



JOURNAL OF VALUATION AND EXPERTNESS

editor-in-chief: Ing. Jakub Horák, MBA

managing editor: Ing. Jiří Kučera and Ing. Eva Kalinová

chairman of the editorial board: Ing. Veronika Machová, MBA

Published by:

The Institute of Technology and Business in České Budějovice

School of Expertness and Valuation

Okružní 517/10

370 01 České Budějovice

Tel.: +420 380 070 218

e-mail: horak@mail.vstecb.cz

<http://journals.vstecb.cz/publications/Journal-of-valuation-and-expertness>

ISSN 2533-6258 (Online)

Periodicity: Twice a year

Since 2016

Date of issue: December 2020

EDITORIAL BOARD/EDIČNÍ RADA

Ing. Veronika Machová, MBA – chairman

The Institute of Technology and Business in České Budějovice

prof. Ing. Marek Vochozka, MBA, Ph.D., dr. h. c.

The Institute of Technology and Business in České Budějovice

prof. Ing. Jan Váchal, CSc.

The Institute of Technology and Business in České Budějovice

doc. Ing. Eva Vávrová, Ph.D.

Mendel University of Brno

Ing. František Milichovský, Ph.D., MBA, DiS.

Brno University of Technology

Dr. Lu Wang

Zhejiang University Finance Economics, China

Ing. Ondrej Stopka, Ph.D.

The Institute of Technology and Business in České Budějovice

doc. Ing. Jarmila Straková, Ph.D.

The Institute of Technology and Business in České Budějovice

PaedDr. Mgr. Zdeněk Caha, MBA, Ph.D., MSc.

The Institute of Technology and Business in České Budějovice

Ing. Filip Petrách, Ph.D.

University of South Bohemia in České Budějovice

Ing. Simona Hašková, Ph.D.

The Institute of Technology and Business in České Budějovice

Ing. Vojtěch Stehel, MBA, PhD.

The Institute of Technology and Business in České Budějovice

Ing. Jaromír Vrbka, MBA, PhD.

The Institute of Technology and Business in České Budějovice

Ing. Zuzana Rowland, MBA, PhD.

The Institute of Technology and Business in České Budějovice

Mgr. Petr Šuleř, PhD.

The Institute of Technology and Business in České Budějovice

Content/Obsah

DEVELOPMENT OF THE TRADE BALANCE OF THE V4 STATES DURING CRISIS.....	1
VÝVOJ OBCHODNÍ BILANCE STÁTŮ V4 V DOBĚ KRIZE.....	2

Nikola Kučerová, Tomáš Krulický

DEVELOPMENT OF INFLATION IN THE CZECH REPUBLIC COMPARED TO V4 STATES	15
VÝVOJ INFLACE ČESKÉ REPUBLIKY V POROVNÁNÍ SE STÁTY V4.....	16

Zuzana Matušková, Eva Kalinová

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION OF ENTERPRISES PROVIDING PUBLIC SERVICE.....	25
HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU ZABÝVAJÍCÍHO SE SLUŽBAMI VEŘEJNÉHO CHAREKTERU.....	26

Svatopluk Janek, Jakub Horák

BARRIERS FACED BY A COMPANY ENTERING A SPECIFIC MARKET, PPE MARKET	47
PŘEKÁŽKY PŘI VSTUPU FIRMY NA KONKRÉTNÍ TRH, TRH OOP	48

Iveta Koloušková, Veronika Machová

ANALYSIS OF FINANCIAL STABILITY OF SMEs OPERATING IN THE FIELD OF REAL ESTATE.....	58
ANALÝZA FINANČNÍ STABILITY MALÝCH A STŘEDNÍCH PODNIKŮ PŮSOBÍCÍCH V OBLASTI NEMOVITOSTÍ	59

Jiří Kučera, Eva Kalinová

DEVELOPMENT OF THE TRADE BALANCE OF THE V4 STATES DURING CRISIS

Nikola Kučerová¹, Tomáš Krulický¹

¹ School of Expertness and Valuation, Institute of Technology and Business in České Budějovice, Czech Republic

Abstract

The article deals with foreign trade and crises that the Visegrad countries encountered from 2000 to 2019. The aim of this paper is to determine what affects the trade balance or whether the trade balance reacts the same or differently for all V4 countries. The data comes from the website of The World Bank, which contains not only an analysis of the economies of all countries of the Visegrad Group - Slovakia, the Czech Republic, Hungary and Poland, but also their innovations, investments and foreign trade. The method of data analysis is used, such as preparation, examination, cleaning, transformation, modeling, description and visualization of data, as well as statistical data analysis, specifically descriptive statistics of basic statistical characteristics of analyzed data. The results show that Poland is the only one with a negative trade balance from 2000 to 2008 until the financial crisis, in contrast to the others, when the Czech Republic, Slovakia and Hungary moved steadily in a trade balance surplus.

Keywords: foreign trade, import, export, V4, crisis

VÝVOJ OBCHODNÍ BILANCE STÁTŮ V4 V DOBĚ KRIZE

Nikola Kučerová¹, Tomáš Krulický¹

¹ Ústav znalectví a oceňování, Vysoká škola technická a ekonomická v Českých Budějovicích, Česká republika

Abstrakt

Článek se zabývá zahraničním obchodem a krizemi, které Visegrádské země potkaly od roku 2000 do roku 2019. Cílem této práce je zjistit, co nejvíce ovlivňuje obchodní bilanci či jestli ve všech zemích V4 reaguje obchodní bilance stejně, nebo odlišně. Data pocházejí z webové stránky The World bank, která obsahuje nejen analýzu ekonomik všech zemí Visegrádské skupiny – Slovenska, České republiky, Maďarska a Polska, ale i jejich inovace, investice a zahraniční obchod. Je využita metoda analýzy dat, jako příprava, kontrola, čištění, transformace, modelování, popis a vizualizace dat, dále také statistická analýza dat, konkrétně popisná statistika základních statistických charakteristik analyzovaných dat. Z výsledků se vychází, že Polsko se pohybuje jako jediné až do finanční krize v záporné obchodní bilanci od roku 2000 až do roku 2008, na rozdíl od ostatních, kdy se Česká republika, Slovensko i Maďarsko pohybují stabilně v kladné obchodní bilanci.

Klíčová slova: zahraniční obchod, dovoz, vývoz, V4, krize

Úvod

Zahraniční obchod představuje dovoz těch komodit, které v zemi kvůli klimatu nerostou nebo z různých důvodů nemohou být vyrobeny. Na druhé straně dovážené zahraniční komodity jsou konkurencí na domácím trhu. Snahou každé země je dosáhnout pozitivní obchodní bilance. V tomto ohledu je velmi důležité sledovat vývoz a dovoz zahraničního obchodu (Kovarník a Hamplová, 2017).

Vývoz a dovoz zboží a služeb jsou klíčové pro udržitelný rozvoj téměř ve všech zemích po celém světě a jsou také součástí vzorce HDP v každé otevřené ekonomice. Ve všech zemích V4 byl pozorován výrazný nárůst podmínek vývozu zboží a služeb. Analýza exportu služeb dle Kovarníka a Hamplové (2016) však vykazuje relativně neočekávaný vývoj, kdy podíl tohoto exportu na celkovém exportu klesá ve všech zemích V4. Jedním ze základních indikátorů pro hodnocení zahraničního obchodu je navíc poměr export / import, kde tento indikátor popisuje schopnost země pokrýt své importní potřeby vlastním exportem. Analýza Kovarníka a Hamplové (2016) dále ukazuje, že dokonce všechny analyzované země mají tento podíl v současné době přes 100 %, vývoj zdaleka není stabilní. Tuto nepravidelnost vývoje lze chápat

jako důkaz, že export má ve vzorci HDP pouze autonomní část, zatímco import má autonomní a původní části.

