

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI

FAKULTA EKONOMICKÁ

Diplomová práce

Analýza vývoje podniku v době hospodářské krize

**Analysis of business development at a time of economic
crisis**

Bc. Jitka Vlachová

Plzeň 2012

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma

„Analýza vývoje podniku v době hospodářské krize“

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

V Plzni, dne 27.4.2012

.....

Poděkování

Mé poděkování patří vedoucímu této diplomové práce Dr., Ing. Jiřímu Hofmanovi za jeho odborné rady, věcné připomínky a konzultace, které mi poskytl v průběhu zpracování diplomové práce.

Také bych chtěla poděkovat vedení společnosti STAFIN a.s. za možnost aplikace daného tématu v tomto podnikatelském subjektu. Dále bych ráda poděkovala Ing. Jiřině Rezkové za obětovaný čas a poskytnuté informace k problematice týkající se diplomové práce a ochotu vypracovat posudek oponenta.

OBSAH

ÚVOD.....	7
1 Charakteristika obecných rysů průběhu hospodářské krize a také příčiny hospodářské krize	9
1.1 Finanční krize a hospodářská krize a rozdíly mezi nimi	9
1.1.1 Finanční krize	10
1.1.2 Hospodářská krize.....	12
1.1.3 Rozdíl mezi finanční a hospodářskou krizí.....	12
1.1.4 Vývoj hospodářské krize v letech 2008–2011	13
1.1.5 Vliv krize v provozní oblasti	14
1.1.6 Mikroekonomická teorie	17
1.1.7 Řízení nákladů – analýza bodu zvratu	18
1.1.8 Vliv krize ve finanční oblasti.....	19
1.1.9 Vliv krize v oblasti investic	20
1.1.10 Rekapitulace rozboru dopadů ekonomické krize.....	21
1.2 Zhodnocení ekonomického vývoje v letech 2008–2011 v České republice s přihlédnutím k odvětví stavebnictví.....	22
2 Analýza aktuální hospodářské situace zkoumaného podniku.....	31
2.1 Oborové prostředí stavebního průmyslu.....	31
2.2 České podnikatelské prostředí malých a středních podniků.....	32
2.3 Charakteristika společnosti STAFIN a.s.....	33
2.4 Charakteristika činnosti firmy	35
2.4.1 Formulace strategie společnosti STAFIN a.s.	36
2.4.2 Poslání a vize společnosti STAFIN a.s.	36
2.4.3 Strategie záměru společnosti STAFIN a.s.	37
2.4.4 Strategické cíle společnosti STAFIN a.s.	38
2.4.5 Strategie k dosažení cílů společnosti STAFIN a.s.	40
2.4.6 Konkurenční prostředí společnosti STAFIN a.s.	41
2.4.7 Zákazníci společnosti STAFIN a.s.	41
3 Ekonomické výsledky a finanční analýza společnosti STAFIN a.s.	43
3.1 Finanční analýza obecně.....	43
3.1.1 Horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisků a ztrát	43
3.1.2 Bilanční pravidla.....	45
3.1.3 Ukazatele likvidity (Liquidity Ration).....	48

3.1.4	Ukazatele finanční stability (Financial Stability Ratios)	52
3.1.5	Ukazatele aktivity	56
3.1.6	Ukazatele rentability	60
3.2	Analýza souhrnných ukazatelů	64
3.2.1	Bankrotní modely	64
3.3	Prostorové srovnání	71
3.4	Moderní ukazatele výkonnosti	75
3.4.1	Výpočet nákladů vlastního kapitálu	78
3.4.2	Využití ukazatele EVA	81
3.4.3	Rozdíly ve výpočtu ukazatele EVA	83
3.4.4	Nedostatky hodnocení ukazatelem ekonomické přidané hodnoty	87
4	Doporučení možných postupů k překonání dopadu krize na chod podniku a navržení případných opatření	89
4.1	Zhodnocení finančního zdraví	89
4.2	Návrh na zlepšení v oblasti likvidity a financování	91
4.3	Posouzení vývoje výkonů a nákladů na reklamace	94
4.3.1	Tvorba rezervy na garanční opravy	96
4.4	Tvorba opravné položky k pohledávkám	96
4.5	Řízení výkonnosti společnosti prostřednictvím Balanced Scorecard – návrh na její implementaci	97
4.5.1	Finanční perspektiva	98
4.5.2	Zákaznická perspektiva	99
4.5.3	Perspektiva interních procesů	101
4.5.4	Perspektiva interního potenciálu	103
	ZÁVĚR	108
	SEZNAM TABULEK	110
	SEZNAM OBRÁZKŮ	111
	SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK	112
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	114
	SEZNAM PŘÍLOH	118

ÚVOD

I v roce 2012, který je rokem této diplomové práce na téma „, Analýza vývoje podniku v době hospodářské krize“, se svět potýká s důsledky celosvětové hospodářské krize. Je proto nadále zajímavé, jak se s problémy, které zasáhly téměř všechny soukromé podniky i státní sféru, poperou jejich vůdčí osobnosti. Současný stav české a světové ekonomické situace je silně ovlivněn probíhající hospodářskou recesí, která se do Evropy rozšířila ze Spojených států amerických již v polovině roku 2008.

Dopad hospodářské recese na jednotlivé státy je rozdílný a odvíjí se od celkové ekonomické situace těchto států před nástupem finanční krize. Tak jako všechny evropské státy, tak i Česká republika pocítuje negativní dopad a vliv prohlubující se hospodářské recese. Dopad na jednotlivá odvětví českého hospodářství je však různý. Pro některá odvětví představuje hospodářská recese jen zpomalení tempa růstu, doprovázené zhoršením ekonomické situace podniků zastoupených v tomto odvětví. Jiná odvětví, tzv. cyklická, která kopírují hospodářský cyklus, zaznamenala výraznější propad a některé firmy se dostaly do úpadku.

Diplomová práce vychází z účetních a dalších interních dat konkrétního podniku, ve kterém je autorka této práce šestnáctým rokem zaměstnána.

Cílem diplomové práce je popis vývoje a výkonnosti konkrétního podniku před hospodářskou krizí, v průběhu hospodářské krize a návrh možných doporučení, která by pomohla zajistit stabilizaci podniku a jeho úspěšnou existenci na trhu. Jako prostředek ke zjištění vývoje a ekonomické výkonnosti je použito základní metody klasické finanční analýzy, dále pak bankrotní modely a v praxi stále více aplikovaný moderní ukazatel výkonnosti EVA.

Výše uvedeného cíle chce autorka diplomové práce dosáhnout tak, že v počátečních kapitolách popíše teoretická východiska řešené problematiky, která jsou pro pochopení vzniku, průběhu a účinků hospodářské recese nezbytná.

Po teoretické části diplomové práce následuje kapitola, ve které je představena konkrétní společnost, její profil, vize, strategie, portfolio služeb a je provedena analýza vývoje společnosti od roku 2006 do roku 2011.

Tato kapitola pokračuje ekonomickým rozbořem s využitím základních tradičních metod finanční analýzy, na které navazuje zhodnocení výkonnosti společnosti

prostřednictvím moderních ukazatelů výkonnosti. V analýze jsou využita data z finančních výkazů společnosti, která jsou základem pro výpočet tradičních ukazatelů finanční analýzy. Dále je vyhodnocen vývoj ukazatelů a jsou porovnány s oborovými průměry. Tabulky a grafy ukazují, jaká byla finanční a ekonomická kondice společnosti v hodnocených letech.

V další části práce jsou shrnuty závěry předchozí praktické části, zkonkretizovány poznatky z předešlých kapitol, provedeno hodnocení finančního zdraví a kondice společnosti. Následuje odvození možných řešení a formulace doporučení vedení společnosti, která by pomohla zlepšit finanční a hospodářskou situaci společnosti a zvýšit její konkurenceschopnost.

Problematice finanční analýzy se autorka této diplomové práce věnovala ve své bakalářské práci, kterou úspěšně obhájila na ZČU, ekonomické fakultě v roce 2008. V této diplomové práci chce však již zmíněnou bakalářskou práci rozšířit za účelem srovnání s jiným podnikem ve stavebnictví a odvětvím jako celkem. Dále chce autorka aplikovat nové poznatky z navazujícího magisterského studia.

1 Charakteristika obecných rysů průběhu hospodářské krize a také příčiny hospodářské krize

„Jsou události, které změny běh dějin. Historické předěly, které rozdělují tok času na předtím a potom. Jedním z těchto milníků byla Velká deprese ve třicátých letech. Ekonomie na teoretické úrovni i v praxi hospodářské politiky již nikdy nebyla stejná po velké depresi jako před ní,“ uvádí ve své knize Finance po krizi autor Pavel Kohout. „Již začátkem roku 2009 bylo zřejmé, že finanční krize z let 2007–2008 bude podobným historickým momentem. Ačkoli její mechanismus byl odlišný a škody zřetelně menší, vliv na lidské uvažování bude nejméně stejně silný a trvalý,“ píše dále Kohout svým osobitým stylem (Kohout, 2009, s. 9).

Slovo krize je jedním z hlavních témat ve všech médiích i v celé společnosti. Má bezesporu vliv na reálnou ekonomiku, podniky i obyvatelstvo. Především podniky musí v současném globalizovaném tržním prostředí čelit jejím dopadům.

1.1 Finanční krize a hospodářská krize a rozdíly mezi nimi

Jak uvádí slovník cizích slov, latinský význam tohoto slova znamená rozhodnou chvíli, obrat ve vývoji a vrcholný stav děje nebo činnosti. Ekonomové se přiklání k definici, která slovo „krize“ vykládá jako opakující se část hospodářského cyklu, ve kterém se projevují rozpory v hospodářství provázené poklesem zaměstnanosti, snižováním mezd a likvidací podniků.

Krize souvisí s cyklickými výkyvy v tržní ekonomice. Ekonomická teorie nazývá cyklické výkyvy hospodářskými cykly. Jedná se o střídání fáze expanze a fáze recese. Expanze se projevuje v případě růstu reálného HDP nad potenciální produkt, v recesi se růst zpomaluje a HDP klesá pod potenciální produkt. O recesi se hovoří, pokud reálný HDP klesá po dobu dvou po sobě jdoucích čtvrtletí, dlouhotrvajícímu a hlubokému poklesu se říká deprese. O příčinách vzniku cyklických výkyvů existují různé ekonomické teorie, zhruba rozdělené na teorii monetární a reálnou. Monetární teorie vidí příčinu ve změnách peněžní zásoby, způsobující poptávkové šoky, vyvolané změnou bankovní politiky s doprovodným efektem dočasné změny úrokové míry. Reálná teorie cyklů vidí příčiny jejich vzniku v působení reálných sil, tj. především v investičních a inovačních vlnách. Cyklický vývoj ekonomiky pak způsobuje střídání

investičních a dezinvestičních vln, které je doprovázeno střídáním optimismu a pesimismu investorů (Holman, 2001).

1.1.1 Finanční krize

Finanční krize může být definována jako výrazné zhoršení většiny finančních indikátorů. Finanční krizi způsobuje nestabilita ekonomického systému a může se stát impulsem pro vznik celkové hospodářské recese.

Finanční trhy mají v ekonomickém systému klíčovou a nezastupitelnou roli. Z toho důvodu by měly vykazovat alokační a operační efektivnost. Alokační efektivnost *Allocative efficiency* je dle Paretovy efektivnosti „takový ekonomický výsledek, při němž nemůže dojít k žádné reorganizaci nebo obchodu, které by zvýšily užitek nebo uspokojení jednoho subjektu, aniž sníží užitek nebo uspokojení jiného subjektu.“ (Samuelson, Nordhaus, 1995, s. 966)

Důvodem pro vznik finanční krize může být např.:

- Hypoteční krize.
- Bankovní krize.
- Měnová krize.
- Investiční krize.

Jednou z příčin finanční krize může být necitlivý zásah centrální banky, prostřednictvím které je prováděna monetární politika. Expanzivní monetární politika stimuluje prudký ekonomický růst v podobě nárůstu investičních aktivit a rostoucích objemů na trzích cenných papírů. Tento typ hospodářské politiky sebou přináší investiční optimismus, který ovlivňuje ceny různých typů cenných papírů nezávisle na jejich skutečné hodnotě. V této chvíli jsou vytvářeny ideální podmínky pro vznik spekulativního motivu poptávky po penězích. Spekulační poptávka po penězích je spojena s nejistotou pohybu budoucích úrokových sazeb.

Finanční krize posledních let:

- Americká bankovní krize (1980–1995).
- Chilská finanční krize (1981–1985).
- Latinskoamerická dluhová krize (1982–1989).
- Japonská finanční krize (1988–1944).
- Skandinávská bankovní krize (1988–1994).
- Krize evropského směnného mechanismu (1992–1993).
- Druhá mexická finanční krize, zvaná sympaticky tequilla crisis (1994–1995).
- Krize české koruny (1997).
- Asijská finanční krize (1997–1998).
- Ruská finanční krize (1998).
- Brazilská finanční krize (1998–1999).
- Turecká finanční krize (2000).
- Argentinská krize (2001–2002).
- Americká hypoteční krize, přeměnná v globální ekonomickou krizi (2007–XX) (Kislingerová, 2009, s. 22).

Poslední světová ekonomická krize má své počátky ve Spojených státech Amerických a vznikla z původní hypoteční krize, která počala již v roce 2006, kdy ceny nemovitostí byly vyhnány nad reálnou hodnotu a banky ochotně půjčovaly svým i novým méně bonitním a neprověřeným klientům s vidinou vysokých provizí. Základ k této krizi byl již vytvořen v sedmdesátých letech dvacátého století, kdy byl americkým kongresem schválen zákon, jenž umožnil, aby federální banky poskytovaly hypoteční úvěry sociálně slabším. Tímto rozhodnutím se však snížily požadavky na bonitu klienta. Vidinu rychlých zisků brzy vystřídala tvrdá realita, protože mnozí klienti nebyli schopni své hypotéky splácet a nemovitosti, jimiž bylo ručeno za hypotéky, propadly financujícím bankám. Snaha bank převést nemovitosti na peníze vedla k výraznému nárůstu nabídky na trhu s nemovitostmi a k logickému snížení cen nemovitostí. Bankám chyběly disponibilní peněžní prostředky a společně s investičními makléři a obchodníky s nemovitostmi se dostali do finančních problémů.

Hypoteční krize se odrazila i na burzovním trhu a v září 2008 burzy na celém světě zaznamenaly hluboký propad. Akciové indexy klesly o více než 50 %. Tento propad se projevil v dalších odvětvích, především ve stavebnictví, průmyslu a výrobě zboží

dlouhodobé spotřeby, výrazně v automobilovém průmyslu. Následovala reakce sekundární i terciální sféry, které výrazně začaly šetřit a výrazně omezovat investiční činnost.

1.1.2 Hospodářská krize

Nestabilita ekonomického systému je ve většině případů příčinou hospodářské krize. O hospodářskou krizi se jedná v případě, kdy dochází k poklesu výkonu ekonomiky na více než dva roky. Hospodářská krize může přejít až do hospodářské deprese. Jedná se o velice hluboký a dlouhodobý pokles výkonu ekonomiky.

Hospodářská deprese se často zaměňuje s hospodářskou recesí. Jedná se o dva odlišné pojmy. “Hospodářská deprese *Depression* představuje delší období, pro něž je typická vysoká nezaměstnanost, nízký produkt a investice, snížená podnikatelská důvěra, klesající ceny a vysoká četnost úpadků firem. Mírnější formou hospodářského poklesu je recese, jež má mnoho znaků deprese, avšak v menším rozsahu. Podle přesné definice je za recesi považováno období, ve kterém dojde k poklesu GNP během přinejmenším dvou za sebou jdoucích kalendářních čtvrtletích.“ (Samuelson, Nordhaus, 1995, s.967)

1.1.3 Rozdíl mezi finanční a hospodářskou krizí

Dle výše uvedených údajů je patrné, že nelze považovat finanční krizi a hospodářskou krizi za pojmy stejného významu. Hlavní rozdíly tkví v těchto zásadních bodech:

- Příčiny vzniku krize.
- Délka trvání krize.
- Negativní důsledky krize.

Zatímco finanční krize vzniká na finančním trhu, hospodářská krize představuje celkový zásah do mnoha nebo všech hospodářských odvětví. Vznik finanční krize může být označen za místní krizi, která se za přispění současné éry globalizace přemění v hospodářskou krizi. Svými negativními důsledky může mít hospodářská krize mezinárodní dopad na výkonnost světové ekonomiky.

Délka trvání finanční krize je ve většině případů kratší než trvání hospodářské krize, která má i větší rozsah než krize finanční. Během finanční krize dochází k velkým zvratům na finančních trzích, které přenáší svůj dopad na měnový a hospodářský vývoj. Negativní důsledky hospodářské krize jsou rozsáhlejší a hlubší.

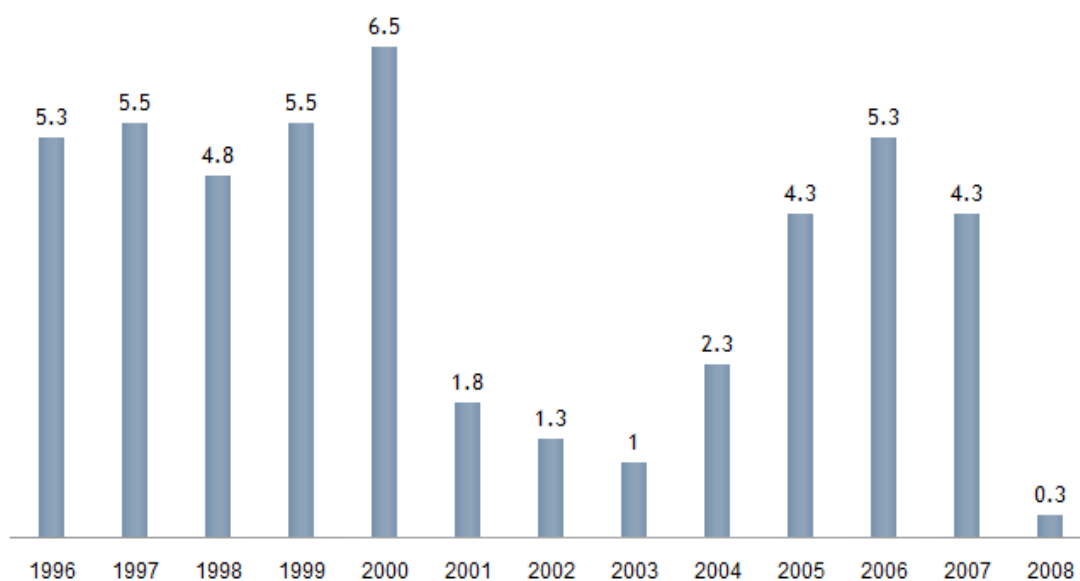
Pavel Kohout ve své publikaci z roku 2009 „Finance po krizi“ shrnul v závěru své publikace veškeré informace, které provázely finanční krize do roku 2009 a došel k závěru, že je možno pozorovat opakující se vzorce chování trhu (Kohout, 2009, s. 213):

- Krizi předchází úvěrová expanze.
- Když expanduje objem úvěrů, expanduje i objem špatných úvěrů.
- Při dosažení určité hladiny špatných úvěrů nastává bankovní krize.
- Reakce bankéřů na zprávy o bankovní krizi ve formě omezení všech nově poskytovaných úvěrů. Tím zhorší situaci i u zdravých podniků.
- Následuje hospodářská recese, podle okolností více či méně hluboká.

1.1.4 Vývoj hospodářské krize v letech 2008–2011

V souladu s teorií ekonomická krize v roce 2008 byla způsobena splasknutím gigantické ekonomické bubliny. Do poloviny roku 2006 zažívala světová ekonomika robustní růst, nezaměstnanost dosahovala v mnohých zemích historického minima, prudce posilovaly akcie a ceny nemovitostí, jejich nákupy byly motivovány nízkými úrokovými sazbami.

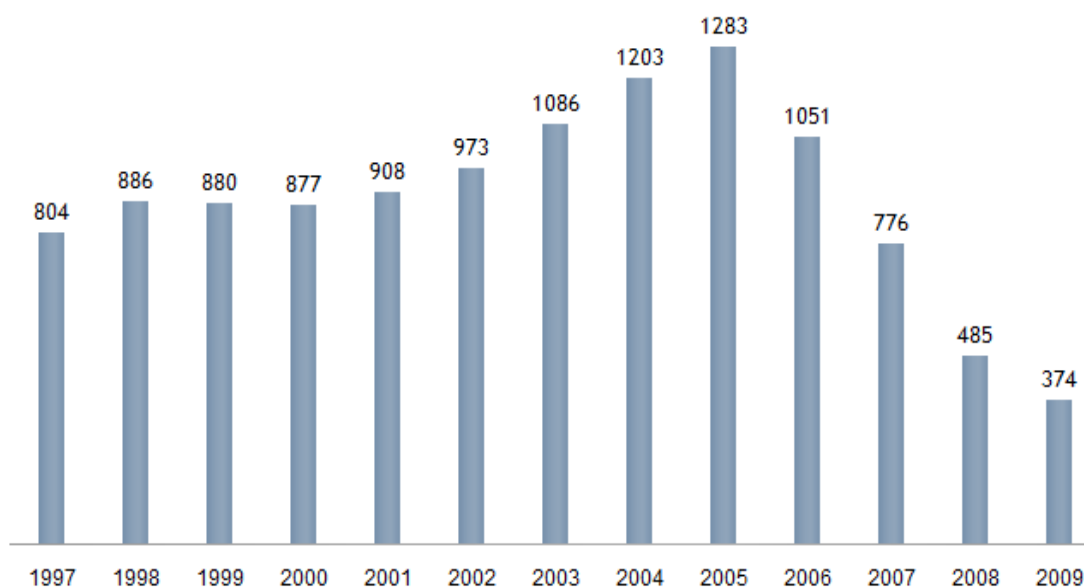
Obr. č. 1 - Základní úroková sazba FED – centrální banky USA – konec roku (%)



Zdroj: Euroekonom [online] dostupné na [www: http://www.euroekonom.cz/grafy-svet-data.php?type=usa-fedurok-rok](http://www.euroekonom.cz/grafy-svet-data.php?type=usa-fedurok-rok)

Od poloviny roku 2007 se však začal projevovat na trhu nemovitostí v USA částečný útlum, který přinesl neklid na finanční trhy a posléze došlo k redukci těchto trhů díky panice, vzniklé z obav o stabilitu finančních domů s globální působností. Následovala krize důvěry s omezením úvěrových aktivit a potvrzeným masivním výskytem špatných aktiv v bilancích bank prakticky na celém světě. Ochlazenou úvěrovou aktivitu nevylepší ani snížení úrokových sazeb americké centrální banky z počátku roku 2008, nejrozsáhlejší za předchozích 25 let. Tato celková situace vyústila do světové ekonomické krize s drtivými dopady ve smyslu hlubokých propadů HDP na jednotlivé ekonomiky, především ekonomiky vyspělé. Pouze ztrátu tempa zaznamenaly díky odlišné struktuře ekonomik (především výdajových složek HDP) největší rozvíjející se ekonomiky a jejich kapitálové trhy, především v Asii a Latinské Americe. Čína se stala v roce 2009 světovou ekonomikou číslo dvě.

Obr. č. 2 - Počet prodaných nových rodinných domů v USA (tis.)



Zdroj: Euroekonom [online] dostupné na [www: <http://www.euroekonom.cz/grafy-data.php?type=usa-prodanedomy-rok>](http://www.euroekonom.cz/grafy-data.php?type=usa-prodanedomy-rok)

1.1.5 Vliv krize v provozní oblasti

Efektivitu v provozní oblasti charakterizuje ukazatel EBIT, jehož podstatou je rozdíl mezi náklady a výnosy. Snížení tohoto ukazatele v podobě poklesu výnosů nebo nárůstu nákladů, popřípadě kombinace obou těchto faktorů způsobuje znehodnocení vlastnictví akcionářů. V období krize přispívá k tomuto znehodnocení především snížení poptávky po zboží a službách, tzn. pokles odbytu. V současném globalizovaném světě má

výrazný dopad na ekonomiku jednotlivých států pokles zájmu o zboží v okolních státech, ale i snížení domácí poptávky. Nejvíce ohrožené obory jsou ty, jejichž výrobky mají vysokou poptávkovou elasticitu.

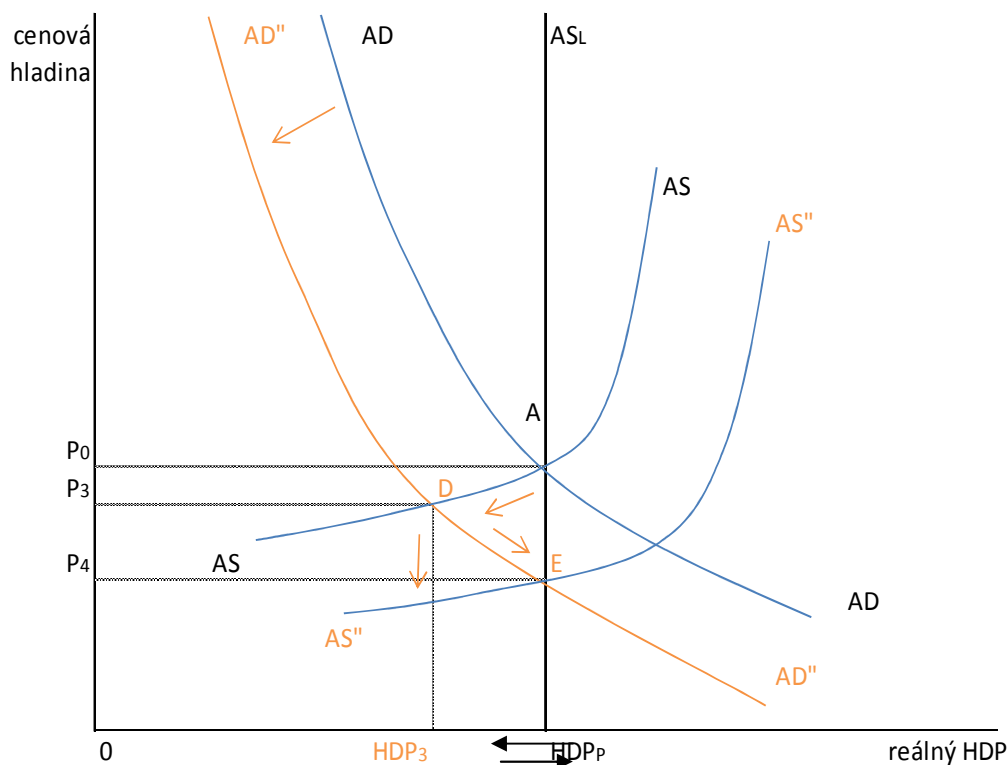
Spotřebitelská poptávka je jednou z hlavních komponent hospodářského růstu a největší hybnou silou ekonomiky. Chování spotřebitele se před krizí formovalo v prostředí dlouhodobého pozitivního vývoje s vyšším růstem majetku a příjmů než inflace. Toto ekonomické prostředí mělo silný vliv na spotřebitele, jemuž trh uspokojil veškeré požadavky a poskytl stále nové a nové vymoženosti i zážitky. Díky krizi však došlo k vystřízlivění a novému poznání, což se odrazí v budoucím nákupním chování, jenž bude v blízké budoucnosti ovlivňováno kombinací šetrnosti, touhy po jednoduchosti a potlačené poptávky.

Vlivem krize se začíná rovněž rozvíjet nový trend „dobrovolné šetrnosti“. Zatímco pro méně movití spotřebitele je šetření v této době nutností, movití spotřebitelé začínají šetřit, přestože nemusí. Projevuje se u nich nespokojenost s nadbytečnou spotřebou, šetrnost se pro tuto kategorii spotřebitelů stává i jakousi módní záležitostí. Chování aktérů trhu v době krize se vyvíjelo v souladu s mikroekonomickou teorií. Tržní poptávku jako souhrnnou poptávku všech kupujících (spotřebitelů) ovlivnily především dva ze základních faktorů, a to změny preferencí spotřebitelů a změny důchodů spotřebitelů. Výrazně se projevila i elasticita tržní poptávky a to především u luxusních statků, které nejsou pro spotřebitele nezbytné. V případě poklesu důchodů za krize došlo ke snížení poptávky po luxusním zbožím, ke změně preferencí a potřeb.

V průběhu poslední ekonomické krize došlo rovněž ke změně agregátní poptávky, která je úhrnem výdajů všech subjektů (domácností, firem, státu, dovozců). Ekonomie definuje změnu agregátní poptávky jako poptávkové „šoky“, mající nepříjemné destabilizující účinky. Krátkodobě pokles poptávky snižuje cenu i produkt, dlouhodobě se produkt vrací na svou potencionální úroveň při snížené ceně. Efekt snížených cen je vykoupěn určitým obdobím hospodářského poklesu a nezaměstnanosti (Holman, 2001).

Šok“ z poklesu agregátní poptávky je zobrazen na obrázku:

Obr. č. 3 - „Šok“ z poklesu agregátní poptávky



Zdroj: „Šok“ z poklesu agregátní poptávky (Holman, s. 502, 2001)

Snížení poptávky má své další průvodní jevy, ovlivňující náklady, výnosy a zisk firmy, a tudíž i její výkonnost. Jedná se o:

- Snížení prodejních cen.
- Nežádoucí náklady.
- Projevy neefektivnosti.
- Slevy, reklamace.

Snížení prodejních cen

Pokles poptávky po zboží a službách způsobuje v krátkém období převis nabídky nad poptávkou a tudíž vyvíjí tlak na snížení prodejních cen. Snížení prodejních cen má za následek absolutní pokles tržeb a tedy, za jinak nezměněných podmínek i nižší zisk.

Nežádoucí náklady

Z krátkodobého hlediska se při změně objemu produkce chovají náklady rozdílně. Odděleně je tedy nutné posuzovat náklady variabilní a fixní. Variabilní náklady se mění se změnou výkonů, naproti tomu fixní náklady se (do určitého objemu) nemění, jsou vynakládány jednorázově. V období krize může dojít k tak výraznému poklesu odbytu a produkce, že tržby nepokryjí fixní náklady. Firmy se stávají nerentabilními a pokud není problém v krátkém období vyřešen, může vést až k ukončení činnosti. Nejvíce ohrožené jsou především firmy s vysokými fixními náklady.

Naopak pozitivně působí obvykle snížení variabilních nákladů formou poklesu cen vstupů, které v situaci snížené poptávky v krátkodobém horizontu klesají. Například na počátku krize v roce 2008 došlo k razantnímu poklesu cen ropy a tedy i ropných produktů a ke snížení cen energie. Pokud by však z dlouhodobého hlediska ekonomika neobnovila růstový trend, došlo by k omezení kapacit a snížení nabídky a tím i návratu cen na původní předkrizovou hladinu, mnohdy i na úroveň podstatně vyšší.

Projevy neefektivnosti

Přebytek nabídky nad poptávkou v období krize nutí firmy především z důvodů finančních ke snížení produkce, neboť nelze dlouhodobě vyrábět na sklad. Důsledek je jednoznačný, projeví se nevyužitím výrobních kapacit a tudíž neefektivním hospodařením s výrobními faktory, které s sebou nese nežádoucí náklady, ovlivňující negativně zisk společností. Dalším důsledkem snížení výrobních kapacit je propouštění zaměstnanců.

Slevy, reklamace

V období krize se firmy snaží využít všech možných úspor v oblasti nákladů. Ne bezvýznamnou oblastí je možnost uplatnění odůvodněných reklamací, které začínají být v této době ze strany zákazníků vůči dodavatelům řešeny velmi striktně a nekompromisně. Poskytnuté slevy a dobropisy na uplatněné reklamace jsou dalším činitelem ovlivňujícím zisk a snižujícím výkonnost firmy.

1.1.6 Mikroekonomická teorie

Podle mikroekonomické teorie je cílem výrobce maximalizovat ekonomický zisk, což je rozdíl mezi ekonomickými náklady a výnosy. Optimální objem produkce, při němž

firma maximalizuje zisk je ten, kdy je firma v rovnováze, a to je v případě rovnosti mezních nákladů a mezních příjmů produkce.

Změny rovnováhy na trhu (a v tomto případě vlivem krize) v podobě poklesu poptávky se projeví nadbytečnou výrobou firem a převisem jejich nabídky nad poptávkou. Výrobci (prodávající) si navzájem konkurují, což vyvíjí tlak na pokles ceny. Minimální cena, kterou jsou firmy ochotny akceptovat je ohraničena jejími mezními náklady. Aby nedocházelo k výrobě do zásob a tím vzniku dalších nežádoucích nákladů, musí dojít k redukci produkce. V tomto případě však není splněna podmínka ceny ve výši mezních nákladů, neboť úměrně poklesu množství klesá pouze jedna složka celkových nákladů, a to náklady variabilní. Fixní náklady, které nezávisejí na rozsahu činnosti, zůstávají v krátkém období stejné. Pokud výrobci v tomto krátkém období svojí činností nepokrývají ani variabilní náklady, musí uvažovat o zastavení své činnosti. Výrobce je tedy ochoten z krátkodobého pohledu nést ekonomickou ztrátu pouze do výše fixních nákladů. Pokud však příjem nepokrývá po delší dobu celkové ekonomické náklady, odchází výrobce z trhu. Počet firem a celková nabídka se pak stabilizuje v nové rovnovážné poloze, kdy se nabídka rovná poptávce.

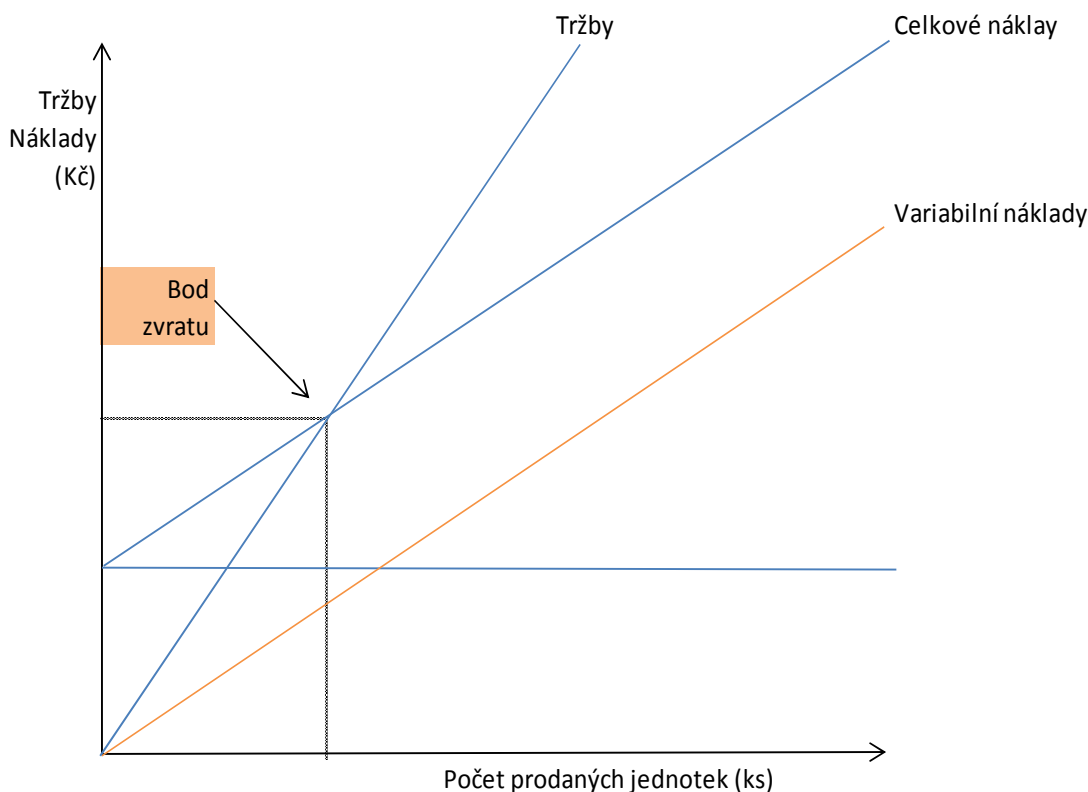
Firmy v tržním prostředí tak musí neustále hledat možnosti snižování nákladů, čehož je možné dosáhnout vyšší efektivností, inovacemi, nákupem nových technologií, zvyšováním a rozvíjením kvalifikace zaměstnanců, atd.

1.1.7 Řízení nákladů – analýza bodu zvratu

Jednou z významných cest k dosažení ekonomického zisku je řízení nákladů. Ke stanovení, v jakém vzájemném poměru musí být výše produkce a nákladů k dosažení minimálně nulového ekonomického zisku, slouží analýza bodu zvratu. Ta ukazuje, jak rozdílná struktura nákladů ovlivňuje provozní zisk při různých objemech tržeb. Podniky s nízkými fixními a vysokými variabilními náklady zajišťují produkci s nízkou technickou náročností a bod zvratu je dosahován při poměrně nízkém objemu produkce. U kapitálově náročných výrob je vysoký bod zvratu, a proto takové firmy podstupují vyšší provozní riziko a musí klást důraz na vyšší ziskovost tržeb.

Schéma bodu zvratu nám ukazuje následující obrázek:

Obr. č. 4 - Bod zvratu



Zdroj: Bod zvratu (Pavelková, Knápková, s. 113)

Výše uvedené vybrané faktory ovlivňují výnosy, náklady a tedy i zisk a výkonnost firem. Samozřejmě současně ovlivňují i cash flow, což s přihlédnutím k dále uvedeným finančním vlivům může vést ke ztrátě likvidity.

1.1.8 Vliv krize ve finanční oblasti

V době krize dochází ke zhoršení ukazatele WACC, což jsou vážené náklady kapitálu, počítané z nákladů na vlastní kapitál a nákladů na cizí kapitál s vahou těchto nákladů v závislosti na podílu jednotlivých zdrojů na celkovém kapitálu. V době krize poskytovatelé cizího kapitálu, banky, jednak neobnovují v plné výši méně stabilním společnostem krátkodobé úvěry (revolvingové úvěry, kontokorentní úvěry), popřípadě nevyhoví žádostem o poskytnutí nových krátkodobých úvěrů. Rovněž i dlouhodobé investiční úvěry jsou poskytovány s výrazně nižší ochotou, za plnění tvrdších podmínek, s vyššími náklady na dluhovou službu. To vede kromě ztráty nebo snížení okamžitého cash flow ke zdražení nákladů na cizí kapitál, neboť bankovní věřitelé v době stoupajícího rizika v období krize požadují větší výnosnost půjčených

prostředků. Vyšší náklady na cizí kapitál pak působí negativně na zisk společnosti a snižují tvorbu hodnoty podniku.

