % zhodnocení investice akcionáře. Pro investory je jednou z motivací k prodeji, držbě nebo koupi akcie. Sníží-li se tržní cena akcie při nezměněné výši dividendy, stává se ukazatel příznivý pro investory a naopak. [3]

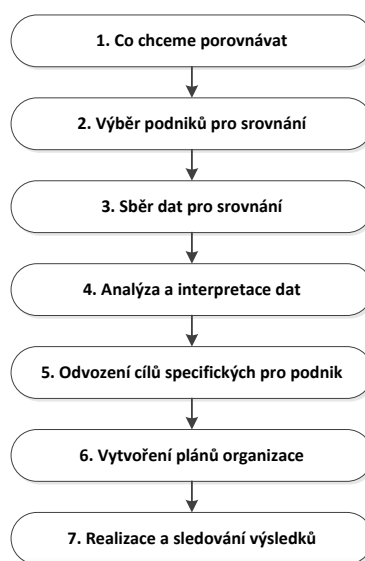
$$\text{Dividendový výnos} = \frac{\text{Dividenda na 1 akcii}}{\text{Tržní cena akcie}} * 100 \quad (21)$$

1.4 Benchmarking

Jednou z dalších metod, pro hodnocení konkurenceschopnosti podniku je benchmarking., které pochází z anglického slova „benchmark“. Překlad zní určitý typ stálého standardu, normy nebo vzoru, podle kterého lze zhodnotit jednotlivé části a činnosti v podniku. Jedná se o moderní přístup, který kombinuje kvantitativní a kvalitativní metody, mezi které se řadí SWOT analýza nebo marketingový audit. Slouží pro identifikaci silných a slabých stránek hospodaření podniku, které ovlivňují výkonnost a tvorbu hodnoty v podniku.

Robert C. Camp, vůdčí osobnost v oblasti benchmarkingu definuje benchmarking jako „...hledání nejlepších postupů v podnikání, které vedou k vynikajícím výsledkům“. Jeho heslo zní „UČTE SE OD OSTATNÍCH“. [11]

Jeho hlavním úkolem je poskytnutí spojení mezi identifikací a pochopením klíčových kritérií pro dosažení změny a jejich přizpůsobení realitě konkrétních organizací v globální ekonomice. Dále pomáhá manažerům ve stanovení nejen klíčových cílů ale i dílčích úkolů. Např.: dosahuje-li běžná likvidita dvojnásobnou hodnotu oproti průměru v odvětví, jedná se o signál, aby se management zaměřil právě na tuto oblast. Obrázek č. 4 představuje proces benchmarkingu. [11]



Obrázek 4 – Proces benchmarkingu

Zdroj: [11], vlastní zpracování

Cílem benchmarkingu není pouze porovnání s určitým standardem (benchmarkem), ale tomuto cíli se vyrovnat. Klíčovým úkolem je tedy stát se nejlepším v dané oblasti. Tato metody odpovídá na otázky z oblasti ceny, výkonu a kvality:

- Jsou náklady vysoké? (cena)
- Je podnik v porovnání s ostatními dostatečně výkonný? (výkon)
- Jsou kvalitní služby poskytovány efektivně? (kvalita) [18]

Důvody využívání této metody jsou různé. Každý z manažerů ví, že co se neumí měřit, se nedá ani efektivně řídit. Benchmarking umožňuje:

- organizaci se neustále zlepšovat,

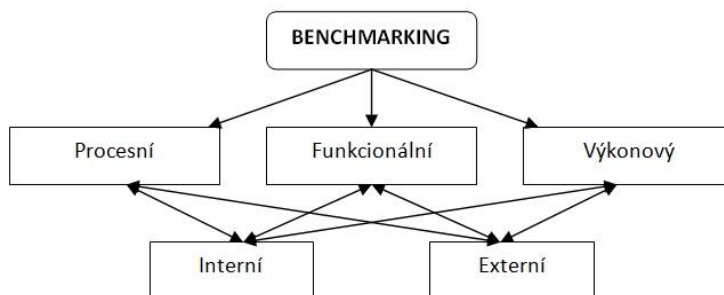
- poskytnutí relevantních informací o výkonu, kvalitě a nákladech – jedná se poklady, které jsou kvalifikované pro rozhodování o změnách,
- měření výkonu,
- zvyšování kvality služeb,
- poskytnutí příležitosti ke sdílení nejlepších praktických postupů a učení se od druhých,
- analýzu časových řad a trendů, je-li prováděn dlouhodobě. [23]

Jiří Stýblo uvádí ve své publikaci hlavní výhody benchmarkingu:

- informovanost – při srovnání se naleznou nedostatky ve výkonnosti, získání užitečných informací pro řízení;
- motivace – porovnání ukazuje, jakých cílů a výkonů má být dosaženo. Tímto jsou organizace motivovány k dosažení změn a vyššího výkonu;
- inovace – srovnáním stávajících procesů a výsledků je možné naleznout nové pracovní postupy a metody;
- stanovení priorit – srovnání několika procesů zpravidla vede ke stanovení konkrétních možností zlepšení. [15]

1.4.1 Typy benchmarkingu

Z hlediska předmětu srovnání benchmarkingu rozlišují autoři Nekládal, Vykydal a Halfarová základní tři přístupy: výkonový, procesní a strategický. Mimo jiné lze benchmarking dělit podle „partnera srovnání“ na interní a externí. Toto dělení představuje obrázek č. 5.



Obrázek 5 – Typy benchmarkingu

Zdroj:[10], str. 20

Výkonový benchmarking – Tento přístup je zaměřen na identifikaci rozdílu ve výkonnosti mezi subjekty, který právě benchmarking provádějí. Uplatňuje se v situaci, kdy daná organizace chce znát své postavení v porovnání k výkonovým charakteristikám. Zaměřuje se tedy na pozorování a měření různých výkonových parametrů (výkon pracovníka, celková výkonnost podniku), které se obvykle klíčové ukazatele výkonnosti srovnají s konkurenční společností. [10]

Výhody – jasná a nenáročná identifikace rozdílu při porovnáváním subjekty. Daná metoda odhalí oblast, ve které by se podnik měl zlepšit, a to na základě výsledků výkonnosti a rozdílu od partnera, se kterým je společnost porovnávána.

Nevýhody – při využití konkurence jako benchmarkingového partnera, jedná se o nejnáročnější druh této metody. Musí zde být značná důvěra všech zúčastněných podniků.

Procesní benchmarking – nebo také označován jako generický benchmarking. Měří individuální výkonnost procesu a jeho funkčnost (trvání výrobního cyklu, kapacita výroby, využití zdrojů). Hlavním cílem je nalézt „nejlepší praktiky“ v provádění jednotlivých procesů. [11] Tato metoda může být aplikována na jakoukoliv společnost, která podobné procesy zabezpečuje. Zde nemusí být přímý konkurent. Např. interní audit, rozsah a kvalita servisu, formy interní komunikace aj.

Výhody – nejúčinnější forma učení se. Podnik prostřednictvím této metody zjistí, zda se podnik zlepšuje a jaká je míra jeho zlepšení. Je jednodušší a dá se lépe identifikovat rozdíly porovnávaných společností a následně definovat příčiny těchto odchylek, v porovnání s výkonovým benchmarkingem.

Nevýhody – jedná se o nejnáročnější formu při získávání a shromažďování dat.

Funkcionální benchmarking – v některých literaturách označován jako druhový se zabývá porovnání výrobků, služeb a pracovních postupů dané společnosti s jinými vrcholovými organizacemi, a to bez ohledu na obor, ve kterém podnikají. Např. rozsah prodejních služeb obchodních řetězců, vztahy s dodavateli, rozvoj vztahů se zákazníkem, logistika aj. Smyslem je nalézt inovační možnosti, které budou vést ke zlepšování, nejlépe k radikální změně.

Výhody – snadnější nalezení externího partnera při srovnání. Není zde podmínka konkurence.

Nevýhody – velké finanční zdroje.

Další dělení je z hlediska „partnera srovnání“, a to na interní a externí benchmarking.

Interní benchmarking – označován i jako vnitřní benchmarking, který se provádí v rámci dané společnosti. Zahrnuje tedy detailní studium vlastního podniku, konkrétních organizačních jednotek (pobočky, oddělení, dceřiné společnosti), kde se provádějí srovnatelné funkce a činnosti. Hlavním cílem je naleznout nejlepší interní standart podniku. [10]

Výhody – jednoduché získání informací, neexistuje zde omezení při jejich získávání. Má výrazně kratší dobu celého projektu.

Nevýhody – podcenění vnějších impulsů ke zlepšování. Nevhodný pro malé a středně velké podniky.

Externí benchmarking – nebo také konkurenční benchmarking. Je obdobný internímu benchmarkingu, avšak umožňuje se učit od organizací, které patří ke špičce. Představuje soubor činností, při nich se porovnává organizace obdobnou nebo přímo stejnou organizací. Jedná se o přímé konkurenty, podobné společnosti, která funguje v jiných zemích či zastupuje jiné trhy. [11]

Výhody – stanovení nejvyššího benchmarku a učit se od nejlepších. Jediný typ srovnání pro malé a střední podniky.

Nevýhody – nalezení vhodného partnera pro srovnání.

Existují ale i jiní autoři, kteří k tomuto dělení připojují další. Z hlediska předmětu srovnání je benchmarking dělen na procesní, výkonový a strategický. Z hlediska „partnera srovnání“ lze benchmarking dělit na interní, konkurenční, funkční a generický benchmarking.

Strategický benchmarking – využití v případě, že společnost chce celkově zlepšit svou činnost. Metoda se snaží stanovení strategických záležitostí. Mimo jiné slouží k identifikaci nejlepších praktik a to ze čtyř firemních priorit: spokojenost zákazníků, motivace a spokojenost zákazníků, podíl na trhu a návratnost aktiv. Klíčovým úkolem je odhalení nejdůležitějších prvků organizace, které mohou přinést podnětné doporučení k zajištění maximalizace výkonu. [1]

Výhody – prostřednictvím metody může vést k opatření ke zlepšování procesů, snížení nákladů či prodeji.

Nevýhody – obtížnost realizace a přínosy se projeví až za delší časový horizont.

Generický benchmarking – porovnání činností či procesů vlastní organizace s jinou organizací, která ale musí dosahovat v obdobných činnostech nebo procesech vynikající výkonnosti, ale bez ohledu na odvětví či geografické umístění. [1]

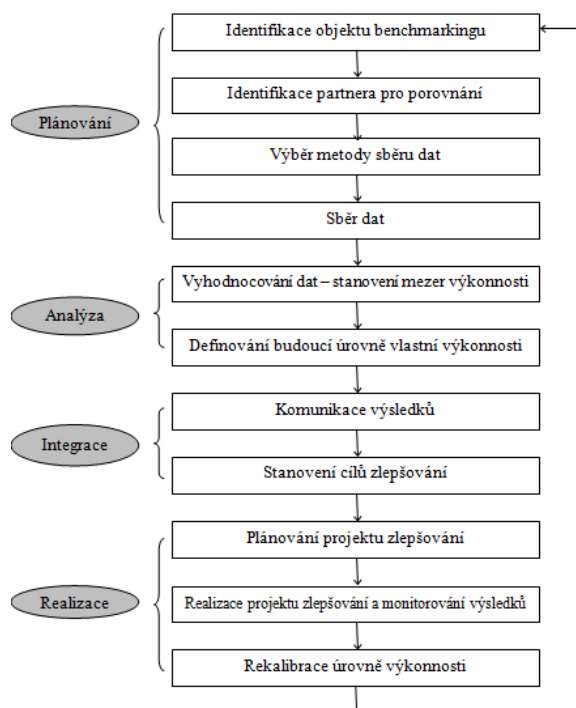
Výhody – poskytuje prostor pro rozsáhlé zlepšování.

Nevýhody – obtížnost nalezení vhodného partnera pro srovnání.

1.4.2 Benchmarkingový cyklus

Pro využití benchmarkingu je nutné sehnat podklady potřebné pro jeho realizaci. Tyto podklady musí být získány legální cestou. Mezi tyto dokumenty patří např. výroční zprávy, webové stránky společnosti a podnikový profil, statické přehledy o konkurenčním postavení, trendech ve vývoji, slabých a silných stránkách, výpisů z rejstříků, přímou komunikací s konkurentem aj.

Benchmarkingový cyklus musí být dodržen, aby byla zajištěna efektivní implementace. Prostřednictvím vývoje má benchmarking mnoho podob. Nyní se definují čtyři fáze: plánování, shromažďování dat, analýzu a adaptaci, dle obrázku č. 6.



Obrázek 6 – Benchmarkingový cyklus

Zdroj: [9], s. 316

Fáze plánování – zaměřuje se na otázku „Co podrobit benchmarkingu?“. Tato fáze probíhá ve vlastní organizaci, a to nejen v celé organizaci, ale i v jejích částech. Jejím

hlavním cílem je definovat předmět benchmarkingu prostřednictvím analýz, pochopení potřeb zákazníků a procesů, které se odehrávají v organizaci. Podnik si musí definovat cíle, které chce prostřednictvím benchmarkingu dosáhnout. Tyto definované cíle udávají jasný účel a rozsah projektu. Z jednotlivých cílů organizace identifikuje procesy, které by měly být stručně popsány. Tyto procesy by měly být ohodnoceny, zda mohou ovlivnit dané cíle. Mimo jiné se zde stanoví benchmarkingový tým a musí padnout rozhodnutí, jakým způsobem bude benchmarking prováděn. [1]

Fáze shromažďování dat – tato fáze začíná v dané organizaci v podrobném sběru dat. Mimo jiné se zde sbírají data i od konkurenčních firem. Metoda je založena na komparaci s nejlepším, proto se snažíme získat data právě od této společnosti, která je brána jako benchmark. Problém je, že nelze srovnávat jakékoliv podniky. Ty se liší účelem založením, počtem zaměstnanců, v jakém sektoru působí aj. Z několika vytypovaných organizací je vybrán ten, který je pro toto srovnání nejlepší, což bývá nejtěžším, ale zároveň klíčovým rozhodnutím. Toto rozhodnutí může být provedeno prostřednictvím zkušeností s danou firmou nebo získáním veřejně dostupných informací. Spolupráce s vybranou firmou musí být založeno na vzájemné důvěře. [1]

Fáze analýza – analýza se provádí nejen vlastní firma, ale i konkurenční firmy. Cílem je naleznout odpověď na otázku „Jak to dělají oni?“, tedy konkurenční firma, aby mohlo být definováno „Jak to děláme my.“ Hlavní činností v této fázi je zpracování získaných dat a informací, systematickému třídění, organizování informací a porovnání ukazatelů z hlediska zjištění rozdílů ve výkonnosti. Zjišťuje se zde rozsah výsledků výkonnosti, což vede k identifikaci potenciálu pro zlepšení. Výsledky jsou následně detailně formulovány a jsou brány jako nový cíl podniku. Tyto cíle musí být znovu podrobně rozepsány. [1]

Fáze adaptace – zaměřena na adaptaci výsledků. Je vhodné si uvědomit, že se nejedná o kopírování ani soupeření, ale tato realizace změn by měla vést k lepšímu výkonu. Po stanovení cílových výkonů pro budoucnost, je dalším krokem zajistit, aby podnik skutečně tento závazek přijal a změnu provedl. Musí být do toho zapojeny veškeré zainteresované strany. Adaptace je činnost, která se zaměřuje na snížení zjištěných rozdílů v analytické etapě. Sestaví se zde realizační plán včetně specifických plánů pro jednotlivé části organizace, jichž se dané změny budou týkat. Nejdůležitějším krokem je uskutečnění realizačního plánu. [1]

2 METODIKA PRÁCE

Předcházející kapitola se zaměřovala na teoretická východiska diplomové práce, která vycházela z odborných publikací a odborných názorů specialistů v dané problematice. Zkoumaná problematika se bude týkat finanční oblasti a to jak finanční analýzy, tak i analýzy dodržování zlatých pravidel financování. Mimo jiné zde bude aplikován výkonový benchmarking, pro srovnání analyzovaných společností.

Pro získání odpovědí na kladené otázky bude využita případová studie jako metoda kvalitativního výzkumu. *„Jedná se o detailní studium jednoho nebo několika mála případů. V této metodě je zkoumání podroben jednotlivý případ (skupina vybraných podniků), který je detailně popsán a vysvětlen. Výhodou metody je možnost hlubokého poznání podstaty případu a nevýhodou se jeví omezenost při zobecňování výsledků.“ [21]*

Jednotlivé případy budou voleny na základě stanovených kritérií: stejné odvětví, různá velikost společností, působnost na českém trhu a dlouhodobou tradicí.

Informace pro zpracování práce byly získány na základě povinnosti společností zveřejňovat výroční zprávy na internetových stránkách Obchodního rejstříku. Vybrané výkazy (rozvaha, výkaz zisků a ztrát) jsou nezbytnými pro provedení daných analýz. Další informace byly získány z oficiálních stránek analyzovaných společností, kde některé uváděly v ekonomické oblasti právě již zmíněné výroční zprávy.

Finanční analýza bude zpracována v rozsahu pěti po sobě jdoucích období (2009 – 2013), a to na základě již výkazů (rozvaha a výkaz zisků a ztrát). Přesné znění těchto výkazů bude uvedeno v přílohách na konci diplomové práce. Dále na společnostech bude proveden výkonový benchmarking, který bude vycházet z finanční analýzy, která bude rozšířena o další ukazatele.