Země V4 mají obvykle silné vazby na Německo. Zahraniční obchod je klíčovou součástí udržitelného rozvoje téměř ve všech zemích světa. Z teoretického hlediska je export považován za nezávislý na domácím produktu a ekonomicky slabé země jsou obvykle považovány za více závislé na exportu (z hlediska vývoje HDP). Tato skutečnost byla prokázána při analýze Kovárníka a Hamplové (2019), kde zejména země V4 jsou silně závislé na exportu. Avšak konečný dopad čisté bilance zahraničního obchodu HDP je ve všech zemích V4 relativně slabý.

Podle Slabé, Martíškové a Švece (2018) byla Visegrádská skupina (země V4) velmi vážně zasažena hospodářskou krizí. Země V4 jsou velmi exportně orientované s významným podílem služeb včetně cestovního ruchu. Cestovní ruch v zemích V4 byl výrazně zpomalen globální ekonomickou krizí. Proto je

cílem této práce analyzovat, jak se vyvíjí obchodní bilance států Visegrádské čtyřky v období ekonomické krize.

Ke splnění hlavního cíle práce jsou definovány dvě výzkumné otázky:

- 1) Co všechno ovlivňuje obchodní bilanci Visegrádských zemí v době hospodářské krize?
- 2) Reaguje ve všech Visegrádských zemích obchodní bilance v době ekonomické krize stejným způsobem (významně roste/klesá)?

Literární rešerše

Visegrádská skupina byla vytvořena, aby přispěla k budování evropské bezpečnostní architektury a ekonomické spolupráce prostřednictvím efektivní spolupráce v rámci evropských institucí. Činnost V4 je zaměřena na posílení stability ve středoevropských regionech (Rostetska a Naumkina, 2019).

Zahraniční obchod patří do jednoho ze způsobů, jak je národní hospodářství zapojeno do mezinárodní dělby práce s ostatními zeměmi. Účast zemí na mezinárodním obchodu závisí na různých podmínkách, jako jsou ekonomické, přírodní, technické apod. Například slovenská ekonomika je dlouhodobě otevřená, protože má relativně malý vnitřní trh a nedostatek surovin (Brinciková a Darmo, 2014).

Zahraniční obchod totiž představuje dovoz druhů zboží, které se ve Visegrádských zemích nenachází. Dovážejí se ze zahraničí a poté se stávají konkurencí. (Kovárník a Hamplová, 2017). Vývoz a dovoz služeb jsou udržitelné skoro ve všech zemích po celém světě. Jsou součástí HDP vzorce. (Kovárník a Hamplová, 2016). Podle Kovárníka a Hamplové (2019) jsou Visegrádské země na zahraničním obchodu velmi závislé. Visegrádské země jsou rovněž závislé na exportu a hodně vázané na Německo (Kovárník a Hamplová, 2019)

Visegrádské země rovněž velmi zasáhla hospodářská krize, která výrazně zpomalila cestovní ruch (Slabá, Martíšková a Švec, 2018). Zda je lepší mít v době hospodářské krize národní nebo společnou měnu sledoval a porovnával Folenta (2018). Jedná se o krizi v zemích V4 od roku 2007 do roku 2016. Empirické výsledky však přesně neprokazují, jestli je výhodnější mít společnou nebo národní měnu. Četné předpoklady však vyvracejí nevýhodu společné měny pro účely podpory zahraničního obchodu při hospodářské krizi.

Hospodářská krize nastala v podmínkách vysoké úrovně veřejného dluhu ve většině vyspělých zemí. Je potvrzeno, že hospodářská krize způsobila zhoršení stavu veřejných financí u zemí, které patří do Evropské unie (Zielinski a Jonek-Kowalska, 2012). Během hospodářské krize klesá ekonomická výkonnost a tím roste míra nezaměstnanosti. V minulosti to bylo potvrzeno u několika krizí. Například Tvrdon, Tuleja a Verner (2012) čerpali údaje z databáze zvané EUROSTAT a zjistili, že všechny ekonomiky V4 v předkrizovém období byly kladné = kladná produkční mezera. Pro výpočet použili hlavně metodu VAR.

Jako hlavní popis výkonnosti trhu práce použil Tvrdon (2011) tzv. Beveridgerovu křivku, která zobrazuje negativní vztah mezi mírou neobsazených volných pracovních míst a nezaměstnaných. Z analýzy vyšlo, že hospodářská krize měla největší dopad na trhy práce v pobaltských zemích a zasáhla více muže se základním vzděláním. Finanční krize negativně ovlivnila ekonomický růst v Evropské Unii, tím se snížil příjem domácnosti. V4 však v roce 2009 zaznamenala rostoucí míru úspor (Zahumenská, 2014).

Hricová a Andrejkovič (2017) pojednávali o dopadu dluhové krize. Sledovali vývoj HDP v různých odvětvích v zemích V4. Využívali statistické metody, aby porovnali vývoj indikátorů a jejich dopad na dluhovou krizi. Očekávali, že dopad krize nebude tak intenzivní a že závisí na různých faktorech.

Během krize byly změněny vnitropodnikové schopnosti konkurence ekonomik Visegrádských zemí. Molendowski (2014) se snažil dokázat, že v případě analyzovaných zemí byl jejich vnitropodnikový obchod odolnější před negativními důsledky krize než jejich globální obraty. Zvláštní pozornost věnoval identifikaci nejvýznamnějších sklonů formulujících vnitropodnikový obchod těchto zemí s členskými státy novými. Toporowski (2017) pojednával o znalosti vývoje vnitropodnikového obchodu po vstupu do EU ve Visegrádských zemích. Tyto země posílily své postavení v globálních hodnotových řetězcích, které se nacházely spíše v západní Evropě.

V roce 2015 přišla jiná krize a to migrační. Země Visegrádské čtyřky (Maďarsko, Česko, Slovensko, Polsko) však vystupovaly proti ní (Cichocki a Jabkowski, 2019). Tato migrační krize se stala největší v Evropě od druhé světové války. Příliv imigrantů sice nebyl nejvyšší, ale právě země Visegrádské čtyřky se postavili proti postoji EU, jak jednat s těmi, kteří žádají o azyl (Kanunnikov, 2019).

Metodika

Pro vytvoření analýzy obchodní bilance bude nápomocná webová stránka The World bank, kde je analyzována ekonomika zemí Visegrádské skupiny – Slovenské republiky, České republiky, Maďarska a Polska, jejich inovace, investice a zahraniční obchod. Použitá data budou od roku 2000 do roku 2019. Jedná se o roční data o exportu a importu jednotlivých uvedených států. Tyto údaje budou upraveny a sjednoceny do jednoho listu v Excelu. Obchodní bilanci zde musíme vypočítat podle jednoduchého vzorce:

$$\text{Obchodní bilance} = \text{export} - \text{import} . \quad (1)$$

Využita bude metoda analýzy dat, tedy příprava, kontrola, čištění, transformace, modelování, popis a vizualizace dat. Využita bude současně také statistická analýza dat,

konkrétně pak popisná statistika základních statistických charakteristik analyzovaných dat. Z dat bude vytvořen graf hodnot exportu a importu pro každý stát Visegrádské skupiny zvlášť a následně za všechny státy dohromady. Graf bude mít podobu grafu spojnicového, naneseny na něm budou všechny hodnoty od roku 2000 do roku 2019, které poskytuje již uvedená webová stránka.

Dále bude pozornost zaměřena na období světové finanční krize (rok 2008-2009), bude analyzováno, jak se obchodní bilance v tomto období měnila.