1.1.9 Vliv krize v oblasti investic

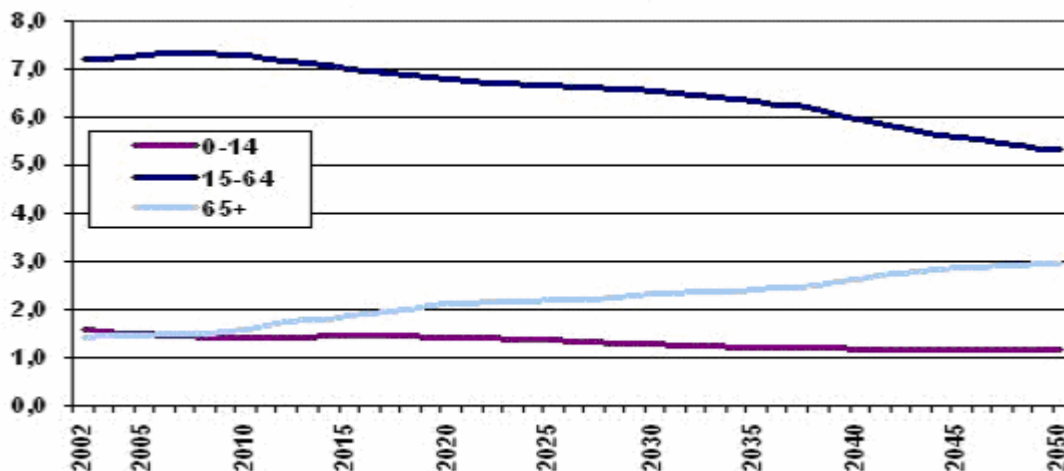
Pro oblast dlouhodobého majetku je důležitý poměr vytvořených tržeb a majetku, kterým podnik disponuje (Pavelková, Knápková, 2009). Díky omezení produkce vlivem snížené poptávky dochází, jak již bylo zmíněno výše, k neefektivnímu využití majetku. S tímto jevem související náklady mohou nepříznivě ovlivnit výši zisku. Vzniklá situace současně generuje požadavek na další kapitál k pokrytí tohoto majetku, což má opět negativní dopady na výkonnost firmy.

V mnoha případech dochází ke zmaření zamýšlené investice, ať už z pohledu neochoty bankovního sektoru ke spolufinancování, nebo i z důvodu snížení poptávky po předpokládané produkci. Tento fakt se následně negativně promítá ve výkonnosti podniků v období následujícím po krizi.

U oběžného majetku vlivem krize obvykle dochází k prodlužování dob obratu u jeho jednotlivých dílčích složek. Snížením tržní poptávky po zboží dochází alespoň po určitou krátkou dobu k výrobě do zásob a následným problémům s odbytem. V oblasti pohledávek se pak firmy potýkají s většími či menšími poruchami solventnosti svých zákazníků a tak poskytují, případně prodlužují dodavatelský úvěr, pokud v konečném efektu nejsou nuceni pohledávku odepsat celou. Poskytování dodavatelského úvěru, eventuálně i ztráta úhrady pohledávky nemá významný negativní vliv jen na finanční situaci, ale rovněž zatěžuje náklady a tím zhoršuje firemní zisk i výkonnost.

Intenzita dopadů hospodářské krize na národní hospodářství a jeho jednotlivá odvětví je rovněž ovlivněna počtem a skladbou obyvatelstva v jednotlivých zemích.

Obr. č. 5 - Vývoj počtu obyvatelstva do roku 2050



Zdroj: Český statistický úřad [online] dostupné na [www.http://www.czso.cz](http://www.czso.cz)

Statistiky ukazují, že v České republice byl až do roku 2010 stagnující stav obyvatel. Od roku 2010 klesá počet obyvatel v dětském a produktivním věku a naopak roste počet obyvatel důchodového věku. Z výše uvedených faktů lze konstatovat, že v horizontu let 2010–2050 je evidentní ohrožení z demografických důvodů.

1.1.10 Rekapitulace rozboru dopadů ekonomické krize

Jak je patrné z výše provedeného rozboru nejdůležitějších dopadů ekonomické krize na výkonnost firmy, jsou dalekosáhlé a mnohdy vedoucí k existenčním problémům či úplnému krachu. Řešení je především v rukách managementu, který je nucen urychleně hledat novou strategii řízení firmy, která by měla z obvykle růstového vývoje podnik provést obdobím krize a položit nové základy dalšího růstu. Situaci je vždy nutné hodnotit i z dlouhodobého pohledu, neboť momentální podtlakové rozhodnutí výrazně ovlivní chod a výkonnost firmy na několik let dopředu a na dlouhodobé efekty může působit negativně. Podstatnou roli sehrává dynamické finanční plánování se zapracováním rizik a využitím různých scénářů, neustálé porovnání se skutečností a pravidelná aktualizace. V případě odchylného vývoje pak vítězí včasná reakce a přijetí správných nápravných opatření. Opatření by mělo sledovat maximální efektivnost hospodaření formou minimalizace nákladů, udržení tržeb kontaktní spoluprací se zákazníky na oboustranném seriózním základě, budováním konkurenčních výhod (např. inovace, nové vlastnosti výrobků, zákaznický servis), optimalizací dlouhodobého i krátkodobého kapitálu a v souladu s neustálým vyhodnocováním rizik i dalšími aktivitami, potřebnými k tlumení dopadů krize.

Ekonomická krize bývá velmi nebezpečným vyústěním hospodářské recese a představuje pro ekonomiku velké nebezpečí, ze kterého se sice po čase ekonomika sama dokáže dostat, ale mnohdy za cenu velkých obětí – může zkrachovat mnoho firem i bank a může vzniknout velká nezaměstnanost. Je však třeba konstatovat, že lze krizi chápat i jako ozdravný proces, ve kterém přežijí jen silné a efektivní firmy, slabé a nevýkonné firmy ukončí činnost. Management společností má tedy v době krize klíčovou úlohu: přežít a chopit se příležitostí dalšího rozvoje.

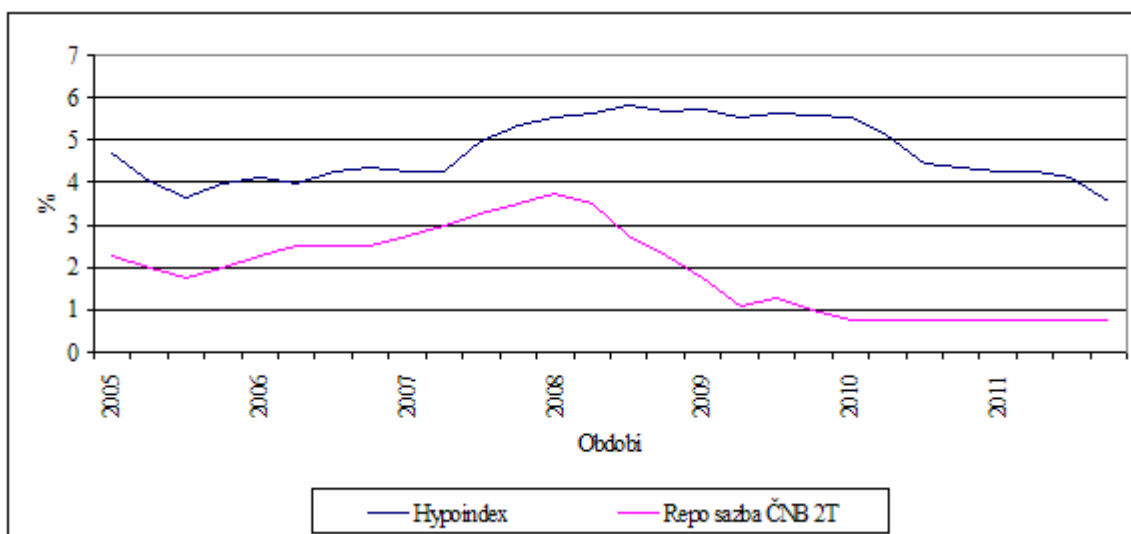
1.2 Zhodnocení ekonomického vývoje v letech 2008–2011 v České republice s přihlédnutím k odvětví stavebnictví

Od roku 1989, tedy od přechodu z centrálně řízené ekonomiky k tržní ekonomice, urazila Česká republika dlouhou cestu. Porevoluční vývoj byl doprovázen vysokou nezaměstnaností, pomalým růstem HDP a problémy s privatizací. Téměř celé desetiletí trvalo, než se situace v českém hospodářství stabilizovala. Následný příznivý vývoj hospodářských ukazatelů znamenal dobrý základ pro fungování tržní ekonomiky.

Oblasti zasažené krizí nejsou u všech podniků stejné, ale některé dopady mohou mít podobný charakter. Americká bankovní krize dorazila do západní Evropy na podzim roku 2008. I přes zkušenosti amerických bank, české i evropské bankovní ústavy poskytovaly úvěry ne právě finančně zajištěným klientům. V dalších letech se tento trend obrátil a byl již doprovázen neochotou evropských bank půjčovat peníze. Ve srovnání s americkými byly evropské banky, včetně českých bank, krizí celkově méně zasaženy.

Opatrnost banky v období krize dokumentuje následující graf:

Obr.č. 6 – Průměrná sazba hypotéky



Zdroj: Český statistický úřad [online] dostupné na [www.http://www.czso.cz/](http://www.czso.cz/) a <http://www.hypindex.cz/hypindex-vyvoj/>

Neochota bank při půjčování potřebného kapitálu se výrazně projevila v oboru citlivém na konjunkturální výkyvy, tj. ve stavebnictví. Většina velkých stavebních firem v České republice je součástí silných nadnárodních stavebních korporací. Konkurenční prostředí se nadále vyostřuje a mnohé menší stavební společnosti již trh opustily. Přežívají technologicky a kapitálově silné, moderně řízené společnosti. Univerzálnost těchto společností a jejich účast ve všech segmentech stavebního trhu je cestou k udržení se na českém trhu. Hospodářský vývoj země a její postavení v rámci EU se v průběhu krize staly nestabilními. Bytová výstavba se téměř zastavila. Přehodnocují se a omezují investiční rozpočty krajů čerpajících finanční prostředky z Regionálních operačních programů.

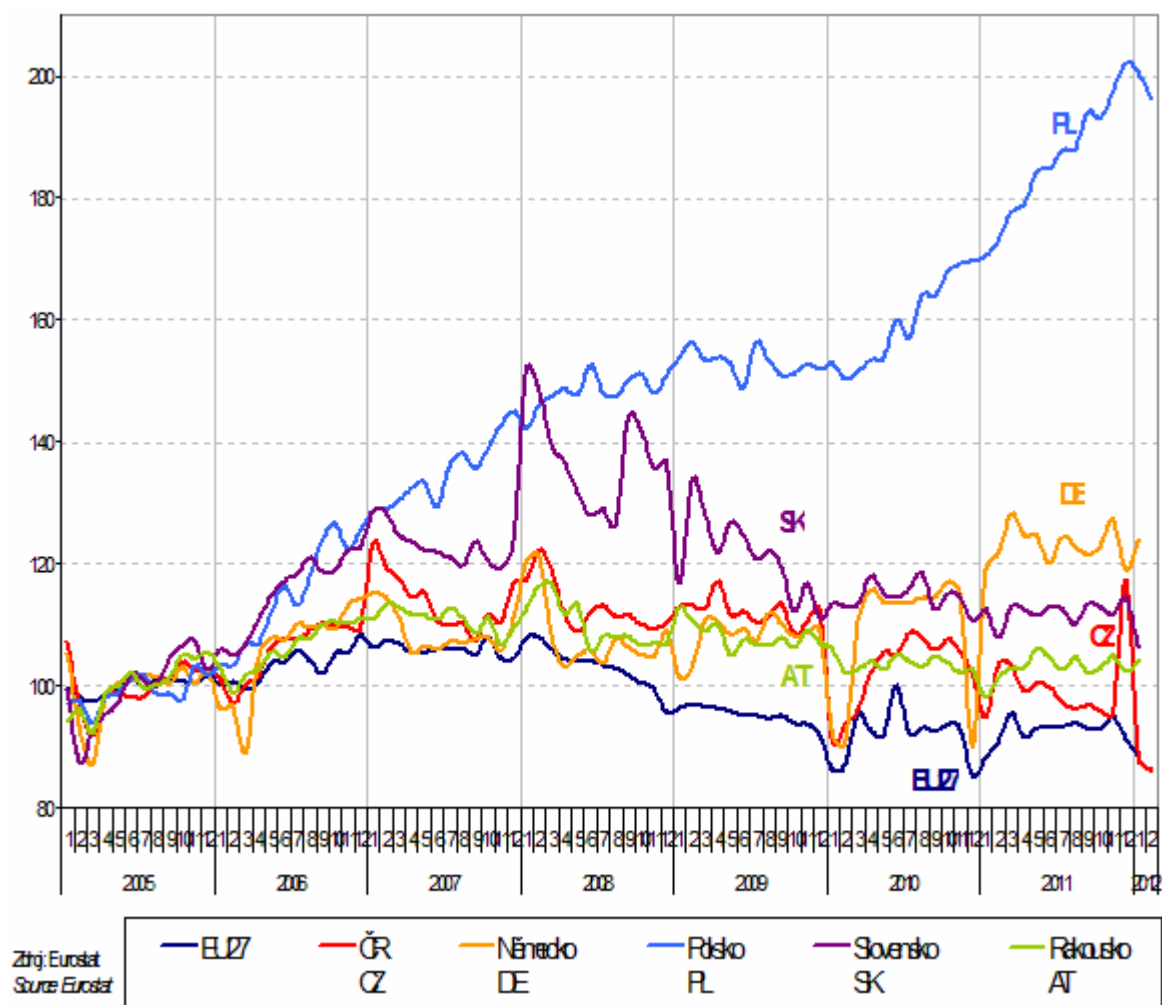
Současná evropská a světová ekonomická krize způsobuje pokles zájmu soukromých investorů zahajovat nové stavby. Jsou omezovány investiční rozpočty, a to jak státní, tak obecní. Důsledkem je podstatné snížení zásoby práce především u velkých stavebních společností. Finanční podpora investic v rámci strukturálních fondů nedosahuje plánovaného rámce zejména kvůli nepřipravenosti projektů a nedostatku vlastních, národních finančních zdrojů pro spolufinancování. I přes dopady ekonomického ochlazení na soukromé i veřejné investice, zůstává stavebnictví i nadále jedním z nejvýznamnějších odvětví české ekonomiky.

Stavebnictví v České republice v roce 2008 patří, stejně jako v ostatních zemích EU, mezi významná odvětví s úzkou vazbou na řadu dalších oborů. Intenzita stavební

činnosti v ČR je v roce 2008 o 16,5% vyšší než je západoevropský průměr. Stavebnictví ČR se v roce 2008 podílelo cca 7-8% na tvorbě HDP a zaměstnávalo cca 460 tis. osob. Do konce roku 2008 mělo stavebnictví vzestupnou tendenci, ale pak dochází ke zpomalení tempa růstu. Dynamickým segmentem stavebního trhu byly stavby dopravní infrastruktury. Oblast bytové výstavby, která je významnou částí stavebního trhu, neměla ani přes různé ekonomické stimulační opatření potřebnou dynamiku ani rozměr. Oproti roku 2007 bylo v roce 2008 dokončeno o 3,2 tis.bytů méně. Pokles bytové výstavby souvisí s poklesem poptávky, špatnou dostupností úvěrů a celkovou neochotou spotřebitelů se zadlužovat. Řada developerů je nucena odkládat, resp. pozastavovat své projekty. Významnou informací, která signalizuje očekávaný trend stavební produkce, jsou uzavřené zakázky. Ke konci roku 2008 měly stavební společnosti s 20 a více zaměstnanci uzavřeny zakázky v tuzemsku v celkovém objemu 225,2 mld.Kč, což znamená oproti roku 2007 zvýšení zakázek o 13,9% .¹

¹ Zdroj: Svaz podnikatelů ve stavebnictví, Český statistický úřad a Ministerstvo průmyslu a obchodu

Obr. č. 7 – Index stavební produkce – mezinárodní srovnání, sezónně očištěné, průměr roku 2005 = 100



Zdroj: Český statistický úřad [online] dostupné na [www.http://www.czso.cz/](http://www.czso.cz/)

Krise přinesla ve stavebnictví nejprve utlumení bytové výstavby, vládní škrty omezily dopravní zakázky. S úbytkem stavebních zakázek pokračuje i s ohledem na finanční rizika pokles trhu s hypotékami. Stavební produkce měřená dynamikou ukazatele ZSV (stavební práce provedená vlastními pracovníky) za rok 2009 poklesla ve stálých cenách meziročně o 1%. Inženýrské stavitelství dosáhlo nárůstu 14,3%, produkce pozemního stavitelství klesla o 7%. Při vyjádření dynamiky stavební produkce indexem vycházejícím z ukazatele S (stavební práce podle dodavatelských smluv) klesla stavební produkce o cca 5%. Její hodnota v roce 2009 byla 520,9 mld.Kč. Relativně nízký pokles stavební produkce oproti průmyslu souvisí mimo jiné i s orientací stavebnictví výrazně na tuzemský trh s dlouhodobým cyklem výroby, kdy výsledky roku 2009 ovlivnily zakázky zahájené již v roce 2008, popř. v roce 2007. Hodnota zadaných veřejných

zakázek na stavební práce v roce 2009 meziročně poklesla o 6,9%, 208,308 mld.Kč na 194,011 mld.Kč.²

Vývoj stavebnictví v roce 2010 potvrzuje pokračování trendu roku 2009. Stavební firmy ztrácejí zásobu práce v důsledku odložení či zrušení realizace nových zakázek. Za problematický lze označit propad poptávky v inženýrském stavitelství, zejména staveb dopravní infrastruktury, kde rozhodující roli mají veřejné zakázky. Podobný vývoj byl i v poptávce soukromého sektoru a obyvatelstva po produkci pozemního stavitelství. Negativní dopad na vývoj stavebnictví vedl ke zhoršení platební morálky napříč odvětvím a nedůvěra bankovního sektoru ve stavebnictví.

Ke konci roku 2010 měly stavební podniky s 50 a více zaměstnanci celkem smluvně uzavřeno 10,6 tisíc zakázek. Rok 2010 přinesl českému stavebnictví v meziročním srovnání pokles obrátu ve stálých cenách o 18%. V segmentu pozemního stavitelství se snížil objem veřejných zakázek o 20,9%. V segmentu inženýrských staveb veřejná zakázka poklesla o 51,7%. Tempo růstu cen stavební výroby dosáhlo 0,5%. Přitom ceny spotřebovávaných materiálů rostly. Nejvyšší pokles stavební výroby zaznamenal Středočeský kraj a Praha. Tento pokles přesáhl 20%. Produktivita práce se snížila o 6%, zatímco průměrné mzdy stouply o 2,5%. V roce 2010 odešlo ze stavebnictví 62 tisíc zaměstnanců.³

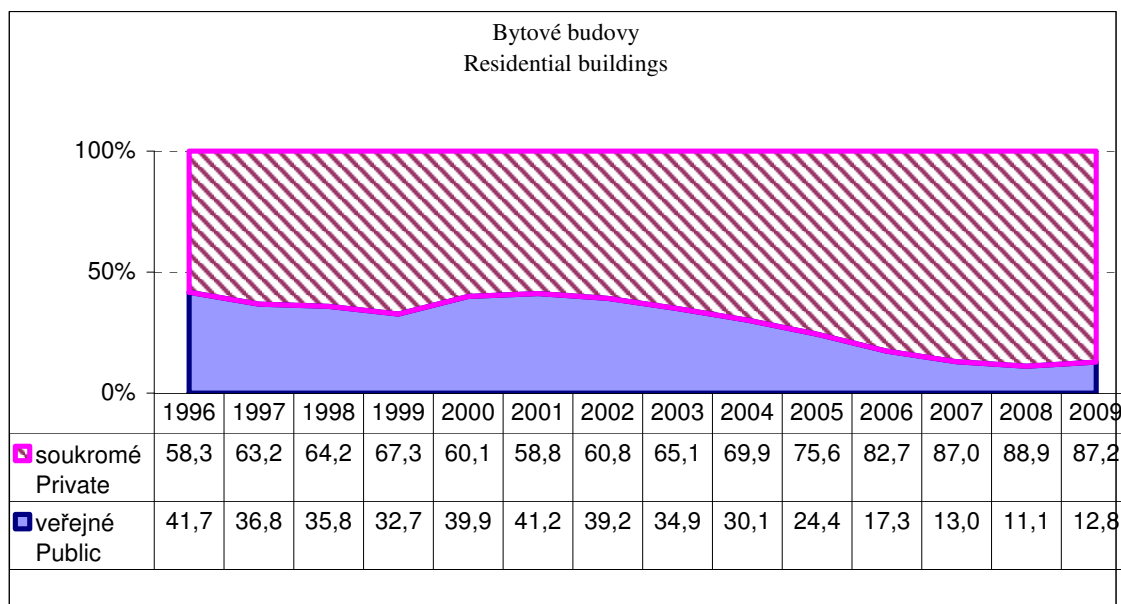
Stavební produkce v roce 2011 ve stálých cenách meziročně klesla o 3,1%. Produkce pozemního stavitelství zaznamenala meziroční pokles o 0,3% a inženýrské stavitelství kleslo o 8,7%. Stavební produkce klesla v roce 2011 ve srovnání s konjunkturálním rokem 2008 o 10,8%.⁴ I když pokles stavebnictví stavební produkce v roce 2011 byl poněkud nižší oproti očekávání, je třeba si uvědomit, že stavební produkce klesá již třetím rokem. Řada stavebních firem se tak dostává do velmi obtížné ekonomické situace a udržení jejich pozice na stavebním trhu bude problematické. Zmírnění poklesu mohla způsobit také zvýšená poptávka po stavebních pracích v souvislosti se zvýšením DPH od ledna 2012.

² Zdroj: Svaz podnikatelů ve stavebnictví, Český statistický úřad a Ministerstvo průmyslu a obchodu

³ Zdroj: Svaz podnikatelů ve stavebnictví, Český statistický úřad a Ministerstvo průmyslu a obchodu

⁴ Zdroj: Svaz podnikatelů ve stavebnictví, Český statistický úřad a Ministerstvo průmyslu a obchodu

Obr. č. 8 – Vývoj dokončených budov

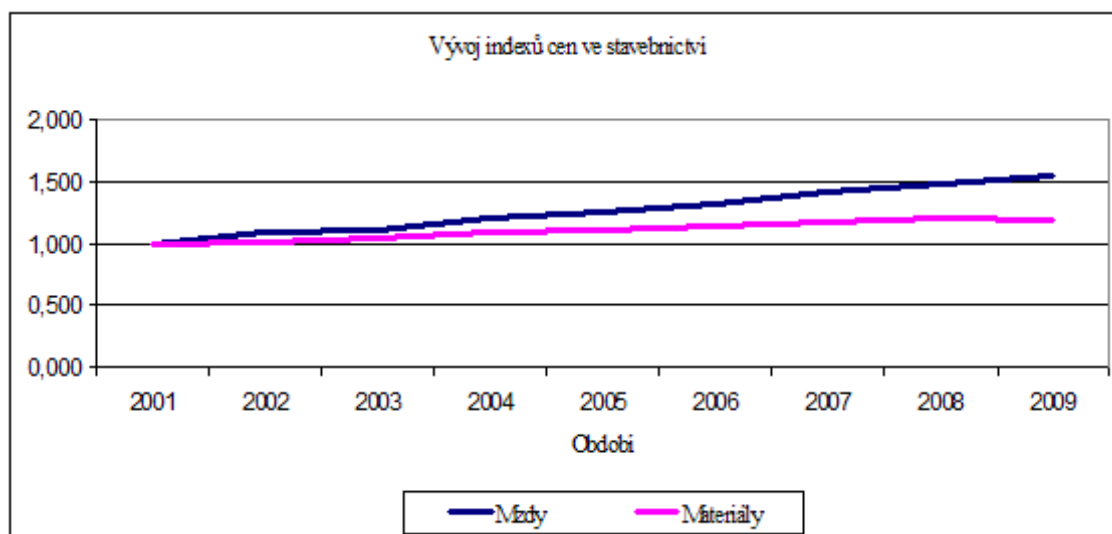


Zdroj: Český statistický úřad [online] dostupné na [www.http://www.czso.cz/](http://www.czso.cz/)

Výhled pro rok 2012 se odvíjí mimo jiné od poptávky na bydlení. Bankéři očekávají její snížení. V roce 2011 byly úrokové sazby rekordně nízké, ale již v roce 2012 začínají růst v důsledku pokračující evropské dluhové krizi a kvůli nejistotě, zda a jakou silou se problémy předlužených států (Řecko, Španělsko) přelijí do reálné ekonomiky včetně té české.

Rok 2012 byl zahájen vstupem společnosti se zahraničním kapitálem Eiffage Konstruktion České republika, obecně známá jako Tchas a.s. do insolvenčního řízení. Jedná se o jednu z velkých stavebních firem, na jejíž krach se s velkou pravděpodobností naváží její menší subdodavatelské firmy. V roce 2012 se očekává další pokles stavební produkce. V roce 2012 se předpokládá další snížení zaměstnanců ve stavební výrobě o 40 tisíc.

Obr. č. 9 – Index stavební produkce



Zdroj: Český statistický úřad [online] dostupné na [www.http://www.czso.cz/](http://www.czso.cz/)

Svoji roli ve snížení poptávky po bydlení hraje a bude hrát zvýšení sazby daně z přidané hodnoty z 10% na 14% a budoucí předpokládaný vývoj sazby DPH, což vedlo k předzásobením kupujících.

Tab. č. 1 – Vývoj sazeb DPH v České republice v letech 1993 až 2013

Období	Základní sazba	Snížená sazba
1.1.1993-31.12.1994	23%	5%
1.1.1995-30.4.2004	22%	5%
1.5.2004-31.12.2007	19%	5%
1.1.2008-31.12.2009	19%	9%
1.1.2010-31.12.2011	20%	10%
1.1.2012-31.12.2012	20%	14%
od 1.1.2013	sjednocení sazeb na 17,5%	

Zdroj: vlastní sestavení

Z hlediska předpokládaného vývoje se v dlouhodobém horizontu změní struktura po stavebních pracích. Stavebnictví bude muset respektovat principy nízkoenergetického stavění. Zvýší se podíl energetických staveb a lokální alternativní zdroje. Zahájí se více staveb souvisejících s klimatickými a meteorologickými změnami a stavby související s ochranou životního prostředí. V souvislosti se změnou struktury poptávky se masivně prosadí nové progresivní materiály a stavební prvky, podporované využitím moderních technologií. Musí dojít k zefektivnění stavební výroby a změně manažerských přístupů směrem ke konceptu „štíhlého stavebnictví“. Zvýší se míra využívání informačních technologií v oboru. Zavádění nových technologií a přístupů si vyžádá zvýšení

kvalifikace pracovníků stavebních firem od dělníků až po vrcholové manažery. Vzdělávací procesy se stanou jednou z významných aktivit stavebních firem.

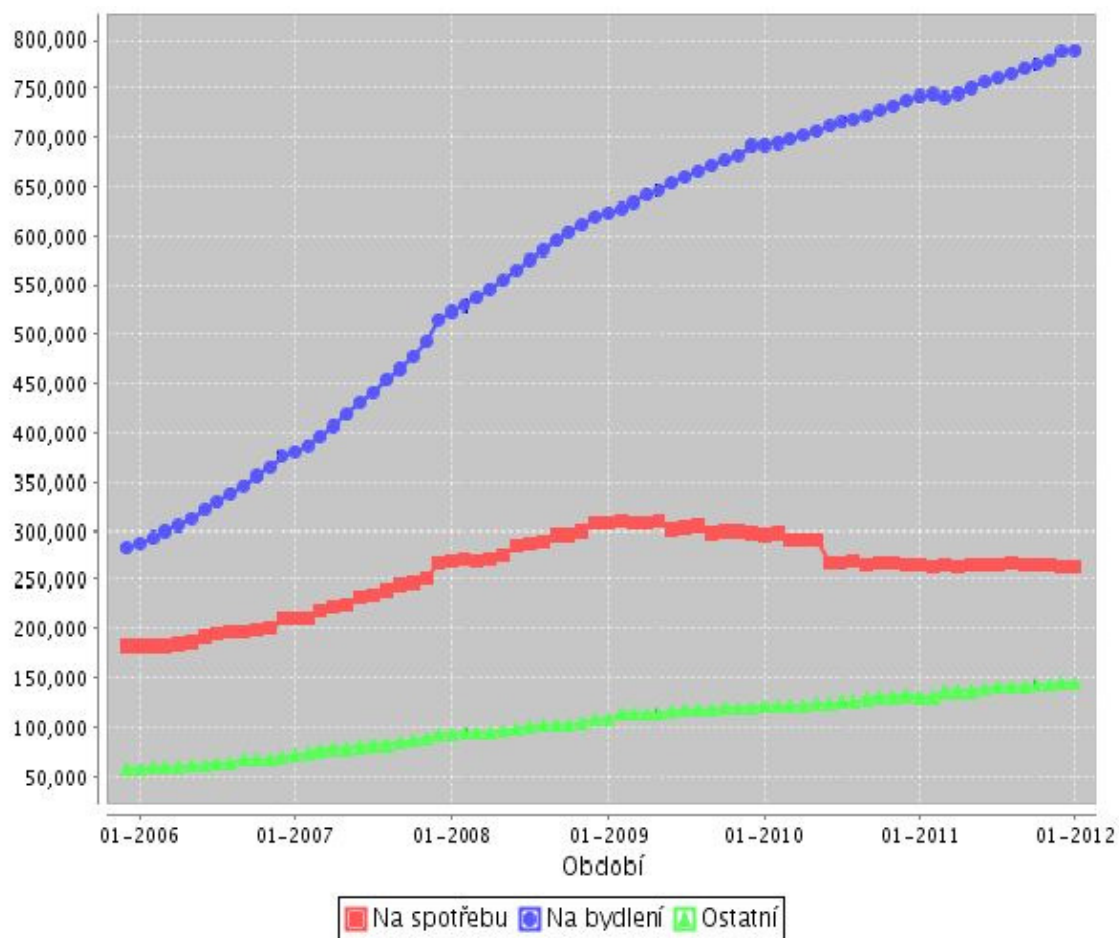
Vývoj bude směřovat ke snížení fragmentace trhu. Dojde k posílení pozice velkých komplexních firem a středních specializovaných firem. Dojde k částečnému „vyčištění“ trhu, některé finančně, personálně a technologicky slabší společnosti zaniknou.

Volný trh v těchto podmínkách umožňuje přežít jen schopným firmám. Firmy by měly být schopné přizpůsobit se v co nejkratší době tendencím ve změnách poptávkové strany trhu. Při úvahách o udržení stability firmy nebo obhájení pozice firmy na trhu je důležité řídit se některými zásadami, které můžeme shrnout do několika bodů:

- Získání kvalitních informací.
- Ochrana úspor.
- Předcházení rizik.
- Snížení pohledávek a závazků.
- Omezení nákladů.

Některé z těchto zásad je možno aplikovat také při rozhodování o výdajích a úsporách u českých domácností. U veřejnosti je hodnocení a rozhodování závislé na vývoji životní úrovně. Současná hospodářská recese ukončuje dosavadní příznivý vývoj české ekonomiky, což bude mít negativní vliv na ochotu domácností investovat do staveb.

Obr. č. 10 – Celkové zadlužení domácností (v mil.Kč)



Zdroj: Český statistický úřad [online] dostupné na [www.http://www.czso.cz/](http://www.czso.cz/)

2 Analýza aktuální hospodářské situace zkoumaného podniku

Stavebnictví v uplynulých deseti letech procházelo obdobím silného boomu. Stavební společnosti uvykly každoročnímu nárůstu tržeb a zisků. Byl to důsledek velké zásoby práce v příznivé kombinaci s dostatkem finančních prostředků ve veřejné i soukromé sféře. Společenskou objednávku formulovaly především faktory ekonomických změn, zejména reálný dopad ekonomických cyklů. Česká republika je součástí globálního trhu a i přes své dobré ekonomické výsledky posledních let se nemohla vyhnout projevům celosvětové ekonomické krize, která se všemi důsledky projevila i ve stavebnictví.

Krize v ekonomice má za následek pokles stavební poptávky ve sféře veřejné i soukromé. Za poslední roky tvořily veřejné zakázky dlouhodobě asi polovinu veškerých stavebních prací a v důsledku krize lze očekávat i změny v omezení poptávky ze strany veřejného sektoru, tzn. omezení prostředků ve státním rozpočtu i ve vládních fondech (Státní fond infrastruktury, rozvoje bydlení, životního prostředí).

2.1 Oborové prostředí stavebního průmyslu

V sektoru stavební výroby se uplatňují jednak velké společnosti, ale i velké množství středních a malých podniků, které realizují zakázky malého rozsahu a především fungují jako subdodavatelské organizace při realizaci rozsáhlých stavebních zakázek, kde primárním dodavatelem jsou velké stavební podniky. Velké množství podniků je důvodem vysoce konkurenčního prostředí ve sféře stavební výroby.

Existuje více definic, co jsou to „malé a střední podniky“.

Pro jejich charakteristiku se používají kvalitativní nebo kvantitativní charakteristiky:

Kvantitativní charakteristiky – jsou dány obratem, počtem zaměstnanců, výrobou v naturálních jednotkách, kapitálovou hodnotou podniku i tzv. kritériem nezávislosti. Kritériem nezávislosti se rozumí, že ne více než 25% kapitálu sledované firmy je v držení jedné nebo několika firem, které nesplňují kritéria malých a středních podniků.

- 1) dle EU: mikropodnik = podnik s 0–9 zaměstnanci (většinou živnostník)
malý podnik = podnik s 10–49 zaměstnanci a ročním obratem max. 7 mil. ECU
střední podnik = podnik s 50–249 zaměstnanci a ročním obratem max. 40 mil. ECU
- 2) dle Evropské investiční banky: malý podnik = podnik do 100 zaměstnanců

střední podnik = podnik do 500 zaměstnanců
s max. ročním obratem 75 mil. ECU

- 3) v USA: malý podnik = podnik s 1–9 zaměstnanci
střední podnik = podnik s 10–499 zaměstnanci
- 4) v Japonsku: malý podnik = podnik s 1–9 zaměstnanci
střední podnik = podnik s 10–49 zaměstnanci

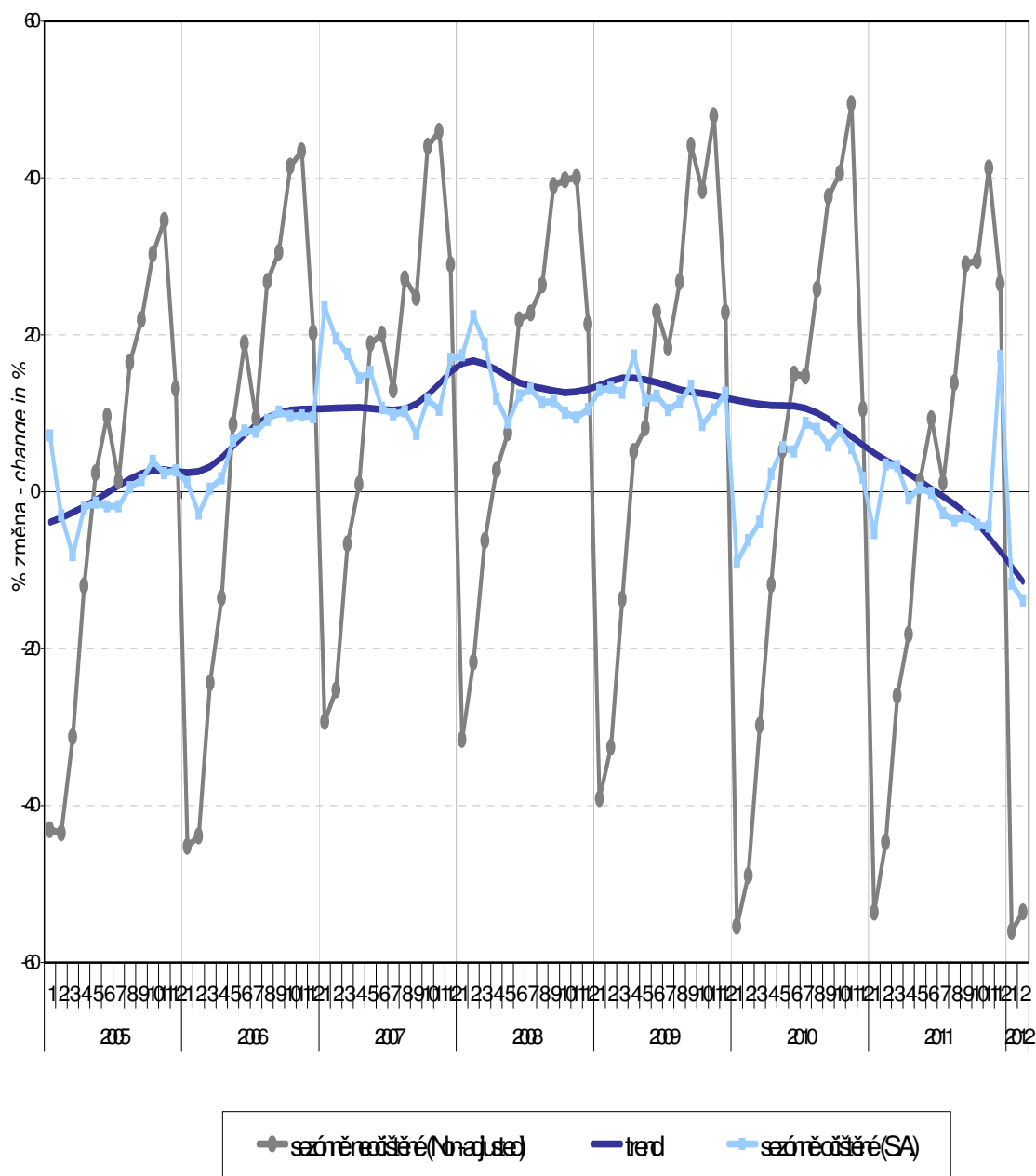
Kvalitativní charakteristiky - jsou dány osobností podnikatele, jeho podnikatelským duchem aj.