Praktická část bude zpracována prostřednictvím grafů a tabulek, zároveň bude doplněna o komentář, který bude danou problematiku lépe popisovat. Analyzované společnosti mají na českém trhu významnou pozici a tradici.

Samostatná analýza bude vycházet z teoretických východisek. Zlatá pravidla financování budou sestavována na základě vztahů a doporučení, finanční analýza a vybrané ukazatele budou srovnávány nejen doporučovanými hodnotami, ale i s průměrnými oborovými hodnotami. Výkonový benchmarking následně porovná společnosti v oblasti konkurenceschopnosti.

3 ANALYZOVANÉ SPOLEČNOSTI

Společnosti, které budou analyzovány v diplomové práci, budou vybrány na základě klasifikace podniků popsané v teoretické části. Hlavními kritérii budou: různý počet zaměstnanců, tedy velikost firmy, stejné odvětví a dlouhodobá tradice na českém trhu.

Jak již bylo zmíněno, společnosti budou vybrány ze stejného odvětví, v tomto případě stavebního, aby bylo dosaženo větší vypovídající schopnosti. Jejich velikost bude řešena na základě počtu zaměstnanců, kde za velkou společnost bude považována společnost s více jak 250 zaměstnanci, střední firma bude mít od 50 do 250 zaměstnanců a malá společnost bude mít do 50 zaměstnanců.

Velká společnost v tomto případě bude Bak stavební společnost, a. s., střední společnost bude představovat společnost KONSIT a. s. a malou společnost bude zastupovat HALKO stavební společnost s. r. o.

3.1 Bak stavební společnost, a. s.

Společnost se řadí mezi velké stavební podniky, které působí v České republice. Podle výročních zpráv má dnešním dnem společnost 298 kmenových zaměstnanců. Tabulka č. 1 představuje počet zaměstnanců v průběhu sledovaného období.

Tabulka 1 – Bak vývoj počtu zaměstnanců

Rok	2009	2010	2011	2012	2013
Počet zaměstnanců	498	446	414	309	295

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Společnost byla zapsána do obchodního rejstříku 26. května 2008, se sídlem Vodní 177, Střední Předměstí, 541 01 Trutnov. Z názvu již vyplývá, že se jedná o akciovou společnost. Dle obchodního rejstříku se zaměřuje na provádění staveb, jejich změn a jejich odstraňování, projektovou činnost ve výstavbě, technicko-organizační činnosti v oblasti požární techniky, poskytování služeb v oblasti bezpečnosti a ochrany zdraví při práci, výkon zeměměřických činností, truhlářství, podlahářství, pokrývačství, tesařství, zámečnictví, nástrojařství, pronájem nemovitostí, bytů a nebytových prostor aj. [22]

Společnost se prezentuje tím, že má dlouholeté zkušenosti, kvalitní reference, stabilní kapitálové zázemí a kvalifikovaní zaměstnanci jim umožňují realizovat jejich záměry tím nejefektivnějším způsobem v nejvyšší kvalitě.

Společnost má definovanou i svoji misi, vizi a své hodnoty, které by měly pomoci při prezentaci své společnosti. Mise společnosti zní: „*V zemi, ve které žijeme, chceme být pro své zaměstnance, obchodní partnery a investory nejlepší stavební firmou.*“ [18] Hlavními hodnotami pro společnost jsou loajalita, odvaha, pravda a aktivita.

3.2 KONSIT a. s.

Tato společnost představuje ve stavebním odvětví středně velkou firmu. V roce 2013 měla průměrný počet zaměstnanců 99. V tabulce č. 2 je patrné, jaký byl vývoj zaměstnanců po sledovanou dobu.

Tabulka 2 – KONSIT vývoj zaměstnanců

Rok	2009	2010	2011	2012	2013
Počet zaměstnanců	226	170	152	128	99

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Společnost byla zapsána do obchodního rejstříku 30. května 1991 se sídlem Praha 6–Vokovice, Půlkruhová ul. 20/76, okres Praha 6, PSČ 160 05. I tato společnost je akciovou společností. Její předmět podnikání uvedený v obchodním rejstříku zní: provádění staveb, jejich změn a jejich odstranění, výkon zeměměřických činností, projektová činnost ve výstavbě, truhlářství, podlahářství aj. Je zřejmé, že se jedná o činnosti, které byly uvedeny i u společnosti Bak a. s. [22]

Firma se prezentuje tím, že se jedná o nejstarší českou stavební firmu, která byla založena již v roce 1929. Je uživatelem značky Kostruktivity a disponuje jak intelektuálním, tak materiálním zázemím, které je potřebné k nezbytnému a rychlé realizaci staveb. V posledních letech se zaměřuje na provádění zvláště náročných staveb a to nejen pro domácí odběratele ale také pro odběratele zahraniční. [20]

3.3 HALKO stavební společnost, s. r. o.

Tato společnost bude zastupovat malý podnik. Společnost se řadí mezi řadu stavebních firem působících v České republice. Během sledovaného vývoje je vidět, že v roce 2013 měla společnost 35 zaměstnanců. V tabulce č. 3 je patrný další vývoj zaměstnanců.

Tabulka 3 – HALKO vývoj zaměstnanců

Rok	2009	2010	2011	2012	2013
Počet zaměstnanců	50	42	41	39	35

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Společnost byla zapsána do obchodního rejstříku 16. ledna 1992 se sídlem Nová Ves I, Václavské nám. 28, PSČ 280 02. Dle předmětu podnikání v obchodním rejstříku se firma zabývá hostinskou činností, provádění staveb, jejich změn a jejich odstranění, silniční a motorová doprava, projektová činnost ve výstavbě aj. Proti ostatním analyzovaným společnostem, se tato společnost zabývá i jinými činnostmi než činnostmi stavebními. [19]

Těžištěm činnosti organizace je provádění dopravních staveb. Právě v této oblasti si společnost vybuodovala rovnocenné postavení i s konkurenčními společnostmi. Strategií společnosti je: *„zavádění nových technologií, trvalý růst, stabilita, flexibilita a efektivita organizace, vysoce profesionální tým pracovníků, komunikace se zákazníky i dodavateli, dokonalá kvalita nabízených služeb a aktivní přístup k vytváření pozitivního vlivu na životní prostředí.“* [19]

4 APLIKACE ZLATÝCH PRAVIDEL FINANCOVÁNÍ

Tato pravidla představují pouze doporučení, kterými by se podniky měly řídit. Nejedná se tedy o striktní zásady či nařízení. Je tedy pouze na uvážení každé společnosti, zda tato doporučení budou respektovat a dodržovat, či nikoli. Tabulky budou uváděny v tisících Kč.

4.1 Zlaté pravidlo financování

Prvním pravidlem je zlaté pravidlo financování, které řeší problematiku časového horizontu. Zjednodušeně se snaží sladit časový horizont tím, že dlouhodobý majetek bude financován prostřednictvím dlouhodobých zdrojů a krátkodobý majetek, bude financován prostřednictvím krátkodobých zdrojů.

Dlouhodobý majetek bude představován položkami dlouhodobého majetku (finančního, hmotného a nehmotného) a dlouhodobých pohledávek. Dlouhodobé zdroje budou reprezentovány vlastním kapitálem a dlouhodobými cizími zdroji, mimo jiné zde budou zohledněny i rezervy.

Tento stav by byl ideální, existují ale další dvě odchylky. Agresivní způsob financování, kde z krátkodobých zdrojů je financován dlouhodobý majetek a konzervativní způsob, kdy z dlouhodobých zdrojů je financován krátkodobý majetek.

Na tuto analýzu budou použity údaje z rozvahy, a to dlouhodobý majetek, dlouhodobého kapitálu, oběžného majetku a krátkodobých zdrojů.

4.1.1 Bak stavební společnost, a. s.

Tabulka 4 – Bak – zlaté pravidlo financování

Rok	2009	2010	2011	2012	2013
Položka					
Dlouhodobý majetek	755 407	749 209	703 920	662 644	629 974
Dlouhodobý kapitál	792 328	786 697	765 109	675 511	664 515
Podíl DM/DK	1,05	1,05	1,09	1,02	1,05
Oběžný majetek	1 329 928	811 104	1 153 773	1 000 501	1 060 042
Krátkodobé závazky	1 104 195	664 914	967 202	803 479	954 290
Podíl OM/KZ	0,83	0,82	0,84	0,80	0,90

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Z tabulky č. 4 jsou vidět poměry dlouhodobého majetku a kapitálu a krátkodobého majetku a kapitálu. U společnosti během celého sledovaného období je dlouhodobý majetek kryt prostřednictvím dlouhodobých zdrojů. Zároveň se dá tvrdit, že společnost dofinancovává

svůj krátkodobý majetek prostřednictvím dlouhodobých zdrojů. Jedná se tedy o konzervativní způsob financování. Z tabulky č. 4 vychází, že společnost Bak se snaží dodržovat zlaté pravidlo financování.

4.1.2 KONSIT a. s.

Tabulka 5 – KONSIT – zlaté pravidlo financování

Rok	2009	2010	2011	2012	2013
Položka					
Dlouhodobý majetek	300 518	247 784	231 172	202 207	239 243
Dlouhodobý kapitál	333 250	400 566	363 998	406 962	392 978
Podíl DM/DK	1,11	1,62	1,57	2,01	1,64
Oběžný majetek	516 527	502 892	494 514	496 520	866 511
Krátkodobé závazky	482 412	350 481	363 689	347 697	766 351
Podíl OM/KZ	0,93	0,70	0,74	0,70	0,88

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Tabulka č. 5 představuje poměry majetku a kapitálu podle časového horizontu u střední společnosti. Z tabulky vyplývá, že společnost drží mnohem více dlouhodobého kapitálu, než je potřebné k pokrytí dlouhodobého majetku. I tato společnost se orientuje na konzervativní způsob financování. V roce 2009 se nejvíce přiblížila k optimu zlatého pravidla financování. Rokem 2012 by dlouhodobý kapitál pokryl dvakrát celkovou hodnotu dlouhodobého majetku. Hodnota oběžného majetku a krátkodobých závazků se v posledním roce sledování zvýšila na dvojnásobek a zároveň se i touto skutečností poměr dlouhodobého majetku s kapitálem pro za rok 2012 snížil pod hodnotu dvou.

4.1.3 HALKO stavební společnost, s. r. o.

Tabulka 6 – HALKO – zlaté pravidlo financování

Rok	2009	2010	2011	2012	2013
Položka					
Dlouhodobý majetek	11 074	10 282	10 444	9 635	9 603
Dlouhodobý kapitál	9 832	10 445	12 298	9 481	12 719
Podíl DM/DK	0,89	1,02	1,18	0,98	1,32
Oběžný majetek	9 046	11 740	10 637	15 421	9 720
Krátkodobé závazky	11 119	11 588	9 045	15 651	6 613
Podíl OM/KZ	1,23	0,99	0,85	1,01	0,68

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Tabulka č. 6 představuje poměry financování u malé společnosti. Společnost má výkyvy při dodržování tohoto pravidla. Během sledovaného období společnost financovala

svůj majetek prostřednictvím konzervativního způsobu financování, jak je tomu v posledním roce financování 2013 a naopak společnost využila i agresivního způsobu financování v roce 2009. V roce 2010 a 2012 se nejvíce přiblížila k optimu zlatého pravidla financování.

4.1.4 Porovnání dle dodržování zlatého pravidla financování

Toto pravidlo je nejvíce respektováno největší analyzovanou společností, která se k optimu velice přibližuje po celé období sledování.

Ostatní společnosti toto pravidlo nerespektují. Střední společnost preferuje spíše konzervativní způsob financování, kde částečně krátkodobý majetek je financován prostřednictvím dlouhodobého kapitálu.

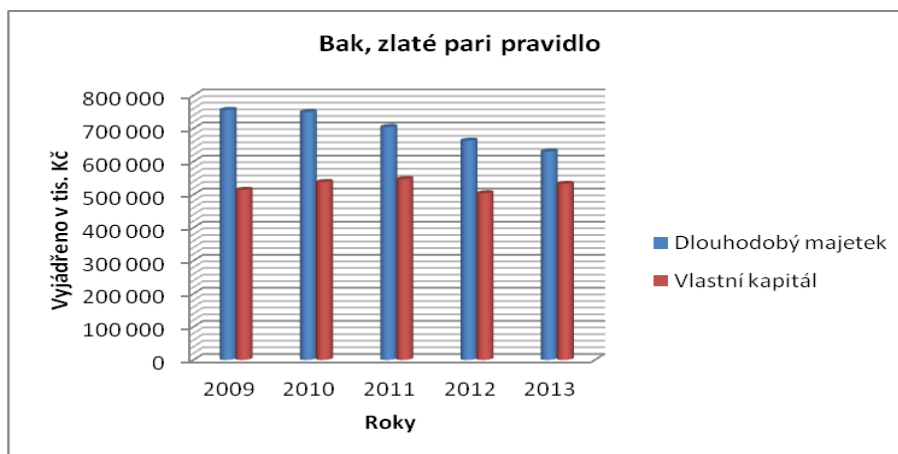
Malá společnost má ve svém vývoji výkyvy. Ke svému financování využívá jak konzervativní způsob financování, tak i agresivní způsob financování. Hodnota dlouhodobého majetku a kapitálu se po celé období výrazně nemění, až v posledním sledovaném období, kde hodnota dlouhodobého kapitálu se zvýšila o 3 mil. Kč a zároveň se hodnota krátkodobých zdrojů snížila více jak o polovinu, k výraznému poklesu došlo i u oběžného majetku. Díky této skutečnosti společnost svůj majetek začala financovat konzervativním způsobem.

Je patrné, že pouze velká společnost se rozhodla financovat svůj majetek, podle zlatého pravidla financování. Malá společnost dvou období dané pravidlo respektovala. V posledním roce sledování se rozhodla pro konzervativní způsob financování, jak je tomu u střední společnosti, která konzervativní způsob financování preferuje po celou dobu analyzovaného období. V prvním sledovaném období využila agresivního způsobu financování.

4.2 Zlaté pari pravidlo

Další pravidlo z části rozvíjí myšlenku již analyzovaného zlatého pravidla financování. Pravidlo doporučuje podnikům, aby využívaly nejvýše tolik vlastního kapitálu, kolik můžou vložit do typicky stálých aktiv daného podniku, tedy dlouhodobého majetku. Toto pravidlo vychází z myšlenky, že vlastní kapitál je pro podnik nejdražším kapitálem. V jednoduchosti by dlouhodobý majetek neměl být větší jak vlastní kapitál.

4.2.1 Bak stavební společnost, a. s.

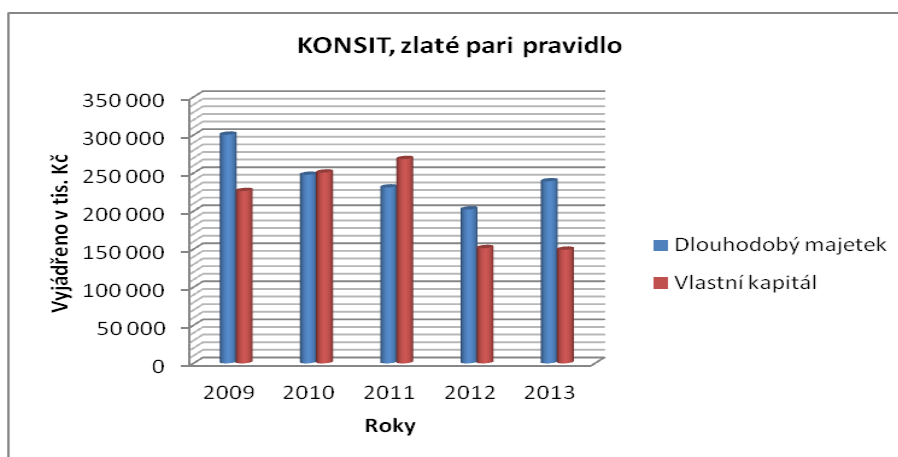


Graf 1 – Bak – zlaté pari pravidlo

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Graf č. 1 představuje podnik poměr mezi vlastním kapitálem a dlouhodobým majetkem. Na první pohled je patrné, že podnik má mnohem méně vlastního kapitálu, než je potřebné k financování dlouhodobého majetku. Lze tvrdit, že společnost dodržuje znění daného pravidla z důvodu, že vlastní kapitál nepřevyšuje hodnotu dlouhodobého majetku. Společnost zároveň dlouhodobý majetek financuje prostřednictvím dlouhodobých cizích zdrojů.