Výsledky

Na základě výsledků vyhodnocených v Excelu nám slouží tabulka 1 se základními statistickými analýzami dat, jako jsou maximální hodnoty, minimální hodnoty, aritmetický průměr, směrodatná odchylka a medián u Visegrádských zemí. Hodnoty jsou v biliónech Kč.

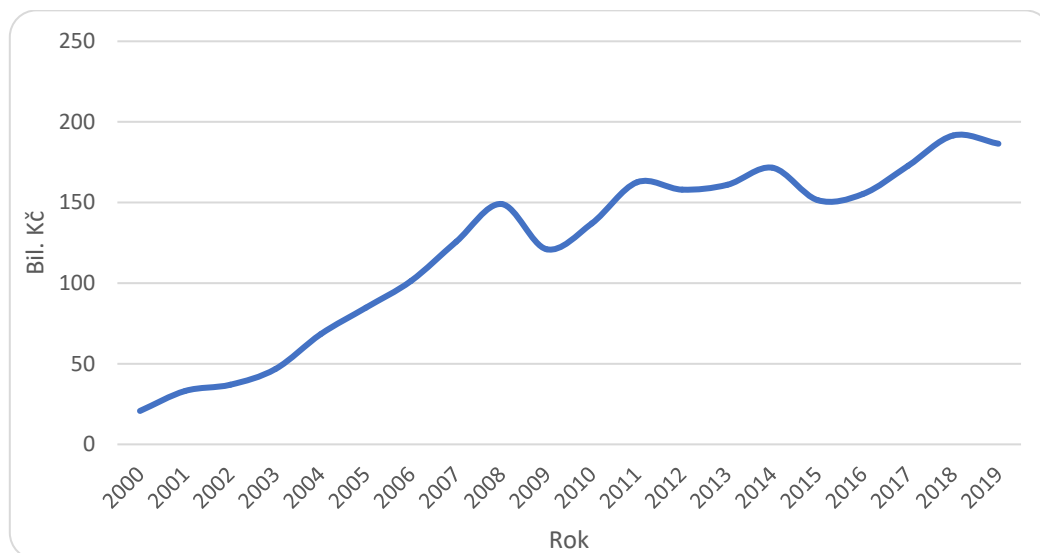
Tabulka 1: Základní statistická analýza dat exportu

	Česká republika	Slovensko	Maďarsko	Polsko
Maxima	191,59	101,70	134,58	330,91
Minima	20,73	15,52	31,57	46,82
Aritmetický průměr	121,79	65,89	94,75	181,74
Směrodatná odchylka	53,46843623	27,75589777	33,57794225	87,53313326
Medián	143,06	76,31	109,33	196,57

Zdroj: Vlastní zpracování.

Následně je provedena grafická analýza exportu již zmiňovaných zemí. V grafu č. 1 můžeme pozorovat, jak se vyvíjel export v České republice od roku 2000 do roku 2019.

Graf 1: Vývoj exportu v České republice



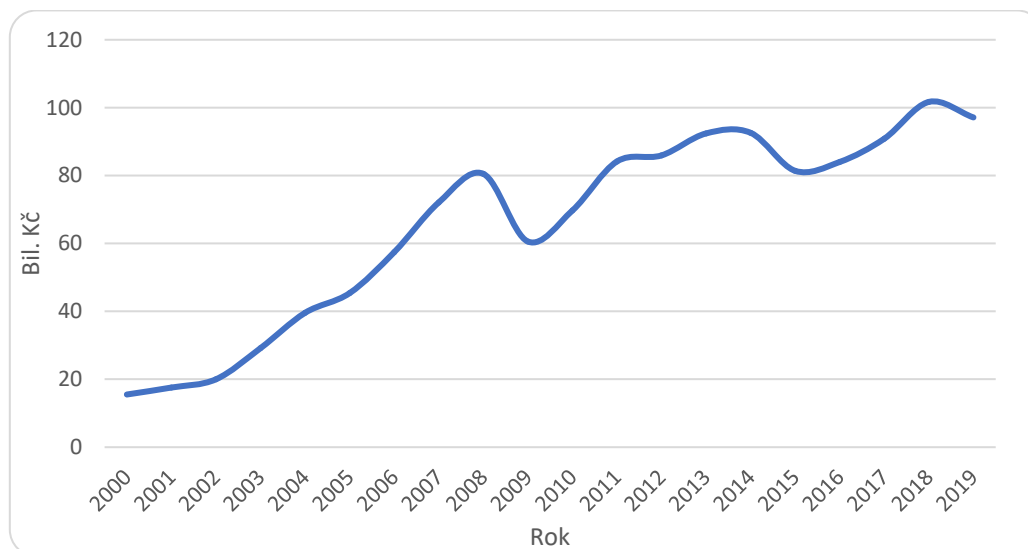
Zdroj: Vlastní zpracování.

V roce 2009 můžeme vidět náhlý pokles exportu. S největší pravděpodobností to má za důsledek finanční krize z téhož roku. Finanční krize nezasáhla jen Českou republiku, ale i ostatní země V4. V roce 2000 byl export 29,73 biliónů, v roce 2008 při finanční krizi 149,08 biliónů a v roce 2009 klesl export o zhruba 28,05 biliónů na 121,03 biliónů. V roce 2019 pak byla hodnota exportu 186,48 biliónů. Vstupem států do Evropské Unie mizely jejich hranice a

výrazně stoupal význam zahraničního obchodu a trhu, což se projevuje významným nárůstem do světové krize.

V grafu č. 2 můžeme porovnat, jak se vyvíjel export na Slovensku od roku 2000 do roku 2019.

Graf 2: Vývoj exportu na Slovensku

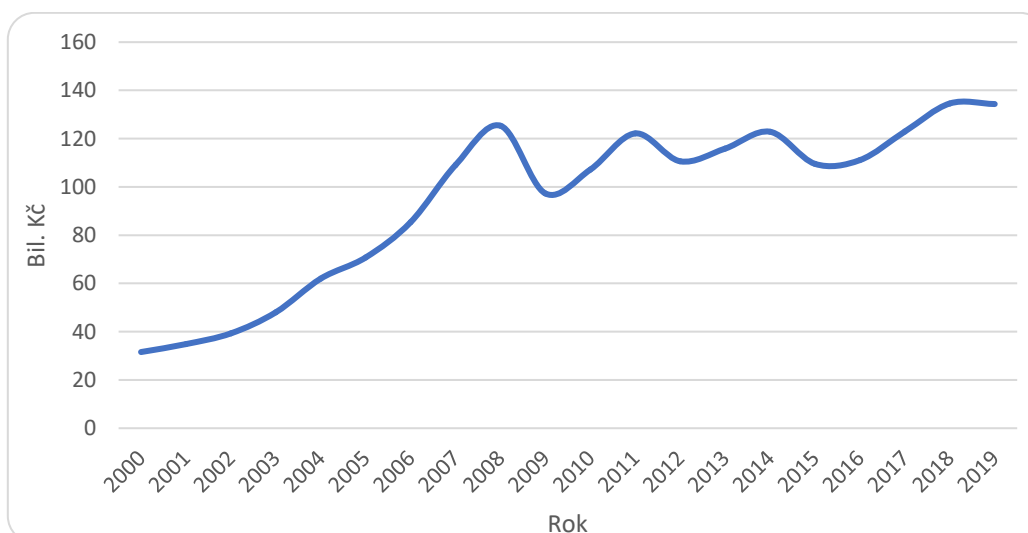


Zdroj: Vlastní zpracování.