2.2 České podnikatelské prostředí malých a středních podniků

Malé a střední podniky vytvářejí zdravé podnikatelské prostředí, zvyšují dynamiku trhu, mají vliv na konkurenceschopnost, mají možnost vstřebat podstatnou část pracovních sil uvolňovaných z velkých podniků a jsou stabilizujícím prvkem ekonomického systému. Vzhledem k tomu, že česká ekonomika je už do značné míry otevřená, ve většině sektorů už plně působí tlak mezinárodní konkurence. Ten je ostatně jednou z příčin, proč po více než dvaceti letech transformace hrozí mnoha českým podnikům bankroty, i když hlavní důvody jsou spíše chyby a omyly v řízení a v posledním období celosvětovou finanční krizí. ČR do současné doby objektivně trpí nevhodnou průmyslovou strukturou, která byla budována pro méně náročné trhy. Teprve později se zjistilo, že jediné propojení se zahraničními investory dává podnikům určitou šanci, protože v ČR nebyl dostatek domácího kapitálu. Česká republika je pro zahraniční podnikatele zajímavá průmyslovou tradicí, vysokou úrovní pracovních sil, jejich zručností a vzdělaností.

V letech 2005–2007 se ekonomika nacházela na své hranici produkčních možností, protože zvláště v odvětví stavebním, se projevil akutní nedostatek kvalifikovaných pracovních sil. V roce 2007 při obrovském stavebním boomu, který zažívala ČR, byly nedostačující i kapacity výroby, která se zabývá produkcí stavebních materiálů. Teprve vývoj let 2012 a 2013 bude rozhodovat v tom, která stavební firma, stavebniny, realitní kanceláře, ale i výrobci stavebních materiálů přežijí.

Obř. ř. 11 – Index stavební produkce 2005-2012, 2005 = 100



Zdroj: řeský statistický úřad [online] dostupné na [www.http://www.czso.cz/](http://www.czso.cz/)

2.3 Charakteristika společnosti STAFIN a.s.

Nejdãle vyskytujícã se na stavebním trhu je společnost STAFIN projekty a stavby s.r.o., založenã v roce 1991. Při rozvoji na trhu ve stavebnictví došlo postupem doby k vyprofilování dalších společností skupiny STAFIN s konkrétními specializacemi. Od roku 2010 došlo ke sloučení činností třech společností v jednu. Management dospěl k tomuto rozhodnutí mimo jiné i pod tlakem světové krize, bylo nutno redukovat administrativní náklady při vedení třech společností.

Popisovaná společnost je STAFIN a.s. V ČR není klasifikace malých a středních podniků jednoznačně specifikována. Dle výše uvedených kritérií je společnost STAFIN a.s. zařazena jako střední podnik.

Obchodní jméno: **STAFIN a.s.**

Právní forma: akciová společnost

Sídlo: Edvarda Beneše 540/31, Plzeň 301 00

IČ: 26341581

Vznik společnosti: 8. ledna 2002 jediným akcionářem Ing. Josefem NOVÝM a následným zapsáním do Obchodního rejstříku Krajského soudu v Plzni.

Statutární zástupce:

předseda představenstva Ing. Josef NOVÝ

místopředseda Jan ROUS

člen Ing. Roman PANUŠKA

Dozorčí rada:

předseda Ing. Jan JÁRA

člen Miloslav KNECHTL

člen Pavel MÍKA

Základní kapitál: Je dle výpisu z obchodního rejstříku ve výši 31 000 000,-- Kč a je tvořen peněžitým a nepeněžitým vkladem.

Typ podniku: Jedná se podnik ve stavebním průmyslu se zaměřením na pozemní stavitelství.

Předmět činnosti:

- Provádění staveb včetně jejich změn a odstraňování.
- Projektová činnost v investiční výstavbě.
- Činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence.
- Činnost technických poradců v oblasti stavebnictví a architektury.
- Inženýrská činnost v investiční výstavbě.
- Zprostředkování obchodu.
- Pronájem a půjčování věcí movitých.
- Podnikání v oblasti nakládání s nebezpečnými odpady.

- Nakládání s odpady.
- Silniční motorová doprava vnitrostátní.
- Služby v oblasti administrativní správy a služby organizačně-hospodářské povahy.
- Zámečnictví.

Vnitřně se činnost společnosti členila na jednotlivá střediska:

- Správa společnosti.
- Výroba.
- Půjčovna.
- Kovovýroba.
- Lešení.
- Fasády.
- Bednění.
- Doprava.
- Správa nemovitostí.
- Developerská divize.
- Projekce.

2.4 Charakteristika činnosti firmy

Při svých aktivitách společnost STAFIN a.s. využívá ve značné míře práce specializovaných subdodavatelů na základě smlouvy o dílo. Tito subdodavatelé a i dodavatelé materiálů jsou vybíráni na základě výběrových řízení. Vlastní produkce, tedy práce vlastními zaměstnanci je uskutečňována cca ve 30%, zbývající část produkce je realizována externími silami. Celkem je v STAFIN a.s. zaměstnáno ke konci roku 2011 devadesát pět zaměstnanců.

Svým zákazníkům dovede společnost nabídnout komplexní realizaci staveb. To znamená od architektonického záměru, přes projektovou dokumentaci k územnímu rozhodnutí, projektovou dokumentaci ke stavebnímu povolení, projektovou

dokumentaci pro realizaci včetně návrhu architekta na zařízení a vybavení, komplexní inženýrskou činnost, realizaci staveb a autorský dozor při provádění staveb.

2.4.1 Formulace strategie společnosti STAFIN a.s.

Stanovení dlouhodobých cílů je jedním ze základních kroků, který je třeba provést před formulací strategie. Cíle vyjadřují předsevzetí, kterých chce firma dosáhnout v budoucnosti a vycházejí z vize podniku. Musí být stanoveny reálně, měly by kontinuálně navazovat na výchozí stav a také respektovat možnosti firmy a samozřejmě být v souladu s posláním podniku. Pokud je cílů více, musí se vzájemně sladit, aby nedošlo k jejich střetu. Cíle musí být jasně formulované, měřitelné a časově vymezené. Z těchto kritérií plyne, že pak budou i kontrolovatelné.

Aby byla správně formulovaná strategie konkrétního podniku, je nejprve nutné zpracovat vizi podniku jejíž činnosti se zaměřují na určování cílů podniku a následně pak stanovit způsoby, postupy a prostředky k dosažení těchto cílů. Při zpracování koncepce vize by měla spolupracovat a být zainteresována skupina strategických manažerů. Vize neboli poslání firmy musí respektovat schopnosti firmy, předpokládané vlivy prostředí a její minulost. Je nutné, aby formulované poslání bylo zaměřeno na trh, na dosažitelnost výsledků, na specifičnost podnikatelského programu a na motivaci. Vize podniku by měla vždy směřovat k cílům, kterými mohou být např.: postavení na trhu, ekonomické výsledky, produktivita. Realizace vize podniku musí být vymezena časovým harmonogramem včetně metod vyhodnocování dosažených cílů a jejich částí.

2.4.2 Poslání a vize společnosti STAFIN a.s.

S přihlédnutím k historii společnosti a současnému vývoji společnosti STAFIN a.s. je jejím posláním i nadále pokračovat a rozvíjet se v předmětu činnosti - výroba a poskytování služeb v pozemním stavitelství. Společnost STAFIN a.s. a její předchůdci mají dlouholetou tradici a významným způsobem se podílí na zaměstnanosti a konkurenceschopnosti v Plzni. Podnik chce pomocí kvalifikovaných zaměstnanců a moderních technologií poskytovat zákazníkům vysoce kvalitní služby.

Vizí společnosti, která tvoří základ pro stanovení cílů společnosti je získávat nové trhy, pracovat na špičkové kvalitě výrobků a podporovat rozvoj zákaznického servisu. Společnost chce sledovat nové vývojové trendy a požadavky trhu a včas na ně reagovat.

Chce dosahovat přiměřenou rentabilitu vedoucí ke zhodnocení kapitálové investice majitele a získat možnosti k dalším investičním aktivitám.

V horizontu následujících let (2012–2014) je vize společnosti následující:

- Udržet a upevnit si stávající pozici na trhu pozemního stavitelství v Plzeňském kraji.
- Zvětšit podíl na trhu pozemního stavitelství na celou ČR i do zahraničí a tím zajistit zvýšení ekonomické hodnoty společnosti prostřednictvím zvýšení tržeb. To předpokládá mimo jiné i posílení oblasti marketingu.
- Nastartovat pozastavené developerské projekty.
- Každoročně dosáhnout zisku.
- Být pro své klienty dobrým a profesionálním dodavatelem služeb a výrobků v oboru pozemního stavitelství.
- Připravit pro své zaměstnance zajímavý a realizovatelný motivační program, jehož součástí by mělo být zvyšování kvalifikace a profesního růstu, rozšířit systém odměňování a zejména si udržet a významně podporovat dobré a spolehlivé zaměstnance – odborníky.

2.4.3 Strategie záměru společnosti STAFIN a.s.

Strategie firmy je směr, kterým bude společnost postupovat tak, aby bylo splněno poslání a dosaženo dlouhodobých cílů. Při její formulaci je vhodné vycházet ze strategií předchozích, pokud byly navrženy a buď na ně navázat nebo vyhodnotit jejich chybné aplikace a formulovat strategie nové, odlišné. Strategie není fixním dokumentem, ale je otevřeným systémem sladěných záměrů a předpokladů pro rychlé a efektivní reakce na měnící se situaci v okolním prostředí.

Filozofie záměru

Požadovaných změn a cílů se společnost bude snažit dosáhnout prostřednictvím dobře fungujícího managementu, a proto musí zaměstnávat špičkové odborníky v oboru a maximálně podporovat jejich profesní růst. Společnost musí seznámit zaměstnance s podnikovou vizí a cíli podniku.

Vliv na koncepci a postavení podniku

Mezi srovnatelnými stavebními společnostmi má společnost STAFIN a.s. výhodu, že nabízí zpracování stavební zakázky od nalezení vhodné lokality, po zpracování projektové dokumentace po konečnou realizaci. Takto může společnost lépe koordinovat činnosti a pružně reagovat na případné změny při projektování a realizaci stavební zakázky.

Veřejná image, prezentace k veřejnosti

Společnost STAFIN a.s. a buduje svoji image již téměř 20 let, neboť původní společnost STAFIN projekty a stavby s.r.o. vznikla již v roce 1991. Vedení společnosti – generální ředitel Ing. Nový je členem Komory autorizovaných stavebních inženýrů a techniků. Společnost STAFIN a.s. je zapojena v Hospodářské komoře ČR a Svazu podnikatelů ve stavebnictví a prostřednictvím nich se vyjadřuje k různým problematikám ve stavebnictví. V rámci těchto institucí společnost pravidelně zasílá reference o svých zakázkách. Společnost STAFIN a.s. se podílí na vzdělávání studentů. Nabízí studentům středních stavebních škol odborné praxe, kde se seznámí s výrobními procesy ve stavebnictví a potřebnou administrativou. Je naprosto běžné, že odborná praxe probíhá v reálném světě stavebnictví. Společnost STAFIN a.s. se prezentuje laické i odborné veřejnosti, tj. potencionálním zákazníkům cílenými prezentačními akcemi za účelem posílení image nebo přímo za účelem získání zakázky. Dalším zdrojem informací o podniku jsou firemní internetové stránky. Zde jsou podrobně popsány činnosti, realizované zakázky a reference.

Sociální koncepce

Sledováním odborných publikací a časopisů jsou zaměstnanci včas informováni o změnách v jejich oboru. Zaměstnavatel má velký zájem na vzdělanosti zaměstnanců, protože odborně vzdělaný zaměstnanec je pro firmu přínosem a zaměstnavatel se snaží udržet si ho. Majitel umožňuje zaměstnancům zúčastnit se odborných seminářů, na kterých se dozví o novinkách popř. změnách v jejich specializaci.

2.4.4 Strategické cíle společnosti STAFIN a.s.

Při formulování dlouhodobých strategických cílů společnosti musí být splněny podmínky jejich specifičnosti, měřitelnosti, dosažitelnosti, dále je nutné, aby byly realistické – orientované na výsledek a časově vymezené.

Strategické cíle společnosti v následujících třech letech:

Postavení na trhu

Hlavním dlouhodobým cílem společnosti STAFIN a.s. je udržet si a prohloubit svou tržní pozici v Plzeňském kraji a rozšířit pole působnosti po celé České republice i do zahraničí. Společnost je schopna uspokojit potřeby svých zákazníků, proto je nejdůležitějším úkolem, aby zvýšila marketingové povědomí o své činnosti, tzn. udržovat si stávající klienty a kladnými referencemi získávat klienty nové.

Proto si společnost stanovila cíle:

- Ekonomické a tržní.
- Sociální a motivační.
- Majetkové.

Ekonomické a tržní cíle

V ekonomické oblasti si společnost vytýčila v období 2012–2014 zvýšení přidané hodnoty prostřednictvím upevnění a zvýšení podílu na trhu. Tímto způsobem má společnost možnost zvýšit svoji ekonomickou hodnotu. Zvýšení tržeb chce společnost docílit nabídkou služeb v programu ekologických staveb. Společnost dále uvažuje v roce 2012 o opětovném zahájení developerských projektů. Ke splnění ekonomických cílů přispěje rovněž snížení nákladů, zejména v oblasti kvality stavebních prací a minimalizace nákladů na reklamaci z 0,32% v roce 2012 na 0,25% z objemu výkonů v roce 2014. Znamená to důsledně podrobovat své subdodavatele i své zaměstnance auditům jakosti. Také úspory ve spotřebě energií bude hrát svoji roli. Dále pak musí společnost STAFIN a.s. identifikovat a eliminovat aktivity s nízkou přidanou hodnotou.

Cíle sociální a motivační

Společnost chce vytvářet podmínky pro větší motivovanost zaměstnanců společnosti a zlepšování jejich finančního ohodnocení dle předem stanovených cílů, každý bude vědět předem, že při splnění daných cílů obdrží konkrétní finanční ohodnocení. U zaměstnanců přímo produkujících je to zejména plnění kvalitativních podmínek stavby. Proto je nutné zaměstnávat kvalifikované zaměstnance se zájmem na sobě profesně pracovat a podporovat zvýšení či prohloubení kvalifikace.

Metrikou pro měření produktivity práce je obecně přidaná hodnota na zaměstnance nebo tržby na zaměstnance, tzn. průměrný podíl tržeb, který vyprodukoval každý pracovník.

Konkrétně při hodnocení a motivaci výkonných zaměstnanců zúčastněných na stavební zakázce jsou i v současnosti následující kritéria:

- Docílení plánovaného výsledku zakázky.
- Včasné dokončení zakázky dle termínu ve smlouvě.
- Zaplacení ceny investorem v termínu uvedeném ve smlouvě.
- Reklamace v záruční době.

Cíle majetkové

Jedná se o stabilní každoroční vytváření zisku minimálně 1% z objemu tržeb. Dalším majetkovým cílem je výstavba nové administrativní budovy na stávajícím pozemku společnosti (odpadá náklad s pořízením nového pozemku).

2.4.5 Strategie k dosažení cílů společnosti STAFIN a.s.

K dosažení všech dlouhodobých cílů je zapotřebí přesné a promyšlené plánování, které musí být vedením implementováno, řízeno a kontrolováno. Strategii podniku chápeme způsob, jaké cesty a přesné postupy plánování chce společnost STAFIN a.s. použít, aby byly splněny dlouhodobé strategické cíle.

Společnost může dosáhnout úspěchu pomocí intenzivních strategií – penetrace trhu (zvýšení podílu na trhu stávajícími produkty) a rozvoj trhu (realizace současných produktů na novém trhu) při zvýšení marketingových činností. Z konkurenčních strategií se společnost zaměří na minimalizaci nákladů, a to zejména nákladů na reklamace na stavebních zakázkách, na energie, pohonné hmoty. Ke snížení nákladů může přispět rovněž stanovení nových podmínek pro subdodavatele v smlouvách o dílo. Uvažované strategie by měly společnosti pomoci zvýšit přidanou hodnotu a následně i zvýšit ekonomickou hodnotu firmy.

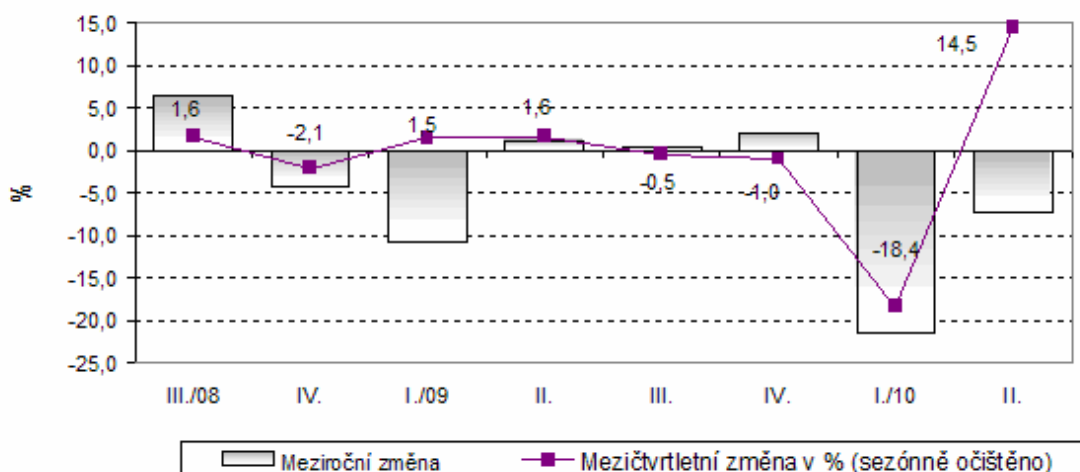
2.4.6 Konkurenční prostředí společnosti STAFIN a.s.

Konkurence v oboru, potenciální konkurenti

V Plzni je poměrně konkurenční prostředí pro stavební firmy. Působí zde mnoho malých firem i více středních firem, jako např. BIS a.s., Prestol Holding a.s., Stavpran s.r.o.. Do stavební činnosti v Plzni zasahují i podniky z hlavního města ČR jako je Skanska a.s., Geosan group a.s., Metrostav a.s.

Roky 2012–2013 budou přelomové pro kapitálově slabší společnosti, firmy s vysokou měrou zadluženosti a velkým množstvím rizikových pohledávek. Toto se netýká společnosti STAFIN a.s. Z pohledu konkurence u popisované společnosti tento problém nevzniká a noví konkurenti z okruhu malých a středních podniků nemohou výrazně ovlivnit postavení společnosti na trhu pozemního stavitelství zejména v Plzeňském kraji. Tento fakt dává společnosti STAFIN a.s. nové obchodní příležitosti v rozšíření trhu po zanikajících firmách. Dle zdroje z Českého statistického úřadu je vývoj ve stavebnictví zaznamenán v níže uvedeném grafu. Problém nastává s dostatečným množstvím stavebních zakázek v oboru pozemního stavitelství, které výhledově na trhu nejsou. Je to dáno zejména nejistotou a nedůvěrou investorů v další vývoj v zemích Eurozóny.

Obr. č. 12 – Vývoj stavebnictví v ČR



Zdroj: Český statistický úřad [online] dostupné na [www.http://www.czso.cz/](http://www.czso.cz/)

2.4.7 Zákazníci společnosti STAFIN a.s.

Společnost STAFIN a.s. chce dodávat zákazníkovi kvalitu vyšší než od nás očekává. Vše, co se ve společnosti děje, směřuje k uspokojení potřeb našich zákazníků

- Jakost má ve společnosti hlavní a nejvyšší prioritu.

Dodavatelé materiálů a služeb pro produkci a poskytované služby jsou hodnoceni nejen z komerčního hlediska, ale také podle toho, jak dovedou plnit požadavky na jakost. Trvalé zlepšování efektivnosti systému managementu jakosti je nedílnou součástí řízení společnosti.

3 Ekonomické výsledky a finanční analýza společnosti STAFIN a.s.

3.1 Finanční analýza obecně

Finanční analýzu podniku, která je součástí ekonomické analýzy, můžeme vymezit jako:

- Externí finanční analýzu, která vychází ze zveřejňovaných a jiným způsobem veřejně dostupných finančních, zejména účetních informací.
- Interní analýzu, která je synonymem pro rozbor hospodaření podniku, analytik čerpá nejen z informačního systému – z finančního účetnictví, ale i z manažerského účetnictví, nákladového, z podnikových kalkulací, plánu, statistiky, rozborů zakázek.

Zjednodušeně se dá říci, že cílem finanční analýzy je poznat finanční zdraví firmy, rozpoznat slabé stránky, které by mohly v budoucnosti společnosti uškodit a upozornit na silné stránky společnosti. Cílem všech firem je za všech okolností přežít a také docílovat co nejlepších hospodářských výsledků hospodaření, tj. maximalizovat rozdíl mezi svými výnosy a náklady. Když ve společnosti – podnikatelském subjektu, dochází k nepříznivému vývoji peněžních toků, pak je ohrožena jeho existence. Pokud chceme říct, že je společnost finančně zdravá, znamená to, že je schopna včas uhrazovat svoje splatné závazky.

Finanční zdraví podniku je zejména ovlivňováno:

- Likviditou podniku.
- Rentabilitou podniku.

Při porovnávání společnosti STAFIN a.s. v odvětví je použito dat z internetových stránek Ministerstva průmyslu a obchodu a provedeno srovnání s nejlepšími podniky v odvětví.

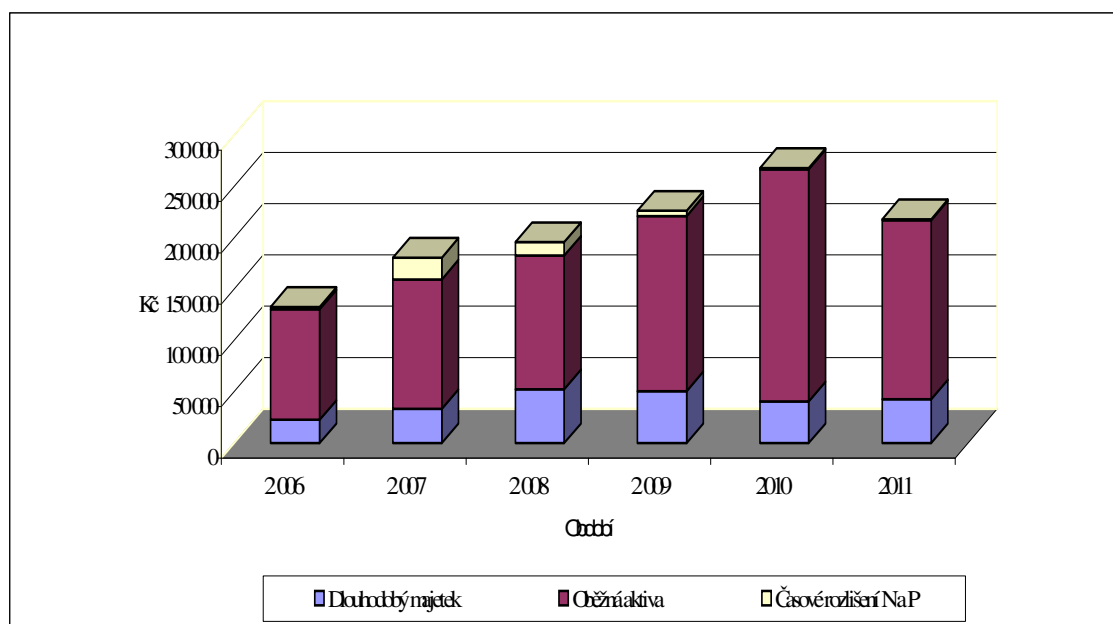
3.1.1 Horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisků a ztrát

Metoda vertikální analýzy spočívá v procentním rozboru jednotlivých položek výkazů, které jsou vztažené k témuž okamžiku a vyjadřují se jako procentní podíly k jedné z těchto položek (Příloha C a Příloha D).

V rozvaze se jako základ pro procentní vyjádření určité položky bere obvykle velikost aktiv nebo pasiv celkem (aktiva celkem = 100%, pasiva celkem = 100%), což znamená, že všechny položky výkazu v daném roce jsou vyjádřeny jako procento z celkových aktiv nebo pasiv dosažených v daném roce.

Pro rozbor ve výkazu zisků a ztrát bývají položky výkazu vyjádřeny jako procento z velikosti celkového obrátu.

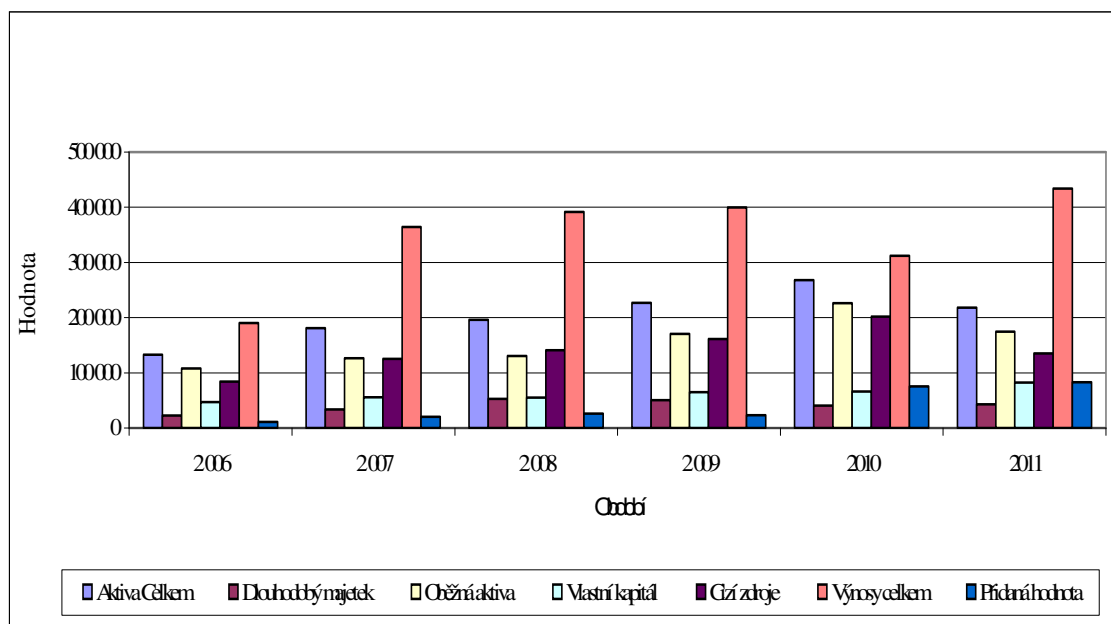
Obr. č. 13 – Vývoj majetkové struktury (v tis.Kč)



Zdroj: vlastní sestavení dle výkazů společnosti, 2012

Metoda horizontální analýzy spočívá v porovnávání změn jednotlivých položek výkazů v časové posloupnosti a to po řádcích (Příloha E a Příloha F). Z jednotlivých změn lze odvodit i budoucí vývoj příslušných ukazatelů. Aby tato analýza měla dostatečnou vypovídací hodnotu, je zapotřebí mít dostatečně dlouhou řadu srovnatelných údajů, ve výhledu musíme také počítat s inflací, se změnami regulovaných cen i s měnovými kurzy (Mrkvička, Kolář, 2006).

Obr. č. 14 – Vývoj jednotlivých složek rozvahy a výsledovky (v tis.Kč)



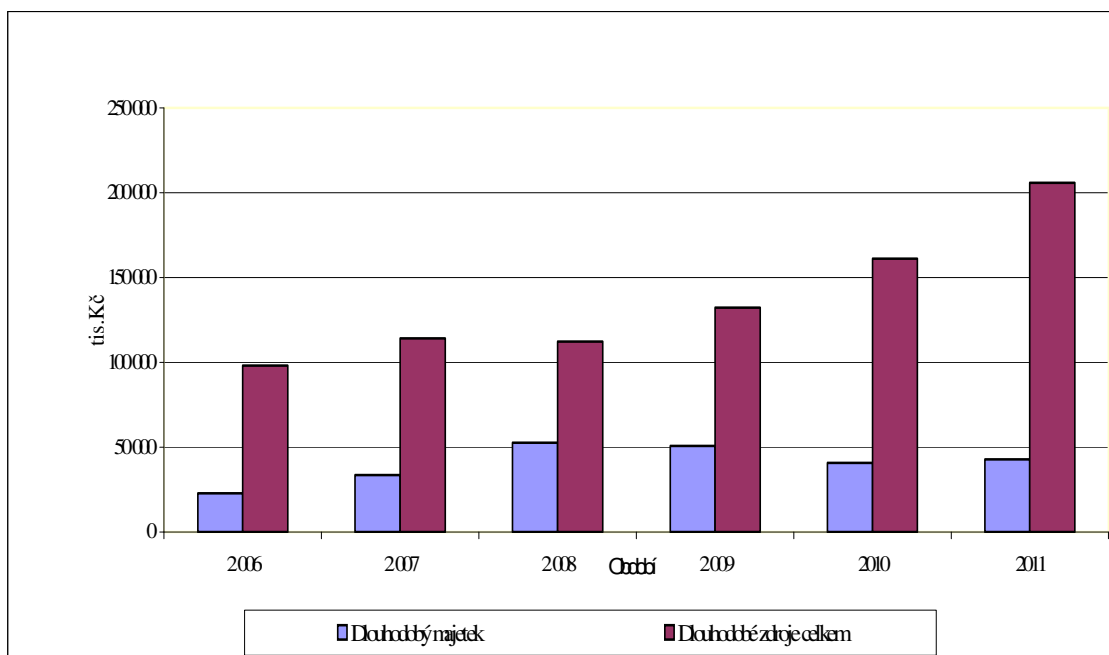
Zdroj: vlastní sestavení dle výkazů společnosti, 2012

3.1.2 Bilanční pravidla

V literatuře jsou popsána zejména následující pravidla:

- Zlaté bilanční pravidlo - srovnává dlouhodobé zdroje (zahrnující vlastní kapitál, dlouhodobé závazky a dlouhodobý úvěr) a dlouhodobý majetek. Toto pravidlo požaduje, aby stálá aktiva byla kryta kapitálem, který je v podniku k dispozici dlouhodobě. Podle zlatého bilančního pravidla by měl být dlouhodobý majetek kryt dlouhodobými zdroji a krátkodobý majetek krátkodobými zdroji.

Obr. č. 15 – Zlaté bilanční pravidlo (v tis.Kč)

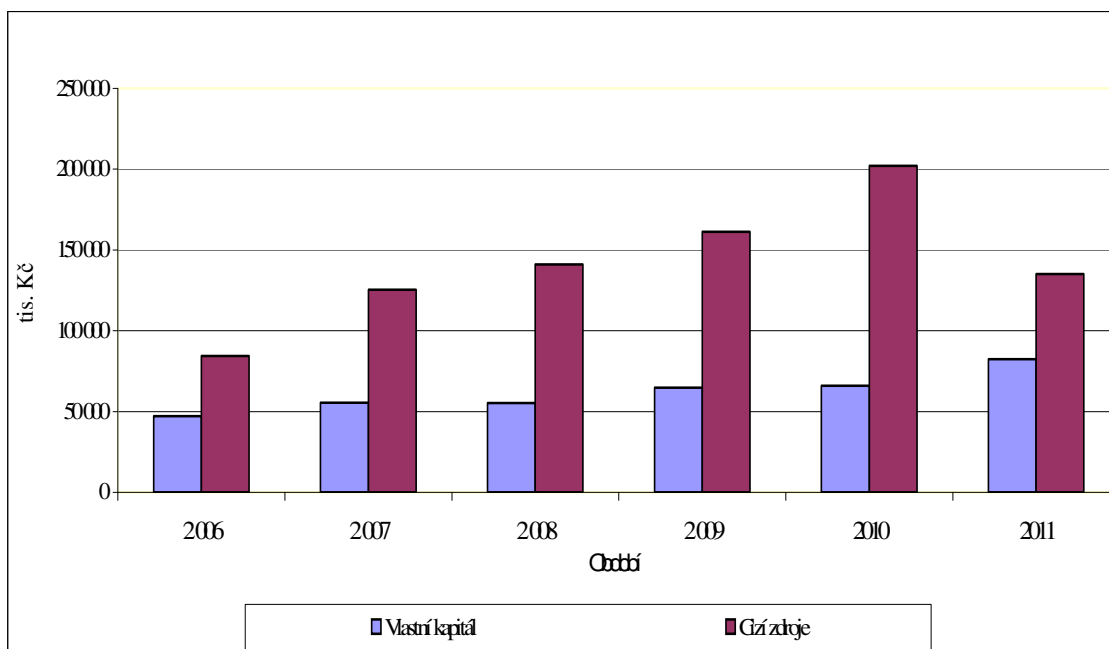


Zdroj: vlastní sestavení dle výkazů společnosti, 2012

Pravidlo společnost dodržuje v celém sledovaném období, dlouhodobý majetek je kryt dlouhodobými zdroji. Důvodem jsou jak pozitivní hospodářské výsledky v letech 2006–2007 a v roce 2011, tak vývojem základního kapitálu, který byl v roce 2009 navýšen. Společnost tedy, jak vyplývá z předchozího grafu, financuje i převážnou část oběžných aktiv dlouhodobými zdroji. Takovéto financování je považováno za konzervativní a neefektivní, současně je však méně rizikové.

- Zlaté pravidlo vyrovnání rizika – jedná se o pravidlo vertikální kapitálové struktury, tzn. že optimálně je poměr vlastních zdrojů k cizím zdrojům 1:1. Lépe vlastní zdroje by měly převyšovat zdroje cizí. Sledujeme tedy poměr vlastních a cizích zdrojů financování.

Obr. č. 16 – Zlaté pravidlo vyrovnání rizika (v tis.Kč)

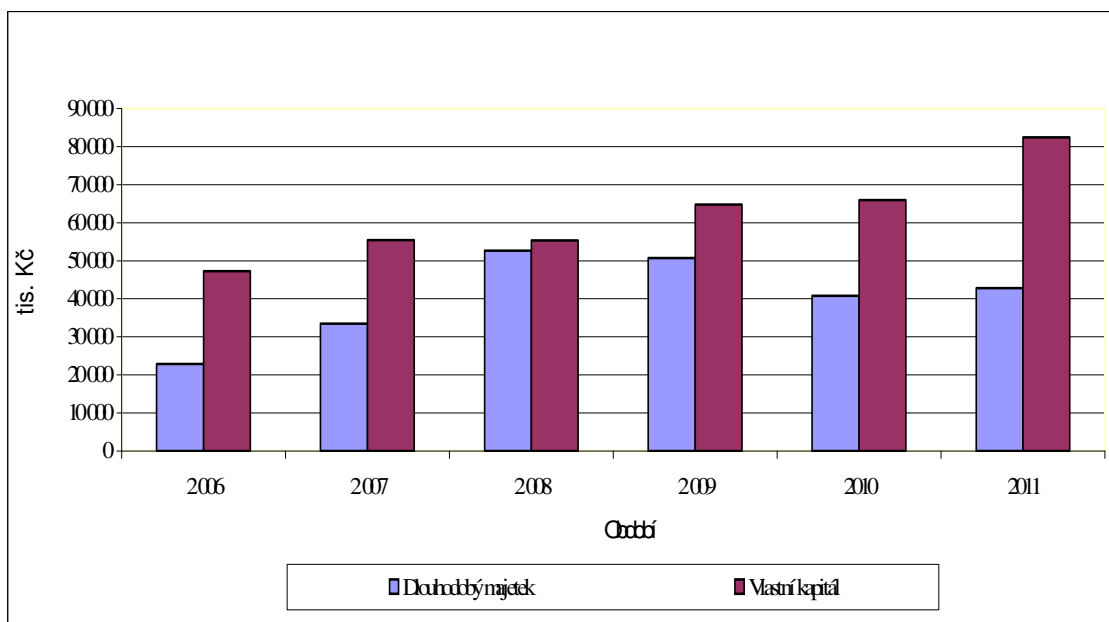


Zdroj: vlastní sestavení dle výkazů společnosti, 2012

Zlaté pravidlo vyrovnání rizik 1:1 společnost nedodrží v žádném roce sledovaného období. Cizí zdroje pokaždé výrazně převyšují vlastní zdroje. Jen v roce 2011 se začíná doporučený poměr mírně zlepšovat. Z výše uvedeného grafu můžeme tedy konstatovat, že společnost z velké části financuje své potřeby cizími zdroji, což obecně zvyšuje riziko a finanční nestabilitu. Cizí zdroje jsou především tvořeny dlouhodobými závazky v podobě zádržného ze smluv o dílo a půjčkami od propojených osob.

- Zlaté pari pravidlo – požaduje, aby dlouhodobá aktiva, tzn. zejména dlouhodobý majetek, byl kryt pouze vlastním kapitálem, jedná se o konzervativní přístup. Současně však je doporučováno i využití cizího dlouhodobého kapitálu, který je obecně levnější. Z výše uvedeného můžeme usuzovat, že vlastního kapitálu by měla společnost mít méně než dlouhodobého majetku, nebo se tyto hodnoty mohou rovnat.

Obr. č. 17 – Zlaté pari pravidlo (v tis.Kč)



Zdroj: vlastní sestavení dle výkazů společnosti, 2012

Vlastní kapitál v každém roce sledovaného období převyšuje dlouhodobý majetek. Jedná se tedy o výrazně konzervativní financování. Respektování pravidel financování a bilanční pravidla obvykle vychází z dlouholetých zkušeností podniku a i z přístupu finančních manažerů k rizikům.

3.1.3 Ukazatele likvidity (Liquidity Ration)

V praxi se nejčastěji používá klasické české pojetí dále uvedených pojmů:

- **Likvidita** – schopnost podniku přeměnit majetek na peníze, schopnost hradit závazky.
- **Likvidnost** – míra snadnosti převést majetek do peněžní podoby.
- **Solventnost** – schopnost podniku hradit závazky v okamžiku splatnosti.

Základní podmínkou existence podniku je trvalá platební schopnost.

Aktiva je možno z hlediska likvidnosti členit na:

- Prostředky 1. stupně – hotové peníze, peníze na běžném účtu, krátkodobé cenné papíry.
- Prostředky 2. stupně – pohledávky
- Prostředky 3. stupně – zásoby.

- Prostředky 4. stupně – fixní aktiva, ty jsou nejméně likvidní např. nemovitosti.

Základní pravidlo finančního řízení:

tvrdí, že každé aktivum by mělo být financováno zdrojem s dobou splatnosti, které odpovídá době efektivního využívání příslušného aktiva (např. krátkodobé pohledávky posuzujeme v souvislosti s krátkodobými závazky).

Při dodržení tohoto pravidla by financování vypadalo následovně:

- stálá aktiva a trvalá složka oběžných aktiv – dlouhodobý kapitál,
- přechodná složka oběžných aktiv – krátkodobé zdroje financování.