4.2.2 KONSIT a. s.



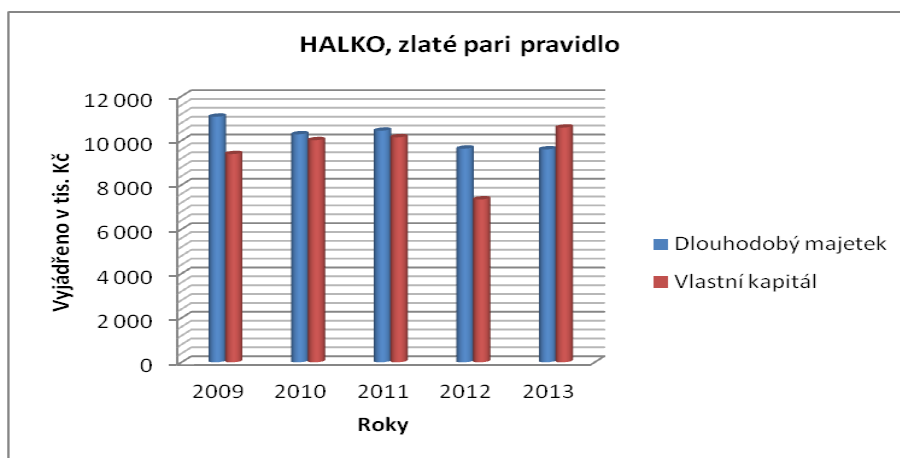
Graf 2 – KONSIT – zlaté pari pravidlo

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Graf č. 2 představuje střední společnost, která dané pravidlo nerespektovala dvě sledované období, a to v letech 2010 a 2011. V těchto období byl podnik překapitalizován. Podnik má

nadbytek vlastního kapitálu a díky tomu dochází k jeho neefektivnímu využívání. V ostatních letech vlastní kapitál nepřevyšoval hodnotu dlouhodobého majetku.

4.2.3 HALKO stavební společnost, s. r. o.



Graf 3 – HALKO – zlaté pari pravidlo

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Dle grafu č. 3 v posledním roce sledování daná společnost porušila zlaté pari pravidlo. Během ostatních období se společnost toto pravidlo snažila dodržovat, zároveň se během let 2010 a 2011 blížila k maximální hranici poměru dlouhodobého majetku a vlastního kapitálu, tento podíl nabýval hodnoty 0,97. V roce 2012 společnost radikálně snížila hodnotu základního kapitálu, prostřednictvím vykázaní ztráty za běžné období. V tento okamžik hodnota vlastního kapitálu nepokryla veškerý dlouhodobý majetek. V posledním roce sledování se výrazně zvýšila hodnota základního kapitálu prostřednictvím položky výsledky hospodaření běžného účetního období, který činil 3 mil. Kč.

4.2.4 Porovnání dle dodržování zlatého pari pravidla

I toto pravidlo je akceptováno velkou společností po celou dobu sledování. Hodnota vlastního kapitálu nepřesáhla hodnotu dlouhodobého majetku po celou dobu sledovaného období. Společnost využívá k financování svého dlouhodobého majetku i cizích zdrojů, které jsou podstatně levnější než zdroje vlastní.

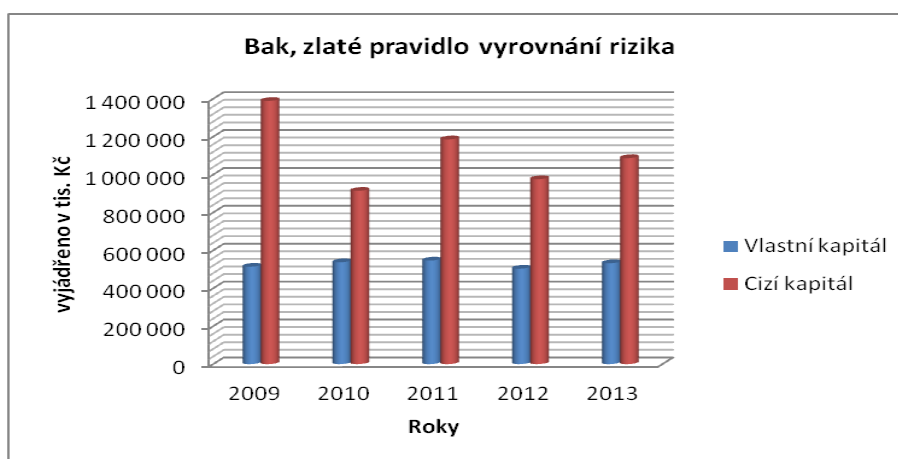
Střední společnost dodržuje toto pravidlo pouze v některých letech sledování. Pravidlo tedy není striktně dodržováno po celou dobu. Střední společnost ve dvou posledních letech výrazně snížila vlastní kapitál, prostřednictvím snížení položky výsledku hospodaření minulých let a to téměř o polovinu tedy 3 mil. Kč, což mělo na následek nesplnění zlatého pari pravidla u společnosti.

Malá společnost během let 2012 a 2013 radikálně snížila a zároveň navýšila svůj vlastní kapitál. Tato změna se promítla v položce výsledku hospodaření minulých let. V roce 2012 vykázala ztrátu a v následujícím roce zisk. V posledním roce sledování poprvé nerespektovat doporučení pravidla o poměru vlastního kapitálu a dlouhodobého majetku.

4.3 Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

Toto pravidlo řeší poměr vlastního a cizího kapitálu. V podniku by mělo být více vlastního kapitálu nebo minimálně stejně v poměru s cizím kapitálem. Pravidlo se zaměřuje na otázku zadlužení. Vyšší zadlužení znamená pro podnik komplikovanější získání peněžních prostředků od věřitelů. Společnost by tedy měla vložit do podnikání minimálně stejný vklad jako věřitelé.

4.3.1 Bak stavební společnost, a. s.

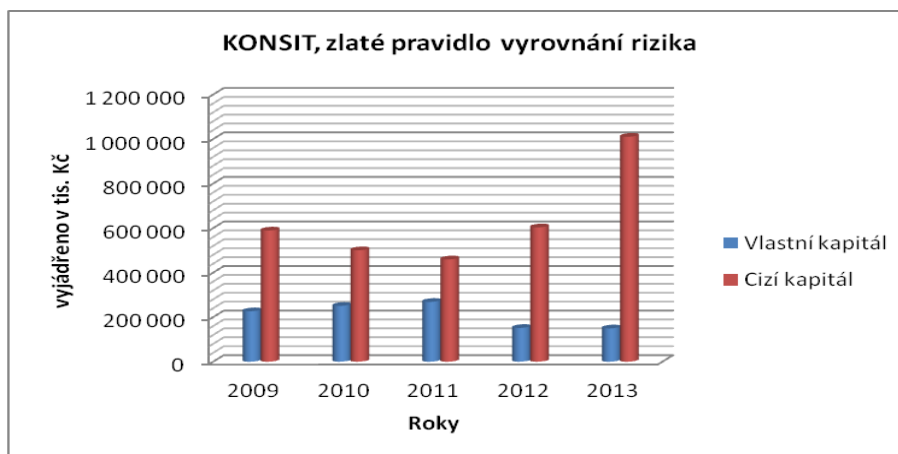


Graf 4 – Bak – zlaté pravidlo vyrovnání rizika

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Graf č. 4 jasně ukazuje, že společnost toto pravidlo nerespektuje. Hodnota cizího kapitálu výrazně hodnotu vlastního kapitálu po celou dobu sledovaného období, a to v některých případech i dvojnásobně. Nejvyšší rozdíl byl v roce 2009, kde hodnota cizího kapitálu byla o 170 % vyšší než hodnota vlastního kapitálu.

4.3.2 KONSIT a. s.

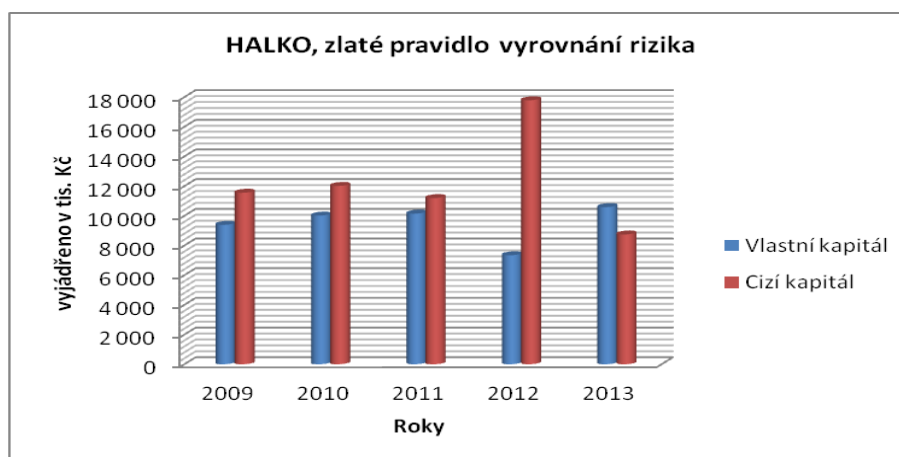


Graf 5 – KONSIT – zlaté pravidlo vyrovnání rizika

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Ani tato společnost nedodrhuje dané pravidlo, dle grafu č. 5, hodnota vlastního kapitálu je převyšována hodnotou cizího kapitálu několikanásobně. V posledním roce sledování byla hodnota cizího kapitálu až 6krát vyšší, jak hodnota vlastního kapitálu. Naopak nejmenší rozdíl v poměru byl v roce 2011, kdy hodnota cizího kapitálu byla vyšší o 71 %.

4.3.3 HALKO stavební společnost, s. r. o.



Graf 6 – HALKO – zlaté pravidlo vyrovnání rizika

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Tento graf č. 6 představuje vývoj cizího a vlastního kapitálu v malé společnosti. V posledním roce je patrné, že společnost začala dané pravidlo respektovat. To nastalo díky radikálnímu snížení cizích zdrojů, tento zlom se projevil prostřednictvím uhrazení krátkodobých závazků a krátkodobých finančních výpomocí.

4.3.4 Porovnání dle dodržování zlatého pravidla vyrovnání rizika

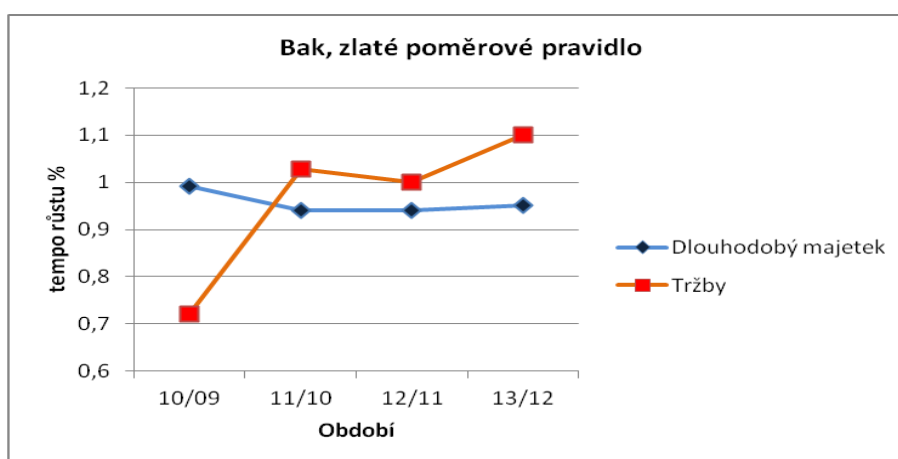
Toto pravidlo není respektováno žádnou ze sledovaných společností. Společnosti se zaměřují na financování prostřednictvím cizích zdrojů, které pro ně jsou levnější, ale zároveň rizikovější.

Pouze malá společnost toto pravidlo začala respektovat v posledním období sledování. Hodnota cizího kapitálu se snížila o dvojnásobek prostřednictvím splacení výrazné části krátkodobých závazků a krátkodobých finančních výpomocí.

4.4 Zlaté bilanční poměrové pravidlo

Poslední pravidlo se zabývá otázkou vztahu mezi vztahem vývoje investic a tržeb podniku. Je tu dán požadavek, aby růst tempa investic nepřesáhnul tempo růstu tržeb v dlouhodobém horizontu. Tento požadavek má i logiku, investice firmy plynou z předpokladu, že společnost má dostatečné finanční prostředky, které získala z tržeb.

4.4.1 Bak stavební společnost, a. s.

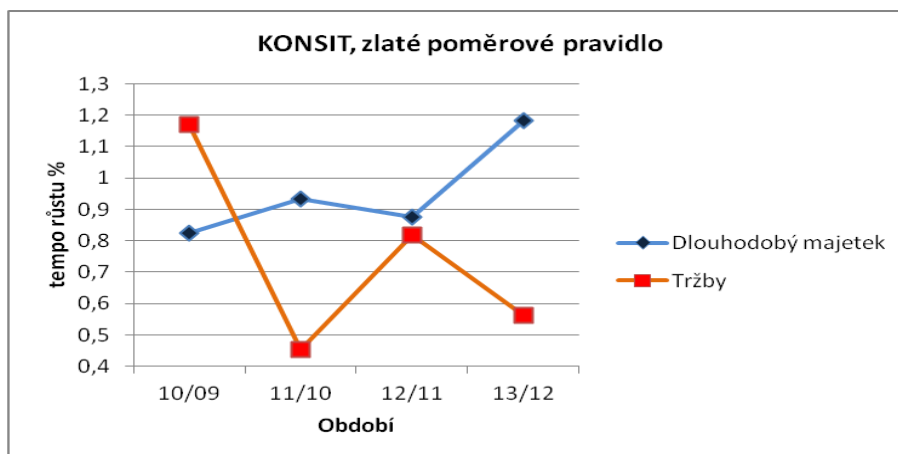


Graf 7 – Bak – zlaté bilanční poměrové pravidlo

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Z grafu č. 7 je patrné, že tempo růstu investic přesáhlo tempo růstu tržeb pouze jednou, a to v 2010 téměř o 30 %. Po celý zbytek sledovaného období bylo pravidlo dodržováno. Hodnota tempa růstu tržeb se postupně zvyšuje.

4.4.2 KONSIT a. s.

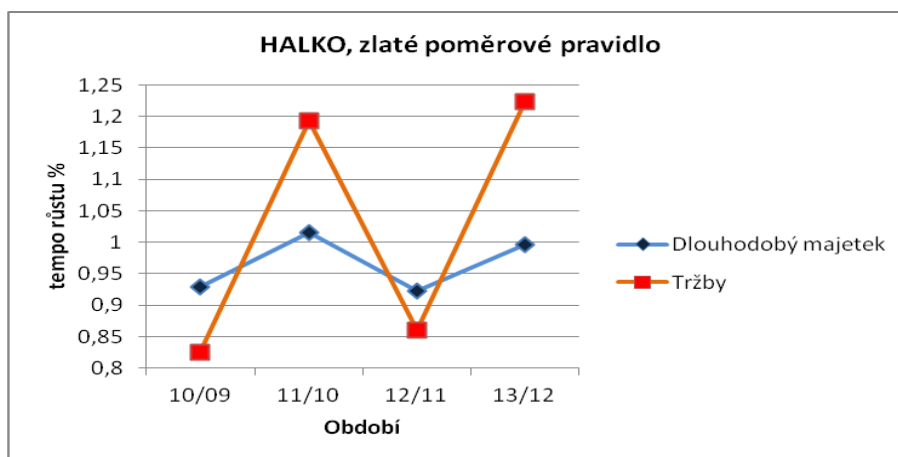


Graf 8 – KONSIT – zlaté bilanční poměrové pravidlo

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Dle grafu č. 8 tato společnost splňovala pravidlo pouze v roce 2010, kdy vývoj tržeb byl vyšší než vývoj investic. V dalších obdobích tento vztah splněn nebyl až na rok 2012, kde se společnost ke splnění pravidla výrazně přiblížila ve srovnání s předchozím a následujícím rokem. Společnost by se tedy měla zabývat otázkou, zda jejich investice jsou vhodné.

4.4.3 HALKO stavební společnost, s. r. o.



Graf 9 – HALKO – zlaté bilanční poměrové pravidlo

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Tento graf č. 9 představuje vztah vývoje investic a tržeb u malé společnosti, který vykazuje radikální výkyvy. Vývoj investic je relativně stálý a neměnný, naopak vývoj tržeb je velice kolísavý. Ve dvou obdobích vysoce převyšuje růst investic, naopak ve dvou obdobích je nižší než růst investic. V posledním roce byla hodnota růstu tržeb o 40 % vyšší než hodnota růstu investic.

4.4.4 Porovnání dle dodržování zlatého bilančního poměrového pravidla

Nejblíže tomuto pravidlu je velká společnost, která splňuje pravidlo právě ve třech sledovaných obdobích. Tento vztah není splněn pouze v prvním období. Společnost má tedy dobré zázemí na investování.

Naopak malá a střední společnost toho pravidlo striktně nesplňují a během období jsou zde radikální výkyvy. Střední společnost toto pravidlo splnila pouze v prvním období, v následujících letech toto pravidlo nenaplnila.

Malá společnost dané pravidlo naplnila ze dvou sledovaných období, v ostatních období pravidlo nenaplnovala, i když rozdíly v tomto vztahu nebyly příliš značné.

5 KOMPARACE S VYBRANÝMI FINANČNÍM UKAZATELI

V odborných literaturách je možno naleznout doporučených hodnot, kterých by podniky měly dosahovat v určitých oblastech. Nejvyužívanější analýzou je analýza poměrových finančních ukazatelů, které se zaměřují na otázky likvidity, aktivity, rentability, zadluženosti aj. Prostřednictvím těchto výsledků získá nejen společnost přehled, jak si v daných oblastech vede, ale i věřitelé či možní investoři dostávají základní přehled o hospodaření společnosti. Výsledné hodnoty jsou porovnány s hodnotami uváděnými odbornou literaturou či průměrnými oborovými hodnotami.

Finanční analýza bude provedena pouze u velké společnosti. Tato analýza bude součástí výkonového benchmarkingu, kde budou vykázány výsledky finančních ukazatelů ostatních analyzovaných společností.

