

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomických teorií



Bakalářská práce

**Dopady světové ekonomické krize na stavebnictví v ČR a
vybranou firmu**

Michal Průša

© 2017 ČZU v Praze

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Michal Průša

Veřejná správa a regionální rozvoj

Název práce

Dopady světové ekonomické krize na stavebnictví v ČR a vybranou firmu

Název anglicky

Impact of the global economic crisis on the construction industry in the Czech Republic and the selected firm.

Cíle práce

Hlavním cílem bakalářské práce je na základě finanční analýzy zhodnotit ekonomický vývoj vybrané společnosti PUR IZOLACE, s.r.o. a potvrdit dopady hospodářské krize na společnost. Na základě podrobné analýzy účetních výkazů bude zjišťováno, zda se hospodářská krize dotkla vybraného podniku a jak dlouho krizi podnik pociťoval. Dílčím cílem práce bude zhodnotit finanční výkonnost podniku ve srovnání s odvětvím stavebního průmyslu v době hospodářské krize.

Metodika

K dosažení cílů bude použita vzhledem k charakteru práce metoda deskripce problému a metoda komparace pohledů na jednotlivé části krize ve stavebnictví. Taktéž budou využity metody sběru dat, finanční analýzy, především analýza absolutních ukazatelů, vertikální a horizontální analýza a analýza poměrových ukazatelů. Z poměrových ukazatelů budou využity ukazatele rentability, likvidity, aktivity a ukazatele zadluženosti. V závěru bakalářské práce budou shrnuty jednotlivé výsledky z analýz a bude provedeno celkové zhodnocení dopadu krize na vybranou společnost.

Doporučený rozsah práce

30-40 stran

Klíčová slova

Ekonomická krize, Velká hospodářská krize, finanční analýza, stavebnictví, PUR Izolace Litoměřice, stříkané polyuretanové izolace, HDP, účetní výkazy, rozvaha

Doporučené zdroje informací

- ALMUNIA, Miguel, Agustín S. Bénétrix, Barry Eichengreen, Kevin H. O'Rourke, Gisela Rua. From Great Depression to Great Credit Crisis: Similarities, Differences and Lessons. the NATIONAL BUREAU OF ECONOMIC RESEARCH. [online]. ©2009. Dostupné z: <http://www.nber.org/papers/w15524>
- DUBSKÁ, Drahomíra. Dopady světové finanční a hospodářské krize na ekonomiku České republiky. Český statistický úřad. [online]. 15.11.2010. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/dopady-svetove-financi-a-hospodarske-krize-na-ekonomiku-ceske-republiky-n-rlar44vims>
- FOSTER, John Bellamy a Fred MAGDOFF. Velká finanční krize: příčiny a následky. Překlad Radovan Baroš. Všeň: Grimmus, 2009. *Ekonomie (Grimmus)*. ISBN 978-80-902831-1-4.
- KISLINGEROVÁ, Eva. Podnik v časech krize: jak se nedostat do potíží a jak se dostat z potíží – zkušenosti ze světové recese let 2007 až 2009. Praha: Grada, 2010. ISBN 978-80-247-3136-0.
- KOHOUT, Pavel. Finance po krizi: důsledky hospodářské recese a co bude dál. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2010. *Finanční trhy a instituce*. ISBN 978-80-247-3583-2.
- LUNGOVÁ, Miroslava. HOSPODÁŘSKÁ KRIZE 2008 – 2009: ANALÝZA PŘÍČIN. *E+M Ekonomie a management*. [online]. 1.4.2011. Dostupné z: http://www.ekonomie-management.cz/download/1346064236_1b84/2011_02_lungova.pdf
- Předpis č. 235/2004 Sb. Zákon o dani z přidané hodnoty. *Zákony pro lidi*. [online]. ©2010-2016. Dostupné z: <http://www.zakonyprolidi.cz/cs/2004-235>
- PUR IZOLACE s.r.o.. [online]. © 2010. Dostupné z: <http://www.pur.cz/cz/o-nas/historie/>
- Stavební server: *Stavební zpravodajství*. [online]. ©2016 Dostupné z: <http://www.stavebniserver.com/>
- ŠTĚRBOVÁ, L. *Mezinárodní obchod ve světové krizi 21. století*. Praha: Grada, 2013. ISBN 978-80-247-4694-4.
-

Předběžný termín obhajoby

2016/17 LS – PEF

Vedoucí práce

doc. PhDr. Ing. Lucie Severová, Ph.D.

Garantující pracoviště

Katedra ekonomických teorií

Elektronicky schváleno dne 1. 3. 2017

doc. PhDr. Ing. Lucie Severová, Ph.D.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 3. 3. 2017

Ing. Martin Pelikán, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 11. 03. 2017

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou bakalářskou práci Dopady světové ekonomické krize na stavebnictví v ČR a vybranou firmu jsem vypracoval samostatně pod vedením vedoucího bakalářské práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu použitých zdrojů na konci práce. Jako autor(ka) uvedené bakalářské práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušil autorská práva třetích osob.

V Praze dne 10.3.2017

Poděkování

Rád bych touto cestou poděkoval doc. PhDr. Ing. Lucie Severové, Ph.D. za vedení, zájem, připomínky a čas, který mi věnovala při psaní této práce.

Dopady světové ekonomické krize na stavebnictví v ČR a vybranou firmu

Souhrn:

Tématem bakalářské práce je světová hospodářská krize v roce 2008. Hlavním cílem předkládané bakalářské práce je na základě finanční analýzy zhodnotit ekonomický vývoj vybrané společnosti PUR IZOLACE, s.r.o. a potvrdit dopady hospodářské krize na společnost. Práce se skládá ze dvou vzájemně na sobě navazujících částí. První část je teoretická, která se na základě poznatků získaných hlavně z odborné literatury, internetových zdrojů a zákonných právních předpisů, zaměřuje na obecné rysy a příčiny hospodářské krize, dopady krize na stavební průmysl či na porovnání rozdílů finanční a ekonomické krize. Praktická část se skládá z představení společnosti, z ekonomického vývoje společnosti a finanční analýzy. V závěru bakalářské práce jsou shrnuty jednotlivé výsledky z analýz a je provedeno celkové zhodnocení dopadu krize na vybranou společnost.

Klíčová slova: Ekonomická krize, Velká hospodářská krize, finanční analýza, stavebnictví, PUR Izolace Litoměřice, stříkané polyuretanové izolace, HDP, účetní výkazy, rozvaha.

Impact of the global economic crisis on the construction industry in the Czech Republic and the selected firm

Summary:

The theme of the thesis is the global economic crisis in 2008. The main goal of this thesis is to assess, based on the financial analysis, the economic development of chosen company - PUR INSULATION, Ltd. and confirm the influence of the economic crisis to this company. The thesis will consist of two connected parts. The first theoretical part is based on the knowledge obtained mainly from literature, Internet resources and statutory laws legislations. This theoretical part is focused on the general characteristics of the economic crisis, its causes and the influence of the crisis to the construction industry. The theoretical part of the thesis also compares the differences between financial and economic crisis. The practical part will consist of the company presentation and the company's economic development and financial analysis. In conclusion of the thesis the results of the analyzes will be summarized based on the overall assessment of the crisis influence to the chosen company.

Keywords: Economic crisis, the Great Depression, financial analysis, construction, PUR insulation Litomerice, spray polyurethane insulation, GDP, financial statements, balance sheet.

Obsah

1 Úvod	9
2 Cíl práce a metodika	11
2.1 Cíl práce	11
2.2 Metodika	11
3 Teoretická část	13
3.1 Světová hospodářská krize	13
3.1.1 Příčiny vzniku krize a vývoj krize v USA	14
3.1.2 Ekonomická krize v Evropě	15
3.1.3 Světová finanční krize	16
3.1.4 Světová ekonomická krize	18
3.2 Finanční a ekonomická krize v České republice	20
3.2.1 Dopady světové finanční a hospodářské krize na ekonomiku ČR	21
3.2.2 Dopady krize na stavební průmysl	24
3.2.2.1 Zaměstnanost a mzdy	26
3.2.2.2 Povolené stavby a stavební zakázky	28
4 Praktická část	32
4.1 Vybraná společnost PUR IZOLACE s.r.o.	32
4.2 Ekonomický vývoj společnosti	33
4.3 Finanční analýza společnosti	35
4.3.1 Analýza absolutních ukazatelů společnosti	36
4.3.1.1 Vertikální analýza	37
4.3.1.2 Horizontální analýza	42
4.3.2 Analýza poměrových ukazatelů společnosti	47
4.3.2.1 Ukazatele rentability	48
4.3.2.2 Ukazatele likvidity	51
4.3.2.3 Ukazatele aktivity	54
4.3.2.4 Ukazatele zadluženosti	57
4.4 Shrnutí finanční analýzy	60
5 Závěr	63
6 Seznam použitých zdrojů	65

SEZNAM TABULEK

Tab. č. 1	Indexy (meziroční relativní změny) objemu stavební produkce.	25
Tab. č. 2	Struktura objemu stavebních prací v hodnotě „S“ podle směrů výstavby.	26
Tab. č. 3	Relace vývoje produkce, zaměstnanosti a mezd.	27
Tab. č. 4	Změna zásoby zakázek ke konci roku 2007 – 2010.	29
Tab. č. 5	Změna počtu, hodnoty a velikosti povolených staveb 2007 – 2010.	31
Tab. č. 6	Počet zaměstnanců v letech 2006 - 2012.	33
Tab. č. 7	Výsledek hospodaření po zdanění v letech 2006 – 2012 v tis. Kč.	34
Tab. č. 8	Počet poptávek a realizovaných smluv v letech 2006 – 2012.	35
Tab. č. 9	Vertikální analýza rozvahy v procentech.	38
Tab. č. 10	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty v %.	41
Tab. č. 11	Horizontální analýza rozvahy v tis. Kč, %.	44
Tab. č. 12	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty 2006 – 2010 v tis. Kč a v %.	46
Tab. č. 13	Ukazatele rentability společnosti v %.	48
Tab. č. 14	Srovnání ukazatelů rentability společnosti s odvětvím.	50
Tab. č. 15	Likvidita společnosti PUR IZOLACE, s.r.o.	52
Tab. č. 16	Porovnání likvidity společnosti a odvětví za období 2006 – 2012.	53
Tab. č. 17	Ukazatele aktivity společnosti za období 2006 – 2014 (tis. Kč, dny).	55
Tab. č. 18	Ukazatele zadluženosti společnosti za období 2006 – 2012.	58

SEZNAM GRAFŮ

Graf č. 1	Výsledek hospodaření po zdanění v letech 2006 – 2012 v tis. Kč.	34
Graf č. 2	Srovnání ukazatelů rentability firmy s odvětvím v %.	50
Graf č. 3	Porovnání vývoje ukazatele likvidity za období 2006 – 2012.	54

1 Úvod

Tématem bakalářské práce je světová hospodářská krize v roce 2008. Již z názvu je patrné, že jde o dosud aktuální a stále diskutované téma. Hospodářská krize z roku 2008 je často přirovnávána k velké hospodářské krizi z přelomu dvacátých a třicátých let dvacátého století. Obě krize měly podobné příčiny a v jejich začátcích lze vyčíst podobné rysy průběhu.¹ V obou krizích je počátek v USA a nejprve vede k poklesu trhu s cennými papíry. Poté dochází k prudkému poklesu světového obchodu a průmyslové produkce. V čem se ale krize naprosto liší, je celosvětový kontext daný hlavně postupujícími procesy globalizace a internacionalizace světové ekonomiky. Rozdílný je i způsob rozšíření krize do dalších států či síla a nástroje monetárních a fiskálních politik jednotlivých států. Původ hospodářské krize z roku 2008 lze hledat v předcházejících krizích v devadesátých letech. Například v brazilské, východoasijské, ruské či takzvané dot.com krizi v USA. Existuje řada studií zkoumající příčiny světové hospodářské krize, popřípadě ji dávají do celosvětového a historického kontextu. Jednotlivá možná vysvětlení hlavních příčin světové hospodářské krize uvádí například Aiginger, dle kterého lze příčiny rozdělit do sedmi kategorií. Mezi kategorie řadí krátký spouštěcí mechanismus, dlouhodobé příčiny, makroekonomickou nerovnováhu, nadhodnocené očekávání výnosů, přitěžující faktory, neadekvátní systém hodnocení manažerů a slabou koordinaci.² To znamená, že důvodem finančních otřesů a posléze hospodářského poklesu nebyl jeden konkrétní fakt, ale šlo bezpochyby o multifaktoriální záležitost. Samotný globální ekonomický systém vytváří velkou míru nejistoty a rizika, a pakliže toto není náležitým způsobem ošetřeno, nese to sebou potenciální začátek krize. Internacionální finanční systém vykazoval velké rysy asymetrie, ať se jednalo o význam národních měn či o rozdílné postavení věřitelů a dlužníků. Nestabilitu spojenou s rizikem přináší nejen pohyb spekulativního kapitálu, nýbrž i problémy, které jsou spojené s liberalizací mezinárodního obchodu.

I ve stavebnictví lze od roku 2008 vnímat obrovský propad produkce. Od roku 2000 objem stavební výroby meziročně rostl. První tři čtvrtletí roku 2008 se vyvíjeli bezproblémově, ale v posledním čtvrtletí se růst výrazně zpomalil. To mělo dopad do celkového výsledku, meziroční vzrůst byl nejmenší od roku 2000. Byl to neklamný signál,

¹ ALMUNIA, M. From Great Depression to Great Credit Crisis. *NATIONAL BUREAU of ECONOMIC RESEARCH*. [online]. ©2009.

² LUNGOVÁ, M. HOSPODÁŘSKÁ KRIZE 2008 – 2009: ANALÝZA PŘÍČIN. [online]. 1.4.2011.

že ekonomická krize zasáhla i stavebnictví. Snížily se investice jak v privátním tak ve veřejném sektoru. Snižování veřejných výdajů a nestabilní politické prostředí se na stavebním trhu projevilo tvrdým konkurenčním bojem. Dopad na tento sektor se projevil zejména odchodem pracovních sil z oboru, dumpingovými cenami, popřípadě až bankrotem stavebních společností. Značnou měrou ovlivňuje a zatěžuje činnost stavebních společností daňová politika státu, hlavně se jedná o daň z přidané hodnoty. Zákon o této dani se zabývá výstavbou v několika paragrafech, které upřesňují podmínky stanovení daně u staveb pro sociální bydlení, bytové výstavby či v režimu přenesení daňové povinnosti.³ V době krize jsou stavební podniky postaveny před problémy ohrožující stavební trh. Obrovským rizikem se stala neochota dlužníků platit své závazky. Nevůle splácet závazky včas nebo záměrně prodlužovat splatnost ohrožuje likviditu firem, které pak musejí soustředit svou pozornost na uspokojování svých pohledávek. Hrozbou pro stavební společnosti a jejich finanční stabilitu jsou problémy s úpadky dlužníků a insolvenční řízení končící konkursy. Neschopnost dlužníků platit své závazky má dopad i na pohledávky firmy, přičemž nedobytné pohledávky se stávají pro věřitele určitou finanční ztrátou. Co se týče existenčního rizika, to je pro firmy jejich vlastní zadluženost. Nákladné stavební projekty, dlouhodobá splatnost i platební neschopnost dlužníků přispívá k rozhodnutí firem využívat cizí zdroje k financování aktiv. Poměr vlastního a cizího kapitálu bude rozebrán v rámci finanční analýzy ukazateli zadluženosti odrážející míru zadlužení společnosti, která je významná pro dostupnost úvěrů. Nestabilní politické prostředí a vztahy na stavebním trhu prohloubily propad produkce stavebnictví, a taktéž i tvrdý konkurenční boj o zakázky, cenová válka za hranicí rentability či přebytek stavebních kapacit, vedl ke krachům a konkursům mnoha stavebních společností.⁴

³ Předpis č. 235/2004 Sb. Zákon o dani z přidané hodnoty. [online]. ©2010-2016.

⁴ Jak se projevuje krize ve stavebnictví. *Časopis stavebnictví*. [online]. [2009].

2 Cíl práce a metodika

2.1 Cíl práce

Předkládaná bakalářská práce má za úkol zjistit, jaký vliv měla světová hospodářská krize v roce 2008 na stavební průmysl v České republice. Tento úkol bude zjišťován prostřednictvím vybrané stavební společnosti. Hlavním cílem bakalářské práce je na základě finanční analýzy zhodnotit ekonomický vývoj vybrané společnosti PUR IZOLACE, s.r.o. a potvrdit dopady hospodářské krize na společnost. Na základě podrobné analýzy účetních výkazů bude zjišťováno, zda se hospodářská krize dotkla vybraného podniku a jak dlouho krizi podnik pocíťoval. Dílčím cílem práce bude zhodnotit finanční výkonnost podniku ve srovnání s odvětvím stavebního průmyslu v době hospodářské krize. V praktické části práce budou uvedeny základní informace o námi vybraném podniku, rozebrány a analyzovány dopady krize na ekonomiku společnosti. V práci bude taktéž popsán vliv krize na závazky, pohledávky či hospodářské výsledky společnosti.

2.2 Metodika

Jak již bylo řečeno, bakalářská práce se bude skládat ze dvou vzájemně na sobě navazujících částí. První část bude teoretická, která se na základě poznatků získaných hlavně z odborné literatury, internetových zdrojů a zákonných právních předpisů, zaměří na obecné rysy a příčiny hospodářské krize v USA, porovnání rozdílů finanční a ekonomické krize, následné šíření krize do zbytku světa, především na Českou republiku a popis vybraných sociálních a ekonomických ukazatelů. Dále bude teoretická část zaměřena na deskripci dopadů krize na stavební průmysl, dopady krize v oblasti zaměstnanosti a mezd či povolených staveb a stavebních zakázek. Zpracování druhé praktické části bude jednak vycházet z účetních výkazů konkrétní společnosti a také bude využito statistických dat ČSÚ, ČNB či MPO. Praktická část se bude skládat z představení společnosti, z ekonomického vývoje společnosti a finanční analýzy. Budou zde popsány a vysvětleny jednotlivé metody finanční analýzy, které budou následně použity při výpočtech. Bude

analyzován vývoj stavební společnosti těsně před vstupem krize do České republiky a následně bude popsán vývoj vybrané společnosti v období krize. K dosažení cílů bude použita vzhledem k charakteru práce metoda deskripce problému a metoda komparace pohledů na jednotlivé části krize ve stavebnictví. Taktéž budou využity metody sběru dat, finanční analýzy, především analýza absolutních ukazatelů, vertikální a horizontální analýza a analýza poměrových ukazatelů. Z poměrových ukazatelů budou využity ukazatele rentability, likvidity, aktivity a ukazatele zadluženosti. V závěru bakalářské práce budou shrnuty jednotlivé výsledky z analýz a bude provedeno celkové zhodnocení dopadu krize na vybranou společnost. Finanční krize je téma stále aktuální, proto bude převážná část informací čerpána z internetových zdrojů. Využity budou hlavně odborné webové stránky s ekonomickou tematikou. Pro základ práce budou použity nastudované informace z odborné literatury, publikované články z odborných konferencí, účetní výkazy společnosti, přímý kontakt s vedením této společnosti a své vlastní poznatky za dobu svého působení ve firmě.