Běžná likvidita (current ratio) označovaná jako likvidita 3.stupně je podílem krátkodobých aktiv a krátkodobých dluhů. Používá se k měření krátkodobé platební schopnosti, tj. schopnosti společnosti hradit včas své krátkodobé závazky. Optimální velikost se pohybuje v rozmezí od 1,5 do 2,5. Platí, že čím vyšší je hodnota ukazatele, tím je pravděpodobnější zachování platební schopnosti podniku, ale současně tím je to pro podnik dražší. Tento ukazatel říká, že krátkodobé závazky jsou kryty oběžnými aktivy.

Pohotová likvidita (quick ratio) označovaná jako likvidita 2.stupně je podílem krátkodobých aktiv s odečtenými zásobami a krátkodobými dluhy. Jedná se o přísnější měřítko, které vylučuje z výpočtu zásoby a nedokončenou výrobu. Zahrnují se pouze krátkodobé pohledávky, které je vhodné upravit o nedobytné pohledávky. Pokud je výsledná hodnota vyšší než 1, je tato skutečnost příznivá pro věřitele, ale pro vlastníka tato skutečnost znamená nadměrnou výši oběžných aktiv, která vede k neproduktivnímu využívání vložených prostředků. Ukazatel pohotové likvidity je ve finanční analýze považován za tvrdší kritérium platební schopnosti než ukazatel běžné likvidity. Obecně se doporučuje, aby hodnota neklesla pod 1,0.

Peněžní likvidita (cash-position ratio) označovaná jako likvidita 1.stupně je podílem peněžních prostředků a okamžitě splatných dluhů. Měří schopnost společnosti hradit své právě splatné závazky a vyjadřuje schopnost každodenní likvidity.

Tab. č. 2 – Likvidita

Ukazatele likvidity	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Oběžná aktiva	107 621	126 168	130 308	170 800	226 254	174 563
Krátkodobé závazky	65 665	122 085	132 588	152 649	172 726	94 278
Zásoby	8 844	33 176	32 555	33 520	42 480	27 787
Peněžní prostředky	7 691	2 379	4 098	28 928	94 461	17 711
Běžná likvidita L3	1,64	1,03	0,98	1,12	1,31	1,85
Pohotová likvidita L2	1,50	0,76	0,74	0,90	1,06	1,56
Peněžní likvidita L1	0,12	0,02	0,03	0,19	0,55	0,19

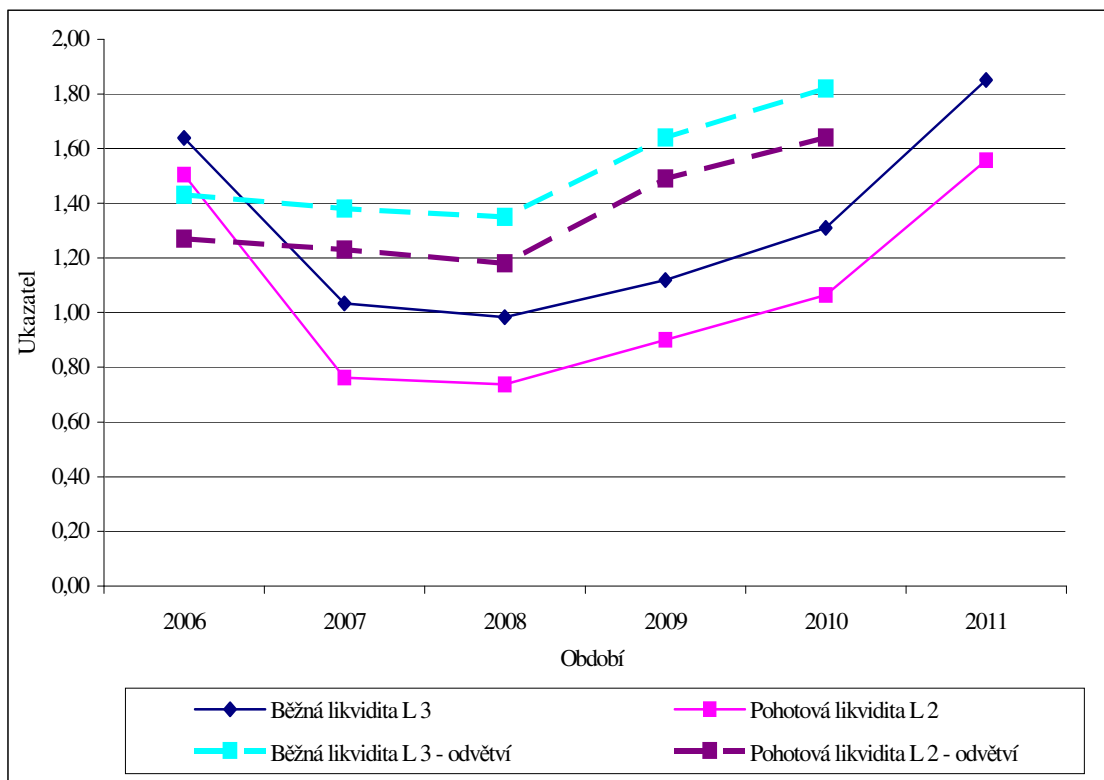
Zdroj: vlastní sestavení dle výkazů společnosti, 2012

Tab. č. 3 – Likvidita v odvětví

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Běžná likvidita L3 - odvětví	1,43	1,38	1,35	1,64	1,82	1,86
Pohotová likvidita L2 - odvětví	1,27	1,23	1,18	1,49	1,64	1,7
Peněžní likvidita L1 - odvětví	0,3	0,26	0,24	0,43	0,46	0,31

Zdroj: vlastní sestavení dle materiálů MPO ČR 2012

Obr. č. 18 – Vývoj likvidity



Zdroj: vlastní sestavení dle výkazů společnosti, 2012

Běžná likvidita (current ratio) – od roku 2007 do roku 2010 se běžná likvidita ve firmě STAFIN a.s. pohybuje kolem hodnoty 1,00 a nedosahuje tak doporučených hodnot. Od roku 2009 má rostoucí trend. V roce 2006 a 2011 dosahuje doporučených hodnot. Běžnou likviditu v případě společnosti STAFIN a.s. významně ovlivňuje zakázkový výrobní cyklus s nepravidelným vývojem výše nedokončené výroby, tzn. že stavební zakázky k 31. 12. nejsou vyúčtovány investorovi a není tudíž provedeno inkaso pohledávek. Zejména pak jsou hodnoty pod doporučenými čísly ovlivněny rozpracovanými developerskými projekty, které společnost zahájila na přelomu let 2007 a 2008, to znamená při nástupu světové hospodářské krize. Developerské projekty byly financovány převážně z vlastních zdrojů a týkaly se výstavby bytových domů v lokalitě Nepomuk a Klatovy a řádově se tyto investice pohybovaly v milionech Kč. Likviditu si společnost v průběhu roku 2009 a 2010 zvyšovala odprodejem nevyužívaných aktiv, zejména nemovitostí. Tyto prodeje přinesly finanční prostředky k dalšímu rozvoji společnosti. V oborovém srovnání je běžná likvidita společnosti pod oborovým průměrem.

Pohotová likvidita (quick ratio) – od roku 2007 do roku 2009 se pohybuje ukazatel pod hodnotou 1,00, což signalizuje celkem efektivní využití vložených prostředků. Od roku 2010 a i v roce 2011 vykazuje pohotová likvidita hodnotu nad 1,00. Společnost STAFIN a.s. by měla uvažovat o jiném efektivnějším využití finančních prostředků. Prozatím využívá konzervativní zhodnocení volných finančních prostředků ve formě spořicíh účtů. To, zda vypočtená hodnota pohotové likvidity je pro podnik dostačující závisí rovněž na vzájemném vztahu mezi obratem pohledávek a obratem závazků. Čím kratší je doba inkasa z pohledávek a čím delší doba splatnosti závazků, tím nižší může být hodnota pohotové likvidity. Ve srovnání dle zjištěných parametrů statistiky Ministerstva průmyslu a obchodu se likvidita společnosti pohybuje níže než je ve stavebnictví obvyklé.

Peněžní likvidita (cash-position ratio) – dosáhla za sledované období maximální hodnoty v roce 2010, a to 0,55. To znamená, že 31. 12. roku 2010 byla společnost schopna splatit pouze 55 % právě splatných závazků. Peněžní likvidita společnosti se většinou pohybuje pod oborovými hodnotami.

3.1.4 Ukazatele finanční stability (Financial Stability Ratios)

Ukazatele zadluženosti a finanční struktury vypovídají o tom, do jaké míry je podnik zadlužen a jak si s těmito dluhy je schopen poradit. Podávají informace jak pro věřitele, tak pro vlastníky. Ukazatele finanční stability se rozdělují na ukazatele zadluženosti a ukazatele dluhové schopnosti.

Nejrozšířenějším typem financování je kombinace vlastních a cizích zdrojů, v literatuře se doporučuje poměr 1:1. Tento poměr však nevyjadřuje optimum ve financování kapitálových potřeb, charakterizuje pouze strukturu zdrojů financování. S ohledem na to, že cizí kapitál je nutné splatit v určitém časovém horizontu, považuje se zadluženost za finanční slabost a nestabilitu společnosti. Vysoké zadlužení může ovlivnit další získávání zdrojů. Proto se obecně prosazuje zásada, že vlastní kapitál má být vyšší než cizí (Grunwald, Holečková, 2004). Současně platí, že určité zadlužení je pro podnik výhodné, protože cizí kapitál může být levnější než kapitál vlastní. Ukazatele slouží jako indikátory výše rizika, jež podnik podstupuje při dané struktuře vlastního a cizího kapitálu (Knápková, Pavelková, 2010).

K nejběžněji používaným ukazatelům patří:

Celková zadluženost neboli ukazatel věřitelského rizika (Total Debt Ratio), který vyjadřuje v procentech poměr cizího kapitálu (celkové dluhy) a celkových aktiv. Doporučená hodnota se pohybuje mezi 30% až 60 %, závisí ale na odvětví, ve kterém se společnost podniká (Knápková, Pavelková, 2010). Pokud bychom upřednostňovali vyšší hodnoty tohoto ukazatele, pak podnik mohou věřitelé mohou považovat za riskantní společnost. Nižší míra zadlužení umožňuje využít kladného působení finanční páky a přijmout ještě nějaké cizí zdroje.

Je výhodné zároveň s výpočtem tohoto ukazatele provést i posouzení schopnosti společnosti zhodnocovat kapitál. Pokud je zhodnocován ve vyšší míře než je úroková míra související s použitím cizích zdrojů, pak působení finanční páky je pozitivní a dochází ke zvýšené výnosnosti vlastního kapitálu, což upřednostňují vlastníci společnosti.

Koeficient samofinancování (Equity Ratio) představuje podíl vlastních zdrojů na celkovém kapitálu. Udává finanční nezávislost podniku a je doplňujícím výpočtem k ukazateli celkové zadluženosti. Součet obou ukazatelů tzn. celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování, se rovná 100%.

Ukazatel finanční páky – (Financial Leverage) zobrazuje stupeň, v němž společnost využívá vypůjčené prostředky. Jedná se o převrácenou hodnotu koeficientu samofinancování, tj. podíl celkových aktiv a vlastního kapitálu. Ukazatel roste s podílem cizích zdrojů ve firmě. Tento ukazatel je nutno podrobit analýze, jeho působení je vyjádřeno schopností zvyšovat nebo snižovat rentabilitu vlastního kapitálu a je závislý na více faktorech.

Ve vztahu k rentabilitě platí pravidlo: „Je-li výnosnost vloženého kapitálu vyšší než cena úročených cizích zdrojů, působí finanční páka pozitivně a použití cizího kapitálu přispívá ke zhodnocení kapitálu vlastního. Bude-li průměrná úroková míra z cizích zdrojů vyšší než rentabilita vloženého kapitálu, hovoříme o negativním působení finanční páky.“ (Knápková, Pavelková, 2010, s. 27)

Pro vyhodnocení **ziskového účinku finanční páky** je třeba propočítat součin finanční páky a podílu zisku před daněmi a EBITEM (ukazatel úrokové redukce zisku, který hodnotí to, jak cena zadlužení ovlivňuje zisk).

Pokud je vypočítaná hodnota větší než 1, pak užití cizích zdrojů zvyšuje rentabilitu vlastního kapitálu, je to ve prospěch společnosti. Dosahuje-li hodnoty méně než 1, pak ukazatel finanční páky užití cizích zdrojů snižuje rentabilitu vlastního kapitálu, dluhy tedy musíme snižovat (Mrkvička, Kolář, 2006).

Ukazatele zadluženosti nemají samostatnou vypovídací schopnost. Důležitější je přiměřenost zadlužení podniku, kterou zjišťujeme pomocí **ukazatele úrokového krytí** (Interest Coverage). Hodnotu tohoto ukazatele získáme podílem EBITu a nákladových úroků. Tento ukazatel udává, zda bude společnost v budoucnosti schopna splácet úroky, pokud by v této době netvořila zisk. Ideální je vyšší hodnota ukazatele, protože pak společnost je schopna splácet úroky, popř. přijmout i nové úvěry. Pokud ukazatel dosahuje hodnoty 1, pak jsou nákladové úroky kryty hospodářským výsledkem společnosti, ale vlastníci a stát již neobdrží ani korunu. Doporučená hodnota se má pohybovat nad číslem 5 (Knápková, Pavelková, 2010).

Tab. č. 4 – Ukazatele finanční stability

Ukazatele zadluženosti	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Aktiva	135 776	182 403	202 233	232 935	274 276	226 254
Cizí kapitál	84 338	125 359	140 955	161 267	202 130	135 189
Vlastní kapitál	47 235	55 445	55 309	64 759	65 916	82 429
Nákladové úroky	200	812	2 280	2 485	1 895	767
EBT	3 032	10 692	-81	732	2 412	19 960
EBIT	3 232	11 504	2 199	3 217	4 307	20 727
Celková zadluženost (ukazatel věřitelského rizika)	62,12%	68,73%	69,70%	69,23%	73,70%	59,75%
Míra zadluženosti	178,55%	226,10%	254,85%	249,03%	306,65%	164,01%
Koeficient samofinancování	34,79%	30,40%	27,35%	27,80%	24,03%	36,43%
Ukazatel finanční páky	2,87	3,29	3,66	3,60	4,16	2,74
Ziskový účinek finanční páky	2,70	3,06	-0,13	0,82	2,33	2,64
Úrokové krytí	16,16	14,17	0,96	1,29	2,27	27,02

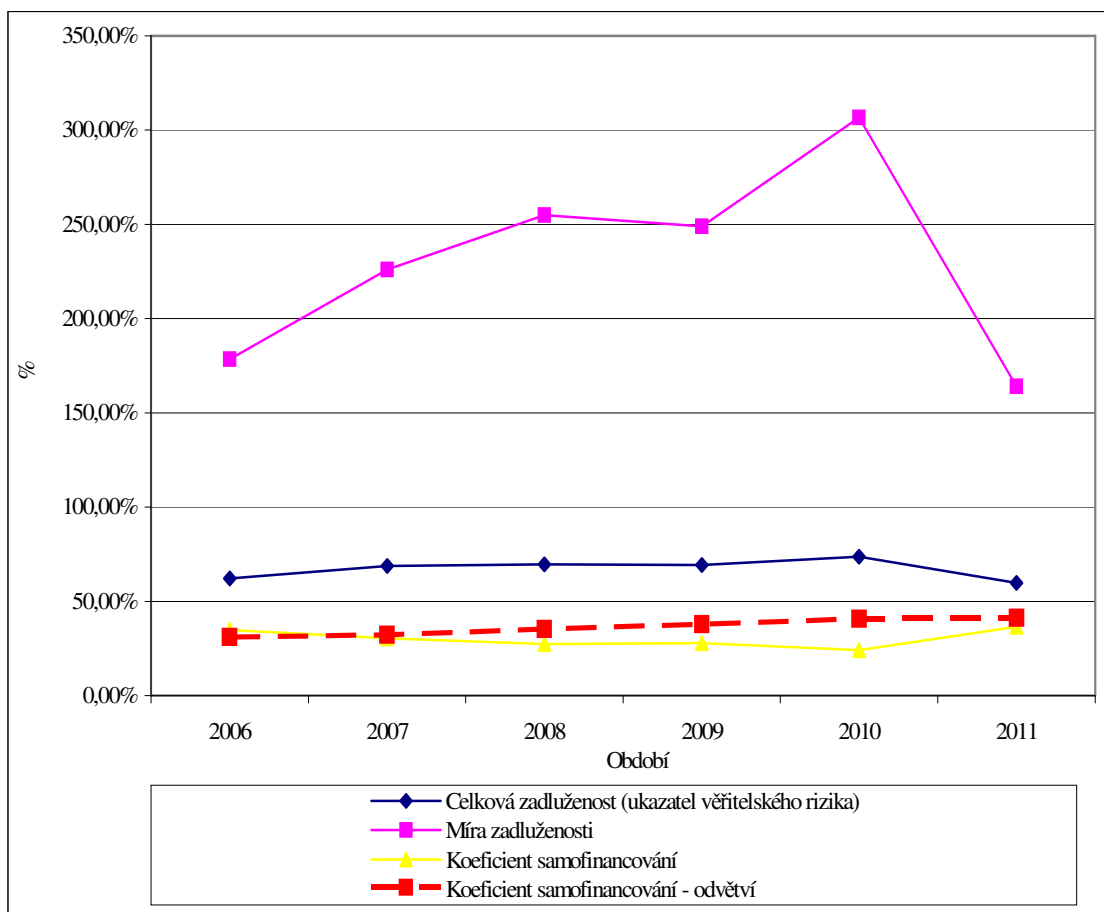
Zdroj: vlastní sestavení dle výkazů společnosti, 2012

Tab. č. 5 – Ukazatel zadluženosti odvětví

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Koeficient samofinancování - odvětví	31,14%	32,31%	35,27%	37,87%	40,81%	41,21%

Zdroj: vlastní sestavení a dle materiálů MPO ČR 2012

Obr. č. 19 – Vývoj zadluženosti



Zdroj: vlastní sestavení dle výkazů společnosti, 2012

Ukazatel celkové zadluženosti se v letech 2006–2011 stále drží nad šedesáti procenty, tedy nad doporučovanou hodnotou. Společnost využívá flexibilní financování kontokorentním úvěrem, který byl ve sledovaném období přijat, a který pouze v roce 2007 nebyl čerpán. Hodnota k 31.12. byla nejvyšší v roce 2006, dále pak se využití kontokorentu snižovalo. Společnost však využívá úročených půjček od propojených osob. To jsou důvody vyšší míry zadlužení. V roce 2011 společnost STAFIN a.s. vrátila většinu půjček od propojených osob a financovala svoji činnost především z vlastních zdrojů. Po úhradě většiny úvěrů se cizí zdroje skládají převážně z krátkodobých závazků, nejvíce z obchodních vztahů. Další cizí zdroje tvoří dlouhodobé závazky z obchodních vztahů, jedná se o zádržné dle smluv o dílo ze subdodávek na stavební zakázky. Stále však převažují cizí zdroje ve financování podnikových činností. V případě rozjezdu větších developerských aktivit nebo zakázek s potřebou finančního zajištění bez příspěvku investora bude společnost využívat i nadále cizích zdrojů a to jak od banky, tak od propojených osob. Hodnotový trend aktiv a cizích zdrojů je stejný,

od roku 2006 do roku 2010 hodnoty rostou, v roce 2011 aktiva i cizí zdroje klesají. Míra zadluženosti kopíruje vývoj celkové zadluženosti.

Koeficient samofinancování doplňuje ukazatel celkové zadluženosti do 100%. V letech 2006 až 2010 má tedy pozvolnou klesající tendenci, v roce 2011 mírně roste. Je to ovlivněno růstem aktiv, vlastní kapitál je v letech 2007 a 2008, dále pak 2009 a 2010 v přibližně stejné výši. V roce 2011 došlo k obrácenému vývoji. Tento ukazatel zaznamenal nárůst díky výraznému zvýšení vlastního kapitálu a snížení aktiv. Vlastní kapitál byl v roce 2011 ovlivněn zejména extrémně vysokým ziskem. V porovnání s oborovými hodnotami se ukazatele společnosti pohybují s výjimkou roku 2006 pod hodnotami odvětví.

Ziskový účinek finanční páky dosahoval v letech 2006 a 2007, dále pak v letech 2010 a 2011 hodnoty vyšší než 1. To znamená, že užití cizích zdrojů zvyšovalo rentabilitu vlastního kapitálu a přinášelo prospěch společnosti. V roce 2008 a 2009 byla hodnota ziskového účinku finanční páky menší než 1, zadlužení v těchto letech bylo příliš vysoké vzhledem k objemu činností a mělo negativní vliv na tvorbu hospodářského výsledku.

Ukazatel úrokového krytí klesl v letech 2008–2010 pod poručované hranice, kdy společnost nedosáhla dostatečně vysokého zisku a úroky za úročný cizí kapitál byly značné v poměru k dosaženému zisku. V letech 2006, 2007 a 2011 tento ukazatel vysoko překračuje hodnoty doporučené v literatuře, je to dáno snížením úrokového zatížení a poměrně vysokým ziskem.

3.1.5 Ukazatele aktivity

Míru využití majetku vloženého do podnikání měří ukazatele aktivity majetku a vyjadřují schopnost vedení společnosti využít vložený majetek a dosahovat při optimálním využití majetku co nejvyšší rentability (zhodnocení).

„Vysoký obrat majetku přispívá k rentabilitě podnikání (pro dosažení tržeb není nutná tak vysoká úroveň majetku a tudíž i zdrojů financování). Ukazatele aktivity mají většinou dvě formy – v podobě obratu a doby obratu. Zatímco první měří kolikrát za rok se daná položka využije k podnikání, druhá forma měří počet dní, za které se položka obrátí.“ (Knápková, Pavelková, 2010, s. 30, 31)

Ukazatele aktivity:

- Měří schopnost podniku účinně využívat svého majetku.

- Měří celkovou rychlost obrátu majetku, popř. i rychlost obrátu jeho složek a hodnotí tak vhodnost alokace kapitálu.
- Informuje o tom, kolikrát se obrátí každý z jednotlivých druhů majetku za určitý časový interval, neboli jaký počet obrátek v rámci sledovaného období učiní.
- Převrácená hodnota ukazatelů aktivity nás informuje o době obrátu – o době uskutečnění jedné obrátky.
- Jednotkou času je délka období, za něž je určen příslušný tokový ukazatel.

Pro měření doby obrátu se obvykle uvádějí následující ukazatele:

- Relativní vázanost stálých aktiv = stálá aktiva/roční tržby.
- Doba obrátu zásob = průměrná zásoba/denní spotřeba.
- Doba obrátu pohledávek = obchodní pohledávky/denní tržby na obchodní úvěr.
- Doba obrátu závazků = obchodní závazky/denní nákupy na obchodní úvěr.

Obrat celkových aktiv (Total Assents Turnover Ratio), jedná se o poměr tržeb k celkovým aktivům, vyjadřuje rychlost obrátu celkových aktiv za určité časové období, zpravidla rok (360 dní). Je to komplexní ukazatel aktivity, zrychlení obrátu je pozitivní a požadovaný jev, jedná se o zrychlení využití majetku. Je vhodné porovnání ukazatelů v čase. Doporučená minimální hodnota je 1, výše ukazatele ovlivňuje i chování odvětví. Obecně platí, čím vyšší je obrat aktiv, tím lépe (Knápková, Pavelková, 2010). Ukazatel celkového obrátu aktiv je znám jako jeden z klíčových ukazatelů efektivnosti podniku.

Obrat zásob (Inventory Turnover Ratio) udává podíl tržeb a zásob, informuje nás o tom, kolikrát se konečný stav zásob obrátí v tržbách, neboli kolikrát se zásoby přemění v hotové výrobky a zpět v zásoby. Zájmem je zvyšování počtu obrátek.

Průměrná doba inkasa pohledávek (Debtor Days Ratio) udává, jak dlouho jsou drženy peněžní prostředky v podobě pohledávek, jinak řečeno výpočet udává průměrnou dobu splatnosti pohledávek.

Doba obrátu závazků (Payables Turnover Ratio) charakterizuje rychlost splácení závazků ve společnosti, tedy za jaké období jsou závazky uhrazovány. Při výpočtu můžeme uvažovat jak s celkovými závazky nebo jen se závazky z obchodního styku.

Tab. č. 6 – Ukazatele aktivity

Ukazatel aktivity	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Celková aktiva	132 887	180 955	196 065	226 688	268 238	218 367
Tižby	190 308	364 490	391 773	399 426	311 881	433 968
Zásoby	8 844	33 176	32 555	33 520	42 480	27 787
Pohledávky	91 086	90 613	93 655	108 352	89 313	129 065
Krátkodobé závazky	65 665	122 085	132 588	152 649	172 726	94 278
Obrat aktiv	1,43	2,01	2,00	1,76	1,16	1,99
Obrat zásob	21,52	10,99	12,03	11,92	7,34	15,62
Doba inkasa pohledávek	172,30	89,50	86,06	97,66	103,09	107,07
Doba obratu závazků	124,22	120,58	121,84	137,58	199,38	78,21

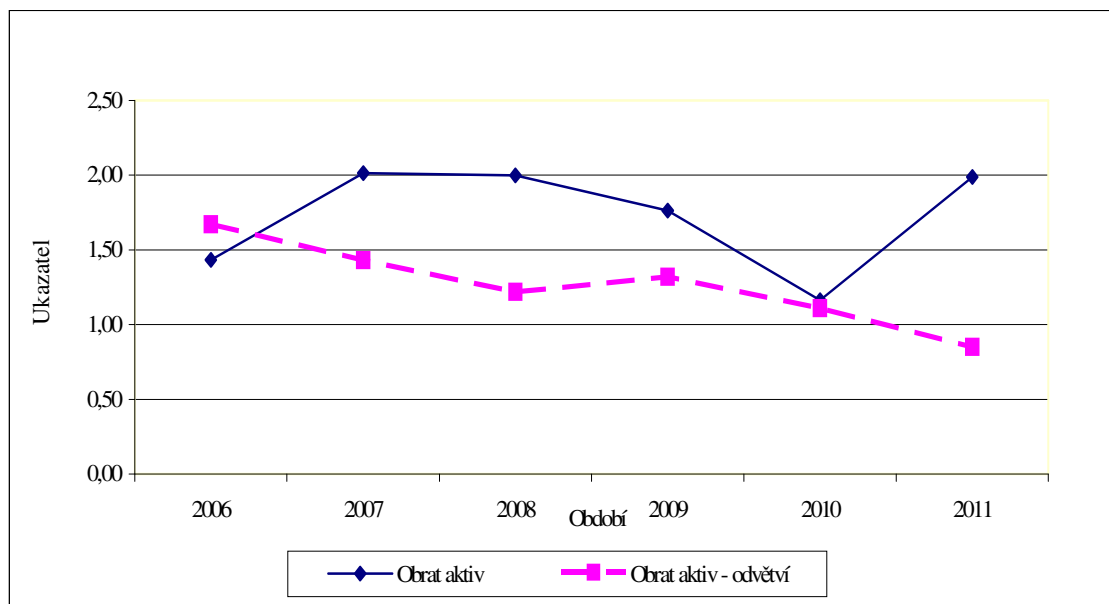
Zdroj: vlastní sestavení dle výkazů společnosti, 2012

Tab. č. 7 – Ukazatele aktivity odvětví

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Obrat aktiv - odvětví	1,67	1,43	1,22	1,32	1,11	0,85

Zdroj: vlastní sestavení a dle materiálů MPO ČR 2012

Obr. č. 20 – Vývoj ukazatele obratovosti aktiv



Zdroj: vlastní sestavení dle výkazů společnosti, 2012

Ve sledovaném období se obrat celkových aktiv pohyboval nad hodnotou 1, neměl však pravidelně rostoucí tendenci. Toto je patrné zejména v roce 2010, kdy ukazatel ovlivnil zejména pokles tržeb při rostoucích celkových aktivech. Tato skutečnost v poklesu

ukazatele není nijak významná. V následujícím roce je trend opět rostoucí. V porovnání s odvětvím docílil ukazatel až na rok 2006 výrazně lepších hodnot.

Obrat zásob měl v celém sledovaném období 2006–2011 proměnlivé hodnoty, nejvyšších hodnot bylo dosaženo v letech 2006 a 2011, což ovlivnil zejména nižší stav nedokončené výroby. V roce 2008 došlo k utlumení developerských projektů, které jsou tak dosud v řádově milionových hodnotách vázány v nedokončené výrobě, tedy v zásobách. Společnost uvažuje o částečném oživení těchto developerských projektů.

U ukazatele průměrné doby inkasa pohledávek se dochází od roku 2008 k postupnému zvyšování počtu dnů od vystavení faktury do jejího inkasa. V roce 1998 byla běžná splatnost 14 dnů, roce 2010 je běžná obecně přijatelná hodnota již 45 dnů. Ve výjimečných případech i 60–180 dnů, a tak je tomu i u společnosti STAFIN a.s., kdy se běžná doba splatnosti dle uzavřených smluv o dílo pohybuje v tomto rozpětí. Bohužel platební nekázeň a možný nárůst soudních sporů o zaplacení zvyšuje tento ukazatel a snižuje hodnotu pohledávek. Dlouhodobé pohledávky, tedy pohledávky s dohodnutou splatností delší než jeden rok, nahrazuje společnost STAFIN a.s. bankovními zárukami. Znamená to, že v případě zakotvení pozastávky po dobu záruční lhůty ve smlouvách o dílo po dobu 60 měsíců se zadavateli stavebního díla od předání a převzetí díla, nahrazuje společnost bankovní zárukou. Peněžní prostředky, které by deponoval u sebe investor díla po dobu záruky, obdrží společnost STAFIN a.s. zpravidla ihned po předložení bankovní záruky investorovi.

Ukazatel doby obratu krátkodobých závazků má rovněž kolísavý trend. Tento výsledek je způsoben obchodním jednáním se subdodavateli a významnými distributory materiálu a služeb o prodloužení doby splatnosti. Dodavatelé materiálu a subdodávek v současné době poskytují splatnost 45–60 dní. Další příčinu výše ukazatele můžeme spatřit v tom, že zapomínají subdodavatelé žádat o uvolnění krátkodobé pozastávky a nepečují tak o své peníze. Společnost STAFIN a.s. přeúčtovává dlouhodobé neúročené závazky z obchodního styku – pozastávky z ceny díla po dobu záruční doby (minimálně 60 měsíců) na dlouhodobé závazky. Nepočítá tedy s nimi při výpočtu doby obratu krátkodobých závazků a neprojeví se ani ve výpočtech likvidit.

Pokud však komplexněji pohlédneme a porovnáme dobu inkasa pohledávek a dobu obratu závazků, pak zjistíme, že doba obratu pohledávek je kratší než doba obratu závazků. Jedná se o sledované období 2007 až 2010. V roce 2006 a 2011 jsou hodnoty

ukazatelů obrácené. V roce 2011 je to dáno již zmíněnými soudními spory o zaplacení pohledávek, kdy zadavatelé stavebních zakázek jsou v prodlení s plněním svých plateb.

3.1.6 Ukazatele rentability

Rentabilita představuje poměr efektu z podnikání (zisk účetní nebo peněžní, tj. cash flow) a prostředků, které byly do podnikání vloženy – efekt z podnikání. Ukazatele rentability vypovídají o míře dosaženého zisku z investic poskytovatelům kapitálových zdrojů. S jejich pomocí je vyjadřována intenzita využívání, reprodukce a zhodnocení kapitálu vloženého do společnosti. Vstupní údaje zjišťujeme z rozvahy i z výkazu zisku a ztráty. Ukazatele rentability sledujeme nejlépe v časových řadách společnosti, vhodná je i jejich srovnatelnost s oborovými výsledky těchto ukazatelů na základě statistického šetření a výkaznictví pro Český statistický úřad nebo pro Ministerstvo průmyslu a obchodu. Nejčastěji ukazatele rentability poměrují zisk, kterého společnost dosáhla se zdroji, které jsou nezbytné pro jeho dosažení.

Zisk v ukazatelích rentability může mít různou podobu s ohledem na důvod výpočtu ukazatele a jeho vypovídací schopnost:

- **Zisk před úroky a zdaněním** (EBIT Earnings Before Interest and Taxes) klade důraz a pozornost na růst tržeb a řízení nákladů převážně z provozní činnosti, měří tedy provozní výkonnost.
- **Zisk před zdaněním** (EBT Earnings Before Taxes) tato kategorie zisku zahrnuje daň z příjmu za běžnou a mimořádnou činnost. Toto vyjádření zisku je vhodné pro porovnávání výkonnosti mezi jednotlivými obdobími a i podniky ze zemí s různou sazbou daně. Při porovnávání jsme oproštěni od vlivu zdanění.
- **Čistý zisk** (EAT Earnings After Taxes) nejdůležitější kategorie zisku, jedná se o zisk po zdanění, který je určen k rozdělení. Způsob rozdělení zisku ovlivňuje vývoj hodnoty podniku v budoucnosti a uspokojení vlastníků.
- **Zisk před úroky, zdaněním a odpisy** (EBITDA Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization) je spíše používán u amerických podniků, výhodou je srovnatelnost výkonnosti podniku bez ovlivnění politiky odepisování.

Rentabilita úhrnných vložených prostředků (ROA – Return on Assets) jedná se o podíl zisku k celkovým aktivům. Podává informaci jaký efekt dosáhla společnost ze všech aktiv využívaných při své činnosti, vyjadřuje celkovou efektivnost společnosti.

V čitateli můžeme použít jak zisk zdaněný (EAT), tak i zisk před zdaněním (EBIT). Díky tomuto ukazateli je společnost schopna určit mezní úrokovou míru, za kterou si může půjčit finanční prostředky. Tato mezní úroková míra musí mít nižší hodnotu než ROA. V případě vyšší hodnoty než je vypočítaná ROA, je přijetí úvěru nevýhodné.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return on Equity) poměruje zisk a vlastní kapitál. Tento ukazatel slouží k hodnocení výnosnosti kapitálu vloženého společníky, akcionáři do společnosti. Pokud je hodnota ukazatele nižší než úroková míra státních dluhopisů, označovaných v literatuře jako výnosnost bezrizikových cenných papírů, potom můžeme usuzovat, že podnikání není efektivní, nebo-li vložený kapitál není efektivně využit. Obecně můžeme tedy říci, že ROE by měl hodnotu výnosnosti bezrizikových cenných papírů převyšovat.

Rentabilita tržeb (ROS – Return on Sales) vyjadřuje podíl čistého zisku na tržbách, zjišťuje kolik korun zisku vytvoří jedna koruna tržeb. Pro mezipodnikové srovnání můžeme použít v čitateli i formu zisku ve tvaru EBIT. Ve jmenovateli používáme buď celé výnosy dosažené společností nebo jen tržby dosažené z hlavní činnosti podniku.

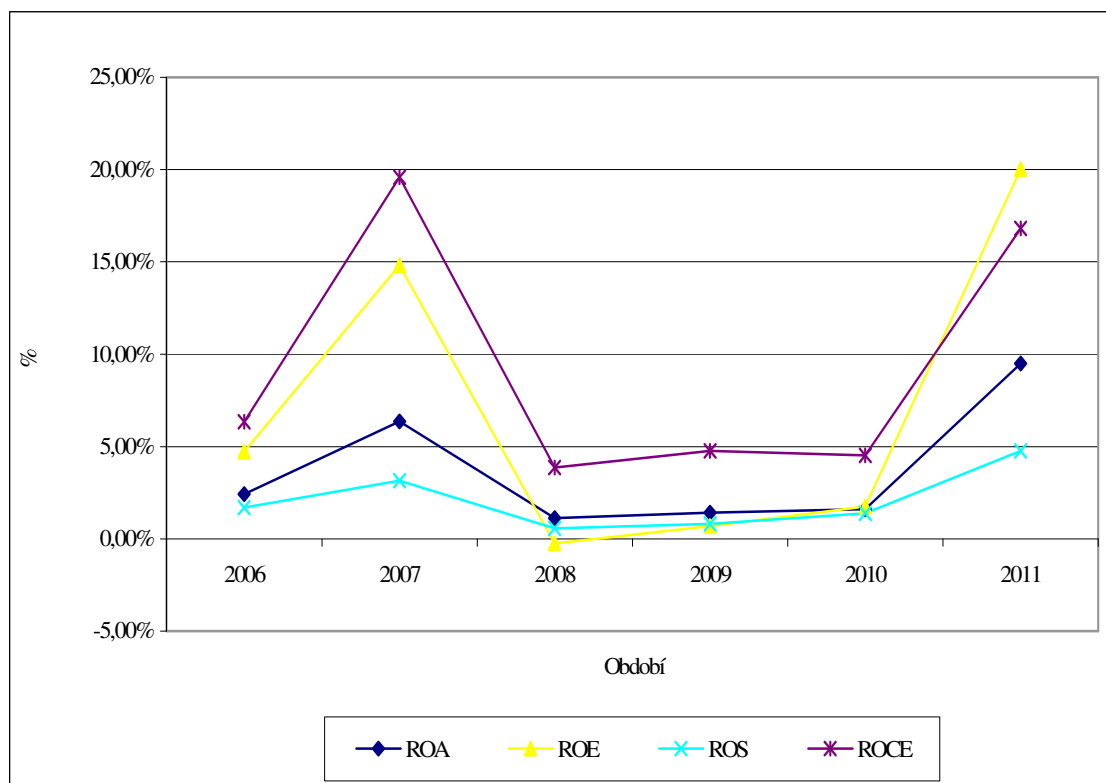
Rentabilita dlouhodobého kapitálu (ROCE – Return on Capital Employed) měří návratnost celkových investic nebo kapitálu zapojeného do podnikání, poskytuje tedy informaci o výnosnosti dlouhodobých zdrojů. Tento ukazatel má i široké měřítko pro mezipodnikové srovnávání. V čitateli používáme většinou formu čistého zisku popřípadě zisku ve tvaru EBIT, ve jmenovateli dosazujeme vlastní kapitál a cizí dlouhodobý kapitál.

