

Vysoká škola ekonomická v Praze
Fakulta financí a účetnictví
Katedra financí a oceňování podniku



BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

Vysoká škola ekonomická v Praze
Fakulta financí a účetnictví
Katedra financí a oceňování podniku
Studijní obor: Účetnictví a finanční řízení podniku

Finanční analýza společnosti

AF-CITYPLAN s. r. o.

Autor bakalářské práce: Roman Bilousov

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Barbora Rýdlová, Ph.D.

Rok obhajoby: 2020

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že bakalářskou práci na téma „Finanční analýza společnosti AF-CITYPLAN s. r. o.“ jsem vypracoval samostatně a veškerou použitou literaturu a další prameny jsem řádně označil a uvedl v přiloženém seznamu.

V Praze dne

.....

Roman Bilousov

Abstrakt

Cílem této bakalářské práce je pomocí finanční analýzy zobrazit ekonomický vývoj projektové a inženýrské firmy AF-CITYPLAN s. r. o. za roky 2013–2018, zjistit důvody vzniklé finanční situace a zhodnotit celkové hospodaření. Její analýza byla provedena na základě informací, které jsou veřejně dostupné. Závěrečná práce je rozdělena do dvou částí. První je metodologická, jsou v ní popsány základní postupy, metody a poměrové ukazatele. Druhá část je praktická s aplikací metod a postupů při provádění finanční analýzy vybraného podniku. Práce končí kratším a stručnějším závěrem, ve kterém je zhodnocena celková finanční situace společnosti s vlastním komentářem a doporučením pro stabilizaci a vylepšení finanční situace.

Klíčová slova: finanční analýza, horizontální analýza, vertikální analýza, poměrové ukazatele, rentabilita, aktivita, likvidita, zadluženost, bankrotní a bonitní model, SWOT analýza

Abstract

The aim of this bachelor thesis is to show economic evolution of the development and engineering company AF-CITYPLAN s. r. o. from year 2013 until 2018, carrying out a finance analysis, find out the reason of incurred financial position and evaluate general economic activities. The analysis was elaborated on public accessible information. The thesis is divided in two parts. The first part is methodical and describes essential processes, methods and financial ratios. The second part is practical with application of methods and processes used in financial analysis. The thesis ends with short and brief conclusion, with evaluation of the general financial position including personal annotation with recommendation how to stabilize and improve the financial situation.

Key words: Financial analysis, horizontal analysis, vertical analysis, financial ratios, profitability ratios, activity ratios, liquidity ratios, leverage ratios, bankruptcy models, SWOT analysis

Poděkování

Velice rád bych touto cestou poděkoval vedoucí práce, páni Ing. Barboře Rýdlové, Ph.D. za vstřícný přístup, trpělivost a výraznou pomoc při zpracování bakalářské práce. Také bych chtěl poděkovat panu Ing. Michalu Novákovi za konstruktivní rady a věnovaný čas.

Seznam zkratek

<i>KFM</i>	je krátkodobý finanční majetek
<i>OsN</i>	označuje celkové osobní náklady
<i>PFPP</i>	označuje průměrný přepočtený fyzický počet pracovníků
<i>PPzV</i>	označuje produktivitu práce z výnosů
<i>PrOsN</i>	označuje průměrné osobní náklady na pracovníka
<i>RDKop</i>	je rentabilita dlouhodobého kapitálu v hrubé obecné podobě
<i>RÚVKop</i>	rentabilita úhrnného vloženého kapitálu v hrubé obecné podobě
<i>RVK</i>	rentabilita vlastního kapitálu
<i>ÚN</i>	úrokové náklady
<i>ÚVK</i>	úhrnný vložený kapitál nebo hodnotově celková výše aktiv
<i>VH</i>	výsledek hospodaření
<i>VHpD</i>	výsledek hospodaření před zdaněním

Obsah

Seznam zkratk	7
1 Úvod	11
1.1 Důvod výběru podniku	13
1.2 Popis podniku	13
1.2.1 Základní informace	13
1.2.2 Historie podniku	14
1.2.3 Soudobá činnost ke konci roku 2019	14
1.3 Sortiment služeb a projektů společnosti	14
1.3.1 Dopravní inženýrství	15
1.3.2 Dopravní a územní plánování	15
1.3.3 Dopravní projekty	15
1.3.4 Mezinárodní a výzkumné projekty	16
1.4 Konkurence	19
1.4.1 Pragoprojekt a. s.	20
1.4.2 Infram a. s.	22
2 Metodologická část	24
2.1 Finanční analýza	25
2.2 Analýza absolutních ukazatelů	26
2.2.1 Horizontální analýza	26
2.2.2 Vertikální analýza	27
2.3 Analýza poměrových ukazatelů	27
2.3.1 Ukazatele rentability	28
2.3.2 Ukazatele aktivity	30
2.3.3 Ukazatele likvidity	32
2.3.4 Pracovní kapitál	34
2.3.5 Analýza zadluženosti	35
2.3.6 Osobní nákladovost z výnosů	36

2.3.7	Bankrotní a bonitní model	37
3	Praktická část.....	39
3.1	Horizontální a vertikální analýza	41
3.1.1	Dlouhodobý majetek	42
3.1.2	Oběžná aktiva	43
3.1.3	Analýza zdrojů.....	44
3.1.4	Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	48
3.2	Ukazatele rentability	52
3.2.1	Rentability úhrnného vloženého kapitálu	53
3.2.2	Rentabilita vlastního kapitálu	54
3.2.3	Rentabilita dlouhodobého kapitálu	56
3.3	Analýza aktivity	57
3.3.1	Doba obratu aktiv	57
3.3.2	Doba obratu zásob	58
3.3.3	Doba obratu pohledávek	58
3.3.4	Doba obratu závazků	59
3.3.5	Obchodní deficit	60
3.4	Analýza likvidity.....	61
3.4.1	Analýza peněžní likvidity	61
3.4.2	Analýzy pohotové likvidity	62
3.4.3	Analýza běžné likvidity	63
3.4.4	Krytí zásob pracovním kapitálem.....	63
3.5	Analýza zadluženosti	64
3.5.1	Analýza ukazatelů zadluženosti.....	64
3.6	Osobní nákladovost z výnosů	66
3.7	Bankrotní a bonitní modely	68
3.8	SWOT analýza.....	70
3.8.1	Silné stránky	70
3.8.2	Slabé stránky	71

3.8.3	Příležitosti.....	72
3.8.4	Hrozby	73
4	Závěr.....	74
5	Seznam použitých zdrojů	77
5.1	Literatura.....	77
5.2	Články	77
5.3	Elektronické zdroje	77
5.4	Další zdroje	78
6	Přílohy	79
6.1	Seznam obrázků	79
6.2	Seznam tabulek	79

1 Úvod

Dobře placený koníček je tou nejlepší prací. Není se čemu divit, protože podnikatelský sektor je nyní otevřený a dostupný jako nikdy v minulosti. Člověk po vyřízení relativně krátké a nenáročné administrativy je schopen začít se zabývat tou činností, která by mu přinášela největší radost a uspokojení. Dnes se může stát podnikatelem každý, kdo má ambice, určitou vizi a jde za svými cíli. Znamená to ale, že bude úspěšný? Stačí člověku víra, odhodlání a píle k tomu, aby dosáhl všech cílů a stal se dlouhodobě úspěšným a trvale prosperujícím podnikatelem?

V tomto okamžiku se dostávají na řadu znalosti, praktické dovednosti, pokud možno víceleté zkušenosti a přesné výpočty, bez kterých si nelze představit docílení úspěchu. Již po roce podnikání se větší část nově začínajících podnikatelů potýká s mnohými problémy a v těch horších případech – krachuje. Na základě průzkumu **Global Entrepreneurship Monitoru** provedeného v roce 2014, hlavním problémem začínajících podnikatelů je většinou nedostatek zakázek (22 %) a velká konkurence (15 %). U zaběhnutého podnikání trápí otázka, jak získat spolehlivé zaměstnance (16 %) (Business Info, 2014). Je to způsobeno nejen konkurenčním bojem, ale také nedostatkem finančních znalostí, neschopností získat, vyhodnotit a zpracovat důležité informace, které by se staly základem pro evaluaci vlastního výkonu, finančního a ekonomického postavení a vzápětí mohly pomoci s následným vývojem a predikcí budoucnosti.

Základní informace z výkazů představují primární zdroj pro manažery, vedení společnosti, akcionáře a pro spoustu ostatních, například zákazníky či dodavatele. Finanční analýza usnadňuje přístup k celému mechanismu „rozjetého stroje“ a pomocí jednotlivých ukazatelů poskytuje možnost tento mechanismus udržovat v optimálním stavu a s co nejmenšími možnými negativními následky ho opravovat a pečovat o něj tak, aby sloužil takovým způsobem, a tak dlouho, jak si to sami přejeme. Finanční analýza a řízení podniku názorně ukazují, že podnik lze organizovat a vést pomocí dílčích nástrojů téměř stejně, jako lze loutku manipulovat jednotlivými provázky. Finanční kontrola přece vyžaduje dlouholetou zkušenost, pevný znalostní podklad a schopnost pracovat s daty.

Relativně striktní pravidla, vzorečky, ale zároveň možnost upravovat a přizpůsobovat ukazatele a tím vylepšovat vypovídací schopnost podle vlastních potřeb, to vše mě přesvědčilo, abych si vybral tohle téma a využil své vědomosti získané v průběhu studia pro sestavení finanční analýzy vybraného podniku.

Výběr vhodného podniku si vyžádal více času, ale ve výsledku se budu ve své bakalářské práci zabývat společností, která svou činností přispívá k rozvoji infrastruktury České republiky, jelikož se zabývá projektovou a stavební činností.

AF-CITYPLAN s.r.o. je společnost, se kterou jsem se v reálném životě nesetkal, a proto můžu tvrdit, že analýza této společnosti byla pro mě osobně zajímavou výzvou. Chtěl jsem zjistit, v čem je specifická, čím se snaží odlišit od konkurence, které ukazatele vypovídají o jejím zdařilém vývoji a které naopak o slabinách, jež je nutné nějakým způsobem napravit nebo přinejmenším řádně hlídat a kontrolovat.

Cílem mé závěrečné práce je zhodnotit finanční postavení a hospodaření společnosti spíše pro interní uživatele na základě provedené finanční analýzy za léta 2013–2018, jež umožní prozkoumat postavení podniku na trhu, zjistit a ohodnotit časové změny ukazatelů. Ty pomůžou odhalit, zda se podniku daří a které oblasti jsou problémové. Dalším krokem je zhodnocení a rozbor získaných výsledků, návrh jednoduchých doporučení možných variant, povedou ke zlepšení nežádoucích potíží a léčení slabin podniku.

V mé práci bude použita zejména odborná literatura, veřejné informace z oficiálních webových stránek společnosti a další zdroje, které budou samozřejmě uvedeny.

Na začátku bude vymezena podstata finanční analýzy, její cíle a základ jako disciplíny. Poté přijde na řadu zpracování a vyhodnocení získaných informací a samotná analýza, tím se pomalu přejde k sestavení finančních závěrů. Nejvíce pozornosti bude věnováno používaným finančním ukazatelům a výkladu jejich interakcí mezi sebou a propojenosti v rámci hodnocení celkové finanční situace. Mimo jiné bude pozornost věnována také bonitním a bankrotním modelům, které jsou rovněž podstatné v rámci hodnocení společnosti.

1.1 Důvod výběru podniku

Po definitivním rozhodnutí o volbě tématu bakalářské práce jsem začal uvažovat o sféře a činnosti vybraného podniku. Během psaní finanční a strategické analýzy v závěrečných pracích mají studenti tendenci si vybírat podniky se zaměřením na obchodní činnost, méně často na činnosti výrobní. Rozhodování a celkové hledání vhodného podniku se většinou uskutečňuje na základě vlastní zkušenosti, a to buď z blízkého okolí, nebo z povědomí o známé značce či společnosti, které ulpí většině lidí v paměti. Během vlastního hledání vhodné společnosti jsem se záměrně vzdálil od firem s běžnými aktivitami. Mým záměrem bylo najít podnik, který svou činností všestranně prospívá všem, zároveň není nijak povědomý běžnému uživateli. Vzhledem ke své pracovní pozici v menší firmě zabývající se účetním a daňovým poradenstvím jsem dostal možnost zpracovat finanční analýzu společnosti, která v rámci svých činností provádí projektovou činnost ve výstavbě po celé České republice. Jedná se o firmu AF-CITYPLAN s.r.o. se sídlem v Praze, jež pozitivně zasahuje do vývoje infrastruktury nejen v hlavním městě, ale i po celé republice i mimo ni. S činností a výsledky podniku se seznámíme v dalších kapitolách.

1.2 Popis podniku

1.2.1 Základní informace

Datum zápisu:	16. října 1992
Obchodní firma:	AF-CITYPLAN s.r.o.
Sídlo:	Magistrů 1275/13, Michle, 140 00 Praha 4
Identifikační číslo:	47307218
Právní forma:	společnost s ručením omezeným
Předmět činnosti:	Projektová činnost ve výstavbě Provádění staveb, jejich změn a odstraňování Technicko-organizační činnost v oblasti požární ochrany Oceňování majetku pro podnik Činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona

Statutární orgán

(jednatelé): Ing. Petr Košan, Ing. Petr Šlemr, Ing. Jan Škaloud, Ing. Ivo Šimek.

Společníci: AF AB, SE-16999 Stockholm, Frösundaleden 2, Švédské království

Základní kapitál: 120 000 Kč.

1.2.2 Historie podniku

Začátky společnosti připadají na rok 1992. Byla založena na základě společenské smlouvy 8. října a následně 16. října vznikla zápisem do Obchodního rejstříku pod spisovou značkou C 25005 vedené u Městského soudu v Praze. Co se týče historie podniku, od samého začátku měla společnost vždy několik společníků. V listopadu roku 2011 získává podíl ve výši 87 % švédská společnost AF AB se sídlem ve Stockholmu. Po dvou letech – v prvním měsíci roku 2013 převzala celkový 100% podíl ve společnosti. Základní kapitál činil 120 000 Kč.

1.2.3 Soudobá činnost ke konci roku 2019

AF-CITYPLAN s.r.o. je dceřinou společností a nachází se ve skupině „AF“ spolu s ostatními sesterskými podniky. Po otevření oficiálních webových stránek společnosti je hned patrné logo, které odkazuje na její severský původ a je společné pro celou skupinu.

AF-CITYPLAN je moderní inženýrskou společností, která se zaměřuje na rozvoj infrastruktury měst a regionů. Má širokou paletu nabízených služeb jak pro soukromý, tak i pro veřejný sektor. Od svého založení společnost získala velké množství certifikátů a oprávnění. Jedním z nejvýznamnějších úspěchů je získání certifikátu managementu kvality dle ČSN EN ISO 9001 pro inženýrskou, projektovou, konzultační a expertní činnost. S cílem minimalizovat negativní dopady na životní prostředí a předcházet jim je společnost certifikovaná v systému environmentálního managementu dle aktuálních norem.

1.3 Sortiment služeb a projektů společnosti

Vzhledem k širokému spektru činností, kterými se společnost zabývá, je za potřebí zúžit seznam na několik základních, které převažují a tvoří z větší části tržby ve společnosti. Informace z této kapitoly vychází z oficiálních stránek společnosti.

1.3.1 Dopravní inženýrství

Dopravní inženýrství se dá považovat za technický obor, jehož cílem je provádět dopravně-inženýrská opatření na základě průzkumu a analýzy dopravy. Jinými slovy jde o soubor konkrétních znalostí a dovedností, s jeho pomocí je umožněno optimálně plánovat, organizovat a řídit silniční provoz za účelem dosažení jeho maximální plynulosti a bezpečnosti. K hlavním činnostem dopravního inženýrství patří zejména sběr a analýza dat o dopravě, prognózování možného vývoje dopravy, návrhy organizace, regulace a řízení silničního provozu, návrhy dopravních řešení, zpracování opatření k zajištění plynulosti a bezpečnosti provozu, systémy řízení dopravy tunelových staveb a okruhů a mimo jiné uplatňování nových technologií v dopravě.

1.3.2 Dopravní a územní plánování

Nejprve je zapotřebí nastínit činnosti dopravního plánování, aby bylo možné si pod tímto pojmem představit něco konkrétního. Činnost zahrnuje modelování dopravy pomocí matematických modelů, které představují efektivní nástroj pro dopravní inženýrství a rozvoj města. Náplní dopravního plánování je modeling a efektivní prognóza dopravní poptávky. Tento proces v sobě zahrnuje analýzu variant výstavby komunikačních sítí, prognózu a hodnocení dopravních řešení z hlediska zatížení a ohrožení životního prostředí. Účelem je posoudit nejvhodnější dopravní řešení, a to statistickým sčítáním, měřením a analýzou dopravy. Finálním výstupem celého fungování v dané oblasti je optimalizace individuální a hromadné dopravy.

O územním plánování panuje celkem jednotná představa, která odpovídá skutečné náplni této činnosti. V této oblasti se společnost zabývá zpracováním komplexních řešení územního plánu a vyhodnocením vlivů na něj, a to i z pohledu řešení problematiky hygieny životního prostředí (hluk, ovzduší, znečištění území). Kromě toho se podnik podílí na grafickém zpracování územních plánů a harmonizaci dat či provádění geografických analýz.

1.3.3 Dopravní projekty

Činnost se zaměřuje na komplexní projekty novostaveb nebo rekonstrukci dopravních staveb. Mezi ně patří zejména projekty spojené s pozemními komunikacemi včetně tunelových řešení, mosty a jiné inženýrské konstrukce, dopravní plochy všeho druhu,

včetně parkovišť, podzemních či nadzemních garáží. K podřadnějším, ale neméně významným aktivitám v okruhu můžeme také přiřadit projekce dopravního značení, světelných signalizací a řízení dopravy proměnnými dopravními značkami, činnost připojení staveb na veřejné komunikace nebo posouzení důsledků stavby na zatížení komunikační sítě. V posledních letech se velmi často vyskytují i kompletní inženýrské služby pro investora. Působnost této činnosti zahrnuje nejrozličnější technické studie a posouzení různých variant dopravního řešení, SWOT a další multikriteriální analýzy, zajištění územního rozhodnutí a stavebního povolení. Společnost také řeší realizační dokumentaci, autorský a technický dozor a supervize staveb a projektů. Společnost se také účastní konzultační a expertizní činnosti či organizace zadání veřejných a neveřejných zakázek včetně vyhodnocení nabídek.

1.3.4 Mezinárodní a výzkumné projekty

Kromě standardních inženýrských a konzultačních služeb se firma AF-CITYPLAN s.r.o. dlouhodobě podílí na spolupráci ve vědeckém prostředí skrze nejrozličnější národní programy na podporu výzkumných aktivit. Na svém kontě má již přes 30 zpracovaných vědecky-výzkumných projektů. Tohle řadí firmu mezi nejvýznamnější organizace v příslušných odvětvích. Byly zpracovány projekty pro celou řadu státních institucí, zahrnující především:

- Grantovou agenturu ČR.
- Ministerstvo dopravy ČR.
- Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR.
- Ministerstvo pro místní rozvoj ČR.
- Ministerstvo životního prostředí ČR.

Firma se také již řadu let úspěšně zapojuje do mezinárodní spolupráce na výzkumných a rozvojových projektech finančně podporovaných Evropskou unií skrze strukturální fondy a další programy. Tematicky se řešené projekty věnují širokému spektru oborů. Nejčastěji jsou to úkoly aplikovaného výzkumu a rozvojové projekty zaměřené na:

- Analýzu rozvoje dopravní infrastruktury ve střední Evropě.
- Inovace v logistice.
- Zvyšování bezpečnosti silniční infrastruktury.

- Optimalizaci návrhových prvků pozemních komunikací s využitím dopravního modelování.
- Rozvoj alternativních zdrojů energie.

Společnost se zúčastňuje různých výzkumných projektů, podílí se na rozvojových programech, ale tou hlavní činností je projektování, plánování a poskytování projektového poradenství. Vypracování větší části projektů přesahuje více než jedno účetní období a může trvat i několik let. Vzhledem k této činnosti a časové prodlevě mezi dosaženými tržbami a vzniklými náklady lze odvodit i příslušnou strukturu aktiv. Rozpracované a nedokončené projekty se promítají do nedokončené výroby a polotovarů.

Pro lepší představu firemního majetku a zdrojů bude vhodné mít zkrácený přehled finančních výkazů.

Tabulka 1 Zkrácený přehled aktiv AF-CITYPLAN s. r. o. (v tis. Kč)

		2013	2014	2015	2016	2017	2018
	<u>Aktiva celkem</u>	48 561	57 650	84 365	58 513	54 698	60 853
B.	<u>Stálá aktiva</u>	1 688	2 804	3 798	2 601	1 949	1 185
B.I.	<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	235	372	1 624	1 023	827	552
B.II.	<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	1 433	2 434	2 174	1 578	1 122	633
C.	<u>Oběžná aktiva</u>	45 342	53 606	78 993	54 894	51 408	57 061
C.I.	<i>Zásoby</i>	13 283	19 164	32 788	18 269	22 117	29 344
C.II.	<i>Celkem pohledávky</i>	24 003	28 636	25 100	18 146	12 515	24 621
C.II.1	<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	2 457	2 286	1 572	0	3 737	4 212
C.II.2	<i>Krátkodobé pohledávky</i>	21 546	26 350	23 528	18 146	8 778	20 409
C.IV.	<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	8 054	5 806	21 105	18 479	16 776	3 024
D.	<u>Časové rozlišení</u>	1 531	1 240	1 574	1 018	1 341	2 607

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv.

Na první pohled lze spatřit, že podnik není zařazen mezi výrobní, čemu svědčí nepatrný podíl stálých aktiv, které se s větší částí skládají z vozového parku, drobnějšího zařízení a softwaru. Naopak veškerá činnost soustředěná v rozpracovaných projektech v zásobách.

Tabulka 2 Zkrácený přehled pasiv AF-CITYPLAN s. r. o. (v tis. Kč)

		2013	2014	2015	2016	2017	2018
	PASIVA CELKEM	48 561	57 650	84 365	58 513	54 698	60 853
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	24 120	25 420	22 689	-4 432	-3 582	-5 196
A.II.2	Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	18 544	33 544	33 544
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	2 469	3 800	1 269	-13 596	-14 150	-1 614
B.+C.	CIZÍ ZDROJE	23 066	31 020	60 495	61 324	53 623	52 962
B.	Rezervy	5 094	406	1 938	7 081	5 508	63 448
C.I.	Dlouhodobé závazky	0	0	0	15 904	29 000	18 000
C.II.	Krátkodobé závazky	17 972	30 614	58 557	38 339	19 115	38 452
D.	Časové rozlišení	1 375	1 210	1 181	1 621	4 657	3 089

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv.

Cizí zdroje mají rostoucí převahu nad vlastními. Se zhoršením finanční situace v roce 2016 podnik stává závislý na cizím kapitálu v podobě půjček od mateřské společnosti.

Tabulka 3 Zkrácený přehled výkazu zisku a ztráty AF-CITYPLAN s. r. o. (v tis. Kč)

		2013	2014	2015	2016	2017	2018
	VÝNOSY	71 502	82 741	105 276	79 146	68 180	95 171
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	61 587	74 554	99 187	76 377	66 427	94 697
II.	Tržby za prodej zboží	907	246	561	652	0	0
A.	Výkonová spotřeba	28 582	37 123	62 087	45 329	38 612	49 427
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	6 246	8 496	12 371	-12 134	-9 911	-3 025
D.	Osobní náklady	37 732	47 899	49 196	44 399	48 892	49 623
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	6 073	8 796	5 381	7 099	7 605	-3 140
F.	Ostatní provozní náklady	6770	-257	1983	7787	-41	3302
*	Výkony	67 833	83 050	111 558	88 511	76 338	97 722
*	Provozní výsledek hospodaření	3 218	4 968	2 086	-13 679	-16 977	-1 016
**	Finanční výsledek hospodaření	-23	-171	-334	-456	-801	-1 182
L.	Výsledek hospodaření před zdaněním	3 195	4 797	1 752	-14 135	-17 778	-2 198
**	Daň z příjmů (splatná + odložená)	725	997	483	-539	-3 628	-584
	VH po zdanění za účetní období	2 469	3 800	1 269	-13 596	-14 150	-1 614

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv.

Tržby v podniku také vykazují výrazný výkyv v roce 2016 a 2017 ale již v následujícím roce stabilizují téměř na úroveň roku 2015. Provozní výsledek hospodaření však má propad, který se daří zmírnit v posledním sledovaném roce.

1.4 Konkurence

Specifikum předmětu podnikání vytváří poměrně velké potíže pro vymezení a zařazení konkrétní společnosti do relevantního trhu. Pro stanovení přímých konkurentů bylo použito několik kritérií, která pomohla docílit co nejpresnějšího a nejadekvátnějšího výběru společností, které se budou mezi sebou porovnávat. Vzhledem k široké škále nabízených služeb bylo nutné nejdříve vymezit předmět podnikání pomocí klasifikace ekonomických činností CZ-NACE. Na základě proanalyzovaných činností vybraného podniku na registru ekonomických subjektů (Registr ekonomických subjektů, 2019) byla zvolena skupina číslo sedmdesát jedna, která je označena jako „Architektonické a inženýrské činnosti; technické zkoušky a analýzy“ (Český statistický úřad, 2018). Zjištěný kód převládající činnosti se stal základním filtrem pro vymezení konkurenčního vzorku. Vzhledem ke specifiku projekční činnosti bylo nutné vyčlenit hodnotová omezení a nechat je na konec. Poté se postupně vylučovaly společnosti, které měly širší škálu nabízených služeb a byly zaměřeny na jiný obor, než je dopravní inženýrství. Nerespektování podrobnějšího prozkoumání činnosti u podniků a ponechání vzorku v rámci skupiny číslo 71 ekonomických činností CZ-NACE by vedlo k nesrovnatelnosti a zkreslení výsledků a celkově by znemožnilo racionálně hodnotit a porovnávat zjištěné hospodaření vybraných společností. Následovalo zúžení vzorku pomocí dalších dvou činností, které jsou pro analyzovaný podnik významné. Jedná se o kód 41 označující výstavbu bytových a nebytových budov, a také o činnost s kódem 46 – nespecializovaný obchod. Propojenost těchto činností u konkurenčních podniků má být podobná analyzovanému. Následovalo doladování hodnotových mantinelů vybraných společností sledující co nejtěsnější shodu položek výkazů, a to za účelem minimalizace vlivu odchylky či zkreslení během výpočtů ukazatelů finanční analýzy. Zbylé společnosti na relevantním trhu byly vyselektovány na základě relativně totožné sumě aktiv, výše obrátů a také počtu zaměstnanců. Na základě výše zmíněných kritérií byly vydefinovány dvě společnosti, které se i staly hlavními soupeři. Těmi jsou:

- Pragoprojekt a. s.
- Infram a. s.