3 Teoretická část

3.1 Světová hospodářská krize

Světová krize je pojem používaný v souvislosti s vývojem světové ekonomiky od roku 2007. Krize vznikla na finančních trzích Spojených států amerických, rozšířila se do celého světa a vyvolala problémy reálného sektoru.⁵ Roky 2007, 2008 a 2009 se zapsaly do dějin světové ekonomiky jako časy první opravdu globální hospodářské krize. Tato krize je srovnávána s velkou hospodářskou krizí z let 1929 – 1934, která z tehdejšího pohledu sice zasáhla celý svět, ale jednalo se pouze o vyspělé státy. Její šíření bylo důsledné, ale relativně pomalé. Deprese se vyhnula izolovanému Sovětskému svazu a také většině oblastí mimo hlavní regiony. Dopad krize na africké a asijské ekonomiky byl malý. Krize z let 1929 – 1934 byla sice světová, ale nebyla v pravém slova smyslu globální. Globální hospodářská krize nastala až v roce 2008. Krize byla očekávána minimálně deset let a její vyhlížení přicházelo ve vlnách, které zasahovaly především odborné kruhy. Během této dekády se přihodilo několik různorodých zpomalení a náznaků výraznějších potíží, záhy však převládaly růstové tendence. Tyto růstové tendence poměrně rychle vyřešily jednotlivá zaškobrtnutí, která pak zůstávala většinou jen na regionální úrovni. Dle Kislingerové, která ve své knize tvrdí, že vzhledem k množství jednotlivých otřesů, kterých bylo v posledních desetiletích několik ročně, se měnová a finanční krize stala nedílnou součástí světové ekonomiky. A to nikoliv jako jev periodický, jak je znám z tradičních národohospodářských teorií, ale jako kontinuálně trvající, který má pouze různorodé projevy. Tento stav vedl k soustavnému podceňování rizik, jež krize představují. Dopad desítek silnějších či slabších otřesů posledních let nebyl nikdy výrazný ve smyslu zásahu ekonomik či skupin investorů. Ačkoliv vnikaly škody, dynamický celosvětový růst opomínal fakt, že krize reálně hrozí. Světová politická i odborná veřejnost vynaložila od poloviny roku 2008 do poloviny roku 2009 veškeré své síly, aby připravila návrhy na boj s touto nebývale tvrdou krizí. Z hlediska podniku působícího v moderním prostředí a v prostředí nové ekonomiky ukázalo období 2007 – 2009 nové pohledy na mnoho otázek. Například na otázky řešení rizik, problematiku vlastních a cizích zdrojů, zajištění proti

⁵ KALÍNSKÁ, E. *Mezinárodní obchod v 21. století*. 2010, s. 14.

rizikům, práce s peněžními toky a mnoho dalších. Je možné tvrdit, že z hlediska podniku změnila velká globální krize svět.⁶

3.1.1 Příčiny vzniku krize a vývoj krize v USA

Jako příčina hospodářské krize je nejčastěji zmiňována hypoteční krize v USA. Ta má své historické kořeny v takzvané dot.com krizi, která byla vyvolána pádem nadhodnocených technologických akcií. V devadesátých letech v průběhu velkého boomu informačních technologií byly investovány do obchodu a marketingu, programování webových aplikací, serverů, internetových sítí stovky miliard dolarů. 80 procent domácností v USA vlastnilo akcie. Po prasknutí této akciové bubliny, musela být řada investic odepsána. Několik podniků muselo projít restrukturalizací, což se projevilo ve snižování počtu zaměstnanců, bankrotem či omezováním investic a snižováním spotřeby domácností. Všechny tyto skutečnosti vedly ke snížení domácí poptávky, což se logicky promítlo do propadu amerického HDP. Na to zareagovala americká centrální banka FED, která uvolnila svou monetární politiku, a během let 2001 až 2003 snížila základní úrokovou sazbu z 6,5 procent na jednu z historicky nejnižších sazeb 1 procento.⁷ Samotná výše úrokových sazeb nebyla problémem, tím se stal až fakt, že úrokové míry setrvaly na takto nízké úrovni bezmála po dobu čtyř let. Tato skutečnost lze pokládat za jeden ze základních faktorů, které vedly na americkém hypotečním trhu ke vzniku hypoteční bubliny. Se snížením úrokové sazby americké centrální banky a posléze i úrokové sazby hypotečních úvěrů si pořizovaly nemovitosti i osoby, které by za normálních okolností na nemovitost neměly dostatek peněžních prostředků. Počet prodaných nemovitostí rostl v letech 2001 – 2005 o 9 procent ročně, zatímco počet obyvatel USA se zvyšoval pouze o 1 procento ročně. Se zvyšujícím se počtem prodaných nemovitostí rostla i cena nemovitostí meziročně přibližně o 8 procent. Je pochopitelné, že zde musela vzniknout bublina, jejíž hodnota dosahovala přibližně 730 000 rodinných domů, které by jinak bez levných hypoték nikdo nepostavil ani nekoupil.

⁶ KISLINGEROVÁ, E. *Podnik v časech krize*. 2010, s. 10 – 11.

⁷ WHITE, L. H. How Did We Get Into This Financial Mess? [online]. 2008.

Bezprostředním spouštěčem krize se v roce 2008 stala rostoucí inflace zapříčiněná nedostatkem surovin, potravin a ropy, který zvyšoval ceny těchto surovin. Vysoká inflace byla příčinou vyšších úrokových měr, a to následně vyvolalo problémy při splácení úvěrů. Jednalo se hlavně o minority mezi hypotečními klienty. Realitní bublina praskla, přičemž banky se snažily uskutečňovat zástavy, samozřejmě v okamžiku klesajících cen nemovitostí za značně nižších cen. To zapříčinilo problémy mnoha finančních institucí. Některé finanční instituce byly zestátněny, jiné zbankrotovaly, některé byly zachráněny prostřednictvím vládních záchranných balíčků či byly převzaty jinými bankami. Obdobný vývoj poté následoval i v Evropě.⁸

3.1.2 Ekonomická krize v Evropě

Po krachu výše zmíněných amerických bank v důsledku hypoteční krize a nevratných vkladů se v září 2008 finanční krize přesunula do Evropy. Některé evropské banky v Německu, Beneluxu, Británii a na Islandu musely být zachráněny zásahem států. Evropské státy se pokoušely nedůvěru věřitelů v banky změnit zvyšováním státních záruk za vklady. Jednotlivé země přistupovaly k zavádění garancí samostatně, a proto byl tento postup nekoordinovaný. Zatímco ve střední Evropě byl finanční sektor relativně stabilní, banky západních zemí Evropy bylo nutné zachraňovat. Evropská komise povolila státní pomoc bankrotujícím bankám, čímž musela otevřeně ustoupit od principů volné hospodářské soutěže. Banky měly strach z dalšího vývoje, držely peníze a nechtěly výhodně půjčovat. To mělo za následek oslabení poptávky, zastavení hospodářského růstu a zpomalení tempa nových investic v ekonomikách. Jednotlivé státy se pokoušely situaci usměrnit odměnami za podporu určitého segmentu ekonomiky, státními investičními pobídkami, opatřeními zmírňujícími dopady krize nebo opatřeními podporujícími zaměstnanost. Každý stát zvolil jiný postup boje s krizí a jednotlivé modely se rozcházel, protože různí politici měli různé pohledy na ideální řešení v boji proti krizi. Snaha Evropské unie dosáhnout určitého souladu vyvrcholila na jaře roku 2009. Na neformálním summitu Evropské rady v Bruselu bylo prvního března společným prohlášením odmítnuto uzavírání ekonomik členských států. Na konci března roku 2009 byl na zasedání Evropské rady dohodnut balíček fiskálních stimulů ve výši 200 miliard euro. Šlo hlavně o příslib

⁸ *E+M Ekonomie a Management*. 2011.

členských států pomoci ekonomikám z národních rozpočtů. Podíl rozpočtu Evropské unie na tomto balíčku byl pouhých třicet miliard euro. Přes pozitivní, nicméně pomalou odezvu ekonomik, došlo k rapidnímu poklesu příjmů státních rozpočtů a ke zvýšení nezaměstnanosti v členských zemích EU. Rozpočty zemí se propadaly do hlubokých deficitů a některé státy neschopné si nadále půjčovat peníze na světových finančních trzích, musely žádat o mezinárodní finanční pomoc ze strany EU nebo Mezinárodního měnového fondu. Vzhledem k pomalému ožívování ekonomik se do problémů dostaly další státy, obzvláště Řecko, které je zemí Eurozóny. Zatímco oslabení národních měn Lotyšska a Maďarska nemělo zásadní vliv na evropskou ekonomiku, řecká krize vyvolala nedůvěru v euro. Země Eurozóny musely pomoci Řecku finančními stimuly, aby se vyhnulo dalšímu oslabování společné měny.⁹

3.1.3 Světová finanční krize

Světovou hospodářskou krizi lze rozdělit do dvou velkých etap. Do světové finanční krize a následně do globální ekonomické krize, jejíž projevy se liší podle zemí a regionů. Světová finanční krize měla ve většině zemí shodný průběh kvůli propojenosti finančních trhů, a převážně se odehrála v letech 2007 – 2009. Někteří autoři uvádějí roky 2008 až 2009, jelikož považují hypoteční krizi v USA za samostatnou krizi.¹⁰ Velká finanční krize začala poměrně nenápadně ke konci léta roku 2007. Prvopočátek krize lze přičíst krachu dvou hedgeových fondů investiční banky Bear Stearns. Vláda se nesčetnými pokusy snažila krizi zastavit, nicméně marně. Od Velké hospodářské krize je dnes všeobecně pokládána za nejhorší hospodářský krach. Předcházela jí dlouhá série méně významných, avšak stále vážnějších ekonomických otřesů, ke kterým patřil především propad amerických akciových trhů v roce 1987. Dále pak také krize úspor a úvěru konce osmdesátých let a počátku devadesátých let, japonská finanční krize, velká stagnace devadesátých let, asijská finanční krize let 1997 – 1998 a krach nové ekonomiky v roce 2000, neboli takzvaná dot.com krize. Všechny tyto krize ale velká finanční krize dalece

⁹ COMMISSION, European a DIRECTORATE-GENERAL FOR ECONOMIC AND FINANCIAL AFFAIRS. 2009.

¹⁰ KALÍNSKÁ, E. *Mezinárodní obchod v 21. století*. 2010, s. 15.

překonala.¹¹ Na počátku roku 2010 se očekávala druhá vlna finanční krize v souvislosti se stavem veřejných financí Řecka a dalších zemí euro oblasti. To by mohlo vést k problémům evropských bank, ale naštěstí se tomuto podařilo zabránit poskytnutím finanční pomoci v rámci euro oblasti a zároveň se v tomto ohledu začalo jednat o institucionálních změnách. Krize byla vyvolána prasknutím hypoteční bubliny v USA a vyžádala si bankrot velkých amerických, islandských a britských bank. To mělo za následek obrovské ztráty v řadě desítek bilionů USD a tato skutečnost ohrozila existenci celého finančního systému. Rovněž došlo k zamrznutí finančních trhů, banky nebyly ochotné půjčovat prostředky jak klientům tak sobě navzájem. Největší propad zaznamenala burza Islandu, kde pokles v roce 2008 činil devadesát procent.¹²

Ekonomy je světová finanční krize řazena do takzvaných systemických krizí představujících kombinaci bankovních, měnových a dluhových problémů. Od finančních krizí se liší tím, že finanční krize představují pouze jeden typ problému. Dluhové problémy představují hlavní příčinu vzniku světové finanční krize. Například za dluhový problém lze považovat vnitřní zadluženost USA před americkou hypoteční krizí a vnější zadluženost na Islandu a v Řecku. Někteří ekonomové poukazují jako na další možný problém na růst zadluženosti v Číně. Na konci roku 2008 objem nefinančních úvěrů v zemi činil 118 – 135 procent jejího hrubého domácího produktu.¹³ Významné bankovní problémy během krize nastaly ve Velké Británii, na Islandu a ve Spojených státech amerických. Ve Spojených státech amerických šlo o bankrot velkých hypotečních bank, například Country wide Financial či Ameriquest, a také o krach investičních bank Bear Stearns a Lehman Brothers. Ve velké Británii zkrachovala hypoteční banka Northern Rock a na Islandu zkrachovaly všechny tři největší finanční instituce Kaupthing, Landsbanki a Glitnir. Většina zmíněných bank byla znárodněna vládami těchto států. Příkladem měnových problémů je situace na Islandu, kde islandská koruna ztratila více než sto procent své hodnoty oproti dolaru a euru a začala být kotována administrativně centrální bankou Islandu. Rovněž v Rusku došlo k výrazné depreciaci měny v souvislosti s odlivem kapitálu během finanční krize. Za situaci podobnou měnové krizi lze považovat i znehodnocení amerického dolaru v roce

¹¹ FOSTER, J. *Velká finanční krize: příčiny a následky*. 2009, s. 11.

¹² KALÍNSKÁ, E. *Mezinárodní obchod v 21. století*. 2010, s. 15 – 16.

¹³ KOHOUT, P. *Finance po krizi: důsledky hospodářské recese a co bude dál*. 2010, s. 117.

2008 v souvislosti s problémy americké ekonomiky a znehodnocení eura v roce 2010 v reakci na problémy Řecka a obavy o stabilitu euro oblasti.¹⁴

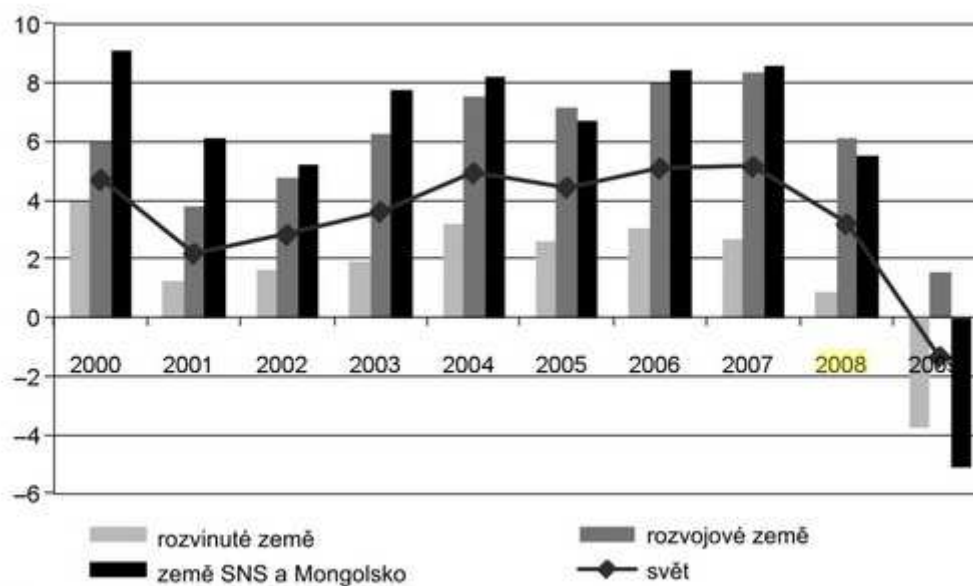
3.1.4 Světová ekonomická krize

Světová ekonomická krize je pojem používaný pro vývoj světové ekonomiky od roku 2009, který je charakterizován rozšířením dopadů finanční krize na reálnou ekonomiku. Například bankrot velkých firem, deflace, snížení domácí poptávky, recese či snížení světového importu a exportu. Od poloviny roku 2009 již v mnoha zemích probíhá oživení. Americký národní úřad pro ekonomický výzkum koncem září roku 2010 oficiálně oznámil, že Spojené státy překonaly recesi v polovině roku 2009. Mnohé země, které jsou méně zapojené do mezinárodních finančních trhů, relativně rychle překonaly růst nezaměstnanosti a snížení domácí poptávky. To jsou například země Asie a Latinské Ameriky, ale také Čína či Indie rychle překonaly růst nezaměstnanosti a snížení domácí poptávky. Protikrizová opatření přijatá v letech 2008 a 2009 rovněž napomohla oživení ve světě. Na obrázku číslo jedna je zachycen dopad světové ekonomické krize na vybrané skupiny zemí. Světová ekonomická krize měla ale i další dopady. V rámci Evropské unie došlo ke značnému nárůstu deficitu státních rozpočtů některých zemí euro oblasti, někdy označovaných PIGS/GIPS. Označení dostaly podle počátečních písmen anglických názvů a do této skupiny patří Portugalsko, Španělsko, Irsko a Řecko. Pro řešení problému nárůstu deficitu státních rozpočtů těchto zemí byl vytvořen stabilizační fond v rozsahu 750 miliard eur. Světová ekonomická krize sebou přinesla jako dlouhotrvající následek i nízkou zaměstnanost vyvolanou relativně velkým propadem světové ekonomiky. Reakcí na světovou krizi bylo zavedení protikrizových opatření na národní i mezinárodní úrovni. Ekonomové člení tato opatření do několika kategorií. Prvním opatřením z časového hlediska bylo opatření zaměřené na záchranu bank. Opatření bylo uplatněno v Japonsko, Jižní Koreji, USA a v některých dalších státech. Zahrnovalo znárodnění a restrukturalizaci bank, úvěry od věřitele v poslední instanci, snížení úrokových sazeb a další. Druhá skupina opatření měla povzbudit ekonomiku prostřednictvím nástrojů monetární politiky. Tato opatření využívaly jak rozvinuté tak i rozvojové země, a patřilo do nich například

¹⁴ KALÍNSKÁ, E. *Mezinárodní obchod v 21. století*. 2010, s. 16 – 17.

znehodnocení domácí měny, snížení úrokových sazeb či zásahy centrální banky do ekonomiky prostřednictvím poskytování úvěrů nebankovním subjektům nebo financování státního rozpočtu. Třetí skupina opatření měla z hlediska ekonomické teorie keynesiánský charakter. Měla stejný cíl jako druhá skupina, ovšem zahrnovala nástroje fiskální politiky. Jedná se například o protikrizová opatření Slovenska a České republiky. Tato skupina opatření podporovala některá odvětví jako stavebnictví, automobilový průmysl, infrastrukturu, export, nové technologie a podobně. Do poslední skupiny opatření patří všechna ostatní opatření, jejichž cílem byly úvahy o reformních a strukturálních změnách nebo zachování důvěry ekonomických subjektů atd.¹⁵

Obrázek č. 1: Tempo růstu reálného hrubého produktu v procentech.