I zmíněné Slovensko zasáhla v roce 2009 finanční krize a zaznamenalo pokles exportu o zhruba o 19,94 biliónů z roku předchozího – tedy roku 2008. V roce 2008 činila hodnota exportu 80,52 biliónů a v roce 2009 činila pouze 60,58 biliónů. Což je nejméně ze všech zemí Visegrádské čtyřky v tomto roce.

V grafu č. 3 je vývoj exportu Maďarska již od zmiňovaného roku 2000 do roku 2019.

Graf 3: Vývoj exportu v Maďarsku

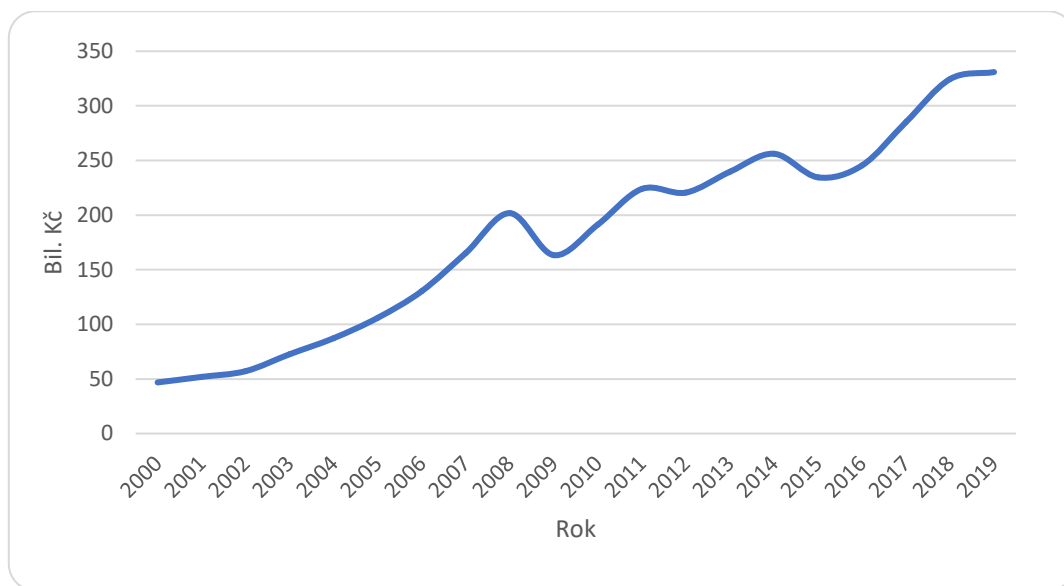


Zdroj: Vlastní zpracování.

Při finanční krizi roku 2009 se v Maďarsku snížil export o 28,07 biliónů z roku předešlého. V roce 2008 byl hodnota exportu 125,36 biliónů. Dále můžeme sledovat menší pokles exportu v roce 2015, kdy export klesl o 13,31 biliónů oproti roku předchozímu.

Graf č. 4 udává hodnoty exportu v Polsku od roku 2000 do roku 2019.

Graf 4: Vývoj exportu v Polsku

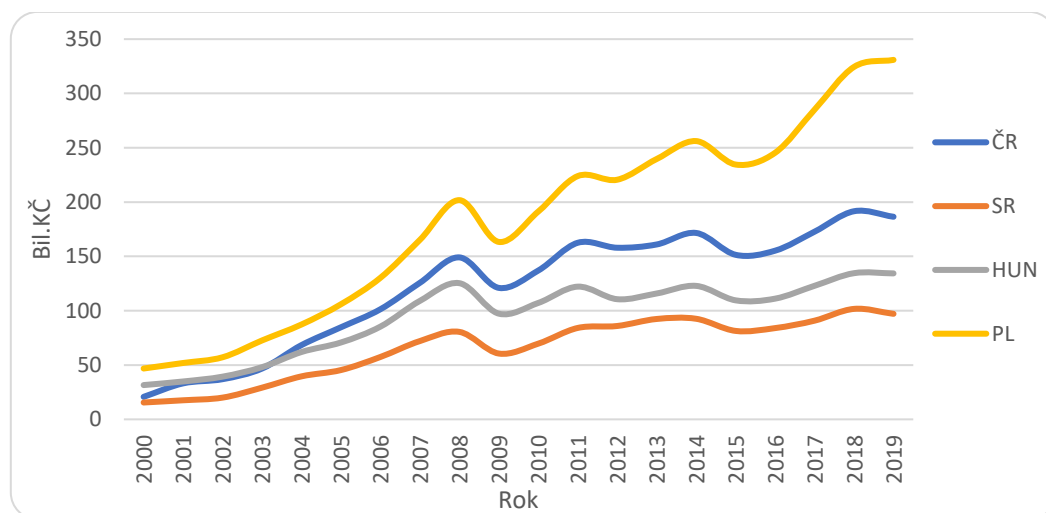


Zdroj: Vlastní zpracování.

Od roku 2000 do roku 2008 je na tomto grafu vidět růst exportu. V roce 2009 klesl export o 38,45 bilionů z roku předešlého. Tedy z 201,78 bilionů (2008) na 163,33 bilionů. Ikdyž jsou poklesy exportu výrazně vidět, Polsko na tom s exportem bylo nejlépe.

Graf č. 5 uvádí hodnoty exportu všech zemí Visegrádské čtyřky.

Graf 5: Hodnoty exportu za všechny státy V4 dohromady.



Zdroj: Vlastní zpracování.

Lze podle tohoto grafu určit finanční krizi, která zasáhla nejen tyto země v roce 2009. Všechny tyto země mají v roce 2009 výrazný společný pokles exportu. Nejlépe se pak vyvíjel export v Polsku, kdy v roce 2019 dosáhl nejvíce z těchto zemí a to 330,91 bilionů. Nejmenší růst exportu je na Slovensku, kde dosáhl jen 97,13 bilionů.

Na základě výsledků vyhodnocených v Excelu nám slouží tabulka 2 se základními statistickými analýzami dat, jako jsou maximální hodnoty, minimální hodnoty, aritmetický průměr, směrodatná odchylka a medián u Visegrádských zemí při importu.

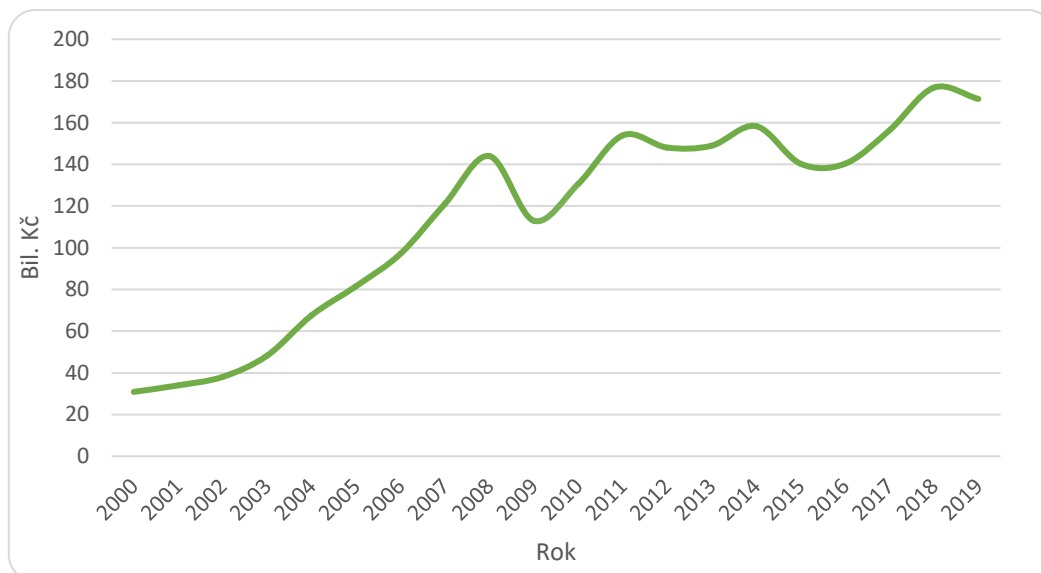
Tabulka 2: Základní statistická analýza dat importu

	Česká republika	Slovensko	Maďarsko	Polsko
Maxima	176,80	99,70	129,25	306,50
Minima	30,89	16,21	33,31	58,00
Aritmetický průměr	115,03	65,17	90,90	182,54
Směrodatná odchylka	47,13165612	26,13579884	29,84399529	79,11668348
Medián	135,47	75,20	100,12	211,58

Zdroj: Vlastní zpracování.