Každá ze společností potřebuje stručné představení a uvedení některých odlišných aspektů. Jak již bylo zmíněno, specifikum činnosti a široká struktura nabízených služeb může vést k odlišné struktuře tržeb, což má za následek možné odlišnosti vypočítaných ukazatelů.

Ale i přesto jsou vybrané podniky ve výsledku srovnatelné na základě převažující a vedlejších činností, které vykonává podnik.

Tabulka 4 Vývoj HV před zdaněním (v tis. Kč)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
AF-CITYPLAN s. r. o.	3 195	4 797	1 752	-14 135	-17 778	-2 198
PRAGOPROJEKT a. s.	49 533	6 406	40 351	102 767	62 496	51 516
INFRAM a. s.	528	735	636	871	1 002	811

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv.

Pro stručné zobrazení velikosti firem a znázornění jejich finančních výsledků byl použit výsledek hospodaření před zdaněním. Z tabulky lze vidět, že PRAGOPROJEKT a. s. se výrazně liší od ostatních v objemu vykazovaného zisku. Samotný vývoj výsledků hospodaření nevykazuje shodný trend a hospodaření v každé firmě je ovlivněno různými individuálními faktory.

1.4.1 Pragoprojekt a. s.

Jde o českou projektově-inženýrskou společnost, která má za sebou široké domácí i zahraniční zkušenosti v oboru dopravních a inženýrských staveb. Firma se chlubí svou nezávislostí bez jakéhokoliv vlivu zahraničního kapitálu. Svou působnost na trhu projektových prací v České republice začala v roce 1969, kdy vznikla oddělením od firmy Dopravoprojekt. Společnost sídlí v Praze a má na svém kontu čtyři projektové ateliéry po celé České republice. Mezi hlavní specializace patří silniční a dálniční stavby, městské komunikace, pozemní stavby, tunely, kolektory, železniční a kolejová doprava. Mimo jiné společnost také provádí v kompletním rozsahu inženýrské činnosti včetně supervizí a technických dozorů.

Mezi speciálními službami najdeme v nabídce společnosti také diagnostický průzkum mostů, posouzení vlivu staveb na životní prostředí, pořizování geodetických podkladů, geologické průzkumy či výkupy pozemků. Současně s tím vyvíjí a prodává svůj vlastní softwarový systém pro projektování silničních staveb i návazných oborů. Společnost svou škálou činností a služeb vystupuje v roli přímého konkurenta analyzované společnosti v mnoha výběrových řízeních.

Tabulka 5 Zkrácený přehled aktiv PRAGOPROJEKT a. s. (v tis. Kč)

		2013	2014	2015	2016	2017	2018
	Aktiva celkem	482 086	451 651	243 061	302 232	228 847	234 041
B.	Stálá aktiva	20 581	20 571	22 708	15 485	15 766	17 018
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	3 128	3 036	3 396	3 040	4 789	7 818
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	9 141	7 798	13 460	11 413	10 942	9 165
C.	Oběžná aktiva	461 082	430 754	219 937	286 352	207 760	197 801
C.I.	Zásoby	22 882	17 086	16 121	28 296	20 952	19 815
C.II.	Celkem pohledávky	62 981	57 018	60 914	155 877	70 566	53 632
C.II.1	Dlouhodobé pohledávky	1 197	864	2 712	3 085	696	934
C.II.2	Krátkodobé pohledávky	61 784	56 154	58 202	15 792	69 870	52 698
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	375 219	356 650	142 902	102 179	116 242	124 354
D.	Časové rozlišení	423	326	416	395	5 321	19 222

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv.

Jedinou nevýhodou této společnosti jsou několikanásobně vyšší hodnoty ve výkazech ve srovnání s ostatními podniky, což může způsobit vizuální zkreslení. Lze si také všimnout většího množství stálých aktiv na rozdíl od ostatních podniku.

Tabulka 6 Zkrácený přehled pasiv PRAGOPROJEKT a. s. (v tis. Kč)

		2013	2014	2015	2016	2017	2018
	PASIVA CELKEM	482 086	451 651	243 061	302 232	228 847	234 041
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	404 502	404 672	160 641	213 836	177 298	166 128
A.II.2	Ostatní kapitálové fondy	7 395	8 820	5 076	255	-140	-140
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	41 279	4 788	32 196	83 337	52 108	40 682
B.+C.	CIZÍ ZDROJE	74 325	42 291	78 500	87 178	49 839	66 363
B.	Rezervy	4 294	4 443	7 828	22 994	5 920	6 168
C.I.	Dlouhodobé závazky	0	0	0	0	0	0
C.II.	Krátkodobé závazky	70 031	37 848	70 672	64 184	43 919	60 195
D.	Časové rozlišení	3 259	4 688	3 920	1 218	1 710	1 550

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv.

PRAGOPROJEKT a. s. má výraznou převahu vlastního kapitálu. Cizí zdroje jsou z větší části soustředěny v krátkodobých závazcích. Dlouhodobé závazky vykazují nulové hodnoty, což se dá považovat za výhodu.

Tabulka 7 Zkrácený přehled výkazu zisku a ztráty PRAGOPROJEKT a. s. (v tis. Kč)

		2013	2014	2015	2016	2017	2018
	VÝNOSY	340 380	262 272	334 395	462 544	411 600	381 870
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	340 173	261 909	332 290	461 034	409 106	380 038
II.	Tržby za prodej zboží	0	0	0	0	0	0
A.	Výkonová spotřeba	154 405	103 547	122 088	171 662	166 550	143 593

		2013	2014	2015	2016	2017	2018
B.	<i>Změna stavu zásob vlastní činnosti</i>	2 096	-5 713	-941	-6 166	7 410	964
D.	<i>Osobní náklady</i>	138 979	138 537	157 161	178 536	173 724	171 753
E.	<i>Úpravy hodnot v provozní oblasti</i>	4 943	4 889	6 510	8 347	6 941	7 318
F.	<i>Ostatní provozní náklady</i>	7 511	8 745	6 784	8 342	5 384	7 053
*	<i>Výkony</i>	343 302	257 257	332 302	468 340	402 827	380 175
*	<i>Provozní výsledek hospodaření</i>	39 873	5 579	41 864	102 963	52 722	52 290
**	<i>Finanční výsledek hospodaření</i>	9 660	827	-1 513	-196	9 774	-774
L.	<i>Výsledek hospodaření před zdaněním</i>	49 533	6 406	40 351	102 767	62 496	51 516
**	<i>Daň z příjmů (splatná + odložená)</i>	8 254	1 618	8 155	19 430	10 388	10 834
	<i>VH po zdanění za účetní období</i>	41 279	4 788	32 196	83 337	52 108	40 682

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv.

Podnik je soustředěn na zpracování projektů a provádění analýz. Proto v položce s tržbami nenajdeme žádné hodnoty. Celkově vývoj provozního výsledku hospodaření má rostoucí trend s vysokým, více než dvojnásobným skokem v roce 2016. Poté dochází ale ke stabilizaci a udržení výsledku na stejných hodnotách.

1.4.2 Infram a. s.

Akciová společnost, která je rovněž přímým konkurentem analyzované firmy. INFRAM a. s. působí od roku 1996 a byla založena jako inženýrská a konzultační firma. Dnes nabízí mnohostranné profesionální služby související s přípravou a zajištěním realizace staveb. Obory působnosti zahrnuje:

- Inženýrskou činnost pro investory.
- Projektovou a konzultační činnost.
- Provádění staveb včetně jejich změn, udržovacích prací na nich a jejich odstraňování.
- Konzultační činnost.
- Školicí činnost.
- Výzkum a vývoj.
- Geologické práce.

Společnosti jsou velmi podobné svými nabídkami služeb, a i hodnotově v rozvaze a výkazu zisku a ztráty jsou téměř totožné s analyzovanou firmou.

Tabulka 8 Zkrácený přehled aktiv INFRAM a. s. (v tis. Kč)

		2013	2014	2015	2016	2017	2018
	Aktiva celkem	45 211	50 787	54 321	47 178	47 584	52 639
B.	Stálá aktiva	3 016	2 442	3 760	3 181	3 737	3 247
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	27	0	0	301	104	52
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	1 940	1 383	2 338	2 705	3 464	3 026
C.	Oběžná aktiva	41 715	48 029	50 212	43 671	43 503	59 112
C.I.	Zásoby	9 870	12 689	1 298	12 499	8 513	16 191
C.II.	Celkem pohledávky	18 833	15 031	19 445	13 224	17 162	26 892
C.II.1	Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0	0
C.II.2	Krátkodobé pohledávky	18 833	15 031	19 445	13 224	17 162	26 892
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	13 012	20 309	29 469	17 959	17 828	6 029
D.	Časové rozlišení	480	316	349	326	344	280

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv.

Dá se říci, že INFRAM a. s. má podobnou strukturu aktiv jak je tomu u analyzované společnosti. Více jak 90% podíl na bilanční sumě mají zásoby a jen nepatrnou část má v zastoupení dlouhodobý majetek. Výrazně lepší postavení má společnost s krátkodobými pohledávkami a krátkodobým finančním majetkem.

Tabulka 9 Zkrácený přehled pasiv INFRAM a. s. (v tis. Kč)

		2013	2014	2015	2016	2017	2018
	PASIVA CELKEM	45 211	50 787	54 321	47 178	47 584	52 639
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	35 328	35 724	35 978	36 448	34 291	34 820
A.II.2	Ostatní kapitálové fondy	102	112	81	81	74	74
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	180	372	285	470	551	528
B.+C.	CIZÍ ZDROJE	9 627	14 922	18 229	9 949	13 229	17 701
B.	Rezervy	0	0	0	0	0	0
C.I.	Dlouhodobé závazky	37	37	908	1 090	1 715	3 317
C.II.	Krátkodobé závazky	9 390	14 885	17 321	8 859	11 514	14 384
D.	Časové rozlišení	256	141	114	781	64	118

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv.

Zdroje krytí v podniku jsou také rozdělené nerovnoměrně, vlastní kapitál převládá a udržuje se na stejné hladině. Naopak cizí zdroje kolísají a plně závislé na krátkodobých závazcích.

Tabulka 10 Zkrácený přehled výkazu zisku a ztráty INFRAM a. s. (v tis. Kč)

		2013	2014	2015	2016	2017	2018
	VÝNOSY	66 418	119 996	207 550	91 741	212 159	136 642
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	58 202	54 810	85 545	79 079	96 020	90 637

		2013	2014	2015	2016	2017	2018
II.	<i>Tržby za prodej zboží</i>	6 661	63 501	119 484	10 410	115 463	45 296
A.	<i>Výkonová spotřeba</i>	29 541	32 419	47 744	59 109	158 293	95 502
B.	<i>Změna stavu zásob vlastní činnosti</i>	219	2 819	-11 390	-11 189	0	0
D.	<i>Osobní náklady</i>	27 247	29 454	37 307	39 669	43 546	44 309
E.	<i>Úpravy hodnot v provozní oblasti</i>	1 555	1 685	2 521	2 252	676	709
F.	<i>Ostatní provozní náklady</i>	640	231	566	392	2 484	1 690
*	<i>Výkony</i>	58 421	57 629	74 155	90 268	96 020	90 637
*	<i>Provozní výsledek hospodaření</i>	2 991	3 150	4 008	2 989	3 071	1 590
**	<i>Finanční výsledek hospodaření</i>	-2 463	-2 415	-3 372	-2 118	-2 069	-779
L.	<i>Výsledek hospodaření před zdaněním</i>	528	735	636	871	1 002	811
**	<i>Daň z příjmů (splatná + odložená)</i>	348	363	351	401	451	283
	<i>VH po zdanění za účetní období</i>	180	372	285	470	551	528

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv.

Tržby za prodej výrobků a služeb se houpou, ale jsou velmi srovnatelné s analyzovanou AF-CITYPLAN s. r. o. Celkové výnosy společností ale se liší. Je to způsobeno tím, že INFRAM a. s. také prodává zboží, a tržby za něj v 2014, 2015 a 2017 dokonce překračují tržby za vlastní výrobky a služby, čímž mírně zkreslují srovnatelnost firem. Provozní výsledek hospodaření lehce ale stabilně se udržuje na relativně nízkých ale pořad kladných hodnotách. Celkový výsledek hospodaření je také velmi negativně ovlivněn každoročním ztratovým finančním výsledkem hospodaření, který je zapříčiněn ostatními finančními náklady v podniku.

2 Metodologická část

Žijeme v období, kdy se informace stala dostupnější, globalizace a technologický rozvoj hýbe naším světem, který pohání obrovskými kroky dopředu. Přístup k nejrozmanitějším datům se stal snadnějším a v dnešní době pro život už povolna stačí mít obrazovku a připojení k internetu. Všechno tohle přispívá k zakládání dalších a dalších firem v nejrozmanitějších oborech, vyvíjí se již existující a nabízí možnost vstupu do nových odvětví, které byly dříve z důvodů informačních bariér téměř nedosažitelnými cíli.

Během posledních let relativní informační svobody roste potřeba i pro podniky udržovat krok s dobou, umět hodnotit svou minulost, vymezovat silné a slabé stránky, porovnávat své výsledky s konkurencí a neustále se zlepšovat. V souvislosti s tím stoupá zájem

o finanční analýzu pro stabilní a úspěšnou budoucnost, která na bázi minulosti umožní co nejpřesněji predikovat budoucí vývoj.

Finanční analýza se zabývá hodnocením a rozbořem minulosti podniku pomocí rozmanitých metod a ukazatelů, následně je zdrojem nejdůležitějších podkladů pro plánování vývoje a snahy předpovědět pravděpodobné finanční postavení v budoucnosti.

2.1 Finanční analýza

Finanční analýzou lze rozumět soubor nástrojů a postupů, s jejichž pomocí lze hodnotit, vysvětlovat a srovnávat v čase finanční zdraví vybraného podniku pomocí různých ukazatelů. Vychází se v zásadě z finančních výkazů používaných v účetnictví, které jsou hlavní zásobou dat o podnikovém vývoji. Pojem lze definovat různými způsoby a existuje několik interpretací. Profesor Petr Marek formuluje pojem jako „proces vyšetřování a vyvozování závěrů z výsledků finančního hospodaření minulých nebo budoucích období určité osoby včetně zjišťování jeho slabých a silných stránek, testování jednotlivých finančních parametrů a ověřování jejich skutečné vypovídající schopnosti“ (Marek et al., 2009, s. 185).

Ústředním zdrojem pro získání nezbytně nutných informací byly a vždy bez pochyby budou výkazy z účetní uzávěrky. Rozsah, způsob sestavení, povinnost vymezení položek a další úpravy najdeme v zákoně č. 563/1991 Sb. o účetnictví. Možnost porovnávat meziroční rozdíly v absolutní a relativní podobě lze zejména díky rozvaze, výkazu zisku a ztráty, výkazu peněžních toků cashflow. Mezi výkazy se může zařadit i přehled o změnách vlastního kapitálu, který je povinný pro střední a velké účetní jednotky. Úkolem rozvahy je zobrazit majetek subjektu z jedné strany a zdroje krytí ze strany druhé. Je to stavový výkaz, který ukazuje aktiva a pasiva k určitému datu. Výkaz zisku a ztráty je ale dynamický výkaz, který se sestavuje za účetní období a zachycuje v sobě vynaložené náklady podniku a realizované výnosy. Přehled o peněžních tocích se využívá pro vykazování peněžní situace a využití finančních prostředků v podniku. Cílem je zobrazení skutečných pohybů pro posouzení solventnosti a likvidity v podniku.

Výsledky finanční analýzy může využít téměř kdokoli. Vzhledem k povinnosti subjektu zveřejňovat své výkazy na veřejném webovém portálu, lze dojít k závěru, že k základním informacím o činnosti podniku má přístup skoro libovolný zájemce. Samozřejmostí je umět zpracovat číselné hodnoty v časovém horizontu nebo vyjádřit do určitých parametrů,

kteře už mají nějakou vykazovací schopnost. V tomto okamžiku by bylo vhodné vymezit dva způsoby vyjádření, co se týče konečného uživatele. Finanční analýzu lze rozdělit na interní a externí.

Interní analýza představuje podrobnější rozbor, který čerpá pomocné údaje z vnitropodnikových zdrojů, jako je například manažerské nebo nákladové účetnictví. Tato analýza poskytuje důkladné informace jen ohraničenému počtu uživatelů. Těmi jsou zejména vlastníci a management podniku, který na základě toho sestavuje strategii a plánuje další vývoj. Mnohé interní a velmi citlivé výsledky ale můžou být poskytovány i mimo podnik, méně častou ukázkou můžou být různé variace výstupů pro banku během schvalování úvěrového financování.

Za externí uživatele považujeme investory, věřitele, dodavatele, obchodní partnery, statistické úřady a mnoho dalších. Každý z nich těží určité individuální výsledky. Pro investory bude zásadním kritériem například rentabilita či doba návratnosti investice. Banky mají primárně zájem o zadluženost firmy, o peněžní tok či různé stupně likvidity. Dodavatelé se zajímají o schopnost včas splácet své závazky. Konkurence však má zájem využít téměř všechno, co je dostupné pro srovnání úspěšnosti podniků v oboru. V podmínkách soutěže je snahou vědět, jaké je postavení firmy vůči konkurenci ve všech aspektech, zda má výhody před ostatními a případně ve kterých ukazatelích.

2.2 Analýza absolutních ukazatelů

Ve fázi, kdy máme před sebou výkazy za několik posledních účetních období, je možné přistoupit k prvním krokům ve finanční analýze. Cílem je připravit a následně spočítat změny, kterých podnik dosáhl v průběhu vykázaných let. V tom okamžiku existují dvě metody, horizontální a vertikální analýza, pomocí kterých lze vyjádřit růst či pokles hodnot v podniku. Použijí se obě metody, jelikož mají odlišnou vypovídací schopnost.

2.2.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza sleduje vývoj jednotlivých sledovaných veličin v určitém období (Holečková, 2008). Tímto je chápána změna jednotlivých položek ve výkazu způsobená změnou v čase a vyjadřuje růst, či pokles té, či jiné položky, vypočítá se jako rozdíl dvou navazujících let v absolutní hodnotě. Z důvodu porovnání položek po řádcích dostala

metoda i název horizontální analýzy. Lze také vyjádřit relevantní změnu položky, tzn. růst či pokles v procentním vyjádření.

$$\text{Relativní změna} = \frac{\text{Hodnota}_t - \text{Hodnota}_{t-1}}{|\text{Hodnota}_{t-1}|} \times 100 \quad (1)$$

2.2.2 Vertikální analýza

Metoda sleduje změnu ukazatele jako podílu účetní položky k vybranému základu. Během výpočtu vztahujeme jednotlivé položky shora dolů k základně, proto vznikl odvozený název vertikální analýzy. U analýzy rozvahy se za základnu z větší části volí bilanční suma. U vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty se poměrují položky ve vztahu k tržbám nebo výnosům.

$$\frac{\text{Položka účetního výkazu}}{\text{Základna}} \quad (2)$$

Během zpracování horizontální a vertikální analýzy v praktické části jsem se zaměřil pouze na nejpodstatnější agregované položky. Méně významné položky nebo nulové byly vynechány.

Od roku 2016 došlo ke změně způsobu vykazování *Změny stavu zásob vlastní činnosti*, která byla podstatnou položkou pro analyzovaný podnik vzhledem k jeho projektové činnosti. Nově podle § 22 vyhlášky č. 500/2002 Sb. se změna stavu již nepromítá do výnosů, jak tomu bylo do roku 2015 včetně, ale nyní je to náklad jako snížení ekonomického prospěchu.

2.3 Analýza poměrových ukazatelů

Tato analýza je rozšířeným nástrojem v Americe a už delší dobu je používána i na našem kontinentu. Analýza pomocí poměrových ukazatelů je nejinformativnějším zdrojem pro manažery a vedení podniku.

Hodnotí se úspěšnost hospodaření podniku, interpretovaná pomocí různých poměrových ukazatelů, které se dají upravovat a přizpůsobovat svým potřebám. Mezi jednotlivými položkami ve výkazech existuje určitá souvislost, kterou matematicky znázorňují právě finanční ukazatele.

K těm primárním patří zejména ukazatele rentability nebo výnosnosti, ukazatele aktivity, likvidity a zadluženosti. V souvislosti se dvěma posledními, které pomáhají předejít

platební neschopnosti, širokého využití dosáhly bankrotní a bonitní modely pro predikci budoucího vývoje podniku.

2.3.1 Ukazatele rentability

První ukazatel finanční analýzy, který v zásadě vystihuje hlavní záměr a základ celého podnikání – zvyšování tržní hodnoty společnosti. Ukazatel rentability je poměrem dosažených výnosů ke kapitálu vynaloženému na dosažení tohoto výnosu a snaží se vysvětlit, jestli naše investice či vklad byly přínosné a ziskové. Všeobecně „*Rentabilitu spočítáme jako poměr dosaženého výsledku hospodaření ke kapitálu, který byl vynaložen na dosažení tohoto výsledku*“ (Marek et al., 2009, s. 192).

Jinými slovy nám rentabilita říká, nakolik je společnost schopna generovat zisk z vloženého kapitálu. Rentabilitu řadíme mezi ukazatele efektivnosti. Proto se ukazatel hodně využívá během investičního rozhodování.

Také dle Marka aj. (Marek et al., 2009, s. 192) se ukazatel rentability může řídit dle toho, v čí prospěch poměřovaný výnos plyne. Pokud se jedná o výnos plynoucí ve prospěch podniku, máme na mysli ukazatel v podnikové podobě. V případě, že se dosadí do čitatele nejen výnos podniku, ale i jeho věřitelů, hovoří se už o obecné podobě.

V praktické části byla použita rentabilita úhrnného vloženého kapitálu v hrubé obecné podobě. Její výhodou je to, že vyjadřuje výnosnost bez ohledu na zdanění výnosů a na zadlužení podniku (Marek et al., 2009).

2.3.1.1 Rentabilita úhrnného vloženého kapitálu

Rentabilita úhrnného vloženého kapitálu poměřuje zisk nebo výsledek hospodaření v příslušné podobě a celkový vložený kapitál. Úhrnným kapitálem se rozumí veškeré zdroje, nebo celá pasivní strana. A vzhledem k bilanční sumě se veškeré zdroje rovnají aktivům. Proto se v praxi používá název rentability aktiv. Vypočítává se následovně pomocí vzorce:

$$RÚVKop = \frac{VHpD + \dot{U}N}{\dot{U}VK} \quad (3)$$

kde $RÚVKop$ je rentabilita úhrnného vloženého kapitálu v hrubé obecné podobě

$VHpD$ je výsledek hospodaření před zdaněním

ÚN jsou úrokové náklady

ÚVK je úhrnný vložený kapitál nebo hodnotově celková výše aktiv.

Jedním z úskalí je použití vhodné ziskové hodnoty v čitateli. Vzhledem k odlišnosti daňových a úrokových sazeb v různých státech má větší popularitu využití výsledků hospodaření před úroky a zdaněním na rozdíl od běžného výsledku hospodaření, který může zapříčinit zkreslení výsledků.

Další problém se vyskytuje při dosazování stavové veličiny do vzorce během výpočtu. Marek aj. (Marek et al., 2009) upozorňuje na nebezpečí zkresleného použití celkové výše aktiv. Proto je v práci použit aritmetický průměr mezi počátečním a konečným stavem v účetním období.

V praxi se pro lepší názornost používá také *Du Pont* rozklad rentability (Holečková, 2008). Tento rozklad vysvětluje závislost RÚVK na rentabilitě tržeb a obratem aktiv.

$$RÚVK_{op} = \frac{V_{HpD} + ÚN}{Tržby} + \frac{Tržby}{Aktiva} \quad (4)$$

Rentabilita tržeb vypovídá o tom, kolik Kč zisku před zdaněním a úroky připadá na 1 Kč tržeb. Obrat aktiv říká, kolikrát je aktivum schopné se přeměnit na výnos. Všeobecně větší obrat je znakem lepšího a efektivnějšího využívání majetku v podniku (Holečková, 2008).

2.3.1.2 Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu má poměrně nejednoznačnou interpretaci. Výpočet RVK je důležitý pro investory či vlastníky, protože vypovídá o tom, jak dobře umí podnik zhodnotit investovaný kapitál a jestli to odpovídá jakémusi stanovenému minimu.

„Hodnota rentability vlastního kapitálu podniku musí být větší než hodnota úrokové míry dosahované z dlouhodobých státních dluhopisů, aby investor byl ochoten do dané akcie investovat“ (Marek et al., 2009, s. 200).

Základní vzorec a rozklad vypadá následovně:

$$RVK = \frac{Zisk\ po\ zdanění}{Vlastní\ kapitál}$$
$$RVK = \frac{Zisk\ po\ zdanění}{Tržby} * \frac{Tržby}{Aktiva} * \frac{Aktiva}{Vlastní\ kapitál}$$

$$RVK = \text{Rentabilita tržeb} * \text{obrat celkových aktiv} * \text{finanční páka} \quad (5)$$

kde RVK je rentabilita vlastního kapitálu

Chybné pochopení ukazatele může nastat v případě horších časů v podniku. Rentabilita vlastního kapitálu představuje poslední stupeň řady ukazatele. Jeho interpretace není vždy jednoduchá a jednoznačná. Vzorec má ukazovat efektivnost zhodnocení prostředků, které byly vloženy. Marek aj. (Marek et al., 2009) ve své knize také podotýká, že vysoká hodnota nemusí vypovídat zrovna o úspěšných výsledcích. Uvádí se případ, kdy v čitateli jsou záporné hodnoty převzaty ze ztrátového hospodaření a ve jmenovateli záporná hodnota vlastního kapitálu. Ve výsledku má ukazatel relativně vysokou kladnou hodnotu, za kterou se skrývá pohroma v podniku. V této situaci ukazatel nenese výpovědní schopnost, přestože společnost matematicky vykazuje krásnou rostoucí rentabilitu vlastního kapitálu.