5.1 Ukazatelé zadluženosti

Tyto ukazatelé se zaměřují na porovnávání vlastního a cizího kapitálu, který je ovlivňován daněmi, typem aktiv, rizikem a v neposlední řadě stupněm finanční volnosti. V této oblasti vzniká rozpor mezi věřiteli a vlastníky podniku. Vlastníci se snaží využívat pro své financování cizích zdrojů. To z důvodu, že právě tento kapitál je levnější. I přes skutečnost, že pro společnost to bude znamenat vyšší míru zadlužení. Věřitelé naopak preferují nižší zadluženost společnosti, tedy aby i vlastníci vložili do financování vlastní prostředky.

V odborných literaturách existuje spousta ukazatelů, s kterými je spjata určitá doporučená hodnota, kterou by podniky neměly překročit. V této oblasti budou zkoumány a porovnány tři ukazatelé a to: celková zadluženost, která by měla být v intervalu 30–60 %, ukazatel úrokového krytí, který by neměl být nižší jak tři nebo šest, a mírou zadlužení, která by neměla překročit hranici 70 %, což pro podnik bude představovat pozitivní vývoj. Tento ukazatel byl již publikován při zpracování zlatého pravidla vyrovnání rizika.

5.1.1 Ukazatelé zadluženosti Bak stavební společnosti, a. s.

Tabulka 7 – Ukazatelé zadluženosti Bak

	2009	2010	2011	2012	2013
celková zadluženost	67,05%	58,44%	63,58%	58,54%	64,19%
ukazatel úrokového krytí	4,90	4,03	3,92	3,76	3,95
míra zadlužení	270%	170%	217%	194%	204%

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Tabulka č. 7 představuje hodnoty vypočítaných vybraných ukazatelů, při jejich komparaci s doporučenými hodnotami vyplývá:

Společnost se přibližuje k horní hranici intervalu celkové zadluženosti a tuto hranici zároveň i několikrát přesáhne. Tyto přesahy nejsou ale nikterak výrazné, až na první rok sledování. Kde tento interval je přesáhnout o 7 %. Tyto výsledné hodnoty jsou vyhledávány věřiteli, hlavně bankou, pro kterou to znamená nižší riziko nesplacení závazků.

Společnost po celou dobu sledování má hodnotu ukazatele úrokového krytí vyšší jak tři. Za předpokladu, že by byla vybrána doporučená hodnota šest, by společnost této hodnoty nedosáhla ani v jednom sledovaném období. O společnosti lze tvrdit, že je schopna platit náklady spojené právě s využíváním cizího kapitálu.

Poslední analyzovaný ukazatel je významným ukazatelem právě pro banku, z důvodu poskytování úvěru. Míra zadlužení společnosti by neměla přesáhnout doporučenou hodnotu 70 %. Tato hodnota se společností neuznává a přesahuje ji až několikanásobně. Ukazatel vychází ze zlatého pravidla vyrovnání rizika, kde bylo požadováno více vlastního kapitálu, nebo maximálně stejného množství, než cizího kapitálu. Již tato skutečnost nebyla splněna v grafu č. 4.

Je zřejmé, že společnost dodržuje právě dva ukazatele z vybraných ukazatelů. Nejhuře si vede právě v ukazateli míry samofinancování. Tato skutečnost může vést k problémům při poskytování úvěrů bankou.

5.2 Ukazatelé likvidity

Tato skupina ukazatelů se zaměřuje na schopnost podniku krátkodobě dostát svým závazkům, nastanou-li neočekávané problémy, v opačném případě se firma stává nelikvidní, nesolventní. V dané oblasti jsou tři základní ukazatele, které jsou vyjádřeny poměrem oběžného majetku, který je členěn na základě stupně z hlediska likvidnosti, a krátkodobých zdrojů. Je zřejmé, že krátkodobý finanční majetek je nejlikvidnější, naopak u zásob je jejich likvidita nejnižší.

V této oblasti někteří odborníci uvádějí doporučené hodnoty, jiní autoři neuvádějí pouze jednu hodnotu, ale přímo interval, kterého by mělo být dosaženo. Běžná likvidita by měla být v rozsahu intervalu 1,8–2,5 nebo dosahovat hodnoty 1,5. U pohotové likvidity je hodnota nebo interval 1–1,5. Okamžitá likvidita je vymezena intervalem 0,2–0,5 či hodnotou 0,2.

5.2.1 Ukazatelé likvidity Bak stavební společnosti, a. s.

Tabulka 8 – Ukazatele likvidity Bak

	2009	2010	2011	2012	2013
Běžná likvidita	1,16	1,22	1,19	1,25	1,11
Pohotová likvidita	1,14	1,19	1,09	1,18	1,03
Okamžitá likvidita	0,07	0,17	0,14	0,12	0,09

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Tabulka č. 8 představuje hodnoty vypočítaných ukazatelů likvidity a při jejich komparaci s doporučenými hodnotami vyplývá:

Běžná a okamžitá likvidita není společností respektována a mohlo by zde dojít při neočekávaných problémech k nesplacení závazků podniku.

Společnost si drží běžnou likviditu vyšší jak jedna. V tomto případě by podnik pokryl veškeré krátkodobé dluhy prostřednictvím přeměny oběžného majetku na finanční majetek, aniž by krátkodobé zdroje musely být hrazeny dlouhodobým kapitálem. Mimo jiné tento ukazatel, představuje kolikrát je společnost schopna uspokojit věřitele z oběžného majetku. Hodnota ukazatele není v doporučeném intervalu.

Naopak pohotová likvidita je během sledovaného období dodržována. A to nejen v doporučené hodnotě, ale zároveň i ve vymezeném intervalu. Rozhodl by se podnik uhradit veškeré své krátkodobé zdroje, stačila by mu přeměna právě krátkodobého finančního majetku s krátkodobými pohledávkami.

Nejpřísnějším ukazatelem likvidity je ukazatel okamžité likvidity. Jedná se o ukazatel, který udává věřitelům schopnost podniku splatit své krátkodobé zdroje prostřednictvím nejlikvidnějšího majetku. Právě v tomto ukazateli si společnost vede nejhůře. Pouze v roce 2010 se nejvíce přiblížila k hranici ukazatele. V dalších letech tato hodnota postupem klesala.

Je na uvážení podniku, kolik si bude držet krátkodobého finančního majetku, ale při okamžitém splacení krátkodobých závazků by se společnost mohla dostat do problému.

5.3 Ukazatelé rentability

Hlavním cílem těchto ukazatelů je vyhodnocení úspěšnosti při zohlednění vložených prostředků. Kde je poměrem zisku a investovaného kapitálu. Jsou obrazem efektivnosti podnikání. Zaměřují se na otázky a odpovědi, zda je účinnější pracovat s vlastními prostředky nebo prostředky cizími.

V této oblasti je velké množství ukazatelů. Pro tuto diplomovou práci byly vybrány právě dva ukazatele zastupující tuto skupinu: rentabilita aktiv a rentabilita vlastního kapitál. V odborných knihách nebyly stanoveny doporučené hodnoty, pouze je v nich zmíněna rostoucí tendence, která by měla představovat pozitivní vývoj. Na oficiálních stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu jsou uvedeny průměrné oborové hodnoty, které budou využity pro komparaci výsledků analyzovaných společností. Tabulka č. 9 představuje tyto hodnoty pro analyzované období ve stavebním průmyslu.

Tabulka 9 – Stavebnictví – průměrné odvětvové hodnoty rentability

	2009	2010	2011	2012	2013
ROA	9,08%	6,21%	4,55%	3,19%	3,09%
ROE	16,14%	11,84%	9,20%	6,45%	6,67%

Zdroj: vlastní zpracování na základě stránek Ministerstva průmyslu a obchodu

Tabulka č. 9 reprezentuje průměrové oborové hodnoty z oficiálních stránek Ministerstva průmyslu a obchodu. Již z této tabulky je patrné, že vývoj vybraných ukazatelů rentability nemá pozitivní vývoj, jejich tendence je klesající nikoliv rostoucí.

5.3.1 Ukazatelé rentability analyzovaných společností

Tabulka 10 – Ukazatelé rentability

	2009	2010	2011	2012	2013
ROA	3,76%	2,63%	1,52%	1,18%	1,08%
ROE	10,01%	3,82%	2,20%	2,34%	2,57%

Zdroj: vlastní zpracování na základě Výročních zpráv společnosti

Tabulka č. 10 reprezentuje výsledné hodnoty zkoumané oblasti, které budou porovnány s průměrnými oborovými hodnotami uvedené na stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu.

I zde je patrná klesající tendence, která nepředpokládá pozitivní vývoj ani v jednom ze dvou ukazatelů. Při komparaci s průměrnými oborovými hodnotami, tabulkou č. 9, je zřejmé že společnost se k oborovým hodnotám nepřibližuje. Jejich hodnoty jsou výrazně nižší, a to dvakrát až třikrát než je oborový průměr.

Společnost v prvním roce sledování vytvářela největší množství zisku, a to v ROA bez ohledu na to o jaký majetek se jedná, a u ROE, kde se hodnotí, jak efektivně se zhodnocují prostředky vložené majiteli. U ROA dochází k postupnému relativně konstantnímu poklesu ukazatele. U ROE byl významný propad v roce 2010, kde se ukazatel propadl téměř o 7 %. Tento pokles vznikl snížením čistého zisku více jak o polovinu.

5.4 Ukazatelé aktivity

Tyto ukazatelé mají za úkol hodnotit vázanost kapitálu k položkám, které mohou řídit právě manažeři. Jedná se například o celkový kapitál, zásoby, pohledávky, závazky či dlouhodobý hmotný majetek.

Ukazatelé nabývají většinou dvou forem, a to rychlost obratu a doby obratu. Rychlost obratu vyjadřuje počet obrátek analyzovaných aktiv za daný časový interval. Zde je preferována co nejvyšší hodnota, která je výsledkem dobré práce manažerů. Doba obratu představuje průměrný počet dnů, za který dojde k obratu daných aktiv v tržbách podniku, kde se naopak vyžaduje co nejnižších hodnot. Výjimkou je ukazatel doby obratu závazků, kde se naopak očekává nejvyšší hodnota, aby společnost mohla za své závazky platit co nejpozději.

Doba obratu zásob lze komparovat s dobou obratu závazků. Je zřejmé, že podniky se budou snažit mít dobu obratu pohledávek, co nejnižší a naopak dobu závazků co nejvyšší.

5.4.1 Ukazatelé aktivity Bak stavební společnosti, a. s.

Tabulka 11 – Ukazatelé aktivity Bak

	2009	2010	2011	2012	2013
Obrat aktiv	1,26	1,21	1,04	1,15	1,27
Obrat pohledávek	2,22	2,76	2,12	2,25	2,40
Doba obratu pohledávek	161,80	130,31	169,63	159,84	150,02
Obrat závazků	3,06	3,02	2,34	2,87	2,54
Doba obratu závazků	117,48	119,21	153,70	125,25	141,90
Obrat zásob	87,05	104,24	19,61	38,31	28,36
Doba obratu zásob	4,14	3,45	18,36	9,40	12,70

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Tabulka č. 11 představuje vývoj ukazatelů z oblasti aktivity ve velké společnosti:

Společnost plní stanovenou minimální hranici obratu aktiv, která by měla být vyšší jak jedna, avšak tato hodnota by měla být co nejvyšší, společnost se drží hranice jedné. V první polovině sledovaného období tato hodnota klesá. V druhé polovině se pomalu zvyšuje. V posledním roce dosahuje téměř stejné hodnoty jako v prvním roce sledování.

Obrat zásob v podniku již v prvním roce sledování je vysoký. Hodnota ukazatele v prvním roce sledování překonala 87 obrátek za rok. V následujícím roce tato hranice byla překonána a vyšplhala se na hodnotu 104 obrátek za rok. V dalších letech se tyto hodnoty vysoce propadly. Tento stav nastal díky zvýšení zásob až o pětinašobek s téměř neměnným tržbám.

Propad se objevil době obratu zásob, kde se doba obratu zvýšila za 3 dny na 18. V průměru doba obratu zásob činila 10 dní za sledované období.

Při zaměření se na porovnání doby obratu závazků a pohledávek je zřejmé, že podnik nedodrží doporučení, aby doba obratu závazků byla vyšší než hodnota doby obratu pohledávek. Průměrná doba obratu pohledávek činila 154 dní a doba obratu závazků 131 dní. Společnost tedy musí uhradit dříve své pohledávky před uhrazením závazků. Měla by si tedy držet peněžní prostředky, aby mohla dostát svým závazkům.

5.5 Souhrnné indexy hodnocení

V literaturách lze nalézt ukazatele, kteří poskytují podnikům souhrnný pohled na finanční situaci podniku a jeho výkonnost prostřednictvím jednoho čísla. Tyto ukazatele mohou sloužit jako orientační podklad pro další hodnocení podniku. Modely jsou rozdělovány na bonitní a bankrotní. Mimo jiné se dají do této skupiny ukazatelů zařadit soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů (pyramidové rozklady). Rozklad společnosti Du Pont patří k nejznámějším rozkladů tohoto druhu.

Modely vycházejí z finanční analýzy a při jejich konstrukci je možné objevit problémy dané firmy. Problémem těchto indexů je, že ne všechny dobře fungují v rámci českého prostředí. Právě index IN05 byl sestaven pro hodnocení společností v českém prostředí a je nejčastěji využíván pro hodnocení českých podniků. Dalším zpracovaným ukazatelem bude typické Altmanovo Z-skóre.

5.5.1 Altmanova Z-skóre, Bak stavební společnost, a. s.

Analyzovaná společnost má právní formu podnikání akciové společnosti. Tento ukazatel předpovídá bankrot společnosti na základě počítaného koeficientu. Tento koeficient je tvořen právě pěti poměrovými ukazateli:

$$Z = 1,2 * X(1) + 1,4 * X(2) + 3,3 * X(3) + 0,6 * X(4) + 1,0 * X(5) \quad (22)$$

- Kde:
- X(1)pracovní kapitál / celková aktiva
 - X(2)nerozdělený zisk minulých let / celková aktiva
 - X(3)zisk před zdaněním a úroky / celková aktiva
 - X(4)tržní hodnota vlastního kapitálu / celkové dluhy
 - X(5)celkové tržby / celková aktiva

Tržní hodnota vlastního kapitálu společnosti by se měla určit na základě dohody mezi prodávajícím a kupujícím při vzájemné dohodě o prodeji. Tato hodnota není známá, a proto bude nahrazena hodnotou účetní.

K interpretaci výsledku bude potřebné znát mezní hodnoty intervalu, které představuje tabulka č. 12.

Tabulka 12 – Mezní hodnoty Altmanova Z-skóre

$Z < 1,18$	pásmo bankrotu
$1,18 > Z < 2,99$	„šedá zóna“
$Z > 2,99$	prosperující podnik

Zdroj: upraveno podle [7]

Tabulka 13 – Altmanovo Z-skóre Bak

Ukazatel	Váha	2009	2010	2011	2012	2013
X(1)	1,2	0,08702	0,09343	0,10002	0,11824	0,06240
X(2)	1,4	0,06177	0,11464	0,10718	0,10313	0,10917
X(3)	3,3	0,03761	0,02629	0,01518	0,01185	0,01083
X(4)	0,6	0,36993	0,58752	0,46080	0,51627	0,48952
X(5)	1	1,27568	1,21770	1,05115	1,17819	1,27527
	Z-skóre	1,81266	1,92958	1,64780	1,81332	1,83244

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Z tabulky č. 13 vyplývá, že společnost se řadí mezi společnosti, které spadají do šedé zóny. Nelze jednoznačně určit, zda se jedná o podnik, který bankrotuje, nebo naopak se jedná o podnik, který prosperuje. Společnost si nejlépe vede v ukazateli, který poměřuje tržby k celkovým aktivům, tedy obrát aktiv. Tato hodnota je po celou dobu sledování vyšší jak jedna. Nejhůře si vede ve druhém ukazateli (ROA) a ukazateli třetím poměřující nerozdělený zisk s celkovými aktivy. Společnost je i vysoce zadlužená i tím je negativně ovlivněn tento celkový ukazatel.

5.5.2 Index IN05

Tento index nejlépe hodnotí finanční zdraví a výkonnost podniku v rámci českého prostředí. Hlavní výhodou tohoto indexu je respektování specifík české ekonomiky a právě díky tomu je jedním z nejvyužívanějších indexů využívaný podniky v České republice. I tento model je tvořen rovnicí s pěti poměrovými ukazateli:

$$IN05 = 0,13 * X(1) + 0,04 * X(2) + 3,92 * X(3) + 0,21 * X(4) + 0,09 * X(5) \quad (23)$$

Kde: X(1)celková aktiva / cizí zdroje

X(2)EBIT / nákladové úroky

X(3)EBIT / celková aktiva

X(4)výnosy / celková aktiva

X(5)oběžná aktiva / krátkodobý cizí kapitál

Podniky budou klasifikovány na základě tabulky č. 14.