Zdroj: KALÍNSKÁ, E. *Mezinárodní obchod v 21. století*. 2010, s. 18.

¹⁵ KALÍNSKÁ, E. *Mezinárodní obchod v 21. století*. 2010, s. 17 – 18.

3.2 Finanční a ekonomická krize v České republice

Českou ekonomiku nezasáhla světová finanční krize, ale až globální krize hospodářská. Krize ovlivnila různé institucionální sektory české ekonomiky rozdílně, a to jak do rozsahu škod, tak i v různém časovém období, kdy postižení nastalo. V úplných začátcích krize nejvíce zasáhla nefinanční podniky, tedy firemní sektor. Jejich produkce poklesla v roce 2009 o 11,2 procent, tedy o 842 miliard korun. Propad investic sektoru byl o 16 procent, a v celé české ekonomice o 9,2 procent. Avšak ziskovost firem výrazněji postižena nebyla. V krizovém roce 2009, po mírném poklesu v roce 2008, poměr hrubé přidané hodnoty a provozních zisků v sektoru nefinančních podniků dokonce vzrostl, a to o 0,5 procent. Omezování zásob, nedostatek investic a silný útlum činnosti vedly k přebytku zdrojů a firemní sektor tak v roce 2009 vykázal velmi výrazných 264 miliard korun, což byla vyšší hodnota než deficit vládního sektoru. Deficit vládního sektoru činil 209 miliard korun.¹⁶

Druhou postiženou skupinou je vládní sektor, čili státní instituce, obce, kraje a zdravotní pojišťovny. Tato skupina doplatila na pokles české ekonomiky nejzřetelněji. Deficit vládního sektoru se zvýšil z 99 miliard korun v roce 2008 na 209 miliard korun. K jeho prohloubení došlo jak u místních, tak i u státních institucí. Po letech přebytkového hospodaření se do schodku dostaly dokonce i zdravotní pojišťovny. Zhoršení deficitu zapříčinil především vývoj v systému přerozdělení. Sociální příspěvky a daňové inkaso byly v roce 2009 celkově o 66 miliard korun meziročně nižší. Na druhou stranu výdaje, které se pojily ke krizi, zvýšily sociální a ostatní dávky z vládního sektoru o 31 miliard korun. Deficit vládního sektoru se tak ve vztahu k nominálnímu HDP zvýšil z 2,7 procent v roce 2008 na 5,8 procent v roce 2009. Nedosahoval však takové hodnoty jako v EU 27, kde v roce 2009 činil -6,8 procent.¹⁷

Další postiženou skupinou jsou domácnosti. V roce 2009 se příjmy domácností ve formě jejich hrubého disponibilního důchodu mírně snížily, avšak jejich spotřeba nepatrně vzrostla. Na celkových příjmech domácností mají největší podíl platy a mzdy, které se i v době krize meziročně mírně zvýšily, a to o 0,3 procent. Ostatní zdroje příjmů v sektoru domácností se snížily, přičemž čisté příjmy domácností z jejich vlastnictví o 15 procent a

¹⁶ Krize: kdo z ní vyšel nejlépe?. *Český statistický úřad*. [online]. 24.2.2011.

¹⁷ Krize: kdo z ní vyšel nejlépe?. *Český statistický úřad*. [online]. 24.2.2011.

zisky živnostníků o 8,8 procent. Situaci ohledně příjmů v sektoru domácností zlepšil systém přerozdělení. V roce 2009 oproti předchozím letům však již lidé nestačili odkládat tak značnou část svých nespotebovaných příjmů. Oproti roku 2008 byl přírůstek jejich hrubých úspor nižší o 7,9 procent. V roce 2009 hospodařil sektor domácností v úhrnu s přebytkem a zůstala zachována schopnost sektoru domácností financovat schodky jiných sektorů.¹⁸

Co se týče sektoru finančních institucí, tak kapitálově silný a zdravý finanční sektor ČR nebyl zasažen krizí nijak fatálně, jako například evropské či globální finanční instituce. Přesto poprvé v roce 2009 zaznamenal deficit, který byl způsobený poklesem podnikatelského zisku o 40 procent, což bylo především ovlivněno vývojem placených a přijatých úroků. Výsledný schodek sektoru byl rovněž ze značné části zapříčiněn odlivem dividend mateřským společnostem do zahraničí. Globální finanční krize se v České republice, vyjma propadu akciových trhů, v jisté míře ukázala na trhu vládních dluhopisů a na mezibankovních trzích. Rovněž se díky ekonomicky silnému propojení s euro zónou projevila ekonomická globální recese v propadu domácí ekonomické aktivity, což ovlivnilo finanční sektor formou růstu špatných úvěrů. Na přelomu roku 2008 a 2009 též dochází k jisté formě čisté nákazy z důvodu vysokého nárůstu averze k riziku vůči regionu východní a střední Evropy, jež se projevila přechodnou depreciací kurzu a nárůstem výnosů dlouhodobých vládních dluhopisů.¹⁹

3.2.1 Dopady světové finanční a hospodářské krize na ekonomiku ČR

Ekonomika České republiky vyšla z krize poměrně dobře. Jednalo se o krizi importovanou, zapříčiněnou prudkým a náhlým poklesem zahraniční poptávky. Jak již bylo zmíněno, globální finanční krize Českou republiku nezasáhla, zasáhla ji až ekonomická světová krize. Předchozí recese z let 1997 a 1998, rovněž jako hospodářský útlum z let 2001 a 2002, měly interní původ. V prvním případě byla důvodem měnová krize po značném vybočení české ekonomiky z vnitřní i vnější rovnováhy, ve druhém případě bylo příčinou zastavení úvěrové aktivity po krizi úvěrových portfolií

¹⁸ Krize: kdo z ní vyšel nejlépe?. *Český statistický úřad*. [online]. 24.2.2011.

¹⁹ GERŠL, A. Teorie pravidel a tranzitivní ekonomiky. *Finanční krize a její dopady v ČR*. [online]. 5.5.2011.

nejvýznamnějších bank v České republice. V roce 2009 proti roku 2008 byl propad objemu HDP České republiky zhruba stejný jako v Evropské unii, nicméně k němu došlo pádem ze značně vyšší dřívější dynamiky. Ztráta tempa a následný pokles investic a výdajů na konečnou spotřebu domácností nebyl tak hluboký jako v Evropské unii, avšak v roce 2009 se spotřeba vládního sektoru zvýšila dynamikou, jež byla jednou z nejvyšších ze zemí OECD.

Hospodářská recese vedla k poklesu HDP o 4,1 procent. K nárůstu deficitu vedla v průběhu roku 2009 jednak hospodářská recese a přispěla k němu i protikrizová opatření vlády. Celkový schodek státního rozpočtu za rok 2009 nakonec dosáhl částky 192,4 miliardy korun, to je 5,3 procent HDP. Za rok 2009 se státní dluh zvýšil o 17,8 procent a dosáhl 1 178,4 miliardy korun. Podíl státního dluhu na HDP meziročně vzrostl z 27,1 procent na 32,5 procent. To se ve srovnání s jinými zeměmi nemusí zdát jako přílišná úroveň zadlužení, nicméně varující je rychlost růstu státního dluhu. Celkové veřejné rozpočty jsou v České republice vykazovány v různé metodice, podle nové metodiky IMF vykazovaly v roce 2009 schodek 6,9 procent HDP. V metodice pro fiskální cílení to bylo 6,4 procent HDP. V každém případě to byl nejhorší výsledek v historii ČR.²⁰

Světová ekonomická krize se promítla i do oblasti zaměstnanosti. V prosinci roku 2008 úřady práce registrovaly celkem 352 250 uchazečů o práci, což bylo o 31 951 více než na konci listopadu.²¹ V lednu 2009 se počet nezaměstnaných zvýšil na 364 544 osob. Míra nezaměstnanosti vzrostla z 5,96 procent v roce 2008 na 6,12 procent. Rovněž se zvýšil průměrný počet uchazečů na jedno pracovní místo, a to z 3,9 na 5,8. Tento růst nebyl ovlivněn pouze světovou krizí, ale samozřejmě i částečným vlivem cyklické nezaměstnanosti.²² Podle celkové zaměstnanosti ztratil trh práce 1,2 procent osob, což bylo méně než v Evropské unii. Výjimku tvořil zpracovatelský průmysl, kde zaměstnanost klesla o 5,9 procent. Mzdy a platy se v úhrnu snížily o 5 procent. Náhrady zaměstnancům se v úhrnu snížily o 6 procent. Pokles zisků vyjádřených jako hrubý provozní přebytek proběhl znatelněji v roce 2008, v roce 2009 byl jejich meziroční úbytek menší. V roce

²⁰ JANÁČKOVÁ, S. *Krize eurozóny a dluhová krize vyspělého světa*. 2010.

²¹ Statistická ročenka trhu práce v České republice 2008. *Ministerstvo práce a sociálních věcí*. [online]. © 2009.

²² Statistická ročenka trhu práce v České republice 2009. *Ministerstvo práce a sociálních věcí*. [online]. © 2010.

2008 ještě zisky z podnikání v sektoru domácností strmě rostly druhou nejrychlejší dynamikou desetiletí. Naopak v roce 2009 zažily rekordní propad.

Spotřebitelské ceny se po strmém nárůstu v roce 2008, vyvolaném globálními příčinami a vnitřními důvody, v roce 2009 stabilizovaly na mírné trajektorii, která ve výsledku produkovala jejich meziroční přírůstek na stejné úrovni jako u spotřebitelských cen v Evropské unii. V roce 2009 oslabil česká koruna k dolaru i euru, v roce 2008 index PX pražské burzy ztratil téměř čtvrtinu své hodnoty a další zhruba jednu třetinu ztratil v roce 2009. Dle vývoje ročních změn, úrokové sazby PRIBOR na mezibankovním trhu, klesaly od roku 2007, a jejich úrokový diferenciál vůči sazbám v euro zóně se zmenšil. Dopad krize na vnější ekonomické vztahy České republiky byl podmíněn skutečností, že krize globální ekonomiky, které byla vyvolána krizí finanční, zasáhla Českou republiku na velmi zranitelném místě, a to v její otevřenosti světu v oblasti kapitálových a zbožových toků. Ačkoliv byl tento dopad zmírněn opatřeními v zemích nejvýznamnějších obchodních partnerů, i tak se projevil ve strmých propadech obchodovaných objemů. Obrat zahraničního obchodu v nominálním vyjádření se v roce 2009 meziročně snížil o 15,7 procent, přičemž rok předtím stagnoval. V reálném vyjádření v cenách roku 2000 se obrat zahraničního obchodu České republiky snížil proti roku 2008 o 10,7 procent, v roce 2008 ještě meziročně rostl při výrazné ztrátě dynamiky proti předchozím dvěma letům. Počínaje druhým čtvrtletím roku 2009 se začal zvyšovat vývoz osobních automobilů a ke konci roku 2009 v tomto velmi cyklickém odvětví byl dopad krize na automobilový průmysl zcela eliminován. Již v roce 2008 ovlivnil bilanci služeb i vývoj příjmů z cestovního ruchu při nižším zájmu zahraničních turistů. Významně ovlivněny byly i kapitálové toky. Hodnota přímých zahraničních investic do ČR nedosahovala v roce 2009 ve srovnání s rokem 2008 ani poloviční hodnoty. Příčinou nebyly reinvestované zisky a značně nižší kapitálové vstupy, ale skutečná stagnace přílivu ostatního kapitálu. Dceřiné společnosti zahraničních firem nevyužívaly úvěrových linek mateřských společností a hlavně splácely již dříve poskytnuté půjčky. Čistý odliv ostatního kapitálu dosahoval hodnoty zhruba padesát miliard korun. Z historicky nejvyšší hodnoty roku 2008 spadly přímé investice rezidentů do zahraničí o dvě třetiny. V roce 2009 přišel velký příliv portfoliových investic do ČR ovlivněný emisemi dluhopisů vládního sektoru. Nákup dluhu ČR zahraničními portfoliovými investory činil v čistém vyjádření 99 miliard korun. Saldo portfoliových investic pak v součtu představovalo téměř 114 miliard korun. V časové řadě to bylo

nejvíce od roku 1993. Začala převažovat důvěra ve stabilitu České republiky a ČR byla hodnocena jako bezpečný přístav v nejisté době. Rovněž vzrůstal zájem rezidentů o nákup zahraničních dluhopisů, kterých se v roce 2007 zbavovali. Na druhou stranu akciový trh v České republice nebyl v roce 2009 pro zahraniční portfoliové investory zajímavý. To se nedá říci o tuzemských investorech, jejichž investice do zahraničních akcií v roce 2009 výrazně vzrostly.²³

3.2.2 Dopady krize na stavební průmysl

Stavebnictví se svým podílem na zaměstnanosti a příspěvkem k tvorbě HDP řadí k základním odvětvím v České republice. Rovněž je to odvětví, které velmi silně postihla hospodářská krize. Vývoj stavební produkce se od začátku dekády jevil příznivě a vykazoval výrazné meziroční reálné přírůstky objemu stavební produkce. Ty dosáhly maxima ve výši kolem devíti procent v letech 2001, 2003 a 2004. Ačkoliv tempa v jednotlivých letech kolísala, i tak růst trval až do konce roku 2007. O roce 2008 lze mluvit jako o prvním roce, kde se objevila recese či stagnace. Tento jev se projevil daleko dříve než v jiných odvětvích dokonce i dříve, než se o krizi začalo obecně mluvit. V dalších dvou letech se příznaky krize v ukazateli objemu stavební produkce objevily ještě ostřeji meziročním poklesem, který se postupně prohluboval. V roce 2009 činil -1 procento a v roce 2010 se prohloubil až na výrazných -7,6 procent. Krizové jevy se objevily především v pozemním stavitelství. Od roku 2008 klesal objem produkce a to prohlubujícím se tempem až na mínus 8 procent v roce 2010. Naopak inženýrské stavitelství, po poklesu v roce 2007, výrazně rostlo v následujících dvou letech. Růst byl znát hlavně díky státním zakázkám v oblasti dopravní infrastruktury, a to v prvním roce o deset procent a následný rok až o čtrnáct procent. Tyto nárůsty ovšem nevykompenzovaly propady pozemního stavitelství. V inženýrském stavitelství se krize projevila až v roce 2010 poklesem produkce o 6,7 procent.²⁴

²³ DUBSKÁ, D. *Český statistický úřad*. [online]. 15.11.2010.

²⁴ *Stavebnictví*. 2012, s. 65.

Tabulka č. 1: Indexy (meziroční relativní změny) objemu stavební produkce.

Indexy (meziroční relativní změny) objemu stavební produkce										
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Celkem	109,6	103,0	109,4	108,8	105,2	106,0	107,1	100,0	99,0	92,4
Pozemní stavitelství		102,7	105,3	107,4	104,9	105,0	110,7	96,5	93,9	92,0
Inženýrské stavitelství		104,2	121,7	112,9	105,8	108,8	97,9	110,0	114,1	93,3

Zdroj: *Stavebnictví*, 2012, s. 65.

Při srovnání předkrizového roku 2007 s rokem 2010 lze konstatovat, že došlo ke snížení produkce ve směrech výstavby s tradiční převahou soukromého sektoru, a ke zvýšení produkce, které jsou tradičně doménou veřejného sektoru. Mezi strukturální změny v roce 2010 oproti roku 2007 lze zařadit nepatrný nárůst podílu prací v tuzemsku s náležitým poklesem prací v zahraničí v řádu desetin procent, rovněž zvýšení podílu výstavby s vysokým či převažujícím podílem veřejného sektoru, to je mírné zvýšení podílu vodohospodářských staveb a nebytových nevýrobních budov o desetiny procent a výrazné zvýšení podílu inženýrských staveb o devět procent. Jako další změnu lze zařadit výrazný pokles podílu výstavby v tuzemsku s převahou soukromého sektoru, to je značné snížení podílu výstavby nebytových výrobních budov a bytových budov o čtyři respektive pět procent, a nepatrný růst podílu oprav a údržby v řádu desetin procent.²⁵

V rozsahu položek klasifikace CZ-CC za podniky s dvaceti a více zaměstnanci došlo mezi lety 2007 a 2010 k poklesu podílu u bytových budov o 6,5 procenta, z toho u budov pro obchod o 5,3 procent, u jednobytových a dvoubytových o 1,1 procent, u tříbytových, vícebytových a ostatních budov o 5,4 procent. Růst podílu nastal u dálnic o 2,8 procent a u trubních, energetických a komunikačních vedení o 3,1 procent. Tyto nejvýraznější relativní změny potvrzují předchozí konstatování.²⁶

²⁵ *Stavebnictví*. 2012, s. 65.

²⁶ *Stavebnictví*. 2012, s. 65.

Tabulka č. 2: Struktura objemu stavebních prací v hodnotě „S“ podle směrů výstavby.

Struktura objemu stavebních prací v hodnotě „S“ podle směrů výstavby									
	Stavební práce v tuzemsku								Stavební práce v zahraničí
	Celkem	Nová výstavba, rekonstrukce a modernizace						Opravy a údržba	
		Celkem	Bytové budovy	Neb. b. nevýrobní	Neb. b. výrobní	Inženýrské stavby	Vodohosp. stavby		
	Stavební práce v hodnotě „S“ celkem = 100,0								
2007	97,3	72,6	15,5	12,2	17,5	26,5	0,9	24,7	2,7
2010	97,8	72,8	11,5	12,6	12,1	35,4	1,3	25,0	2,2
'10-'07 (%)	+0,5	+0,2	-4,0	+0,4	-5,4	+8,9	+0,4	+0,3	-0,5
	Nová výstavba, rekonstrukce a modernizace = 100,0								
2007	-	100,0	21,3	16,8	24,2	36,5	1,2	-	-
2010	-	100,0	15,7	17,4	16,6	48,6	1,8	-	-
'10-'07 (%)	-	0,0	-5,6	+0,6	-7,6	+12,1	+0,6	-	-

Zdroj: *Stavebnictví*. 2012, s. 65.