2.3.1.3 Rentabilita dlouhodobého kapitálu

Rentabilita dlouhodobého kapitálu nám ukáže, v jakém poměru a jak efektivně se využívá dlouhodobý kapitál. Je méně častým, ale stále používaným měřítkem výkonnosti velkých podniků a průmyslových korporací.

$$RDKop = \frac{\text{zisk po zdanění} + \text{zdaněné úroky}}{\text{dlouhodobý kapitál}} \quad (6)$$

kde $RDKop$ je rentabilita dlouhodobého kapitálu v hrubé obecné podobě

$$\text{Dlouhodobý kapitál} = \text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky} + \text{bankovní úvěry} + \text{dlouhodobé} + \text{rezervy}$$

2.3.2 Ukazatele aktivity

Dalším zdrojem pro získání potřebných informací v rámci analýzy jsou ukazatele aktivity. Na výkonnost a celkové hospodaření podniku má vliv spousta věcí. Podstatnou roli hrají právě tyto ukazatele. Jejich úkolem je ukázat schopnost podniku správně využívat svůj majetek a jeho kapacitu a vypočítané hodnoty vyjadřují intenzitu a účinnost jeho využití. Zásadní myšlenkou je efektivnost využití majetku, protože chybné zacházení nese za sebou dodatečné náklady. Podle dosažených výsledků lze zhodnotit, jestli třeba společnost má uspokojující růst aktiv z hlediska budoucích růstových příležitostí či naopak jestli disponuje přebytkem, který obdobně je za potřebí řešit. Pokud firma disponuje

přebytečným a nevyužitým majetkem, může to způsobit růst nákladů, souvisejících se skladováním, dopravou či zpracováním. V opačném případě, pokud v podniku je nedostatek produktivních aktiv, firma nebude schopna realizovat svůj investiční potenciál (Kislingerová et al., 2010, s. 107).

Z funkční stránky ukazatele měří rychlost a dobu obratu počítaných položek. Rychlost obratu nám říká, kolikrát se určité aktivum promění v tržby. Dobou obratu rozumíme počet dnů potřebných právě k uskutečnění jedné proměny či obratu.

Dobou obratu aktiv lze jinak vysvětlit, jak dlouho je aktivum drženo v podniku, než se přemění na výnos.

$$Doba\ obratu\ aktiv = \frac{Průměrný\ stav\ aktiv}{Tržby/365} \quad (7)$$

2.3.2.1 Doba obratu zásob

Tento ukazatel je asi jeden z nejsledovanějších a pomáhá zaručit a stabilizovat plynulý chod například ve výrobním cyklu. Počet obrátek u zásob se vypočítá z průměrného stavu zásoby v čitateli vydělené denním stavem tržeb za sledované období.

Doba obratu nám pomůže stanovit optimální velikost cyklu ve dnech za účelem minimalizace nákladů spojených s držením zásoby, například výdajů na skladování. Všeobecně se míní, že čím nižší hodnota ukazatele, tím je na tom podnik lépe.

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{Průměrný\ stav\ zásob}{Tržby/365} \quad (8)$$

V případě velkého sortimentu výrobků či zboží je doporučeno pro hodnocení obratu jednotlivých druhů zásob použít raději souvislé náklady než tržby (Knápková et al., 2017).

2.3.2.2 Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů

Tato podoba je další velmi sledovanou mezi ukazateli aktivity. Důvodem jsou nespolehliví partneři a zákazníci. Hodnota ukazatele totiž ukazuje průměrnou dobu splacení pohledávek a následné obdržení peněžních prostředků do společnosti pro další využití. Proto se každý podnik snaží dosáhnout co nejnižších možných hodnot.

$$Doba\ obratu\ pohledávek\ z\ obch.\ vztahů = \frac{Průměrný\ stav\ pohledávek\ z\ obch.vztahů}{Tržby/365} \quad (9)$$

„Hodnota tohoto ukazatele se srovnává s dobou splatnosti faktur a s odvětvovým průměrem“ (Knápková et al., 2017, s. 108). Podle Marka je toto tvrzení pravdivé pouze v případě, pokud je podnik plátcem a pokud neexistují hotovostní platby (Marek et al., 2009, s. 270).

2.3.2.3 Doba obratu závazků z obchodních vztahů

Doba obratu závazků z obchodních vztahů je dalším ukazatelem, který vypovídá o možných problémových oblastech. Ukazatel představuje průměrnou dobu splacení našich závazků a to, jak jsme schopni vyjednat co nejvýhodnější podmínky s dodavateli. Vyšší hodnoty ve srovnání s konkurencí demonstruje lepší postoj na trhu.

$$\text{Doba obratu závazků z obch. vztahů} = \frac{\text{Průměrný stav závazků z obch. vztahů}}{\text{Tržby}/365} \quad (10)$$

2.3.2.4 Obchodní deficit

V návaznosti na dva minulé ukazatele se vždy hodnotí obchodní deficit. Počítá se jako rozdíl mezi dobou obratu pohledávek a závazků. Cílem je zjistit, jestli dodavatelé financují provoz firmy, nebo jestli podnik úvěruje své odběratele. Získaná hodnota by měla být záporná, naopak kladná hodnota by vedla ke snižování peněžních prostředků.

$$\text{Obchodní deficit} = \text{Doba obratu pohledávek z obch. vztahů} - \text{Doba obratu závazků z obch. vztahů} \quad (11)$$

Ve své podstatě ukazatel zobrazuje finanční postavení podniku ve vztahu k odběratelům a dodavatelům a porovnává situace, jestli podnik má, nebo již obdržel od svých odběratelů peníze na úhradu závazků dodavatelům a plynulý provoz v podniku. Delší doba obratu závazku umožňuje uchovat v časovém horizontu volné peněžní prostředky, které by se měli vynaložit na úhradu dluhů, následně je využít na financování hlavní činnosti bez nutnosti čerpání úvěrových produktů. Naopak v případě dlouhé doby obratu pohledávek se firma dostává do situace, kdy finanční prostředky na úhradu závazku a provozu ještě nejsou k dispozici.

2.3.3 Ukazatele likvidity

Dalším důležitým ukazatelem je likvidita. S její pomocí se vyjadřuje schopnost podniku hradit své splatné závazky, a to tím, že přemění svůj majetek na peněžní prostředky (Marek et al., 2009). V podstatě ukazatele vysvětlují vztah mezi složkami oběžného majetku

a krátkodobými závazky. Ve finančním pojetí se řeší otázka, zda má podnik k určitému okamžiku dostatek peněžních prostředků k úhradě svých závazků a případně co se dá přeměnit na peníze a s jakou časovou náročností.

Vzhledem ke struktuře krátkodobých aktiv v čitateli a v souvislosti se schopností se zpeněžit v určitém časovém období, ukazatel likvidity byl rozdělen do 3 základních stupňů:

- I. Okamžitá likvidita.
- II. Pohotová likvidita.
- III. Běžná likvidita.

2.3.3.1 Okamžitá a peněžní likvidita

První stupeň likvidity nám může vysvětlit, jestli jsme připravení v co nejkratší době dostat svých krátkodobých závazků, aniž bychom měli prodávat svá aktiva. Peněžní likvidita pracuje vyloženě s peněžními prostředky v hotovosti a na účtu.

$$\text{Peněžní likvidita} = \frac{\text{Peněžní prostředky}}{\text{Krátkodobá pasiva}} \quad (12)$$

Jak okamžitá, tak i peněžní likvidita spadají do prvního stupně, liší se v tom, co všechno se zahrnuje do čitatele jako zpeněžitelné položky. V případě okamžité likvidity k penězům na účtu a v bance ještě přičteme krátkodobé cenné papíry a podíly.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Peněžní prostředky} + KFM}{\text{Krátkodobá pasiva}} \quad (13)$$

kde KFM je krátkodobý finanční majetek

Podle různých zdrojů se uvádí optimální hodnota v rozmezí 0,2 až 0,5 do 0,8. Všeobecně se dolní hodnota považuje za jakési minimum a v rámci hodnocení mezi podniky by takové výsledky spíše spadaly pod průměr (Marek et al., 2009).

V dnešní době se ale může stát, že se bude hodnota ukazatele rovnat nule. Takový případ je reálný, pokud má podnik sjednaný kontokorentní úvěr a není žádný významný důvod, který by nutil držet peněžní prostředky na účtu (Marek et al., 2009).

2.3.3.2 Pohotová likvidita

Pohotová likvidita je dalším stupněm a zahrnuje v sobě navíc hodnotu krátkodobých pohledávek. Tento ukazatel je méně striktní a doporučené hodnoty jsou v intervalu od 1 do 1,5 (Marek et al., 2009).

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Peněžní prostředky} + KFM + \text{Krátkodobé pohledávky}}{\text{Krátkodobá pasiva}} \quad (14)$$

kde KFM je krátkodobý finanční majetek

2.3.3.3 Běžná likvidita

Běžná likvidita dává do poměru krátkodobá aktiva a krátkodobá pasiva. V praxi by mělo totiž platit pravidlo, že krátkodobé závazky by měly být financovány krátkodobými aktivy. Tenhle třetí stupeň likvidity má také všeobecně stanovený minimální limit hodnoty indexu, který by neměl klesnout pod hodnotu 1,5 (Marek et al., 2009). Výjimky mohou tvořit různé obory podnikání, u kterých je patrný větší počet hotovostních příjmů.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Krátkodobá aktiva}}{\text{Krátkodobá pasiva}} \quad (15)$$

Tento stupeň likvidity je hodně sledovaným ukazatelem při poskytování úvěru bankou. V souvislosti s tím lze rozlišit tři základní strategie řízení běžné likvidity v podniku ve vztahu k riziku solventnosti. Průměrná strategie je ovlivněna nároky samotných bank, které stanoví určité rozmezí. V souvislosti s tím se společnosti v průměru snaží udržet hodnoty v intervalu od 1,5 do 2,5. Konzervativní strategie se přiklání k vyšším hodnotám. Naopak agresivní strategie je charakteristická pro společnosti, které se snaží udržet běžnou likviditu pod 1,5.

2.3.4 Pracovní kapitál

Pracovní kapitál je rozdílovým ukazatelem likvidity, s jehož pomocí lze zjistit, jestli jsou krátkodobá aktiva kryta a z jaké části krátkodobými pasivy.

$$\text{Pracovní kapitál} = \text{Krátkodobá aktiva} - \text{Krátkodobá pasiva} \quad (16)$$

2.3.4.1 Krytí zásob pracovním kapitálem

Ukazatel patří k velmi užitečným pro většinu podniku. Větší zastoupení zásob v aktivech vyžaduje větší pečlivost, přísnější řízení a kontrolu stavu jejich krytí v podniku. Výpočet

ukazatele musí pomoci vysvětlit manažerům původ a stupeň financování části aktiv. Přesněji lze říct, pokud hodnota indikátoru je menší než 1, pracovní kapitál v podniku kryje pouze část zásob. Pokud se hodnota nachází v intervalu od 1 a výše, je to ukazatelem toho, že pracovní kapitál financuje i další oběžná aktiva v majetku firmy. Čistě teoreticky může nastat situace, že hodnota ukazatele se bude rovnat přesně 1, tato situace vypovídá o tom, že pouze zásoby jsou čistě kryty pracovním kapitálem. Ukazatel je velmi užitečný při rozšiřování podniku a při výpočtu potřebných investic do pracovního kapitálu.

$$\text{Krytí zásob pracovním kapitálem} = \frac{\text{Pracovní kapitál}}{\text{Zásoby}} \quad (17)$$

2.3.5 Analýza zadluženosti

Ukazatele zadluženosti se používají k hodnocení finanční stability podniku. Zadluženost sleduje míru financování cizími zdroji v podniku a poměruje je s vlastními. Dle Marka se během analýzy zadluženosti vychází ze dvou skupin ukazatelů. První skupina měří celkovou, či určitou dílčí zadluženost v podniku, druhá má za úkol monitorovat schopnost podniku dostát svým závazkům, vyplývajícím z přijatého cizího kapitálu (Marek et al., 2009).

2.3.5.1 Věřitelské riziko

Celkovou zadluženost lze zkoumat pomocí několika odlišných ukazatelů. Podstatou je znázornit, jak velká část celkového kapitálu je tvořena cizími zdroji. „Čím vyšší je ukazatel věřitelského rizika, tím nižší se jeví finanční stabilita“ (Holečková, 2008, s. 132), ale neexistují přesná pravidla a hranice pro tento ukazatel. Všeobecně ale platí: čím nižší hodnoty jsou, tím příznivěji vypadá situace se zadlužením v podniku, opačně tomu je, pokud se hodnoty ukazatele blíží k 1.

$$\text{Věřitelské riziko} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Aktiva}} \quad (18)$$

Ukazatel celkového rizika je další ukazatel zadluženosti, který dává do poměru celkové dluhy k vlastnímu kapitálu. Často se mu říká ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu.

$$\text{Ukazatel celkového rizika} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (19)$$

2.3.5.2 Úrokové krytí

Ukazatel úrokového krytí se používá k měření schopnosti splácet své dluhy. Vyjadřuje, kolikrát je podnik schopen uhradit úroky plynoucí z cizích zdrojů. Jisté je, že výsledná hodnota by neměla být nižší než jedna. V tomhle případě by podnik nebyl schopný vytvořit ani takový zisk, který je za potřebí k uhrazení vzniklých úroků. V reálném životě ale může dojít k úhradě úroků z nerozděleného výsledku minulých let i přesto, že se podnik aktuálně nachází ve ztrátě.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{Výsledek hospodaření před zdaněním} + \text{Úrokové náklady}}{\text{Úrokové náklady}} \quad (20)$$

2.3.5.3 Ukazatel nákladovosti

Cílem analýzy nákladovosti je vyhodnocení výše nákladů použitých na dosažení, zajištění a udržení výnosů (Marek et al., 2009). Je to jedna z větví rozkladu rentability úhrnného vloženého kapitálu. Celkovou nákladovost zjistíme pomocí poměru mezi *náklady* a *výnosy*.

$$\text{Nákladovost} = \frac{\text{Náklady}}{\text{Výnosy}} \quad (21)$$

2.3.6 Osobní nákladovost z výnosů

Důležitou složkou nákladovosti je osobní nákladovost z výnosů, který se rozkládá na dva dílčí ukazatele: průměrný osobní náklad na pracovníka a produktivitu práce z výnosů.

$$\text{Osobní nákladovost z výnosů} = \frac{PrOsN}{PPzV} = \frac{OsN}{PFPP} \div \frac{V}{PFPP} \quad (22)$$

kde PrOsN označuje průměrné osobní náklady na pracovníka
PPzV označuje produktivitu práce z výnosů
OsN označuje celkové osobní náklady
PFPP označuje průměrný přepočtený fyzický počet pracovníků.

Poměr osobní nákladovosti a průměrného fyzického počtu pracovníků ($\frac{OsN}{PFPP}$) udává, jaké jsou průměrné osobní náklady na pracovníka. Ty zahrnují jak mzdové náklady, tak i náklady na sociální a zdravotní pojištění hrazené zaměstnavatelem.

„Produktivita práce spočívá ve vyjádření příspěvků pracovníků na zvýšení, nebo snížení ekonomického prospěchu“ (Marek et al., 2009, s. 253). Ta je vyjádřena podílem výnosů na průměrný přepočtený fyzický počet pracovníků.

Z toho vyplývá důležitá propojenost mezi oběma ukazateli. Při růstu průměrných osobních nákladů na pracovníka je důležité dodržet minimálně stejný růst produktivity práce. Nižší nárůst produktivity práce z výnosů povede i k poklesu rentability ÚVK (Marek et al., 2009, s. 254).

2.3.7 Bankrotní a bonitní model

Po zhodnocení výkonnosti a zadluženosti firmy se finanční analýza pokouší stanovit budoucí vývoj podniku. Predikce finanční tísně je metodou, jejímž úkolem je stanovit odhad finanční situace pro společnost na základě vybraných modelů. Ve výsledku by měl analytik dojít k závěru, zda podnik směřuje do prosperity, nebo do bankrotu.

Bankrotní modely zhodnocují finanční situaci a pomáhají predikovat možné ohrožení bankrotem. Na základě získaných hodnot ukazatele lze s větší pravděpodobností stanovit budoucí vývoj podniku.

2.3.7.1 Altmanovo Z-skóre

Jedním z prvních a stále hojně používaných je vícerozměrný Altmanův model. Byl zpracován v USA v roce 1968 Edwardem Altmanem na základě vícerozměrných diskriminačních analýz, jimiž prošlo 66 veřejně obchodovatelných společností. Z původních vybraných 22 ukazatelů byl model zúžen na pět, které vyústily v diskriminační funkci ZETA skóre. Existuje několik úprav modelu v závislosti na tom, jestli se jedná o veřejně obchodovatelnou společnost, či nikoliv. Pro účely této práce byl od roku 1995 použit nový model, který je vhodný pro nevýrobní společnosti a pro rozvíjející se trhy. Z-skóre je tvořeno pěti dílčími indikátory s různou vahou.

$$\text{Zeta} = 6,56 \times X_1 + 3,26 \times X_2 + 6,72 \times X_3 + 1,05 \times X_4 \quad (23)$$

kde

- X_1 je pracovní kapitál/aktiva
- X_2 je zadržený zisk/aktiva
- X_3 je výsledek hospodaření před úroky a zdaněním/aktiva
- X_4 je vlastní kapitál/cizí kapitál

Výsledek získaného Zeta skóre lze zařadit do jednoho ze tří intervalů.

Tabulka 11 Intervaly s hodnocením Zeta skóre

Zóna	Interval
Zóna prosperity	$>2,6$
Šedá zóna	$2,6 > x > 1,1$
Bankrotující zóna	$<1,1$

Zdroj: Marek et al., 2009

2.3.7.2 Index IN05

Tento bankrotně-bonitní index je relativně mladý a prošel několika změnami. Obdobně jako i Altmanovo Z-skóre má tento model prostřednictvím výsledného indexu s jistou pravděpodobností za úkol dojít k závěru hodnocení finanční stability podniku. Index je složen z pěti dílčích indikátorů.

$$IN05 = 0,13 \times X_1 + 0,04 \times X_2 + 3,97 \times X_3 + 0,21 \times X_4 + 0,09 \times X_5 \quad (24)$$

kde X_1 je krytí cizího kapitálu (aktiva/cizí zdroje)
 X_2 je úrokové krytí (výsledek hospodaření před daní + úrokové náklady)/úrokové náklady)
 X_3 je rentabilita aktiv (výsledek hospodaření před daní + úrokové náklady)/aktiva)
 X_4 je obrat aktiv (tržby/aktiva)
 X_5 je likvidita (oběžná aktiva/krátkodobé závazky)

Hodnocení výsledného indexu je podobné jako u Altmanova Z-skóre. V případě indexu IN05 je interval rozdělen rovněž do tří úseků, u nichž se ale hraniční hodnoty liší. Vzhledem k většímu množství podob indexu lze stanovit různé hraniční hodnoty. Dle Knápkové pokud se výsledek nachází pod 0,9 – jedná se o podnik, který má velkou pravděpodobnost bankrotu (Knápková et al., 2017, s. 134). Naopak podnik, u kterého hodnota indexu přesáhne 1,6, tvoří hodnotu. Interval mezi hraničními hodnotami tvoří šedá zóna s nejistou predikcí.

3 Praktická část

Společnost již byla představena na začátku práce, ale v praktické části je zapotřebí uvést detailněji několik aspektů, protože právě na některých z nich je založena dobrá pověst podniku a díky nim získal podnik prestiž a je mezinárodně uznáván.

AF-CITYPLAN s. r. o. je moderní inženýrskou společností zaměřenou na rozvoj infrastruktury měst a regionů. Předmět podnikání byl výrazně doplněn a teď tam spadá:

- Projektová činnost ve výstavbě.
- Inženýrsko-technická činnost v investiční výstavbě.
- Technické činnosti v dopravě, činnost technických, podnikatelských, finančních, organizačních a ekonomických poradců.
- Výzkum a vývoj v oblasti přírodních a technických nebo společenských věd.
- poskytování softwaru.
- Poslední roky rostou ve svém měřítku výchovně-vzdělávací akce.
- Provádění odborné poradenské a konzultační činnosti v dopravě a infrastruktuře.
- Dopravní inženýrství, které představuje obsáhlejší činnost a kam spadá např.:

- **Dopravní plánování a projektování**

Z hlediska strategického rozvoje společnosti patří tyto služby k těm vlajkovým, jež nabízí nejen v tuzemsku, ale i v zahraničí. Společnost se neustále snaží rozvíjet a vylepšovat spektrum svých služeb. V roce 2014 získala certifikáty ČZS EN 9001 A ČSN EN ISO 14001 pro inženýrskou, projektovou, konzultační a expertní činnost v investiční výstavbě a výzkumnou činnost v oblasti dopravy, energetiky a životního prostředí. V roce 2016 bylo portfolio služeb rozšířeno ještě o projekci kolejových staveb a o technické dozory a koordinaci staveb.

- **Územní plánování a GIS.**

- **Bezpečnost dopravy.**

- **Distribuce softwaru PTV VISION.**

Společnost je výhradním distributorem dopravně-inženýrského a dopravně plánovacího softwaru od společnosti PTV AG Karlsruhe pro ČR a softwaru pro plánování cest MAP&GUIDE společnosti MAP&GUIDE GmbH.

- **Mezinárodní a výzkumné projekty**

Společnost spolupracuje s českými i zahraničními univerzitami a dalšími institucemi. Zpracovává i projektové návrhy a žádosti pro specifické výzvy programů vědy a výzkumu, fondů EU a dalších mezinárodních finančních mechanismů. Aktivně se podílela na 2 výzkumných projektech v roce 2016. Poskytovatelem dotace byla Technologická agentura ČR.

- **Ekonomické analýzy a kritická infrastruktura.**

- **Projekty životního prostředí**

Měla na starosti hodnocení vlivů záměrů a koncepcí na životní prostředí a veřejné zdraví. Připravovala podklady pro vydání povolení v rámci integrované prevence a omezování znečištění včetně dendrologických posudků a pasportizace zeleně.

- **Méně často měla na starosti vodní hospodářství a projekty vodovodních a kanalizačních sítí.**

Svou činnost společnost provádí nejen v celostátním měřítku, ale také mezinárodně. Společnost realizuje své zakázky do takových zajímavých destinací, jako jsou Indie, Tádžikistán či Černá Hora. S jinými členy skupiny má AF Group podepsané smlouvy o vzájemném poskytování služeb.

Organizační schéma společnosti prošlo několika změnami. Do roku 2015 včetně měla společnost 3 stupně liniového řízení, které zajišťovaly maximální přizpůsobivost vůči trhu.

1. stupeň – vedení společnosti.
2. stupeň – vedení středisek.
3. stupeň – vedení oddělení.

Změny nastaly již od roku 2016, kdy se lehce upravila hierarchie řízení. Celkově pokud mluvíme o hospodaření a vývoji společnosti, roky 2015 a 2016 lze považovat za nejvíce přelomové, plné změn a inovací. A jejich dopad na finanční výsledky budou znázorněny a popsány dále v práci.

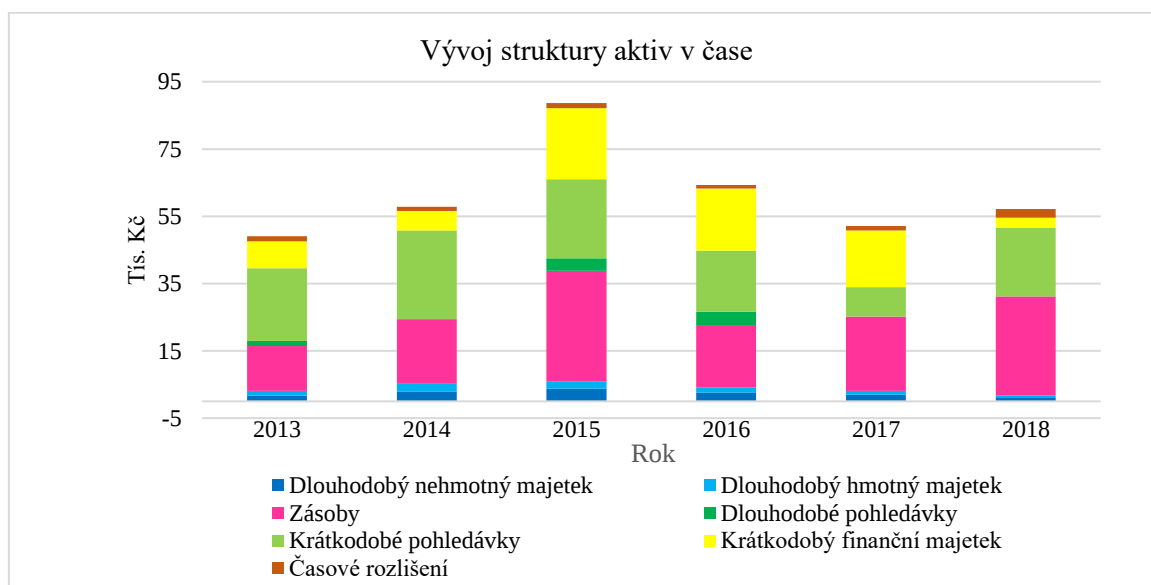
1. stupeň – vedení společnosti.
2. stupeň – vedení ateliérů.
3. stupeň – vedení oddělení.

3.1 Horizontální a vertikální analýza

Horizontální a vertikální analýza byla provedena na základě údajů, které jsou uvedené ve výročních zprávách podniku AF-CITYPLAN s. r. o., zveřejněných v obchodním rejstříku.

Analyzovaný podnik má z hlediska finanční analýzy své specifikum. Jedná se totiž o projektovou činnost, a proto celý business model společnosti vypadá jinak, než tomu je u výrobního či obchodního podniku. Veškerá projektová činnost je ukryta na řádku s nedokončenou výrobou. Na rozdíl od výrobního podniku zde nenajdeme velký podíl dlouhodobého majetku na aktivech nebo větší zastoupení zboží v zásobách. Proces tvorby výkonu je většinou na zakázku a přesahuje jedno účetní období, zpeněžení není okamžité, což dělá tenhle obor podnikání velmi náročným a pečlivým, co se týče sledování likvidity a zadluženosti. To jsou důvody, proč má vybraný podnik soustředěný majetek v zásobách a pohledávkách.