Graf č. 6 uvádí hodnoty importu v České republice.

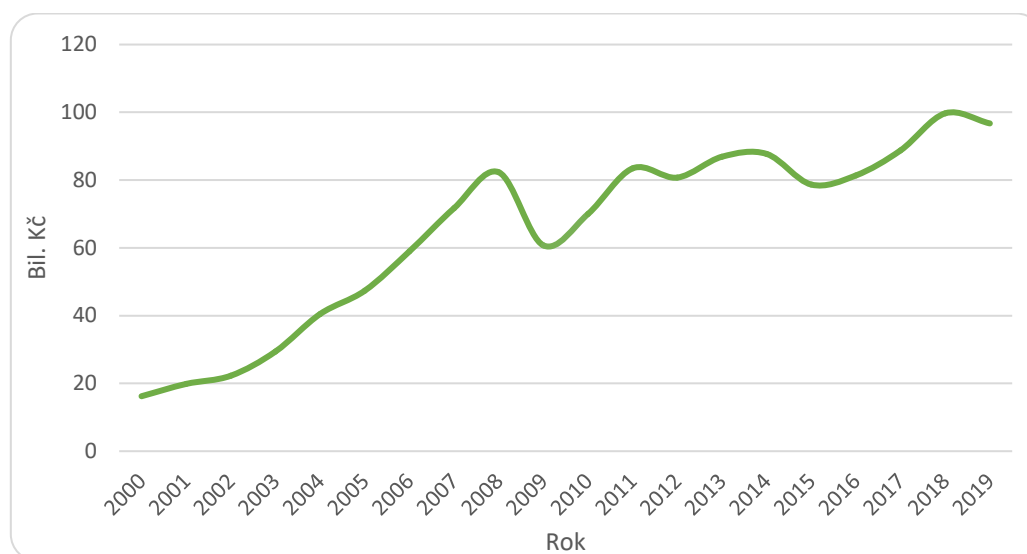
Graf 6: Vývoj importu v České republice



Zdroj: Vlastní zpracování.

V roce 2000 činila hodnota importu 30,89 bilionů. V roce 2008 143,96 bil. Kč, při finanční krizi se snížil import o 31,01 bil. Kč z roku předešlého, import v roce 2009 tedy činil 112,95 bil. Kč. Graf č. 7 udává hodnoty importu na Slovensku.

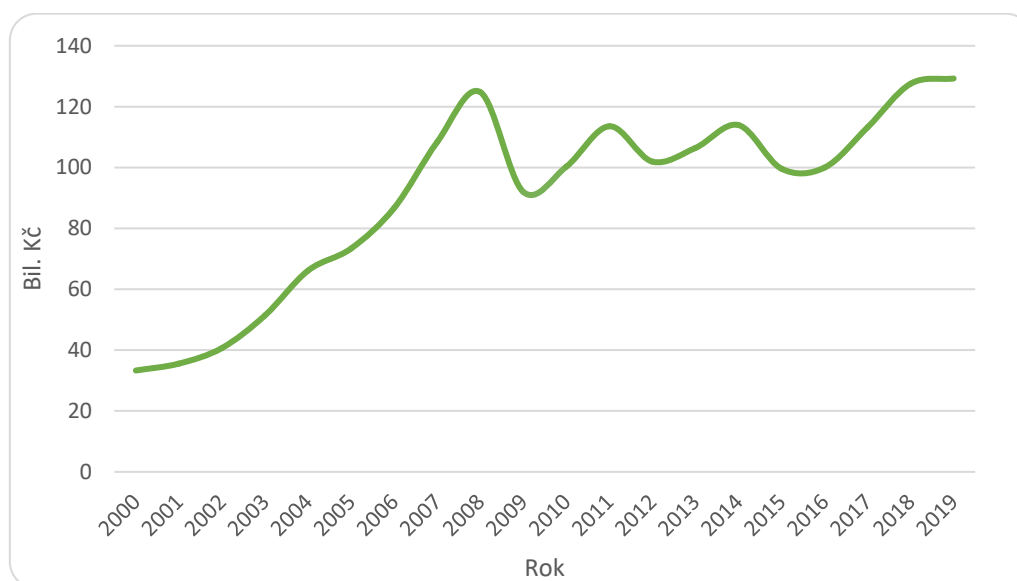
Graf 7: Vývoj importu na Slovensku



Zdroj: Vlastní zpracování.

Slovesko zaznamenalo pokles importu o 21,58 bil. Kč v roce 2009. Slovesko dosáhlo nejnižšího importu v tomto roce. Graf č. 8 udává hodnoty importu v Maďarsku.

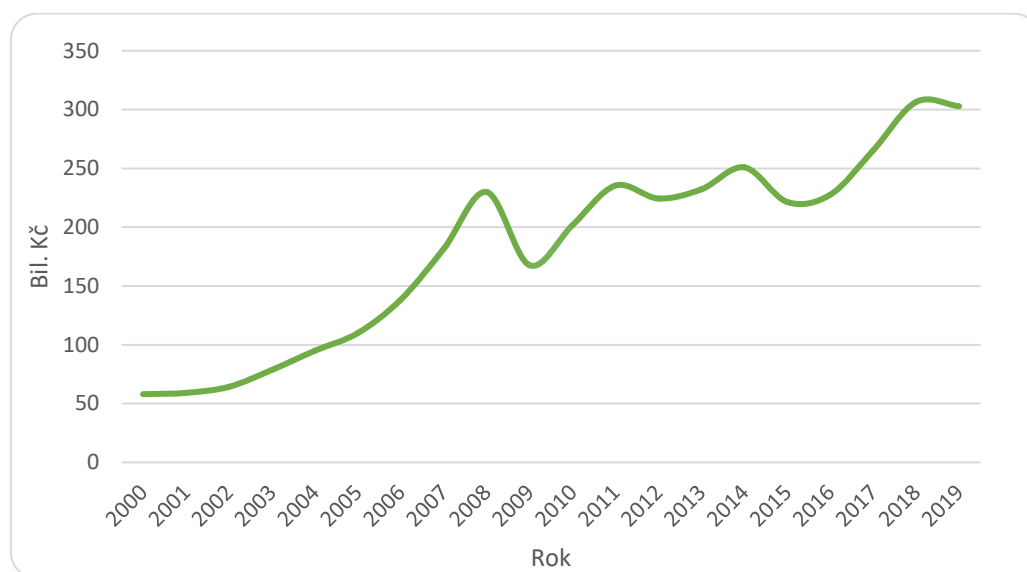
Graf 8: Vývoj importu v Maďarsku



Zdroj: Vlastní zpracování.

Maďarsko si vedlo s importem velmi dobře. Můžeme vidět jeho růst od roku 2000 do roku 2008, v roce 2009 je vidět výrazný pokles a to o 32,79 bil. Kč z roku předchozího. Následné roky jsou nijak kriticky klesající nebo rostoucí. V roce 2019 činila hodnota importu této země 129,25 bil. Kč. Graf č. 9 udává hodnoty importu v Polsku.