Tab. č. 8 – Ukazatele rentability

Ukazatel rentability	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Aktiva	132 887	180 955	196 065	226 688	268 238	218 367
Vlastní kapitál	47 235	55 445	55 309	64 759	65 916	82 429
Dlouhodobý kapitál	50 908	58 718	56 913	67 469	95 303	123 326
Dlouhodobé zdroje celkem	98 143	114 163	112 222	132 228	161 219	205 755
Tižby	190 308	364 490	391 773	399 426	311 881	433 968
EBT	3 032	10 692	-81	732	2 412	19 960
EBIT	3 232	11 504	2 199	3 217	4 307	20 727
EAT	2 240	8 210	-136	450	1 157	16 513
ROA	2,43%	6,36%	1,12%	1,42%	1,61%	9,49%
ROA zdaněná	1,69%	4,54%	-0,07%	0,20%	0,43%	7,56%
ROE	4,74%	14,81%	-0,25%	0,69%	1,76%	20,03%
RCS	1,70%	3,16%	0,56%	0,81%	1,38%	4,78%
Ziskové rozpětí před zdaněním	1,59%	2,93%	-0,02%	0,18%	0,77%	4,60%
Ziskové rozpětí po zdaněním	1,18%	2,25%	-0,03%	0,11%	0,37%	3,81%
ROCE	6,35%	19,59%	3,86%	4,77%	4,52%	16,81%

Zdroj: vlastní sestavení dle výkazů společnosti, 2012

Obr. č. 21 – Vývoj ukazatele rentability



Zdroj: vlastní sestavení dle výkazů společnosti, 2012

Tab. č. 9 – Ukazatele rentability odvětví

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
ROA-odvětví	9,34%	10,48%	6,42%	13,92%	9,61%	14,61
RCE-odvětví	22,15%	23,81%	12,56%	28,63%	21,01%	31,5%
RCS-odvětví	0,09%	0,14%	0,19%	-0,02%	0,06%	X

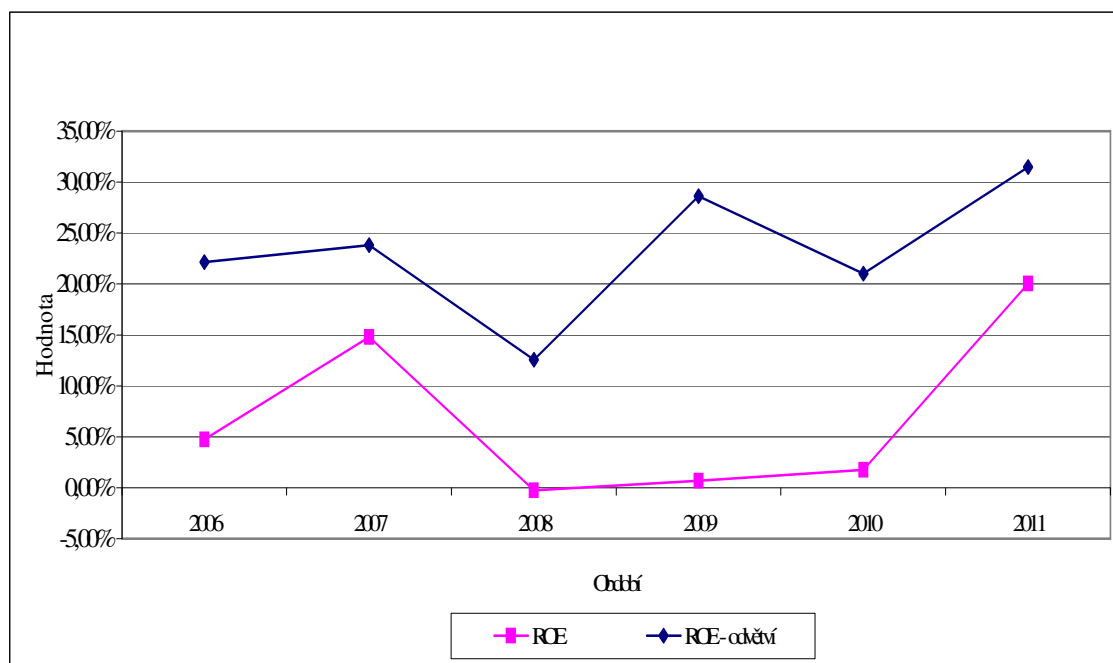
Zdroj: vlastní sestavení a dle materiálů MPO ČR 2012

Tab. č. 10 – Výnosnost 10-letých dluhopisů

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
r_f - výnosnost 10-letého státního dluhopisu	3,77	4,28	4,55	4,67	3,71	3,50

Zdroj: vlastní sestavení a dle materiálů MPO ČR 2011

Obr. č. 22 – Vývoj ukazatele ROE



Zdroj: vlastní sestavení dle výkazů společnosti, 2012

Ukazatel rentability vlastního kapitálu, jehož výpočet je uveden v tabulce, měl v letech 2006 a 2007 rostoucí trend, i když se jeho hodnoty pohybovaly pod oborovým průměrem. V roce 2008 dochází k výraznému poklesu (vlastní kapitál je nerentabilní) a velmi nízkých kladných hodnot tento ukazatel dosahuje i v roce 2009 a 2010. Na vývoj ukazatele měl vliv jednak vývoj tvorby zisku, jednak růst vlastního kapitálu, který nepřinesl rozvoj činnosti a zvýšení ziskovosti společnosti. Ve sledovaném období byl ukazatel ROE vždy nižší v porovnání s oborovým prostředím, pouze v roce 2011 se blíží k oborové hodnotě. V porovnání s bezrizikovou sazbou r_f – výnosnost 10-letých

státních dluhopisů byly roky 2006, 2007 a 2011 výhodné pro vlastníky a jejich investovaný kapitál, v letech 2008 až 2010 se jedná jednoznačně o špatné hospodaření, výnosnost 10–letých státních dluhopisů převyšuje ROE společnosti STAFIN a.s. Z pohledu vlastníka by se v těchto letech dalo hovořit o rizikové investici.

Ukazatel celkové rentability ROA má shodný vývoj s ukazatelem ROE. Pro odvětvové srovnávání je vhodné při výpočtu použít v čitateli zisk ve formě EBIT. V mezioborovém srovnání je ROA společnosti po celé sledované období výrazněji pod oborovými průměry. Srovnávání do značné míry znehodnocuje objem využívaných subdodávek u konkrétních firem, kdy společnost může realizovat výrazně velké objemy tržeb s poměrně nízkým objemem majetku, který vlastní subdodavatelé. Klesající trend ukazatele v letech 2008 až 2010 je dán poklesem tvorby EBIT při současně rostoucích aktivech. Růst aktiv ovlivnil růst především oběžného majetku, pokles růstu EBIT způsobil rychlejší růst nákladovosti produkce.

Rentabilita tržeb ve sledovaném období je na velmi nízké úrovni, a to především v letech 2008 až 2010. Je to ovlivněno rychlejším růstem nákladů v porovnání s výkony v letech 2008 a 2009 a propadem tržeb v roce 2010. V roce 2010 ukazatel již zaznamenal mírný růst v porovnání s předchozím rokem, neboť propad tržeb sledovalo o něco výraznější snížení nákladů. V roce 2011 růstový trend rentability tržeb pokračoval především z důvodů výrazného růstu tržeb. Ve srovnání s oborovými hodnotami ukazatele je společnost STAFIN a.s. po celé sledované období lepší, což je pozitivní zjištění.

3.2 Analýza souhrnných ukazatelů

Dle rozdílových a poměrových ukazatelů nelze hodnotit a analyzovat ekonomickou situaci úplně, mají omezenou vypovídací schopnost. Popisují jen určitý segment chování společnosti. K tomu abychom zhodnotili finanční zdraví společnosti je proto výhodnější použít některé z modelových soustav finanční analýzy. Rostoucí počet ukazatelů umožňuje komplexněji hodnotit ekonomickou situaci společnosti.

3.2.1 Bankrotní modely

Za bankrotní (predikční) modely považujeme takové, které vycházejí ze skutečných účetních dat a údajů a měly by zodpovědět otázku, zda se společnost dříve nebo později

dostane do fáze finančních obtíží. Jedná se o vyhodnocení společného dopadu výše vybraných ukazatelů, které indikují případné ohrožení finančního zdraví

Altmanův index důvěryhodnosti – Z – score

Altmanův test zkoumá budoucí finanční situaci podniku, a to na základě pěti kvantitativních finančních ukazatelů. Altmanova metoda je omezena vypovídací schopností, neboť dokáže předvídat bankrot společnosti s maximálním dvouletým předstihem. Původní hodnoty vah (koeficientů) pocházejí z období 60-tých let dvacátého století, v 80-tých letech byly upraveny i pro společnosti neobchodovatelné na veřejných trzích, tzv. Zeta Z – score. Do vzdálenější budoucnosti má model nízkou statistickou spolehlivost. Altmanovo Z-score představuje bankrotní indikátor sestavený na základě diskriminační analýzy.

$$Z = 0,717 * X_1 + 0,847 * X_2 + 3,107 * X_3 + 0,420 * X_4 + 0,998 * X_5$$

Pro výpočet v diplomové práci je použito hodnot aktualizovaných koeficientů z 80-tých z toho důvodu, že společnost STAFIN a.s. je veřejně neobchodovatelná společnost.

Proměnné $X_1 - X_5$ jsou poměrovými ukazateli:

X_1	pracovní kapitál/celková aktiva,
X_2	čistý nerozdělený zisk/celková aktiva,
X_3	EBIT/celková aktiva,
X_4	účetní hodnota vlastního kapitálu/účetní hodnota dluhů,
X_5	tržby/celková aktiva.

Ve výpočtu X_4 je provedeno nahrazení tržní hodnoty vlastního kapitálu jeho účetní hodnotou z výkazů společnosti (Vacík, Šulák, 2008).

Vypovídací úroveň vypočteného Altmanova indexu Z je následující (Vacík, Šulák, 2008):

hodnoty pod 1,20	budoucí finanční obtíže společnosti,
hodnoty nad 2,90	značí finančně zdravou společnost,
hodnoty v rozmezí 1,21 až 2,89	ukazují na neurčitý vývoj společnosti – šedá zóna (grey area).

Většina autorů uvažuje také o spodní hranici finanční stability podniku větší než 2,90 (Sedláček, 2007)

Avšak autorky odborné publikace Kubičková, Kotěšovcová používají jako spodní hranice finanční stability číslo 2,70.

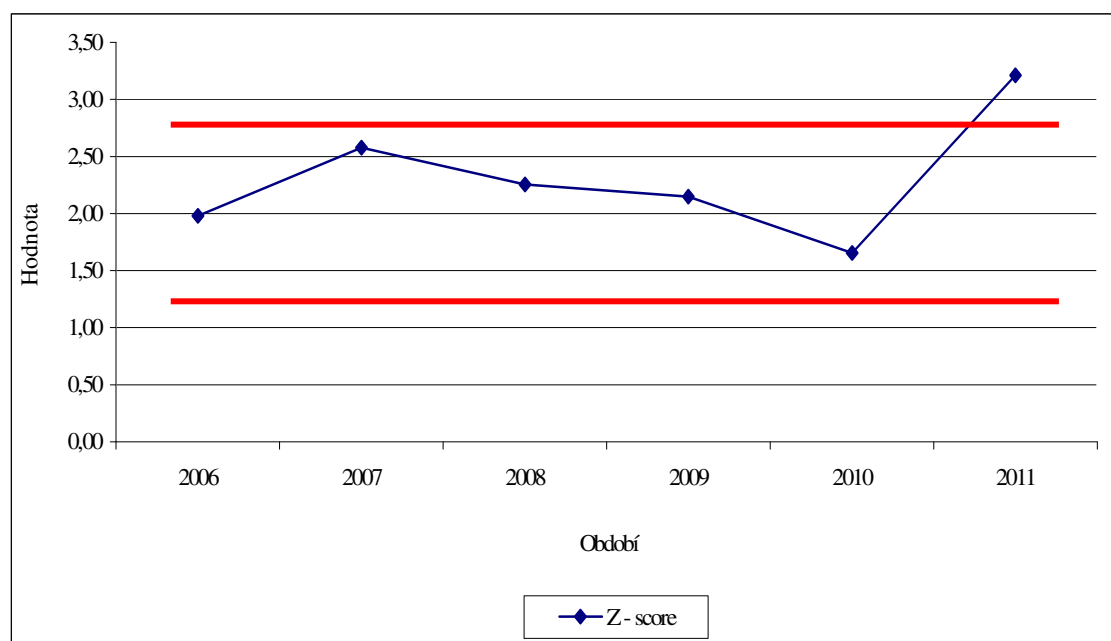
Při sledování Altmanova indexu důvěryhodnosti je lepší společnost posuzovat z jejího vývoje v čase.

Tab. č. 11 – Z – score

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Pracovní kapitál	41 956	4 083	-2 280	18 151	53 528	80 285
Čelková aktiva	132 887	180 955	196 065	226 688	268 238	218 367
Čistý nerozdělený zisk	2 240	8 210	-136	450	1 157	16 513
EBIT	3 232	11 504	2 199	3 217	4 307	20 727
Účetní hodnota VK	47 235	55 445	55 309	64 759	65 916	82 429
Účetní hodnota dluhů	84 338	125 359	140 955	161 267	202 130	135 189
Tržby	190 308	364 490	391 773	399 426	311 881	433 968
X_1	0,32	0,02	-0,01	0,08	0,20	0,37
X_2	0,02	0,05	0,00	0,00	0,00	0,08
X_3	0,02	0,06	0,01	0,01	0,02	0,09
X_4	0,56	0,44	0,39	0,40	0,33	0,61
X_5	1,43	2,01	2,00	1,76	1,16	1,99
Z-score	1,98	2,58	2,25	2,15	1,66	3,21

Zdroj: vlastní sestavení dle výkazů společnosti, 2012

Obr. č. 23 – Vývoj Z – score



Zdroj: vlastní sestavení dle výkazů společnosti, 2012

Společnost STAFIN a.s. se dle Altmanova indexu nachází v tzn. šedé zóně po většinu sledovaného období, nelze tedy jednoznačně určit, jak bude pokračovat její vývoj v budoucnosti, zda je finančně zdravá. Výjimkou je hodnota Z - Score v roce 2011 a měla by signalizovat finančně zdravou společnost. Tato hodnota je ovlivněna výrazným růstem tržeb, tvorby zisku a pracovního kapitálu při současném snížení účetní hodnoty dluhů. Nelze však určit, zda se jedná o nastoupený trend nebo o jednorázový výkyv ve vývoji společnosti. O tom rozhodnou následující roky podnikatelské činnosti.

Indexy IN

Na Altmanův index důvěryhodnosti navázal v českých podmínkách autorský tým Inka a Ivan Neumaierovi. Ti aplikovali Altmanův index na podmínky ekonomiky České republiky. Sestavili celkem čtyři indexy, pomocí kterých se dá posoudit finanční zdraví společnosti. Používají se mimo jiné i při zadávání stavebních zakázek a hodnocení uchazečů o zakázku.

Index IN 95

Index 95 slouží k výpočtu finančního zdraví společnosti, schopnosti odolávat finanční tísní a zároveň poukazuje na celkovou bonitu podniku. V literatuře se uvádí, že index 95 má 70% úspěšnost (Vacík, Šulák, 2008). Tento index je založen na předpokladu existující korelace mezi ratingem a kvantitativními ukazateli. Index 95 je vhodný pro roční hodnocení finančního zdraví podniku z pohledu věřitele.

$$\text{IN 95} = 0,22 * X_1 + 0,11 * X_2 + 8,33 * X_3 + 0,52 * X_4 + 0,10 * X_5 - 16,80 * X_6$$

Kde nezávisle proměnné $X_1 - X_5$ jsou:

X_1	celková aktiva/celkové cizí zdroje,
X_2	EBIT/nákladové úroky,
X_3	EBIT/celková aktiva,
X_4	tržby/ celková aktiva,
X_5	oběžná aktiva/krátkodobé závazky včetně krátkodobých úvěrů,
X_6	závazky po lhůtě splatnosti/tržby.

Je-li výsledná hodnota indexu IN 95 větší než 2, znamená to, že se podnik těší dobrému finančnímu zdraví. Výsledná hodnota v rozmezí 1 až 2 signalizuje průměrný podnik. Hodnota menší než 1 představuje podnik ve finanční tísní.

Index IN (IN99)

Index IN představuje nástroj, jehož výsledná hodnota nám říká, zda hodnocená společnost tvoří ekonomickou přidanou hodnotu (EVA), respektive zda výnosnost vlastního kapitálu převyšuje alternativní náklady na kapitál ($ROE > WACC$). Výhoda tohoto indexu tkví v tom, že obchází problémy při určování nákladů kapitálu tam, kde nefunguje kapitálový trh.

$$IN = -0,017 * X_1 + 4,573 * X_2 + 0,481 * X_3 + 0,015 * X_4$$

Kde nezávisle proměnné $X_1 - X_5$ jsou:

X_1	celková aktiva/celkové cizí zdroje,
X_2	EBIT/celková aktiva,
X_3	výnosy celkem/celková aktiva,
X_4	oběžná aktiva/krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry a finanční výpomoci.

Je-li výsledná hodnota indexu IN větší než 2,07, pak podnik tvoří přidanou hodnotu; pokud je IN menší než 0,684, podnik přidanou hodnotu netvoří a naopak ji snižuje, tzn. je ničena hodnota podniku. Hodnota v intervalu 0,684 až 2,070 znamená, že situace není jednoznačná (tzv. šedá zóna). Jedná se o hodnocení z pohledu vlastníka (Vacík, Šulák, 2008).

Index IN 01

Jako další je používán v českých podmínkách index IN 01, který spojuje jak hodnocení finančního zdraví, tak i pohled vlastníka (je spojením bonitního a bankrotního modelu, používá se zejména v průmyslu).

$$IN\ 01 = 0,13 * X_1 + 0,04 * X_2 + 3,92 * X_3 + 0,21 * X_4 + 0,09 * X_5$$

Kde nezávisle proměnné $X_1 - X_5$ jsou:

X_1	celková aktiva/celkové cizí zdroje,
X_2	EBIT/nákladové úroky,
X_3	EBIT/celková aktiva,
X_4	výnosy/celková aktiva,
X_5	oběžná aktiva/krátkodobé závazky včetně krátkodobých úvěrů.

Podnik dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku, pokud je výsledek výpočtu vyšší než 1,77, pokud je IN 01 nižší než 0,75, pak podnik spěje k bankrotu. V rozmezí hodnot 0,75 a 1,77 se jedná opět o šedou zónu, kdy podnik netvoří hodnotu, ale také nebankrotuje (Sedláček, 2007).

Index IN 05

Aktualizací indexu IN 01 vznikl index IN 05. Index IN 05 je souhrnný index pro hodnocení finančního zdraví společnosti prostřednictvím jediného čísla. Kromě hodnocení faktu, zda společnost v blízké době zkrachuje či nikoliv, se však index IN05 zabývá i tím, jestli vytváří pro své vlastníky také hodnotu. Také sleduje podnik i pohledem věřitele. Podobně jako Altmanův index se index IN 05 skládá z několika dílčích součástí - ukazatelů, které se zabývají specifickými oblastmi finančního řízení společnosti. Klíčem k celkovému hodnocení firmy je pak vhodné nastavení vah těchto ukazatelů. Bohužel, na rozdíl od Altmanova indexu pro index IN 05 není k dispozici nezávislá a léty ověřená pravděpodobnostní charakteristika popisující jeho přesnost nebo úspěšnost. K modelovému propočtu bankrotního modelu je použito varianty indexu IN 05 při aplikaci na společnost STAFIN a.s.

$$\text{IN 05} = 0,13 * X_1 + 0,04 * X_2 + 3,97 * X_3 + 0,21 * X_4 + 0,09 * X_5$$

Kde nezávisle proměnné $X_1 - X_5$ jsou:

X_1	celková aktiva/celkové cizí zdroje,
X_2	EBIT/nákladové úroky,
X_3	EBIT/celková aktiva,
X_4	výnosy/celková aktiva,
X_5	oběžná aktiva/krátkodobé závazky včetně krátkodobých úvěrů.

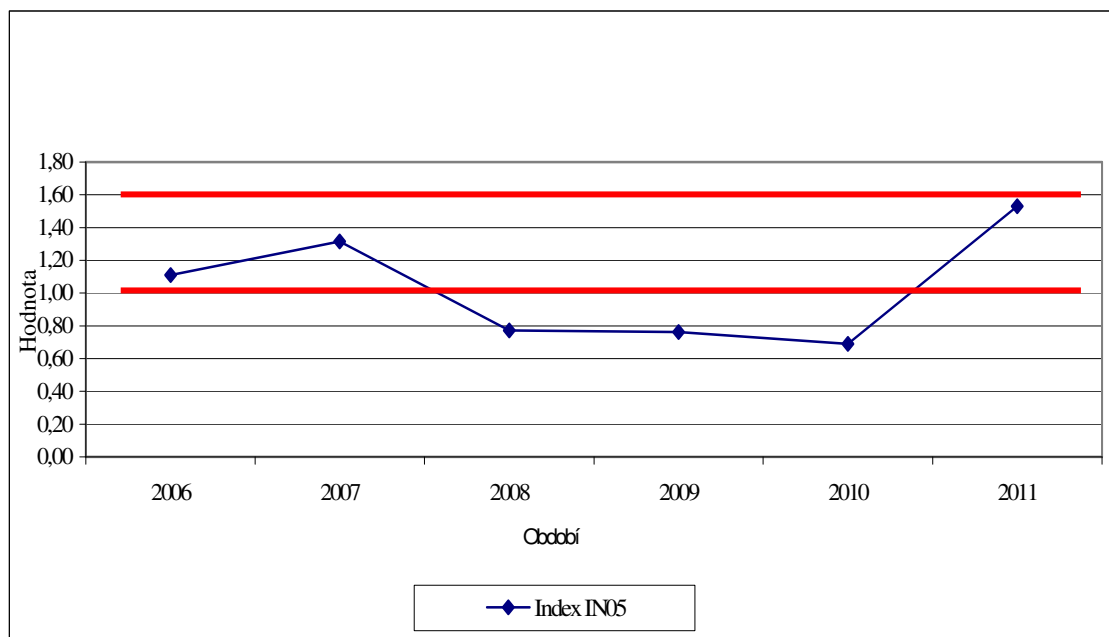
Také index IN 05 na základě výsledné hodnoty dělí firmy do kategorií. Pokud hodnota indexu IN 05 je vyšší než 1,60, pak se podnik nachází v uspokojivé finanční situaci. V případě hodnoty indexu IN 05 pod hranicí 0,90 je firma ohrožena, spěje k bankrotu. V rozmezí hodnot 0,75 až 1,77 se podnik nachází v šedé zóně, tedy v zóně nevyhraněných výsledků (Sedláček, 2007).

Tab. č. 12 – Index 05

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Oběžná aktiva	107 621	126 168	130 308	170 800	226 254	174 563
Čelková aktiva	132 887	180 955	196 065	226 688	268 238	218 367
Účetní hodnota dluhů	84 338	125 359	140 955	161 267	202 130	135 189
EBIT	3 232	11 504	2 199	3 217	4 307	20 727
Nákladové úroky	200	812	2 280	2 485	1 895	767
Tržby	190 308	364 490	391 773	399 426	311 881	433 968
Krátkodobé závazky	65 665	122 085	132 588	152 649	172 726	94 278
X_1	1,58	1,44	1,39	1,41	1,33	1,62
X_2	9,00	9,00	0,96	1,29	2,27	9,00
X_3	0,02	0,06	0,01	0,01	0,02	0,09
X_4	1,43	2,01	2,00	1,76	1,16	1,99
X_5	1,64	1,03	0,98	1,12	1,31	1,85
Index IN05	1,11	1,32	0,77	0,76	0,69	1,53

Zdroj: vlastní sestavení dle výkazů společnosti, 2012

Obr. č. 24 – Vývoj indexu IN 05



Zdroj: vlastní sestavení dle výkazů společnosti, 2012

Společnost STAFIN a.s. se v letech 2008–2010 dostala pod minimální doporučovanou hranici indexu IN 05. V období 2008 a 2009 nedocházelo k dostatečné tvorbě zisku při růstu cizích zdrojů (účetní hodnota dluhů) a nákladových úroků. V letech 2006, 2007 a 2011 se společnost nachází v tzv. šedé zóně, v roce 2011 se blíží k horní hranici indexu IN05. Rok 2011 byl mimořádně úspěšný, a to jak v tvorbě EBITu, tak ve výši

tržeb. Úrokové zatížení se snížilo, společnost STAFIN a.s. vrátila půjčky propojeným společnostem a nečerpala kontokorentní ani jiný úvěr od banky. Proto také v letech 2006, 2007, kdy společnost nečerpala úvěry, a také v roce 2011, byl upraven výpočet poměru EBIT/Nákladové úroky na číslo 9. V odborné literatuře se doporučuje, pokud je zadlužení nízké a ukazatel EBIT/Nákladové úroky by tak dosahoval vysokých hodnot, nahradit vypočtenou hodnotu číslem 9 (Scholleová, 2008). V roce 2006 byla původní hodnota 16,16%, v roce 2007 14,17% a v roce 2011 26,38%.

3.3 Prostorové srovnání

Ke zlepšování finanční situace podniku a jeho výkonnosti můžeme provádět různá porovnání s konkurenty v oboru. Společnost se obvykle srovnává s průměrnými hodnotami zjištěnými za odvětví, s konkurentem, s nejlepším podnikem v odvětví, s doporučenými hodnotami, apod.. Ke zvýšení názornosti se často využívá tzv. spider graf, který rychle a přehledně vyhodnotí postavení společnosti vůči konkurenci nebo hodnotami v odvětví. Z tradičních ukazatelů analytického hodnocení se jich vybírá obvykle šestnáct, ale i méně nebo více. Je však důležité, aby byl stejný počet ukazatelů z oblasti rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. K sestavení spider grafu se využívají již jednou vypočítané ukazatele. Graf je pak rozdělen do kvadrantů, kdy každý kvadrant zahrnuje jednotlivé oblasti ukazatelů (Synek a kol., 2007). V jednom grafu tak srovnáme analyzovaný podnik, konkurenta a odvětví. Linie odvětví slouží jako základna = 100%, k ní se pak vztahují hodnoty ukazatelů srovnávaných podniků. Zjednodušeně lze konstatovat, že podnik, který má v grafu největší plochu, je nejlepší.

V případě srovnání ukazatelů v prostoru byl zvolen podnik, který působí také na regionálně omezeném trhu Plzně, aby byly zajištěny podmínky srovnatelnosti. Jako vhodný konkurent byla vybrána společnost BIS a.s.. Tato společnost působí na českém trhu také od devadesátých let, zabývá se pozemním stavitelstvím a rovněž působí jako investor vlastních developerských aktivit.

Ve Sbírce listin Obchodního rejstříků jsou všechna dostupná data, ze kterých je při porovnávání obou společností vycházeno.

Prostorové srovnání v roce 2009

Tab. č. 13 – Spider analýza rok 2009

Ukazatel v roce 2009	Odvětví	STAFIN	STAFIN/ Odvětví	BIS	BIS/Odvětví
ROE (%)	28,63%	0,69%	0,02	4,89%	0,17
ROA (%)	13,92%	1,42%	0,10	2,68%	0,19
Běžná likvidita	1,64	1,12	0,68	1,49	0,91
Pohotová likvidita	1,49	0,90	0,60	1,47	0,99
Celková zadluženost (%)	42,73%	69,23%	1,62	54,76%	1,28
Koeficient samofinancování (%)	36,71%	27,80%	0,76	44,81%	1,22
Obrat aktiv	1,32	1,71	1,30	2,78	2,11
Obrat závazků	1,10	2,62	2,38	5,85	5,32

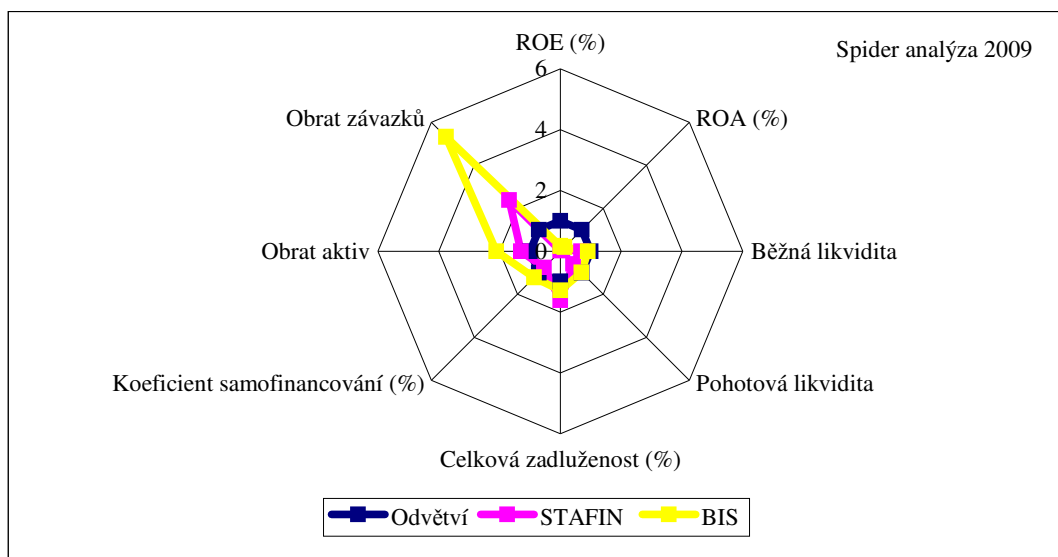
Zdroj: vlastní sestavení dle výkazů společností a statistik MPO ČR, 2012

Z výše uvedené tabulky můžeme konstatovat, že společnost STAFIN a.s. je v oblasti rentability silně pod oborovými hodnotami. Totéž můžeme říci o ukazatelích likvidity, kdy jsou hodnoty opět pod úrovní oboru i pod doporučenými hodnotami. Celková zadluženost společnosti je vyšší než ukazují výsledky v oborovém srovnání. V koeficientu samofinancování je společnost STAFIN a.s. také horší než je udávaný oborový ukazatel. Jen v ukazateli obratu aktiv společnost STAFIN a.s. vykazuje nepatrně lepší hodnoty než je běžné v oboru, aktiva obrátí v tržbách 1,71 krát. Obrat závazků je významně horší než je hodnota dle MPO ČR.

Společnost BIS a.s. také nevykazuje lepší výsledky v oborovém srovnání. V oblasti rentability je horší v porovnání i s oborem, v oblasti likvidity vykazuje společnost BIS a.s. také horších hodnot než je běžné v odvětví, hodnota běžné likvidity se blíží doporučené hodnotě, pohotová likvidita překračuje doporučenou hodnotu, což svědčí o neefektivním využití oběžných aktiv. Celková zadluženost je vyšší než je oborová hodnota (42,73%), ale je nižší než hodnota ukazatele společnosti STAFIN a.s. (69,23%). Obrat aktiv je lepší než je odvětvová hodnota.

Pokud bychom porovnali hodnoty ukazatelů mezi společnostmi, pak je společnost STAFIN a.s. horší ve všech sledovaných ukazatelích než je srovnatelná společnost BIS a.s. A to jak u ukazatelů rentability, tak i v zadlužení. Ideální zadluženost 50% nespĺňuje ani jedna ze společností, ale společnost BIS a.s. se blíží k doporučené hodnotě. V koeficientu samofinancování je výrazně lepší společnost STAFIN a.s.

Obr. č. 25 – Spider analýza 2009



Zdroj: vlastní sestavení dle výkazů společností a statistik MPO ČR, 2012

Prostorové srovnání v roce 2010

Tab. č. 14 – Spider analýza rok 2010

Ukazatel v roce 2010	Odvětví	STAFIN	STAFIN/ Odvětví	BIS	BIS/Odvětví
ROE (%)	21,01%	1,76%	0,08	2,01%	0,10
ROA (%)	9,61%	1,61%	0,17	1,37%	0,14
Běžná likvidita	1,82	1,31	0,72	1,52	0,83
Pohotová likvidita	1,64	0,55	0,33	0,83	0,51
Celková zadluženost (%)	42,21%	69,23%	1,64	47,63%	1,13
Koefficient samofinancování (%)	39,67%	24,03%	0,61	52,15%	1,31
Obrat aktiv	1,11	1,14	1,02	3,38	3,05
Obrat závazků	1,05	1,81	1,72	8,10	7,71

Zdroj: vlastní sestavení dle výkazů společností a statistik MPO ČR, 2012

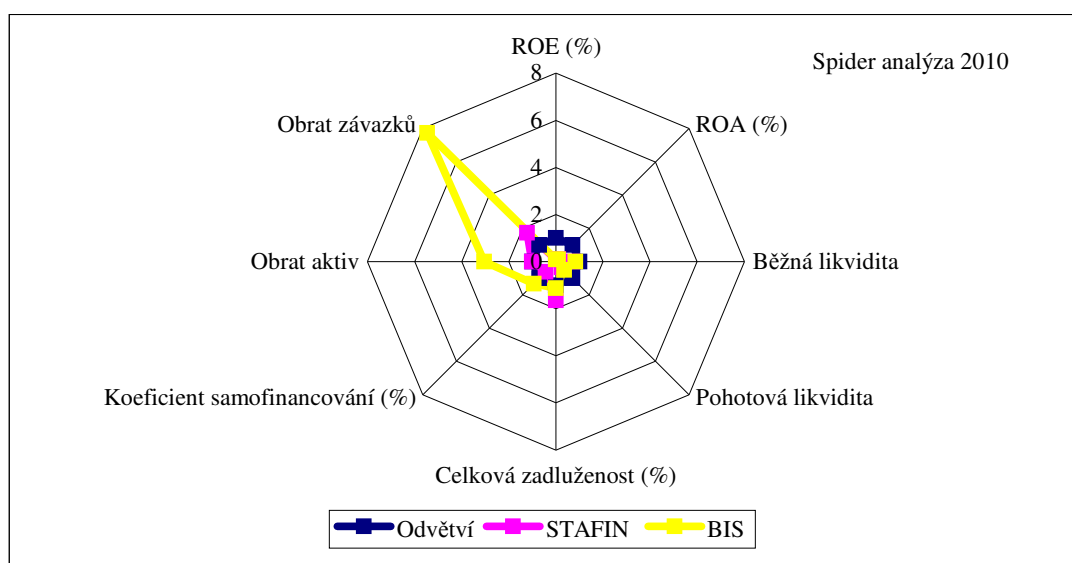
Opět lze konstatovat, že oblast rentability je u společnosti STAFIN a.s. slabou stránkou, ve srovnání s oborovou je rentabilita společnosti významně nižší, ROE = 1,76%, ROA = 1,61%. V likviditě se společnost STAFIN a.s. pohybuje pod oborovými průměry i pod doporučenými hodnotami. Celková zadluženost se pohybuje vysoce nad oborovými hodnotami. Dle doporučení různých autorů odborným publikací se má hodnota tohoto ukazatele pohybovat mezi 30%– 60%. Hodnota v oboru je 42,21%, společnost STAFIN a.s. tuto hodnotu překračuje. Koefficient samofinancování nedosahuje oborových hodnot. Obrat aktiv vykazuje tak jako v roce 2009 lepší hodnoty, než je běžné v oboru stavebnictví. Obrat závazků je v porovnání s oborovým průměrem horší.

Rovněž společnost BIS a.s. je v roce 2010 horší v oblasti rentability v porovnání s oborovými hodnotami a to výrazně. Ukazatel běžné likvidity vykazuje horší hodnoty než je v oboru obvyklé, splňuje ale doporučené hodnoty. Ukazatel pohotové likvidity se propadl v porovnání s rokem 2009 výrazným způsobem a zdaleka nedosahuje oborových hodnot ani hodnot doporučených. Ukazatel celkového zadlužení dosahuje v roce 2010 hodnoty 47,63% a významně se přibližuje hodnotám v oboru 42,21%. S tím koresponduje ukazatel samofinancování. Obrat aktiv je srovnatelný s oborovým průměrem. Obrat závazků je horší v porovnání s oborovým průměrem.

Pokud bychom porovnali hodnoty ukazatelů mezi společnostmi, pak je společnost STAFIN a.s. horší v rentabilitě vlastního kapitálu, ale lepší v rentabilitě celkových aktiv. U ukazatele běžné i pohotové likvidity je lepší společnost BIS a.s. a s hodnotou běžné likvidity 1,52 je v rozpětí hodnot doporučených. Pohotová likvidita nemá dobrý vývoj ani u jedné společnosti, ze srovnání lépe společnost BIS a.s.. V celkovém zadlužení je lepší společnost BIS a.s., která se blíží v literatuře doporučené hodnotě. Stejný je výsledek srovnání koeficientu samofinancování, kdy je opět lepší společnost BIS a.s., stejně jako u obratu aktiv, kde výrazně překračuje oborový průměr

Celkově tedy můžeme říci, že společnost STAFIN a.s. dosahuje horších výsledků ve srovnávací analýze než konkurenční podnik v obou sledovaných letech. Oborových hodnot ani jedna ani druhá společnost většinou nedosahuje.

Obr. č. 26 – Spider analýza 2010



Zdroj: vlastní sestavení dle výkazů společností a statistik MPO ČR, 2012

Z pohledu praktického uplatnění je tento typ zobrazení prostorového srovnání nevhodný pro běžné manažerské reporty. Jeho uplatnění je například v dokumentech typu výroční zpráva, popřípadě v auditech.

3.4 Moderní ukazatele výkonnosti

Mezi moderní a stále častěji používané metody řízení výkonnosti podniku patří Value Based Management (VBM), jehož cílem je zvyšování hodnoty podniku pro vlastníka. Podnikatelský cíl vedoucí k vytvoření co nejvyššího zisku jako prioritní zájem akcionářů tak postupně ustupuje do pozadí, neboť v současném tržním prostředí je nutné pracovat s časovou hodnotou peněz a podnikatelským rizikem.

Value Based Management

Value Based management je styl řízení organizace, který podřizuje veškeré podnikové aktivity jedinému cíli, jímž je maximalizace tržní hodnoty podniku. Value Based management je jedním z moderních přístupů k řízení výkonnosti podniku, který vychází z předpokladu, že správné je pouze takové rozhodnutí, které vede ke zvýšení hodnoty podniku. Vedení podniku na základě tohoto přístupu je založeno, stejně tak jako Balanced Scorecard, na řízení dle cílů. Systémy vyžadují rozklad podnikové strategie do všech nižších úrovní podniku. Naplňování strategie je nutno sledovat pomocí systému měření výkonnosti. Od strategie se odvíjejí konkrétní podnikové procesy, které jsou posléze operativně řízeny.