Obrázek 1 Vývoj struktury aktiv v čase (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv.

Změny a vývoj celkových aktiv u podniku není jednoznačný. Během prvních dvou let sledovaného období bilanční suma celkově mírně roste. Rostou všechny jak položky dlouhodobého majetku, tak i řádek se zásobami a krátkodobým finančním majetkem. Pohledávky po roce 2015 začínají postupně klesat. Roky 2015 a 2016 byly přelomovými pro společnost a během tohoto období odehrává většina změn a výkyvů. Výše podnikových aktiv má do roku 2015 rostoucí trend, ale už v roce 2016 vykazuje razantní

pokles – spad o 31 % je zaznamenán právě v roce 2016. Jinak dle prvního pohledu na aktiva podniku v roce 2016, je patrné, že všechny položky v rozvaze klesaly, až na pohledávky vůči státu, kde roste odložená daňová pohledávka z titulu dlouhodobého majetku, pohledávek, zásob, rezerv a daňové ztráty. Důvodem jsou zjištěné chyby v ocenění, které se odrazily v úpravě hodnot jednotlivých položek v aktivech, které mají za následek celkový propad bilanční sumy. V roce 2017 se v podniku výrazně pracuje na nápravě vzniklé situace a už v roce 2018 souhrnný stav se výrazně zlepšuje. Hodnota aktiv meziročně roste o 11 %. Podrobnou a přehlednou tabulku s horizontální analýzou lze najít v příloze.

3.1.1 Dlouhodobý majetek

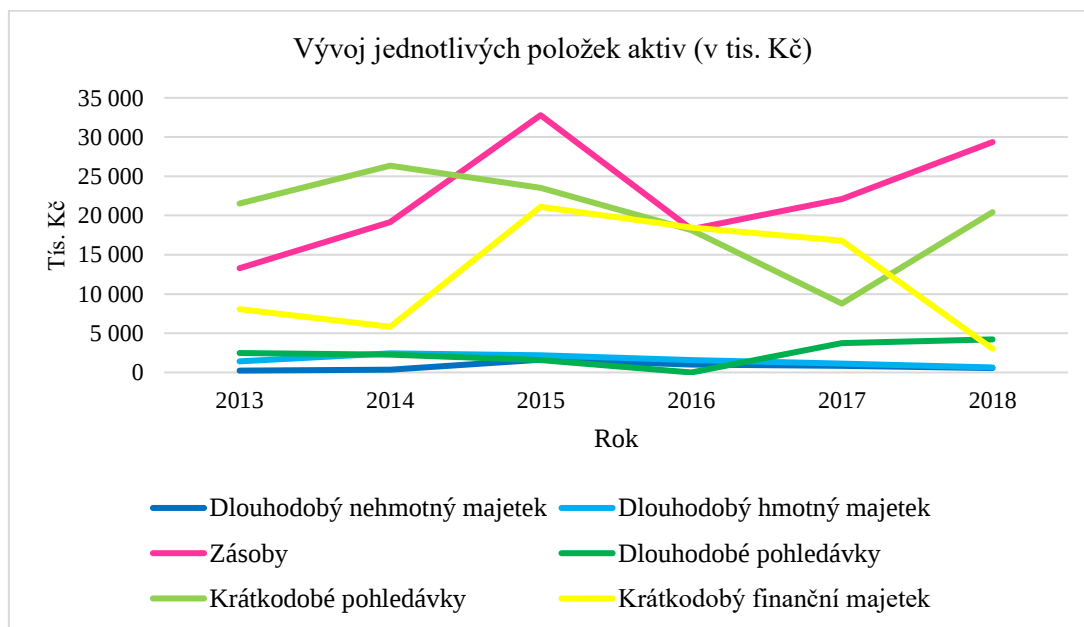
Společnost není zařazena přímo do stavebního odvětví a nestaví přímo. Množství dlouhodobého majetku v podniku během celého sledovaného období nepřekračuje 5 % podílu na celkových aktivech. Příčinou toho je předmět činnosti, ve kterém je vyloučen nákup drahých strojů, zařízení či jiného dlouhodobého majetku. Tuto položku nahrazuje menší vozový autopark, technický inventář, ve kterém najdeme vše, co je nezbytné ke zpracování, měření a provedení inženýrské a plánovací činnosti. Podnik vede poměrně aktivní investiční politiku a během prvních dvou let nakupuje dopravní prostředky, inventář a investuje do softwaru, což vidíme z rostoucích hodnot v horizontální analýze. AF-CITYPLAN s. r. o. má výlučné právo na distribuci německého softwaru. Proto v roce 2015 prudce navyšuje majetek v podobě dopravně-inženýrského a dopravně plánovacího softwaru o více než 300 % oproti předchozímu roku i když v absolutní hodnotě částka není až tak výrazná. Naopak množství vozového parku se podnik snaží korigovat a v souvislosti se vzniklými potížemi v roce 2016 přistupuje k prodeji nadbytečného dlouhodobého majetku. Ke zlepšení krizového období společnost do konce sledovaného období snižuje dlouhodobý majetek ve vlastnictví. V roce 2018 pokles dosahuje 33% bodů u softwaru a až 44% bodů u hmotného majetku.

V rozvaze také spatříme cenné papíry. Společnost vlastnila 1% podíl na společnosti Nuclear Projects CZ s. r. o. V roce 2014 ale došlo k prodeji celého podílu jinému podniku ze skupiny AF Group.

3.1.2 Oběžná aktiva

Největší zastoupení na bilanční sumě mají oběžná aktiva se stabilním podílem kolem 93 % na celkových aktivech. Vzhledem k projektové činnosti podniku najdeme hlavní výstup firmy v položce nedokončená výroba a polotovary. Zde jsou rozpracované projekty, které oscilují mezi 30–48% podílu na oběžných aktivech. Do roku 2016 se podniku daří, o čemž svědčí růst veřejných a soukromých zakázek. Společnost zpracovává větší množství tuzemských a zahraničních projektů ve výstavbě, aktivně se zúčastňuje i výzkumných projektů. Pozitivně se to odráží v meziročním nárůstu hodnot na řádku s nedokončenou výrobou. V roce 2016 však došlo k téměř 44% meziročnímu poklesu nedokončené výroby a polotovarů. Úpadek byl způsoben zjištěnými chybami v ocenění za minulá období v účetnictví, které celkově ovlivnily celé hospodaření společnosti. Ty jsou zobrazeny v rozvaze v jiném výsledku hospodaření v roce 2015 a 2016 a podrobněji jsou analyzovány v rozboru výkazu zisku a ztráty. Po opravě zjištěných chyb podnik přechází horší časy a poté dostává peněžní podporu od mateřské společnosti. Od roku 2017 podíl *Nedokončené výroby a polotovarů* na aktivech začíná jistě vykazovat růst, přes to, že podíl *Oběžné aktivy* jako celku se udržuje lehce pod hladinou 94% podílu na celkové bilanční sumě.

Obrázek 2 Vývoj jednotlivých položek aktiv



Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv.

S růstem rozpracovaných projektů rostou i pohledávky. Ty mají také významné zastoupení v oběžných aktivech. Jejich hodnota vykazuje dlouhodobě klesající trend, pouze na začátku a na konci sledovaného období dosahuje růstu. Celkově lze říci, že podnik

průběžně dokázal významně snížit množství pohledávek. V prvních dvou letech měla položka téměř 50% podíl na celkových aktivech, ale postupně podnik docílil téměř poloviční snížení jejich hodnoty, a v posledním sledovaném roce celkové pohledávky vyskočily znovu nahoru a činí již 40% podíl na bilanční sumě. Detailnější rozbor ukazuje, že dlouhodobé pohledávky mají nevýznamný podíl, většinou se skládají z odložené daňové pohledávky a jiných pohledávek. Naopak většinový podíl mají krátkodobé pohledávky, které převážně vznikly z obchodních vztahů s odběrateli. Jejich množství se však podnik také snaží zredukovat, což se mu postupně daří již od roku 2015. V posledním sledovaném roce množství pohledávek se vrací na třetinový podíl na aktivech.

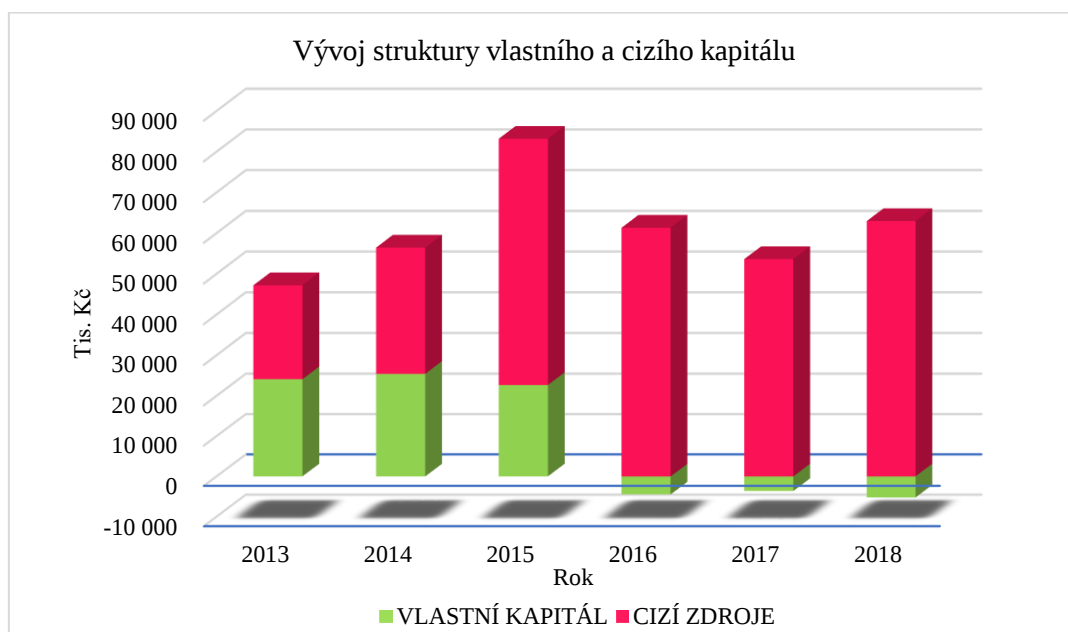
Mění se i množství krátkodobého finančního majetku v podniku. V roce 2015 dochází k prudkému nárůstu peněžních prostředků. Společnost po celou dobu drží téměř veškeré peněžní prostředky na bankovním účtu. Tam lze spatřit hodnotový skok v roce 2015, kdy došlo ke čtyřnásobnému zvýšení stavu peněžních prostředků. Přebytek peněz je způsobeno několika faktory. Částečně je to zpeněžením pohledávek z obchodních vztahů, ale také opačně – zadržením a nesplacením vlastních obchodních závazků, jejichž hodnota v roce 2015 prudce vyskočila nahoru. Další výkyv sledujeme v roce 2018, ve kterém peněžní prostředky klesly z 30% podílu na aktivech na pouhých 5 %.

3.1.3 Analýza zdrojů

Horizontální a vertikální analýza zdrojů je o něco zajímavější, jelikož společnosti se dotkly nečekané situace, kterým musela čelit.

Během hodnocení jakékoliv firmy je důležité se podívat na vývoj vlastního kapitálu. Tento řádek může hned napovědět hrubou situaci v podniku. AF-CITYPLAN s. r. o. vykazuje kolísající výši vlastního kapitálu. V roce 2016 i v dalším roce se v rozvaze vyskytuje záporná hodnota vlastního kapitálu. Příčin je hned několik: tou hlavní je ztrátové hospodaření a opravy chyb minulých let, které jsou vykázány v jiném výsledku hospodaření. Souběh negativních faktorů zahájil pro podnik krizové období, se kterým se snaží vypořádat v dalších letech.

Obrázek 3 Vývoj struktury vlastního kapitálu



Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv.

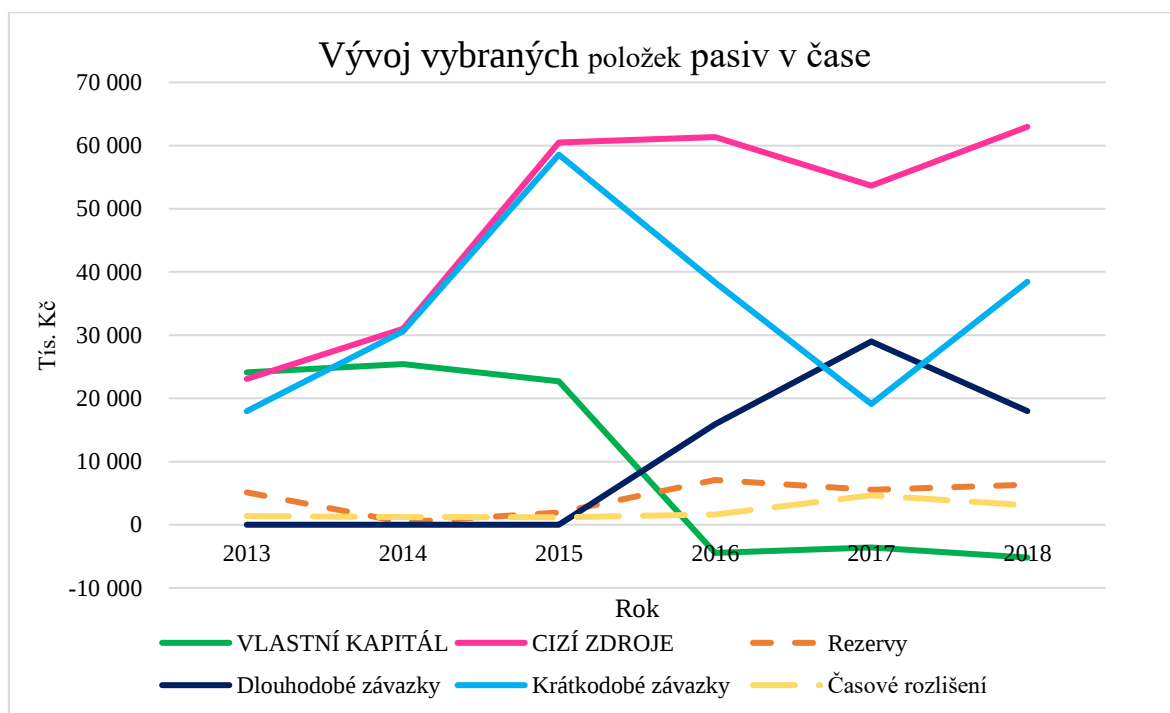
Hodnoty vlastního kapitálu po dobu prvních tří let mírně oscilují a nevykazují žádné výkyvy. Hlavní složkou vlastního kapitálu je nerozdělený zisk minulých let, který se udržuje v rozmezí 85-94% podílu na pasivech. V roce 2016 ale dochází ke zjištění chyb v ocenění nedokončené výroby. Opravy se odrážejí na řádku *Jiný výsledek hospodaření minulých let* a společnost se dostává do ztrátového hospodaření. V tabulce s vertikální analýzou najdeme hodnotu vlastního kapitálu a výsledky hospodaření se zápornými hodnotami, které nenesou žádnou vypovídací schopnost.

Nedostatek peněz a rostoucí závazky jasně vedou ke snížení platební schopnosti společnosti. V souvislosti s tím společnost vytvořila v prosinci 2016 položku ostatní kapitálové fondy, která vznikla kapitalizací nesplacených dividend z let 2013, 2014 a 2015. Ztráta však byla větších rozměrů a podnik následně musel použít vygenerovaný nerozdělený zisk minulých let. Celá situace vedla k tomu, že se podnik dostal do záporných hodnot vlastního kapitálu.

Výsledek hospodaření nedosahuje žádoucích hodnot a společnost se potýká prohlubující se krizí v odvětví, čemu svědčí obrázek s vývojem tržeb dále v práci. Zjištěné a opravené chyby minulých let definitivně podrazí nohy společnosti v jejím ambiciózním konkurenčním běhu. Poslední tři analyzované roky jsou pro společnost ztrátové ale v posledním roce se ukazují první úspěšné výsledky renomovaného hospodaření.

Poměrově je během prvních dvou let vyvážený stav vlastního a cizího kapitálu a osciluje kolem 50 % u každého. Od roku 2015 zadluženost společnosti prudce roste. Situace nutí podnik k vytvoření rezervy na ztrátové projekty během dvou analyzovaných let. Ve většině případů se jedná o rezervy na očekávané vícepráci a dodatečné náklady u zakázek, které byly vyfakturované.

Obrázek 4 Vývoj vybraných položek pasiv v čase



Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv.

S ohledem na nepříznivou situaci zasahuje mateřská společnost AF AB a refinancuje společnost dlouhodobou půjčkou. Tento dlouhodobý závazek vůči spřízněné osobě v podobě půjčky je vysvětlením rostoucích dlouhodobých závazků v rozvaze. Ty činí v roce 2016 třetinový podíl na pasivech, a v roce 2017 dosahuje více než poloviční podíl na bilanční sumě. Poslední rok situace se moc nezlepšuje a část dlouhodobých závazku se přemísťuje do krátkodobých.

Vývoj závazků z obchodních vztahů nerovnoměrně kolísá. Do roku 2014 nepřekračují 13% podíl na celkových pasivech. Již od roku 2014 se mírně navyšují a v roce 2015 a 2016 se prudce ztrojnásobí a mají více jak třetinový podíl na bilanční sumě. Toto lze odůvodnit nesplacením závazku a udržením prostředků ve společnosti. Jejich podíl dále stoupá až do konce roku 2016, kdy dosahuje svého maxima. Poté situace se stabilizuje a během dvou posledních sledovaných let dochází po úspěšném financování ze strany mateřské

společnosti k úhradě závazku. Množství závazků se normalizuje, podíl této položky se snižuje a na konci roku 2018 má pouze téměř 19% podíl na bilanční sumě, oproti 37 % v roce 2016.

Na řádku „závazky ke společníkům“ jsou patrné nulové hodnoty v posledních 3 analyzovaných letech. Je to způsobeno již výše uvedenou kapitalizací nesplacených dividend z minulých let.

Další tři položky v pasivech mají shodný trend. Závazky k zaměstnancům, závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění a daňové závazky vůči státu mají mírné výkyvy v roce 2014. Závazky spojené se zaměstnanci a jejich sociálním a zdravotním pojištěním meziročně narostly. Je to způsobeno nárůstem počtu zaměstnanců o 15 nových kvalifikovaných zaměstnanců. Společnost se snaží nejen udržet své stávající zaměstnance, ale i zvýšit efektivitu přijetím nových odborníků. S větším zatížením zaměstnanců ale roste také riziko jejich chybovosti, čemuž podnik čelí v tomto roce. V souvislosti s úspěšným hospodařením se snaží nejen rozšiřovat svůj pracovní tým, ale i své působení na českém trhu. Největší změnou v organizační struktuře ovšem bylo otevření historicky první pobočky společnosti, a sice otevření ateliéru v Liberci. Pracoviště je zaměřené primárně na projekty inženýrských konstrukcí a mostů. První rok existence vedl k nárůstu objemu vlastních zakázek a ke konci roku bylo nutné rozšířit pronajaté prostory.

Další rok počet zaměstnanců ve společnosti dosahuje svého maxima – 111 odborníků. Od roku 2015 dochází k menším strukturálním změnám. Také z ekonomických důvodů dochází v podniku k redukci zaměstnanců. Důležité je si všimnout, že v roce 2016 klesl počet zaměstnanců až o 27 pracovníků, v následujícím roce ještě o dalších 12 lidí. Závazky spojené se zaměstnanci, také osobní náklady a náklady na zákonné pojištění však zůstávají takřka beze změny a oscilují jen nepatrně. Tímto krokem AF-CITYPLAN s. r. o. zvyšuje produktivitu práce a ponechává jen ty nejlepší odborníky. V posledním sledovaném roce mezi zaměstnance najdeme už pouze 65 lidí.

Nelze nezmínit, že během krizových let 2015 a 2016 v pasivech razantně rostou dohadné účty pasivní, které vznikly na základě nevyfakturovaných dodávek. Položka s bankovními úvěry a výpomocí však úspěšně nevykazuje žádný dluh.

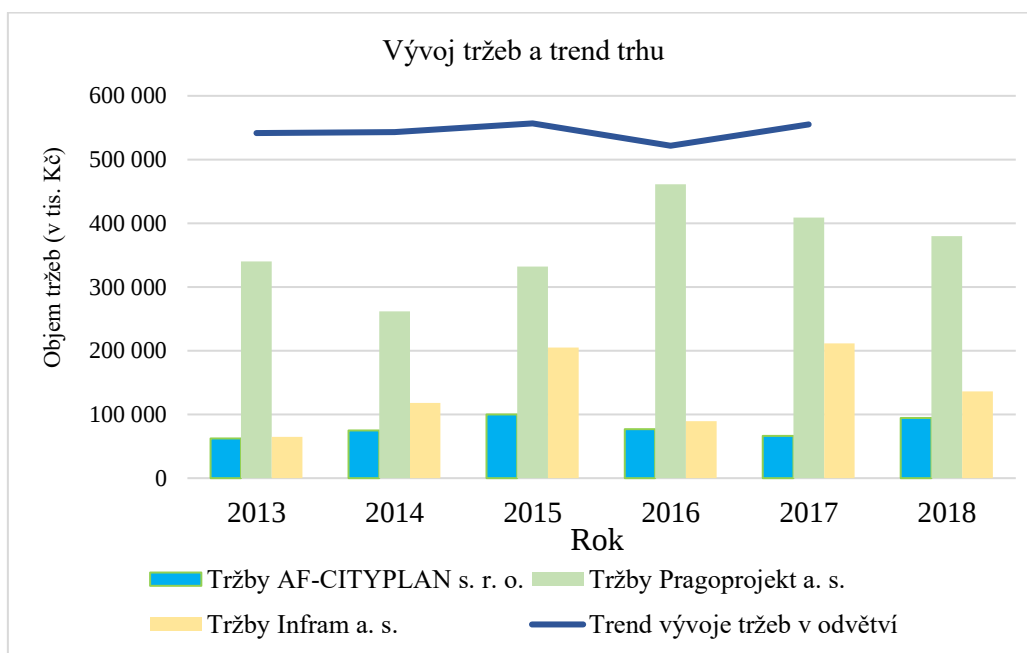
Obrovskou výhodou společnosti se dá považovat způsob jejího zadlužení. Nejedná se o dlouhodobé financování pomocí bankovních úvěrů ale o financování ze strany mateřské společnosti, což se dá přiřadit ke „zdravému“ zadlužení.

Pro lepší znázornění vývoje vybraných složek pasiv v čase byl použit trendový graf.

3.1.4 Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty má rovněž nejistý vývoj. Společnost nemá na trhu příliš výhodné postavení a její tržby lze hodnotit jako podprůměrné. Problém odvětví spočívá v širokém spektru nabízených služeb každou ze společností a ty se mohou odlišovat v rámci jednoho kódu dle klasifikace NACE. Podstatný vliv na celkových tržbách společnosti má původ těchto tržeb, tzn. jestli se jedná o tržby za prodej svých výrobků, služeb nebo dodatečně i prodeje zboží v rámci projektové činnosti. AF-CITYPLAN s. r. o. má téměř 100 % tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, jen nepatrné procento přináší prodej softwaru. PRAGOPROJEKT a. s. žádný prodej zboží nevykazuje, zatímco u společnosti INFRAM a. s. dokonce překonávají tržby za vlastní výrobky a služby. K významným výkyvům dochází v letech 2014, 2015 a 2017. Během těch tří let tržby za prodané zboží vykazují patrně vyšší hodnoty než v průběhu ostatních let, kdy k významnému prodeji zboží nedocházelo. Tento fakt jenom potvrzuje zkrácení zjištěných výsledků a vliv struktury tržeb na celkovém hospodaření. Následně nelze hovořit o smysluplné komparativnosti hodnot a o racionálním porovnání tržeb mezi podniky.

Obrázek 5 Vývoj tržeb a trend trhu

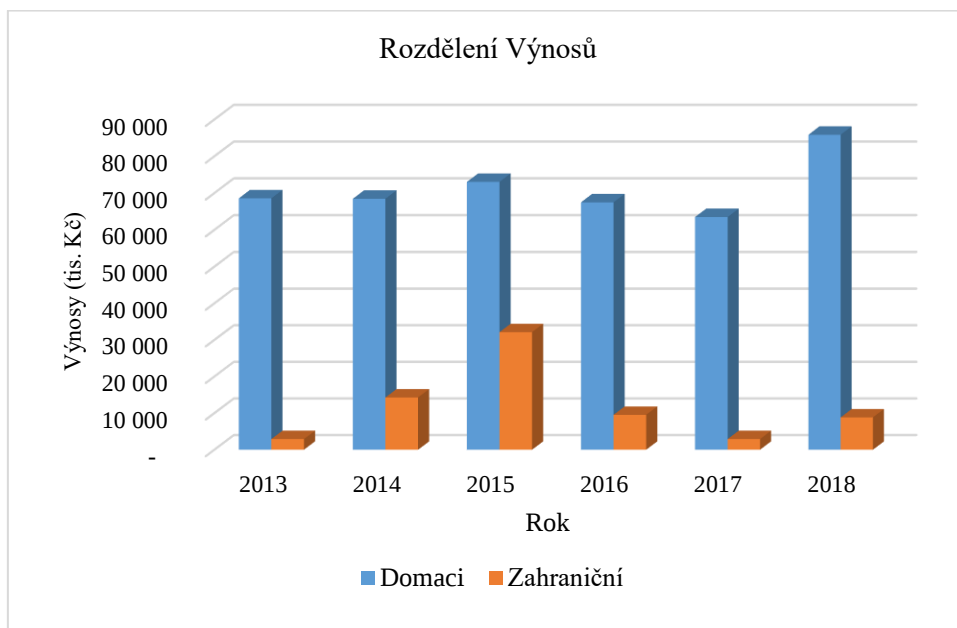


Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv a ČSÚ.

Průměrný vývoj tržeb v odvětví naznačuje mírný útlum během analyzovaného období a tržby všech společností se nacházejí pod odvětvovým průměrem. Lze to zdůvodnit velikostí společnosti, která ale není úplně srovnatelná s konkurencí a přidává další zkreslení vzorku. Výsledky lze také vysvětlit i lepším postavením firmy a větším tržním podílem.