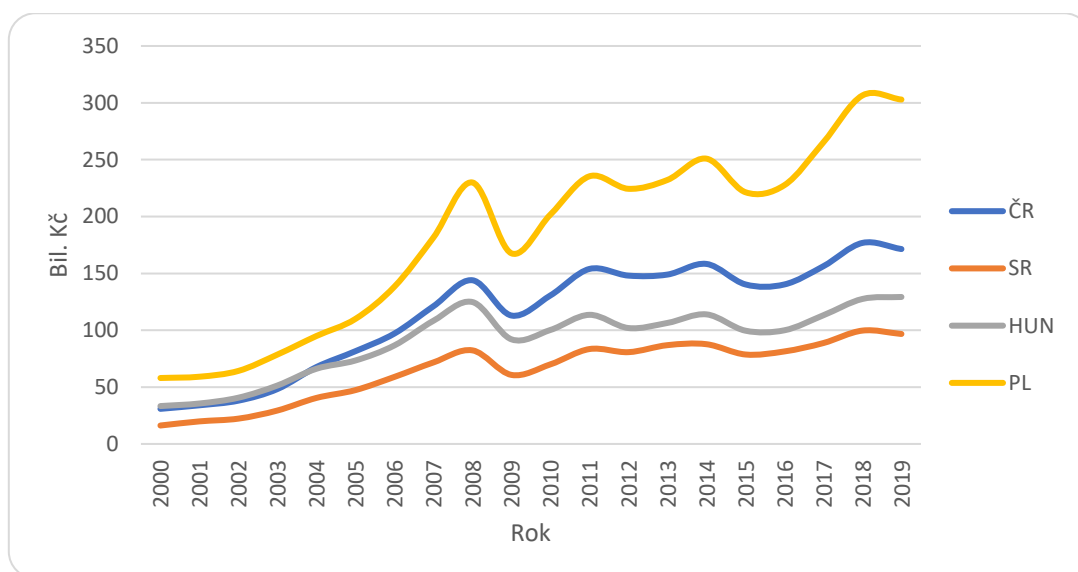
Graf 9: Vývoj importu v Polsku



Zdroj: Vlastní zpracování.

Polsko od roku 2000 nezaznamenalo žádný pokles importu až do roku 2008. V roce 2008 je hodnota importu 229,94 bil. Kč. V roce 2009 klesl import na 167,65 bil. Kč, což je o 62,29 bil. Kč méně než v roce předešlém. Dále v Polsku není zaznamenán nějaký kritický pokles až do roku 2019. Graf č. 10 uvádí hodnoty importu všech zemí Visegrádské čtyřky.

Graf 10: Hodnoty importu za všechny státy V4 dohromady.

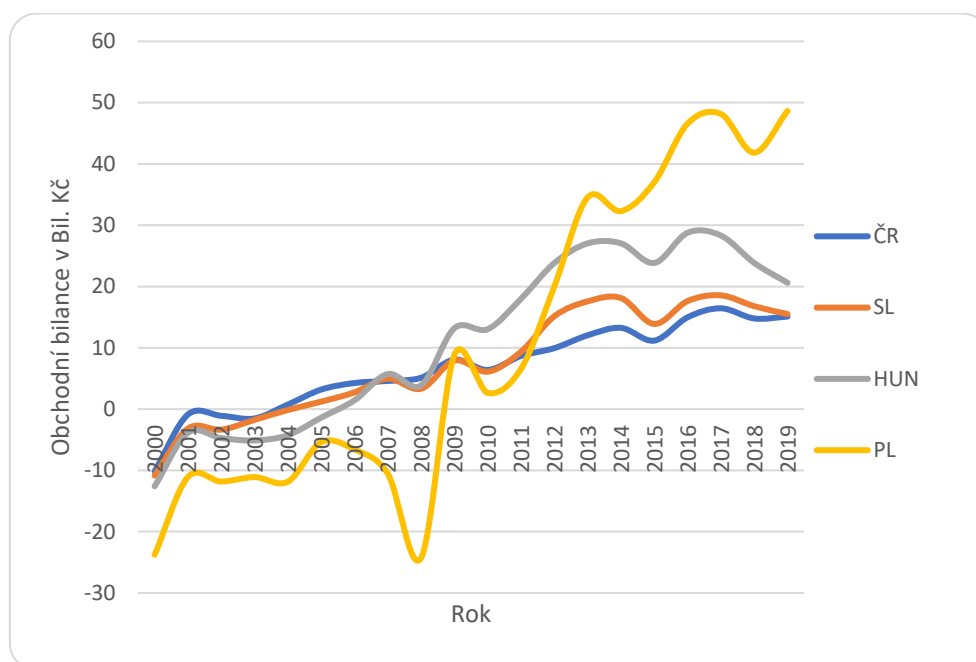


Zdroj: Vlastní zpracování.

Lze podle tohoto grafu určit finanční krizi v roce 2009. Všechny tyto země mají v roce 2009 výrazný pokles exportu. Nejvíce je však vidět u Polska. Polsko však v roce 2019 dosáhlo importu nejvíce z těchto zemí a to 302,87 bilionů. Nejmenší růst importu je na Slovensku, kde dosáhl v roce 2019 jen 96,72 bilionů.

Graf č. 11 ukazuje výsledky obchodní bilance u všech zemí V4.

Graf 11: Výsledky obchodní bilance všech států V4



Zdroj: Vlastní zpracování.

Polsko má velmi zajímavý průběh obchodní bilance, kdy se do finanční krize pohybovalo v záporné obchodní bilanci a následně se dostalo až na premianta v kladné části obchodní bilance. Maďarsko, Slovensko i Česká republika se pohybovaly též v záporné obchodní bilanci, ale ne tak výrazně.

Diskuse výsledků

Vývoj importu a exportu u Visegrádských zemí neměl od roku 2000 do roku 2008 žádný pokles. Výrazný pokles je vidět až v roce 2009, kdy přišla již zmiňovaná finanční krize. Při pohledu na výše uvedené grafy lze jednoznačně vidět, v jakém místě křivka klesla. České republice se snížil export při finanční krizi o 28,05 bil. Kč, v následujícím roce 2010 se export zase zvýšil a to o 16 bil. Kč na 137,03 bil. Kč, následující roky až do roku 2019 nezaznamenaly žádný výrazný pokles. Export se v následujících letech snížil maximálně o cca 20 bil. Kč. Import v České republice byl taktéž rostoucí až do krize, po krizi se snížil import o 31,01 bil. Kč z roku 2008. Následující roky není vidět žádný výrazný pokles jako v roce 2009. Slovensko mělo kladný export též do roku 2008. I zde je jednoznačně vidět výrazný pokles exportu. Snížil se o 19,94 bil. Kč od roku 2008. V roce 2010 se export zvýšil o 9,15 bil. Kč. Jak je vidět Slovensku se zvedá export jen o malé hodnoty a v roce 2009 činila hodnota exportu nejméně ze všech Visegrádských zemí. Slovensko přesáhlo 100 bil. Kč až v roce 2018, kdy hodnota exportu činila 101,70 bil. Kč, do té doby se export pohyboval mírně pod. Import na Slovensku nikdy od roku 2000 do roku 2019 nedosáhl 100 bil. Kč, nejvíce Slovensko dosáhlo v roce 2018 a to 99,70 bil. Kč. Maďarsko mělo hodnotu exportu v roce 2009 97,29 bil. Kč, což ho posouvá na druhé místo hned po Slovensku s nejmenší hodnotou vývozu. Od roku 2010 se vývoz opět pomalu zvedá. V roce 2000 činil vývoz 31,57 bil. Kč a v roce 2019 134,35 bil. Kč. Maďarsko si vedlo s dovozem velmi dobře, od roku 2000 dovoz rostl, v roce 2009 přišel výrazný pokles, následující roky nejsou nijak výrazně klesající či rostoucí. Polsko o roku 2000 nezaznamenalo žádný pokles, ba naopak, vývoz rostl až do krize, při krizi se snížil od roku 2008 o 38,48 bil.