Economic Value Added (EVA)

Základní používané kritérium je ekonomická přidaná hodnota (Economic Value Added – EVA). Ekonomická přidaná hodnota je metoda založená na ekonomickém zisku a lze jí použít jako nástroj finanční analýzy. Autoři metody EVA jsou Američané Stewart a Stern, kteří tuto metodu rozpracovali (Mařík a kol., 2011). Ekonomický zisk respektuje veškeré náklady na vynaložený kapitál, tj. jak náklady na cizí kapitál, tak i náklady vlastního kapitálu. Metoda porovnává čistý provozní zisk NOPAT (Net Operation Profit After Taxation) s náklady použitého kapitálu. V tom je rozdíl od metod „klasické“ finanční analýzy, především pak ukazatelů rentability kapitálu, které vychází z účetního zisku.

Ukazatel ekonomické přidané hodnoty je jedním z ukazatelů hodnotových měřítek vhodných pro posuzování výkonnosti firmy. Principiálně vychází z faktu, že i když

firma vykazuje kladný hospodářský výsledek, ještě nemusí vytvářet hodnotu z pohledu vlastníka. Dalo by se říci, že vlastníci mají prospěch teprve tehdy, když firma vytvoří hodnotu větší, než jsou náklady na využitý kapitál. Prioritní je pohled majitele. Pro majitele je v oblasti finančního controllingu rozhodující rentabilita vlastního kapitálu. V porovnání s jinými metodami se jedná pravděpodobně o nejkompexnější pyramidový rozklad hodnoty ROE.

Ve většině případů je podnikání spojeno s použitím jak vlastního, tak i cizího kapitálu. Účetní zisk vychází z účetních výkazů společnosti a v těchto výkazech jsou zachyceny pouze náklady na cizí kapitál v podobě úročených závazků. Účetnictví tedy zachycuje pouze účetní náklady a nezná výraz „oportunitní náklady.“ Oportunitní náklady představují prostředky, které podnikatel nechá ve své společnosti dál k použití a nevyužije je tedy k možné lepší příležitosti investovat. Podnikatel je nevyužije alternativně. Ukazatel EVA, který je založen na ekonomickém modelu, se snaží tento nedostatek odstranit.

Proto při posuzování ekonomického zisku společnosti, musí být vykázáný účetní výsledek vyšší, než jsou náklady na vložený kapitál.

Ukazatel EVA je chápán jako čistý výnos z provozních činností podniku snížený o náklady kapitálu. Základní podoba vzorce pro výpočet EVA je následující:

$$EVA = NOPAT - WACC * C$$

- NOPAT–net operating profit after taxes, zisk z operativní činnosti podniku (zisk z provozních činností) po dani, není totožný s provozním hospodářským výsledkem, který je stanoven dle českých účetních předpisů.
- C–kapitál vázaný v aktivech, která slouží operativní činnosti podniku, tj. aktivech potřebných k hlavnímu provozu podniku. Vymezení operativních aktiv je individuální, závisí na předmětu podnikání, tedy na podnikatelské činnosti. Musí být vždy zachovány souvislost mezi operativními aktivy a hospodářským výsledkem z operativní činnosti, někdy bývá nahrazen speciálním termínem NOA (net operating assets – čistá operační aktiva).
- WACC - weighted average cost of capital – průměrné vážené náklady kapitálu.

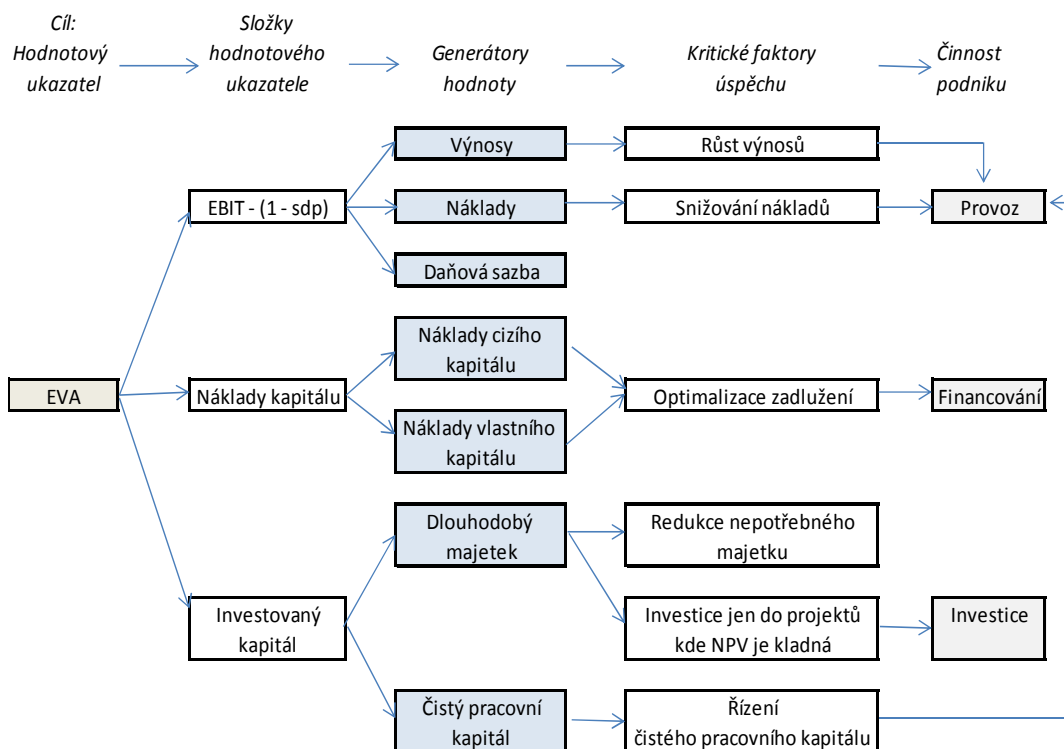
Interpretace výsledné hodnoty ukazatele EVA je následující:

- Je-li ukazatel kladný, byla vytvořena nová hodnota.

- je-li ukazatel záporný, dochází k úbytku hodnoty.

Rozklad ukazatele EVA a ovlivňujících faktorů je zobrazen na následujícím obrázku:

Obr. č. 27 – Rozklad ukazatele EVA



Zdroj: faktory ovlivňující EVA (Pavelková, Knápková, 2009, s. 106)

Ukazatel EVA poskytuje cenné informace pro řízení výkonnosti firmy a současně ukazuje, kterou oblast je nutné zlepšit.

Pro výpočet ukazatele EVA je možno použít několik způsobů:

$$EVA = EBIT * (1 - s_{dp}) - WACC * K$$

$$EVA = K * (ROCE - WACC)$$

$$EVA = VK * (ROE - r_e)$$

Výpočet WACC:

$$WACC = VK/K * r_e + CK/K * r_{\bar{u}}(1 - s_{dp})$$

Kde: r_e náklady vlastního kapitálu,

$r_{\bar{u}}$ úroková míra cizího kapitálu,

s_{dp} sazba daně z příjmů,

VK vlastní kapitál,

$CK_{\bar{u}}$ cizí úročený kapitál,

K investovaný kapitál,

ROCE rentabilita dlouhodobého kapitálu.

3.4.1 Výpočet nákladů vlastního kapitálu

Nejobtížněji se vyjadřují náklady na vlastní kapitál, je třeba počítat vždy s určitým specifickým rizikem. Je možno také využít metod jako je např. model CAMP, stavebnicové metody, dividendový model či expertní odhad (Šulák, Vacík, Ircingová, 2007).

Pro výpočet ekonomické hodnoty a pro zjištění alternativních nákladů vlastního kapitálu a vývoje ekonomického zisku bude použito stavebnicové metody INFA. Tedy součin vlastního kapitálu a tzv. spreadu $(ROE - r_e) * VK$. Tento postup využívá k hodnocení podniků v České republice Ministerstvo průmyslu a obchodu (MPO ČR). Kromě výše uvedeného lze tuto metodu využít i pro sledování vývojových trendů podniku.

Ratingový model INFA je v podobě použité na MPO založen na několika zjednodušujících předpokladech:

- Za cenu cizího kapitálu je dosazena skutečná úroková míra.
- Je ztotožněna tržní hodnota cizího kapitálu s účetní hodnotou cizího úročeného kapitálu.
- Je předpokládána nezávislost hodnoty váženého průměru nákladů na kapitál na kapitálové struktuře. Změna kapitálové struktury pouze přerozděluje celkový náklad kapitálu mezi majitele a věřitele.
- Ve vzorci WACC je za tvar $(1 - \text{sazba daně z příjmů})$, charakterizující zdanění, použit podíl čistého zisku na zisku (CZ/Z) , tzn. je zohledněn skutečný vliv zdanění.⁵

Následující výpočet odhadu alternativních nákladů v sobě zahrnuje součet bezrizikové sazby a rizikových přírážek (Šulák, Vacík, Ircingová, 2007).

$$r_e = r_f + r_{LA} + r_p + r_{\text{fin.stab.}} + r_{\text{finst}}$$

⁵ Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu

Kde:

r_f – výnosnost bezrizikové investice (státní dluhopisy)

r_{LA} – přírážka za velikost a kapitálovou strukturu:

$$r_{LA} = (3 - VK)^2 / 1,682$$

VK [mld. Kč], r_{LA} [%]

$$VK > 3 \text{ mld. Kč} \quad \Rightarrow \quad r_{LA} = 0$$

$$VK < 100 \text{ mil. Kč} \quad \Rightarrow \quad r_{LA} = 5\%$$

Kde:

- r_p – prémie za podnikatelské riziko (v závislosti na ROA):

$$r_p = (ROA\emptyset - ROA)^2 * 10 / ROA\emptyset^2$$

r_p [%] ROA ... rentabilita podniku $ROA\emptyset$ = průměrná hodnota ROA v oboru

$$ROA > ROA\emptyset \quad \Rightarrow \quad r_p = 0$$

$$ROA < 0 \quad \Rightarrow \quad r_p = 10\%$$

Kde:

- $r_{fin.stab.}$ - prémie za riziko finanční stability (podle ukazatele běžné likvidity):

$$r_{fin.stab.} = (150 - BL)^2 * 0,4$$

$r_{fin.stab.}$ [%], BL = běžná likvidita [%]

$$BL > 150 \% \quad \Rightarrow \quad r_{fin.stab.} = 0$$

$$BL < 100 \% \quad \Rightarrow \quad r_{fin.stab.} = 10\%$$

Kde:

- $r_{finst.}$ - prémie za riziko z finanční struktury (podle ukazatele úrokové krytí):

$$r_{finst.} = (3 - UK)^2 * 10 / 4$$

$r_{finst.}$ [%], UK = úrokové krytí

$$UK > 3 \quad \Rightarrow \quad r_{finst.} = 0$$

$$UK < 1 \quad \Rightarrow \quad r_{finst.} = 10\%$$

Pro určení výnosnosti bezrizikové investice je použito hodnot výnosnosti 10 – letých státních dluhopisů z internetových stránek České národní banky (ČNB).

Tab. č. 15 – Výpočet nákladů vlastního kapitálu a ukazatele EVA (v tis.Kč)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
rf - výnosnost 10-letého státního dluhopisu	3,77%	4,28%	4,55%	4,67%	3,71%	3,50%
r_{LA}	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
ROASTAFINas	2,43%	6,36%	1,12%	1,42%	1,61%	9,49%
ROA - oborový průměr	9,34%	10,48%	6,42%	13,92%	9,61%	14,61%
běžná likvidita v %	164,00%	103,00%	98,00%	112,00%	131,00%	179,00%
úrokové krytí	16,16	14,17	0,96	1,29	2,27	27,02
r_p	5,47%	1,55%	6,82%	8,06%	6,93%	1,23%
$r_{fin.stab}$	0,00%	8,84%	10,00%	5,78%	1,44%	0,00%
$r_{fin.st.}$	0,00%	0,00%	10,00%	7,28%	1,32%	0,00%
r_e	14,24%	19,66%	36,37%	30,79%	18,41%	9,73%
RCE	4,74%	14,81%	-0,25%	0,69%	1,76%	20,03%
RCE - r_e (Spread)	-9,50%	-4,85%	-36,62%	-30,10%	-16,65%	10,30%
Vlastní kapitál v tis.Kč	47 235	55 445	55 309	64 759	65 916	82 429
EVA = VK(RCE - r_e)	-4 489	-2 690	-20 252	-19 490	-10 974	8 492

Zdroj: vlastní sestavení dle výkazů společnosti a statistik MPO ČR, 2012

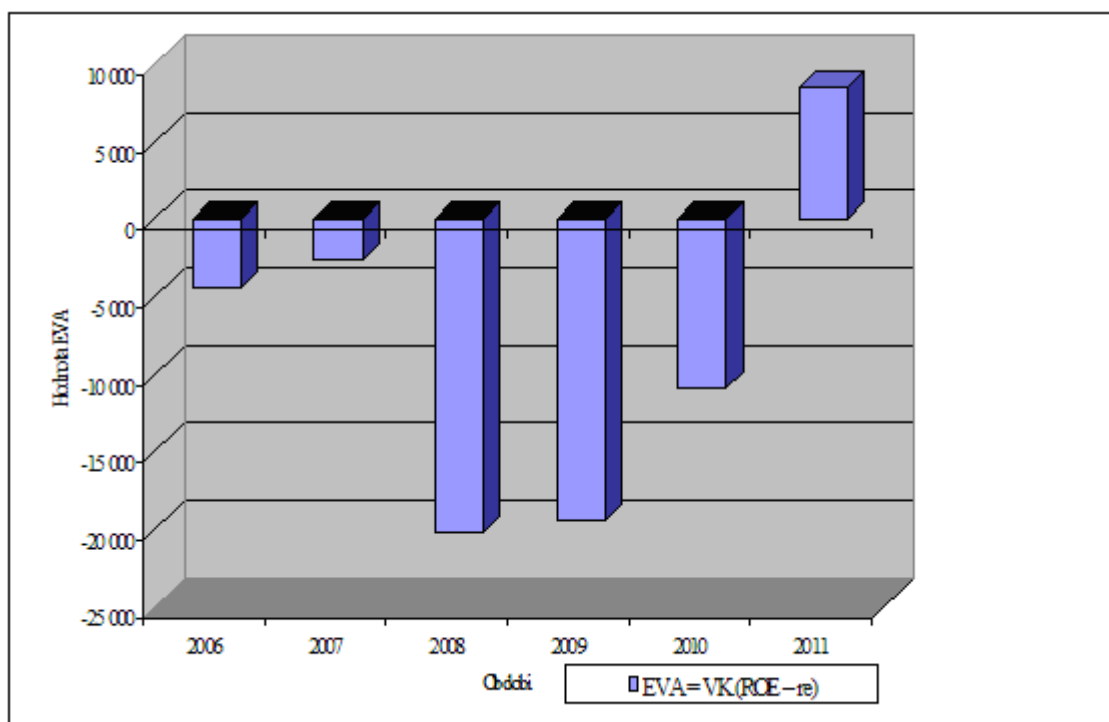
Poznámky k provedeným výpočtům v tabulce:

- r_{LA} – hodnota tohoto ukazatele – prémie za likviditu akcií (za velikost a kapitálovou strukturu) není počítán a je rovnou dosazena hodnota 5%, tato hodnota se dosazuje v případě, že vlastní kapitál společnosti nedosahuje 100 mil. Kč,
- r_p – hodnota tohoto ukazatele – prémie za podnikatelské riziko v závislosti na ROA, je nutné provést výpočet, protože rentabilita aktiv se pohybuje pod oborovým průměrem. Tento ukazatel je ovlivněn mimo jiné i stářím majetku (dlouhodobý majetek). Společnost má majetek zčásti odepsaný,
- $r_{fin.stab.}$ – hodnota tohoto ukazatele – prémie za riziko finanční stability/nestability je ovlivněna ukazatelem běžné likvidity, ten je v letech mírně rozkolísaný. V letech 2007, 2009 a 2010 je výpočet dle vzorce prováděn, neboť hodnota běžné likvidity se pohybuje v rozpětí 100% až 150%. V letech 2006 a 2011 je běžná likvidita vyšší než 150%, proto výpočet není prováděn a je uvedena hodnota 0%. V roce 2008 je naopak běžná likvidita pod hodnotou 100%, výpočet je pominut a je uvedena hodnota 10%,
- $r_{fin.st.}$ – hodnota tohoto ukazatele – prémie za riziko z finanční struktury (podle ukazatele úrokového krytí), tento ukazatel vypovídá o zdravé či nezdravé

zadluženosti. V letech 2006, 2007 a 2011 byl výpočet vynechán, protože hodnota úrokového krytí přerostla hodnotu 3, proto je uvedena hodnota 0%. V roce 2008 poklesl ukazatel úrokového krytí na hodnotu 0,96, tedy menší než 1, takže je použita v tabulce hodnota 10%. V letech 2009 a 2010 je proveden výpočet.

3.4.2 Využití ukazatele EVA

Obr. č. 28 – Vývoj ukazatele EVA



Zdroj: vlastní sestavení dle výkazů společnosti a statistik MPO ČR, 2012

Ekonomickou přidanou hodnotu společnost STAFIN a.s. v roce 2006 nevytvořila, EVA je záporná, a to v částce minus 4 489 tis.Kč. Bylo dosaženo čistého účetního zisku ve výši 2 240 tis.Kč, hospodářský výsledek byl kladně ovlivněn úrovní změny stavu zásob nedokončené výroby (+ 3 839 tis.Kč) a nízkou hodnotou nákladových úroků, neboť společnost čerpala půjčky jen v omezeném rozsahu. Hodnota ukazatele ROE byla v roce 2006 v hodnotě 4,74%, ale hodnota alternativního nákladu vlastního kapitálu r_e činila v tomto roce 19,66%. Hodnota spreadu je tedy minus 9,50%. Záporná hodnota ukazatele ekonomické přidané hodnoty byla ovlivněna nízkou rentabilitou vlastního kapitálu. Při kumulaci minulých zisků ve společnosti nedocházelo ke zvýšené tvorbě zisku, proto ROE mělo nedostatečnou úroveň. Hospodářský výsledek byl nízký

především z důvodu nedostatečné úrovně tržeb, kladné hodnoty dosáhl pouze díky růstu nedokončené výroby.

Dalším problémem byla nízká hodnota ukazatele produkční síly ROA, pohybující se pod oborovou hodnotou. Pro vlastníka nebyla tedy vytvořena hodnota, čistý zisk byl větší než ekonomická přidaná hodnota spočítaná dle výše uvedeného modelu a je dokonce záporná.

V roce 2007 vzrostl ukazatel ROE na hodnotu 14,81%, hodnota alternativního nákladu kapitálu r_e dosáhla výše na 19,66%, takže hodnota spreadu byla minus 4,85%. Riziková přírážka za velikost a kapitálovou strukturu r_{LA} dosáhla opět maximální hodnoty r_{LA} za velikost a kapitálovou strukturu, riziko finanční stability se hodnotou 8,84 % blížilo maximální hodnotě. Na růst rizika finanční stability měl zásadní vliv růst cizích zdrojů při financování podnikové činnosti. Hodnota ekonomické přidané hodnoty byla v roce 2007 opět záporná s hodnotou minus 2 690 tis.Kč, zvýšení čistého zisku na 8 210 tis.Kč nebylo dostatečné k tvorbě hodnoty pro akcionáře. Slabinou společnosti byla struktura tvorby zisku, kdy celá přidaná hodnota byla vytvořena výrobou do zásob. Neprodaná produkce znamenala nedostatečnou tvorbu cash flow, což přineslo zvýšenou potřebu cizích zdrojů k zajištění financování. Tím byla rovněž negativně ovlivněna likvidita společnosti. V letech 2008 a 2009 se ekonomická přidaná hodnota pohybovala kolem minus 20 milionů Kč. Tato skutečnost byla ovlivněna úrovní tvorby hospodářského výsledku, který byl v roce 2008 záporný a v roce 2009 velmi nízký. V letech 2008 a 2009 společnost čerpala úročené půjčky, což mělo negativní dopad na tvorbu hospodářského výsledku i na výši ukazatele ROE. Negativně se projevil i růst osobních nákladů, který byl rychlejší, než růst přidané hodnoty. Na úroveň ukazatele ROE měl vliv i vklad do základního kapitálu společnosti v roce 2009 ve výši 9 milionů Kč, který zvýšil hodnotu vlastního kapitálu, ale nepřinesl výraznější rozvoj firmy. Hodnota spreadu dosáhla kritických hodnot, a to v roce 2008 minus 36,62% a v roce 2009 minus 30,10%. Rok 2008 měl maximální hodnoty rizikových přírážek - finanční struktury, finanční stability a za velikost a kapitálovou strukturu. Opět je velkou slabinou společnosti tvorba zisku, rok nástupu hospodářské krize 2008 se výrazněji projevil i u hodnocené společnosti. V roce 2009 ovlivnily výši alternativních nákladů kapitálu přírážky za velikost a kapitálovou strukturu (5%), podnikatelské riziko (8,06%) a finanční stabilitu/nestabilitu (5,78%). Vysoké záporné hodnoty ukazatele EVA v těchto letech znamenají, že pro majitele opět nebyla vytvořena hodnota.

V roce 2010 činí součet bezrizikové a rizikové přírážky r_e 18,41%. Ekonomická přidaná hodnota společnosti se v porovnání s rokem 2009 zlepšila o zhruba 43 %, má ale stále zápornou hodnotu. Společnost v porovnání s předcházejícím rokem zvýšila tvorbu čistého zisku, kdy při snížených výkonech o 22 % vytvořila přidanou hodnotu o 223 % vyšší. Zároveň ale výrazně vzrostly osobní náklady, takže zisk byl vytvořen díky odprodeji dlouhodobého majetku a zvýšení nedokončené výroby. Vyšší hodnota alternativního nákladu na kapitál r_e byla ovlivněna výší rizikové přírážky za velikost a kapitálovou strukturu r_{LA} (5%) a rizikovou přírážkou za podnikatelské riziko r_p (6,93%). ROE vzhledem k nízké tvorbě zisku a výši vlastního kapitálu dosáhla úrovně pro tvorbu kladné hodnoty EVA nedostačující. V roce 2010 opět nebyla vytvořena hodnota pro vlastníka.

V roce 2011 kladnou hodnotu ukazatele EVA významně ovlivnil růst tvorby čistého zisku (o 1 284 % v porovnání s rokem 2010), i když se jedná o předběžné hospodářské výsledky společnosti. Tento kladný výsledek ovlivnilo i vrácení půjček, minimalizace úroků a zvýšení ukazatele úrokového krytí. Vlastního finančního majetku je dostatek, společnost dočasně volné peněžní prostředky ukládá na spořicí účtech banky. V roce 2011 stoupla běžná likvidita nad doporučovanou hodnotu. Výnosové úroky ze spořicí účtů zlepšily hospodářský výsledek. Vysokou rentabilitu vlastního kapitálu pozitivně ovlivnil růst tvorby zisku, na němž se podílel především růst výkonů a přidané hodnoty se současným poklesem osobních nákladů a nákladů na dluhovou službu. Pouze v roce 2011 podnik vytvořil hodnotu pro akcionáře, neboť rentabilita vlastního kapitálu převýšila oportunitní náklad vlastního kapitálu.

Z hodnocení vývoje ukazatele EVA ve všech sledovaných letech vyplývá, že výsledek koresponduje se závěry klasické finanční analýzy uvedené v předchozích kapitolách. Společnost STAFIN a.s. netvoří v časové řadě ekonomickou přidanou hodnotu pro vlastníky při použití kapitálu ve společnosti. Vklad akcionáře není tedy s výjimkou roku 2011 zhodnocen.

3.4.3 Rozdíly ve výpočtu ukazatele EVA

Dle novějšího přístupu uveřejněného na webových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu můžeme pro výpočet alternativního nákladu vlastního kapitálu použít níže uvedený postup, který je vypočítán také dle vzorce se součtem bezrizikové sazby, určené jako výnos 10-letých státních dluhopisů a rizikové přírážky, která je dána

součtem čtyř dílčích rizikových přírážek. Ty se výrazně promítají do výše nákladů vlastního kapitálu.

Alternativní náklady vlastního kapitálu jsou tedy dány vztahem:

$$r_e = r_f + r_{LA} + r_{POD} + r_{FINSTAB} + r_{FINSTRU}$$

Kde:

- r_f výnos 10-letých státních dluhopisů,
- r_{LA} riziková přírážka za likvidnost akcií.

Riziková přírážka za likvidnost aktiv závisí na úplatných zdrojích (UZ) podniku, které jsou dány součtem vlastního kapitálu, bankovních úvěrů a dluhopisů. Lze tedy říci, že tato přírážka závisí na velikosti podniku. Pokud je tato hodnota ≤ 100 mil. Kč, pak je přírážka stanovena ve výši 5%. V případě je $UZ \geq 3$ mld. Kč bude přírážka rovna nule. V situaci, kdy UZ je v rozmezí výše uvedených hodnot vypočte se přírážka na základě následujícího vztahu, kde výše úplatných zdrojů je dosazena v mld. Kč:

$$r_{LA} = \frac{(3 - UZ)^2}{168,2}$$

- r_{POD} riziková přírážka za podnikatelské riziko.

Riziková přírážka za podnikatelské riziko závisí na rentabilitě aktiv (ROA) a její výpočet je založen na následujících předpokladech:

Pokud platí, že $\frac{EBIT}{AKTIVA} > \frac{UZ}{AKTIVA} * UM$, kde UM je úroková míra, pak se tato přírážka rovná minimální doporučené hodnotě, stanovené Ministerstvem průmyslu a obchodu pro rok 2009 a 2010.

V případě, že $ROA < 0$, pak $r_{POD} = 10\%$. A pokud platí, že $0 < ROA < \frac{UZ}{AKTIVA} * UM$, pak se tato přírážka stanovuje dle následujícího vztahu:

$$r_{POD} = \frac{\left(\frac{UZ}{AKTIVA} * UM - \frac{EBIT}{AKTIVA}\right)^2 * 0,1}{\left(\frac{UZ}{AKTIVA} * UM\right)^2}$$

- $r_{FINSTAB}$ riziková přírážka za finanční stabilitu.

Pokud je běžná likvidita ($L3 \leq XL1$), pak je tato přírážka rovna 10%. V případě, že $L3 \geq XL2$ riziková přírážka je rovna 0%. Za předpokladu, že $L3$ je mezi těmito hodnotami lze ji vypočítat na základě vztahu:

$$r_{FINSTAB} = \frac{(XL2 - L3)^2}{(XL2 - XL1)^2} * 0,1$$

Přičemž $XL1$ a $XL2$ představují mezní hodnoty likvidity.

- $r_{FINSTRU}$ riziková přírážka za finanční strukturu

Přírážka za finanční strukturu je dána rozdílem mezi náklady vlastního kapitálu a průměrnými váženými náklady kapitálu, tj. následujícím vztahem.

$$r_{FINSTRU} = r_e - WACC$$

Pro výpočet dle nové metodiky jsou použita data z let 2009 až 2011.⁶

Tab. č. 16 – Odhad úrokové míry(%)

	2009	2010	2011
PRIBOR 1M roční průměr	1,93%	1,09%	0,97%
Odhadnutá marže komerční banky	2,00%	2,00%	2,00%
Úroková míra celkem	3,93%	3,09%	2,97%

Zdroj: vlastní sestavení dle statistik MPO ČR a ČNB, 2012

Tab. č. 17 – Vybrané položky rozvahy (v tis.Kč)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Aktiva	132 887	180 955	196 065	226 688	268 238	268 238
Vlastní kapitál	47 235	55 445	55 309	64 759	65 916	82 429
Bankovní úvěry	15 000	1	6 763	5 908	17	14
Dluhopisy	0	0	0	0	0	0
Ostatní půjčky	19 000	59 000	71 200	73 500	72 100	11 994
Úplátne zdroje celkem	81 235	114 446	133 272	144 167	138 033	94 437

Zdroj: vlastní sestavení dle výkazů společnosti, 2012

Poznámky k provedeným výpočtům v tabulce:

- r_{LA} - dle původní metodiky (Šulák, Vacík, Ircingová, 2007) se používala při výpočtu rizikové přírážky za velikost a kapitálovou vybavenost podniku pouze hodnota vlastního kapitálu. Nová metodika již zahrnuje do konstrukce výpočtu

⁶ Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu

tzv. úplatné zdroje. Mezi tyto zdroje se dle MPO zahrnuje hodnota vlastního kapitálu, bankovních úvěrů a dluhopisů. Autor Doc. Ing. Jiří Fotr, CSc. ve své knize Strategické finanční plánování zahrnuje mezi běžné bankovní úvěry i úvěry od nebankovních subjektů (Fotr, 1999, s. 28). Což je i případ společnosti STAFIN a.s.. Údaje pro hodnocené roky 2009 a 2010 byly spočítány dle výše uvedeného vzorce. Rok 2011 splnil podmínku úplatných zdrojů menších než 100 mil. Kč, takže byla dosazena hodnota 5%,

- r_{POD} – je navázána u původní metodiky na ukazatel produkční síly, tj. EBIT/Aktiva a dále pak na oborový průměr (Šulák, Vacík, Ircingová, 2007). Dle nové metodiky však porovnáváme EBIT/Aktiva s poměrem Úplatných zdrojů/Aktiv*Úroková míra. Tento nový přístup zohledňuje podmínky práce s cizím kapitálem. Opět se preferuje individuální přístup v metodice. V roce 2010 a 2011 byla použita minimální hodnota v odvětví dle doporučených hodnot pro NACE - F Stavebnictví (2,53%). Rok 2009 byl vypočítán dle podmínek a vzorců uvedených výše,
- r_{FINSTAB} - dle původní metodiky se mezní hodnoty běžné likvidity pohybovaly mezi 1,00 a 1,5 (Šulák, Vacík, Ircingová, 2007), individuální metodika Ministerstva průmyslu a obchodu zvolňuje tuto rizikovou přírážku, která charakterizuje vztahy životnosti aktiv a pasiv a povoluje individuální přístup pro každé odvětví i organizační strukturu podniků odlišnou. Individuálně je proto stanovena mezní hodnota $XL1=1,00$ a $XL2=2,00$. Sledované roky byly počítány dle individuální metodiky,
- r_{FINSTRU} - původní metodika užívala při výpočtu rizika z finanční struktury ukazatel úrokového krytí a hodnotu 3 (Šulák, Vacík, Ircingová, 2007). Nový výpočet je pro posouzení společnosti STAFIN a.s. příliš složitý z důvodu stanovení nákladů vlastního kapitálu. Proto jsou v tabulce použity původní hodnoty z kapitoly 3.4.2.

Tab. č. 18 – Výpočet nákladů vlastního kapitálu a ukazatele EVA (v tis.Kč)

	2009	2010	2011
rf - výnosnost 10-letého státního dluhopisu	4,67%	3,71%	3,50%
r_{LA}	4,85%	4,87%	5,00%
<i>ROA STAFIN a.s.</i>	1,42%	1,61%	9,14%
<i>běžná likvidita v %</i>	112,00%	131,00%	185,00%
r_{POD}	1,86%	2,53%	2,53%
$r_{fin.stab}$	7,74%	4,76%	0,22%
$r_{fin.st.}$	7,28%	1,32%	0,00%
r_e	26,40%	17,19%	11,25%
ROE	0,69%	1,76%	20,03%
ROE - r_e (Spread)	-25,71%	-15,43%	8,78%
Vlastní kapitál v tis.Kč	64 759	65 916	82 429
EVA = VK (ROE – r_e)	-16 651	-10 173	7 237

Zdroj: vlastní sestavení dle výkazů společnosti a statistik MPO ČR, 2012

3.4.4 Nedostatky hodnocení ukazatelem ekonomické přidané hodnoty

Při porovnání obou metodik výpočtu EVA jsou sice patrné rozdíly, ale závěry hodnocení výše a vývoje ukazatele jsou shodné.

Ukazatel ekonomické přidané hodnoty má své nedostatky a benchmarkingový systém INFA nedokáže podchytit působení lidského faktoru ve výkaznictví a účetnictví jednotlivých podniků. Je proto lépe tento systém využít pouze při odhadu rizika a controllingu rizik. Při každém použití přistupovat individuálně a opatrně volit jednotlivé položky výkazů, které při výpočtu ukazatele ekonomické přidané hodnoty budeme zohledňovat. Externí analytik nemůže podchytit z výkazů celou skutečnost a i správnost. Například chybné a nepřesné ocenění nedobytných pohledávek nebo zásob může zkreslit úroveň vypočtených hodnot a správnou interpretaci výsledků. Proto hodnocení podniku na základě ukazatele EVA, který byl vypočten jen na základě veřejně dostupných údajů z účetních výkazů, je značně diskutabilní.

„I když na základě ukazatele EVA byl utvořen ucelený systém řízení, jehož hlavním úkolem je analyzovat faktory, které přispívají k tvorbě hodnoty a které vedou ke zvyšování hodnoty pro vlastníky podniku, tak tato koncepce má dnes řadu kritiků, kteří poukazují na její nedostatky.

Existují čtyři oblasti, které ovlivňují využití EVA ukazatele:

- Možný rozdíl mezi celopodnikovými cíli a cíli vlastníků podniku.

- Nesprávné zahrnutí nebo ignorování vlivu inflace na peněžní toky.
- Nutnost zahrnovat vliv manažerských opcí, pokud mají vliv na podnikové investice.
- Správné vyhodnocení míry rizika, které ovlivňuje diskontní míru při hodnocení investice.

Výše uvedené faktory poukazují na problémy spojené se správným propočtem ukazatele a především s jeho správnou interpretací.“ (Higgins,1997, s. 310–319)

„Sebevhodnější analytická hodnotící technika nemůže nikdy nahradit tvůrčí myšlení a schopnost vést. Lidé, ne analýzy jsou tím, co uvádí věci do pohybu.“ (Higgins, 1997, s. 329)

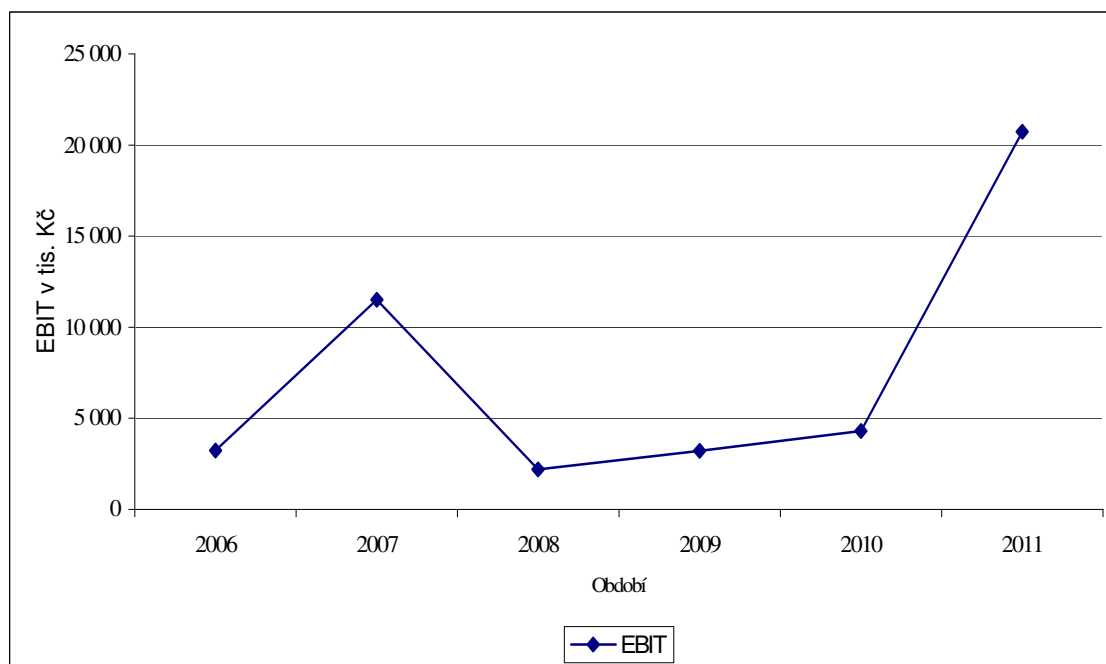
4 Doporučení možných postupů k překonání dopadu krize na chod podniku a navržení případných opatření

4.1 Zhodnocení finančního zdraví

Do hospodářského vývoje společnosti se ve sledovaném období promítaly dopady světové hospodářské krize, která způsobila propad v oblasti stavebnictví, zejména pak v odvětví pozemního stavitelství. Byly zaznamenány výkyvy v oblasti poptávky, snížil se počet zakázek i jejich objem. Nižší objem produkce vedl ke snížení tvorby zisku, kdy v některých letech byl kladný výsledek hospodaření sledovaného podniku tvořen odprodejem dlouhodobého majetku, případně výrobou do zásob u nedokončených, popřípadě pozastavených zakázek. Na poklesu poptávky se významně podílela nedůvěra investorů.

Z provedené finanční analýzy let 2006 až 2011 však současně vyplývá, že společnost vykonávala svoji činnost víceméně bez problémů, i když tvorba zisku byla v letech 2008 a 2010 významně ohrožena. Prognózy pro další roky však zatím nejsou optimistické.

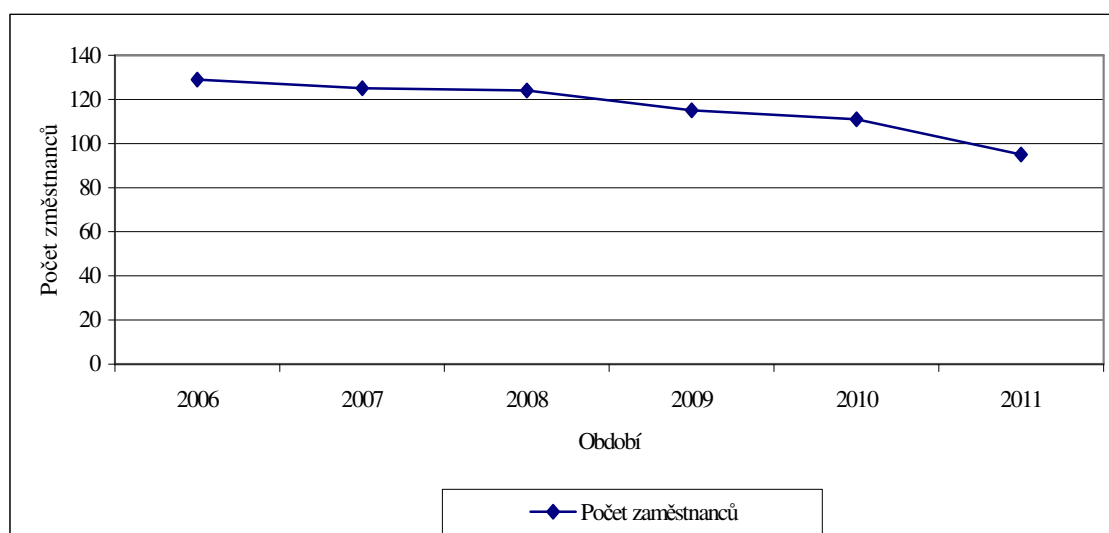
Obr. č. 29 – Vývoj *EBIT*



Zdroj: vlastní sestavení dle výkazů společnosti

Ve snaze zlepšit tvorbu hospodářského výsledku společnost přijala některá opatření, která nemusela být pro všechny zaměstnance příjemná. Při dlouhodobějším nedostatku stavebních zakázek na počátku roku 2009 byla společnost nucena propustit několik zaměstnanců z oblasti jak technickohospodářských pracovníků, tak i z výroby. V roce 2011, došel bohužel negativní vývoj ve stavebnictví tak daleko, že se společnost rozhodla k rozpuštění vlastního projektového ateliéru. Původně činil počet zaměstnanců projekce 15 projektantů a jednu administrativní sílu. Po tomto zásahu došlo k redukci na čtyři zaměstnance.