Vývoj hodnot ve výkazu zisku a ztráty má podobnou tendenci, jak tomu je i u rozvahy. Do roku 2016 společnost úspěšně prosazuje své jméno na místním a zahraničním trhu a meziročně navyšuje své tržby. Společnost rostou zahraniční výnosy, které většinou vznikají v rámci spolupráce ve skupině AF.

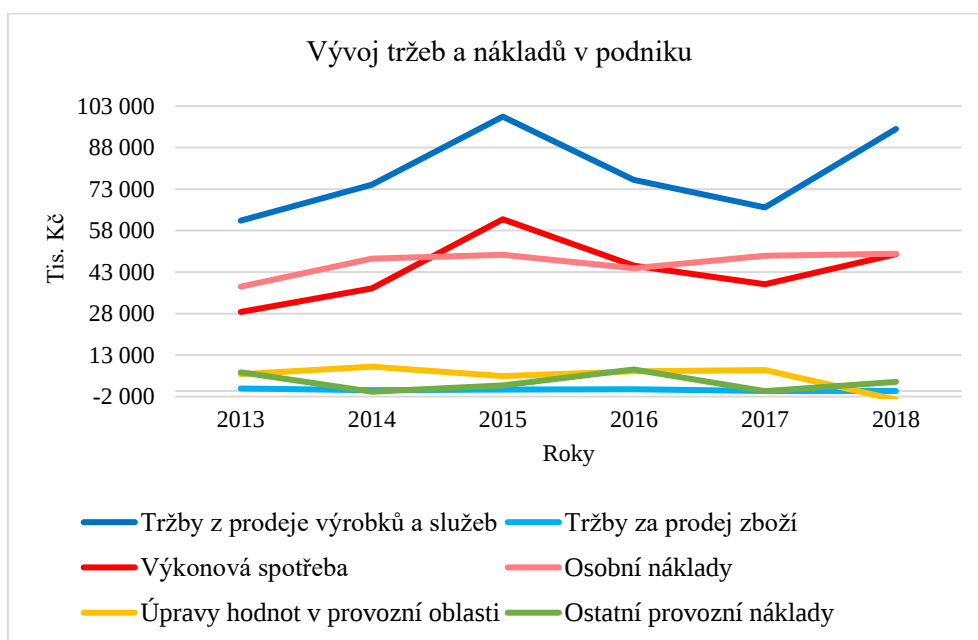
Obrázek 6 Rozdělení výnosů AF-CITYPLAN s. r. o.



Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv.

První tři analyzované roky lze považovat za období prosperity. Tržby se zvyšovaly, podnik otevřel pobočku v Liberci, podílil se na výzkumných projektech, získává nové certifikáty a jsou mu poskytovány provozní dotace. Pozitivní výsledky zatím nenaznačovaly žádnou katastrofu, k níž došlo v roce 2016.

Obrázek 7 Vývoj tržeb a nákladů v podniku



Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv.

S růstem tržeb a po otevření pobočky však dochází k růstu výkonové spotřeby, jež narůstá rychlejším tempem než tržby. Vzhledem k činnosti podniku je odpovídající více než 90% podíl nakoupených služeb na celkové výkonové spotřebě. Po otevření pobočky se zvyšují mimo jiné i osobní náklady a podnik také byl nucen vytvářet rezervy na chybové projekty.

Před provedením vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty bylo zapotřebí upravit výkaz a zagregovat do vhodnější podoby. Úpravy ale potřebovaly drobnější pozornost. Od roku 2016 nabyl platnosti novelizovaný zákon o účetnictví (zákon č. 563/1994 Sb.) a v návaznosti na něj i novelizovaná vyhláška č. 500/2002 Sb., které zavádí změny ve vykazování a účtování změny stavu zásob vlastní činnosti a aktivace. AF-CITYPLAN s. r. o. je společností, která provádí projekční činnost, a tato změna má podstatný vliv na vykazování některých položek ve výkazech. Nejzásadnější inovací je postup účtování zásob vytvořených vlastní činností, což je v případě analyzovaného podniku přes 30 % celkových aktiv.

Do konce roku 2015 se změna zásob vlastní činnosti účtovala jako výnos na účtu účtové skupiny 61 – Změna zásob vlastní činnosti. Interpretace Mezinárodních účetních standardů ale tuto položku považuje za náklad. „IAS výslovně uvádějí, že změna stavu hotových výrobků a nedokončené výroby v průběhu období znamená úpravu provozních nákladů. V některých právních úpravách včetně České republiky je zvýšení hotových výrobků a nedokončené výroby v průběhu období chápáno jako výnos. To je však v rozporu s IAS/IFRS“ (Černý, 2006, s. 103). Proto se od roku 2016 změna stavu zásob vlastní činnosti účtuje pomocí nákladových účtů a ve své podstatě je úpravou spíše nákladů než výnosů, což bylo dříve hodně diskutabilní. Nyní může změna stavu zásob vlastní činnosti nabývat záporných hodnot jako výsledek toho, že vyrobí víc, než vyskladní. Tímto způsobem se náklady upravují o výši vyrobených, ale neprodaných zásob. Naopak účet může nabývat kladných hodnot (podnik sáhne do zásob vyrobených v minulém roce) a vyskladní víc, než vyrobil za dané účetní období.

Jak již bylo zmíněno AF-CITYPLAN s. r. o. neprodává zboží ve významném množství, pouze poskytuje software, který ve druhé polovině sledovaného období stejně snižuje. Více než 90% podíl na celkových výnosech stabilně mají tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Vzhledem k poradenské a konzultační činnosti lze odvodit i příslušný podíl spotřebovaných služeb na celkové výkonové spotřebě. Po neúspěšném otevření pobočky v Liberci a zvýšení počtů zaměstnanců společnosti lehce narůstají jak výdaje na energii,

tak i samotné mzdové náklady a zákonné pojistné s ním související. Po roce 2016 firma je nucena redukovat náklady a postupně propouští své zaměstnance. Čištění přináší své výsledky a osobní náklady meziročně snižují svou hodnotu. Je ale důležité si všimnout, že zbylí zaměstnanci jsou postupně lépe ohodnocováni, jelikož osobní náklady neklesají proporcionálně ku množství opuštěných zaměstnanců. V ostatních provozních nákladech lze spatřit menší výkyvy způsobené povinností platit sankce za předčasné skončení nájmu.

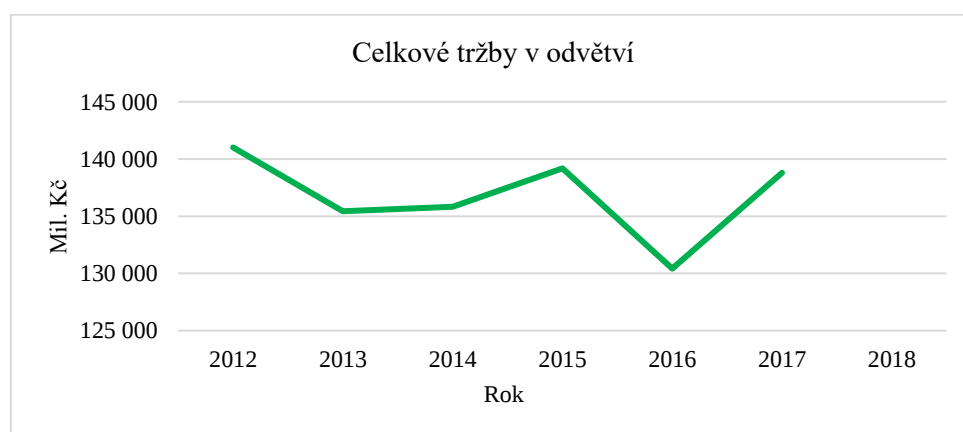
Celkově lze říci, že podniku ale se daří zvládat problémové období. Tržby mírně rostou a provozní výsledek hospodaření se téměř dostal na kladné hodnoty. Velkým úspěchem byla minimalizace dalšího propadu, což bylo naprosto splněno, oproti předcházejícím obdobím.

3.2 Ukazatele rentability

Rentabilita spadá k nejsledovanějším ukazatelům, na jejichž základě lze ohodnotit úspěšnost společnosti a který vystihuje její schopnost dosahovat zisku použitím vloženého kapitálu. Již dle horizontální analýzy bylo zjištěno ztrátové hospodaření, které přetrvává během posledních tří let.

Vybraná společnost je relativně závislá na vývoji ve stavebním odvětví. Ve výročních zprávách během analyzovaného období vedení zdůrazňuje krizi a svou snahu o minimalizaci negativních dopadů. Celkový stav v odvětví architektonické a inženýrské činnosti ukazuje nepříznivé snižování tržeb, není však razantní.

Obrázek 8 Celkové tržby v odvětví



Zdroj: ČSU, časové řady – roční ukazatele.

Trh zažívá mírnější, ale trvalejší útlum. Tato situace nutí podniky odcházet z trhu nebo se zaměřovat na něco jiného. Důkazem toho je množství společností, které působili v odvětví. Z původních 22 firem ke konci roku 2018 zůstalo již 17.

V první polovině časové škály AF-CITYPLAN s. r. o. má úspěšný rostoucí trend u tržeb a v roce 2015 dosahují svého maxima. Následující dva roky po nepříznivých chybách, vzniklých v ocenění, podnik vykazuje shodný s trhem klesající trend vývoje tržeb. V roce 2018 společnost se resuscituje a tržby se polepšují meziročně o 40% bodů.

Tabulka 12 Vývoj tržeb jednotlivých společností

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Tržby AF-CITYPLAN s. r. o.	62 494	74 800	99 748	77 029	66 427	94 697
Tržby Pragoprojekt a. s.	340 173	261 909	332 290	461 034	409 106	380 038
Tržby Infram a. s.	64 863	118 311	205 029	89 489	211 483	135 953

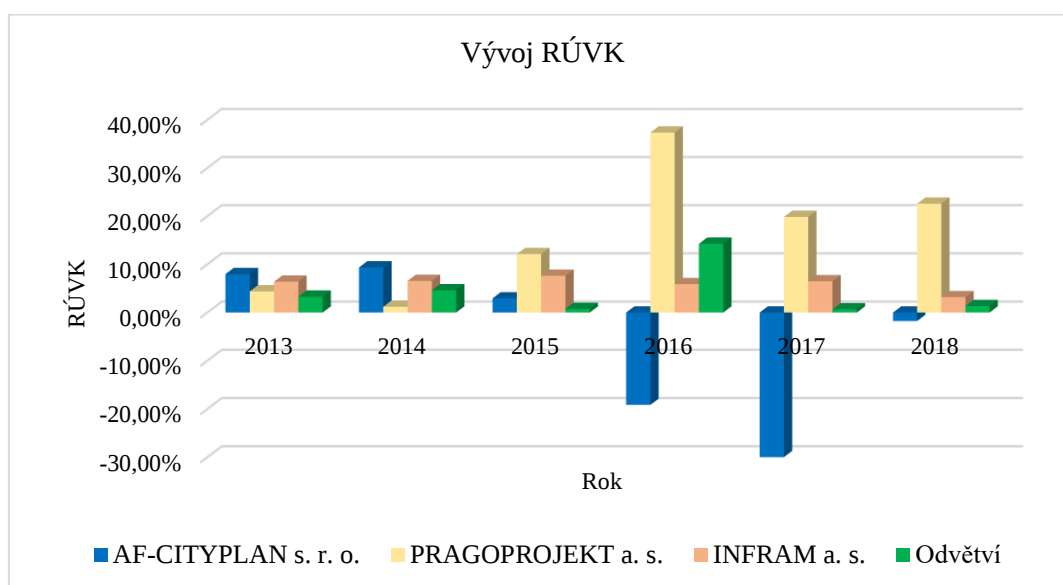
Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv.

3.2.1 Rentability úhrnného vloženého kapitálu

Podniku nejprve se daří udržet hodnoty ukazatele na dobré úrovni, ale od roku 2016 společnost se hospodářsky ztratí, vzápětí čeho vývoj rentability úhrnného kapitálu nabývá klesající vývoj. Nejlepších výsledků bylo dosaženo v roce 2014. Přestože v roce 2015 tržby vzrostly o více než 30 %, hodnota ukazatele se zastavila na necelých 2 %. Úpadek byl zapříčiněn snížením zisku před úroky a zdaněním, který vykazuje snížení o více jak polovinu oproti předešlému roku. Během následujících let RÚVK vykazuje propad do záporných hodnot, zatímco ukazatel obrátu aktiv se udržuje poměrně na stejné výši. Méně patrné výkyvy směrem dolů jsou zaznamenány v roce 2015, kdy aktiva rostla rychleji než tržby.

Vzhledem ke konkurenci, která vykazuje růst rentability, AF-CITYPLAN s. r. o. se dostává do potíží a hodnota rentability aktiv od roku 2014 klesá. PRAGOPROJEKT a. s. zaznamenává rostoucí dobu obrátu a kolísající rentabilitu tržeb. V roce 2016 vyskočí ukazatel rentability po dvojnásobném nárůstu hospodářského výsledku nahoru na hodnotu přes 37 %. Tento podnik má rentabilitu tržeb na vysoké úrovni, zatímco AF-CITYPLAN s. r. o. a INFRAM a. s. mají shodnou obrátkovost a rentabilitu tržeb.

Obrázek 9 Vývoj rentability úhrnného vloženého kapitálu



Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv a MPO, finanční analýza podnikové sféry.

Poslední tři roky společnost hospodaří se záporným výsledkem, proto hodnoty ukazatele nemají vypovídací schopnost. V roce 2018 ale byla minimalizovaná ztráta a hodnota rentability aktiv se výrazně polepšila, i když pořád se nachází v záporných hodnotách.

3.2.2 Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu je dalším ukazatelem, který má ukázat výši zisku na korunu investovaného kapitálu. má během prvních tří let nejednoznačný trend. V roce 2015 dosahuje nejnižších hodnot za celé sledované období. Je to z větší části způsobeno poklesem rentability tržeb a také snížením obratem aktiv.

Tabulka 13 Vývoj rentability vlastního kapitálu

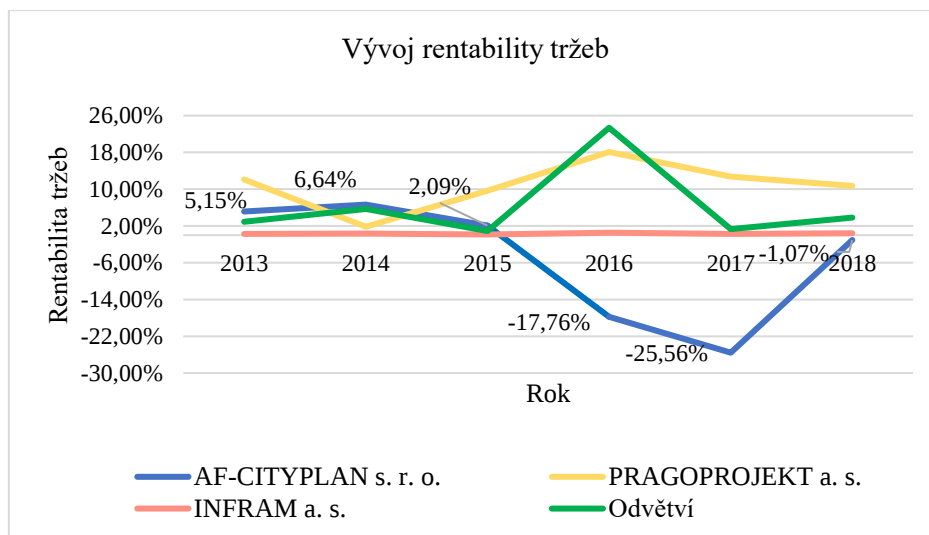
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Vlastní kapitál (průměrný stav)	24 135	24 770	24 055	9 129	-4 007	-4 389
AF CITYPLAN s. r. o.	13,33 %	20,06 %	8,67 %	-149,85 %	423,68 %	23,15 %
PRAGOPROJEKT a. s.	10,28 %	1,38 %	14,81 %	54,28 %	26,96 %	30,45 %
INFRAM a. s.	8,50 %	8,87 %	11,18 %	8,25 %	8,68 %	4,60 %
Odvětví	11,72 %	16,38 %	2,76 %	42,61 %	1,60 %	4,44 %

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv a MPO, finanční analýza podnikové sféry.

V roce 2016 má výsledný ukazatel záporné znaménko. V dalším roce je ale vykázán více než 400% růst. Vlastní kapitál byl vypočítán jako průměr na začátku a na konci roku. Získané hodnoty ale nemají žádnou vypovídací schopnost. Již v roce 2016 začíná v podniku ztrátové období, které přetrvává po delší dobu. Průměrný stav během výpočtu

ale vychází pro rok 2016 pořád kladný. Vinou tomu je vadná interpretace popsaná v teoretické části a nemožnost přidání do srovnávací řady. Z důvodu těch to výkyvů nebylo použito grafické zobrazení vývoje rentability vlastního kapitálu a ponecháno v podobě tabulky.

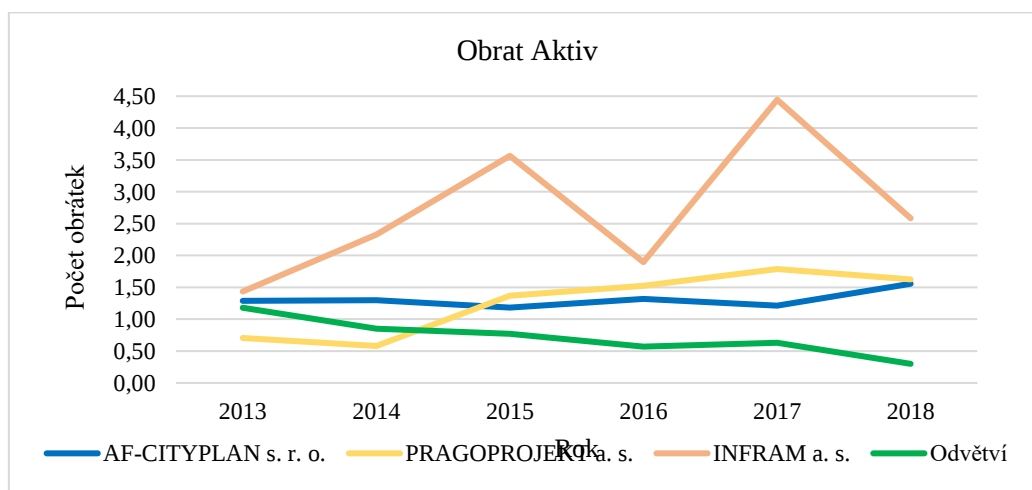
Obrázek 10 Vývoj rentability tržeb



Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv a MPO, finanční analýza podnikové sféry.

Konkurence je na tom taktéž kolísavě. INFRAM a. s. se snaží udržet rentabilitu nad 8 %. PRAGOPROJEKT a. s. ale od roku 2015 rapidně zvyšuje hodnotu finančního ukazatele a zůstává nad úrovní odvětví.

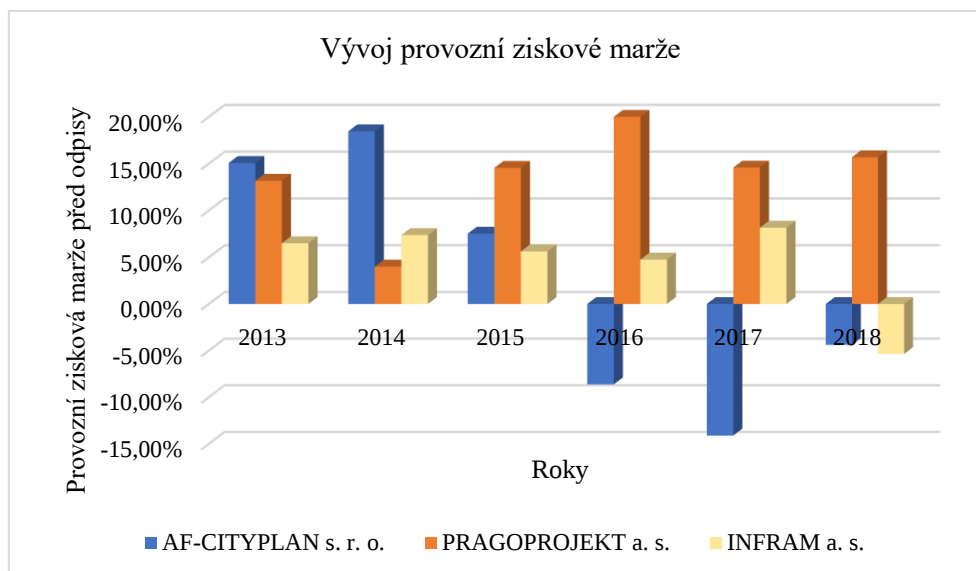
Obrázek 11 Vývoj obrátu aktiv



Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv a MPO, finanční analýza podnikové sféry.

Nehledě na specifickou činnost, všechny podniky mají nadprůměrný počet obrátek aktiv. Mezi podniky ale výrazně vyčnívá INFRAM a. s., který na rozdíl od ostatních analyzovaných společností má tyto hodnoty ovlivněny obrátkovostí zboží.

Obrázek 12 Vývoj provozní ziskové marže



Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv

Také nelze zapomenout na užitečnost provozní ziskové marže před odpisy. Podnik udržoval ziskovou marži na velice slušné úrovni. V roce 2015 podnik ale nezvládá udržet náklady a výkonová spotřeba je téměř dvojnásobná. Sice tržby také porostly, ale ne tak významně jak náklady. Tohle zapříčiní pokles provozního výsledku a vzápětí i snížení ziskové marže.

3.2.3 Rentabilita dlouhodobého kapitálu

Nejprve musíme proanalýzovat hodnotu dlouhodobého kapitálu. Ten se v případě AF-CITYPLAN s. r. o. skládá z vlastního kapitálu, rezerv a dlouhodobých závazků. Tato kombinace vykazuje relativně mírný klesající trend. Během let 2016 až 2018 podnik hospodaří se ztrátou. Hodnota dlouhodobého kapitálu však v roce 2017 dosahuje nejvyšších hodnot za celé sledované období. Je to způsobeno tím, že podnik navýšil dlouhodobý kapitál o dlouhodobé závazky vůči ovládající osobě. Rentabilita dlouhodobého kapitálu během prvních tří let vykazuje velmi příznivé výsledky. Lze to odůvodnit nízkou tvorbou rezerv a nepřítomností dlouhodobých závazků ve jmenovateli. Zjištěné hodnoty ve druhé polovině období nejsou srovnatelné z důvodu dosažené ztráty a záporných výsledků.

Tabulka 14 Vývoj rentability dlouhodobého kapitálu

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
AF-CITYPLAN s. r. o.	11,02%	19,24%	8,47%	-73,73%	-54,90%	-5,26%
PRAGOPROJEKT a. s.	9,75%	1,36%	24,85%	43,48%	28,78%	30,35%
INFRAM a. s.	8,46%	8,81%	11,13%	7,96%	8,53%	4,17%
Odvětví	6,22%	9,33%	1,56%	26,78%	1,13%	1,96%

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv a MPO, finanční analýza podnikové sféry.

Pro zobrazení znovu byla použita negrafická forma srovnání. Důvodem jsou stejné výkyvy, jak i u minulého ukazatele. V případě porovnání s konkurenčními hodnotami lze říct, že rentabilita roste u PRAGOPROJEKT a. s. a dosahuje velmi spokojivých výsledků s výjimkou propadu v roce 2014, který byl způsoben propadem zisku. Během následujících let jsou vysoké hodnoty ovlivněny růstem zisku a poklesem dlouhodobého kapitálu. INFRAM a. s. se musí spokojit s nízkými hodnotami do té doby, než navýší svůj nízký zisk.

3.3 Analýza aktivity

3.3.1 Doba obratu aktiv

Doba obratu aktiv za celé sledované období neklesá pod sedm měsíců. Je to způsobeno zakázkovou činností a oborem podnikání, což u u projekční činnosti je běžné. PRAGOPROJEKT a. s. má dokonce několikanásobně vyšší hodnotu ukazatele, kterou do roku 2016 postupně snižuje. AF CITYPLAN s. r. o. má na začátku a ke konci období vyváženou dobu obratu Aktiv. Pouze v roce 2016 a 2017 vzhledem k poklesu denních tržeb roste i doba obratu Aktiv. V posledním sledovaném roce se ale daří dosáhnout nižších hodnot ukazatelů oproti předchozím letem, a to zejména poklesem pohledávek v aktivech podniku.

Tabulka 15 Vývoj doby obratu aktiv

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Průměrný stav aktiv	40 393	53 106	71 008	71 439	56 606	57 776
Denní tržby	171	205	273	211	182	259
AF-CITYPLAN s. r. o.	236	260	260	339	312	223
PRAGOPROJEKT a. s.	977	651	379	218	237	222
INFRAM a. s.	263	148	99	207	82	135

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv.

3.3.2 Doba obratu zásob

Podniku roste v průběhu prvních analyzovaných let poměrně rychlým tempem nedokončená výroba a polotovary. Je to nejpodstatnější řádek v rozvaze vybraného podniku, protože se jedná právě o zpracované zakázky a různé projekty. Rychlý nárůst nedokončených zakázek ale neprospívá podniku a odráží se v narůstající době obratu. Denní tržby oscilují, mají rostoucí trend do roku 2015. Po nápravách chyb dochází k poklesu tržeb, ale již v následujícím 2018 denní tržby se vracejí na vysoké hodnoty. Tato oscilace ale má negativní vliv na koncovou hodnotu ukazatele, který mírně roste a v krizových letech dosahuje nejhorších výsledků.

Tabulka 16 Vývoj doby obratu zásob

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Průměrný stav zásob	11 424	16 224	25 976	25 529	20 193	25 731
Denní tržby	171	205	273	211	182	259
AF-CITYPLAN s. r. o.	67	80	96	121	111	100
PRAGOPROJEKT a. s.	23	28	18	20	22	20
INFRAM a. s.	55	35	13	28	18	33

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv.