3.2.2.1 Zaměstnanost a mzdy

Zaměstnanost sledovala s určitým časovým posunem vývoj produkce tak, jak stavební podniky přizpůsobovaly stavy svých pracovníků měnícím se potřebám. Po sestupu v roce 2001 a v roce 2002, v následujících letech konjunktury stavebnictví zaměstnanost rostla, a to až do roku 2008, kdy v obou ukazatelích dosáhla svého maxima. Průměrný evidenční počet zaměstnanců dosáhl 270 516 osob a počet zaměstnaných 410 927 osob. V roce 2009 se zaměstnanost snížila na 394 719, respektive na 249 570 osob. Snížil se jak relativně průměrný evidenční počet zaměstnanců, tak i absolutně průměrný evidenční počet zaměstnanců. Oproti roku 2000, klesl v roce 2010 počet zaměstnaných o jedno procento a průměrný evidenční počet zaměstnanců o 8,4 procent. Oproti roku 2008,

kdy se zaměstnanost vyšplhala na své maximum, klesl průměrný evidenční počet zaměstnanců o 7,7 procent a počet zaměstnaných o 4,9 procent. To lze pokládat za důsledek krizového vývoje ekonomiky. Průměrná hrubá měsíční mzda po celou dobu nominálně trvale rostla, dokonce i v krizových letech, i když výrazně nižším tempem než v době vrcholné konjunktury. Oproti roku 2000 vzrostla v roce 2010 o 75,3 procent, oproti roku 2007 o 16,2 procent a oproti roku 2008 o 5,8 procent.²⁷

Tabulka č. 3: Relace vývoje produkce, zaměstnanosti a mezd.

Relace vývoje produkce – zaměstnanosti - mezd										
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Meziroční změna: předchozí rok = 100,0										
Produkce	109,6	103,0	109,4	108,8	105,2	106,0	107,1	100,0	99,0	92,4
Zaměst. A	99,1	96,4	100,9	102,0	100,5	102,1	101,1	101,0	99,3	96,7
Zaměst. B	98,3	93,2	100,4	102,2	102,9	100,2	100,9	100,4	97,7	94,5
Mzda	107,4	104,8	107,0	106,9	103,3	106,3	106,7	109,9	103,1	102,6
Meziroční změna produktivity práce v %										
Prod. p. A	+11,6	+7,4	+8,4	+6,7	+4,7	+3,8	+5,9	-1,0	-0,3	-4,5
Prod. p. B	+11,5	+11,1	+9,0	+6,5	+2,2	+5,8	+6,1	-0,4	+1,0	-2,2
Předstih růstu produktivity práce před růstem průměrné hrubé mzdy v proc. bodech										
Pp (B)-M	+4,1	+6,3	+2,0	-0,4	-1,1	-0,5	-0,6	-10,3	-2,1	-4,8

Zdroj: *Stavebnictví*. 2012, s. 66. A – průměrný počet zaměstnaných, B – průměrný evidenční počet zaměstnaných.

Z relace růstu produkce a zaměstnanosti je zřejmé, že v letech 2001 až 2007 tempo růstu produkce předčilo tempo růstu zaměstnanosti a produktivita práce rostla. V roce 2008 až do roku 2010 klesala produkce rychlejším tempem než zaměstnanost. To značí, že kvůli krizové situaci došlo k poklesu produktivity práce. Z rozdílu tempa růstu produktivity práce a růstu průměrné hrubé měsíční mzdy, lze konstatovat, že tempo růstu produktivity předstihovalo tempo růstu mezd jen od roku 2001 do roku 2003, a to při snižujícím se

²⁷ *Stavebnictví*. 2012, s. 66.

rozdílu obou temp. V letech 2004 až 2007 tempo růstu produktivity za tempem růstu hrubé měsíční mzdy zaostávalo jen mírně. V roce 2008 došlo k výraznému zaostání, a to o 10,3 procent, kdy mzdová politika podniků nezareagovala adekvátně na stagnaci produkce. V roce 2009 se zaostávání zmírnilo přibližně na pětinu, nicméně v roce 2010 se znovu prohloubilo na minus 4,8 procent.²⁸

3.2.2.2 Povolené stavby a stavební zakázky

Rozdíly v objemu zásoby stavebních zakázek, u podniků s padesáti a více zaměstnanci, a v jejich struktuře mezi lety 2007 a 2010 lze popsat tak, že se zvýšil celkový počet zakázek v zásobě, hlavně soukromých tuzemských zakázek. Ke konci roku se počet zakázek v zásobě zvýšil celkem o 11,6 procent na 9 857 zakázek. Počet tuzemských zakázek vzrostl o 11,6 procent, a mírně se zvýšil i počet zahraničních zakázek. Z tuzemských zakázek zaznamenal nárůst především počet soukromých zakázek, a to o 18,2 procent. Počet veřejných zakázek vzrostl o 3,5 procenta. Ve sledovaném období se podíl tuzemských zakázek prakticky nezměnil a stále měly dominantní podíl, to je 98,9 procent. Z celkového počtu tuzemských zakázek převažovaly z 57,6 procent soukromé zakázky a proti roku 2007 došlo ke zvýšení tohoto podílu o 3,2 procent. Podíl veřejných zakázek se v roce 2010 snížil na 41,3 procent, to je oproti roku 2007 o 3,2 procent méně. V důsledku poklesu hodnoty zásoby tuzemských zakázek, hlavně veřejných, se snížila celková hodnota zásoby zakázek. Částečně to kompenzoval vysoký nárůst zásoby zahraničních zakázek. Hodnota všech stavebních zakázek v zásobě se ke koci roku 2010 proti roku 2007 snížila o 20,2 procent. Pakliže se vezme v potaz růst cen, byl reálný pokles ještě hlubší. Hodnota zahraničních zakázek se zvýšila na více než dvojnásobek o 107,7 procent. Tento nárůst snižuje jejich absolutně nízký objem, tj. i nízký podíl, jedná se jen o 12,7 procent. Hodnota tuzemských zakázek byla pro celkový vývoj zásoby zakázek rozhodující. Zaznamenala pokles o 26,8 procent, z toho zásoba soukromých zakázek se snížila o 23,1 procent a zásoba veřejných zakázek o 28,6 procent. Na celkové zásobě měla rozhodující podíl hodnota tuzemských zakázek, která ke konci roku 2010 činila 87,3 procent. Proti roku 2007 se jejich podíl snížil o 7,8 procent ve prospěch podílu

²⁸ *Stavebnictví*. 2012, s. 66.

zahraničních zakázek. Z tuzemských zakázek měly většinový podíl veřejné zakázky, které činily 57,3 procent, a to i přes snížení podílu, oproti roku 2007 o 6,7 procent. V důsledku poklesu průměrné hodnoty tuzemské zakázky o více než třetinu, se snížila průměrná hodnota zakázky o více než čtvrtinu. To znamená, že v tuzemsku ubývá velkých staveb. Naopak vysoce vzrostla průměrná hodnota zahraniční zakázky. Průměrná hodnota zakázky se proti roku 2007 snížila o 28,8 procent na 15,1 milionů korun. Hodnota průměrné tuzemské zakázky dosahovala 13,4 milionů korun, z toho veřejné zakázky 21 milionů korun, snížení o 30,9 procent, a soukromé zakázky 7,9 milionů korun, snížení o 34,7 procent. Naopak výrazného zvýšení se dočkala průměrná hodnota zahraniční zakázky o 84,5 procent, tedy na 177,7 milionů korun. Ze shrnutí výše uvedeného vyplývá, že za nejvýznamnější změny, ke kterým v oblasti stavebních zakázek v daném období došlo, lze považovat snížení zásoby práce, to je hodnoty zásoby zakázek. Hodnota zásoby zakázek se celkem snížila o pětinu, na tuzemském trhu o více než čtvrtinu, a to i přes zvýšení počtu zakázek. Za druhou nejvýznamnější změnu lze považovat snížení průměrné hodnoty zakázky o více než čtvrtinu, z toho v tuzemsku o více než třetinu.²⁹

Tabulka č. 4: Změna zásoby zakázek ke konci roku 2007 – 2010.

Změna zásoby zakázek ke konci roku: 2007 - 2010								
	Zakázky			Hodnota (b. c.)			Ø hodnota	
	Změna počtu (%)	Struktura		Změna hodnoty (%)	Struktura		2010 mil. Kč	Změna (%)
		2010 (%)	Změna (p. b.)		2010 (%)	Změna (p. b.)		
Celkem	+11,6	100,0	-	-20,2	100,0	-	15,1	-28,8
V zahraničí	+12,6	1,1	0,0	+107,7	12,7	+7,8	177,7	+84,5
V tuzemsku	+11,6	98,9	0,0	-26,8	87,3	-7,8	13,4	-34,3
veřejné	+3,5	41,3	-3,2	-28,6	57,3	-6,7	21,0	-30,9
soukromé	+18,2	57,6	+3,2	-23,1	30,0	-1,1	7,9	-34,7

Zdroj: *Stavebnictví*. 2012, s. 67.

²⁹ *Stavebnictví*. 2012, s. 66 – 67.

V roce 2010 se počet povolených staveb proti roku 2007 snížil, a to o 9,9 procent. Ke snížení došlo ve všech sledovaných položkách, mimo změn dokončených nebytových budov a ostatních staveb. Nejvyšší podíl na počtu staveb měly bytové budovy a za nimi následovaly ostatní stavby. Struktura se oproti roku 2007 příliš nezměnila. Od roku 2007 do roku 2010 došlo k nejhlubšímu absolutnímu i relativnímu meziročnímu snížení v roce 2009 o 7,8 procent. Pokles pokračoval i v roce 2010, a to o dalších 6,2 procent. Orientační hodnota povolených staveb v roce 2010 oproti roku 2007 vzrostla celkem o 11,5 procent, a to především díky enormnímu nárůstu hodnoty staveb určených k ochraně životního prostředí. O 9,4 procent se zvýšila hodnota i u ostatních staveb. U nových bytových i nebytových budov se hodnota povolených budov snížila. Aktivita stavebníků se hlavně zaměřovala na změny dokončených budov. Trend poklesu stavební produkce se projevil i ve vývoji stavebních děl. V letech 2008 a 2009 růst ještě pokračoval, i když zmírňujícím se meziročním tempem, v roce 2010 již došlo k poklesu. Rostly pouze ceny inženýrských staveb a ceny oprav a údržby.³⁰

³⁰ *Stavebnictví*. 2012, s. 67.

Tabulka č. 5: Změna počtu, hodnoty a velikosti povolených staveb 2007 - 2010.

Změna počtu, hodnoty a velikosti povolených staveb: 2007 - 2010								
	Počet			Hodnota (b.c)			Ø hodnota	
	Změna počtu (%)	Struktura		Změna hodnoty (%)	Struktura		2010 mil. Kč	Změna (%)
		2010 (%)	Změna (p.b.)		2010 (%)	Změna (p.b.)		
Celkem	-9,9	100,0	-	+11,5	100,0	-	3,772	+23,8
Stavby k ochraně ŽP	-22,7	13,9	-2,4	+225,5	21,3	+14,0	5,771	+321,2
Budovy bytové	-17,2	37,0	-3,3	-17,3	23,9	-8,5	2,438	-0,6
Nové	-19,1	14,7	-1,8	-26,5	16,3	-8,4	4,176	-8,3
Budovy nebytové	+1,3	19,7	+2,2	-4,7	29,6	-5,0	5,658	-6,0
Nové	-8,0	6,9	+0,2	-18,9	16,5	-6,1	9,032	-11,8
Ostatní stavby	+1,9	29,3	+3,4	+9,4	25,2	-0,4	3,237	+7,4

Zdroj: *Stavebnictví*. 2012, s. 67.

4 Praktická část

4.1 Vybraná společnost PUR IZOLACE s.r.o.

PUR IZOLACE s.r.o. je společnost, která se úzce specializuje na výrobu vodotěsných, tepelných a zvukových izolací litím či nástřikem tvrdé polyuretanové (pur) a polyisokyanurátové (pir) pěny na stavbě, přímo u zákazníka. V tomto oboru nabízí komplexní služby, od tepelně technických výpočtů, projektové dokumentace, výběru materiálů, technologických postupů až po realizaci technologickými zařízeními Gusmer - Graco.³¹ Své služby nabízí na celém území Evropy a rovněž spolupracuje s řadou evropských odborníků na rozvoji technologií. V roce 1998, jako jediná společnost z východní Evropy, získala certifikát Polyurethane Roof Training Center v USA. Počátky činnosti společnosti PUR IZOLACE sahají až do roku 1988, kdy litoměřická firma OSEVA ve spolupráci s odborníky z bývalé Německé demokratické republiky zaváděla technologie izolací stříkaných polyuretanových pěn. Registrace do obchodního rejstříku dnes největší firmy v oboru výroby a zpracování polyuretanových pěn na „místě“ proběhla 31.12.1991 pod názvem PUR IZOLACE. Jako právní forma byla zvolena společnost s ručením omezeným. V roce 1992 byla přihlášena ochranná známka PUR-IZOLACE®.³² Rovněž v roce 1992 byla založena PUR IZOLACE Trading s.r.o., obchodní dceřiná společnost. V roce 1994 byly založeny další dceřiné společnosti, a to maďarská PUR IZOLÁCIÓ k.f.t. a PUR IZOLACE Opole Sp. z o.o. v Polsku. V roce 1998 byla založena slovenská PUR IZOLÁCIE s.r.o. Slovakia. Výrobní kapacita všech společností dosahuje celkem třinácti mobilních vysokotlakých technologických jednotek GUSMER/GRACO pro kvalitní zpracování polyuretanových pěn. Společnost se takřka od svého vzniku zabývá vývojem technologie šetrné k životnímu prostředí. Již v roce 1993 se intenzívně zabývala náhradou ekologicky závadných freonů. Daleko v předstihu zavedla plně ekologické polyuretanové pěny s nulovým škodlivým potenciálem ozónové vrstvě. Společnost rovněž ve spolupráci se zahraničními partnery zavedla vysoce odolné UV ochranné vrstvy na bázi silikonu s dlouhou životností pro izolace střech. Dokonce i jejich výroba byla zavedena v České republice. Celé know how izolací stříkaných na místě tvrdou polyuretanovou

³¹ O nás. *PUR IZOLACE s.r.o.*[online]. ©2010.

³² 25 let „PUR“ izolací. *Stavební server: Stavební zpravodajství.* [online]. ©2016.

pěnou, na světové úrovni, je zahrnuto v produktu „Izolační systém PUR IZOLACE“. Dalšími nabízenými produkty jsou „Tepelně izolační systém PIR“, tvrdá polyizokyanurátová pěna litá na místě a „Tepelně izolační systém PUR“, tvrdá polyuretanová pěna litá na místě. Relativně novým produktem, jehož první aplikace proběhla v roce 2005, je „Izolační systém PUR IZOLACE SOFT“. Jedná se o lehkou polyuretanovou pěnu s otevřenou buněčnou strukturou, stříkanou na místě, pro tepelnou a zvukovou izolaci nízkoenergetických a pasivních staveb, podkrovních vestaveb a dalších. Uvedení firmy ve světové zprávě „A Global Market Report on Spray Polyurethane Foams“ je významným uznáním o odbornosti firmy v oboru zpracování polyuretanových pěn zpracovávaných na místě. Zprávu vydal IAL CONSULTANTS v prosinci roku 2007.³³

4.2 Ekonomický vývoj společnosti

Společnost PUR IZOLACE, s. r. o. se řadí do kategorie malých a středních podniků. Vzdělání zaměstnanců se pohybuje na vysoké úrovni, převážně zde pracují zaměstnanci s vysokoškolským stupněm vzdělání, popřípadě s úplným středoškolským vzděláním s maturitou. Společnost klade důraz na kvalifikaci, proto jsou zaměstnanci povinni absolvovat periodická školení prohlubující technické znalosti. Rovněž garantuje odbornost svých specialistů s dlouholetou praxí a zkušenostmi z oboru. Nenajímá žádné externí či franšízové partnery. Specialisté společnosti pravidelně publikují své články do odborných magazínů a na weby zabývající se stavební problematikou. I přes krizi ve stavebnictví v roce 2009 je počet zaměstnanců stabilní.

Tabulka č. 6: Počet zaměstnanců v letech 2006-2012.

Rok	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Průměrný počet zaměstnanců	22	22	21	21	22	23	22

Zdroj: Veřejný rejstřík a Sběrka listin, účetní závěrky. [online]. Vlastní zpracování.

³³ Historie. *PUR IZOLACE s.r.o.* [online]. © 2010.

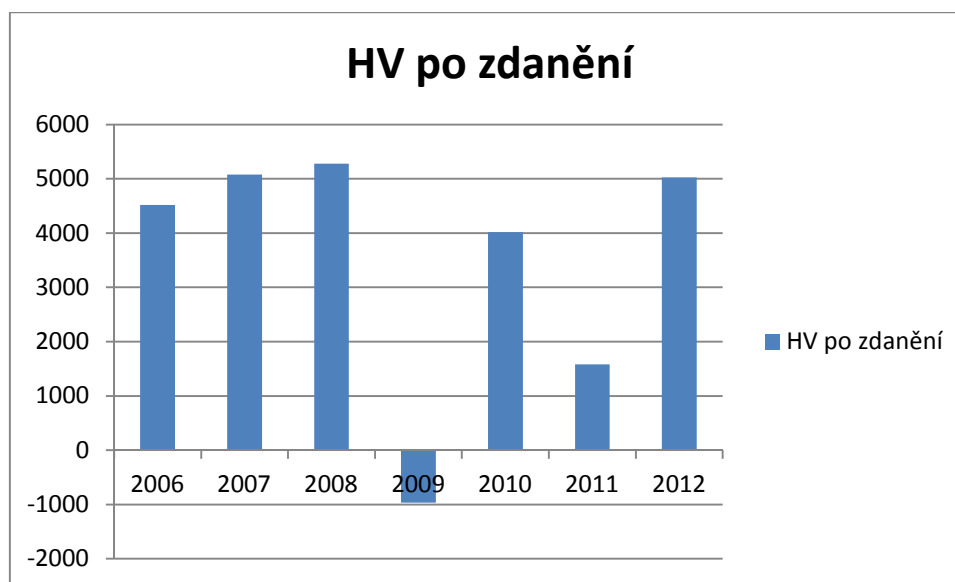
V letech 2006 až 2008 hospodářský výsledek po zdanění společnosti vzrůstal, viz tabulka č. 7, což bylo obrazem celkového stoupajícího trendu ekonomiky ve stavebnictví. Nálada k investování v privátním i veřejném sektoru byla velmi příznivá, rostl objem poptávek i zrealizovaných zakázek. V roce 2009, kdy české stavebnictví poprvé postihl významný propad produkce, společnost PUR IZOLACE, s. r. o. rovněž zaznamenala velmi nízký výsledek hospodaření. Období roku 2006 až 2008 bylo ekonomicky nejstabilnějším obdobím společnosti.

Tabulka č. 7: Výsledek hospodaření po zdanění v letech 2006 – 2012 v tis. Kč.