Obr. č. 30 – Vývoj počtu zaměstnanců



Zdroj: vlastní sestavení dle výkazů a statistik společnosti

Trend výkonů ze stavební činnosti měl oproti vývoji zisku kromě roku 2010 stoupající tendenci, neboť se zahajovaly i dokončovaly a fakturovaly již dříve sjednané zakázky. Závislost na hospodářské a finanční krizi zde nemůžeme tedy přímo vypočítat. Potřeba úsporných opatření v podobě snížení počtu zaměstnanců a tlak na snižování nákladů se začaly plně projevovat v letech 2008, 2009, kdy došlo k výraznému propadu tvorby zisku.

Na následné zlepšení tvorby zisku měla vliv mimo jiné důsledně prováděná výběrová řízení při nákupch materiálu a služeb. Společnost STAFIN a.s. začala hodnotit své dodavatele. Hlavními kritérii byly např. termíny dodávek, cenová politika, historie společnosti, záruka. Bohužel trend ve výběru především nejlevnějšího dodavatele služeb na stavební zakázky se projevil v růstu reklamací na stavební práce. Od roku 2008 byl pozorován rostoucí trend v procentu reklamací v poměru k výkonům.

Tab. č. 19 – Vývoj výkonů a reklamací stavebních zakázek (v tis.Kč)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Výkony	190 308	364 490	391 526	398 925	311 361	433 532
Reklamace	427	261	1 018	2 444	2 890	1 392

Zdroj: vlastní sestavení dle výkazů a statistik společnosti

Znatelné problémy má společnost STAFIN a.s. v oblasti řízení likvidity. V porovnání s oborovým průměrem, porovnáním se společností BIS a.s. i při výpočtu ekonomické přidané hodnoty se jeví likvidita problémová v letech 2007 až 2010.

4.2 Návrh na zlepšení v oblasti likvidity a financování

Bylo by nutné, aby se společnost zabývala častěji sledováním likvidity a to minimálně jedenkrát týdně. Statistické vyhodnocování aktuálního stavu na bankovním účtu společnosti a ověřování dodržování splatností vydaných faktur je nezbytné pro finanční řízení.

Jako možné řešení i pro další rozvoj společnosti hlavně s případnými developerskými iniciativami, popř. i částečným financováním investora dodavatelským úvěrem, bude nutnost otevření možnosti dalšího financování v bankovním ústavu, se kterým společnost spolupracuje. Jedná se například o otevření revolvingového úvěru nebo úvěrové linky přímo na konkrétní zakázku. V současné době společnost využívá minimální financování kontokorentním úvěrem a limitu na dlouhodobé bankovní záruky.

Tento limit na bankovní záruky čerpá společnost STAFIN a.s. tehdy, je-li s investorem sjednané zádržné z ceny zakázky po dobu záruky. Standardně se jedná o 60 měsíců. Pokud by společnost nevyužila tohoto úvěrového produktu, tak by měla finanční prostředky vázané u investora právě po dobu záruky, což by mohlo významně zhoršit likviditu. Prioritou je péče o pohledávky, neboť stavebnictví se vykazuje dlouhým výrobním cyklem, kdy je zádržné u vystavených faktur uvolňováno až po předání a převzetí zakázky a dále po uplynutí záruční doby. Společnost však nahrazuje dlouhodobé zádržné bankovními zárukami, což snižuje možné problémy, s platební nekázní a následnými soudními spory o zaplacení.

V současnosti investoři stavebních zakázek formu zádržného využívají čím dál tím častěji. Společnost STAFIN a.s. má nyní limit na dlouhodobé záruky 40 mil.Kč a bylo by vhodné jej přehodnotit. S tímto úvěrovým limitem je svázané i ručení společnosti

STAFIN a.s. za případné plnění investorovi při neodstraňování vad ze záruky. Investor má možnost na základě vydané bankovní záruky a při splnění administrativních podmínek prostřednictvím bankovního ústavu, který bankovní záruku vydal, provést inkaso peněžních prostředků společnosti STAFIN a.s. Bankovní ústav nedělá arbitra a splní požadavek investora.

Vývoj ukazatelů aktivity zejména obrat zásob se kromě roku 2006 pohybuje nad oborovým průměrem. A to i přes poměrně vysokou rozpracovanost vykazovanou v letech 2007 až 2010. Doba inkasa pohledávek je kromě let 2006 a 2011 je kratší než doba obratu závazků. Znamená to, že společnost využívá delšího provozního úvěru od svých dodavatelů materiálu a služeb a svým odběratelům poskytuje obchodní úvěr na kratší dobu. Ve stavebnictví se jedná při hodnocení těchto ukazatelů o poměrně vysoká čísla. Je to dáno mimo jiné i platební nekázní obchodních partnerů. Běžná doba přijetí inkasa je cca tři měsíce a doba placení dodavatelům je cca čtyři měsíce. U společnosti STAFIN a.s. jsou tyto ukazatele ovlivněny také poměrně dlouhým výrobním cyklem a uplatňováním pozastávek z odběratelských i dodavatelských faktur. Průměrný cyklus stavební zakázky je tři čtvrtě roku. Vázanost finančních prostředků je 10% z každé fakturace. Konečné doplacení faktur probíhá ve dvou etapách, uvolnění první části pozastávky po předání díla bez vad a následné proplacení druhé části pozastávky buď ihned po předložení bankovní záruky nebo po uplynutí záruční doby, většinou po 60 měsících. Jako doporučení k dalšímu sledování vývoje doby obratu inkasa pohledávek a zejména doby obratu závazků je tedy nutná účetní evidence dle skutečných splatností, tzn. přepočítání splatností po ukončení zakázky a následné přeúčtování v případě závazků z obchodního styku na účet dlouhodobých závazků z obchodního styku. Touto operací bude korigován i jmenovatel při výpočtu likvidit. Společnost by se měla lépe věnovat výkaznictví a důsledně rozlišovat krátkodobé a dlouhodobé závazky.

Vývoj celkové zadluženosti se pohybuje standardně nad 60%. Jen v roce 2011 je hodnota tohoto ukazatele pod tímto limitem. Společnost financuje tedy převážně cizím kapitálem, tento druh financování kulminuje v roce 2010. Společnost však nedokáže využít ziskového efektu finanční páky, dosahuje silně podprůměrné rentability vlastního kapitálu. V oblasti rentabilit se dlouhodobě pohybuje společnost STAFIN a.s. pod oborovým průměrem.

Proto by se měl finanční management věnovat právě této oblasti, která hodnotí využití aktiv a vlastního kapitálu. Problematika rentabilit úzce opět souvisí s prověřením

úvěrových rámců. Toto konstatování se netýká roku 2011, kdy v průběhu roku společnost STAFIN a.s. vrátila půjčky mezi propojenými osobami a snížila tímto zásahem výši úroků a kladně ovlivnila hospodářský výsledek.

Management by měl věnovat zvýšenou pozornost oblasti samofinancování, tzn. vytváření stabilního výsledku hospodaření.

Hodnocení na bázi ekonomické přidané hodnoty koresponduje s výsledky hodnocení na základě tradičních ukazatelů finanční analýzy. Základním problémem, který je důvodem záporné ekonomické přidané hodnoty po většinu sledovaného období, je nedostatečná tvorba zisku. Možným pozitivem je kumulace dříve vytvořených zisků ve společnosti, které mohou sloužit k budoucímu rozvoji společnosti.

Jako další problém se v hodnocení dle ukazatele EVA jeví stabilita společnosti vyjádřená běžnou likviditou. Stejný závěr přinesly i výsledky klasické finanční analýzy. Hodnocení dle ukazatele EVA koresponduje s provedenou tradiční analýzou také v oblasti zadluženosti a schopností se s touto zadlužeností vypořádat (ukazatel úrokového krytí).

Rok 2011 se projevil v celkovém hodnocení jako mimořádně zdařilý. Hodnota spreadu společnosti je dobrá, neboť se nalézá mezi hodnotou u nejlepších podniků v odvětví a charakteristickou hodnotou v odvětví.

Udržení kladné hodnoty ukazatele EVA a jejího zvýšení by mohla společnost dosáhnout zvýšením tvorby hospodářského výsledku, tak jak bylo popsáno výše. Dále pak lepších výsledků může společnost docílit snížením zadlužení formou splacení půjček a tím snížením nákladů na dluhovou službu. Jako další možnost zvýšení EVA je optimalizace aktiv, tzn. využití kapitálu a to jak finančního, tak hmotného majetku. Znamená to prodat nevyužívaný majetek a takto získaný přebytek finančních aktiv vložit do finančního majetku, který společnost bude beze zbytku využívat a tím i zvyšovat svoje tržby, svoji výkonnost. Bylo by vhodné přehodnotit stávající vybavení movitým majetkem, konkrétně stavebními stroji. Stávající movitý majetek je téměř odepsán, při plánovaném zvýšení tržeb je nutné zajistit společnost i dostatečnými dlouhodobými aktivy.

4.3 Posouzení vývoje výkonů a nákladů na reklamace

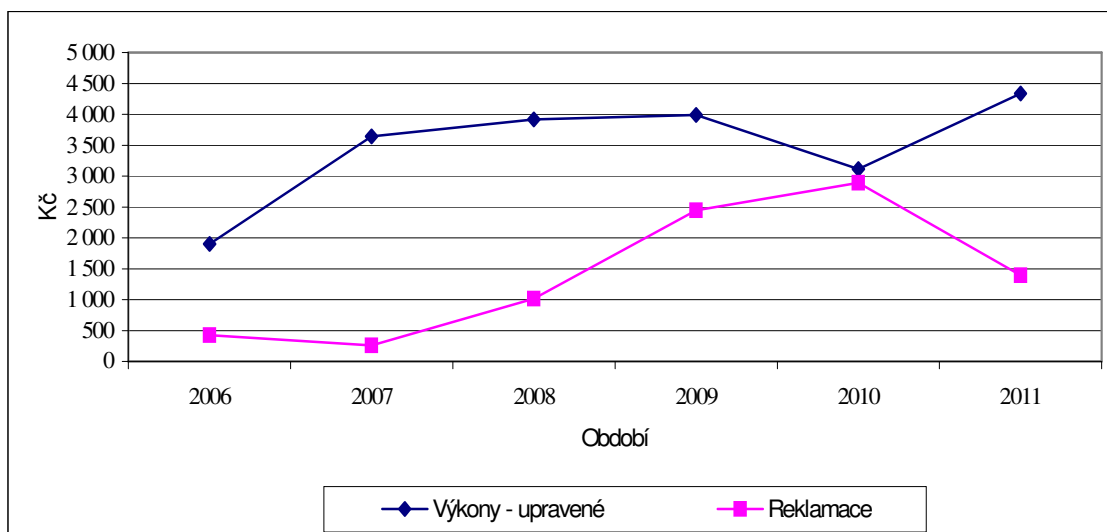
Váženým problémem ve stavebnictví je nedostatek kvalifikovaných sil. O tradiční stavební profese již není mezi mladou generací zájem. Manuální práce spolu s pracovními podmínkami závislými na počasí nepřiláká do českých učilišť dostatečné množství zájemců o stavební profese. Proto jsou společnosti podnikající ve stavebnictví nuceni zaměstnávat nevyučené pracovníky či řešit akutní nedostatek pracovních sil agenturním zaměstnáváním či pronájmem ekonomické síly z východu. To společně s novými technologiemi vede ke zvyšování podílu nekvalitní práce na stavebních zakázkách. Jedná se i o primární náklady přímo při realizaci staveb a následném opravování nekvalitní zednické práce. Dále pak se jedná o uplatňování reklamací od doby předání díla do ukončení trvání záruční doby. Tyto náklady společnost STAFIN a.s. statisticky vnitropodnikově sleduje. Vývoj procenta reklamací k výkonům má kolísavý trend, je závislý na objemu zakázek a také na chování investorů. Zákazníci se naučili hlásit o svá práva a využívají plně závazku v podobě dlouhé záruční lhůty, kterou společnost STAFIN a.s. poskytuje jako nefinanční bonus, když se uchází o stavební zakázku.

Tab. č. 20 – *Vývoj procenta reklamací*

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Výkony	190 308	364 490	391 526	398 925	311 361	433 532
Reklamace	427	261	1 018	2 444	2 890	1 392
% reklamací z výkonů	0,22	0,07	0,26	0,61	0,93	0,32

Zdroj: vlastní sestavení dle výkazů a statistik společnosti

Obr. č. 31 – Vývoj upravených výkonů a reklamací



Zdroj: vlastní sestavení dle výkazů a statistik společnosti

Proto jako důležitý faktor v další budoucnosti společnosti STAFIN a.s. by se dalo vnímat další snižování nákladů při stavební výrobě. Jedná se tedy hlavně o úspory zejména v oblasti kvality stavebních prací a minimalizace nákladů na reklamaci. To znamená nevybírat nejlevnější poskytovatele služeb, ale dále důsledně podrobovat své subdodavatele i své zaměstnance auditům jakosti. Výsledky těchto auditů hodnotit a používat dále při strategickém i operativním řízení. Odpovědnost za kontrolu ve všech etapách stavební zakázky až po předání konečnému zákazníkovi má hlavní stavbyvedoucí. Jeho činnost je průběžně monitorována, technickoekonomické problémy se řeší na každoměsíčních režimech. Plnění spotřeby materiálu kontroluje vedoucí MTZ, která plní limity materiálu dle rozpočtu.

Důsledné hodnocení subdodavatelů by se mělo provádět již během zakázky a pak po předání celkového díla zákazníkovi. Pracovní postupy hodnotí hlavní stavbyvedoucí, odborný ředitel a pracovník jakosti pak plnění termínů, dodržování jakosti u všech zúčastněných subdodavatelů. Ti, kteří neuspějí v hodnocení, již nemůžou být v příštích zakázkách poptáváni. Kontrola se musí provádět velmi pečlivě. Je potřeba se vyvarovat případným reklamacím a s tím spojených nákladů a zejména ztráty dobrého jména, které společnost v současnosti má. Jako optimální hodnota reklamací se jeví 0,25% z objemu výkonů.

4.3.1 Tvorba rezervy na garanční opravy

K předcházení rizikům z případných reklamací na stavební zakázky dle předchozího bodu by měl management uvažovat tvorbě účetních rezerv na garanční opravy v běžném účetním období. Bylo by vhodné vždy každoročně vyhodnotit rizika z ukončených zakázek a stanovit procentní pravděpodobnost výskytu reklamace. Při zjednodušeném pohledu by tento výpočet mohla nahradit hodnota 0,25% z objemu každé dokončené zakázky. V letech, kdy probíhá záruční doba a zákazník uplatňuje případné reklamace a společnosti vzniknou náklady na odstraňování reklamací, by společnost STAFIN a.s. rozpouštěla tyto rezervy. Tímto způsobem by docházelo ke kompenzaci vzniklých nákladů na reklamace v období vzniku reklamačních oprav, tedy v následujících 60 měsících trvání záruční doby. Společnost STAFIN a.s. by si tímto způsobem udržovala finanční polštář, náklady by teoreticky mohly být rovnané nule.

4.4 Tvorba opravné položky k pohledávkám

Další optimalizaci hospodářského výsledku v případě platební nekázně investorů při prodlevě v úhradách faktur za provedené práce, je tvorba účetních opravných položek k pohledávkám. Pokud je při sestavování účetní závěrky k 31.12. jasné, že investor je v prodlení s úhradou a je možný případný spor o zaplacení, pak by bylo nanejvýš vhodné k pohledávce vytvořit účetní opravnou položku. To znamená uplatnit určitou část nominální hodnoty pohledávky do nákladů. Jedná se vlastně o formu přehodnocení aktiva společnosti, které může v budoucnosti změnit svoji hodnotu. Bude tedy nutné přehodnotit směrnice společnosti a stanovit v ní pravidla možných budoucích rizik plynoucích z nadhodnocených aktiv společnosti – pohledávek.

Tvorba opravných položek je v současnosti hlavně zaměřená na stanovování daňových opravných položek. Jejich uplatnění zakotvuje Zákon č. 593/1992 Sb., o rezervách pro zjištění základu daně z příjmů. Tyto daňové opravné položky k pohledávkám mají pevně dané režimy, které je při tvorbě nutno dodržet. Jedná se např. při účasti na soudním, konkurzním či insolventním řízení, vyšší nominální hodnoty pohledávky, dobou po splatnosti. Kdežto tvorba účetní opravné položky k pohledávce záleží na společnosti a vnitřních předpisech.

Opět by tvorbou opravných položek docházelo k vykompenzování případného odpisu pohledávky při jejím nezaplacení zadavatelem stavební zakázky nebo dle výsledku soudního sporu. Také se tvorbou zmiňované opravné položky může zabránit

případnému nadměrnému rozdělení zisku bez přihlédnutí k možnému riziku znehodnocení pohledávky.

4.5 Řízení výkonnosti společnosti prostřednictvím Balanced Scorecard – návrh na její implementaci

Zvýšit účinnost řízení společnosti STAFIN a.s. a tím i zvýšit její výkonnost by bylo možné rovněž využitím moderních metod a přístupů k řízení firmy. S ohledem na analýzou zjištěné nedostatky by autorka doporučila vedení společnosti využití metody řízení Balanced Scorecard.

Balanced Scorecard (BSC) je účelově strukturovaný model strategie společnosti a nástroj její implementace, který s využitím finančních a nefinančních strategických cílů, ukazatelů výkonnosti, příslušných indikátorů a strategických iniciativ popisuje představu o budoucnosti společnosti. Nefinanční měřítka mají zásadní vliv na naplňování finančně vyjádřených cílů podniku.

Metoda BSC je založena na těchto čtyřech perspektivách:

- Finanční perspektiva.
- Zákaznická perspektiva.
- Perspektiva interních procesů.
- Perspektiva interního potenciálu.

Kaplan a Norton ve své základní literatuře rozdělili ukazatele výkonnosti na ukazatele předstižné a ukazatele zpoždění. Ukazatele předstižné neboli ukazatele hybné předpovídají budoucnost a ukazatele zpoždění vyjadřují skutečnost a čerpají mimo jiné i finanční analýzy. A právě tyto ukazatele jsou zasazeny do konceptu Balanced Scorecard (Kaplan, Norton, 1996). Metoda BSC modeluje chování firmy a směřuje jí ke strategickým cílům. Při hodnocení používá jak finančních, tak nefinančních ukazatelů. Systém BSC vyjadřuje komplexní pohled na hlavní výstupy podnikatelských aktivit z pozice:

- Vlastníků (akcionářů) – finanční hledisko.
- Zákazníků – zákaznické hledisko.
- Vnitřních podnikatelských procesů – interní hledisko.

- Klíčových způsobilostí – hledisko znalostí a růstu zaměstnanců i společnosti jako celku.

Následující návrh využití metody BSC by měl vést k posílení společnosti, její ekonomické výkonnosti a zlepšení finanční kondice. Mohl by cíleně vést k předcházení výkyvům hospodářského prostředí.

V níže uvedených tabulkách jsou navržena měřítka a cílové hodnoty pro rok 2014 pro sledování strategických cílů, pro jejich splnění byly v jednotlivých perspektivách definovány potřebné strategické akce.

4.5.1 Finanční perspektiva

Finanční cíle jsou základním kritériem úspěchu strategického plánu. Odpovídají požadovaným výsledkům podniku. Ostatní perspektivy musí podpořit jejich plnění.

Tab. č. 21 – *Implementace BSC – finanční perspektiva*

Strategický cíl	Měřítko	Stav v roce 2011	Stav v roce 2014	Strategické akce
Zvýšení ekonomické hodnoty společnosti	Růst přidané hodnoty v tis. Kč	82 973	96 051	Udržení stávajících a získání nových zákazníků a trhů
				Nabídka podílu na trhu – ekologické stavby

Zdroj: vlastní sestavení

4.5.2 Zákaznická perspektiva

Tab. č. 22 – Implementace BSC – zákaznická perspektiva

Strategický cíl	Měřítko	Stav v roce 2011	Stav v roce 2014	Strategické akce
Rozšíření nabídky po celé ČR – zvýšení podílu na trhu	%	1	15	Spolupráce se stávajícími zákazníky na nových trzích – povědomí o firmě po celé ČR i mimo ČR
Zvýšit podíl na trhu ekologických domů	Počet zakázek	0	2	Získání nových zákazníků
Udržení stávajících klíčových zákazníků	Počet	7	7	Kvalitní produkt
Udržení spokojenosti stávajících zákazníků	%	80	100	Zjišťování spokojenosti zákazníků prostřednictvím marketingových činností - pravidelně
				Vyčlenit jednoho zaměstnance z obchodní přípravy na toto dotazování

Zdroj: vlastní sestavení

Cestou pro dosažení hlavního strategického cíle společnosti, tj. zvýšení podílu na trhu na celou ČR i mimo ČR, je spolupráce se stávajícími zákazníky – investory, kteří působí nejen v Plzeňském kraji.

Mezi významné investory společnosti STAFIN a.s. v pozemním stavitelství patří ti, kteří již někdy v historii využili služeb společnosti, a to jak:

- z podnikatelské sféry při % podílu na celkových tržbách za vlastní výroby a služby ve:

výstavbě výrob. hal v lehkém průmyslu, zejména automobilovém, papírenském – 8%

výstavbě skladovacích hal – 24%

výstavbě ubytovacích zařízení – 8%

- výstavbě administrativních budov – 10%
- výstavbě komerčních budov, např. multifunkčních budov obchodů a kanceláří – 15%
- výstavbě a opravách, revitalizace bytových domů, rodinných domů – 20%
 - tak z nepodnikatelské sféry při % podílu na celkových tržbách za vlastní výroby a služby ve:

výstavbě bytových domů, rodinných domů v rámci vlastní DVP činnosti – 15%

Zákazníci se zahraničním kapitálem mají ve společnosti STAFIN a.s. největší podíl na tržbách. Jedním z cílů společnosti je zvýšení podílu na trhu v ČR i mimo ČR, to znamená, že získání dalších nových zákazníků se zahraničním kapitálem by mohlo tento cíl naplnit.

Další významný segment trhu je výstavba ekologického bydlení (pasivní domy) a revitalizace panelových domů v rámci podpory Ministerstva pro místní rozvoj a Ministerstva životního prostředí. Dle momentální informace uvedených ministerstev jsou dostupné operační programy Zelená úsporám nebo NUTS II Jihozápad (ROP JZ). I tento segment trhu by mohl v dohledné budoucnosti přinést zvýšení přidané hodnoty.⁷

⁷ Zdroj: Ministerstvo pro místní rozvoj

4.5.3 Perspektiva interních procesů

Tab. č. 23 – Implementace BSC – perspektiva interních procesů

Strategický cíl	Měřítko	Stav v roce 2011	Stav v roce 2014	Strategické akce
Snížení nákladů na reklamace	% z výkonů	0,32	0,25	Dodržování technologických postupů a striktní dodržování výběrových řízení
Podpora marketingu	Počet zaměstnanců	0	1	Vyhodnocení spokojenosti zákazníka
				Sestavení dotazníků a osobní kontakt se zákazníkem
Snížení nákladů na administrativu	Akce	0	1	Zavedení Work flow – elektronický oběh dokladů, nový informační systém

Zdroj: vlastní sestavení

Společnost STAFIN a.s. by si měla své stávající zákazníky udržet zejména díky vysoké kvalitě nabízených produktů a služeb. Ve firmě je zaveden systém řízení jakosti dle norem ISO 9001, 2000. Společnost je držitelem certifikátu BVQI číslo 87 507. V roce 2003 získala společnost certifikát kvality PO a BOZP pod označením OHSAS 18000. Snižováním nákladů chce společnost přispět ke splnění ekonomického cíle společnosti. Jedná se o úspory zejména v oblasti kvality stavebních prací a minimalizace nákladů na reklamaci z 0,32% na 0,25% z objemu výkonů, tzn. důsledně podrobovat své subdodavatele i své zaměstnance auditům jakosti. Odpovědnost za kontrolu ve všech etapách stavební zakázky až po předání konečnému zákazníkovi má hlavní stavbyvedoucí – manažer projektu.

Informace o zákaznících a jejich potřebách je základním stavebním kamenem pro činnost obchodního útvaru, ale i celé společnosti. Firma tyto informace získává písemným kontaktem se zákazníky, osobními jednáními, audity odběratelů ve společnosti a různými dalšími společenskými i pracovními akcemi. Pro zjišťování dalších informací je velkým pomocníkem internet. Pokud se týká analýzy trhu, trh je mapován v rámci pracovní činnosti kompetentních pracovníků. Pověřený zaměstnanec

obchodu a přípravy prověřuje veřejné zakázky obcí, měst a soukromých investorů. Oblast marketingu ve stavebnictví a jeho vazby na potencionálního zákazníka má svá specifika. Ve většině případů jsou konečný zákazník a jeho potřeby známy. Zákazník se získává buď ve veřejných nebo soukromých soutěžích. Zaujímání tržní pozice je závislé na tom, jak zákazník vnímá rozdíly mezi jednotlivými produkty a váhu rozdílů v hierarchii svých hodnot. Diplomantka se domnívá, že pokud zákazník přináší do firmy peníze, uspokojení jeho potřeb by mělo být prioritou všech zaměstnanců společnosti. V hodnocené firmě je zatím péče o zákazníka v počátcích, a pokud společnost podcení péči o zákazníka, mohlo by se to v budoucnosti obrátit proti ní.

K zajišťování spokojenosti zákazníků by měl být zaveden nový systém spočívající ve vyhodnocování kvality zákaznické formou zasílaných dotazníků a následným vyhodnocováním získaných dat. Na základě těchto informací by byla přijímána příslušná opatření s cílem vyhovět co nejvíce zákaznickým potřebám. Forma dotazování by měla být vedena v několika stupních. Jako příklad je uvedeno hodnocení služeb samotných, dále pak hledisko jakým způsobem zákazník vnímá kvalitu komunikace se společností. Toto vyhodnocování spokojenosti zákazníků bezprostředně souvisí s marketingovými činnostmi podniku.

Marketingový průzkum dosud patří ke slabému místu společnosti. Marketingové činnosti, především analýza trhu, marketingový průzkum, analýza možností jsou v kompetenci obchodního útvaru, který má tak velký rozsah činností. V současné době se tato organizace činností jeví jako problematická a je nutné ji řešit do budoucna. Důvodem neefektivity marketingových činností je nedostatečný informační systém a nepřítomnost marketingového pracovníka. Vhodné by bylo vyčlenit jednoho pracovníka z oddělení obchodní přípravy a náležitě ho proškolit v marketingových činnostech, popř. přijmout zkušeného marketingového specialistu s praxí v oboru.

Další možnou kritickou oblastí je zastaralý informační systém, který neposkytuje dostatečnou a optimální strukturu informací. Při navrhování moderních informačních systémů by se měly dodržovat určité základní body. Především by informační systém neměl obsahovat nadbytečné, zamlžující informace. Měl by být pohotový, operativní. Systém informací musí být hierarchicky utříděn, aby se určitému článku řízení dostávaly patřičné informace, aby tyto informace byly dostatečné pro tvorbu zaváděných strategických, operativních i marketingových rozhodnutí. To jsou důvody, aby společnost uvažovala o zavedení komplexnějšího informačního systému.

4.5.4 Perspektiva interního potenciálu

Tab. č. 24 – Implementace BSC – perspektiva interního potenciálu

Strategický cíl	Měřítko	Stav v roce 2011	Stav v roce 2014	Strategické akce
Zvýšení nákladů na školení zaměstnanců	Tis. Kč	150	750	Jazyková výuka
				Odborná školení dle konkrétního zaměření zaměstnance
				Školení na Work Flow – systém
Zvýšení produktivity práce	Tis. Kč	4,5	5	Zvýšení podílu tržeb na zaměstnance, hodnocení dle produktivity
Adaptační program	Akce	0	1	Zavedení adaptačního programu nových zaměstnanců

Zdroj: vlastní sestavení

Jako určitou slabinou společnosti STAFIN a.s. je i personální práce s lidským kapitálem. Ke zlepšení mohou vést následující náměty a opatření:

- **Vzdělávání zaměstnanců**

Jako svůj kapitál a vklad do své současné i budoucí činnosti považuje společnost profesní vzdělávání svých zaměstnanců. Vzdělávání je ve společnosti jedním ze základních prostředků rozvoje zaměstnanců, neustálého zvyšování jejich odborné i osobní způsobilosti, a tím i udržování a zlepšování kvality poskytovaných služeb a produktů.

Za tuto oblast ve společnosti odpovídá personalistka a přímí vedoucí všech úseků. Personalistka zodpovídá za přípravu a organizování kurzů, přípravu výběrových řízení na dodavatele vzdělávacích kurzů, zpracování ročního plánu vzdělávání a vyhodnocování procesu vzdělávání. Každý pracovník ve vedoucí pozici je povinen zajistit, aby každý jeho podřízený splňoval požadavky, které jsou na danou pozici stanoveny. V souvislosti s tím musí identifikovat i případné potřeby vzdělávacích kurzů a požádat personální úsek o jejich zajištění. Požadavek na školení může vznést i sám zaměstnanec.

Kromě vstupních školení, kterými zaměstnanec projde při nástupu do společnosti, se pracovníci účastní vzdělávacích kurzů předepsaných zákonem a kurzů pro další rozvoj zaměstnanců. Zákonná školení jsou pro vyjmenované profese, jsou povinné a účast se dokládá osvědčením či prezenční listinou.

Plánování vzdělávání probíhá ve společnosti ve třech fázích. Nejprve vedoucí zaměstnanci obdrží během měsíce listopadu od personálního úseku dotazník „Jaké vzdělávací kurzy potřebují moji podřízení“, který vyplní a zašlou zpět. Personalistka pak na základě takto získaných informací připraví návrh plánu vzdělávání včetně předpokládaných dodavatelů vzdělávacích kurzů a očekávaných nákladů. V druhé fázi proběhne diskuze s vedoucími o plánu vzdělávání na následující rok, jejímž cílem upřesnění, případně doplnění informací z dotazníků. V poslední etapě vytvoří zaměstnanec personálního oddělení plán vzdělávání pro daný rok, který je v souladu s personální strategií a možnostmi finančního rozpočtu. Následně je tento plán schválen. Každý rok se hodnotí jednotlivá školení. Hodnocení školících agentur je součástí řízení jakosti společnosti STAFIN a.s. Personalistka provádí na základě hodnotícího formuláře hodnocení společností, u kterých se jednotliví zaměstnanci školí. Pokud zjistí nedůvěryhodnost školitelů nebo nespokojenost zaměstnanců s průběhem školení, tak tyto společnosti již nejsou poptávány a využívány.

Příklad základních školení ve společnosti STAFIN a.s.:

- Společnost poskytuje zaměstnancům, vyžaduje-li to jejich pracovní náplň, kurz anglického, popř. německého jazyka.
- Všichni zaměstnanci společnosti, kteří používají služební vozidla, se musejí každý rok zúčastnit povinného zákonného školení řidičů, tzv. referentských zkoušek.
- Všichni zaměstnanci se musejí v každém roce zúčastnit zaškolení práce v současném informačním elektronickém systému.
- Organizace školení na novém informačním systému při případném zavádění systému elektronického oběhu dokumentů.
- Hlavní účetní během roku 2012 a 2013 se účastní vzdělávacího systému – Certifikace účetních – 1. stupeň – dokončení vzdělání, každoročně se bude účastnit školení v daňové a účetní problematice.

- Mzdová účetní každoročně se bude účastnit školení v daňové a účetní problematice.
- Všichni projekční pracovníci jsou školení na SW – CAD.

Plán vzdělání je sestavován zpravidla jednou ročně, navazuje na potřeby vzdělání vyplývající z procesu hodnocení zaměstnanců, popřípadě z aktuálního požadavku podnikatelské praxe. Jednotlivé roční plány vzdělání by měly na sebe navazovat a zajistit tak kontinuitu vzdělání zaměstnanců. Významem školení a rozvoje pro zaměstnance a pro společnost je v tom, že si zaměstnanec osvojí požadované znalosti a dovednosti, které vedou k jeho efektivnímu výkonu.

Problémem je nezájem některých zaměstnanců účastnit se procesu vzdělávání a odborného rozvoje.

V roce 2011 se na oblast vzdělávání vynaložila pouze částka 150 tis.Kč. Zaměstnanci se nechtějí zúčastňovat školení a dalšího vzdělávání, protože někdy zasahuje do jejich osobního volna (např. příprava na zkoušky, školení mimo bydliště, ztráta motivace pro časovou náročnost). Při aplikaci navržené implementace Balanced Scorecard by konečný stav vynaložených finančních prostředků v roce 2014 měl dosáhnout částky 750 tis. Kč. Vhodnou motivací pro zaměstnance by měla být případná expanze na zahraniční trh. To znamená především jazykové vzdělání u širšího vedení společnosti. Další motivační faktor pro zaměstnance by měl být možný kariérní postup a s tím související finanční ohodnocení.

Cílem společnosti je spolupráce se Stavební průmyslovou školou v Plzni a ČVUT, fakultou stavební v Praze. Formou spolupráce by měly být odborné stáže studentů v reálné praxi stavební výroby. Společnost rovněž umožnila vypracování několika bakalářských a diplomových prací studentům ZČU, ekonomické fakulty. Tuto spolupráci by společnost mohla dále rozvíjet vypsáním vhodných témat pro tyto práce, a tím přenést do praxe teoretické poznatky akademické sféry. To samé platí i pro spolupráci s ČVUT Praha, fakultou stavební. I takto lze získat vzdělané zaměstnance, které si společnost dále pak sama vychovává.

Od roku 2011, kdy vstoupila v platnost novela Zákona č.586/1992 Sb., o daních z příjmů, platí daňová uznatelnost motivačního příspěvku poskytnutého na základě smluvního vztahu žákovi nebo studentovi připravujícímu se pro poplatníka na výkon profese.

Je takto možno využít částky 2 000 Kč měsíčně, v případě studenta vysoké školy je tato částka až 5 000 Kč. Takto by mohla společnost STAFIN a.s. získat vzdělané budoucí zaměstnance, které by společnost měla pak smluvně zavázat k nástupu do pracovního poměru po ukončení studia.

- **Cíle sociální a motivační, hodnocení zaměstnanců.**

Je žádoucí vytvářet podmínky pro větší motivovanost zaměstnanců společnosti a zlepšování jejich finančního ohodnocení dle předem stanovených cílů, aby každý zaměstnanec věděl předem, že při splnění daných cílů obdrží konkrétní finanční ohodnocení. U zaměstnanců přímo produkujících je to zejména plnění kvalitativních podmínek stavby

Metrikou pro měření produktivity práce je obecně přidaná hodnota na zaměstnance nebo tržby na zaměstnance, tzn. průměrný podíl tržeb, který vyprodukoval každý pracovník, tuto metriku zatím společnost STAFIN a.s. nepoužívá.

Konkrétně se při hodnocení a motivaci výkonných zaměstnanců výroby zúčastněných na stavební zakázce používají v současnosti následující kritéria:

- Docílení plánovaného výsledku zakázky.
- Včasné dokončení zakázky dle termínu ve smlouvě.
- Zaplacení ceny investorem v termínu uvedeném ve smlouvě.
- Reklamace v záruční době.

Společnost pravidelně a systematicky provádí hodnocení pracovního výkonu svých zaměstnanců po stránce kvalitativní, kvantitativní, plnění osobních úkolů, cílů a jejich pracovního chování jen na některých úsecích. Konečným cílem hodnocení je zvyšování výkonnosti a zlepšení fungování společnosti jako celku. Hodnocení provádí přímý nadřízený pracovníka. Závěry z těchto hodnocení by měly být pak následně podkladem pro hodnocení efektivnosti školení a vzdělávání v celé společnosti. Současně by měly být kritériem pro hmotnou zainteresovanost zaměstnanců. Bohužel zaměstnanci nedostávají zpětnou vazbu a o hodnocení dále nejeví zájem.

- **Adaptační program.**

Na kvalitu práce zaměstnance a tedy jeho přínosu pro společnost má rovněž vliv proces adaptace nově nastupujících zaměstnanců. V den nástupu nového zaměstnance zajistí

personalistka jeho proškolení v bezpečnosti práce a ochrany zdraví při práci, provede orientační školení, tj. seznámí ho s pracovním řádem, organizačním řádem a představí ho ostatním kolegům – spolupracovníkům. To jsou ale pouze povinné úkony zaměstnavatele vůči zaměstnanci. Společnost potřebuje propracovaný systém adaptace nových zaměstnanců na pracovní proces a jeho konkrétní podmínky.

V současné době není proces adaptace efektivní a zhoršuje orientaci nových nástupů a tím snižuje efektivitu a kvalitu jejich práce, ale i loajalitu k zaměstnavateli.

ZÁVĚR

Cílem diplomové práce byl popis vývoje a výkonnosti konkrétního podniku před hospodářskou krizí a v průběhu hospodářské krize. Dalším cílem práce byla tvorba doporučení ke stabilizaci podniku k jeho dalšímu úspěšnému setrvání na trhu.

Pro popis vývoje hospodářské situace podniku v hodnoceném období let 2006 až 2011 je použito jednak tradiční metody finanční analýzy, jednak moderní metody posouzení výkonnosti firmy na bázi stanovení tvorby přidané ekonomické hodnoty EVA. Ukazatel EVA je určen podle v literatuře běžně dostupné metodiky a podle metodiky doporučené na webových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu s přihlédnutím ke specifickým stavební výroby.

Zdrojem informací pro praktické aplikace a výpočty byly účetní výkazy hodnoceného podniku, dále pak údaje bankovního sektoru, státní statistiky nebo údaje poskytované na stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu.