Hlubší propad je patrný v roce 2016 kvůli poklesu celoročních tržeb o 23 %. Poté ale rozvahová hodnota nedokončené výroby a polotovarů během posledních tří let průběžně narůstá. Postupné navýšení průměrného stavu zásob a růst denních tržeb přispívá ke zrychlení doby obratu. Stejně jako je tomu i u doby obratu celkových aktiv, v posledním roce se podniku daří lehce dostat dolů hodnotu ukazatele i u zásob. Všeobecně lze říct, že vybraný podnik je v tomto ohledu daleko za konkurenci, protože zásoby se zadržují v analyzované společnosti nejdéle ze všech podniků a podnik by měl zredukovat množství nepotřebných zásob a zvýšit denní tržby.

3.3.3 Doba obratu pohledávek

Celkový stav pohledávek lze zhodnotit jako nepříznivý. Během prvních sledovaných let přesahuje 50% podíl na oběžných aktivech. Z toho pohledávky z obchodních vztahů činí téměř 90% podíl. Během let 2014 až 2016 AF-CITYPLAN s. r. o. aktivně spolupracuje s ostatními dceřinými společnostmi v mezinárodních projektech, které jsou časově náročnější na papírové zpracování a samotné proplacení splněných výkonů. Pravděpodobně to jsou důvody zvýšeného množství pohledávek v rozvaze, což je příčinou zhoršení doby obratu pohledávek. Od roku 2017 se společnosti daří ovlivnit množství

pohledávek a dochází k politice aktivního snižování této rozvahové položky. Nejlepší hodnotu ukazatele a nejkratší dobu obratu pohledávek úspěšně dosahuje podnik v posledním sledovaném roce a je téměř dvojnásobně menší než na začátku v roce 2013.

Tabulka 17 Vývoj doby obratu pohledávek

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Prům. stav pohledávek	13 282	23 420	23 239	17 925	10 102	12 476
Denní tržby	171	205	273	211	182	259
AF-CITYPLAN s. r. o.	78	115	86	85	56	49
PRAGOPROJEKT a. s.	62	69	59	50	43	29
INFRAM a. s.	93	44	27	55	23	55

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv.

Rok 2014 se stal pro společnost kritickým a odběratelé nespláceli svoje dluhy v přepočtu více než tři měsíce. Bylo rozhodnuto tomuto problému čelit a bylo docíleno úspěšného výsledku, což se daří od roku 2017, kdy doba obratu pohledávek klesá až na méně než dva měsíce. Konkurenti nápodobně se snaží udržet obrátkovost do dvou měsíců.

Doba obratu pohledávek u analyzovaného podniku má ve srovnání s konkurenty nejhorší výsledky. Je to z důvodu aktivního mezinárodního působení v patřičných letech a kvůli celkově loajálním platebním podmínkám vůči odběratelům. Přispívají k tomu také nízké hodnoty denních tržeb.

3.3.4 Doba obratu závazků

Závazky vůči dodavatelům vykazují ale jednoznačně pozitivní trend se zhoršením situace na konci dvou posledních let. Společnost prosperuje a je schopná vyjednat u dodavatelů čím dál lepší platební podmínky, tzn. více času na splácení svých dluhů. Relativně nízkou hodnotu doby obratu ukazuje první sledovaný rok – pouze čtrnáct dnů. To lze odůvodnit uzavřením smluv s novými dodavateli, kteří pro první období stanovili striktní platební podmínky. Poté následuje měsíční doba splácení a ta s dalším rokem jenom roste. Denní tržby se příliš nemění a získané hodnoty lze odůvodnit růstem průměrného stavu závazků, což ale negativně ovlivňuje likviditu v podniku.

Tabulka 18 Vývoj doby obratu závazků

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Prům. stav závazků	2287	5 551	16 258	23 608	14 611	9 194
Denní tržby	171	205	273	211	182	259
AF-CITYPLAN s. r. o.	14	28	60	112	81	36
PRAGOPROJEKT a. s.	32	32	21	18	19	18
INFRAM a. s.	44	27	23	36	11	22

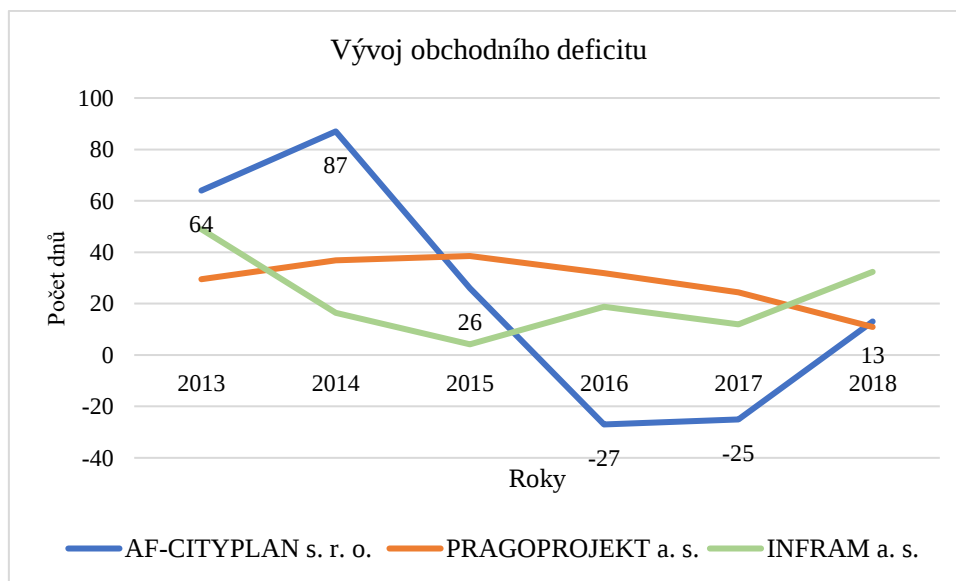
Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv.

V posledním roce závazky klesly téměř o 40 % a doba obratu se normalizovala praktický do jednoho měsíce. Ale nehledě na to má podnik lepší postavení ve vztahu ke svým dodavatelům než ostatní konkurenti, kteří v průměru mají nepatrně víc než půlměsíční dobu na úhradu svých závazků.

3.3.5 Obchodní deficit

Ukazatele aktivity u vybraného podniku mají horší hodnotové výsledky a celkově se podnik nemá čím chlubit. Ale teprve u výpočtu obchodního deficitu lze jednoznačně dojít k věcnému závěru ohledně závazků a pohledávek. Obchodní deficit uvádí kladné hodnoty po dobu prvních tří let. Takový stav znamená, že podnik byl nucen platit za své závazky mnohem dříve, než dostal zaplacenou od odběratelů. Může to zavinit problém se splácením závazků z obchodních vztahů a nutnost alternativního financování z jiných zdrojů.

Obrázek 13 Vývoj obchodního deficitu



Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv.

Nelze vynechat jednu drobnost, která svědčí o úspěšně zvládnutém vyvážení obchodního deficitu. Od roku 2015 je patrný značný nárůst peněžních prostředků na běžném účtu, jehož poměrná část je inkasovaná proplácením pohledávek. Přebytek peněz v hotovosti a na bankovních účtech se sice považuje za alternativně nevyužité peníze, v našem případě hodnota peněžních prostředků zaručuje právě dobrou likviditu v podniku.

Od roku 2016 hodnota ukazatele obchodního deficitu již dosahuje záporných hodnot. Podnik stabilizoval svou platební bilanci a má téměř měsíc volně dostupné prostředky k financování podniku. Žádný podnik z konkurence se nedostal na takové hodnoty, proto se následně musejí se potýkat s nutností financování své činnosti. Posledním rokem ale také dochází ke zhoršení postavení. Kvůli kratší době obratu závazku obchodní deficit se vyrovnává s konkurencí a podnik bude nucen hledat peníze na financování provozu.

3.4 Analýza likvidity

3.4.1 Analýza peněžní likvidity

Na základě zjištěného kladného obchodního deficitu bude zajímavé se podívat na riziko platební neschopnosti. Z důvodu nepříznivého vlivu obchodního deficitu a klesajícího množství peněžních prostředků lze konstatovat, že podnik v roce 2014 a 2018 byl na hranici svých možností splácet své dluhy.

Tabulka 19 Vývoj peněžní likvidity

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Peněžní prostředky	8 054	5 806	21 105	18 479	16 776	3 096
Krátkodobá pasiva	17 972	30 614	58 557	38 339	19 115	38 452
AF-CITYPLAN s. r. o.	0,45	0,19	0,36	0,48	0,88	0,08
PRAGOPROJEKT a. s.	5,36	9,42	2,02	1,59	2,65	2,07
INFRAM a. s.	1,36	1,36	1,70	2,03	1,55	0,42

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv.

Všeobecně by se dle doporučených hodnot uvedených v teoretické části měla minimální hodnota pohybovat kolem 0,2. Je patrné, že podnik v roce 2014 a 2018 přežívá zlé časy, hned po růstu obchodního deficitu klesá peněžní likvidita (která v našem případě je i okamžitou). Nárůst závazků byl ovlivněn zejména nevyplacenými dividendami, přijatými dotacemi a nárůstem závazků z obchodních vztahů. Celkový nárůst krátkodobých dluhů srazil hodnotu ukazatele pod doporučenou hranici a vystavuje podnik riziku platební neschopnosti.

Již v následujícím roce se podnik snažil stabilizovat celou situaci. Nesplacení a téměř zdvojnásobení krátkodobých závazků z větší části docílil udržení peněžních prostředků ve společnosti, což ale naštěstí pozitivně ovlivnilo okamžitou platební schopnost.

3.4.2 Analýzy pohotové likvidity

V případě pohotové likvidity mělo firemní rozhodnutí jiné, trochu nepropočítané dopady na vývoj ukazatele druhého stupně. Aktivní politika snižování počtu pohledávek a razantní navýšení peněžních prostředků mírně zlepšují hodnotu ukazatele. Agresivnější udržení nesplacených dluhů a růst nových aktivně přispívá také k růstu i jmenovatele, který ale roste rychleji. Tyhle kroky měly za následek každoroční snižování hodnoty ukazatele. Index pohotové likvidity by neměl klesnout pod stanovené minimum, což se podniku nepodařilo udržet. Ostrý propad daleko pod doporučené hodnoty zažila společnost v roce 2015. Poté přicházejí ve společnosti dříve zmíněné změny a nápravy. Podnik pevnými kroky dosahuje zaplacení svých faktur odběrateli a snižuje rozvahovou hodnotu, a to i nucenou tvorbou opravných položek. Doba obratu pohledávek však nevykazuje hned prudký pokles a udržuje se na stejném počtu dnů. AF CITYPLAN s. r. o. má problémy s likviditou i když se snaží ji udržet. Společnost si může dovolit ten stav za jistého předpokladu možného financování mateřskou společností.

Tabulka 20 Vývoj pohotové likvidity

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Krátkodobý finanční majetek + Krátkodobé pohledávky	29 600	32 156	44 633	36 625	25 554	23 505
Krátkodobá pasiva	17 972	30 614	58 557	38 339	19 115	38 452
AF-CITYPLAN s. r. o.	1,65	1,05	0,76	0,96	1,34	0,61
PRAGOPROJEKT a. s.	6,24	10,91	2,85	3,97	4,24	2,94
INFRAM a. s.	3,32	2,37	2,82	3,52	3,04	2,29

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv.

Jiná stránka celé situace je právě skryta v prostředcích získaných od mateřské společnosti a ostatních podniků ve skupině. Podnik má po celou dobu k dispozici peněžní prostředky, které jsou čerpány jako krátkodobý úvěr. Jeho téměř dvojnásobný nárůst v roce 2015 způsobil propad pohotové likvidity.

Následná krátkodobá půjčka by mohla ještě více poškodit beztoho už slabou likviditu ve společnosti. Proto bylo přijato opatření, které fakticky pomohlo stabilizovat platební schopnost. Bylo dohodnuto na refinancování krátkodobých půjček dlouhodobým

závazkem vůči mateřské společnosti. Strategický krok právě napomohl k růstu vypočítané hodnoty ukazatele, který po další roky vykazuje žádoucí rostoucí trend.

3.4.3 Analýza běžné likvidity

Likvidita posledního stupně má obdobný kolísající a nejistý vývoj jako i ostatní úrovně likvidity. Optimální doporučené hodnoty by neměly být nižší než 1,5 (Holečková, 2008), což není analyzovanou společností dodrženo ve třech sledovaných letech.

Tabulka 21 Vývoj běžné likvidity

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Oběžná aktiva (očistěna o dlouhodobé pohledávky)	42 885	51 320	77 421	54 894	47 671	52 849
Krátkodobá pasiva	17 972	30 614	58 557	38 339	19 115	38 452
AF-CITYPLAN s. r. o.	2,39	1,68	1,32	1,43	2,49	1,37
PRAGOPROJEKT a. s.	6,57	11,36	3,07	4,41	4,71	3,27
INFRAM a. s.	4,35	3,23	2,90	4,93	3,78	4,11

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv.

Společnost se snažila vydat cestou nápravy a hodnota dosažená v 2017 roce odpovídá jakémusi doporučenému stropu. Zatímco v posledním roce běžná likvidita znovu klesá pod stanovené kritické minimum kvůli krátkodobému financování. Konkurence vykazuje poměrně vysoké hodnoty běžné likvidity a není zde žádné riziko přiblížení k hraničním hodnotám na rozdíl od sledovaného podniku.

3.4.4 Krytí zásob pracovním kapitálem

Samotný pracovní kapitál v absolutní hodnotě vykazuje nejprve pokles až do roku 2017, ve kterém podnik dosáhl nejvyšší hodnotu za celé sledované období z důvodu poklesu krátkodobých závazků z obchodních vztahů. V roce 2018 je situace opačná a výše pracovního kapitálu téměř o polovinu narůstá kvůli krátkodobým závazkům vůči mateřské společnosti. V souvislosti s pracovním kapitálem bude racionálnější zjistit krytí zásob v podniku. Je to jedna ze základních hodnoticích pomůcek, která je schopna říct, jestli je podnik nucen hledat peníze pro plynulost své činnosti. V našem případě je v položce zásoby schovaná veškerá projekční činnost podniku, která ještě nebyla vyfakturována. Z tabulky níže vidíme, že polotovary a nedokončená výroba jsou po dobu tří let nekryté pracovním kapitálem v plné výši, podnik je nucen svou hlavní činnost pravděpodobně financovat z nerozděleného zisku minulých let a pomoci ročních půjček od jiných

společnosti ve skupině a také mateřské společnosti. Nejkritičtější hodnota krytí je v posledním roce.

Tabulka 22 Vývoj krytí zásob pracovním kapitálem

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Pracovní kapitál	24 913	20 706	18 864	16 555	28 556	14 397
Zásoby	13 283	19 164	32 788	18 269	22 117	29 344
AF-CITYPLAN s. r. o.	1,88	1,08	0,58	0,91	1,29	0,49
PRAGOPROJEKT a. s.	12,67	22,95	9,09	7,74	7,79	6,90
INFRAM a. s.	3,25	2,61	25,34	2,79	3,76	2,14

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv.

Konkurence je výrazně stabilněji na tom a obě konkurenční společnosti mají zásoby kryté v plné výši. PRAGOPROJEKT a. s. má nejlepší hodnoty mezi konkurencí. Neobvykle vysokých hodnot dosahuje v prvním a druhém roce z důvodu vysokého množství pracovního kapitálu.

3.5 Analýza zadluženosti

Z výsledků analýzy zadluženosti dle jednotlivých ukazatelů uvidíme, že podnik je na tom ve velmi kritickém stavu. Hodnota věřitelského rizika po dobu prvních tří let pozvolna rostla. Bylo to způsobeno rychlejším vývojem cizího kapitálu, přesněji růstem krátkodobých půjček od společností ve skupině a zvýšením závazků z obchodních vztahů, jejich neoplcením a udržením peněžních prostředků ve firmě.

3.5.1 Analýza ukazatelů zadluženosti

Velmi pozoruhodná je hodnota věřitelského rizika v roce 2016 a 2018. Z logiky věci byla v případě našeho ukazatele celková aktiva menší než cizí kapitál, což přivedlo matematicky k překročení jedničkové hodnoty. Na výsledku se podílí pár faktorů, které zapříčinily prudké zvýšení. Nejprve jde o refinancování v podniku mateřskou společností a navýšení dlouhodobých závazků. A druhou příčinou je ztrátové hospodaření kvůli chybám v minulosti. Spad hodnoty nedokončené výroby a polotovarů způsobil pokles celkových aktiv o 30 %. Důsledkem je, že AF-CITYPLAN s. r. o. je od roku 2017 přímo závislá na financování ze strany mateřské společnosti, čemuž svědčí získaná hodnota ukazatele.

Podnik má nejhorší vykázané hodnoty ve srovnání s konkurencí. Již od roku 2014 začíná podíl cizích zdrojů růst, a to velmi rychlým tempem. Převládání cizích zdrojů a ztrátové hospodaření vedlo k předlužení a hodnota vykazuje krizový výsledek. Žádná firma nevykazuje ani nejmenší potíže a podle hodnot se dá říct i v této kategorii analyzovaný podnik se ukázal jako nezdravý.

Tabulka 23 Analýza zadluženosti

	2013	2014	2015	2016	2017	2017
Věřitelské riziko	0,47	0,54	0,72	1,05	0,98	0,98
PRAGOPROJEKT a. s.	0,15	0,09	0,32	0,29	0,22	0,22
INFRAM a. s.	0,21	0,29	0,34	0,21	0,28	0,28
Celkové riziko	0,96	1,22	2,67	-13,84	-14,97	-12,12
PRAGOPROJEKT a. s.	0,18	0,10	0,49	0,41	0,28	0,28
INFRAM a. s.	0,27	0,42	0,51	0,27	0,39	0,39
Úrokové krytí	188,82	36,53	18,18	-50,40	-33,72	-1,23
PRAGOPROJEKT a. s.	-	-	-	-	-	-
INFRAM a. s.	529	11,81	18,19	15,52	6,57	6,57

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv.

Ukazatel celkového rizika je ještě přísnější a ukazuje vztah mezi dluhy a vlastním kapitálem. Analyzovaná společnost jenom v prvním sledovaném roce vykazuje převahu vlastních zdrojů nad cizími. Další roky ale dluhy v podniku převažují nad vlastním kapitálem. Vykázané hodnoty ukazatele říkají, že dluhy postupně několikanásobně přesahují vlastní zdroje krytí. Mezi nejvýznamnější hybatele patří neustálé zvětšování krátkodobých půjček od jiných společností ve skupině a také neuvěřitelný růst závazků z obchodních vztahů v roce 2015 a 2016. V roce 2014 celkové riziko již naznačilo převládání cizích zdrojů a blížící se zadluženost. Konkurenční výsledky celkového rizika jsou velice slušné a obě společnosti mají nízké a velmi příznivé hodnoty tohoto ukazatele INFRAM a. s. má mezi konkurenčními podniky nejvyšší zastoupení cizích zdrojů, a to v hodnotě 51 %.

Vzhledem k tomu, že v roce 2013 podnik půjčuje peníze v minimální výši, lze odvodit i vysokou hodnotu ukazatele úrokového krytí. Úroky plynoucí z cizího úročeného kapitálu jsou naprosto nepatrné. Ten příznivý stav ale netrvá moc dlouho. S růstem půjček rostou i úroky z něj a již další rok úrokové krytí je pětinasobně menší než v předchozím, v roce následujícím pokles přetrvává.

Problematické pro finanční analýzu jsou tři poslední roky, kdy na základě dosažené ztráty je hodnota vlastního kapitálu vykázána se záporným znaménkem. Vzhledem k této okolnosti získané hodnoty ztrácí svou vypovídací schopnost.

INRAM a. s. je velmi podobný konkurenční podnik ve všech směrech. Vývoj úrokového krytí ve společnosti má totožný negativně směřující trend. V prvním roce jsou úroky vykázány v minimální výši. Poté ale dochází k nárůstu úrokových nákladů v souvislosti s mírnějším růstem půjček. Negativní vliv na hodnotu ukazatele má také klesající výsledek hospodaření po zdanění. Naopak PRAGOPROJEKT a. s. se nachází v nejlepší možné situaci, jelikož ve výkazu zisku a ztráty žádné úrokové náklady nejsou evidovány. Z tohoto důvodu nejsou v tabulce žádné hodnoty ukazatele u podniku zobrazeny, jelikož vyhodnocení ukazatelů nemá smysl.

Závěrem analýzy zadluženosti jsou nepřijatelné hodnoty ukazatele svědčící o zadlužení a problémech. Situace se zdá být nejhorší možnou, ale chtěl bych podotknout jednu věc. Náprava je možná a podnik je na správné cestě. Závazky sice narostly a společnost je předlužená, podstatou je ale původ těch závazků. Je to záchranný kruh od mateřské společnosti. Mnohem horší by byla situace, pokud by se na cizích zdrojích s větším podílem účastnili dodavatelé či bankovní úvěry.

3.6 Osobní nákladovost z výnosů

Osobní nákladovost podniku má nerovnoměrný vývoj. Výkyvy jsou způsobeny rozšířením působení společnosti. V roce 2014 totiž dochází k nejprudšímu růstu počtu zaměstnanců, což bylo zapříčiněno otevřením nové pobočky v Liberci.

Tabulka 24 Rozklad osobní nákladovosti z výnosů (v tis. Kč)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Průměrné osobní náklady na pracovníka	483,74	465,04	443,21	528,56	679,06	763,43
Průměrné osobní náklady na pracovníka – odvětví	992,49	1034,94	996,84	1107,24	1138,55	1 209,81
Produktivita práce z výnosů	801,21	726,21	898,63	917,01	922,60	1456,88
Produktivita práce z výnosů – odvětví	508,92	357,25	324,76	285,90	269,47	252,11
Osobní nákladovost	0,60	0,62	0,49	0,58	0,74	0,52
Osobní nákladovost - odvětví	1,95	2,90	3,07	3,87	4,23	4,80

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv a MPO, finanční analýza podnikové sféry.

Nehledě na otevření ateliéru a zvýšení množství pracovní síly, podniku se daří snížit průměrné osobní náklady na zaměstnance. Po roce 2016 dochází k redukci personálu a uzavřením pobočky společnost snižuje množství pracovní síly a zároveň zvyšuje platové podmínky pro stávající pracovníky, což ve výsledku se odráží na růstu průměrných osobních nákladů. Podstatným je srovnání s hodnotami v odvětví. A ty jsou mnohem vyšší, než zjištěné náklady analyzovaného podniku. Jinak se ale chová vývoj produktivity práce. Hned po otevření nového ateliéru přicházejí do společnosti noví mladí, ale méně zkušení zaměstnanci. Zapříčiní to ale citelný pokles produktivity práce kvůli chybovosti nových pracovníků. V roce 2015 v podniku dochází k menší restrukturalizaci a mění se hierarchie řízení. Výsledkem je propuštění téměř třiceti lidí a nastavení platového ohodnocení stávajících zaměstnanců. Provedené změny přinesly pozitivní zvýšení produktivity práce, nejproduktivnější ale stal poslední sledovaný rok.

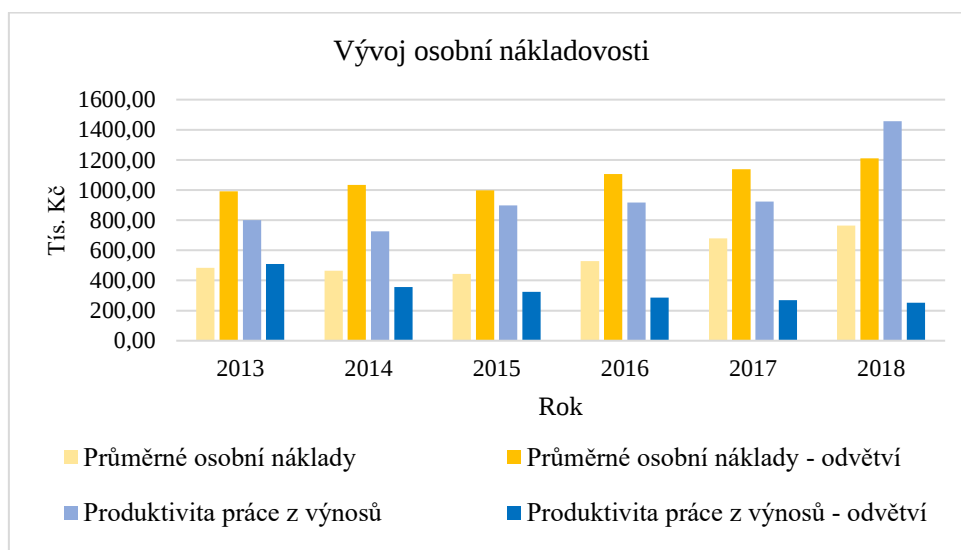
Tabulka 25 Meziroční změna rozkladu osobní nákladovosti

	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018
Změna prům. osobních nákladů na pracovníka	-3,87%	-4,69%	19,26%	28,47%	12,43%
Změna prům. os. nákladů na pracovníka - odvětví	4,28%	-3,68%	11,08%	2,83%	6,26%
Změna produktivity práce z výnosů	-9,36%	23,74%	2,05%	0,61%	57,91%
Změna produktivity práce z výnosů – odvětví	-29,80%	-9,10%	-11,97%	-5,75%	-6,44%

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv a MPO, finanční analýza podnikové sféry.

Snaha k dobrému finančnímu ohodnocení zaměstnanců přinesla i růst průměrných osobních nákladů. Ty bohužel rostly rychleji než produktivita práce, což má své negativní účinky. Růst osobní nákladovosti přímo negativně působí na rentabilitu úhrnného vloženého kapitálu a rentabilitu z výnosů. Růst průměrných osobních nákladů byl dokonce vyšší než zjištěné odvětvové hodnoty. Naopak produktivita v podniku dosáhla lepších výsledků, než bylo celkově v odvětví.

Obrázek 14 Vývoj osobní nákladovosti



Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv a MPO, finanční analýza podnikové sféry.

Závěrečné hodnocení osobní nákladovosti podniku lze hodnotit pozitivně. Sice průměrné osobní náklady byli nad stropem v odvětví, naopak produktivita se hýbala opačným pozitivním směrem na rozdíl od poklesu v odvětví, a proto je na tom mnohem lépe než průměrné odvětvové výsledky. Jediný zádrhel je, aby nákladovost nepřekračovala produktivitu, což v posledním roce je úspěšně dodrženo.