Rok	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
HV po zdanění	4 518	5 079	5 281	-965	4 016	1 580	5 026

Zdroj: Výkaz zisku a ztráty společnosti PUR IZOLACE, s.r.o. Příloha č. 2.

Graf č. 1: Výsledek hospodaření po zdanění v letech 2006 – 2012 v tis. Kč.



Zdroj: Vlastní zpracování.

V letech 2009 až 2012 hospodářská krize jednoznačně ovlivnila hospodářské výsledky společnosti. Ačkoli to vypadá, že se nesnížil, ale naopak zvýšil počet poptávek s pravděpodobností úspěšného získání, procentuální úspěšnost k počtu uzavřených smluv byla nižší. I přesto, že bylo uzavřeno i tak dost smluv, zisky byly menší. To je dáno tím, že během krize se dělaly spíše větší zakázky, docházelo ke snížení průměrné hodnoty zakázky o více než čtvrtinu a celkově bylo zakázek méně. Tento trend se drží do dnes.

Tabulka č. 8: Počet poptávek a realizovaných smluv v letech 2006 – 2012.

Rok	Počet nabídek	Počet uzavřených smluv	% úspěšnost	Pokles / nárůst smluv daný rok	% nárůst / pokles k předchozímu roku
2006	451	295	65,4	111	60,33
2007	498	306	61,4	11	3,73
2008	485	354	72,9	48	15,69
2009	635	300	47,2	-54	-15,25
2010	833	396	47,5	96	32
2011	631	375	59,4	-21	-5,3
2012	622	314	50,4	-61	-16,27

Zdroj: Vlastní zpracování z interních dat společnosti.

4.3 Finanční analýza společnosti

K posouzení zda měla globální ekonomická krize dopad i na vybranou společnost bude využita finanční analýza podniku. Finanční analýza slouží ke komplexnímu posouzení finanční situace podniku. Pro finanční analýzu společnosti byly vybrány klíčové ukazatele, které postihují finanční stránku hospodaření analyzovaného podniku PUR IZOLACE, s.r.o. a hodnotí určité oblasti činností či odrážejí výkonnost firmy v době hospodářské krize. Finanční analýzu je možné vnímat jako metodu, s jejíž pomocí lze vzájemně porovnávat získané údaje a zvyšovat tak jejich vypovídací schopnost. Primárním

aspektem pro uspořádání metod finanční analýzy se uvádí jednoduchost, respektive složitost využívaných matematických postupů. Na základě tohoto kritéria se metody finanční analýzy člení na elementární metody a metody finanční analýzy. Do metod finanční analýzy patří matematicko-statistické metody a nestatistické metody. Elementární metody finanční analýzy se dále člení na analýzu absolutních stavových ukazatelů, kam patří vertikální a horizontální analýza, analýzu tokových a rozdílových ukazatelů, kam se řadí metody čistého pracovního kapitálu a cash flow, analýzu poměrových ukazatelů, do které lze zařadit analýzu rentability, aktivity, likvidity, zadluženosti atd. a analýzu soustav ukazatelů. Vzhledem k rozsahu této práce byla vybrána pouze analýza absolutních ukazatelů a analýza poměrových ukazatelů.³⁴ Údaje jsou čerpány ze základních podkladů, kterými jsou výkaz zisku a ztrát a rozvaha pro dané analyzované období. Rozvaha poskytuje přehled o majetkové a finanční struktuře podniku. Na straně aktiv dává přehled o výši a struktuře majetku, na straně pasiv o způsobu financování tohoto majetku. Výnosy, náklady a výsledek hospodaření tvoří obsah účetního výkazu zisku a ztráty. Finanční analýza společnosti bude provedena za zvolené období od roku 2006 do roku 2012.³⁵

4.3.1 Analýza absolutních ukazatelů společnosti

Absolutní ukazatele a jejich analýza umožňují podávat informace o údajích za určitý časový interval, slouží k analýze vývojových trendů a k analýze struktury jednotlivých položek výkazů. Tyto ukazatele lze přímo vyčíst z účetních výkazů, z rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Absolutní ukazatele jsou stavové a tokové veličiny tvořící obsah účetních výkazů. Rozvaha obsahuje údaje o stavu k určitému dni, tedy stavové ukazatele, výkaz zisku a ztrát ve formě nákladů a výnosů za daný časový interval, tokové ukazatele. Pomocí absolutních ukazatelů provádíme analýzu extenzivních čili absolutních ukazatelů, horizontální analýzu (analýza trendů) a vertikální (procentní) analýzu.

³⁴ MÁČE, M. *Finanční analýza obchodních a státních organizací*. 2006, s. 23.

³⁵ KNÁPKOVÁ, A. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2013, s. 21.

4.3.1.2 Vertikální analýza

Metoda je založena na procentním rozboru účetních výkazů. Vyjadřuje procentní podíl jednotlivých položek výkazu na zvoleném základu. Při analýze aktiv a pasiv bývají jednotlivé položky výkazu vyjádřeny jako procento z celkových aktiv, respektive z celkových pasiv. Ve výkazu zisku a ztráty se jako základ obvykle používá velikost celkových výnosů či tržeb. Příkladem je vyjádření podílu položek dlouhodobého majetku na celkových aktivech nebo podíl jednotlivých položek cizích zdrojů na celkových pasivech. Vhodné je pracovat s delší časovou řadou. Tato technika umožňuje studovat relativní strukturu aktiv a pasiv a roli jednotlivých položek na tvorbě zisku. Na straně pasiv podává vertikální analýza dobrý přehled o tom, z jakých zdrojů společnost svá aktiva financovala (vlastní kapitál vs. cizí kapitál). Levnější je financovat majetek z krátkodobých cizích zdrojů, ale pozor při nadměrném financování tímto způsobem. Společnosti hrozí insolvence, není-li k dispozici dostatek peněžních prostředků.³⁶ Pojem vertikální je zde míněn v tom smyslu, že technika rozboru bývá zpracovávána v jednotlivých letech od shora dolů, nikoli napříč. Pakliže se vedle sebe nachází údaje za dva roky či za více let, je možné rozpoznat trendy či nejvýznamnější časové změny komponentů. Nevýhodou vertikální analýzy je především to, že změny pouze konstatuje, ale neukazuje jejich příčiny. Jedná se o první krok v orientaci v dané společnosti a může podhalit problémové oblasti, které bude potřeba podrobit hlubšímu rozboru.³⁷

³⁶ VAŠEK, L. *Finanční účetnictví a výkaznictví*. c2014, s. 254.

³⁷ GRÜNWARD, R. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2007, s. 146 – 152.

Tabulka č. 9: Vertikální analýza rozvahy v procentech.

Položka	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Aktiva celkem	100	100	100	100	100	100	100
Dlouhodobý majetek	45,61	25,17	55,10	49,95	49,77	39,08	50,06
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0,24	0,24	0,21	0,24	0,20	0,19
Dlouhodobý hmotný majetek	45,31	32,85	54,62	49,51	49,27	38,68	49,67
Dlouhodobý finanční majetek	0,29	0,24	0,24	0,21	0,24	0,20	0,19
Oběžná aktiva	52,22	64,67	41,31	49,25	49,78	60,40	49,57
Zásoby	2,48	1,32	2,59	11,94	1,41	4,31	5,24
Dlouhodobé pohledávky	2,86	1,87	1,84	0,27	0,78	1,02	0,97
Krátkodobé pohledávky	34,15	28,35	21,00	13,84	10,68	23,33	23,66
Krátkodobý finanční majetek	12,42	33,11	15,83	23,19	36,90	31,72	19,68
Časové rozlišení	2,16	1,97	3,57	0,79	0,43	0,51	0,35
Pasiva celkem	100	100	100	100	100	100	100
Vlastní kapitál	75,66	69,82	81,49	59,96	81,29	60,10	69,50
Základní kapitál	13,34	11,13	10,89	9,82	11,30	9,24	9,82
Kapitálové fondy	0	0	0	0	0	0	0
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	1,33	1,11	1,08	0,98	1,12	0,92	0,98
Výsledek hospodaření minulých let	38,86	36,82	48,37	52,63	52,19	44,57	42,22
Výsledek hospodaření běžného účetního období	22,13	20,75	21,12	-3,48	16,66	5,35	16,46
Cizí zdroje	24,32	30,17	18,50	40,03	18,70	39,89	30,49
Rezervy	0	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobé závazky	0	0	0	0	0	0	0
Krátkodobé závazky	16,97	26,49	17,30	36,88	16,36	39,15	27,78
Bankovní úvěry a výpomoci	7,34	3,67	1,20	3,14	2,34	0,74	2,71
Časové rozlišení	0	0	0	0	0	0	0

Zdroj: Vlastní zpracování vychází z hodnot uvedených v rozvaze společnosti PUR IZOLACE, s.r.o., která je součástí této práce jako příloha č. 1.

V tabulce číslo 9 lze vidět vertikální analýzu rozvahy, která je tvořena šesti základními položkami, jimiž jsou dlouhodobý majetek společnosti, oběžná aktiva, časové rozlišení aktiv, vlastní kapitál, cizí zdroje a časové rozlišení pasiv za období v letech 2006 až 2012. První ukazatel aplikovaný na vybranou společnost je vertikální analýza aktiv. Porovnány jsou jednotlivé položky aktiv k celkovým aktivům, čímž se zjistí procentuální zastoupení jednotlivých položek v rozvaze. Podíl na celkových aktivech byl téměř vyrovnaný mezi oběžnými aktivy a dlouhodobým majetkem. Pouze v roce 2007 a později také v roce 2011 vzrostl podíl oběžných aktiv na celkových aktivech, přičemž v roce 2007 se oběžná aktiva podílí na celkových aktivech výrazným způsobem, tj. 64,67 %. V následujících letech jejich podíl klesá a pohybuje se okolo 40 - 50 %. Největší podíl na oběžných aktivech mají ve všech letech střídavě krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek. Pro společnost je velice příznivé, že největší podíl oběžných aktiv není vázán ve formě zásob. Hodnota zásob se drží v rozmezí 1,5 – 4 procent, kromě krizového roku 2009, kdy vzrostly až na necelých 12 procent z celkových 49,25 % oběžných aktiv. Stav dlouhodobého majetku je stabilní, znamená to, že jsou realizovány pravděpodobně jen investice nutné pro obnovu. Tomu nasvědčuje i stabilní procentní podíl odpisů. Zlaté bilanční pravidlo financování říká, že dlouhodobý majetek by se měl rovnat vlastnímu kapitálu a dlouhodobým závazkům. Zdůrazňuje, že je třeba sladovat časový horizont trvání majetkových účastí s časovým horizontem financování zdrojů. Jinými slovy tedy říká, že dlouhodobý majetek by měl být financován z dlouhodobých zdrojů, z vlastních nebo dlouhodobých cizích. U společnosti PUR IZOLACE, s.r.o. je hodnota dlouhodobých závazků po celé sledované období rovna nule a vlastní kapitál převyšuje hodnotu dlouhodobého majetku.

Pohled na vertikální analýzu u pasiv značí, že ve firmě převládají vlastní zdroje. Zlaté pravidlo vyrovnání rizika říká, že vlastní kapitál musí být větší nebo roven cizímu kapitálu. V prvním sledovaném období činil podíl vlastních zdrojů celkem 75,66 %. V následujících letech jejich podíl lehce kolísal, přičemž nejmenší podíl činil v roce 2009, kdy společnost nejvíce využívala cizí zdroje. V roce 2009 byla firma až ze 40 % podílu financována cizím kapitálem. S cizích zdrojů převládají jednoznačně krátkodobé závazky. Krátkodobé závazky jsou nejvyšší v roce 2011, kdy dosahují 39,15 procent. Bankovní úvěry se za celé sledované období pohybovaly v rozmezí 0,7 % -7,4%, největší nárůst se

eviduje v roce 2006 na 7,34 %. Od tohoto roku má klesající tendenci. Položka časové rozlišení, nehraje žádnou roli.

Tabulka č. 10: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty v %.

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Celkové výnosy	100	100	100	100	100	100	100
Celkové náklady	92,65	92,48	91,94	103,37	93,77	97,83	94,04
Výkony	96,46	97,85	92,20	97,08	97,69	99,11	99,47
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	96,16	98,36	91,84	92,36	102,01	98,05	98,97
Výkonová spotřeba	68,72	72,25	71,27	72,95	67,59	77,51	71,98
Přidaná hodnota	27,73	25,60	20,92	24,13	30,09	21,60	27,49
Osobní náklady	17,17	14,28	15,14	21,48	19,92	17,12	17,98
Mzdové náklady	12,68	10,29	11,21	16,00	14,81	12,69	13,37
Daně a poplatky	0,19	0,13	0,15	0,26	0,36	0,38	0,41
Odpisy DHM DNM	3,26	2,43	2,23	3,31	2,81	1,60	1,49
Tržby z prodeje DHM a materiálu	2,52	1,21	4,15	0,71	1,11	0,17	0,27
Zůstatková cena prodaného DHM a materiálu	0,52	0,88	0,62	0	0,09	0,20	0
Změna stavu rezerv	-0,04	-0,21	-0,07	-1,58	-0,10	0,08	0,02
Ostatní provozní výnosy	0,68	0,12	1,17	1,81	0,79	0,52	0,23
Ostatní provozní náklady	0,80	1,02	1,05	4,83	0,93	0,60	0,66
Provozní výsledek hospodaření	9,03	8,43	6,83	-1,64	7,96	2,28	7,42
Výnosy z dl. Finančního majetku	0,30	0,70	2,29	0	0	0,09	0
Výnosové úroky	0	0	0,08	0,05	0,04	0,07	0
Nákladové úroky	0,15	0,09	0,04	0,08	0,12	0,05	0,02
Ostatní finanční výnosy	0,01	0,08	0,08	0,32	0,35	0,01	0
Ostatní finanční náklady	0,21	0,22	0,40	0,43	0,52	0,10	0,07
Finanční výsledek hospodaření	-0,05	0,47	2,01	-0,14	-0,25	0,02	-0,08
Výsledek hospodaření za běžné období	6,87	6,86	7,21	-1,79	6,23	1,87	5,93
Výsledek hospodaření před zdaněním	8,98	8,91	8,84	-1,79	7,70	2,31	7,33

Zdroj: Vlastní zpracování vychází z hodnot uvedených ve výkazu zisku a ztráty společnosti PUR IZOLACE, s.r.o., který je součástí této práce jako příloha č. 2.

Postup při vertikální analýze výnosů je stejný jako v předchozí analýze. Postupně je rozebraný podíl jednotlivých složek výkazu zisku a ztráty na celkových výnosech firmy. Největší podíl na celkových výnosech mají tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Ostatní položky na tvorbě výnosů tvoří téměř zanedbatelnou hodnotu. Podíl tržeb na celkových výnosech byl do roku 2006 stoupající, v době hospodářské krize v roce 2008 klesl na 91,84 % a od roku 2009 zase začal vzrůstat. Celkové náklady jsou relativně stálé a drží se okolo hranice 92 - 93 procent. Nejhorší situace nastala v krizovém roce 2009, kdy celkové náklady představují 103,37 procent z celkových výnosů. Z toho vyplývá, že hospodářský výsledek před zdaněním se dostal do záporu a jeho hodnota je -1,79 procent. Je to způsobeno především tím, že se snížily výkony společnosti z 97,85 procent na 92,20 procent a zvyšujícími se osobními náklady, které zahrnují mzdové náklady, náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění a sociální náklady. V roce 2008 čítali 15,14, v roce 2009 to již bylo 21,48 procent. Největší podíl na celkových nákladech má výkonová spotřeba. Její podíl byl nejmenší v roce 2010, kdy hodnota dosahovala 67,59 procent, naopak nejvyšší v roce 2011, kdy hodnota činila 77,51 procent.

4.3.1.3 Horizontální analýza

Horizontální analýza, též nazývaná analýza vývojových trendů, představuje sledování trendů v rozvaze a výsledovce podniku. V rámci této analýzy se sleduje vývoj zkoumané veličiny v čase, zpravidla ve vztahu k minulému účetnímu období. Porovnání jednotlivých položek výkazů v čase se provádí horizontálně, po řádcích, proto se hovoří o horizontální analýze absolutních ukazatelů. Umožňuje porovnávat jak absolutní, tak i relativní ukazatele, přičemž její výstupy lze vyjádřit buď ve formě indexů či diference. To znamená, že v prvním uvedeném případě se jedná o zjišťování, o kolik procent se jednotlivé položky změnilo proti minulému roku, ve druhém případě pak o kolik se změnilo v absolutních číslech. Předpokladem úspěšného použití této metody je existence dostatečně dlouhé časové řady údajů. V praxi to znamená porovnávat minimálně dvě období, doporučuje se však více než dvě období. Další podmínkou je u konkrétního sledovaného podniku zajistit srovnatelnost údajů v časové řadě a rovněž by měly být

vyloučeny všechny náhodné vlivy, které by vývoj určitých položek nějakým způsobem ovlivnily.³⁸

V horizontální analýze jsou nejprve vypočteny absolutní rozdíly mezi sledovanými obdobími a poté jsou vyčísleny i procentuální změny v těchto obdobích. Při výpočtech je nutné dbát na to, aby nedošlo ke špatnému zapsání znaménka u daného výsledku. V případě diference se problémy se změnou znamének řeší sami, u procentních změn se na znaménka musí dát pozor.³⁹ Kvůli velkému množství dat byla horizontální analýza provedena pouze pro roky 2006 – 2010.

³⁸ REJNUŠ, O. *Finanční trhy*. 4. 2014, s. 270.

³⁹ KISLINGEROVÁ, E. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2008, s. 10 – 11.

Tabulka č. 11: Horizontální analýza rozvahy v tis. Kč, %.

Položka	2006/2007		2007/2008		2008/2009		2009/2010	
	Δ	%	Δ	%	Δ	%	Δ	%
Aktiva celkem	4 059	19,88	521	2,12	2 728	10,91	-3 627	-13,08
Dlouhodobý majetek	-3 150	-33,83	7 611	123,53	75	0,54	-1 854	-13,38
Dlouhodobý nehmotný majetek	60	X	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	-1 210	-13,08	5 611	69,77	75	0,54	-1 854	-13,50
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva	5 168	48,48	-5 501	-34,75	3 327	32,21	-1 659	-12,15
Zásoby	-184	-36,22	325	100,30	2 661	410,01	-2 970	-89,72
Dlouhodobé pohledávky	-124	-21,23	0	0	-384	-83,47	112	147,36
Krátkodobé pohledávky	-32	-0,45	-1 690	-24,35	-1 412	-26,89	-1 263	-32,90
Krátkodobý finanční majetek	5 568	219,55	-4 146	-51,15	2 472	62,45	2 462	38,28
Časové rozšíření	41	9,27	411	85,09	-674	-75,39	-114	-51,81
Pasiva celkem	4 059	19,88	521	2,12	2 728	10,91	-3 627	-13,08
Vlastní kapitál	1 641	10,62	3 280	19,19	-3 745	-18,38	2 966	17,84
Základní kapitál	0	0	0	0	0	0	0	0
Kapitálové fondy	0	0	0	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření minulých let	1 078	13,58	3 078	34,15	2 501	20,68	-2 015	-13,80
Výsledek hospodaření běžného účetního období	561	12,41	202	3,97	-6 246	-118,27	4 981	516,16
Cizí zdroje	2 420	48,74	-2 759	-37,35	6 473	139,92	-6 593	-59,40
Rezervy	0	0	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobé závazky	0	0	0	0	0	0	0	0
Krátkodobé závazky	3 020	87,15	-2 159	-33,29	5 900	136,38	-6 284	-61,45
Bankovní úvěry a výpomoci	-600	-40	-600	-66,66	573	191	-309	-35,39
Časové rozlišení	0	0	0	0	0	0	0	0

Zdroj: Vlastní zpracování vychází z rozvahy společnosti, která je součástí této práce jako příloha č. 1.