Kč. Následující roky vývoz rostl bez výraznějšího poklesu. Import Polska rostl stejně jako jeho export. V roce 2019 jeho import činil 302,87 bil. Kč.

Největší hodnoty vývozu i dovozu dosáhlo v roce 2019 Polsko, hodnota vývozu činila 330,91 bil. Kč, nejméně dosáhlo Slovensko a to s 97,13 bil. Kč, tedy mělo o 233,78 bil. Kč menší export. Hodnota dovozu Polska činila 302,87 bil. Kč, i zde je Slovensko na posledním místě a to s 96,72 bil. Kč.

Hodnoty exportu i importu za všechny státy dohromady nám ukázaly, že Polsko vede v rámci největší hodnoty exportu ze všech zemí V4.

Obchodní bilance u zemí V4 je velmi zajímavá. Polsko se do krize pohybovalo v záporné obchodní bilanci, ve finálním roce – 2019, se však dostalo až na vrchol a předběhlo všechny ostatní. Česká republika se od roku 2000 do roku 2003 pohybovalo v záporné obchodní bilanci, následující roky se Česká republika do záporné obchodní bilance nedostala. Slovensko se v záporné obchodní bilance pohybovalo od roku 2000 až do roku 2006, v roce 2007 obchodní bilance činila 0,38, od roku 2008 do roku 2010 byla obchodní bilance též záporná, od roku 2011 až do roku 2019 se Slovensko pohybovalo v kladné obchodní bilanci. Maďarsko mělo zápornou obchodní bilanci od roku 2000 do roku 2006, od roku 2007 bylo v kladné obchodní bilanci. Největší obchodní bilanci mělo Maďarsko v roce 2016 a to 11,15 bil. Kč.

Finanční krize měla opravdu velký dopad na export i import nejen u Visegrádských zemí. Od finanční krize byly sledovány i další drobné výkyvy v zahraničním obchodu, jako například zaseknutá loď v Suezském průplavu, která zapříčinila pokles světového obchodu. Přes Suezský průplav prochází 12 % globálního obchodu. Z obav o dodržení dodávek stouply mírně ceny ropy, padaly akcie velkých dopravních společností (Urbánek, 2021). Od roku 2020 přišla vlna Covid-19, kdy se uzavřely všechny hranice, zastavil se průmysl a tím pádem i obchodování.

V rámci výzkumu jsme položili dvě výzkumné otázky.

Otázka č. 1: Co všechno ovlivňuje obchodní bilanci Visegrádských zemí v době hospodářské krize?

Obchodní bilanci ovlivňují obchody mezi jednotlivými státy, směnné kurzy, napjaté situace mezi některými státy, různé vývozní a dovozní ceny, ekonomická situace ve světě, průmyslová výroba, v březnu 2021 se v Suezském průplavu zablokovala obří nákladní loď a zapříčila pokles světového obchodu.

Otázka č. 2: Reaguje ve všech Visegrádských zemích obchodní bilance v době ekonomické krize stejným způsobem (významně roste/klesá)?

Maďarsko, Slovensko i Česká republika se pohybují v kladné obchodní bilanci a jsou mezi sebou tak nějak nastejno. Velký skok má však Polsko, které se pohybuje v záporné obchodní bilanci už od roku 2000 právě do té finanční krize do roku 2009.

Závěr

Cílem této práce bylo analyzovat, jak se vyvíjí obchodní bilance států Visegrádské čtyřky v období ekonomické krize. Cíl byl splněn. V kapitole výsledky byly vypočítány u jednotlivých zemí jejich export a import v letech 2000-2019, následně pro všechny tyto země dohromady a k tomu vytvořeny spojnicové grafy a tabulky se základními statistickými charakteristikami jako je aritmetický průměr, směrodatná odchylka, maxima a minima. Následně byla vypočítána obchodní bilance u všech již zmiňovaných zemí. V kapitole Diskuse výsledků bylo

zodpovězeno na výzkumné otázky týkající se obchodní bilance zemí Visegrádské čtyřky. V této práci bylo zjištěno, že Polsko se jako jediné pohybuje v letech 2000-2008 v záporné obchodní bilanci, na rozdíl od České republiky, Polska a Maďarska, kteří jsou v záporné obchodní bilanci též, ale ne tak dlouhou dobu, Česká republika vystoupila ze záporné obchodní bilance v roce 2003, Slovensko v roce 2004 a Maďarsko v roce 2005. Přestože se Polsko drželo v záporné obchodní bilanci nejdéle, v roce 2019 dosáhlo největší kladné obchodní bilance ze všech zemí V4, která činila 28,04 bil. Kč. Hned za Polskem následovala Česká republika, Maďarsko a jako poslední se umístilo Slovensko, které mělo nejméně ze všech zemí V4 a to pouhých 5,53 bil. Kč. Export České republiky dosáhl v roce 2019 celkem 186,48 bil. Kč, import 171,38 bil. Kč, u Polska export činil 330,91 bil. Kč, import 302,87, u Slovenska export činil 97,13 bil. Kč a import 96,72 bil. Kč, poslední Maďarsko mělo export 134,35 bil. Kč a import 129,25 bil. Kč. V budoucnu by bylo určité dobré zapojit data z roku 2020, která ještě nejsou v době tvorby příspěvku dostupná a srovnat tyto krize mezi sebou a hledat v nich spojitosti, zda reagují stejně, podobně, či úplně jinak.

Reference

- BRINCIKOVA, Z., DARMO, L., 2014. Analysis of the foreign trade in Slovakia. *International Multidisciplinary Scientific Conferences on Social Sciences and Arts (SGEM 2014)*, 43-50.
- CICHOCKI, P., JABKOWSKI, P., 2019. Immigration attitudes in the wake of the 2015 migration crisis in the Visegrad Group countries: Comparative insights of ESS7 and ESS8. *Intersections-East European Journal of Society and Politics*, 5(1), 27-47.
- FOLENTA, M., 2018. The foreign trade of V4 countries during the economic crisis: Period 2007-2016. *15th International Scientific Conference on Economic Policy in the European Union*, 59-84.
- HRICOVA, D., ANDREJKOVIČ, M., 2017. Influence of the economic indicators on GDP in the context of the financial crisis in the V4 countries. *8th International Scientific Conference on Finance and Performance of Firms in Science, Education and Practice*, 273-284.
- KANUNNIKOV, A., 2019. Views of non-governmental organizations of Central Europe on migration crisis in the EU (the case of Hungary). *Contemporary Europe*, 7(93), 186-195.
- KOVARNIK, J., HAMPLOVA, E., 2016. The analysis of foreign trade development in the countries of visegrad four. *19th International Colloquium on Regional Sciences*, 240-246.
- KOVARNIK, J., HAMPLOVA, E., 2017. The selected aspects of foreign trade in central european countries. *15th International Scientific Conference on European Financial Systems 2018*, 299-306.
- KOVARNIK, J., HAMPLOVA, E., 2019. Foreign trade in Central Europe: The analysis of openness. *16th Annual International Scientific Conference on European Financial Systems*, 325-333.
- MOLENDOWSKI, E., 2014. The Visegrad Group countries-changes in intra-industry competitiveness of their economies during the world financial and economic crisis. *2nd International Scientific Conference on Contemporary Issues in Business*, 1006-1013.