3.7 Bankrotní a bonitní modely

K hodnocení finanční tísně společnosti byly použity Altmanovo Z-skóre a Index IN05. Vybraný podnik má neobvyklý hospodářský vývoj. Jedná se o podnik, který se dostal do potíží. Ve výkazu zisku a ztráty pozorujeme razantní propad běžného výsledku hospodaření do záporných hodnot. A na řádku jiný výsledek hospodaření se objevují obrovské záporné hodnoty na základě chybného oceňování zásob za poslední pár let. Zároveň to souvisí se skokovým nárůstem dlouhodobých závazků na řádku *Ovládaná nebo ovládající osoba*.

Rok 2016 je spojen s jedním z nejpodstatnějších faktorů, který ovlivnil budoucí vývoj společnosti. Společnost zjistila a opravila chybu týkající se let 2012 až 2015. Problém spočíval v nesprávně oceněné nedokončené výrobě. Tato chyba měla vliv i na jiné položky rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Z tohoto důvodu byly odpovídajícím způsobem opraveny srovnávací údaje za rok 2015, které se liší od údajů vykázaných v běžném období v účetní závěrce za rok 2015. Chyby byly opraveny v rozvaze, vliv těchto oprav byl vykázan

v položce Jiný výsledek hospodaření minulých let. Následkem je prohloubení ztráty podniku, jenž se dostává do finančních nesnází. Dne 31. prosinci 2016 vytvořila společnost *Ostatní kapitálový fond* ve výši 18 544 tis. Kč, který vznikl kapitalizací nesplacených dividend z let 2013 až 2015 v celkové výši 9 000 tis. Kč a peněžitým příplatkem mateřské společnosti.

Nelze se nezmínit o poskytnutých půjčkách od spřízněných osob. Společnost refinancuje své dluhy půjčkou od AF AB a najdeme je ve dvou posledních rocích v dlouhodobých závazcích.

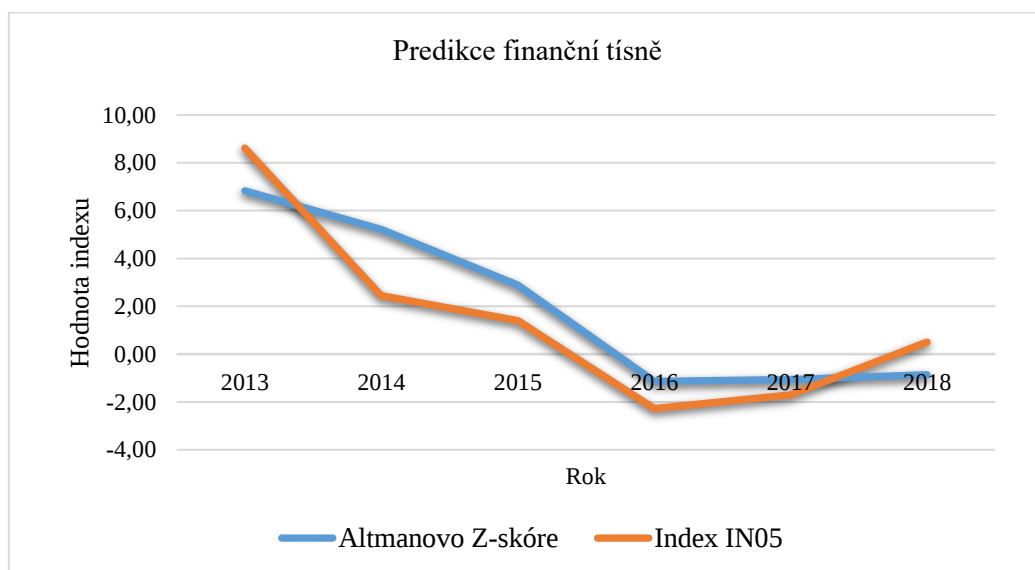
Tabulka 26 Výsledky bankrotních modelů u AF-CITYPLAN s. r. o.

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Altmanovo Z-skóre	6,83	5,22	2,89	-1,14	-1,06	-0,87
Index IN05	8,61	2,44	1,40	-2,28	-1,70	0,50

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv.

Vyhodnocení firmy pomocí predikce finanční tísně žádné velké potíže nepředpovídalo. Trend obou má shodný průběh. První tři roky je patrný klesající trend indexu s patrným náznakem na zhoršení situace. Hodnoty indexu se sice mírně směřovaly dolů, byly daleko od hraničních bodů k šedé zóně. Teprve v roce 2015 index IN05 naznačil společnosti možné problémy, kdy jeho hodnota spadla do šedé zóny s nejistou budoucností. Dalo by se předpokládat nějaké zhoršení situace, ale v žádném případě ne se vzniklými chybami. V souvislosti s nimi nelze v dalších letech adekvátně hodnotit indexy, které již jsou záporné z důvodů ztráty a záporného vlastního kapitálu. Dle grafu ale lze zhodnotit patrné uzdravení dle Indexu IN05. Podnik se zařadil mezi bankrotní a zatím je na léčení mateřskou společností.

Obrázek 15 Grafické zobrazení výsledků bankrotních modelů AF- CITYPLAN s. r. o.



Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv.

Oba indexy potvrdily cestu směřující k zadluženosti a propadu, čímž dokázaly svou efektivnost a použitelnost, přestože v dnešní době nejsou úplně oblíbenými pro predikci budoucnosti. Celá situace ve společnosti je kritická, ale napravitelná. Asi hlavním problémem pro firmu je seřadit likviditu a normalizovat tok peněz na financování běžné činnosti. Dle rozvahy lze vyčíst nulové hodnoty na řádku s přijatými zálohami. Předem stanovené průběžné platby v podobě záloh by mohly napravit a normalizovat celou situaci.

3.8 SWOT analýza

3.8.1 Silné stránky

K silným stránkám společnosti můžeme přiřadit pár zásadních věcí. Tou první silnou stránkou bych považoval celou švédskou skupinu AF AB, dceřinou společností, které i je vybraný podnik. Dlouholeté působení v odvětví, upevněné standardy, a hlavně skandinávské zastřešení přináší spoustu výhod. Výhodou je být pod dohledem mateřské společnosti, což se osvědčilo po roce 2015, kdy podnik se dostává do potíží a je nucen hledat financování. Díky skupině AF AB podnik je schopen půjčit peníze a bojovat s vzniklou ztrátovou situací.

Obrovskou výhodou je možnost mezinárodního působení a spolupráce s dceřinými společnostmi. Výnosy ze zahraničních zakázek rostly pomalým ale jistým tempem až do roku 2015 a dosáhly téměř třetinový podíl na celkových výnosech. Možnost se rozšiřovat,

získávat zakázky v jiných státech a tím i šířit jméno společnosti na mezinárodním trhu považují za velice ambiciózní a správné a zařazují mezi významné silné stránky společnosti.

Další zásadní věci a mohutným základem pro celé podnikání je široký sortiment nabízených služeb a projektů. Společnost má širokou nabídku jak pro tuzemské, tak i zahraniční klienty. Má na starosti nejen dopravní inženýrství, ale také dopravní a územní plánování či komplexní převzetí dopravních projektů. Podnik nejen rozšiřuje své stávající činnosti, ale také přidává do svého portfolia nové položky. V posledních letech podniku se daří proniknout do nového oboru – navrhování kolejových staveb a podnik dostává na starost modernizaci modernizace železničních stanic. Pravděpodobně to není poslední obor podnikání, do kterého podnik pomalu ale jistě vstupuje. Také nelze zapomenout na výhradní právo distribuci německého software.

Většina konkurenčních společností taktéž ale má co nabídnout. Dá se říct, že působí a kombinují nejrozumnější služby v odlišných oborech. Tento fakt ale způsobuje velké odchylky mezi podniky a znemožňuje bezchybné srovnání mezi sebou.

Podnik hodně dbá na kvalitu. Za významný úspěch považuje získání nejrozumnějších certifikátů managementu kvality. Také společnost usiluje o minimalizaci negativních dopadů na životní prostředí, a proto je certifikovaná v systému environmentálního managementu dle různých norem.

Kromě standardních inženýrských a konzultačních služeb firma se podílí na rozmanitých mezinárodních výzkumných aktivitách. Spolupracuje a pomáhá ve vědeckém prostředí a přispívá pro celou řadu státních institucí.

3.8.2 Slabé stránky

Slabou stránkou je finanční situace, nestabilita v podniku a jeho zadlužení během posledních let. Sice díky zásahu mateřské společnosti podnik aktivně bojuje se vzniklou situací, bude ale ještě za potřeby tak pár let, aby se podnik normalizoval.

Další slabinou menší závislost na státních dotacích a mezinárodních projektech ve skupině, které měly patrný podíl na výnosech ve společnosti. Jejich množství se totiž rapidně kleslo. Celkově dle vývoje tržeb v odvětví lze konstatovat menší útlum a není jasný budoucí působení společnosti na mezinárodním trhu.

Za nevýhodu se dá považovat také užší ale hluboké zaměření na poradenství a projektovou činnost. U konkurenci je velice často sledovaná kombinace s dalšími činnostmi. AF CITYPLAN s. r. o. ale sama nestaví, nemá k rozvaze stavební stroje, náradí a další majetek. Také, dle mého názoru, slabou stránkou je pokles prodeje zboží. U INFRAM a. s. je tato položka velice významnou ve tvorbě výnosů.

Osobně bych chtěl také zařadit neúplně jistou vizi společnosti. Příkladem je nedlouhotrvající a neúspěšné zřízení pobočky v Liberci a kolísající politika zaměstnání. Tím to mám na mysli nejprve zvýšení počtu pracovníků a potom následná redukce. Pro mě tyto kroky působí nejistotou a strategií pokus-omyl.

Tabulka 27 SWOT analýza AF-CITYPLAN s. r. o. v bodech

Silné stránky	Slabé stránky
- Mezinárodní působení a spolupráce s ostatními mateřskými společnostmi - Široký sortiment služeb v portfolia, vstup do dalších oborů - Aktivní účast v mezinárodním výzkumném a vědeckém prostředí - Certifikace kvality a environmentální přístup - Výhradní právo na software - Finanční zastřešení mateřskou společností ve skupině	- Finanční nestabilita a zadluženost - Patrná závislost na mezinárodních projektech ve skupině a na státních dotacích - Nezainteresovanost v prodeji zboží a softwaru - Nejistá vize a vývoj cestou pokusu a omylu - Nejistá vize a vývoj cestou pokusu a omylu
Příležitosti	Hrozby
- Vstup do nového oboru a rozšíření škály služeb - Zapojení do mezinárodních projektů - Snížení působících společností v oboru	- Legislativní restrikce a zprísňení norem či standardů - Propast zadlužení

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv.

3.8.3 Příležitosti

Hlavní příležitosti posledních dvou let je vstup do nového oboru navrhování kolejových staveb. Rozšíření škály nabízených produktů jsem zařadil do silných stránek. Z jiné strany ale považuji tohle za velký potenciál na kontě firmy a také za obrovskou příležitost a výzvu.

Jak již bylo zmíněno, výnosy ze zahraničních projektů výrazně poklesly. V posledním sledovaném roce ale je vykázán jejich nárůst, což může svědčit o vylepšení situace a růstu i během následujících let. Tuto možnost nelze vylučovat a vracení na mezinárodním trhu považuji za znovu-příležitost.

Menší, ale stále slibující příležitosti je zmenšení počtu konkurenčních společností působících v odvětví. Odchod pěti společností můžeme vnímat jako výstražné světlo před stagnací celého odvětví, čemu svědčí vývoj tržeb nebo rentabilita. Z druhé strany snížený počet hráčů lze vnímat jako příležitost pro přesun opuštěných zákazníků.

3.8.4 Hrozby

Mezi hrozby lze zařadit stále se zvyšující se nároky na ekologičnost a dodržení nových striktnějších norem a standardů. Sice podnik se snaží dodržovat legislativní trend, nelze ale přesně říct, co se dá očekávat během následujících let. Přicházejí čím dále, tím přísnější restrikce směrem k lepší ekologičtější budoucnosti. Finanční hrozbou také vnímám slabší kontrolu a řízení likvidity v podniku.

4 Závěr

Účelem této bakalářské práce bylo rozebrat, zanalyzovat společnost a vyhodnotit její finanční situaci. Společnost má specifickou činnost. Zhodnocení podniku bylo provedeno pomocí rozboru základních finančních ukazatelů a následně porovnáváno s konkurencí nebo s odvětvovými hodnotami.

Vzhledem ke specifickému odvětví na vývoj podniku mohou působit různé faktory. Celkově odvětví má relativně stabilní trend s menšími výkyvy. Ve výročních zprávách se často mluví o potížích v odvětví a horších časech. Je to spojené i se stagnací ve stavebnictví, kde není patrný ani růst, ani vývoj. Vybraným podnikem byl AF-CITYPLAN s. r. o. s analyzovaným obdobím od 1. 1. 2013 do 31. 12. 2018. Celá finanční analýza je provedena na základě údajů a hodnot převzatých z výročních zpráv společnosti veřejně dostupných na webových stránkách veřejného rejstříku.

Celkový stav v odvětví poukázal na menší kolísavost a nestabilitu během sledovaného období. Větší část ukazatelů z odvětvových statistik má klesající trend do roku 2016, po kterém následuje slabší zlepšení celé situace. Pomocí horizontální a vertikální analýzy byl celkově znázorněn vývoj majetku a zdrojů ve společnosti. Podnik je soustředěn ve zprostředkování, nabízí konzultační a projekční činnost. Proto oběžná aktiva v podobě nedokončené výroby a polotovaru převládá nad dlouhodobým majetkem. Podniku není potřeba investovat do dlouhodobého hmotného majetku, ten dokonce se snaží zredukovat. Prováděná činnost podniku ale má háček v delší časové prodlevě mezi začátkem poskytování služeb a tržbami za ně. Proto významnou položkou pro podnik jsou pohledávky, která mají kolísavý vývoj. V roce 2016 dochází k opravě zjištěných chyb v oceňování, což spouští ztrátové hospodaření ve společnosti. Podnik nezvládá ztrátu a je financován mateřskou společností. Poslední tři roky jsou zajímavé z hlediska vývoje, jelikož lze sledovat jakým způsobem podnik čelí problémům a jestli opatření mají účinek.

Celé sledované období podmíněně lze rozdělit na dva časové úseky s různým vývojem. První je od roku 2013 do zjištění chyb v oceňování tzn. do roku 2016. Druhá část jsou poslední tři roky, kdy podnik hospodaří se ztrátou. Důvodem rozpůlení časové ose je ztráta vypovídací schopnosti některých finančních ukazatelů. Z toho to důvodu je nemožné srovnávat různé podoby rentability ve ztrátovém období, kdy dochází také k úpadku vlastního kapitálu do záporných hodnot. Do roku 2016 podnik se chlubí jak rentabilitou

úhrnného vloženého kapitálu, tak i rentabilitou vlastního kapitálu, které se nacházejí vysoko nad průměrem v odvětví. Nejlepších hodnot ukazatelů dosahuje v roce 2014 z důvodu růstu provozního výsledku hospodaření při stálé výši vlastního kapitálu. Během následujících let bohužel tento ukazatel ztrácí význam při srovnání. Podniku se úspěšně daří snížit dobu obratu aktiv a celkově minimalizuje negativní dopad ke 2018 roku.

Rozbor aktivity ukázal vysokou dobu obratu zásob, ve kterých z větší části se skrývají pohledávky a nedokončená výroba. Hodnoty jsou výrazně vyšší, než tomu je u konkurence. Podnik by mohl zkusit zrychlit své projekty, ale vzhledem k jeho činnosti to není tak snadné a mohlo by to ovlivnit kvalitu výstupu. Průměrné denní tržby v podnik jsou relativně stabilní, jedinou možností je snížení doby obratu pohledávek, což podnik úspěšně zvládá a postupně usiluje o snížení hodnoty. Doporučením je i nadále docilovat poklesu této hodnoty striktnější politikou, a pokusit se snížit alespoň na úroveň konkurence. Opakem je doba obratu závazku. Společnost pravděpodobně úspěšně zvládá vyjednávat lepší podmínky a hodnota ukazatele ke konci roku je výrazně lepší než u konkurenci. Při kombinaci dříve zmíněného dalšího poklesu doby obratu pohledávek a udržení doby obratu závazků, podnik by zase docílil záporného obchodního deficitu. Výsledkem by bylo plynulé financování činnosti odběrateli bez potřeby dodatečných zdrojů.

Likvidita na všech úrovních a krytí pracovním kapitálem je alarmujícím problémem pro společnost. Navýšení peněžních prostředků a snížení kolísavosti krátkodobých pasiv by mohlo celou situaci polepšit.

Zadluženost má stejný nevyhovující vývoj. Věřitelské riziko je v dluhové propasti. Ve dvou rocích cizí zdroje dokonce překračují hodnotu aktiv. Postupným splácením a snížením množství závazků, zejména vůči mateřské společnosti, podnik by mohl vrátit zadluženost na přijatelnou úroveň. Stejně je tomu tak u celkového rizika a úrokového krytí. Vzhledem ke struktuře pasiv celkové riziko pravděpodobně ještě delší čas bude mít nepříznivé hodnoty. Záchranou a zároveň kotvou je financování mateřskou společností, které prohloubilo ukazatele zadluženosti.

Predikovat finanční tíseň ani není za potřebí. Použitý Index IN05 a Altmanovo Z-score jen se potvrdily ve výpočtech. Na závěr ale jsou i velmi pozitivní zprávy, které táhnou finanční vývoj podniku nahoru. Osobní nákladovost poukazuje hlubší řešení finanční tísně, který spočívá v dopilování osobní nákladovosti. Po personální restrukturalizaci a zmenšení počtu

zaměstnanců celkové osobní náklady v podniku ale zůstávají téměř na stejné úrovni. Po roce 2017 společnost zvyšuje finanční ohodnocení stávajících pracovníků za následek čeho průměrné osobní náklady na pracovníka rostou, dokonce skoro dvojnásobně rychleji než statisticky v celém odvětví. Tím to krokem ale úspěšně zvyšuje produktivitu práce z výnosů v posledním roce o 58% bodů, zatímco v odvětví produktivita práce klesá po celé sledované období. V souvislosti s rostoucí produktivitou práci by se dalo očekávat i rychlejší zpracování a odevzdání projektů zákazníkům. Osobně bych doporučil se zaměřit na dvě alarmující věci: dobu obratu zásob a cash flow. Věřím, že s rostoucí produktivitou práce by společnost dosáhla snížení doby trvání a zpracování zakázek. A tím hlavním doporučením bude zlepšit peněžní tok peněz ve firmě. Dle výkazů lze vidět, že podnik vůbec nepracuje s přijatými zálohy. Takový přístup je běžný u této časově náročné činnosti. Proto поэтапní fakturace a přijetí záloh na zpracování projektů by mělo výrazně zlepšit celou finanční situaci. Jestli tento stav se udrží i v Jestli podnik bude udržovat tempo růstu tržeb na úrovni posledních let, vysokou produktivitu práce, a také pokusí se více fakturovat své zákazníky použitím záloh, může to stát pilulkou pro prosperující a světlou budoucnost s rostoucí rentabilitou, vlastním kapitálem, likviditou a snížením zadluženosti.

5 Seznam použitých zdrojů

5.1 Literatura

HOLEČKOVÁ, Jaroslava (2008). *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI, 2008. ISBN 978-80-7357-392-8.

KISLINGEROVÁ, Eva et al. (2010). *Manažerské finance*. 3. vydání. Praha: C. H. Beck. ISBN 978-80-7400-194-9.

KNÁPKOVÁ, Adriana et al. (2017). *Finanční analýza, komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada, 2017. ISBN 978-90-271-0563-2.

MAREK, Petr et al. (2009). *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. aktualizované vydání. Praha: Ekopress. ISBN 978-80-86929-49-1.

5.2 Články

ČERNÝ, Václav. (2006). Účetní pravidla, změny v účetních odhadech a chyby dle Mezinárodních účetních standardů IAS/IFRS a v národní úpravě účetnictví České republiky u podnikatelských subjektů. *Český finanční a účetní časopis*, 1(4), s. 102-116. Dostupné z: <https://www.vse.cz/polek/download.php?lang=cz&jnl=cfuc&pdf=198.pdf>

5.3 Elektronické zdroje

BUSINESS INFO (2014): *Začínající podnikatelé pod drobnohledem*. [online], Praha, Czech Trade, c2014, [cit. 31.08.2019].

Dostupné z: <https://www.businessinfo.cz/cs/clanky/zacinajici-podnikatele-pod-drobnohledem-113541.html>

MPO (2019): *Finanční analýza podnikové sféry*. [online], Praha, Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR, c2018, [cit. 10.10.2019].

Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2018--248883/>

MS ČR (2019): *Veřejný rejstřík. Sbírka listin. AF-CITYPLAN s. r. o.* [online]. Praha, Ministerstvo spravedlnosti ČR, c2019, [cit. 09. 01. 2019].

Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=440999>

MS ČR (2019): *Veřejný rejstřík. Sbírka listin. INFRAM a. s.* [online]. Praha, Ministerstvo spravedlnosti ČR, c2019, [cit. 21. 03. 2019].

Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=487591>

MS ČR (2019): *Veřejný rejstřík. Sbírka listin. PRAGOPROJEKT a. s.* [online]. Praha, Ministerstvo spravedlnosti ČR, c2019, [cit. 21. 03. 2019].

Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=88543>

ČSU (2018): *Klasifikace ekonomických činností (CZ-NACE)*. [online]. Praha, Český statistický úřad, 2018, [cit. 31.08.2019].

Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/klasifikace_ekonomickych_cinnosti_cz_nace

ČSU (2019): *Registr ekonomických subjektů. Informace o subjektu AF-CITYPLAN s.r.o.* [online]. Praha, Český statistický úřad, 2019 [cit. 09. 01. 2019].

Dostupné z: https://apl.czso.cz/irsw/detail.jsp?prajed_id=1543087

ČSU (2020): *Tržní služby – časové řady*. [online]. Praha, Český statistický úřad, c2020 [cit. 17. 12. 2020].

Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/trszvf_u_cr

5.4 Další zdroje

ČESKO, 2002. Vyhláška ze dne 6. listopadu 2002, kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví. In: Sbírka zákonů České republiky, částka 174, s. 9690-9721. ISSN 1211-1244.

6 Přílohy

6.1 Seznam obrázků

Obrázek 1 Vývoj struktury aktiv v čase (v tis. Kč)	41
Obrázek 2 Vývoj jednotlivých položek aktiv	43
Obrázek 3 Vývoj struktury vlastního kapitálu.....	45
Obrázek 4 Vývoj vybraných položek pasiv v čase.....	46
Obrázek 5 Vývoj tržeb a trend trhu	49
Obrázek 6 Rozdělení výnosů AF-CITYPLAN s. r. o.....	50
Obrázek 7 Vývoj tržeb a nákladů v podniku	50
Obrázek 8 Celkové tržby v odvětví	52
Obrázek 9 Vývoj rentability úhrnného vloženého kapitálu.....	54
Obrázek 10 Vývoj rentability tržeb	55
Obrázek 11 Vývoj obratu aktiv	55
Obrázek 12 Vývoj provozní ziskové marže	56
Obrázek 13 Vývoj obchodního deficitu.....	60
Obrázek 14 Vývoj osobní nákladovosti	68
Obrázek 15 Grafické zobrazení výsledků bankrotních modelů AF- CITYPLAN s. r. o. ...	70

6.2 Seznam tabulek

Tabulka 1 Zkrácený přehled aktiv AF-CITYPLAN s. r. o. (v tis. Kč).....	17
Tabulka 2 Zkrácený přehled pasiv AF-CITYPLAN s. r. o. (v tis. Kč)	18
Tabulka 3 Zkrácený přehled výkazu zisku a ztráty AF-CITYPLAN s. r. o. (v tis. Kč).....	18
Tabulka 4 Vývoj HV před zdaněním (v tis. Kč).....	20
Tabulka 5 Zkrácený přehled aktiv PRAGOPROJEKT a. s. (v tis. Kč).....	21
Tabulka 6 Zkrácený přehled pasiv PRAGOPROJEKT a. s. (v tis. Kč)	21
Tabulka 7 Zkrácený přehled výkazu zisku a ztráty PRAGOPROJEKT a. s. (v tis. Kč).....	21
Tabulka 8 Zkrácený přehled aktiv INFRAM a. s. (v tis. Kč).....	23
Tabulka 9 Zkrácený přehled pasiv INFRAM a. s. (v tis. Kč).....	23
Tabulka 10 Zkrácený přehled výkazu zisku a ztráty INFRAM a. s. (v tis. Kč)	23
Tabulka 11 Intervaly s hodnocením Zeta skóre	38
Tabulka 12 Vývoj tržeb jednotlivých společností	53
Tabulka 13 Vývoj rentability vlastního kapitálu	54

Tabulka 14 Vývoj rentability dlouhodobého kapitálu	57
Tabulka 15 Vývoj doby obratu aktiv	57
Tabulka 16 Vývoj doby obratu zásob	58
Tabulka 17 Vývoj doby obratu pohledávek	59
Tabulka 18 Vývoj doby obratu závazků	60
Tabulka 19 Vývoj peněžní likvidity	61
Tabulka 20 Vývoj pohotové likvidity	62
Tabulka 21 Vývoj běžné likvidity	63
Tabulka 22 Vývoj krytí zásob pracovním kapitálem	64
Tabulka 23 Analýza zadluženosti	65
Tabulka 24 Rozklad osobní nákladovosti z výnosů (v tis. Kč)	66
Tabulka 25 Meziroční změna rozkladu osobní nákladovosti	67
Tabulka 26 Výsledky bankrotních modelů u AF-CITYPLAN s. r. o.	69
Tabulka 27 SWOT analýza AF-CITYPLAN s. r. o. v bodech	72

		2013	2014	2015	2016	2017	2018
	Aktiva celkem	48 561	57 650	84 365	58 513	54 698	60 853
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	48 561	57 650				
B.	Stálá aktiva	1 688	2 804	3 798	2 601	1 949	1 185
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	235	372	1 624	1 023	827	552
B.I.1	Nehmotné výsledky vývoje						
2	Ocenitelná práva	235	372	1 624	1 023	827	552
2.1	Software	235	372	1 624	1 023	827	552
2.2	Ostatní ocenitelná práva						
3	Goodwill						
4	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek						
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek						
5.1	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek						
5.2	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek						
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	1 433	2 432	2 174	1 578	1 122	633
B.II.1	Pozemky a stavby						
1.1	Pozemky						
1.2	Stavby						
2	Hmotné movité věci a jejich soubory	1 161	2 432	2 161	1 578	1 122	633
3	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku						
4	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek						
4.1	Pěstelské celky trvalých porostů						
4.2	Dospělá zvířata a jejich skupiny						
4.3	Jiný dlouhodobý hmotný majetek						
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	272		13			
5.1	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek						