Horizontální analýza rozvahy odkrývá, k jakým změnám docházelo v průběhu jednotlivých sledovaných let. Změny lze vidět jak v absolutním, tak v procentním vyjádření. Z výše uvedené tabulky je patrné, že bilanční suma má v růstu různé sinusoidy. Tempo růstu aktiv bylo v roce 2007 19,88 %, což představovalo v absolutní změně 4 059 000 Kč. Na tomto růstu se podílel hlavně oběžný majetek, a to převážně krátkodobý finanční majetek, který vzrostl skoro o 220 procent. Naopak z roku 2006 na rok 2007 došlo k výraznému poklesu dlouhodobého majetku, přičemž největší pokles zaznamenal dlouhodobý hmotný majetek. Na straně pasiv naopak došlo k velkému nárůstu cizích zdrojů, především krátkodobých závazků. A to o celých 87,15 procent. V roce 2008 dochází naopak k nárůstu dlouhodobého majetku, který je spojen se snižující se hodnotou krátkodobého finančního majetku. V krizovém roce 2009 si lze všimnout velkého nárůstu oběžného majetku, a to hlavně zásob, které se zvedly o 410 procent. K výraznému poklesu došlo jak u krátkodobých, tak i u dlouhodobých pohledávek. Rovněž došlo k velkému nárůstu cizích zdrojů, téměř o 140 procent. Na vině byly zvyšující se krátkodobé závazky a bankovní úvěry a výpomoci. V následujícím období se tempo rastu aktiv výrazně snížilo, což mohlo být způsobené ještě překonáváním hospodářské krize.

Tabulka č. 12: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty 2006 – 2010 v tis. Kč a v %.

Položka	2006/2007		2007/2008		2008/2009		2009/2010	
	Δ	%	Δ	%	Δ	%	Δ	%
Celkové výnosy	8 218	12,49	-806	-1,08	-19 442	-26,57	10 700	19,91
Celkové náklady	7 491	12,29	-1 142	-1,66	-11 736	-17,44	4 873	8,77
Výkony	8 957	14,12	-4 925	-6,80	-15 302	-22,68	10 778	20,66
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	9 532	15,07	-5 562	-7,64	-17 582	-26,16	16 102	32,45
Výkonová spotřeba	8 253	18,26	-1 295	-2,42	-12 956	-24,84	4 356	11,11
Přidaná hodnota	704	3,86	-3 630	-19,16	-2 346	-15,32	6 422	49,53
Osobní náklady	-728	-6,44	513	4,85	461	4,16	1 297	11,23
Mzdové náklady	-725	-8,69	593	7,78	389	4,73	949	11,03
Daně a poplatky	-30	-23,62	19	19,58	25	21,55	97	68,79
Odpisy DHM DNM	-344	-16,03	-166	-9,21	144	8,80	34	1,91
Tržby z prodeje DHM a materiálu	-761	-45,81	2 143	238,11	-2657	-87,31	332	86,01
Zůstatková cena prodaného DHM a materiálu	316	92,39	-204	-31	-454	-100	63	X
Změna stavu rezerv	- 130	-419,35	106	65,83	- 796	-1447,2	785	92,24
Ostatní provozní výnosy	-354	-78,66	764	795,83	116	13,48	-463	-47,43
Ostatní provozní náklady	225	42,45	20	2,64	1824	235,35	-1 999	-76,91
Provozní výsledek hospodaření	301	5,06	-1242	-19,90	-5 881	-117,64	6 014	681,8 5
Výnosy z dl. Finančního majetku	322	158,62	1 152	219,42	-1677	-100	0	0
Výnosové úroky	-1	-50	59	5 900	-33	-55	0	0
Nákladové úroky	-36	-34,28	-36	-52,17	15	45,45	34	70,83
Ostatní finanční výnosy	55	611,11	1	1,56	109	167,69	55	31,60
Ostatní finanční náklady	24	16,78	129	77,24	-63	-21,28	107	45,92
Finanční výsledek hospodaření	388	1141,1 8	1 117	315,53	-1 551	-105,43	-86	-107,5
Výsledek hospodaření za běžné období	561	12,41	202	3,97	-6 246	-118,27	4 981	516,1 6
Výsledek hospodaření před zdaněním	689	11,66	-125	-1,89	-7 432	-114,86	5 928	616,2 1

Zdroj: Vlastní zpracování vychází z výkazu zisku a ztráty společnosti, který je součástí této práce jako příloha č. 2.

V horizontální analýze výkazu zisku a ztráty jsou zkoumány položky, které nejvíce ovlivňují výsledek hospodaření firmy. I horizontální analýza výkazu zisku a ztráty potvrzuje skutečnost, že celosvětová ekonomická krize se určitým způsobem dotkla sledovaného podniku. Náklady spojené s výrobou více méně kopírovaly vývoj tržeb z prodaných výrobků. Z toho vyplývá, že obchodní marže není tímto faktem nijak výrazně ovlivněna. Jako důležitý jev lze uvést, že výkony, jakož to i tržby za prodej vlastních výrobků jsou v krizových letech klesající. V prvním sledovaném období lze ještě vidět růst tržeb. Krize podnikem otřásla, a to se projevilo jak na snížení tržeb, tak i v hospodářském výsledku. V roce 2008 klesly tržby o 7,64 procent a v roce 2009 o celých 26 procent. V krizových letech se zvyšovaly osobní náklady, a to především mzdové náklady. Zvyšování těchto nákladů ale není spojeno s přírůstkem zaměstnanců, protože jak je vidět v tabulce číslo šest, průměrný počet zaměstnanců v roce 2008 a 2009 klesal. Kolísavý trend vidíme u odpisů DM, který naopak v krizovém roce 2009 vzrostl o necelých 9 %. V posledním sledovaném období lze vidět masivní zvýšení tempa růstu jednak u tržeb z prodaných výrobků, což následně ovlivnilo i obchodní marži a přidanou hodnotu. Toto zvýšení tempa růstu lze přikládat tomu, že se firma velmi snažila udržet na trhu, překonala hospodářskou krizi a znovu nastartovala chod společnosti.

4.3.2 Analýza poměrových ukazatelů společnosti

Analýza poměrových ukazatelů byla pro tuto práci vybrána z důvodu, že vychází pouze z údajů základních účetních výkazů. Je tedy možné využít veřejně dostupné informace, ke kterým má přístup i externí finanční analytik. Poměrový ukazatel se vypočítá jako poměr jedné či několika položek základních účetních výkazů k jiné položce či ke skupině položek.⁴⁰ Konstruovat lze celou řadu ukazatelů, nicméně v této bakalářské práci budou analyzovány pouze nejpoužívanější ukazatele, a to ukazatele rentability, likvidity, aktivity a ukazatele zadluženosti.

⁴⁰ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2015, s. 53.

4.3.2.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability poskytují základní obraz o efektivitě podnikání. Hovoří o tom, jak firma dokáže zhodnocovat vložený kapitál. V anglické literatuře se o nich píše jako o ukazatelích ziskovosti. Mezi základní poměrové ukazatele rentability patří rentabilita aktiv, rentabilita vlastního kapitálu, rentabilita investovaného kapitálu a rentabilita tržeb.⁴¹ Hodnoty vybraných ukazatelů rentability společnosti jsou k vidění v tabulce číslo 13.

Tabulka č. 13: Ukazatele rentability společnosti v %.

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Aktiva	20 413	24 472	24 993	27 721	24 094	29 480	30 525
Vlastní kapitál	15 446	17 087	20 367	16 622	19 588	17 718	21 215
Tržby	65 087	73 283	70 501	52 542	63 652	83 678	84 442
EBIT	5 940	6 241	4 999	-882	5 132	1 927	6 284
Čistý zisk po zdanění	4 518	5 079	5 281	-965	4 016	1 580	5 026
ROA	29,00	25,50	20,00	-3,18	21,29	6,53	20,58
ROE	29,25	29,72	25,92	-5,80	20,50	8,91	23,69
ROS	9,12	8,51	7,09	-1,67	8,06	2,30	7,44

Zdroj: Vlastní zpracování.

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Celková aktiva}} \times 100 \text{ [%]}$$

Prvním zanalyzovaným ukazatelem je rentabilita celkových aktiv. Jedná se o ukazatel, který měří výkonnost dané firmy, jinými slovy zda firma zachází efektivně se svými prostředky. Pro výpočet ROA existuje několik variant, v tomto případě byla pro výpočet tohoto ukazatele vybrána varianta s provozním hospodářským výsledkem EBIT, čímž byl odstraněn vliv daňového zatížení. Největší hodnotu vykazuje v roce 2006, kdy dosáhla 29 procent. Vývoj ukazatele ROA měl od roku 2006, kdy dosahoval nejvyšší hodnoty, klesající tendenci. V roce 2009 zaznamenal obrovský sestup, což bylo

⁴¹ VÁCHAL, J. *Podnikové řízení*. 2013, s. 220.

zapříčiněno nízkou úrovní hospodářského výsledku, vyvolanou nepříznivou hospodářskou situací, jako nákladem krize. V roce 2010 ukazatel opět vzrostl, a to o celých 24,47 procent, což je způsobeno růstem zisku. Následující roky má ukazatel kolísavou tendenci. V analyzovaném období se ukazatel ROA nacházel vždy nad hodnotami odvětví, kromě propadu v roce 2009, který byl u podniku razantnější.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}} \times 100 \text{ [%]}$$

Druhým sledovaným ukazatelem je rentabilita vlastního kapitálu, která vyjadřuje výnosnost vloženého kapitálu. Rovněž vyjadřuje, jaký zisk přinese 1 koruna investovaného kapitálu. Vývoj rentability vlastního kapitálu dosahuje po celé sledované období, mimo krizový rok 2009, pozitivní výsledky. Za pozitivní efekt by bylo možné vidět to, že ROE skoro v každém sledovaném roce převyšuje ROA. Za negativní efekt lze považovat to, že má kolísavou tendenci. V ideálním případě by měla každým sledovaným rokem stoupat. Jak již bylo řečeno, ROE vykazuje kolísání, nejvyšší hodnoty dosahovala v roce 2007. Ukazatel ROE kopíroval vývoj hospodářského výsledku, společnost zaznamenala prudký pokles obou ukazatelů v roce 2009 zapříčiněných hospodářskou krizí. Rok 2010 byl ve znamení růstu rentability vlastního kapitálu. Důvodem bylo velmi razantní zvýšení zisku a i lehké zvýšení vlastního kapitálu. V případě srovnání hodnot ROE s odvětvím lze konstatovat, že kromě roku 2009 byla rentabilita vlastního kapitálu firmy vždy vyšší než rentabilita vlastního kapitálu v odvětví.

$$\text{ROS} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Tržby}} \times 100 \text{ [%]}$$

Třetím a posledním zmiňovaným ukazatelem je ukazatel rentability tržeb. ROS má vyjadřovat ziskovou marži, tedy úspěšnost podnikání. Poměruje se zisk a celkové tržby firmy. Nejvyšší hodnotu dosahovala v roce 2006, kdy zaznamenala 9,12 procent, to znamená, že 1 koruna tržeb přinesla firmě 0,09 korun zisku. ROS zaznamenávala pokles až do roku 2009, kdy se ukazatel propadl až na úroveň -1,67. Druhý velký propad nastal v roce 2011, jenž byl zapříčiněn tím, že tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb rostly,

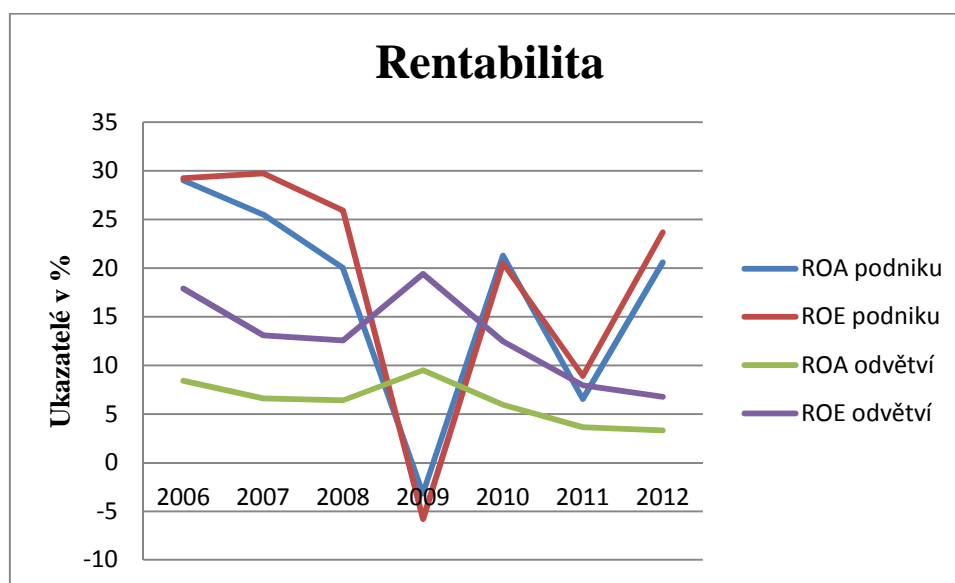
ale na zisku se to nijak neodrazilo. Tento negativní vývoj lze vysvětlit dvěma způsoby. Prvním vysvětlením jsou vysoké provozní náklady či druhým možným vysvětlením je to, že firma pracuje s nízkou marží.

Tabulka č. 14: Srovnání ukazatelů rentability společnosti s odvětvím.⁴²

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ROA	29,00	25,50	20,00	-3,18	21,29	6,53	20,58
ROE	29,25	29,72	25,92	-5,80	20,50	8,91	23,69
ROA odvětví	8,4	6,59	6,42	9,49	5,93	3,64	3,32
ROE odvětví	17,9	13,09	12,56	19,39	12,46	7,96	6,76

Zdroj: Vlastní zpracování z dat MPO 2006 - 2012.

Graf č. 2: Srovnání ukazatelů rentability firmy s odvětvím v %.



Zdroj: Vlastní zpracování.

⁴² Analytické materiály. *Ministerstvo průmyslu a obchodu*. [online]. © 2005 -2017.

Podíl stavebnictví na českém HDP je nemalý, což jej činí jedním z nejdůležitějších sektorů národního hospodářství. Od roku 2000 objem stavební výroby dlouhodobě rostl, zlom nastal mezi lety 2008 a 2009 a od té doby dochází ke konstantnímu poklesu. Ten dokazuje, že toto odvětví je čím dál tím méně atraktivnější pro investory. Dlouhodobý dopad krize mají na svědomí zejména započaté dlouhodobé stavební projekty (stavitelský i veřejný sektor), stejně jako odkládání provedení nových. Obecně se dá říct, že každá ekonomická krize se začne projevovat zejména ve stavebnictví kvůli vysokému multiplikačnímu efektu. Stejně tak se dá ale tento efekt použít obráceně a skrze tento jev probudit a dále povzbuzovat ekonomiku.

Doporučené hodnoty ukazatele rentability nejsou stanoveny. Z grafu vyplývá, že hospodářská krize v roce 2009 ovlivnila firmu PUR IZOLACE, s.r.o. i odvětví. V grafu číslo dvě je srovnání vývoje ukazatelů ROA a ROE firmy s odvětvím. Oba ukazatele podniku se pohybují nad hodnotami odvětví, ovšem propad v roce 2009 je u podniku razantnější. Tento propad způsobil pokles aktiv a samozřejmě záporné hodnoty hospodářského výsledku.

4.3.2.2 Ukazatele likvidity

Likvidita firmy vyjadřuje schopnost firmy splácet své závazky. Likvidita určité položky majetku vyjadřuje schopnost dané složky majetku rychle a s co nejnížší ztrátou se přeměnit na finanční hotovost. V této bakalářské práci budou analyzovány výsledky cash likvidity, pohotové likvidity a běžné likvidity. V níže uvedené tabulce číslo 15 lze vidět jednotlivé úrovně likvidity pro danou společnost. Označení L1 značí, že se jedná o likviditu prvního stupně, tedy cash likviditu, označení L2 vyjadřuje likviditu druhého stupně, tedy pohotovou likviditu a L3 značí, že se jedná o likviditu třetího stupně, jinými slovy běžnou likviditu.

Tabulka č. 15: Likvidita společnosti PUR IZOLACE, s.r.o.