Tabulka 14 – Mezní hodnoty IN05

IN05 < 0,9	pásmo bankrotu
0,9 < IN05 < 1,6	„šedá zóna“
IN05 > 1,6	prosperující podnik

Zdroj: upraveno podle [16]

Tabulka 15 – IN05 Bak

Ukazatel	Váha	2009	2010	2011	2012	2013
X(1)	0,13	1,49135	1,71128	1,57294	1,70828	1,55799
X(2)	0,04	4,89556	4,03224	3,92323	3,76239	3,94983
X(3)	3,92	0,03761	0,02629	0,01518	0,01185	0,01083
X(4)	0,21	1,28396	1,23541	1,05826	1,18465	1,28886
X(5)	0,09	1,16322	1,21986	1,19290	1,24521	1,11071
	IN05	0,91146	0,85605	0,75050	0,77987	0,77362

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Z tabulky č. 15 vyplývá, že společnost se řadí mezi společnosti, které spadají do pásma bankrotu. V roce 2009 se hodnota indexu 05 pohybovala v šedé zóně, kde nelze přesně rozhodnout, do jaké oblasti společnost spadá. V následujících letech společnost propadla do pásma bankrotu, které se jí po celou dobu sledování nezlepšilo. Odborníci tvrdí, že společnosti, které se dostanou do bankrotního pásma, mají tendenci spět k bankrotu a to až z 97 %.

6 BENCHMARKING ANALYZOVANÝCH SPOLEČNOSTÍ

Nejběžnější formou benchmarkingu je benchmarking výkonový. Společnosti se snaží zjistit své postavení vzhledem k výkonu stejného sektoru ekonomiky, v tomto případě se jedná o stavebnictví.

Do analýzy vstupují data, která charakterizují určitý proces nebo službu. Tato data byla získána na základě zveřejněných údajů analyzovaných společností a v rámci jejich oficiálních stránek Obchodního rejstříku a stránek analyzovaných podniků.

Velká a střední společnost má právní formu podnikání akciové společnosti. Malá společnost se liší. Její právní formou je společnost s ručením omezeným. Z ekonomické podstaty se jedná o obchodní společnosti, jejímž hlavním cílem je generování zisku.

Ačkoliv se jedná o různě velké společnosti a různou formou podnikání, je zde předpoklad, že společnosti budou provádět podobné kroky. Společnosti působí ve velice konkurenčním prostředí. Společnosti nejsou pouze tuzemského typu, ale je zde významná konkurence i ze zahraničí.

V této analýze bude propojena finanční analýza, která bude vycházet z předchozí kapitoly rozšířena o další ukazatele. V předcházejících kapitolách byly ukazatele finanční analýzy porovnávány s doporučenými hodnotami. Tato kapitola bude tyto ukazatele komparovat s hodnotami ostatních analyzovaných společností.

6.1 Finanční analýza benchmarking

V první řadě budou dopočítány hodnoty vybraných ukazatelů pro malou a střední společnost, které budou komparovány s doporučenými hodnotami a výsledné hodnoty budou srovnávány v rámci analyzovaných společností.

6.1.1 Ukazatele rentability

Jejich interpretace je jednoduchá a obdobná pro veškeré ukazatele. Uvádějí, kolik Kč připadá na 1 Kč jmenovatele. Jak již bylo zmíněno, neuvádějí se zde doporučené hodnoty, pouze je zda vyžadována rostoucí tendence. Mimo jiné se na stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu dají získat průměrné oborové hodnoty.

Tabulka 16 – Ukazatelé rentability KONSIT a HALKO

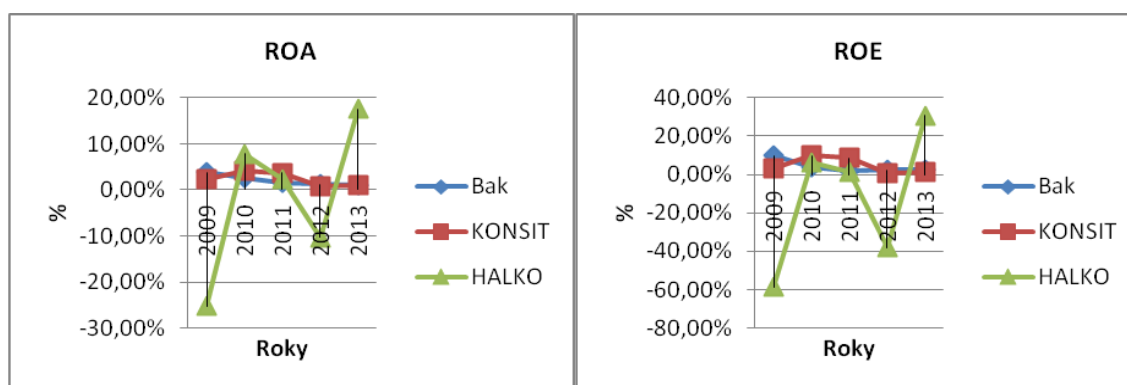
	2009	2010	2011	2012	2013
KONSIT a. s.					
ROA	2,23%	4,08%	3,67%	0,79%	0,93%
ROE	3,01%	9,76%	8,55%	0,77%	1,50%
HALKO stavební společnost, s. r. o.					
ROA	x	7,77%	2,43%	X	17,50%
ROE	x	6,24%	1,29%	X	30,63%

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Tabulka č. 16 představuje vývoj ukazatelů rentability v malé a střední společnosti.

KONSIT a. s.: Společnost se v rámci období u ukazatele ROE přiblížila k oborovému průměru a to v letech 2010 a 2011. V následujícím období je zde vidět velký propad téměř o 8 %, z důvodu poklesu zisku (EAT), tento efekt byl i u ukazatele ROA, který od roku 2012 výrazně poklesl. Ani zde není zřejmý pozitivní vývoj, postupná rostoucí tendence.

HALKO stavební společnost, s. r. o.: U této společnosti nelze aplikovat ukazatele ve sledovaném horizontu. Společnost se dostala během analýzy do ztráty, a to v prvním a předposledním sledovaném období. Společnost si nejlépe vedla právě v posledním období, kde přesáhla oborový průměr několikanásobně, a to díky dosažení významného zisku. Společnost i v roce 2010 přesáhla oborový průměr v ukazateli ROA. U ukazatele ROE tomu tak již nebylo. Z tabulky je patrné, že společnost má značné výkyvy ve vývoji. Pravidelně po ztrátovém období, přichází rentabilní období a následně ztrátové.



Graf 10 – Rentabilita analyzovaných společností

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

U obou ukazatelů z grafů č. 10 je předpoklad rostoucí tendence, která není splňována ani jednou z analyzovaných společností. Malá společnost má ve vývoji ukazatelů poměrně vysoké výkyvy. Ve dvou sledovaných období vykazuje i ztrátu. Velká a střední společnost mají podobný průběh u rentability celkového kapitálu. Kde velká společnost kopíruje křivku

střední společnosti. Není tomu tak v ukazateli rentability vlastního kapitálu, kde střední společnost v prvních letech vykazuje rostoucí tendenci. Rok 2011 je zlomový a ukazatel začíná klesat, naopak velká společnost má po celou dobu sledování klesající tendenci. Tato klesající tendence je vykazována i v průměrných oborových hodnotách uvedena v tabulce č. 9.

Z hlediska porovnání společností si nejhůře vede malá společnost, která nejenže dosahuje ztráty v určitých obdobích, ale má i nejvýznamější výkyvy v oblasti vývoje daných ukazatelů. Ukazatele rentability střední a velké společnosti téměř splývají v jednu, což vede k závěrům, že společnosti se v této oblasti rovnají.

6.1.2 Ukazatelé likvidity

Tyto ukazatelé mezi sebou poměřují různě likvidní majetek s krátkodobými zdroji. V této oblasti jsou běžně aplikovány, právě tři poměrové ukazatelé: ukazatel běžné, pohotové a okamžité likvidity.

Tabulka 17 – Ukazatelé likvidity KONSIT a HALKO

	2009	2010	2011	2012	2013
KONSIT a. s.					
Běžná likvidita	1,07	1,43	1,36	1,43	1,13
Pohotová likvidita	0,62	1,04	1,08	1,13	0,43
Okamžitá likvidita	0,26	0,23	0,09	0,18	0,11
HALKO stavební společnost, s. r. o.					
Běžná likvidita	0,85	1,01	1,18	0,99	1,47
Pohotová likvidita	0,74	0,92	0,89	0,68	1,34
Okamžitá likvidita	0,06	0,03	0,04	0,01	0,12

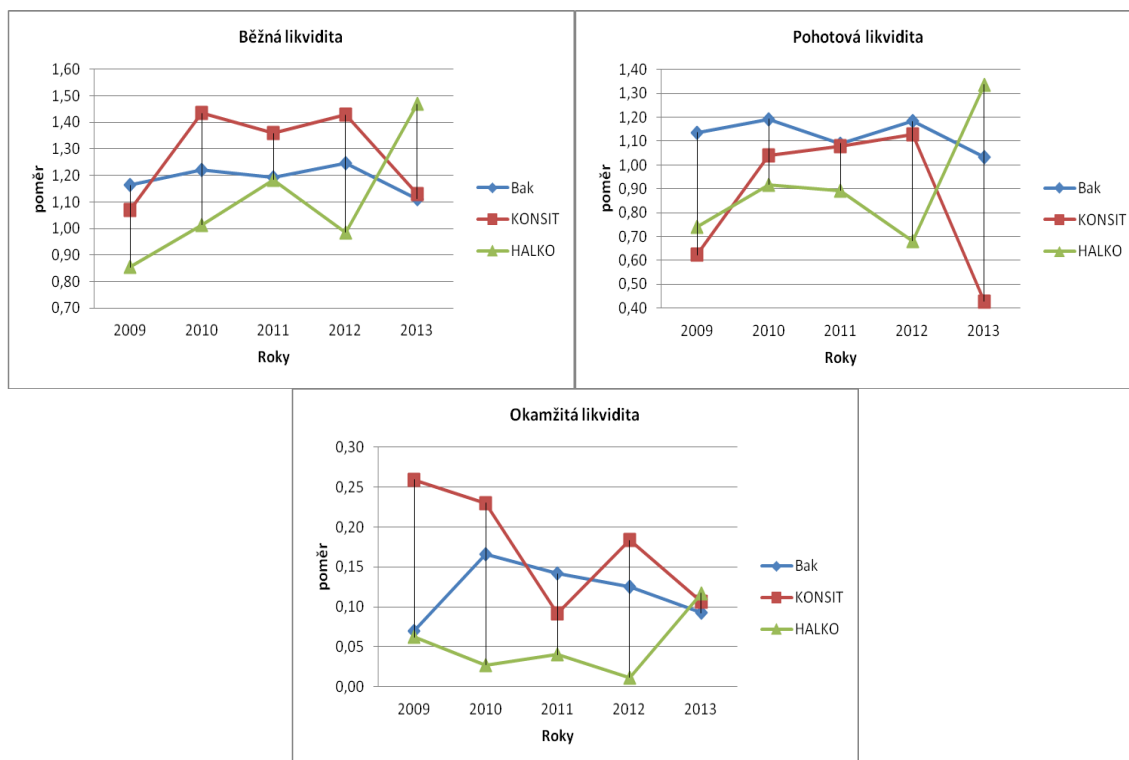
Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Tabulka č. 17 představuje vývoj ukazatelů likvidity u malé a střední společnosti.

KONSIT a. s.: Tato společnost drží běžnou likviditu na pomyslné hranici jedné, což představuje možnost splacení všech krátkodobých dluhů prostřednictvím přeměny krátkodobého majetku. Společnost ale nedodržuje dané intervaly ani doporučené hodnoty ve všech obdobích. Pohotová likvidita je splněna pouze ve třech obdobích, okamžitá likvidita ve dvou obdobích. Doporučená hodnota a interval běžné likvidity není dodržován společností vůbec.

HALKO stavební společnost, s. r. o.: Společnost asi nejméně dodržuje doporučené hodnoty a intervaly. V běžné likviditě se objevují hodnoty pod hranici jedné, což vypovídá o skutečnosti, že podnik by musel využít k uhrazení krátkodobých dluhů i dlouhodobý

majetek. Tato společnost drží velice málo peněžních prostředků v krátkodobém finančním majetku. Až v roce 2013 se tato hodnota přiblížila k hranici 0,2, zároveň v tomto roce společnost poprvé dosáhla doporučené hodnoty a intervalu v pohotové likviditě. V ostatních letech pohotová likvidita dodržována není, je pod hranicí jedné.



Graf 11 – Ukazatelé likvidity analyzovaných společností

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společností

Graf č. 11 ilustruje ukazatele likvidity u analyzovaných společností. U těchto ukazatelů jsou odborníky doporučované hodnoty, které by měl podnik dodržovat, aby se nedostal do finančních problémů. Například neměl dostatek peněžních prostředků k zaplacení svých závazků.

U běžné likvidity se uvádí, že by ukazatel neměl být nižší než hodnota jedna, aby veškeré krátkodobé zdroje byly pokryty z krátkodobého majetku. Ani jedna z analyzovaných společností nedosahuje doporučené hodnoty hranice 1,5. Pouze malá společnost nedosahuje hodnoty vyšší jedna, aby pokryla veškeré krátkodobé závazky prostřednictvím oběžného majetku. Toto pravidlo je nejlépe splňováno střední společností, která se k hranici 1,5 přibližuje ve třech sledovaných obdobích. Velká společnost má naopak nejmenší výkyvy v tomto ukazateli a malá společnost naopak největší.

U pohotovosti likvidity si velká společnost v tomto případě vede nejlépe, hodnota ukazatele je vyšší jak jedna po celou dobu sledování. U velké společnosti je patrný výkyv v prvním a posledním sledovaném roce. Nejhůře toto pravidlo je dodržováno malou společností, která pouze v posledním sledovaném období dosahuje hodnoty vyšší jak jedna. V tomto případě je hodnota ukazatele 1,34, která je nejvyšší ze všech sledovaných období.

Posledním ukazatelem je okamžitá likvidita, která představuje nejlídnější formu oběžného majetku. Tato hodnota není respektována ani jednou společností, dá se předpokládat, že společnosti nedrží velké množství finančních prostředků v krátkodobém finančním majetku v poměru ke krátkodobým zdrojům. U malé společnosti je patrné přiblížení se k danému ukazateli v posledním roce sledování. Velká společnost měla pro první dvě sledované období hodnotu vyšší než hranici. Tuto hranici v posledních sledovaných období nepřekonal. U střední společnosti je patrné u tohoto ukazatele klesající tendence.

Pro finanční partnery by se v této oblasti mohla zdát malá společnost nesolventní, a to právě z důvodu nedodržování doporučených hodnot odborníky. V posledním analyzovaném roce je patrné, že malá společnost se začala v oblasti těchto ukazatelů zlepšovat. Velká společnost během sledovaného období má nejmenší výkyvy při vývoji ukazatelů. Z tohoto důvodu si nejlépe vede právě v této oblasti, před střední společností, která ji v některých obdobích přesahuje.

6.1.3 Ukazatelé zadluženosti

Tyto ukazatelé charakterizují strukturu společnosti, tedy do jaké míry je společnost financována prostřednictvím vlastních zdrojů a zdrojů cizích. Tyto ukazatelé mají významnou roli pro získávání dalších finančních zdrojů z oblasti věřitelů. Je zřejmé, že věřiteli budou vyhledávány a preferovány nižší hodnoty.

Tabulka 18 – Ukazatele zadluženosti KONSIT a HALKO

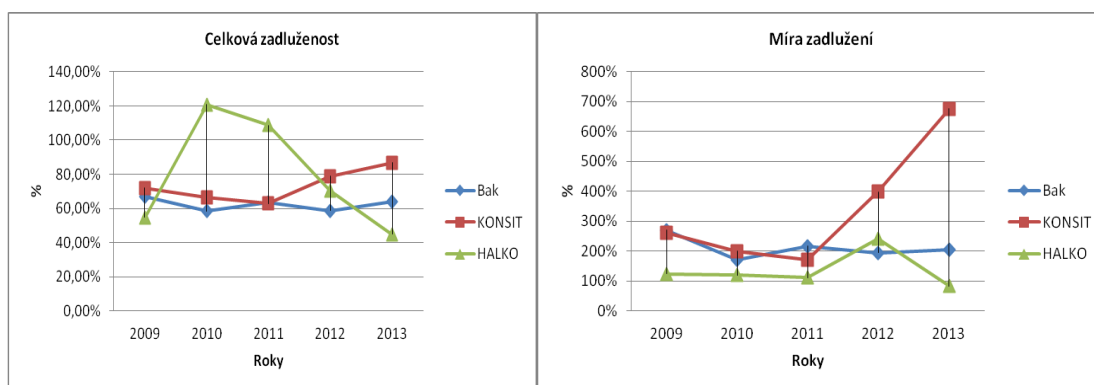
	2009	2010	2011	2012	2013
KONSIT a. s.					
celková zadluženost	71,88%	66,42%	62,86%	78,81%	86,74%
ukazatel úrokového krytí	8,30	71,02	115,12	26,61	1,67
míra zadlužení	260,17%	199,56%	171,03%	398,59%	676,28%
HALKO stavební společnost, s. r. o.					
celková zadluženost	54,70%	120,86%	108,72%	70,26%	44,77%
ukazatel úrokového krytí	x	4,83	1,64	X	18,89
míra zadlužení	123%	120%	110%	242%	83%

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Tabulka č. 18 představuje vývoj ukazatelů zadluženosti pro malou a střední společnost.

KONSIT a. s.: Na první pohled je z tabulky patrné, že společnost má velmi vysoký ukazatel úrokového krytí, který několikanásobně převyšuje nejen hodnotu tří, ale i doporučovanou hodnotu šesti. Pouze v roce 2013 nastává zlom a jeho hodnota klesá pod stanovenou hranici. I zde míra zadlužení není respektována a společnost využívá mnohem více cizího kapitálu, než je doporučováno. Celková zadluženost od roku 2012 rapidně roste, i přesto že v předcházejících obdobích se blížila k maximální hranici intervalu 60 %.