		2013	2014	2015	2016	2017	2018
5.2	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	272		13			
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	20					
B.III.1	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba						
2	Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba						
3	Podíly - podstatný vliv						
4	Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv						
5	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly						
6	Zápůjčky a úvěry - ostatní						
7	Ostatní dlouhodobý finanční majetek						
7.1	Jiný dlouhodobý finanční majetek	20					
7.2	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek						
C.	Oběžná aktiva	45 342	53 606	78 993	54 894	51 408	57 061
C.I.	Zásoby	13 283	19 164	32 788	18 269	22 117	29 344
C.I.1	Materiál						
2	Nedokončená výroba a polotovary	13 283	19 164	32 788	18 269	22 117	29 344
3	Výrobky a zboží						
3.1	Výrobky						
3.2	Zboží						
4	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny						
5	Poskytnuté zálohy na zásoby						
C.II.	Pohledávky	24 003	28 636	25 100	18 146	12 515	24 621
C.II.1	Dlouhodobé pohledávky	2 457	2 286	1 572	0	3 737	4 212
1.1	Pohledávky z obchodních vztahů						
1.2	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba						
1.3	Pohledávky - podstatný vliv						
1.4	Odložená daňová pohledávka	1 612	1 395	1 552		3 628	4 212
1.5	Pohledávky – ostatní		891	20		109	
1.5.1	Pohledávky za společníky						

		2013	2014	2015	2016	2017	2018
1.5.2	Dlouhodobé poskytnuté zálohy						
1.5.3	Dohadné účty aktivní						
1.5.4	Jiné pohledávky	845	891	20		109	
C.II.2	Krátkodobé pohledávky	21 546	26 350	23 528	18 146	8 778	20 409
2.1	Pohledávky z obchodních vztahů	21 321	25 519	20 958	14 892	5 312	19 640
2.2	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba						
2.3	Pohledávky - podstatný vliv						
2.4	Pohledávky – ostatní	225	831	2 570	3 254	3 466	769
2.4.1	Pohledávky za společníky						
2.4.2	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění						
2.4.3	Stát - daňové pohledávky		63	82	2 388	2 657	
2.4.4	Krátkodobé poskytnuté zálohy	210	748	1 057	465	239	643
2.4.5	Dohadné účty aktivní	15			361		
2.4.6	Jiné pohledávky		20	1 431	40	570	126
C.II.3	Časové rozlišení aktiv						
3.1	Náklady příštích období						
3.2	Komplexní náklady příštích období						
3.3	Příjmy příštích období						
C.III.	Krátkodobý finanční majetek						
C.III.1	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba						
2	Ostatní krátkodobý finanční majetek						
C.IV.	Peněžní prostředky	8 054	5 806	21 105	18 479	16 776	3 096
C.IV.1	Peněžní prostředky v pokladně	374	426	147	166	103	72
2	Peněžní prostředky na účtech	7 680	5 380	20 958	18 313	16 673	3 024
D.	Časové rozlišení aktiv	1 531	1 240	1 574	1 018	1 341	2 607
D.1	Náklady příštích období	1 531	1 240	1 574	1 018	1 320	2 607
2	Komplexní náklady příštích období						
3	Příjmy příštích období					20	

		2013	2014	2015	2016	2017	2018
	PASIVA CELKEM	48 561	57 650	84 365	58 513	54 698	60 853
A.	Vlastní kapitál	24 120	25 420	22 689	-4 432	-3 582	-5 196
A.I.	Základní kapitál	120	120	120	120	120	120
1	Základní kapitál	120	120	120	120	120	120
2	Vlastní podíly (-)						
3	Změny základního kapitálu						
A.II.	Ážio a kapitálové fondy				18 544	33 544	33 544
A.II.1	Ážio						
2	Kapitálové fondy				18 544	33 544	33 544
2.1	Ostatní kapitálové fondy				18 544	33 544	33 544
2.2	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)						
2.3	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obch korp (+/-)						
2.4	Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-)						
2.5	Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)						
A.III.	Fondy ze zisku	12	12	12	12		
A.III.1	Ostatní rezervní fondy						
2	Statutární a ostatní fondy	12	12	12	12		
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	21 518	21 488	21 288	-9 512	-23 096	-37 246
A.IV.1	Nerozdělený zisk min let nebo neuhrazená ztráta min let (+/-)	21 518	21 488	21 288	22 557	-23 096	-37 246
2	Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)				-32 069		
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	2 469	3 800	1 269	-13 596	-14 150	-1 614
A.VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)						
B. + C.	Cizí zdroje	23 066	31 020	60 495	61 324	53 623	62 962
B.	Rezervy	5 094	406	1 938	7 081	5 508	6 348
B.1	Rezerva na důchody a podobné závazky						
2	Rezerva na daň z příjmů	1 580					
3	Rezervy podle zvláštních právních předpisů						
4	Ostatní rezervy	3 515	406	1 938	7 081	5 508	6 348

		2013	2014	2015	2016	2017	2018
C.	Závazky	17 972	30 614	58 557	54 243	48 115	56 612
C.I.	Dlouhodobé závazky				15 904	29 000	18 160
C.I.1	Vydané dluhopisy						
1.1	Vyměnitelné dluhopisy						
1.2	Ostatní dluhopisy						
2	Závazky k úvěrovým institucím						
3	Dlouhodobé přijaté zálohy						
4	Závazky z obchodních vztahů						
5	Dlouhodobé směnky k úhradě						
6	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba				15 904	29 000	18 000
7	Závazky - podstatný vliv						
8	Odložený daňový závazek						
9	Závazky – ostatní						
9.1	Závazky ke společníkům						
9.2	Dohadné účty pasivní						
9.3	Jiné závazky						
C.II.	Krátkodobé závazky	18 593	29 992	38 557	38 339	19 115	38 452
C.II.1	Vydané dluhopisy						
1.1	Vyměnitelné dluhopisy						
1.2	Ostatní dluhopisy						
2	Závazky k úvěrovým institucím						
3	Krátkodobé přijaté zálohy	622			160	160	
4	Závazky z obchodních vztahů	3 629	7 472	5 043	22 172	7 050	11 337
5	Krátkodobé směnky k úhradě						
6	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	5 177	7 119	13 276	5 119	5 064	21 022
7	Závazky - podstatný vliv						
8	Závazky – ostatní	9 165	15 401	20 238	10 888	6 841	6 093
8.1	Závazky ke společníkům	2 500	5 000	9 000			
8.2	Krátkodobé finanční výpomoci						
8.3	Závazky k zaměstnancům	1 590	3 774	2 280	2 189	2 460	2 224
8.4	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	967	2 385	1 256	1 334	1 271	1 269
8.5	Stát - daňové závazky a dotace	2 614	3 551	1 581	1 383	1 967	2 335
8.6	Dohadné účty pasivní	1 494	691	6 121	5 925	1 106	226

		2013	2014	2015	2016	2017	2018
8.7	Jiné závazky				57	37	39
D.	Časové rozlišení pasiv	1 375	1 210	1 181	1 621	4 657	3 089
D.1	Výdaje příštích období					1 151	948
2	Výnosy příštích období	1 375	1 210	1 181	1 621	3 506	2 141

Výkaz zisku a ztráty AF-CITYPLAN s. r. o. (v tis. Kč)

		2013	2014	2015	2016	2017	2018
	VÝNOSY	71 502	82 741	105 276	79 146	68 180	95 171
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	61 587	74 554	99 187	76 377	66 427	94 697
II.	Tržby za prodej zboží	907	246	561	652	0	0
A.	Výkonová spotřeba	28 582	37 123	62 087	45 329	38 612	49 427
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	718	244	449	345	0	0
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	2 390	3 376	2 820	2 269	1 866	1 925
A.3.	Služby	26 192	33 747	59 267	43 060	36 746	47 502
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	6 246	8 496	12 371	-12 134	-9 911	-3 025
D.	Osobní náklady	37 732	47 899	49 196	44 399	48 892	49 623
D.1.	Mzdové náklady	27 827	35 267	36 186	32 672	36 152	36 671
D.2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	9 905	12 632	13 010	11 727	12 740	12 952
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	6 073	8 796	5 381	7 099	7 605	-3 140
E.1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	565	974	1 776	2 026	1 688	1 017
E.2.	Úpravy hodnot zásob	4 872	7 488	3 824	4 623	6 063	-4 202
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	636	334	-219	450	-146	45
III.	Ostatní provozní výnosy	9 008	7 941	5 528	2117	1753	474
III.1.	Tržby z	0	0	89	426	571	217

		2013	2014	2015	2016	2017	2018
	prodeňého dlouhodobého majetku						
III.2.	Tržby z prodaného materiálu	0	0	0	0	6	16
III.3.	Jiné provozní výnosy	9 008	7 941	5 439	1 691	1 176	241
F.	Ostatní provozní náklady	6770	-257	1983	7787	-41	3302
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	0	0	7	245	94
F.3.	Daně a poplatky v provozní oblasti	0	0	0	82	371	195
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	5 698	-796	58	-4 482	-1 573	840
F.5.	Jiné provozní náklady	1 072	539	1 925	12180	916	2173
*	Výkony	67 833	83 050	111 558	88 511	76 338	97 722
*	Obchodní marže	189	2	112	307	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření	3 218	4 968	2 086	-13 679	-16 977	-1 016
**	Finanční výsledek hospodaření	-23	-171	-334	-456	-801	-1 182
L.	Výsledek hospodaření před zdaněním	3 195	4 797	1 752	-14 135	-17 778	-2 198
**	Daň z příjmů (splatná + odložená)	725	997	483	-539	-3 628	-584
	VH po zdanění za účetní období	2 469	3 800	1 269	-13 596	-14 150	-1 614
	VH před úroky, zdaněním a odpisy*	3 777	5 906	3 630	-11 834	-15 578	-198

Tržní služby časové řady, čsu.

Horizontální analýza aktiv společnosti AF-CITYPLAN s. r. o.

		2013/ 2014	2014/ 2015	2015/ 2016	2016/ 2017	2017/ 2018	2013/ 2014	2014/ 2015	2015/ 2016	2016/ 2017	2017/ 2018
	Aktiva celkem	9 089	26 715	-25 852	-3 815	6 155	19%	46%	-31%	-7%	11%
B.	Stálá aktiva	1 116	994	-1 197	-652	-764	66%	35%	-32%	-25%	-39%
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	137	1 252	-601	-196	-275	58%	337%	-37%	-19%	-33%
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	1 001	-260	-596	-456	-489	70%	-11%	-27%	-29%	-44%
B.II.2	Hmotné movité věci a jejich soubory	1 271	-271	-583	-456	-489	109%	-11%	-27%	-29%	-44%
C.	Oběžná aktiva	8 264	25 387	-24 099	-3 486	5 653	18%	47%	-31%	-6%	11%
C.I.	Zásoby	5 881	13 624	-14 519	3 848	7 227	44%	71%	-44%	21%	33%
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	5 881	13 624	-14 519	3 848	7 227	44%	71%	-44%	21%	33%
C.II.	Celkem pohledávky	4 633	-3 536	-6 954	-5 631	12 106	19%	-12%	-28%	-31%	97%
C.II.1	Dlouhodobé pohledávky	-171	-714	-1 572	3 737	475	-7%	-31%			13%
C.II.2	Krátkodobé pohledávky	4 804	-2 822	-5 382	-9 368	11 631	22%	-11%	-23%	-52%	133%
C.II.2. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	4 198	-4 561	-6 066	-9 580	14 328	20%	-18%	-29%	-64%	270%
C.IV.	Peněžní prostředky	-2 248	15 299	-2 626	-1 703	-13 680	-28%	264%	-12%	-9%	-82%
D.	Časové rozlišení	-291	334	-556	323	1 266	-19%	27%	-35%	32%	94%

Vertikální analýza aktiv AF-CITYPLAN s. r. o.

		2013	2014	2015	2016	2017	2018
	<u>Aktiva celkem</u>	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
B.	<u>Stálá aktiva</u>	3,48 %	4,86 %	4,50 %	4,45 %	3,56 %	1,95 %
B.I.	<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	0,48 %	0,65 %	1,92 %	1,75 %	1,51 %	0,91 %
B.II.	<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	2,95 %	4,22 %	2,58 %	2,70 %	2,05 %	1,04 %
C.	<u>Oběžná aktiva</u>	93,37 %	92,99 %	93,63 %	93,82 %	93,99 %	93,77 %
C.I.	<i>Zásoby</i>	27,35 %	33,24 %	38,86 %	31,22 %	40,43 %	48,22 %
2	<i>Nedokončená výroba a polotovary</i>	27,35 %	33,24 %	38,86 %	31,22 %	40,43 %	48,22 %
C.II.	<i>Celkem pohledávky</i>	49,43 %	49,67 %	29,75 %	31,01 %	22,88 %	40,46 %
C.II.1	<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	5,06 %	3,97 %	1,86 %	0,00 %	6,83 %	6,92 %
C.II.2	<i>Krátkodobé pohledávky</i>	44,37 %	45,71 %	27,89 %	31,01 %	16,05 %	33,54 %
2.1	<i>Pohledávky z obchodních vztahů</i>	43,91 %	44,27 %	24,84 %	25,45 %	9,71 %	32,27 %
C.IV.	<i>Peněžní prostředky</i>	16,59 %	10,07 %	25,02 %	31,58 %	30,67 %	5,09 %
C.IV.1	<i>Peníze</i>	0,77 %	0,74 %	0,17 %	0,28 %	0,19 %	0,12 %
2	<i>Bú</i>	15,82 %	9,33 %	24,84 %	31,30 %	30,48 %	4,97 %
D.	<i>Časové rozlišení</i>	3,15 %	2,15 %	1,87 %	1,74 %	2,45 %	4,28 %

Horizontální analýza pasiv AF-CITYPLAN s. r. o. (v tis. Kč)

		2013/ 2014	2014/ 2015	2015/ 2016	2016/ 2017	2017/ 2018	2013/ 2014	2014/ 2015	2015/ 2016	2016/ 2017	2017/ 2018
	<u>PASIVA CELKEM</u>	9 089	26 715	-25 852	-3 815	6 155	19%	46%	-31%	-7%	11%
A.	<u>VLASTNÍ KAPITÁL</u>	1 300	-2 731	-27 121	850	-1 614	5%	-11%	-120%	19%	-21%
A.II.2.1	<i>Ostatní kapitálové fondy</i>			18 544	15 000					81%	
A.IV.	<i>Výsledek hospodaření minulých let</i>	-30	-200	-30 800	-13 584	-14 150		-1%	-145%	-143%	61%
A.V.	<i>Výsledek hospodaření běžného účetního období</i>	1 331	-2 531	-14 865	-554	12 536	54%	-67%	-1171%	-4%	-89%
B. + C.	<u>CIZÍ ZDROJE</u>	7 954	29 475	829	-7 701	9 337	34%	95%	1%	-13%	17%
B.	<i>Rezervy</i>	-4 688	1 532	5 143	-1 573	840	-92%	377%	265%	-22%	15%
C.I.	<i>Dlouhodobé závazky</i>			15 904	13 096	-10 840				82%	-37%
C.I.6	<i>Závazky - Ovládaná nebo ovládající osoba</i>			15 904	13 096	-11 000				82%	-38%
C.II.	<i>Krátkodobé závazky</i>	12 642	27 943	-20 218	-19 224	19 337	70%	91%	-35%	-50%	101%
C.II.4	<i>Závazky z obchodních vztahů</i>	3 843	17 571	-2 871	-15 122	4 287	106%	235%	-11%	-68%	61%
D.	<i>Časové rozlišení</i>	-165	-29	440	3 036	-1 568	-12%	-2%	37%	187%	-34%

Vertikální analýza pasiv AF-CITYPLAN s. r. o.

		2013	2014	2015	2016	2017	2018
	<u>PASIVA CELKEM</u>	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
A.	<u>VLASTNÍ KAPITÁL</u>	49,67 %	44,09 %	26,89 %	-7,57 %	-6,55 %	-8,54 %
A.II.2.1	<i>Ostatní kapitálové fondy</i>	0,00 %	0,00 %	0,00 %	31,69 %	61,33 %	61,33 %
A.IV.1	<i>Výsledek hospodaření minulých let</i>	44,31 %	37,27 %	25,23 %	-16,26 %	-42,22 %	-61,21 %
A.V.	<i>Výsledek hospodaření běžného účetního období</i>	5,08 %	6,59 %	1,50 %	-23,24 %	-25,87 %	-2,65 %
B. + C.	<u>CIZÍ ZDROJE</u>	47,50 %	53,81 %	71,71 %	104,80 %	98,03 %	103,46 %
B.	<i>Rezervy</i>	10,49 %	0,70 %	2,30 %	12,10 %	10,07 %	10,43 %
C.I.	<i>Dlouhodobé závazky</i>	0,00 %	0,00 %	0,00 %	27,18 %	53,02 %	29,84 %
C.II.	<i>Krátkodobé závazky</i>	37,01 %	53,10 %	69,41 %	65,52 %	34,95 %	63,19 %
C.II.4	<i>Závazky z obchodních vztahů</i>	7,47 %	12,96 %	29,68 %	37,89 %	12,89 %	18,63 %
D.	<i>Časové rozlišení</i>	2,83 %	2,10 %	1,40 %	2,77 %	8,51 %	5,08 %

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty AF-CITYPLAN s. r. o. v absolutním vyjádření

		2013/ 2014	2014/ 2015	2015/ 2016	2016/ 2017	2017/ 2018
	VÝNOSY	11 239	22 535	-26 130	-10 966	26 991
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	12 967	24 633	-22 810	-9 950	28 270
II.	Tržby za prodej zboží	-661	315	91	-652	0
A.	Výkonová spotřeba	8 541	24 964	-16 758	-6 717	10 815
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	-474	205	-104	-345	0
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	986	-556	-551	-403	59
A.3.	Služby	7 555	25 520	-16 207	-6 314	10 756
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	2 250	3 875	-24 505	2 223	6 886
D.	Osobní náklady	10 167	1 297	-4 797	4 493	731
D.1.	Mzdové náklady	7 440	919	-3 514	3 480	519
D.2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	2 727	378	-1 283	1 013	212
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	2 723	-3 415	1 718	506	-10 745
E.1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	409	802	250	-338	-671
E.2.	Úpravy hodnot zásob	2 616	-3 664	799	1 440	-10 265
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	-302	-553	669	-596	191
III.	Ostatní provozní výnosy	-1 067	-2 413	-3 411	-364	-1 279
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0	89	337	145	-354
III.3.	Jiné provozní výnosy	-1 067	-2 502	-3 748	-515	-935
F.	Ostatní provozní náklady	-7 027	2 240	5 804	-7 828	3 343
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	0	7	238	-151
F.3.	Daně a poplatky v provozní oblasti	0	0	82	289	-176
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	-6 494	854	-4 540	2 909	2 413
F.5.	Jiné provozní náklady	-533	1 386	10 255	-11 264	1 257
*	Výkony	15 217	28 508	-23 047	-12 173	21 384
*	Provozní výsledek hospodaření	1 750	-2 882	-15 765	-3 298	15 961
*	Finanční výsledek hospodaření	-148	-163	-122	-345	-381
**	Výsledek hospodaření před zdaněním	1 602	-3 045	-15 887	-3 643	15 580
L.	Daň z příjmů (splatná + odložená)	272	-514	-1 022	-3 089	3 044
**	VH po zdanění za účetní období	1 331	-2 531	-14 865	-554	12 536

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty AF-CITYPLAN s. r. o. v procentním vyjádření

		2013/ 2014	2014/ 2015	2015/ 2016	2016/ 2017	2017/ 2018
	VÝNOSY	15,72%	27,24%	-24,82%	-13,86%	39,59%
I.	<i>Tržby z prodeje výrobků a služeb</i>	21,05%	33,04%	-23,00%	-13,03%	42,56%
II.	<i>Tržby za prodej zboží</i>	-72,88%	128,05%	16,22%	-100,00%	
A.	<i>Výkonová spotřeba</i>	29,88%	67,25%	-26,99%	-14,82%	28,01%
A.1.	<i>Náklady vynaložené na prodané zboží</i>	-66,02%	84,02%	-23,16%	-100,00%	
A.2.	<i>Spotřeba materiálu a energie</i>	41,26%	-16,47%	-19,54%	-17,76%	3,16%
A.3.	<i>Služby</i>	28,84%	75,62%	-27,35%	-14,66%	29,27%
B.	<i>Změna stavu zásob vlastní činnosti</i>	36,02%	45,61%	-198,08%	-18,32%	-69,48%
D.	<i>Osobní náklady</i>	26,95%	2,71%	-9,75%	10,12%	1,50%
D.1.	<i>Mzdové náklady</i>	26,74%	2,61%	-9,71%	10,65%	1,44%
D.2.	<i>Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady</i>	27,53%	2,99%	-9,86%	8,64%	1,66%
E.	<i>Úpravy hodnot v provozní oblasti</i>	44,84%	-38,82%	31,93%	7,13%	-141,29%
E.1.1.	<i>Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé</i>	72,39%	82,34%	14,08%	-16,68%	-39,75%
E.2.	<i>Úpravy hodnot zásob</i>	53,69%	-48,93%	20,89%	31,15%	-169,31%
E.3.	<i>Úpravy hodnot pohledávek</i>	-47,48%	-165,57%	-305,48%	-132,44%	-130,82%
III.	<i>Ostatní provozní výnosy</i>	-11,85%	-30,39%	-61,70%	-17,19%	-72,96%
III.1.	<i>Tržby z prodaného dlouhodobého majetku</i>			378,65%	34,04%	-62,00%
III.3.	<i>Jiné provozní výnosy</i>					166,67%
F.	<i>Ostatní provozní náklady</i>	-103,80%	-871,60%	292,69%	-100,53%	-8153,66%
F.1.	<i>Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku</i>				3400,00%	-61,63%
F.3.	<i>Daně a poplatky v provozní oblasti</i>				352,44%	-47,44%
F.4.	<i>Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období</i>	-113,97%	-107,29%	-7827,59%	-64,90%	-153,40%
F.5.	<i>Jiné provozní náklady</i>	-49,72%	257,14%	532,73%	-92,48%	137,23%
*	<i>Výkony</i>	22,43%	34,33%	-20,66%	-13,75%	28,01%
*	<i>Provozní výsledek hospodaření</i>	54,38%	-58,01%	-755,75%	24,11%	-94,02%
*	<i>Finanční výsledek hospodaření</i>	643,48%	95,32%	36,53%	75,66%	47,57%
**	<i>Výsledek hospodaření před zdaněním</i>	50,14%	-63,48%	-906,79%	25,77%	-87,64%
L.	<i>Daň z příjmů (splatná + odložená)</i>	37,52%	-51,55%	-211,59%	573,10%	-83,90%
**	<i>VH po zdanění za účetní období</i>	53,91%	-66,61%	-1171,39%	4,07%	-88,59%

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty AF-CITYPLAN s. r. o.

		2013	2014	2015	2016	2017	2018
	VÝNOSY	100%	100%	100%	100%	100%	100%
I.	<i>Tržby z prodeje výrobků a služeb</i>	86,13%	90,11%	94,22%	96,50%	97,43%	99,50%
II.	<i>Tržby za prodej zboží</i>	1,27%	0,30%	0,53%	0,82%	0,00%	0,00%
A.	<i>Výkonová spotřeba</i>	39,97%	44,87%	58,98%	57,27%	56,63%	51,93%
A.1.	<i>Náklady vynaložené na prodané zboží</i>	1,00%	0,29%	0,43%	0,44%	0,00%	0,00%
A.2.	<i>Spotřeba materiálu a energie</i>	3,34%	4,08%	2,68%	2,87%	2,74%	2,02%
A.3.	<i>Služby</i>	36,6%	40,8%	56,3%	54,4%	53,9%	49,9%
B.	<i>Změna stavu zásob vlastní činnosti</i>	8,74%	10,27%	11,75%	-15,33%	-14,54%	-3,18%
D.	<i>Osobní náklady</i>	52,77%	57,89%	46,73%	56,10%	71,71%	52,14%
D.1.	<i>Mzdové náklady</i>	38,92%	42,62%	34,37%	41,28%	53,02%	38,53%
D.2.	<i>Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady</i>	13,85%	15,27%	12,36%	14,82%	18,69%	13,61%
E.	<i>Úpravy hodnot v provozní oblasti</i>	8,49%	10,63%	5,11%	8,97%	11,15%	-3,30%
E.1.1.	<i>Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé</i>	0,79%	1,18%	1,69%	2,56%	2,48%	1,07%
E.2.	<i>Úpravy hodnot zásob</i>	6,81%	9,05%	3,63%	5,84%	8,89%	-4,42%
E.3.	<i>Úpravy hodnot pohledávek</i>	0,89%	0,40%	-0,21%	0,57%	-0,21%	0,05%
III.	<i>Ostatní provozní výnosy</i>	12,6%	9,6%	5,3%	2,7%	2,6%	0,5%
F.	<i>Ostatní provozní náklady</i>	9,47%	-0,31%	1,88%	9,84%	-0,06%	3,47%
*	<i>Výkony</i>	94,87%	100,37%	105,97%	111,83%	111,97%	102,68%
*	<i>Provozní výsledek hospodaření</i>	4,50%	6,00%	1,98%	-17,28%	-24,90%	-1,07%
*	<i>Finanční výsledek hospodaření</i>	-0,03%	-0,21%	-0,32%	-0,58%	-1,17%	-1,24%
**	<i>Výsledek hospodaření před zdaněním</i>	4,47%	5,80%	1,66%	-17,86%	-26,08%	-2,31%
L.	<i>Daň z příjmů (splatná + odložená)</i>	1,01%	1,20%	0,46%	-0,68%	-5,32%	-0,61%
**	<i>VH po zdanění za účetní období</i>	3,45%	4,59%	1,21%	-17,18%	-20,75%	-1,70%
	<i>VH před úroky, zdaněním a odpisy*</i>	5,28%	7,14%	3,45%	-14,95%	-22,85%	-0,21%