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Oběžná aktiva	10 660	15 828	10 327	13 654	11 995	17 806	15 134
Krátkodobé závazky	3 465	6 485	4 326	10 226	3 942	11 542	8 480
Zásoby	508	324	649	3 310	340	1 272	1 602
Finanční majetek	2 536	8 104	3 958	6 430	8 892	9 352	6 009
L1	0,73	1,24	0,91	0,62	2,25	0,81	0,70
L2	2,92	2,39	2,23	1,01	2,95	1,43	1,59
L3	3,07	2,44	2,38	1,33	3,04	1,54	1,78

Zdroj: Vlastní zpracování.

$$L3 = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Výška běžné likvidity se po celé sledované období pohybuje mezi hodnotami 1,33 – 3,07. Běžná likvidita se vypočítá jako oběžná aktiva děleno krátkodobými závazky. Ukazatel běžné likvidity vyjadřuje kolikrát je společnost schopna uspokojit své věřitele, kdyby v určitém momentě přeměnila tato oběžná aktiva na hotovost. Doporučené hodnoty jsou v rozmezí 1,5 - 2,5. Jak lze vidět z tabulky číslo patnáct firma většinou dosahuje doporučených hodnot L3. Problematická by byla hodnota menší než jedna, jež poukazuje na to, že krátkodobé závazky není možné uhradit z oběžných aktiv a je nezbytné je hradit z dlouhodobých zdrojů financování potažmo z prodeje dlouhodobého majetku. Tato skutečnost se podniku PUR IZOLACE, s.r.o. netýká.

$$L2 = \frac{\text{Oběžná aktiva - zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Pohotová likvidita znázorňuje poměr oběžných aktiv bez zásob a krátkodobých závazků. Optimální hodnoty jsou v rozmezí 1 - 1,5. Jak lze vyčíst z tabulky, tak vývoj pohotové likvidity je v podstatě, mimo roky 2009 a 2011, celou dobu nad doporučenými hodnotami. Její hodnoty jsou vždy větší než 1,33. Z hlediska věřitelů, bank je zájem na

vyšších hodnotách ukazatelů. Z hlediska podniku příliš vysoká likvidita svědčí o dlouhodobě vysokých hodnotách neproduktivním vázání prostředků v hotovosti a o narušení provozního cyklu u podniku.

$$L1 = \frac{\text{Finanční majetek}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

U okamžité likvidity se používá jen nejlikvidnější část oběžných aktiv a to je hotovost neboli finanční majetek. Doporučené hodnoty by měly být v intervalu 0,2 – 0,5. Z tabulky je patrné, že hodnoty cash likvidity se pohybují nad doporučenými hodnotami. V roce 2010 dosahuje ukazatel hodnoty 2,25, což je způsobené především poklesem krátkodobých závazků. Z vývoje cash likvidity můžeme usoudit, že firma je schopna okamžitě splácet své krátkodobé závazky.

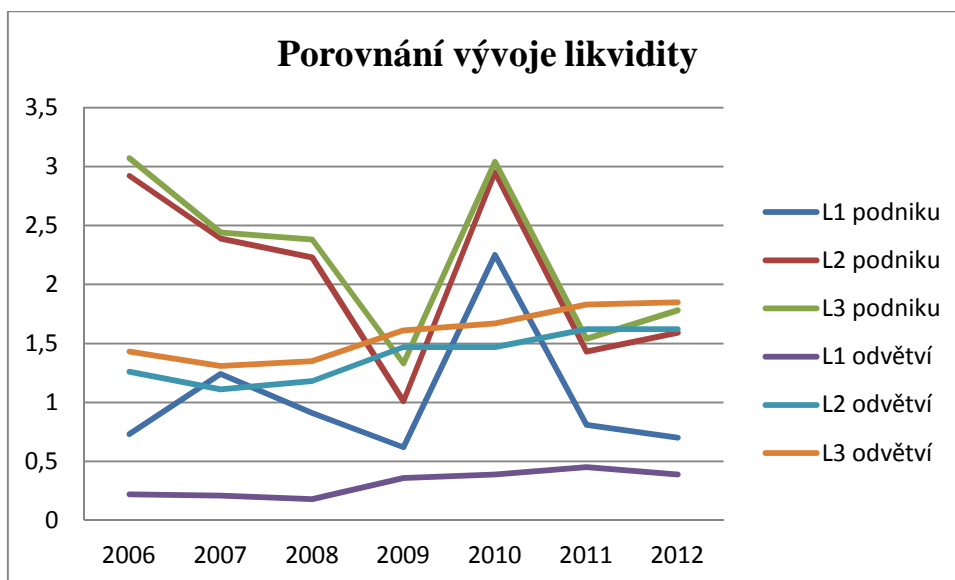
Tabulka č. 16: Porovnání likvidity společnosti a odvětví za období 2006 – 2012.⁴³

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
L1 podniku	0,73	1,24	0,91	0,62	2,25	0,81	0,70
L2 podniku	2,92	2,39	2,23	1,01	2,95	1,43	1,59
L3 podniku	3,07	2,44	2,38	1,33	3,04	1,54	1,78
L1 odvětví	0,22	0,21	0,18	0,36	0,39	0,45	0,39
L2 odvětví	1,26	1,11	1,18	1,47	1,47	1,62	1,62
L3 odvětví	1,43	1,31	1,35	1,61	1,67	1,83	1,85

Zdroj: Vlastní zpracování z dat MPO 2005 - 2017.

⁴³ Analytické materiály. *Ministerstvo průmyslu a obchodu*. [online]. © 2005 -2017.

Graf č. 3: Porovnání vývoje ukazatele likvidity za období 2006 – 2012.



Zdroj: Vlastní zpracování.

Ve srovnání s odvětvím se okamžitá likvidita držela nad hodnotami odvětví po celé analyzované období. Hodnota pohotové likvidity společnosti je od roku 2006 do roku 2008 nad hodnotami odvětví. V roce 2009 prudce klesla a dostala se pod hodnotu odvětví. Rok 2010 byl opět ve znamení velkého nárůstu a hodnota se vyšplhala až na 2,95, přičemž hodnota odvětví byla 1,47. V roce 2011 byla hodnota L2 společnosti znovu nižší než hodnota odvětví a stejně tomu bylo i v roce 2012. Běžná likvidita společnosti ve vztahu k likviditě odvětví kopírovala průběh pohotové likvidity. Podle zjištěných údajů byla hodnota běžné likvidity vždy nad odvětvovými hodnotami až do roku 2009, kdy ji hodnota odvětví převyšuje. Stejně tomu tak je i v roce 2011 a 2012.

4.3.2.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity jsou využívány zejména pro řízení aktiv. Informují o tom, jak společnost využívá své majetkové části. Existují ukazatele dvojího typu, a to ukazatele počtu obrátů nebo ukazatele doby obrátu. Jinak řečeno, jde o hodnocení vázanosti kapitálu v aktivech. V prvním uvedeném případě vypočtené číslo uvádí počet obrátek za rok, v druhém případě informuje o počtu dní. Konstrukce ukazatelů pracuje s jednotlivými

majetkovými částmi, které jsou poměřovány buď k tržbám, někdy k výnosům, popřípadě jiným rozvrhovým základnám.⁴⁴ V této bakalářské práci bude zkoumán obrat aktiv, obrat zásob, doba obratu zásob, doba obratu pohledávek a doba obratu závazků u vybrané společnosti.

Tabulka č. 17: Ukazatele aktivity společnosti za období 2006 – 2014 (tis. Kč, dny).

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Tržby	65 087	73 283	70 501	52 542	63 652	83 678	84 442
Aktiva	20 413	24 472	24 993	27 721	24 094	29 480	30 525
Zásoby	508	324	649	3 310	340	1 272	1 602
Krátkodobé závazky	3 465	6 485	4 326	10 226	3 942	11 542	8 480
Krátkodobé pohledávky	6 972	6 940	5 250	3 838	2 575	6 880	7 225
Obrat aktiv	3,18	2,99	2,82	1,89	2,64	2,83	2,76
Obrat zásob	128,12	226,18	108,63	15,87	187,21	65,78	52,71
Doba obratu zásob	2,84	1,61	3,36	22,99	1,94	5,54	6,92
Doba obratu pohledávek	39,09	34,56	27,18	26,66	14,76	30,01	31,23
Doba obratu závazků	19,43	32,29	22,39	71,03	22,60	50,34	36,65

Zdroj: Vlastní zpracování.

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Celková aktiva}}$$

Obrat aktiv, nazývaný též jako produktivita vloženého kapitálu, měří efektivnost využití celkových aktiv v podniku. Vyjadřuje, jak se zhodnocují aktiva ve výrobní činnosti podniku bez ohledu na zdroje jejich krytí. Obecně platné pravidlo uvádí, že čím je hodnota ukazatele vyšší, tím je podnik efektivnější. Minimální doporučená hodnota ukazatele je 1, ale hodnotu ukazatele ovlivňuje i kategorie odvětví.⁴⁵ Z provedené analýzy vyplývá, že minimální doporučenou hodnotu ve všech analyzovaných obdobích překračuje. Nejvyšší hodnoty dosahoval obrat aktiv v roce 2006. Pokles tržeb a mírnější růst aktiv v roce 2009 způsobil snížení ukazatele v analyzovaném období až na 1,89. Celkově se hodnoty pohybují nad minimální doporučenou hodnotou a vývoj ukazatele je pozitivní.

⁴⁴ KISLINGEROVÁ, E. *Oceňování podniku*. 2001, s. 71.

⁴⁵ KISLINGEROVÁ, E. *Oceňování podniku*. 2001, s. 71 – 72.

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}}$$

Obrat zásob vyjadřuje, kolikrát je během roku každá položka zásob přeměněna v hotovost čili prodána a znovu uskladněna. Přináší přehled o úrovni likvidity těchto zásob. Obrat zásob u společnosti PUR IZOLACE, s.r.o. vykazuje kolísání. Nejnižších hodnot dosahoval v krizovém roce 2009, což bylo způsobeno odbytovými potížemi související s kolísáním hospodářského cyklu a zhoršením prodejnosti výrobků a služeb. V roce 2007 měl podnik poměrně vysoké tržby a stav zásob byl za sledované období nejvyšší. Naopak v roce 2009 byl obrat zásob nejnižší, který byl ovlivněn nízkými tržbami a nejvyšším stavem zásob za sledované období.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Tržby}/365} \quad [\text{ve dnech}]$$

Doba obratu zásob říká, jak dlouho jsou zásoby vázány ve firmě, pakliže se nepromění na hotovost či pohledávku. Tento ukazatel by měl být co nejnižší, vzhledem k tomu, že se podnik snaží zásoby co nejrychleji přeměnit na pohledávky nebo hotovost, ale dostatečně vysoký na to, aby dokázal efektivně reagovat na potřeby zákazníka. Průměrná hodnota doby obratu zásob vybrané společnosti je kolem čtyř dnů. Opět v krizovém roce 2009 společnost zaznamenala svou nejvyšší tedy i nejhorší hodnotu a to necelých 23 dní. V tomto roce se zvýšil stav zásob o cca 410 procent oproti předchozímu roku, avšak tržby nevzrostly, ale došlo ke snížení tržeb téměř o 26 procent. Naopak nejnižší doby obratu dosahoval podnik v roce 2007, pouze 1,61 dne. Toto číslo je dáno zejména vysokým nárůstem tržeb k poměrně nízkému nárůstu zásob. To je způsobeno efektivní výrobou. Zásoby se plánují podle výrobního plánu a podnik pro svou činnost nepotřebuje velké zásoby.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Tržby}/365} \quad [\text{ve dnech}]$$

Doba splatnosti pohledávek neboli doba obratu pohledávek vyjadřuje, za jak dlouhou dobu zákazník podniku zaplatí, jinak řečeno jak dlouhou dobu má podnik v těchto pohledávkách vázány své finance. Pro firmu je nejlepší, aby ukazatel byl co nejnižší. Doba obratu pohledávek vybrané společnosti je relativně nízká, což lze považovat za velmi pozitivní. Firma nemá problém s platební morálkou u svých odběratelů, dokonce ani v krizovém roce 2009. Průměrná doba obratu pohledávek za sledované období je 29 dní.

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Závazky}}{\text{Tržby}/365} \quad [\text{ve dnech}]$$

Doba obratu závazků vymezuje dobu, jež v průměru uběhne mezi nákupem zásob či externích výkonů a jejich úhradou. V podstatě říká jaká je platební morálka podniku vůči svým věřitelům. Jinými slovy jak dlouho podnik odkládá platbu faktur svým dodavatelům. Obecně by měla být doba obratu závazků delší než doba obratu pohledávek kvůli neporušení finanční rovnováhy. Tuto podmínku splňuje vybraný podnik od roku 2009 do roku 2012. Firma poměrně rychle platí své závazky, nejhůře na tom byla opět v krizovém roce 2009, kdy doba obratu závazků dosahovala 71 dní.

4.3.2.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti posuzují finanční strukturu podniku z dlouhodobého hlediska. Slouží jako indikátor výše rizika, které firma podstupuje při určité struktuře vlastních a cizích zdrojů. Cizí zdroje jsou do jisté míry žádoucí, ale nesmí to podnik zatěžovat příliš vysokými finančními náklady. Vyšší zadluženost je možná v případě vyšších hodnot firemní rentability. Tato práce se bude zabývat třemi vybranými a nejpoužívanějšími ukazateli zadluženosti, a to celkovou zadlužeností, mírou zadluženosti a

úrokovým krytím. Celková zadluženost čili věřitelské riziko charakterizuje finanční úroveň společnosti. Vyjadřuje míru krytí firemního majetku cizími zdroji. Vyšší hodnoty jsou rizikem pro věřitele, zejména pro banku. Míra zadluženosti je relativně důležitým ukazatelem pro banku z hlediska poskytování úvěrů. Cizí zdroje by neměly být vyšší než 1,5 násobek hodnoty vlastního jmění. Nejpříznivější je stav, kdy je hodnota vlastního jmění vyšší než hodnota cizích zdrojů. Úrokové krytí je poměrový ukazatel, říkájící kolikrát jsou úroky z poskytnutých úvěrů kryty výsledkem hospodaření firmy za dané účetní období. Čím je tento ukazatel vyšší, tím lepší je finanční situace ve firmě.⁴⁶

Tabulka č. 18: Ukazatele zadluženosti společnosti za období 2006 – 2012.

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Aktiva	20 413	24 472	24 993	27 721	24 094	29 480	30 525
Cizí zdroje	4 965	7 385	4 626	11 099	4 506	11 762	9 310
Vlastní kapitál	15 446	17 087	20 367	16 622	19 588	17 718	21 215
Nákladové úroky	105	69	33	48	82	46	21
EBIT	5 940	6 241	4 999	-882	5 132	1 927	6 284
Celková zadluženost	0,24	0,30	0,18	0,40	0,18	0,39	0,30
Míra zadluženosti	0,32	0,43	0,22	0,66	0,23	0,66	0,43
Úrokové krytí	56,57	90,44	151,48	-18,37	62,58	41,89	299,23

Zdroj: Vlastní zpracování.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Celková aktiva}} \times 100 \text{ [\%]}$$

Již ve vertikální analýze rozvahy bylo zjištěno, že podnik prakticky neoperuje s úročeným cizím kapitálem. Podíl vlastního kapitálu na celkových aktivech je vždy větší než 50 procent. Zbylých méně než 50 procent sice připadá na kapitál cizí, nicméně se nejedná o takzvaný úročený cizí kapitál. Například v krizovém roce 2009 bylo z tabulky vertikální analýzy rozvahy zjištěno, že cizí zdroje představují 40,03 procent, nicméně při dalším zkoumání nelze přehlédnout, že se nejedná ani o bankovní úvěry, ani o emitované

⁴⁶ KISLINGEROVÁ, E. *Oceňování podniku*. 2001, s. 73 - 74.

dluhopisy či jiný krátkodobý nebo dlouhodobý cizí majetek, který je explicitně úročený, ale cizí zdroje jsou převážně tvořeny krátkodobými závazky, a to z celých 36,88 procent. Celková zadluženost společnosti byla v roce 2006 na úrovni 24 %, a na konci sledovaného období v roce 2012 30 %. V roce 2009 se mírně zvýšila na hodnotu 40 procent. V porovnání s doporučenými hodnotami, které jsou 30 % - 50 % je zřejmé, že v celém sledovaném období se společnost pohybovala mírně pod doporučenými hodnotami a v těchto doporučených hodnotách.⁴⁷

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}} \times 100 \text{ [\%]}$$

Ukazatel míry zadluženosti je vyjádřen proporcí cizích zdrojů a vlastního kapitálu. Obvykle je doporučován poměr 1:1. Při zohlednění finančního rizika se za základní bezpečnou míru zadlužení bere 40 procent cizího kapitálu v poměru k vlastnímu.⁴⁸ Míra zadlužení společnosti PUR IZOLACE, s.r.o. je za celé sledované období relativně v normě. V roce 2009 a 2011 došlo ke zvýšení hodnoty na 66 procent.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}} \times 100 \text{ [\%]}$$

Zatímco ukazatele celkové zadluženosti a míry zadluženosti vycházejí z rozvahy, ukazatel úrokového krytí využívá primárně jako zdroj dat výkaz zisku a ztráty. Ukazatel úrokového krytí zohledňuje skutečnou schopnost společnosti krýt náklady na cizí úročený kapitál. Výchozím ukazatelem bývá EBIT k nákladovým úrokům, který ukazuje, kolikrát vyprodukovaný zisk kryje náklady související s cizím kapitálem. Pakliže by byl tento ukazatel roven jedné, znamená to, že ke krytí nákladových úroků je zapotřebí celého zisku.

⁴⁷ HOBZA, V. *Manažerská ekonomika*. 2015, s. 61.

⁴⁸ VOCHOZKA, M. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 2011, s. 26.

Všeobecně se doporučuje, aby nákladové úroky byly ziskem kryty minimálně třikrát. Ukazatel dosahuje vzhledem ke struktuře financování společnosti obrovských rozměrů. Pouze v roce 2009 je záporný, což značí problémy ve finanční stabilitě společnosti a představuje to pro společnost obrovské riziko. Ovšem v roce 2010 ukazatel úrokového krytí opět vzrostl, a to až na hodnotu 62,58, což představuje pozitivní skutečnost pro další činnost společnosti.

4.4 Shrnutí finanční analýzy

Ve finanční analýze byla nejdříve provedena vertikální a následně pak horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Podíl na celkových aktivech byl mezi oběžnými aktivy a dlouhodobým majetkem téměř vyrovnaný po celou dobu sledovaného období. Největší podíl na oběžných aktivech měly ve všech letech střídavě krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek. Hodnota zásob se drží v rozmezí 1,5 – 4 procent, kromě krizového roku 2009, kdy vzrostly až na necelých 12 procent z celkových 49,25 % oběžných aktiv. Ve firmě převládají vlastní zdroje. V prvním sledovaném období činil jejich podíl 75,66 %. V následujících letech jejich podíl lehce kolísal, přičemž nejmenší podíl činil v roce 2009, kdy společnost nejvíce využívala cizí zdroje. Celková pasiva jsou v průměru za sledované období tvořena ze 70 procent vlastním kapitálem, a z 30 procent cizími zdroji.

V další části finanční analýzy byla provedena analýza poměrových ukazatelů. Rozebrány a analyzovány byly ukazatele rentability, likvidity, aktivity a ukazatele zadluženosti. Prvním zanalyzovaným ukazatelem z ukazatelů rentability byla rentabilita celkových aktiv. Největší hodnotu vykazovala v roce 2006 a od té doby měla klesající tendenci. V roce 2009 zaznamenala obrovský sestup, což bylo zapříčiněno nízkou úrovní hospodářského výsledku. Druhým sledovaným ukazatelem je rentabilita vlastního kapitálu. Vývoj rentability vlastního kapitálu dosahuje po celé sledované období, mimo krizový rok 2009, pozitivní výsledky. Nejvyšší hodnoty dosahovala v roce 2007. Oba ukazatele se nacházely vždy nad hodnotami odvětví vyjma krizového roku 2009. Třetím analyzovaným ukazatelem je ukazatel rentability tržeb. Nejvyšší hodnotu dosahoval v roce 2006, a od té

doby zaznamenával pokles až do roku 2009, kdy se ukazatel propadl až na úroveň -1,67. V roce 2009 dosahovaly všechny ukazatele ziskovosti záporných hodnot. V tomto kontextu nelze hovořit o rentabilitě jako o ukazateli, který měří výkonnost podniku v pozitivním slova smyslu. Takle skutečnost byla způsobena narůstající ztrátou, které společnost dosahovala.