HALKO stavební společnost, s. r. o.: Ani poslední analyzovaná společnost nemá míru zadlužení nižší než 70 %, i přesto že jeho hodnoty jsou v porovnání s ostatními analyzovanými společnostmi nižší. Ukazatel úrokového krytí nebyl zcela vyplněn, a to z důvodu vykázaní v těchto obdobích ztrát, zároveň ale v posledním roce vykazuje tento ukazatel hodnotu 18,89, což až třikrát převyšuje doporučovanou hodnotu šest. Hodnota celkové zadluženosti v prvním a posledním roce byla z uvedeného doporučovaného intervalu. V ostatních letech tuto hodnotu výrazně převýšila.



Graf 12 – Ukazatele zadluženosti analyzovaných společností

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Graf č. 12 ilustruje dva z ukazatelů, které byly vybrány: celková zadluženost a míra zadlužení. U velké společnosti je patrný relativně konstantní vývoj sledovaných ukazatelů. Hodnoty celkové zadluženosti jsou téměř respektovány, tyto hodnoty jsou hodnotami blízkými maximální hranici. U ukazatele zadlužení není tato hodnota respektována a společnost vlastní více cizího kapitálu než by bylo vhodné. U střední a velké společnosti jsou zřejmé v oblasti vývoje těchto ukazatelů výkyvy. Malá společnost významně přesahuje celkovou zadluženost ve dvou obdobích, ale právě v posledním období má nejnižší hodnotu celkové zadluženosti, tomu tak je i v případě míry zadlužení. Malá společnost má téměř po celou dobu sledování nejnižší hodnotu tohoto ukazatel i přesto, že nedosahuje

doporučených hodnot. Střední společnost se od roku 2011 potýká s neustálým růstem obou ukazatelů. Hodnota míry zadlužení dosahuje hodnoty téměř 700 %.

V této oblasti má tedy nejmenší výkyvy právě velká společnost, kdy hodnoty analyzovaných ukazatelů nevykazují velké změny. Malá společnost má v průběhu svého vývoje výkyvy, ale ukazatel míry zadlužení se nejvíce přibližuje k doporučovaným hodnotám. U střední společnosti dochází během sledování k podstatnému nárůstu u obou ukazatelů, a to od roku 2011. Je zřejmé, že tato společnost si vede nejhůře v této oblasti analyzování.

6.1.4 Ukazatelé aktivity

Tyto ukazatelé jsou zaměřeny na měření efektivního hospodaření podnikových aktiv. Podniky zde musí zvolit takovou velikost aktiv, aby jich neměl příliš mnoho, což by přineslo pro podnik vysoké náklady, které ovlivňují zisk, nebo naopak nedostatek aktiv, což přináší za následek ztráty možných tržeb. Ukazatelé se vyskytují ve dvou podobách v obratovosti, která řeší počet obrátek za rok a měla by být co nejvyšší, a v době obratu, která udává počet dní, který je potřeba na jednu obrátku a naopak by měla být, co nejnižší.

Tabulka 19 – Ukazatele aktivity KONSIT a HALKO

	2009	2010	2011	2012	2013
KONSIT a. s.					
Obrat aktiv	1,89	2,39	1,12	0,88	0,33
Obrat pohledávek	8,78	6,35	2,29	2,06	1,54
Doba obratu pohledávek	40,99	56,72	157,28	174,74	233,95
Obrat závazků	0,31	0,19	0,44	0,51	2,02
Doba obratu závazků	112,40	70,04	159,43	185,05	728,78
Obrat zásob	7,17	12,98	8,02	6,48	0,70
Doba obratu zásob	50,24	27,74	44,91	55,59	512,68
HALKO stavební společnost, s. r. o.					
Obrat aktiv	3,83	6,77	7,57	2,71	4,29
Obrat pohledávek	10,72	6,52	10,11	6,53	10,38
Doba obratu pohledávek	33,58	55,19	35,60	55,10	34,67
Obrat závazků	0,14	0,14	0,11	0,21	0,08
Doba obratu závazků	49,46	51,66	39,43	76,11	27,17
Obrat zásob	64,38	60,68	29,68	14,37	95,29
Doba obratu zásob	5,59	5,93	12,13	25,05	3,78

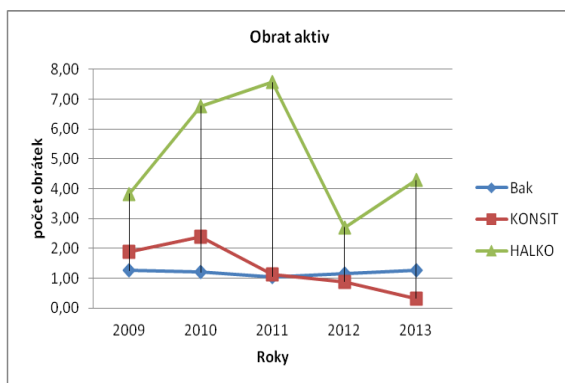
Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Tabulka č. 19 představuje vývoj ukazatelů aktivity v malé a střední společnosti.

KONSIT a. s.: I tato společnost má v prvních třech sledovaných období hodnotu ukazatele obratu aktiv vyšší než jedna. Tento ukazatel postupně klesá. Již v roce 2012

se hodnota snížila pod doporučovanou minimální hranici a v roce 2013 dosahoval hodnoty tento ukazatel 0,3. Zásoby se v této společnosti obrátí v průměru osmkrát za rok, není-li zapojen do výpočtu poslední rok. V něm dochází k výraznému propadu až pod hodnotu jedné. Pro ukazatel doby obratu zásob to má za následek, že celková doba obratu dosahuje hodnoty 512 dní. I zde je doba obratu závazků vyšší před dobou obratu pohledávek.

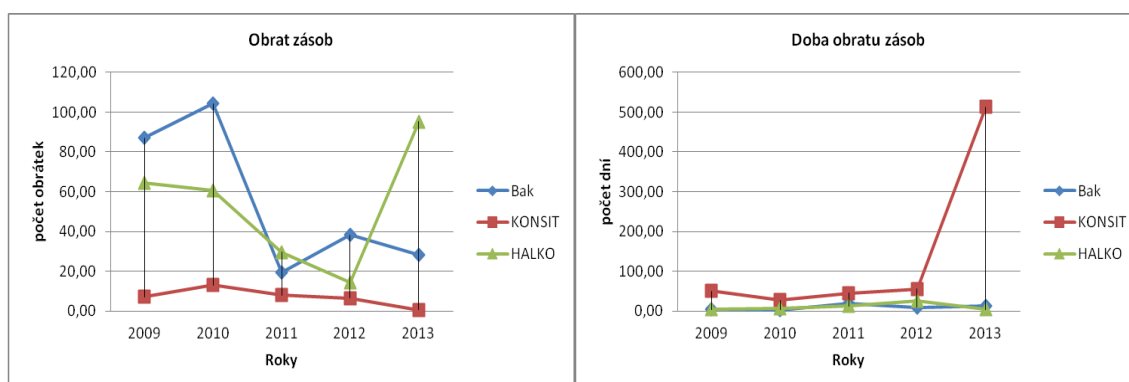
HALKO stavební společnost, s. r. o.: Společnost respektuje minimální hranici pro ukazatel obratu aktiv. V prvních dvou analyzovaných letech společnost dokázala naskladnit a vyskladnit zásoby až 64krát během roku. V následujícím období tato hodnota poklesla až o polovinu, další období přineslo pokles o další polovinu. V posledním roce tato hodnota dosáhla výše 95. Společnost během analyzovaného horizontu dodržela třikrát doporučení vyšší hodnoty doby obratu závazků před dobou obratu pohledávek, a to v letech 2009, 2011 a 2013.



Graf 13 – Ukazatel obratu aktiv analyzovaných společností

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

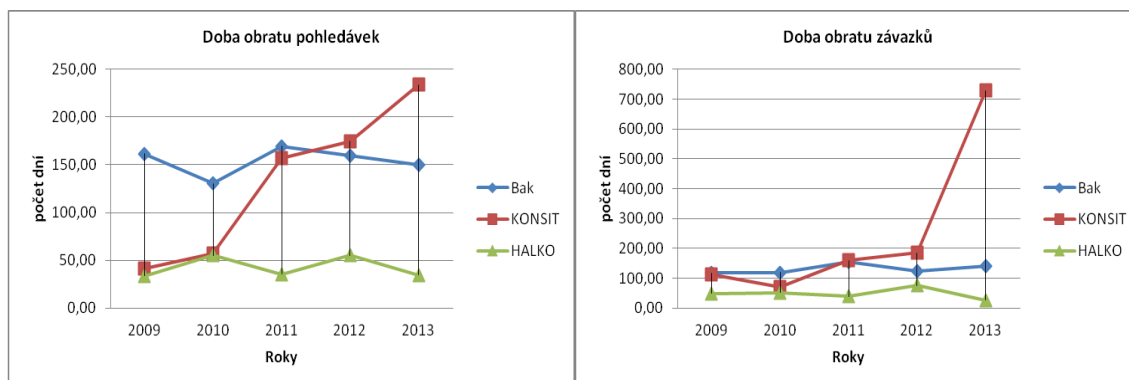
Z grafu č. 13 vyplývá, že velká společnost kopíruje hranici minimální hodnoty jedné. Naopak malá společnost tuto hodnotu přesahuje v období sledování mnohonásobně. U střední společnosti je patrná klesající tendence od druhého roku sledování.



Graf 14 – Ukazatele aktivity zásoby analyzovaných společností

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Graf č. 14 představuje vývoj zásob. V obratovosti má malá a velká společnost vysoké výkyvy. Naopak střední společnost má téměř konstatní vývoj, která postupem času klesá. V době obratu zásob je patrný stejný vývoj ve všech analyzovaných společnostech. Pouze střední společnost v posledním roce sledování dosahuje hodnoty 530 dní, tedy že doba obratu zásob je delší jak jeden rok.



Graf 15 – Ukazatele aktivity pohledávky a závazky analyzovaných společností

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Graf č. 15 představuje vývoj doby obratu závazků a pohledávek. V ekonomickém prostředí se dají komparovat tyto hodnoty. Doba obratu závazků by měla být co nejdelší, naopak doba obratu pohledávek co nejkratší. Z grafů je patrné, že malá a velká společnost mají podobný vývoj u ukazatelů. Velká společnost má delší dobu splatnosti pohlévek i závazků oproti malé společnosti. U střední společnosti postupem času dochází k rostoucí tendenci u obou ukazatelů.

V této oblasti je nejméně úspěšná střední společnost, která má rok 2010 zlomový a její hodnoty se během dalšího vývoje výrazně horší. Při komparaci výsledků velké a malé společnosti, je patrné, že tato oblast je nejlépe respektována právě malou společností. Která nejenže má dobu obratu pohledávek nižší než dobu obratu závazků, zároveň má hodnotu celkového kapitálu vyšší než hranici jedné a v ukazatelích zásob si vede totožně jako velká společnost.

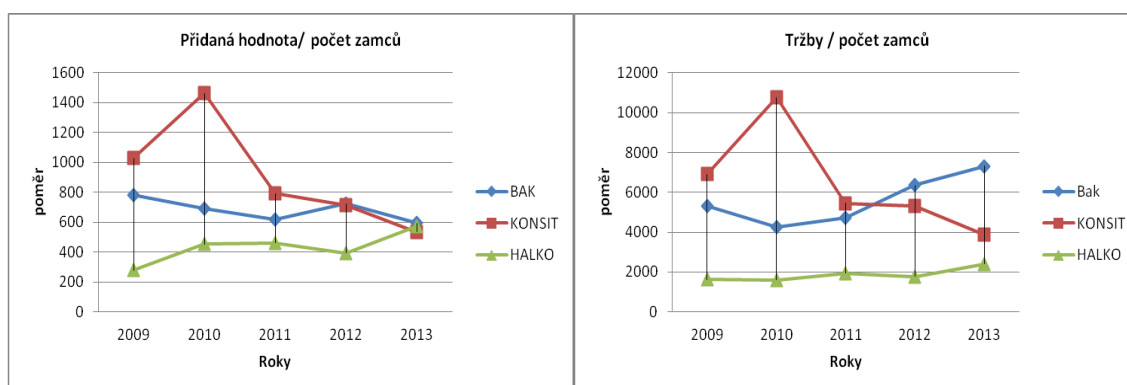
6.1.5 Další ukazatele

Dalšími ukazateli byly vybrány ukazatele z oblasti tržeb, nákladů, hospodářského výsledku a přidané hodnoty. Tabulka představuje vývoj těchto ukazatelů ve sledovaném období.

Tabulka 20 – Další ukazatele benchmarkingu

	2009	2010	2011	2012	2013
Bak stavební společnost, a. s.					
Přidaná hodnota / počet zaměstnanců	781	690	619	724	594
Tržby / počet zaměstnanců	5305	4272	4736	6353	7320
Osobní náklady / počet zaměstnanců	494	482	499	534	533
Hospodářský výsledek/ počet zaměstnanců	103	46	29	42	40
KONSIT a. s.					
Přidaná hodnota / počet zaměstnanců	1027	1464	792	712	536
Tržby / počet zaměstnanců	6912	10750	5457	5305	3861
Osobní náklady / počet zaměstnanců	773	682	816	535	552
Hospodářský výsledek/ počet zaměstnanců	30	144	151	9	23
HALKO stavební společnost, s. r. o.					
Přidaná hodnota / počet zaměstnanců	277	453	461	394	572
Tržby / počet zaměstnanců	1623	1593	1947	1761	2399
Osobní náklady / počet zaměstnanců	347	378	414	412	425
Hospodářský výsledek/ počet zaměstnanců	-110	15	3	-72	93

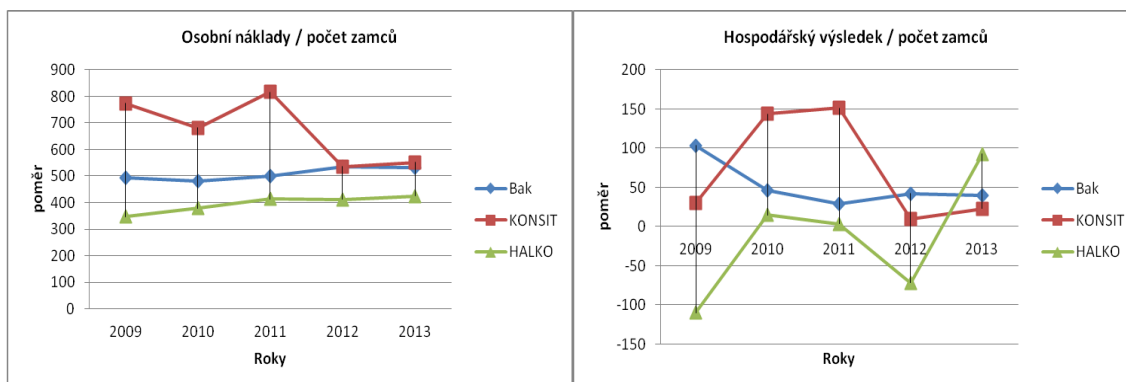
Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti



Graf 16 – Další ukazatele analyzovaných společností

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Ukazatele z tabulky č. 20 a grafu č. 16 řeší otázku přidané hodnoty a tržeb na jednoho zaměstnance. V této fázi by měl být pozitivní vývoj, který by měl mít rostoucí tendenci, z hlediska grafů je patrné, že malá společnost má pozitivní vývoj v obou ze sledovaných ukazatelů. Naopak střední společnost má od roku 2010 negativní průběh. Jak přidaná hodnota na zaměstnance, tak i tržba na zaměstnance postupem času klesá. Velká společnost má pozitivní vývoj v oblasti ukazatele tržeb nikoliv u ukazatele přidané hodnoty, zde se spíše jedná o negativní tendenci klesající.



Graf 17 – Další ukazatele analyzovaných společností

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společností

Graf č. 17 a tabulka č. 20 řeší i další ukazatelé, které se zaměřují na otázku osobních nákladů na zaměstnance, které by měly klesat pro pozitivní růst a ukazatel hospodářského výsledku v poměru na zaměstnance, který by naopak měl růst při pozitivním vývoji. Malá společnost si nejlépe vede ve vynakládání nejnižších nákladů na zaměstnance. Naopak střední společnost v prvních sledovaných obdobích vykazuje vysoké náklady, které postupem času snižuje až na velikost nákladu velké společnosti. V ukazateli výsledku hospodaření si nejhůře vede malá společnost, která se během sledovaného období dostala do ztráty, až v posledním roce sledování je patrný výrazný zisk. Střední společnost zaznamenala výrazný propad v 2012. Velká společnost má od druhého roku sledování relativně konstantní průběh ve vývoji daného ukazatele.

Malá společnost s velkou společností nemají během sledování těchto ukazatelů výrazné výkyvy, až na ukazatel zaměřující se na poměr hospodářského výsledku ku počtu zaměstnanců. Zde si vede nejhůře právě malá společnost. Nejvýraznější výkyvy měla střední společnost, která ve druhé polovině sledovaného období měla drastické snížení ve všech ukazatelích. Z tohoto hlediska si nejlépe vede největší společnost.