Na základě výsledků obou přístupů k hodnocení firemního vývoje autorka práce dospěla ke shodnému závěru a navrhla i možná doporučení pro vedení hodnocené společnosti.

Obdobím krize prošla společnost STAFIN a.s. bez zásadních problémů, což bylo ovlivněno i úspornými opatřeními uvedenými v kapitole číslo čtyři této diplomové práce. V hodnocených letech tedy zatím podnik nejevil známky významných existenčních potíží. To prokazují výsledky všech částí zpracované analýzy. Zatím se zdá, že podnik není významně dotčen celosvětovou ekonomickou krizí, která začala rokem 2008 a s malými výkyvy pokračuje až do současné doby.

Na základě provedené analýzy lze konstatovat, že v oblasti likvidity společnost prošla celým obdobím bez výrazných finančních problémů.. Běžná i pohotová likvidita se pohybovala na hraně únosnosti, závazky společnosti byly plněny bez negativního dopadu. V oblasti finanční stability patří společnost STAFIN a.s. k více zadluženým firmám. Vliv na tento stav měly i rozpracované developerské projekty, které společnost zahájila těsně před nástupem hospodářské krize a které v důsledku krize byly utlumeny. V oblasti aktivity došlo u sledované společnosti ke změně vztahu obratu pohledávek a krátkodobých závazků, kdy délka doby inkasa peněz z pohledávek přesáhla dobu splácení závazků. To znamená zvýšenou potřebu disponibilních prostředků a růst provozního kapitálu k jejich zajištění. Z ukazatelů aktivity ve sledovaném období stojí za povšimnutí rostoucí doba inkasa pohledávek, za zvážení jistě proto stojí důsledná

péče o pohledávky. Doba inkasa pohledávek narostla v roce 2011 na hodnotu 107,07 dní a naopak doba obratu krátkodobých závazků má hodnotu 78,21 dní.

Ukazatele rentability v období hospodářské krize vykazují výrazné výkyvy, jenž byly způsobeny propadem tvorby hospodářského výsledku. A to i přes počáteční rostoucí výkony. Použité bankrotní modely ukazují na společnost, u které se vývoj nedá předpovědět, STAFIN a.s. se nachází převážně v šedé zóně, dle indexu IN 05 dokonce v letech 2008 až 2010 pod minimální doporučovanou hodnotu, tedy možnost ohrožení v další existenci.

Výsledky provedených analýz upozornily na možná problémy podnikové činnosti, které by v případě pokračující stagnace národního a celosvětového hospodářství, popřípadě při jejich propadu vedly ke kolapsu společnosti.

Aby management společnosti předešel signalizovaným problémům, je v kapitole čtyři navrženo několik opatření.

Jedná se zejména o používání úvěrového produktu, kterým jsou bankovní záruky nabízené bankami. Tento nástroj finančního řízení umožní společnosti lepší zajištění likvidity. Dalším možným opatřením je tvorba rezervy na garanční opravy a tvorba opravných položek k ohroženým pohledávkám. Dále je navrženo vedení společnosti zvýšení účinnosti řízení prostřednictvím komplexní metody Balanced Scorecard a jsou uvedeny možné postupy aplikace této metody ve společnosti STAFIN a.s.

Ambicí autorky diplomové práce je, aby předkládaná diplomová práce přinesla i praktický užitek firmě, se kterou je řadu let pracovněprávně spjatá. Základem může být přislíbené projednání této práce poradou vedení společnosti.

SEZNAM TABULEK

Tab. č. 1 – Vývoj sazeb DPH v České republice v letech 1993 až 2013	28
Tab. č. 2 – Likvidita	50
Tab. č. 3 – Likvidita v odvětví	50
Tab. č. 4 – Ukazatele finanční stability	54
Tab. č. 5 – Ukazatel zadluženosti odvětví	54
Tab. č. 6 – Ukazatele aktivity	58
Tab. č. 7 – Ukazatele aktivity odvětví	58
Tab. č. 8 – Ukazatele rentability	62
Tab. č. 9 – Ukazatele rentability odvětví	63
Tab. č. 10 – Výnosnost 10-letých dluhopisů	63
Tab. č. 11 – Z- score	66
Tab. č. 12 – Index 05	70
Tab. č. 13 – Spider analýza rok 2009	72
Tab. č. 14 – Spider analýza rok 2010	73
Tab. č. 15 – Výpočet nákladů vlastního kapitálu a ukazatele EVA (v tis.Kč)	80
Tab. č. 16 – Odhad úrokové míry(%)	85
Tab. č. 17 – Vybrané položky rozvahy (v tis.Kč)	85
Tab. č. 18 – Výpočet nákladů vlastního kapitálu a ukazatele EVA (v tis.Kč)	87
Tab. č. 19 – Vývoj výkonů a reklamací stavebních zakázek (v tis.Kč)	91
Tab. č. 20 – Vývoj procenta reklamací	94
Tab. č. 21 – Implementace BSC – finanční perspektiva	98
Tab. č. 22 – Implementace BSC – zákaznická perspektiva	99
Tab. č. 23 – Implementace BSC – perspektiva interních procesů	101
Tab. č. 24 – Implementace BSC – perspektiva interního potenciálu	103

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. č. 1 – Základní úroková sazba FED – centrální banky USA – konec roku (%)	13
Obr. č. 2 – Počet prodaných nových rodinných domů v USA (tis.)	14
Obr. č. 3 – „Šok“ z poklesu agregátní poptávky	16
Obr. č. 4 – Bod zvratu	19
Obr. č. 5 – Vývoj počtu obyvatelstva do roku 2050	21
Obr. č. 6 – Průměrná sazba hypotéky	23
Obr. č. 7 – Index stavební produkce – mezinárodní srovnání, sezónně očištěné, průměr roku 2005 = 100	25
Obr. č. 8 – Vývoj dokončených budov	27
Obr. č. 9 – Index stavební produkce	28
Obr. č. 10 – Celkové zadlužení domácností (v mil.Kč)	30
Obr. č. 11 – Index stavební produkce 2005-2012, 2005 = 100	33
Obr. č. 12 – Vývoj stavebnictví v ČR	41
Obr. č. 13 – Vývoj majetkové struktury (v tis.Kč)	44
Obr. č. 14 – Vývoj jednotlivých složek rozvahy a výsledovky (v tis.Kč)	45
Obr. č. 15 – Zlaté bilanční pravidlo (v tis.Kč)	46
Obr. č. 16 – Zlaté pravidlo vyrovnání rizika (v tis.Kč)	47
Obr. č. 17 – Zlaté pari pravidlo (v tis.Kč)	48
Obr. č. 18 – Vývoj likvidity	50
Obr. č. 19 – Vývoj zadluženosti	55
Obr. č. 20 – Vývoj ukazatele obratovosti aktiv	58
Obr. č. 21 – Vývoj ukazatele rentability	62
Obr. č. 22 – Vývoj ukazatele ROE	63
Obr. č. 23 – Vývoj Z - score	66
Obr. č. 24 – Vývoj indexu IN 05	70
Obr. č. 25 – Spider analýza 2009	73
Obr. č. 26 – Spider analýza 2010	74
Obr. č. 27 – Rozklad ukazatele EVA	77
Obr. č. 28 – Vývoj ukazatele EVA	81
Obr. č. 29 – Vývoj EBIT	89
Obr. č. 30 – Vývoj počtu zaměstnanců	90
Obr. č. 31 – Vývoj upravených výkonů a reklamací	95

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK

a.s.	akciová společnost
BL (<i>current ratio</i>)	běžná likvidita
BOZP	bezpečnost a ochrana zdraví při práci
BSC	Balanced Scorecard
CK	cizí kapitál
Ck_u	cizí úročený kapitál
ČNB	Česká národní banka
ČPK	čistý pracovní kapitál
DVP	developer
EAT (<i>Earnings After Tax</i>)	čistý zisk
EBIT (<i>Earnings Befora Interest and Tax</i>)	zisk před úroky a zdaněním
EBITDA (<i>Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization</i>)	zisk před úroky, zdaněním a odpisy
EBT (<i>Earnings Before Tax</i>)	zisk před zdaněním
ECU	starší označení měny Evropské unie
EU	Evropská unie
EVA (<i>Economic Value Added</i>)	ekonomická přidaná hodnota
MVA	marked value added
MPO ČR	Ministerstvo průmyslu a obchodu
INFA	Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů
HDP	hrubý domácí produkt
K	investovaný kapitál
NOA	
NOPAT (<i>Net Operating Profit After Taxes</i>)	zisk z operativní činnosti po zdanění
PO	požární ochrana
PRIBOR	úroková sazba
ROA (<i>Return On Assets</i>)	rentabilita celkových aktiv
ROCE (<i>Return On Capital Employed</i>)	rentabilita dlouhodobého kapitálu
ROE (<i>Return On Equity</i>)	rentabilita vlastního kapitálu
ROIC (<i>Return On Invested Capital</i>)	výnosnost investovaného kapitálu
ROS (<i>Return on Sales</i>)	rentabilita tržeb

r_c	náklady cizího kapitálu
r_e (risk equity)	náklady vlastního kapitálu
r_f (risk free rate)	výnosnost bezrizikové investice
$r_{fin.stab.}$	přirážka za finanční stabilitu
$r_{fin.st.}$	přirážka za finanční strukturu
r_{LA}	přirážka za velikost podniku
r_p	přirážka za podnikatelské riziko
r_v	alternativní náklady vlastního kapitálu
r_u	úroková míra cizího kapitálu
s_{dp}	sazba daně z příjmů
s.r.o.	společnost s ručením omezeným
UZ	úplatné zdroje
VBM	Value Based Management
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
WACC (<i>Weighed Average Costs of Capital</i>)	vážené průměrné náklady kapitálu

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Monografické zdroje:

BĚLOHLÁVEK, F., KOŠŤAN, P., ŠULEŘ, O. *Management*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, c2006, 724 s. ISBN 80-251-0396-X

BLAHA, Zdenek Sid. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006, 194 s. ISBN 80-726-1145-3.

DRURY, C. *Management and Cost Accounting*. 4th ed. London: International Thomson Business Press, 1996. ISBN 1-86152-093-X.

FOTR, Jiří. *Strategické finanční plánování*. 1.vyd. Praha: Grada Publishing, 1999, 149 s. ISBN 80-716-9694-3.

HIGGINS, Robert C. *Analýza pro finanční management*. 1. vyd. Praha: Grada, 1997, 399 s. ISBN 80-716-9404-5.

HOLMAN, Robert. *Ekonomie*. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2001, 714 s. ISBN 80-717-9387-6.

KAPLAN, Robert S a David P NORTON. *The balanced scorecard: translating strategy into action*. Boston, Mass.: Harvard Business School Press, c1996, 322 s. ISBN 08-758-4651-3.

KISLINGEROVÁ, Eva. *Podnik v časech krize: jak se nedostat do potíží a jak se dostat z potíží: zkušenosti ze světové recese let 2007 až 2009*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 206 s. ISBN 978-80-247-3136-0.

KISLINGEROVÁ, Eva. *Finanční analýza: krok za krokem*. Vyd. 1. Praha: C. H. Beck, 2005, 137 s. ISBN 80-717-9321-3.

KOHOUT, Pavel. *Finance po krizi: důsledky hospodářské recese a co bude dál*. 1. vyd. Praha: Grada, 2009, 218 s. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-3199-5.

KUBÍČKOVÁ, Dana a Jana KOTĚŠOVCOVÁ. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2006, 125 s. ISBN 80-867-5457-X.

MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku: proces ocenění - základní metody a postupy*. 3. upr. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2011, 494 s. ISBN 978-80-86929-67-5.

MRKVIČKA, Josef. *Finanční analýza*. 2., přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006, 228 s. ISBN 80-735-7219-2.

- NEUMAIEROVÁ, Inka. *Řízení hodnoty podniku, aneb, Nedělejme z podniku záhadu: proces ocenění - základní metody a postupy*. 1. české vyd. Praha: Profess Consulting, c2005, 233 s. ISBN 80-725-9022-7.
- KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 205 s. ISBN 978-80-86131-85-9.
- PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 2., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Linde, 2009, 333 s. ISBN 978-80-86131-85-6.
- PITRA, Zbyněk. *Zvyšování podnikatelské výkonnosti firmy: strategický obrat v podnikatelském chování*. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2001, 305 s. ISBN 80-861-1964-5.
- SAMUELSON, P.A., NORDHAUS, W.D. SAMUELSON, *Ekonomie*. Vyd. 2. Praha: Svoboda, 1995, 1011 s. ISBN 80-205-0494-X.
- SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, 2007, 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.
- SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 1. vyd. Praha: Grada, 2008, 256 s. ISBN 978-80-247-2424-9.
- SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2007, 452 s. ISBN 978-80-247-1992-4.
- ŠULÁK, Milan, Emil VACÍK a Jarmila IRCINGOVÁ. *Teze k přednáškám předmětu řízení podnikatelských projektů*. 1. vyd. V Plzni: Západočeská univerzita, 2007, 159 s. ISBN 978-80-7043-612-7.
- ŠULÁK, Milan a Emil VACÍK. *Měření výkonnosti firem*. 1. vyd. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2005, 89 s. ISBN 80-867-5433-2.
- VALACH, Josef. *Finanční řízení podniku*. 2. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 1999, 324 s. ISBN 80-861-1921-1.
- VLACHOVÁ, J. *Finanční analýza konkrétního podniku – koncern STAFIN*. Plzeň, 2008. Bakalářská práce. Západočeská univerzita, Fakulta ekonomická
- VOLLMUTH, Hilmar J. *Nástroje controllingu od A do Z*. 2. dotisk. Praha: Profess Consulting, 2001, 360 s. ISBN 80-725-9029-4.
- WÖHE, Günter. *Úvod do podnikového hospodářství*. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007, 928 s. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7179-897-2.

Elektronické zdroje:

ČESKO. ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. [online], Praha: ČNB: *Výnosy státních dluhopisů*. 2012, Aktualizace 10.3.2012, [cit. 2012-03-10] Dostupné na <http://www.cnb.cz/docs/ARADY/HTML/index.htm>

ČESKO. ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. [online], Praha: ČSU: *Informační a statistické materiály*. 2012, Aktualizace 31.3.2012, [cit. 2012-03-31] Dostupné na <http://www.csu.cz>

ČESKO. FITCENTRUM MEDIA S.R.O.. [online], Praha: *Hypoindex*. 2012, Aktualizace 10.3.2012, [cit. 2012-03-10]. Dostupné na <http://www.hypoindex.cz/hypoindex-vyvoj>

ČESKO. MINISTERSTVO PRO MÍSTNÍ ROZVOJ. [online], Praha: MMR: *Informační materiály*. 2012, Aktualizace 18.3.2012, [cit. 2012-03-18] Dostupné na <http://www.strukturalni-fondy.cz/Programy-2007-2013>

ČESKO. MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. [online], Praha: MPO: *Finanční analýzy průmyslu a stavebnictví*. 2012, Aktualizace 31.3.2012, [cit. 2012-03-31] Dostupné na <http://www.mpo.cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy>

ČESKO. MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. [online], Praha: MPO: *Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA*. 2012, Aktualizace 16.3.2012, [cit. 2012-03-16] Dostupné na <http://www.mpo.cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy>

ČESKO. OBCHODNÍ REJSTRÍK. [online], *Informační materiály výroční zpráva a účetní uzávěrka společnosti BIS a.s.* Aktualizace 10.3.2012, [cit. 2012-03-10]. Dostupné na <http://www.justice.cz/>

ČESKO. OBCHODNÍ REJSTRÍK. [online], *Účetní výkazy společnosti STAFIN a.s. za období 2006-2011* Aktualizace 10.1.2012, [cit. 2012-01-10]. Dostupné na <http://www.justice.cz/>

ČESKO. SVAZ PODNIKATELŮ VE STAVEBNICTVÍ. [online], Praha: SPS: *Informační materiály SPS a URS*. 2012, Aktualizace 10.1.2012, [cit. 2012-01-10]. Dostupné na <http://www.urs.cz/>

Zákony:

ČESKO. Zákon č. 593/1992 Sb., o rezervách pro zjištění základu daně z příjmů

ČESKO. Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha A – *Rozvaha společnosti STAFIN a.s. za období 2006 – 2011 ve zkráceném rozsahu k 31.12. (v tis.Kč)*

Příloha B – *Výkaz zisků a ztrát společnosti STAFIN a.s. za období 2006 – 2011 ve zkráceném rozsahu k 31.12. (v tis.Kč)*

Příloha C – *Zkrácená vertikální analýza rozvahy společnosti STAFIN a.s.*

Příloha D – *Zkrácená vertikální analýza výkazu zisků a ztrát společnosti STAFIN a.s.*

Příloha E – *Zkrácená horizontální analýza rozvahy společnosti STAFIN a.s.*

Příloha F – *Zkrácená horizontální analýza výkazu zisků a ztrát společnosti STAFIN a.s.*

Příloha A – Rozvaha společnosti STAFIN a.s. za období 2006 – 2011 ve zkráceném rozsahu k 31.12. (v tis.Kč)

ROZVAHA	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Aktiva Celkem	132 887	180 955	196 065	226 688	268 238	218 367
Dlouhodobý majetek	22 908	33 492	52 663	50 729	40 775	42 787
<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>204</i>	<i>118</i>	<i>553</i>
<i>Dlouhodobý hmotný majetek+fin.maj.</i>	<i>22 908</i>	<i>33 492</i>	<i>52 663</i>	<i>50 525</i>	<i>40 657</i>	<i>42 234</i>
Oběžná aktiva	107 621	126 168	130 308	170 800	226 254	174 563
<i>Zásoby</i>	<i>8 844</i>	<i>33 176</i>	<i>32 555</i>	<i>33 520</i>	<i>42 480</i>	<i>27 787</i>
<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	<i>91 086</i>	<i>90 613</i>	<i>93 655</i>	<i>108 352</i>	<i>89 313</i>	<i>129 065</i>
<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	<i>7 691</i>	<i>2 379</i>	<i>4 098</i>	<i>28 928</i>	<i>94 461</i>	<i>17 711</i>
Časové rozlišení NaP	2 358	21 295	13 094	5 159	1 208	1 017
Pasiva Celkem	132 087	180 955	196 065	226 688	268 238	218 367
Vlastní kapitál	47 235	55 445	55 309	64 759	65 916	82 429
<i>Základní kapitál</i>	<i>22 000</i>	<i>22 000</i>	<i>22 000</i>	<i>31 000</i>	<i>31 000</i>	<i>31 000</i>
<i>Kapitálové fondy</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy</i>	<i>4 400</i>	<i>4 400</i>	<i>4 400</i>	<i>4 400</i>	<i>4 850</i>	<i>6 007</i>
<i>Výsledek hospodaření minulých let</i>	<i>18 595</i>	<i>20 835</i>	<i>29 045</i>	<i>28 909</i>	<i>28 909</i>	<i>28 909</i>
<i>Výsledek hospodaření běžného účetního období</i>	<i>2 240</i>	<i>8 210</i>	<i>-136</i>	<i>450</i>	<i>1 157</i>	<i>16 513</i>
Cizí zdroje	84 338	125 359	140 955	161 267	202 130	135 189
<i>Rezervy</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Dlouhodobé závazky</i>	<i>3 673</i>	<i>3 273</i>	<i>1 604</i>	<i>2 710</i>	<i>29 387</i>	<i>40 897</i>
<i>Krátkodobé závazky</i>	<i>65 665</i>	<i>122 085</i>	<i>132 588</i>	<i>152 649</i>	<i>172 726</i>	<i>94 278</i>
<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	<i>15 000</i>	<i>1</i>	<i>6 763</i>	<i>5 908</i>	<i>17</i>	<i>14</i>
Časové rozlišení VaV	514	151	-199	662	192	749

Příloha B – Výkaz zisků a ztrát společnosti STAFIN a.s. za období 2006 – 2011 ve zkráceném rozsahu k 31.12. (v tis.Kč)

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Výnosy celkem	190 308	364 490	391 773	399 426	311 881	433 968
Výkony	190 308	364 490	391 526	398 925	311 361	433 532
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	186 469	343 360	391 882	398 388	301 894	447 852
Změna stavu zásob vlastní činnosti	3 839	21 130	-356	537	9 467	-14 320
Tržby za prodej zboží	0	0	247	501	520	436
Náklady celkem	179 354	343 958	365 618	376 075	236 310	350 995
Výkonová spotřeba	179 354	343 958	365 353	375 814	235 941	350 685
Spotřeba materiálu a energie	948	964	1 761	2 557	32 435	39 546
Služby	178 406	342 994	363 592	373 257	203 506	311 139
Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	265	261	369	310
Přidaná hodnota	10 954	20 532	26 155	23 351	75 571	82 973
Osobní náklady	5 714	6 324	20 352	17 369	68 730	64 829
Mzdové náklady	4 067	4 471	17 926	14 467	56 512	52 243
Náklady na sociální zabezpečení a zdrav. pojištění	1 399	1 528	2 056	2 551	10 844	11 251
Sociální náklady	248	325	370	351	1 374	1 335
Daně a poplatky	91	355	197	381	1 268	695
Odpisy dlouhodobého nehmot. a hmot. majetku	1 787	1 701	2 246	2 439	2 315	2 256
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	361	593	0	3 154	12 712	1 355
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	361	593	0	3 150	12 632	729
Tržby z prodeje materiálu	0	0	0	4	80	626
ZC prod. dlouhodob. majetku a materiálu	294	619	0	2 818	10 625	470
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	294	619	0	2 818	10 625	470
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-502	0	297	718	684	0
Ostatní provozní výnosy	103	663	51	296	885	6 290
Ostatní provozní náklady	656	834	822	877	1 467	1 644
Provozní výsledek hospodaření	3 378	11 955	2 292	2 199	4 079	20 724
Výnosové úroky	34	4	343	1 516	1 314	879
Nákladové úroky	200	812	2 280	2 485	1 895	767
Ostatní finanční výnosy	0	0	0	0	5	0
Ostatní finanční náklady	180	368	436	498	1 091	876
Finanční výsledek hospodaření	-346	-1 176	-2 373	-1 467	-1 667	-764
Daně z příjmů za běžnou činnost	792	2 482	55	282	1 255	3 447
- splatná	1 052	2 946	363	479	1 325	3 527
- odložená	-260	-464	-308	-197	-70	-80
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	2 240	8 210	-136	450	1 157	16 513
Výsledek hospodaření za účetní období (+-)	2 240	8 210	-136	450	1 157	16 513
Výsledek hospodaření před zdaněním	3 032	10 692	-81	732	2 412	19 960

Příloha C – Zkrácená vertikální analýza rozvahy společnosti STAFIN a.s.

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA STAFIN a s

Rozvaha v plném rozsahu: STAFIN a. s.		podíl na bilanční sumě					
Aktiva k 31.12. (tis. Kč)		2006	2007	2008	2009	2010	2011
	AKTIVA CELKEM	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
A	POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VLASTNÍ KAPITÁL	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B	DLOUHODOBÝ MAJETEK	17,3%	18,5%	26,9%	22,4%	15,2%	19,6%
BI.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,3%
BII.	Dlouhodobý hmotný majetek	13,1%	15,4%	15,3%	12,3%	6,7%	8,9%
BIII.	Dlouhodobý finanční majetek	4,3%	3,1%	11,6%	10,0%	8,5%	10,4%
C	OBĚŽNÁ AKTIVA	80,9%	69,7%	66,5%	75,3%	84,3%	79,9%
CI.	Zásoby	6,1%	18,3%	16,6%	14,8%	15,8%	12,7%
CII.	Dlouhodobé pohledávky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
CIII.	Krátkodobé pohledávky	69,0%	50,1%	47,8%	47,8%	33,3%	59,1%
CIV.	Finanční majetek	5,8%	1,3%	2,1%	12,8%	35,2%	8,1%
D	OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty aktiv	1,8%	11,8%	6,7%	2,3%	0,5%	0,5%
DI.	Časové rozlišení	1,8%	11,8%	6,7%	2,3%	0,5%	0,5%
	PASIVA	2006	2007	2008	2009	2010	2011
	PASIVA CELKEM	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
A	VLASTNÍ KAPITÁL	35,8%	30,6%	28,2%	28,6%	24,6%	37,7%
AI.	Základní kapitál	16,7%	12,2%	11,2%	13,7%	11,6%	14,2%
AII.	Kapitálové fondy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
AIII.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	3,3%	2,4%	2,2%	1,9%	1,8%	2,8%
AIV.	Hospodářský výsledek minulých let	14,1%	11,5%	14,8%	12,8%	10,8%	13,2%
AV.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	1,7%	4,5%	-0,1%	0,2%	0,4%	7,6%
B	ČÍZÍ ZDROJE	63,9%	69,3%	71,9%	71,1%	75,4%	61,9%
BI.	Rezervy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
BII.	Dlouhodobé závazky	2,8%	1,8%	0,8%	1,2%	11,0%	18,7%
BIII.	Krátkodobé závazky	49,7%	67,5%	67,6%	67,3%	64,4%	43,2%
BIV.	Bankovní úvěry a výpomoci	11,4%	0,0%	3,4%	2,6%	0,0%	0,0%
C	OSTATNÍ PASIVA - přechodné účty pasiv	0,4%	0,1%	-0,1%	0,3%	0,1%	0,3%
CI.	Časové rozlišení	0,4%	0,1%	-0,1%	0,3%	0,1%	0,3%

Příloha D – Zkrácená vertikální analýza výkazu zisků a ztrát společnosti STAFIN a.s.

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA STAFINa.s.

Výkaz zisku a ztrát: STAFINa.s.v tis. Kč								
Položka		č.ř.	2006	2007	2008	2009	2010	2011
I.	Tržby za prodej zboží	01	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,2%	0,1%
A	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
	+ OBCHODNÍ MARŽE	03	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%
II.	Výkony	04	102,1%	106,2%	99,8%	100,0%	100,0%	100,0%
B.	Výkonová spotřeba	08	96,2%	100,2%	93,2%	94,2%	78,0%	78,2%
	+ PŘIDANÁ HODNOTA	11	5,9%	6,0%	6,7%	5,9%	25,0%	18,5%
C.	Osobní náklady	12	3,1%	1,8%	5,2%	4,4%	22,7%	14,5%
D.	Daně a poplatky	17	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,4%	0,2%
E.	Odpisy dl. nehmt. a hmotného majetku	18	1,0%	0,5%	0,6%	0,6%	0,8%	0,5%
III.	Tižby z prodeje dl. majetku a materiálu	19	0,2%	0,2%	0,0%	0,8%	4,2%	0,3%
F.	Zůstatková cena prod. dl. majetku a materiálu	22	0,2%	0,2%	0,0%	0,7%	3,5%	0,1%
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní	25	-0,3%	0,0%	0,1%	0,2%	0,2%	0,0%
IV.	Ostatní provozní výnosy	27	0,1%	0,2%	0,0%	0,1%	0,3%	1,4%
H.	Ostatní provozní náklady	28	0,4%	0,2%	0,2%	0,2%	0,5%	0,4%
	* PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	30	1,8%	3,5%	0,6%	0,6%	1,3%	4,6%
VII.	Výnosy z dl. finančního majetku	33	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
X.	Výnosové úroky	43	0,0%	0,0%	0,1%	0,4%	0,4%	0,2%
N.	Nákladové úroky	44	0,1%	0,2%	0,6%	0,6%	0,6%	0,2%
XI.	Ostatní finanční výnosy	45	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
O.	Ostatní finanční náklady	46	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,4%	0,2%
XII.	Převod finančních výnosů	47	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
P.	Převod finančních nákladů	48	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	* FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	49	-0,2%	-0,3%	-0,6%	-0,4%	-0,6%	-0,2%
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	50	0,4%	0,7%	0,0%	0,1%	0,4%	0,8%
**	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	53	1,2%	2,4%	0,0%	0,1%	0,4%	3,7%
XIII.	Mimoriádné výnosy	54	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
R.	Mimoriádné náklady	55	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
S.	Daň z příjmů z mimoriádné činnosti	56	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	* MIMORÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	59	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	60	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
**	Výsledek hospodaření za účetní období	61	1,2%	2,4%	0,0%	0,1%	0,4%	3,7%
	Výsledek hospodaření před zdaněním	62	1,6%	3,1%	0,0%	0,2%	0,8%	4,5%

Příloha E – Zkrácená horizontální analýza rozvahy společnosti STAFIN a.s.

R O Z V A H A - STAFIN a.s.- trendová analýza

	Absolutní změna 06/07	% změna 06/07	Absolutní změna 07/08	% změna 07/08	Absolutní změna 08/09	% změna 08/09	Absolutní změna 09/10	% změna 09/10	Absolutní změna 10/11	% změna 10/11
Rozvaha v plném rozsahu										
Aktiva k 31.12. (tis. Kč) - netto										
AKTIVA CELKEM	49 341	37,35	14 637	8,07	30 623	15,62	41550	18,33	-49 871	-18,59
A. POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VLASTNÍ KAPITÁL	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
B. DLOUHODOBÝ MAJETEK	10 636	46,43	19 119	57,00	-1 934	-3,67	-9954	-19,62	2 013	4,94
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0,00	0	0,00	204	0,00	-86	0,00	435	0,00
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	10 636	61,59	2 019	7,24	-2 138	-7,15	-9868	-35,52	1 578	8,81
B.III. Dlouhodobý finanční majetek	0	0,00	17 100	303,19	0	0,00	0	0,00	0	0,00
C. OBĚŽNÁ AKTIVA	19 997	18,72	3 490	2,75	40 492	31,07	55454	32,47	-51 692	-22,85
C.I. Zásoby	25 075	311,72	-564	-1,70	965	2,96	8960	26,73	-14 694	-34,59
C.II. Dlouhodobé pohledávky	0		0		0		0		0	
C.III. Krátkodobé pohledávky	364	0,40	2 205	2,41	14 697	15,69	-19039	-17,57	39 752	44,51
C.IV. Finanční majetek	-5 442	-70,76	1 849	82,21	24 830	605,91	65533	226,54	-76 750	-81,25
D.I. Časové rozlišení	18 708	793,38	-7 972	-37,84	-7 935	-60,60	-3950	-76,57	-192	-15,88
PASIVA CELKEM	49 341	37,35	14 637	8,07	30 623	15,62	41550	18,33	-49 871	-18,59
A. VLASTNÍ KAPITÁL	8 175	17,31	-101	-0,18	9 450	17,09	1157	1,79	16 513	25,05
A.I. Základní kapitál	0	0,00	0	0,00	9 000	40,91	0	0,00	0	0,00
A.II. Kapitálové fondy	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
A.III. Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	0	0,00	0	0,00	0	0,00	450	10,23	1 157	23,86
A.IV. Hospodářský výsledek minulých let	2 240	12,05	8 210	39,40	-136	-0,47	0	0,00	0	0,00
A.V. Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	5 935	264,96	-8 311	-101,66	586	-430,88	707	157,11	15 356	1 327,23
B. CIZÍ ZDROJE	41 565	49,28	15 052	11,96	20 312	14,41	40863	25,34	-66 941	-33,12
B.I. Rezervy	0		0		0		0		0	
B.II. Dlouhodobé závazky	-143	-3,89	-1 926	-54,56	1 106	68,95	26677	984,39	11 509	39,16
B.III. Krátkodobé závazky	56 708	86,36	10 215	8,35	20 061	15,13	20077	13,15	-78 447	-45,42
B.IV. Bankovní úvěry a výpomoci	-15 000	0,00	6 763	0,00	-855	0,00	-5891	0,00	-3	0,00
C.I. Časové rozlišení	-399	-77,63	-314	-273,04	861	-432,66	-470	-71,00	557	290,10

Příloha F – Zkrácená horizontální analýza výkazu zisků a ztrát společnosti STAFIN a.s.

V Ý S L E D O V K A - S T A F I N a. s. - trendová analýza

Položka		Absolutní změna 06/07	% změna 06/07	Absolutní změna 07/08	% změna 07/08	Absolutní změna 08/09	% změna 08/09	Absolutní změna 09/10	% změna 09/10	Absolutní změna 10/11	% změna 10/11
I.	Tržby za prodej zboží										
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží										
+	OBCHODNÍ MARŽE	0	0	-18	0	258	0,00	-89	0,00	-25	0,00
II.	Výkony	174 826	91,86	26 392	7	7 399	1,89	-87 564	-21,95	122 171	39,24
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	157 592	84,51	47 821	14	6 506	1,66	-96 494	-24,22	145 958	48,35
2.	Změna stavu zásob vlastní výroby	17 234	448,92	-21 429	-102	893	-250,84	8 930	1 662,94	-23 787	-251,26
3.	Aktivace										
B.	Výkonová spotřeba	165 316	92,17	20 683	6	10 461	2,86	-139 873	-37,22	114 744	48,63
1.	Spotřeba materiálu a energie	255	26,90	558	46	796	45,20	29 878	1 168,48	7 111	21,92
2.	Služby	165 061	92,52	20 125	6	9 665	2,66	-169 751	-45,48	107 633	52,89
+	PŘIDANÁ HODNOTA	9 510	86,82	5 691	28	-2 804	-10,72	52 220	223,63	7 402	9,79
C.	Osobní náklady	610	10,68	14 028	222	-2 983	-14,66	51 361	295,70	-3 901	-5,68
D.	Daně a poplatky	264	290,11	-158	-45	184	93,40	887	232,81	-572	-45,11
E.	Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku	-95	-5,32	554	33	193	8,59	-124	-5,08	-59	-2,55
F.	Zůstatková cena prod. dl. majetku a materiálu	325	0	-619	0	2 818	0,00	7 807	0,00	-10 155	0,00
IV.	Ostatní provozní výnosy	558	541,75	-610	-92	245	480,39	589	198,99	5 406	610,85
H.	Ostatní provozní náklady	329	50,15	-163	-17	55	6,69	590	67,27	177	12,07
*	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	8 365	247,63	-7 858	-67	-93	-4,06	1 880	85,49	16 645	408,07
*	FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	-829	239,60	-1 198	102	906	-38,18	-200	13,63	403	-34,53
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	1 601	202,15	-2 338	-98	227	412,73	973	345,04	2 192	174,66
1.	splatná	1 484	141,06	-2 173	-86	116	31,96	846	176,62	2 202	166,19
2.	odložená	117	-45,00	-165	115	111	-36,04	127	-64,47	-10	14,29
**	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	5 935	264,96	-10 552	-129	586	-430,88	707	157,11	15 356	1 327,23
***	Výsledek hospodaření za účetní období	5 935	264,96	-8 311	-102	586	-430,88	707	157,11	15 356	1 327,23
	Výsledek hospodaření před zdaněním	7 536	248,55	-10 649	-101	813	-1 003,70	1 680	229,51	17 548	727,53

ABSTRAKT

VLACHOVÁ, J. *Analýza vývoje podniku v době hospodářské krize* Diplomová práce. Plzeň: Fakulta ekonomická ZČU v Plzni, 118 s., 2012

Klíčová slova: finanční krize, hospodářská krize, finanční analýza, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele, bankrotní modely, prostorové srovnání, ukazatel EVA, metoda BSC, implementace BSC

Předložená práce je zaměřena na analýzu aktuální hospodářské situace zkoumaného podniku pomocí tradičních metod finanční analýzy, bankrotních modelů a hodnocení prostřednictvím ukazatele EVA. Cílem práce je návrh možných zlepšení v činnosti a řízení společnosti

V úvodu práce je teoreticky charakterizována finanční a hospodářská krize, dále pak je popsáno oborové prostředí zkoumané společnosti. Následuje stručné představení společnosti. Je uvedena vize a strategie společnosti. Dále pak je provedena vlastní finanční analýza společnosti STAFIN a.s. za sledované období 2006–2011. Každá kapitola je rozdělena na část teoretickou, kdy je obecně představen výpočet ukazatele a pak následuje jeho praktické využití na datech společnosti. Základními metodami je horizontální a vertikální analýza, analýza poměrových ukazatelů. K souhrnnému posouzení finančního zdraví je použito bankrotních modelů. Ke zhodnocení ekonomické situace je také použit výpočet ukazatele ekonomické přidané hodnoty (EVA). Jednotlivé výpočty a hodnocení jsou doplněny grafy, tabulkami a přílohami. Informace byly čerpány z odborné literatury a výkazů zkoumaného podniku.

Závěr práce hodnotí celkové finanční zdraví analyzovaného podniku ve sledovaných letech 2006–2011 a předkládá doporučení ke zlepšení výkonnosti společnosti. Následují návrhy a doporučení v podobě implementace metody Balanced Scorecard a na aplikaci účetních opravných položek v případě pohledávek a rezerv na garanční opravy.

Výstupy diplomové práce slouží pro finanční management společnosti jako ucelený pohled na vývoj hospodaření společnosti v průběhu vymezeného období. Návrhy a doporučení budou projednány samostatným bodem při jednání finančního managementu a představenstva společnosti při schvalování účetní závěrky za rok 2011.

ABSTRACT

VLACHOVÁ, J. *Analysis of the company development in the time of economic crisis*

Thesis. Plzeň: The Faculty of Economics of West Bohemia University in Pilsen, 118 pages, 2012

Keywords: financial crisis, economic crisis, financial analysis, differential indicators, ratio indexes, bankruptcy models, territory comparison, Economic Value Added indicator, Balanced Scorecard method, Balanced Scorecard implementation

The presented work is focused on analyzing the current economic situation of the examined company by means of conventional financial analysis, bankruptcy models and evaluation using the Economic Value Added indicator. The work is designed to outline possible improvements in business operations and in the company management.

In the introductory part of the work, the theoretical principles of financial and economic crisis are presented, and further the branch of industry of the examined company is described. A brief introduction of the company follows. The vision and strategy of the company is described. The following part presents the financial analysis of the STAFIN company over the examined period 2006–2011. Each chapter is divided into theoretical part generally presenting the indicator formulas, followed by the practical use of the company data. The basic methods are the horizontal analysis, vertical analysis, and the ratio index analysis. The bankruptcy models are used to assess the overall financial health. The Economic Value Added indicator is used to assess the economic situation. Each of the formulas and assessments are supplemented by charts, tables and appendices. All the material for the work was gathered from technical literature as well as from the financial statements of the examined company.

The final part evaluates the overall financial health of the analyzed company during the years 2006-2011 and makes recommendations to improve the company performance. Suggestions and recommendations follow in the form of the Balanced Scorecard implementation and for the application of accounting provisions in case of receivables and provisions for warranty repairs.

The results of the thesis shall be used by the financial management of the company as a comprehensive overview of the economic development of the company during the specified period. Suggestions and recommendations shall be discussed during the

financial management meeting and by the board of directors during approving the financial statements for the year 2011.