Po provedení analýzy likvidity bylo zjištěno, že společnost nemá problém při úhradě svých závazků. Běžná likvidita společnosti dosahovala ve sledovaném období hodnot 1,33 - 3,07. Pohotová likvidita společnosti dosahovala hodnot 1,01 – 2,95, přičemž takto vysoká likvidita svědčí o dlouhodobě vysokých hodnotách neproduktivním vázání prostředků v hotovosti. Hodnoty cash likvidity se rovněž pohybují nad doporučenými hodnotami a z jejího vývoje lze usoudit, že firma je schopna okamžitě splácet své krátkodobé závazky. Ve srovnání s odvětvím se okamžitá likvidita držela nad hodnotami odvětví po celé analyzované období. Hodnota pohotové a běžné likvidity společnosti je od roku 2006 do roku 2008 nad hodnotami odvětví. V roce 2009 prudce klesla a dostala se pod hodnotu odvětví. Stejně tomu tak je i v roce 2011 a 2012.

Z provedené analýzy ukazatelů aktivity vyplývá, že ukazatel obratu aktiv překračuje minimální doporučenou hodnotu ve všech analyzovaných obdobích. Nejvyšší hodnoty dosahoval v roce 2006. Pokles tržeb a mírnější růst aktiv v roce 2009 způsobil snížení ukazatele v analyzovaném období na 1,89. Celkově se hodnoty pohybují nad minimální doporučenou hodnotou a vývoj ukazatele je pozitivní. Obrat zásob vyjadřuje, kolikrát je během roku každá položka zásob přeměněna v hotovost čili prodána a znovu uskladněna. Obrat zásob vykazoval kolísání, přičemž nejnižších hodnot dosahoval v krizovém roce 2009, což bylo způsobeno odbytovými potížemi související s kolísáním hospodářského cyklu a zhoršením prodejnosti výrobků a služeb. Průměrná hodnota doby obratu zásob vybrané společnosti je kolem čtyř dnů. Opět v krizovém roce 2009 společnost zaznamenala svou nejvyšší tedy i nejhorší hodnotu a to necelých 23 dní. V tomto roce se zvýšil stav zásob o cca 410 procent oproti předchozímu roku, avšak tržby nevzrostly, ale došlo ke snížení tržeb téměř o 26 procent. Doba obratu pohledávek vybrané společnosti je relativně nízká, což lze považovat za velmi pozitivní. Firma nemá problém s platební morálkou u svých odběratelů, dokonce ani v krizovém roce 2009. Průměrná doba obratu pohledávek za sledované období je 29 dní. Doba obratu závazků stanovuje dobu, která v

průměru uplyne mezi nákupem zásob či externích výkonů a jejich úhradou. Firma poměrně rychle platí své závazky, nejhůře na tom byla opět v krizovém roce 2009, kdy doba obratu závazků dosahovala 71 dní.

Při výpočtech ukazatelů zadluženosti bylo zjištěno, že celková zadluženost společnosti byla v roce 2006 na úrovni 24 %, a na konci sledovaného období v roce 2012 30 %. V porovnání s doporučenými hodnotami, které jsou 30 % - 50 % je zřejmé, že v celém sledovaném období se společnost pohybovala mírně pod doporučenými hodnotami a v těchto doporučených hodnotách. Míra zadlužení společnosti je za celé sledované období relativně v normě. V roce 2009 a 2011 došlo ke zvýšení hodnoty na 66 procent. Ukazatel úrokového krytí dosahuje vzhledem ke struktuře financování společnosti obrovských rozměrů. Pouze v roce 2009 je záporný, což značí problémy ve finanční stabilitě společnosti a představuje to pro společnost obrovské riziko. Ovšem v roce 2010 ukazatel úrokového krytí opět vzrostl, a to až na hodnotu 62,58, což představuje pozitivní skutečnost pro další činnost společnosti.

5 Závěr

Stavebnictví se řadí mezi významná hospodářská odvětví, jež si klade za cíl zajistit potřeby člověka a také společnosti. Řadí se mezi odvětví s vysokou sezónností a závislostí nejen na počasí a klimatických podmínkách, ale také na hospodaření státu, financování bank a vývoji ekonomiky, což se při zpracování této práce potvrdilo. Bakalářská práce byla rozdělena na dvě stěžejní části, teoretickou a praktickou. Teoretická část se zaměřila na obecné rysy a příčiny hospodářské krize v USA, vývoj krize v USA a v Evropě. Byl vysvětlen rozdíl mezi finanční a ekonomickou krizí, byl popsán dopad krize na Českou republiku, především na HDP, nezaměstnanost a inflaci. Dále byla teoretická část zaměřena na stavebnictví, přičemž byly popsány dopady krize na stavební průmysl, dopady krize v oblasti zaměstnanosti a mezd či dopad na stavební zakázky. Druhá praktická část se zabývala konkrétní stavební společností PUR IZOLACE, s.r.o. Hlavním cílem bakalářské práce bylo na základě finanční analýzy zhodnotit ekonomický vývoj společnosti a potvrdit dopady hospodářské krize na společnost. Analýza byla provedena za roky 2006 až 2012 na základě informací a podkladů, které byly získány z účetních výkazů firmy. K zhodnocení hospodaření společnosti byla použita vertikální a horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty, analýza rentability, likvidity, aktivity a analýza zadluženosti. Z provedené analýzy společnosti v období 2006 až 2012 vyplývá, že globální hospodářská krize měla vliv na společnost pouze v roce 2009. V tomto roce firma poprvé vykázala záporný hospodářský výsledek a výše zásob byla nadměrná. Hodnota zásob se za sledované období držela v rozmezí 1,5 – 4 procent, kromě krizového roku 2009, kdy vzrostla až na necelých 12 procent z celkových 49,25 % oběžných aktiv. V roce 2009 byly hodnoty ukazatelů ROE, ROA a ROS v záporných číslech a firma netvořila přidanou hodnotu. V ostatních analyzovaných obdobích je podnik dle výpočtů rentabilní a je schopen dostát svým závazkům. Z analýzy je patrné, že firma nemá problém s platební morálkou u svých odběratelů, dokonce ani v krizovém roce 2009. Pro dodavatele je společnost důvěryhodná, není zadlužena a její strategie byla nastavena správně. Stav dlouhodobého majetku je stabilní, znamená to, že jsou realizovány pravděpodobně jen investice nutné pro obnovu. Tomu nasvědčuje i stabilní procentní podíl odpisů.

Dílním cílem bakalářské práce bylo zhodnotit finanční výkonnost podniku ve srovnání s odvětvím stavebního průmyslu v době hospodářské krize. Pro srovnání s

odvětvím byly použity údaje zveřejňované MPO ČR, ČNB a ČSÚ. Hospodářská krize v roce 2009 ovlivnila firmu PUR IZOLACE, s.r.o. i odvětví. Ke zhodnocení finanční výkonnosti podniku bylo využito ukazatelů ROA, ROE, L1, L2 a L3. Oba ukazatele ROA a ROE podniku se pohybují nad hodnotami odvětví, ovšem propad v roce 2009 je u podniku razantnější. Tento propad způsobil pokles aktiv a samozřejmě záporné hodnoty hospodářského výsledku. Ve srovnání s odvětvím se okamžitá likvidita držela nad hodnotami odvětví po celé analyzované období. Hodnota pohotové likvidity společnosti je od roku 2006 do roku 2008 nad hodnotami odvětví. V roce 2009 prudce klesla a dostala se pod hodnotu odvětví. Stejně tomu tak je i v roce 2011 a 2012. Běžná likvidita společnosti ve vztahu k likviditě odvětví kopírovala průběh pohotové likvidity.

Díky finanční krizi mnoho podniků pocítilo, že hospodaření s finančními prostředky není jednoduché. Mnohé společnosti následky krize nezvládly a dostaly se do finančních problémů. Některé byly pod tlakem krize nuceny ukončit svoji činnost. Velký vliv na to, zda se společnost dokáže s těmito nástrahami vyrovnat, má vhodně vybraná strategie managementu. Námí vybraná společnost PUR IZOLACE, s.r.o. se sice potýkala s problémy v době hospodářské krize, nicméně její strategie byla nastavena správně a společnost krizi úspěšně překonala.

6 Seznam použitých zdrojů

Knižní zdroje:

FOSTER, John Bellamy a Fred MAGDOFF. *Velká finanční krize: příčiny a následky*. Překlad Radovan Baroš. Všeň: Grimmus, 2009. Ekonomie (Grimmus). ISBN 978-80-902831-1-4.

GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.

HOBZA, Vladimír a Eva SCHWARTZHOFFOVÁ. *Manažerská ekonomika: kapitoly k finanční analýze : výkladový text, příklady a případové studie*. Olomouc: Univerzita Palackého v Olomouci, 2015. ISBN 978-80-244-4889-3.

JANÁČKOVÁ, Stanislava. *Krize eurozóny a dluhová krize vyspělého světa*. Praha: CEP - Centrum pro ekonomiku a politiku, 2010. ISBN 978-80-86547-95-4.

KALÍNSKÁ, Emilie. *Mezinárodní obchod v 21. století*. Praha: Grada, 2010. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3396-8.

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7179-713-5.

KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2001. ISBN 80-7179-529-1.

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

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.

KOHOUT, Pavel. *Finance po krizi: důsledky hospodářské recese a co bude dál*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2010. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-3583-2.

MÁČE, Miroslav. *Finanční analýza obchodních a státních organizací: praktické příklady a použití*. Praha: Grada, 2006. Finanční řízení. ISBN 80-247-1558-9.

REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014. Partners. ISBN 978-80-247-3671-6.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2015. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-5534-2.

VÁCHAL, Jan a Marek VOCHOZKA. *Podnikové řízení*. Praha: Grada, 2013. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-4642-5.

VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2011. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-3647-1.

VAŠEK, Libor. *Finanční účetnictví a výkaznictví*. 2., aktualiz. vyd. Praha: Institut certifikace účetních, c2014. Vzdělávání účetních v ČR (Institut certifikace účetních). ISBN 978-80-86716-97-8.

Ostatní zdroje:

ALMUNIA, Miguel, Agustín S. Bénétrix, Barry Eichengreen, Kevin H. O'Rourke, Gisela Rua. From Great Depression to Great Credit Crisis: Similarities, Differences and Lessons. *the NATIONAL BUREAU of ECONOMIC RESEARCH*. [online]. ©2009 [cit. 2016-03-29]. Dostupné z: <http://www.nber.org/papers/w15524>

Analytické materiály. *Ministerstvo průmyslu a obchodu*. [online]. © 2005 -2017 [cit. 2017-01-22]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/>

COMMISSION, European a DIRECTORATE-GENERAL FOR ECONOMIC AND FINANCIAL AFFAIRS. *Economic crisis in Europe: causes, consequences and responses*. Luxembourg: Office for Official Publications of the European Communities, 2009. ISBN 9789279113680.

DUBSKÁ, Drahomíra. Dopady světové finanční a hospodářské krize na ekonomiku České republiky. *Český statistický úřad*. [online]. 15.11.2010 [cit. 2016-06-07]. Dostupné z:

<https://www.czso.cz/csu/czso/dopady-svetove-financni-a-hospodarske-krize-na-ekonomiku-ceske-republiky-n-rlar44vims>

E+M Ekonomie a Management. Liberec: Technická univerzita, 2011. ISSN 2336-5604.

GERŠL, Adam. Teorie pravidel a tranzitivní ekonomiky. *Finanční krize a její dopady v ČR*. [online]. 5.5.2011 [cit. 2016-06-08]. Dostupné z: https://www.google.cz/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=7&cad=rja&uact=8&ved=0ahUKEwjO4sPC9pfNAhWJUHQKHUKDRAQFghMMAY&url=http%3A%2F%2Fies.fsv.cuni.cz%2Fdefault%2Ffile%2Fdownload%2Fid%2F16451&usg=AFQjCNHaxKMc_f6qdDltxlYbMmV9DkB2sQ&sig2=1QoTtxBcQ2kqn_Uwc-g-NQ

Historie. *PUR IZOLACE s.r.o.* [online]. © 2010 [cit. 2016-06-20]. Dostupné z: <http://www.pur.cz/cz/o-nas/historie/>

Jak se projevuje krize ve stavebnictví. *Časopis stavebnictví*. [online]. [2009] [cit. 2016-03-30]. Dostupné z: http://www.casopisstavebnictvi.cz/jak-se-projevuje-krize-ve-stavebnictvi_N2298

Krize: kdo z ní vyšel nejlépe?. *Český statistický úřad*. [online]. 24.2.2011 [cit. 2016-06-16]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/krize-_kdo_z_ni_vysel_nejlepe

LUNGOVÁ, Miroslava. HOSPODÁŘSKÁ KRIZE 2008 – 2009: ANALÝZA PŘÍČIN. *E+M Ekonomie a management*. [online]. 1.4.2011 [cit. 2016-03-29]. Dostupné z: http://www.ekonomie-management.cz/download/1346064236_1b84/2011_02_lungova.pdf

O nás. *PUR IZOLACE s.r.o.* [online]. ©2010 [cit. 2016-06-20]. Dostupné z: <http://www.pur.cz/cz/o-nas/>

Předpis č. 235/2004 Sb. Zákon o dani z přidané hodnoty. *Zákony pro lidi*. [online]. ©2010-2016 [cit. 2016-03-30]. Dostupné z: <http://www.zakonyprolidi.cz/cs/2004-235>

Statistická ročenka trhu práce v České republice 2008. *Ministerstvo práce a sociálních věcí*. [online]. © 2009 [cit. 2017-01-23]. Dostupné z: http://www.mpsv.cz/files/clanky/12871/rocenka_trhu_prace_2008.pdf

Statistická ročenka trhu práce v České republice 2009. *Ministerstvo práce a sociálních věcí*. [online]. © 2010 [cit. 2017-01-23]. Dostupné z: http://www.mpsv.cz/files/clanky/12868/rocenka_2009.pdf

Veřejný rejstřík a sbírka listin. [online]. © 2012-2015 [cit. 2017-01-23]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=650021>

WHITE, L. H. How Did We Get Into This Financial Mess? [online]. Washington: CATO Institute Briefing, 2008, no. 110. [cit. 2017-01-10]. Dostupné z: http://www.cato.org/pub_display.php?pub_id=9788

25 let „PUR“ izolací. *Stavební server: Stavební zpravodajství*. [online]. ©2016 [cit. 2016-06-21]. Dostupné z: <http://www.stavebniserver.com/magazin/jaro2016/files/assets/basic-html/page46.html>

Příloha č. 1: Rozvaha společnosti PUR IZOLACE, s.r.o. za období 2006 – 2012 v tis. Kč.

Položka	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Aktiva celkem	20413	24472	24993	27721	24094	29480	30525
Dlouhodobý majetek	9311	6161	13772	13847	11993	11523	15283
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	60	60	60	60	60	60
Dlouhodobý hmotný majetek	9251	8041	13652	13727	11873	11403	15163
Dlouhodobý finanční majetek	60	60	60	60	60	60	60
Oběžná aktiva	10660	15828	10327	13654	11995	17806	15134
Zásoby	508	324	649	3310	340	1272	1602
Dlouhodobé pohledávky	584	460	460	76	188	302	298
Krátkodobé pohledávky	6972	6940	5250	3838	2575	6880	7225
Krátkodobý finanční majetek	2536	8104	3958	6430	8892	9352	6009
Časové rozšíření	442	483	894	220	106	151	108
Pasiva celkem	20413	24472	24993	27721	24094	29480	30525
Vlastní kapitál	15446	17087	20367	16622	19588	17718	21215
Základní kapitál	2724	2724	2724	2724	2724	2724	3000
Kapitálové fondy	0	0	0	0	0	0	0
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	272	272	272	272	272	272	300
Výsledek hospodaření minulých let	7934	9012	12090	14591	12576	13142	12889
Výsledek hospodaření běžného účetního období	4518	5079	5281	-965	4016	1580	5026
Cizí zdroje	4965	7385	4626	11099	4506	11762	9310
Rezervy	0	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobé závazky	0	0	0	0	0	0	0
Krátkodobé závazky	3465	6485	4326	10226	3942	11542	8480
Bankovní úvěry a výpomoci	1500	900	300	873	564	220	830
Časové rozlišení	0	0	0	0	0	0	0

Příloha č. 2: Výkaz zisku a ztráty společnosti PUR IZOLACE, s.r.o. za období 2006 – 2012 v tis. Kč.

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Celkové výnosy	67896	75770	74798	55500	66234	85630	85923
Celkové náklady	58777	66612	65636	53756	58595	81098	78344
Výkony	63426	72383	67458	52156	62934	83532	84212
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	63230	72762	67200	49618	65720	82640	83788
Výkonová spotřeba	45190	53443	52148	39192	43548	65324	60938
Přidaná hodnota	18236	18940	15310	12964	19386	18208	23274
Osobní náklady	11294	10566	11079	11540	12837	14434	15224
Mzdové náklady	8340	7615	8208	8597	9546	10698	11326
Daně a poplatky	127	97	116	141	238	324	352
Odpisy DHM DNM	2145	1801	1635	1779	1813	1354	1267
Tržby z prodeje DHM a materiálu	1661	900	3043	386	718	146	230
Zůstatková cena prodaného DHM a materiálu	342	658	454	0	63	170	0
Změna stavu rezerv	-31	-161	-55	-851	-66	74	19
Ostatní provozní výnosy	450	96	860	976	513	441	203
Ostatní provozní náklady	530	755	775	2599	600	512	561
Provozní výsledek hospodaření	5940	6241	4999	-882	5132	1927	6284
Výnosy z dl. finančního majetku	203	525	1677	0	0	80	0
Výnosové úroky	2	1	60	27	27	63	8
Nákladové úroky	105	69	33	48	82	46	21
Ostatní finanční výnosy	9	64	65	174	229	14	3
Ostatní finanční náklady	143	167	296	233	340	91	62
Finanční výsledek hospodaření	-34	354	1471	-80	-166	20	-72
Výsledek hospodaření za běžné období	4518	5079	5281	-965	4016	1580	5026
Výsledek hospodaření před zdaněním	5906	6595	6470	-962	4966	1947	6212