6.2 Zhodnocení metody benchmarking

Z důvodů využití pouze finančních ukazatelů u benchmarkingu, lze odvodit závěry pouze pro tuto oblast analyzovaných společností.

Ukazatelé rentability nedosahují průměrné oborové hodnoty, zároveň nesplňují předpoklad pozitivního vývoje a postupně klesají, a to u všech analyzovaných společnostech. Společnosti by se měly zaměřit na zvyšování těchto ukazatelů, prostřednictvím zvyšování zisku či snižování hodnoty vlastního nebo celkového kapitálu, tedy nedržet tolik finančních prostředků v daných zdrojích.

Společnosti by se měly zaměřit na otázku, zda nezvýšit hodnotu krátkodobého finančního majetku k hodnotě krátkodobým zdrojům. Společnosti by se v této oblasti mohly dostat do finančních problémů, při neschopnosti splatit okamžitě splatné závazky.

Na to navazuje i ukazatel doby obratu pohledávek v poměru doby obratu závazků. Kdy by se společnosti měly zaměřit na ukazatel doby obratu pohledávek, který byl měl být vyšší než ukazatel doby obratu závazků. Společnosti by získávaly peníze právě před úhradou svých závazků.

Společnosti by se také měly zaměřit na otázku samofinancování. Využívají mnohem více cizích zdrojů, než je doporučováno. V této oblasti by mohly narazit na problém věřitelů, kteří by se mohli rozhodnout již neinvestovat do těchto podniků z důvodu vysokého rizika při vložení finančních prostředků.

V oblasti tržeb, hospodářského výsledku a přidané hodnoty by se hodnoty měly postupně zvyšovat, jak je tomu u malé a velké společnosti v oblasti tržeb a přidané hodnoty. Společnosti by se měly zaměřit na zvyšování svého hospodářského výsledku a zároveň snižování osobních nákladů na zaměstnance. Malá společnost by se měla zaměřit na otázku dosahování zisku. Dvě ztrátová období nejsou příznivým vývojem.

ZÁVĚR

Cílem provedených analýz v předchozích kapitolách bylo najít odpovědi na otázky, které byly stanoveny na začátku zpracování diplomové práce.

Nelze jednoznačně určit, zda analyzované podniky tato pravidla respektují na základě doporučení odborníků nebo z jiných důvodů, které nesouvisí s pravidly a doporučeními v ekonomické oblasti.

Přesto lze tvrdit, že zlatá pravidla financování jsou nejlépe respektována velkou společností, která dodržuje právě tři pravidla ze čtyř. Společnost se zaměřila na respektování časového horizontu, tedy zlatého bilančního pravidla, dále na respektování zlatého pari pravidla a bilančního poměrového pravidla. Tato pravidla jsou respektována víceméně po celé zkoumané období, až na zlaté poměrové pravidlo, které má výkyv v prvním roce sledování. Zlaté pravidlo vyrovnání rizika není akceptováno a dodržováno u žádné z analyzovaných společností. Analyzované společnosti využívají možnost financování prostřednictvím cizích zdrojů před financováním vlastních zdrojů. Rozhodnutí zda si lépe vede společnost střední před malou je obtížné. Společnosti částečně respektují pravidla, ale nikoliv po celou dobu sledování. Malá společnost si vede lépe, při dodržování zlatého pravidla vyrovnání rizika a z tohoto důvodu bych tvrdila, že právě malá společnost respektuje daná pravidla oproti střední společnosti.

Při komparaci poměrových ukazatelů s doporučovými hodnotami či průměrnými oborovými hodnotami lze konstatovat, že v oblasti ukazatelů zadluženosti si vede nejlépe velká společnost, která respektuje hodnotu celkové založenosti a ukazatel úrokového krytí. Dále je to střední společnost a nejhůře si vede malá společnost. I u ukazatelů likvidity si nejhůře vede malá společnost. Zde se dá tvrdit, že velká společnost tato doporučení dodržuje nejlépe, ačkoliv střední společnost se k těmto hodnotám výrazně přibližuje také. V oblasti rentability si vede dobře malá společnost, avšak právě tato společnost dosahuje během sledování výrazné ztráty. Ačkoliv dvakrát přesahuje oborové hodnoty, plní nejhůře tato doporučení. V oblasti rentability si v první polovině sledování vede nejlépe střední společnost, přičemž rok 2012 je zlomový a od tohoto roku si mnohem lépe vede společnost velká. U ukazatelů aktivity je zřejmé, že v této oblasti si vede nejlépe malá společnost, která má nejenže vysoké ukazatele obratu, ale i nízké ukazatele doby obratu. Naopak nejméně tuto oblast respektuje střední společnost. Výstupem se jeví, že i v této oblasti si nejlépe vede velká společnost.

V diplomové práci bylo využito i predikčních modelů, které by měly poskytnout podnikům souhrnný pohled na finanční situaci podniku. Tyto modely byly aplikovány na velkou společnost. Již po zhlédnutí výsledků je zřejmé, že prostřednictvím této metody nelze přesně určit, do jakého pásma podnik spadá. Podle nejvyužívanějšího indexu v České republice se podnik dostal do bankrotní zóny, kde odborníci předpokládají 97 % bankrot. I přes tuto skutečnost je podnik stále rentabilní, ačkoliv se v této oblasti drží už čtvrtým rokem. Ukazatel Altmanova Z-skóre podnik zařadil do šedé zóny, kde nelze přesně určit, zda je podnik bonitní či bankrotní.

Z předcházejících analýz je patrné, že nejlépe si vede právě velká společnost v oblasti dodržování a respektování finančních pravidel a doporučených intervalů poměrové analýzy.

Další otázka zněla, zda společnost, která tato pravidla respektuje nejvíce, má lepší výkonnost před podniky, které tyto pravidla a doporučení respektují částečně. Na tuto otázku přinesla odpověď aplikace výkonového benchmarkingu.

Z hlediska grafů, které dokumentují vývoj ve finanční oblasti výkonového benchmarkingu, si nejlépe vede právě velká společnost, která nemá extrémní výkyvy jako malá a střední společnost. Ale ve vývoji obratu zásob je nejvýznamnější výkyv u velké společnosti. Společnost v prvních letech dosahuje vysokých částek, které razantně klesají. I z hlediska dalších ukazatelů benchmarkingu je zřejmé, že právě velká společnost si vede nejlépe. Střední společnost v určitých obdobích lepší před velkou společností, v posledních letech se dostává do razantního snižování v oblastech, které mají mít pozitivní vývoj. Malá společnost si naopak vede nejlépe v oblasti ukazatelů aktivity, ale v jiných oblastech má vysoké výkyvy.

Provedené analýzy potvrzují, že právě velká společnost, která se zaměřila na respektování doporučení odborníků, si vede lépe než společnosti, které tato pravidla buď nerespektují, nebo respektují pouze částečně. Zároveň predikční modely nehodnotí společnost jako bonitní. Z výše uvedeného vyplývá, že se nelze jednoznačně rozhodnout, zda dodržování daných pravidel společností pomáhá či naopak.

Úkolem této práce bylo zjistit, zda vybrané společnosti dodržují teoretická doporučení odborníků či nikoli, a také ověřit, zda dodržování těchto pravidel je pro podniky přínosné.

POUŽITÁ LITERATURA

Seznam bibliografických zdrojů

- [1] DYTRT, Editor Zdenek a [kolektiv autorů Tereza Bartoníčková ... et]. AL]. Odpovědný management - inovace v podnikání a veřejné správě. Vyd. 1. Pardubice: Univerzita Pardubice, 2012. ISBN 978-807-3955-199.
- [2] JANÍČEK, Přemysl a Jiří MAREK. Expertní inženýrství v systémovém pojetí. 1. vyd. Praha: Grada, 2013. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4127-7.
- [3] KISLINGEROVÁ, E. Manažerské finance. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, xxxviii, 811 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.
- [4] KOZAK, M. Destination benchmarking: Concepts, practices and operations. I. UK: CABI Publishing, 2004. ISBN 0-85199-745-7
- [5] KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2. rozš. vyd. Praha: Grada, 2013, 236 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.
- [6] MALACH, Antotnín. Jak podnikat po vstupu do EU. 1. Vyd. Praha: Praha Grada, 2005. ISBN 978-80-247-6384-2.
- [7] MARINIČ, Pavel a Marek VOCHOZKA. Plánování a tvorba hodnoty firmy. 1. vyd. Praha: Grada, 2008, 232 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-2432-4.
- [8] MARTINOVIČOVÁ, Dana, Miloš KONEČNÝ a Jan VAVŘINA. Úvod do podnikové ekonomiky. 1. vyd. Praha: Grada, 2014. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-5316-4.
- [9] NENADÁL, Jaroslav. Měření v systémech managementu jakosti. 2. doplněné. Praha: Management Press, 2004. ISBN 80-7261-110-0.
- [10] NENADÁL, Jaroslav, David VYKYDAL a Petra HALFAROVÁ. Benchmarking: mýty a skutečnost: model efektivního učení se a zlepšování. Vyd. 1. Editor Zdeněk Dytrt. Praha: Management Press, 2011, 265 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-7261-224-6.
- [11] PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera. 2., aktualiz. a dopl. vyd. Editor Zdeněk Dytrt. Praha: Linde, 2009, 333 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-86131-85-6.

- [12] POPEŠKO, B. Moderní metody řízení nákladů: jak dosáhnout efektivního vynakládání nákladů a jejich snížení. 1. vyd. Praha: Grada, 2009, 233 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-2974-9.
- [13] POPEŠKO, B. Moderní metody řízení nákladů: jak dosáhnout efektivního vynakládání nákladů a jejich snížení. 1. vyd. Praha: Grada, 2009, 233 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-2974-9.
- [14] SCHOLLEOVÁ, Hana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy: komplexní průvodce s příklady. 1. vyd. Praha: Grada, 2008, 256 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-2424-9.
- [15] STÝBLO, Jiří a Adriana KNÁPKOVÁ. Cesty ke zvyšování firemní výkonnosti. 1. vyd. Editor Zdeněk Dytrt. Praha: Professional Publishing, 2002, 75 s. Expert (Grada). ISBN 80-864-1921-5.
- [16] VÁCHAL, Jan a Marek VOCHOZKA. Podnikové řízení. 1. vyd. Praha: Grada, 2013, 685 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-4642-5.
- [17] VEBER, Jaromír a Jitka SRPOVÁ. Podnikání malé a střední firmy. 3. aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2012, 332 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4520-6.

Seznam internetových zdrojů

- [18] Bak stavební společnost [online]. 2010 [cit. 2015-03-06]. Dostupné z: <http://www.bak.cz/>
- [19] HALKO stavební společnost, s. r. o. [online]. 2008 [cit. 2015-03-06]. Dostupné z: <http://www.halko-sro.cz/>
- [20] KONSIT [online]. 2006 [cit. 2015-03-06]. Dostupné z: <http://www.konsit.cz/>
- [21] OLECKÁ, Ivana a IVANOVÁ. PŘÍPADOVÁ STUDIE JAKO VÝZKUMNÁ METODA VE VĚDÁCH O ČLOVĚKU. Ekonomika, ministerstvo a inovace [online]. 2010, P403/10/0621 [cit. 2015-04-10]. Dostupné z: <http://emi.mvso.cz/EMI/2010-02/10%20Olecka/Olecka.pdf>
- [22] Veřejný rejstřík a Sběrka listin [online]. 2015 [cit. 2015-03-06]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik>
- [23] Vzdělávací centrum pro veřejnou správu ČR, 2012 [on-line]. [cit. 2014-12-02]. Dostupný z WWW: [<http://www.benchmarking.vcvscr.cz/>](http://www.benchmarking.vcvscr.cz/).

- [24] WALTEROVÁ. MOŽNOSTI VYUŽITÍ PŘÍPADOVÉ STUDIE VE VÝZKUMU ŠKOLY. Katedra pedagogika [online]. 2010, č. 23 [cit. 2015-04-10]. Dostupné z:<http://www.kpg.zcu.cz/capv/HTML/109/109.pdf>
- [25] ZIKMUND, Martin. Čtyři pravidla, která ochrání vaše finance. In: Businessvize [online]. 2011 [cit. 2014-12-02]. Dostupné z: <http://www.businessvize.cz/financni-rizeni/ctyri-pravidla-ktera-ochrani-vase-finance>

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha 1 – Rozvaha Bak stavební společnost, a. s.....	74
Příloha 2 – Výkaz zisků Bak stavební společnost, a. s.....	76
Příloha 3 – Rozvaha KONSIT a. s.....	77
Příloha 4 – Výkaz zisků a ztrát KONSIT a. s.....	79
Příloha 5 – Rozvaha HALKO stavební společnost, s. r. o.....	80
Příloha 6 – Výkaz zisků a ztrát HALKO stavební společnost, s. r. o.....	82

	PASIVA CELKEM	2071160	1564779	1865288	1665288	1693216
A.	Vlastní kapitál (ř. 69+73+80+83+87)	513745	537221	546447	503581	532008
A.I.	Základní kapitál (ř. 70 až 72)	285000	285000	285000	285000	285000
A.I.1.	Základní kapitál	285000	285000	285000	285000	285000
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly					
3.	Změny základního kapitálu					
A.II.	Kapitálové fondy (ř. 74 až 79)	-7638	-4709	-7496	-23261	-6604
A.II.1.	Emisní ážio					
2.	Ostatní kapitálové fondy					
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-7638	-4709	-7496	-23261	-6604
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společnosti					
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 81+82)	57000	57000	57000	57000	57000
A.III.1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	57000	57000	57000	57000	57000
2.	Statutární a ostatní fondy					
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř. 84 až 86)	127941	179383	199930	171840	184842
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	127941	179383	199300	171840	184842
2.	Neuhrazená ztráta minulých let					
3.	Jiný výsledek hospodaření minulých let					
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	51442	20547	12013	13002	11770
B.	Cizí zdroje (ř. 89+94+105+117)	1388778	914390	1185864	975419	1086797
B.I.	Rezervy (ř. 90 až 93)	14533	23246	31773	27994	34190
B.I.1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	4674	9293	4946	4203	1208
2.	Rezerva na důchody podobné závazky					
3.	Rezerva na daň z příjmů	2119	993	3064	0	
4.	Ostatní rezervy	7740	12960	23763	23791	32982
B.II.	Dlouhodobé závazky (ř. 95 až 104)	90510	83890	81749	76006	67577
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů					
2.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba					
3.	Závazky - podstatný vliv					
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení					
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy					
6.	Vydané dluhopisy					
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě					
8.	Dohadné účty pasivní					
9.	Jiné závazky			1798	2065	838
10.	Odložený daňový závazek	90510	83890	79951	73941	66739
B.III.	Krátkodobé závazky (ř. 106 až 116)	854995	624714	831059	666279	847090
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	722101	503973	741329	592018	617846
2.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba					
3.	Závazky - podstatný vliv					
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	32882	45738	25481	5585	5054
5.	Závazky k zaměstnancům	56256	37757	27328	21775	21479
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	4553	4848	4674	3916	3764
7.	Stát - daňové závazky a dotace	7024	1342	1985	1215	1153
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	4163	3772	5073	1520	84417
9.	Vydané dluhopisy					
10.	Dohadné účty pasivní	21572	27281	25189	39692	106252
11.	Jiné závazky	6444			558	7125
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 118 až 120)	428740	182540	241283	205140	137940
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	179540	142340	105140	67940	30740
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	249200	40200	136143	137200	107200
3.	Krátkodobé finanční výpomoci					
C.I.	Časové rozlišení (ř. 122 až 123)	168637	113168	132977	186288	74411
C.I.1.	Výdaje příštích období	11158	13439	2361	5209	3127
2.	Výnosy příštích období	157479	99729	130616	181079	71284

Příloha 2 – Výkaz zisků Bak stavební společnost, a. s.

		2009	2010	2011	2012	2013
I.	Tržby za prodej zboží					2327
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží					2327
+	Obchodní marže					
II.	Výkony	2651415	1848889	2029127	1863036	2158359
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	2619961	1886628	1946583	1914985	2146773
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	28576	-37943	82544	-51949	11147
3.	Aktivace	2878	204			439
B.	Výkonová spotřeba	2262687	1541155	1772724	1639286	1983232
B.1.	Spotřeba materiálů a energie	168508	119127	139100	83882	98372
2.	Služby	2094179	1442028	1633624	1555404	1884860
+	Přidaná hodnota	388728	307734	256403	223750	175127
C.	Osobní náklady	246165	214934	206621	164931	157298
C.1.	Mzdové náklady	186925	151457	146675	120127	113117
2.	Odměny členům orgánu společnosti a družstva	3480	9591	9267	3480	4140
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	53311	51305	47815	39184	38009
4.	Sociální náklady	2449	2581	2864	2140	2032
D.	Daně a poplatky	2772	3652	5223	4770	2578
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	46862	45985	46892	46282	44277
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	22076	18798	14118	11326	10206
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	8421	3879	8712	2833	551
2.	Tržby z prodeje materiálu	13655	14919	5406	8493	9655
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	24479	16314	6469	8281	10093
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	14685	2387	1647	142	536
2.	Prodaný materiál	9794	13927	4822	8139	9557
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	13506	-16625	10404	2582	-3529
IV.	Ostatní provozní výnosy	13775	49658	44992	30538	63035
H.	Ostatní provozní náklady	14857	78786	11602	24812	30193
*	Provozní výsledek hospodaření	75938	33144	28302	13956	7458
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	100			36893	
J.	Prodané cenné papíry a podíly	250			30510	
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku			2187	2187	5883
VII.1.	Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem			2187	2187	5883
2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů					
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku					
K.	Náklady z finančního majetku					506
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	2131	3940	469	1997	1120
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů			2205		
X.	Výnosové úroky	4458	2382	3020	7192	7763
N.	Nákladové úroky	15913	10204	7216	5248	4644
XI.	Ostatní finanční výnosy	12691	21392	7589	1392	8863
O.	Ostatní finanční náklady	12903	19173	11052	8915	11010
XII.	Převod finančních výnosů					
P.	Převod finančních nákladů					
*	Finanční výsledek hospodaření	-13948	-2203	-7208	994	6241
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	10548	10394	9081	1581	1929
Q.1.	Splatná	21098	17014	13020	7591	9132
2.	Odložená	-10550	-6620	-3939	-6010	-7203
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	51442	20547	12013	13369	11770
XIII.	Mimořádné výnosy					
R.	Mimořádné náklady				453	
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti				-86	
S. 1.	Splatná				-86	
S. 2.	Odložená					
*	Mimořádný výsledek hospodaření				-397	
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)					
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	51442	20547	12013	13002	11770
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	62990	30941	21094	14497	13699

Příloha 3 – Rozvaha KONSIT a. s.

		2009	2010	2011	2012	2013
	AKTIVA CELKEM	819662	753282	730497	76557	1164419
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál					
B.	Dlouhodobý majetek	225662	166412	157305	158659	198347
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	435	303	100	286	115
B.I.1.	Zřizovací výdaje					
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje					
3.	Software	21	1	18	5	
4.	Ocenitelná práva	414	302	82	261	115
5.	Goodwill					
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek					
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek					
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	163753	123547	118491	117534	114530
B.II.1.	Pozemky	61418	59995	59995	59995	59995
2.	Stavby	86940	53503	52103	50623	49414
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	15330	9984	6139	6850	5056
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů					
5.	Dospělá zvířata a jejich skupiny					
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	65	65	65	65	65
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek				1	
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek			189		
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku					
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	61474	42564	38714	40859	83702
B.III.1.	Podíly - ovládaná osoba					83702
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem					
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly					
4.	Půjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba, podstatný vliv					
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	61474	42564	38714	40859	
C.	Oběžná aktiva	691215	584262	568381	540058	907407
C.I.	Zásoby	215614	138790	102461	104447	539106
C.I.1.	Materiál	3916	2248	2034	240	200
2.	Nedokončená výroba a polotovary	211698	136542	100427	104202	527231
3.	Výrobky					
4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny					
5.	Zboží					11674
6.	Poskytnuté zálohy na zboží					
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	74856	81370	73867	43548	40896
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	74856	81370	73867	43548	40896
2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba					
3.	Pohledávky - podstatný vliv					
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení					
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy					
6.	Dohadné účty aktivní					
7.	Jiné pohledávky					
C.III.	Krátkodobé pohledávky	175917	283390	358796	328319	246013
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	147312	195073	268298	242223	180257
2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba					
3.	Pohledávky - podstatný vliv					
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení					
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění					
6.	Stát - daňové pohledávky	7314	8797	13685	1519	2569
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	14334	14421	1872	2527	6763
8.	Dohadné účty aktivní	3394	5842	14719	21798	35
9.	Jiné pohledávky	3563	59257	60222	60252	56389
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	124996	80712	33257	63744	81393
C.IV.1.	Peníze	1307	337	331	56	168
2.	Účty v bankách	123689	80375	32926	63688	81225
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly					
4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek					
D.I.	Časové rozlišení	2617	2606	4811	66840	58665
D.I.1.	Náklady příštích období	1867	1859	3097	65585	58034
2.	Komplexní náklady příštích období					
3.	Příjmy příštích období	750	747	1714	1255	631

	PASIVA CELKEM	819662	753282	730497	765557	1164419
A.	Vlastní kapitál (ř. 69+73+80+83+87)	226466	250716	268402	151360	149345
A.I.	Základní kapitál (ř. 70 až 72)	107717	107717	100717	100717	100717
A.I.1.	Základní kapitál	107717	107717	107717	107717	107717
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly			-7000	-7000	-7000
3.	Změny základního kapitálu					
A.II.	Kapitálové fondy (ř. 74 až 79)	103	103	133	133	-3961
A.II.1.	Emisní ážio					
2.	Ostatní kapitálové fondy	233	233	233	233	233
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-136	-130	-100	-100	-4194
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společnosti					
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 81+82)	15180	15639	16789	17914	17974
A.III.1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	15100	15450	16700	17850	17910
2.	Statutární a ostatní fondy	89	89	89	64	64
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř. 84 až 86)	96637	102891	125890	31432	32368
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	96637	102891	12890	31432	32368
2.	Neuhrazená ztráta minulých let					
3.	Jiný výsledek hospodaření minulých let					
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	6820	24466	22953	1164	2247
B.	Cizí zdroje (ř. 89+94+105+117)	589196	500331	459195	603299	1009983
B.I.	Rezervy (ř. 90 až 93)	24948	15674	10894	29224	18016
B.I.1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů					
2.	Rezerva na důchody podobné závazky					
3.	Rezerva na daň z příjmů					
4.	Ostatní rezervy	24948	15374	10894	29224	18016
B.II.	Dlouhodobé závazky (ř. 95 až 104)	81836	134176	84612	226378	225616
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	73440	128562	77497	75999	81171
2.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba					
3.	Závazky - podstatný vliv					
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení					
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	55	70	70	70	70
6.	Vydané dluhopisy				80026	80026
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě					
8.	Dohadné účty pasivní					
9.	Jiné závazky				64021	57619
10.	Odložený daňový závazek	8341	5544	7045	6262	6730
B.III.	Krátkodobé závazky (ř. 106 až 116)	246628	350481	363689	347697	766351
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů		237706	236102	213329	313710
2.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba					
3.	Závazky - podstatný vliv					
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení					
5.	Závazky k zaměstnancům	32693	21015	32683	2964	2358
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	2707	3514	3597	1755	1530
7.	Stát - daňové závazky a dotace	5880	3883	5976	1138	361
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	175920	58578	76933	120330	439574
9.	Vydané dluhopisy	18584				
10.	Dohadné účty pasivní		25785	8398	8181	8818
11.	Jiné závazky					
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 118 až 120)					
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé					
2.	Krátkodobé bankovní úvěry					
3.	Krátkodobé finanční výpomoci					
C.I.	Časové rozlišení (ř. 122 až 123)	4000	2235	4810	10898	5091
C.I.1.	Výdaje příštích období	3896	2200	4774	10346	4668
2.	Výnosy příštích období	104	35	36	552	423

Příloha 4 – Výkaz zisků a ztrát KONSIT a. s.

	2009	2010	2011	2012	2013
I. Tržby za prodej zboží					
A. Náklady vynaložené na prodané zboží					
+ Obchodní marže	0	0	0	0	0
II. Výkony	1231125	1726178	785135	680176	801558
II.1. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	1545117	1801334	821251	676401	378529
2. Změna stavu zásob vlastní činnosti	-314053	-75156	-36116	3775	423029
3. Aktivace	61				
B. Výkonová spotřeba	999012	1477318	664729	589061	748525
B.1. Spotřeba materiálů a energie	120553	100049	77337	47506	74724
2. Služby	8787479	1377269	587391	541555	673801
+ Přidaná hodnota	232113	248860	120406	9115	53033
C. Osobní náklady	174742	115962	12404	68535	54608
C.1. Mzdové náklady	143496	89647	99185	50204	39909
2. Odměny členům orgánu společnosti a družstva					
3. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	29128	24956	23337	17066	13693
4. Sociální náklady	2118	1719	1542	1256	1006
D. Daně a poplatky	2436	3585	-151	1259	820
E. Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	11694	8164	6228	5017	4099
III. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	17023	26230	888	2658	3743
III.1. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	15899	25860	371	1388	2529
2. Tržby z prodeje materiálu	1124	370	517	1270	1214
F. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	17822	33554	133	291	1176
F.1. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	17570	33217	111	199	1116
2. Prodaný materiál	252	337	22	92	60
G. Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	33979	22966	-34309	-1974	9720
IV. Ostatní provozní výnosy	73876	6581	26630	4412	18590
H. Ostatní provozní náklady	60164	26966	29258	1859	8999
* Provozní výsledek hospodaření	22172	70474	22701	23198	-4056
VI. Tržby z prodeje cenných papírů a podílů			7286		
J. Prodané cenné papíry a podíly			30		
VII. Výnosy z dlouhodobého finančního majetku					
VII.1. Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem					
2. Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů					
VIII. Výnosy z krátkodobého finančního majetku					
K. Náklady z finančního majetku					
IX. Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů					
L. Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů		1000	5813	18485	-11458
X. Výnosové úroky	3434	3434	9700	7171	4640
N. Nákladové úroky	2204	433	233	228	3160
XI. Ostatní finanční výnosy	4197	4756	1597	1815	1518
O. Ostatní finanční náklady	11501	46911	8618	7631	6081
XII. Převod finančních výnosů					
P. Převod finančních nákladů					
* Finanční výsledek hospodaření	-6074	-10154	3889	-17358	8374
Q. Daň z příjmů za běžnou činnost	9278	5854	3627	4676	2071
Q.1. Splatná	9687	8651	2126	5459	1603
2. Odložená	-409	-2797	1501	-783	468
** Výsledek hospodaření za běžnou činnost	6820	24466	22963	1164	2247
XIII. Mimořádné výnosy					
R. Mimořádné náklady					
S. Daň z příjmů z mimořádné činnosti					
* Mimořádný výsledek hospodaření					
T. Převod podílů na výsledku hospodaření společníkům (+/-)					
*** Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	6820	24466	22963	1164	2247
**** Výsledek hospodaření před zdaněním	16098	30320	26590	5840	4318

Příloha 5 – Rozvaha HALKO stavební společnost, s. r. o.

		2009	2013	2011	2012	2013
	AKTIVA CELKEM	21134	22206	21443	25319	19535
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál					
B.	Dlouhodobý majetek	10739	9944	10298	9626	9592
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek					
B.I.1.	Zřizovací výdaje					
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje					
3.	Software					
4.	Ocenitelná práva					
5.	Goodwill					
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek					
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek					
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	10739	9944	10298	9626	9592
B.II.1.	Pozemky	2132	2132	2132	2132	2132
2.	Stavby	7556	7207	6859	6510	6161
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	1051	605	1307	984	1299
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů					
5.	Dospělá zvířata a jejich skupiny					
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek					
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek					
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek					
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku					
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek					
B.III.1.	Podíly - ovládaná osoba					
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem					
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly					
4.	Půjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba, podstatný vliv					
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek					
C.	Oběžná aktiva	9831	12078	10783	15430	9731
C.I.	Zásoby	1257	1109	2628	4756	879
C.I.1.	Materiál	244	378	266	285	375
2.	Nedokončená výroba a polotovary	1001	719	2353	4463	500
3.	Výrobky					
4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny					
5.	Zboží	12	12	10	8	4
6.	Poskytnuté zálohy na zboží					
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	335	338	146	9	11
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů					
2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba					
3.	Pohledávky - podstatný vliv					
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení					
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy					
6.	Dohadné účty aktivní					
7.	Jiné pohledávky	335	338	146	9	11
C.III.	Krátkodobé pohledávky	7548	10317	7713	10483	8066
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	7153	9879	7415	9159	7774
2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba					
3.	Pohledávky - podstatný vliv					
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení					
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění					
6.	Stát - daňové pohledávky	199	247	275	1250	97
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	196	156	23	25	102
8.	Dohadné účty aktivní				49	66
9.	Jiné pohledávky		35			27
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	691	313	296	182	775
C.IV.1.	Peníze	450	313	270	182	105
2.	Účty v bankách	240		25		670
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly					
4.	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek					
D.I.	Časové rozlišení	565	184	362	263	212
D.I.1.	Náklady příštích období	565	184	362	257	212
2.	Komplexní náklady příštích období					
3.	Příjmy příštích období				6	

	PASIVA CELKEM	21134	22206	21443	25319	19535
A.	Vlastní kapitál (ř. 69+73+80+83+87)	9391	10015	10147	7344	10586
A.I.	Základní kapitál (ř. 70 až 72)	100	100	100	100	100
A.I.1.	Základní kapitál	100	100	100	100	100
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly					
3.	Změny základního kapitálu					
A.II.	Kapitálové fondy (ř. 74 až 79)					
A.II.1.	Emisní ážio					
2.	Ostatní kapitálové fondy					
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků					
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společnosti					
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 81+82)	10	10	10	10	10
A.III.1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	10	10	10	10	10
2.	Statutární a ostatní fondy					
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř. 84 až 86)	14790	9281	9905	10036	7234
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	14790	9281	9905	10036	7234
2.	Neuhrazená ztráta minulých let					
3.	Jiný výsledek hospodaření minulých let					
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	-5509	625	131	-2802	3242
B.	Cizí zdroje (ř. 89+94+105+117)	11560	12018	11196	17788	8746
B.I.	Rezervy (ř. 90 až 93)					
B.I.1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů					
2.	Rezerva na důchody podobné závazky					
3.	Rezerva na daň z příjmů					
4.	Ostatní rezervy					
B.II.	Dlouhodobé závazky (ř. 95 až 104)	441	430	2151	2137	2133
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů					
2.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba					
3.	Závazky - podstatný vliv					
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení			1754	1754	1754
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy					
6.	Vydané dluhopisy					
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě					
8.	Dohadné účty pasivní					
9.	Jiné závazky					
10.	Odložený daňový závazek	441	430	397	383	379
B.III.	Krátkodobé závazky (ř. 106 až 116)	11119	9686	8543	14481	6322
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	7519	6318	6756	8959	3739
2.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba					
3.	Závazky - podstatný vliv					
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	1877	1873	118	113	114
5.	Závazky k zaměstnancům	807	749	837	710	680
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	466	435	486	423	404
7.	Stát - daňové závazky a dotace	128	114	137	113	1167
8.	Krátkodobé přijaté zálohy				3979	33
9.	Vydané dluhopisy					
10.	Dohadné účty pasivní	319	167	208	182	183
11.	Jiné závazky	4		2	2	2
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 118 až 120)		1932	502	1170	291
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé					
2.	Krátkodobé bankovní úvěry		1932	502	918	
3.	Krátkodobé finanční výpomoci				252	291
C.I.	Časové rozlišení (ř. 122 až 123)	183	173	100	187	203
C.I.1.	Výdaje příštích období				27	10
2.	Výnosy příštích období	183	173	100	160	193

Příloha 6 – Výkaz zisků a ztrát HALKO stavební společnost, s. r. o.

		2009	2010	2011	2012	2013
I.	Tržby za prodej zboží	46	44	19	317	10
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	32	30	12	308	6
+	Obchodní marže	14	14	7	9	4
II.	Výkony	80927	66964	79615	70285	79788
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	80882	67247	77981	68174	83752
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	45	-282	1634	2111	83752
3.	Aktivace	0	0	0	0	-3964
B.	Výkonová spotřeba	57089	47934	60716	54915	0
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	37802	26849	34914	34543	59765
2.	Služby	29285	21085	25802	20372	31291
+	Přidaná hodnota	13853	19044	18906	15379	28484
C.	Osobní náklady	17361	15886	16985	16056	20027
C.1.	Mzdové náklady	13119	11988	12791	12057	14880
2.	Odměny členům orgánu společnosti a družstva	0	0	0	0	11184
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	4211	3896	4157	3977	0
4.	Sociální náklady	31	2	37	22	3669
D.	Daně a poplatky	446	318	310	309	27
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	812	959	771	672	349
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	202	175	181	185	733
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	91	14	113	52	215
2.	Tržby z prodeje materiálu	110	161	68	133	79
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	198	79	28	86	136
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	78	0	0	0	0
2.	Prodaný materiál	120	79	28	86	114
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	447	852	215	416	302
IV.	Ostatní provozní výnosy	0	78		0	206
H.	Ostatní provozní náklady	665	540	594	670	652
*	Provozní výsledek hospodaření	-5874	663	185	-2645	3418
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů					
J.	Prodané cenné papíry a podíly					
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku					
VII.1.	Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem					
2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů					
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku					
K.	Náklady z finančního majetku					
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů					
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů					
X.	Výnosové úroky					
N.	Nákladové úroky					
XI.	Ostatní finanční výnosy	183	160	152	188	181
O.	Ostatní finanční náklady				1	
XII.	Převod finančních výnosů	39	48	51	49	52
P.	Převod finančních nákladů					
*	Finanční výsledek hospodaření	-222	-207	-203	-236	-233
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	-14	-11	-33	-15	-4
Q.1.	Splatná	0	0	0	0	
2.	Odložená	-14	-11	-33	-15	-4
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-6081	167	14	-2866	3189
XIII.	Mimořádné výnosy	572	206	117	64	53
R.	Mimořádné náklady		48			
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti					
*	Mimořádný výsledek hospodaření	572	158	117	64	
T.	Převod podílů na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0				53
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	-5509	625	131	-2802	3242
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	-5523	613	98	-2817	3238