- ROSTETSKA, S., NAUMKINA, S., 2019. Paradigms of European integration processes in the EU, Visegradgroup, and Ukraine. *Baltic Journal of Economic Studies*, 5(3), 184-192.
- SLABÁ, M., MARTÍŠKOVÁ, P., ŠVEC, R., 2018. The impact of the economic crisis on the development of the number of accommodation establishments in V4 Countries. *31st International-Business-Information-Management-Association Conference*, 4796-4803.
- TOPOROWSKI, P. E., 2017. Did the economic crisis change V4 trade patterns? The case of intra-industry trade. *Eastern Journal of European Studies*, 8(2), 71-93.
- TVRDON, M., 2011. Impacts of the global economic crisis on the European labor market performance: The case of Visegrad Group countries. *5th WSEAS International Conference on Business Administration (ICBA 11)*, 38-43.
- TVRDON, M., TULEJA, P., VERNER, T., 2012. Economic performance and the labour market in the context of the economic crisis: Experience from the Visegrad four countries. *E & M Ekonomie a Management*, 15(3), 16-31.
- URBÁNEK, V., 2021. Suez zůstává i nadále zablokovaný – prochází jím 12 % světového obchodu, 8 % LNG a 5-10 % ropy [online]. Kurzy.cz, [cit. 2021-15-6] dostupné z: <https://www.kurzy.cz/zpravy/585662-suez-zustava-i-nadale-zablokovany-prochazi-jim-12-svetoveho-obchodu-8-lng-a-5-10-ropy/>
- ZAHUMENSKA, M., 2014. Determinants of savings in the countries of the Visegrad group: Focus on crisis period. *International Multidisciplinary Scientific Conferences on Social Sciences and Arts (SGEM 2014)*, 147-152.
- ZIELINSKI, M., JONEK-KOWALSKA, I., 2012. The influence of the economic on the state of public finances in the countries of the Visegrad group. *AD ALTA – Journal of Interdisciplinary Research*, 2(2), 100-102.

Kontaktní adresa autorů:

Nikola Kučerová, Ústav znaleství a oceňování, Vysoká škola technická a ekonomická v Českých Budějovicích, studentka bakalářského studijního programu, Okružní 517/10, 37001 České Budějovice, Česká republika, e-mail: 26672@mail.vstecb.cz

Ing. Tomáš Krulický, MBA, Ústav znaleství a oceňování, Vysoká škola technická a ekonomická v Českých Budějovicích, Okružní 517/10, 37001 České Budějovice, Česká republika, e-mail: krulicky@mail.vstecb.cz

DEVELOPMENT OF INFLATION IN THE CZECH REPUBLIC COMPARED TO V4 STATES

Zuzana Matušková¹, Eva Kalinová²

¹ School of Expertness and Valuation, Institute of Technology and Business in České Budějovice, Czech Republic

² The Faculty of Operation and Economics of Transport and Communications, Department of Economics, University of Žilina, Slovakia

Abstract

Using this work, the time series of the development of the inflation rate in the Czech Republic, Poland, Slovakia and Hungary, i.e. the V4 countries, is analyzed. The aim of the article is to find out how the inflation rate developed in the Czech Republic in comparison with the V4 countries in the period from 2013 to 2020. Inflation rates of individual countries are compared, as well as changes in consumer prices in the Czech Republic and Slovakia. The source for the data are the websites of the Czech and Slovak Statistical Offices and Eurostat. Poland has the largest fluctuation of all countries, in 2013-2016 inflation was low, then since 2017 inflation has been rising and in 2020 it was 3.7%. The minimum value of inflation was -0.7% in 2015. The overall maximum value of inflation was again in Poland, in 2020 with 3.7%. In each country, the average inflation rate decreased and rose, until 2016 a rather lower inflation rate was observed, rising to a maximum of 1.7% in Hungary in 2013. From 2017, the average inflation rate has risen sharply. As far as consumer prices are concerned, Slovakia achieves lower values, while the Czech Republic shows higher consumer price levels by units of percentage points. In the last two years, consumer prices are significantly higher than in Slovakia. The difference is up to 20%. Slovakia therefore had lower price increases than the Czech Republic.

Keywords: inflation, inflation rate, V4 states, time series, consumer prices

VÝVOJ INFLACE ČESKÉ REPUBLIKY V POROVNÁNÍ SE STÁTY V4

Zuzana Matušková¹, Eva Kalinová²

¹ Ústav znaleství a oceňování, Vysoká škola technická a ekonomická v Českých Budějovicích, Česká republika

² Fakulta provozu a ekonomiky dopravy a spojů, Katedra ekonomiky, Žilinská univerzita v Žilině, Slovensko

Abstrakt

Pomocí této práce je analyzována časová řada vývoje míry inflace v České republice, Polsku, Slovensku a Maďarsku, tedy států V4. Cílem článku je zjistit, jak se vyvíjela inflace v ČR a v porovnání se státy V4 za období od roku 2013 do roku 2020. Míry inflací jednotlivých států jsou porovnány, stejně tak jsou analyzovány změny ve spotřebitelských cenách ČR a Slovenska. Zdrojem dat jsou webové stránky Českého a Slovenského statistického úřadu a Eurostat. Polsko má největší výkyv ze všech států, v letech 2013-2016 byla inflace nízká a od roku 2017 stále inflace stoupala a v roce 2020 byla 3,7 %. Minimální hodnota inflace byla -0,7 % a to v roce 2015. Celková maximální hodnota inflace byla opět v Polsku, a to v roce 2020 se 3,7 %. V každém státě se průměrná míra inflace klesala a stoupala, do roku 2016 byla pozorována spíše nižší míra inflace, maximálně stoupla do 1,7 % v Maďarsku v 2013. Od roku 2017 průměrná míra inflace prudce stoupala. Co se týká spotřebitelských cen, nižších hodnot dosahuje Slovensko, Česká republika pak vykazuje o jednotky procent vyšší hodnoty spotřebitelských cen. V posledních dvou letech jsou spotřebitelské ceny výrazně vyšší než na Slovensku. Rozdíl je až 20 %. Slovensko tedy méně zdražovalo než Česká republika.

Klíčová slova: inflace, míra inflace, státy V4, časové řady, spotřebitelské ceny

Úvod

Inflace se dotýká úplně každého (podnikatele, podniků, soukromníků, fyzických osob, právnických osob, ...). Právě proto je důležité pro všechny dotčené sledovat její vývoj hlavně ve vztahu k vlastnímu podnikání. Proč by nás inflace měla zajímat? Ukazuje, o kolik procent byla česká měna znehodnocena. Jednoduše řečeno – rostoucí inflaci si člověk za stejný výdělek jako v předcházejícím období nakoupí se stejným výdělkem méně věcí v období následujícím. Pokud se nezvýší platy v podobném poměru jako míra inflace, tak lidé na této situaci prodělávají.

Tento příspěvek se zaměřuje na vývoj inflace v České republice (ČR) v porovnání se státy V4 (Česká republika, Slovensko, Polsko a Maďarsko). Sledování vývoje inflace je stále aktuální aktivita, už jen z toho důvodu, že se každý rok mění ceny služeb a statků. Vyjádření míry inflace dokážeme vyjádřit pomocí spotřebitelských cen a je třeba uvést vždy za jaké období to je (Inflace, spotřebitelské ceny, 2021). Situace ohledně pandemie COVID-19 zajisté bude mít, a již má, významný vliv právě na ceny služeb a statků, potažmo na míru inflace. V každé středoevropské, východoevropské a pobaltské zemi je hospodářský růst a inflace ovlivňována ostatními nejvyspělejšími státy. Dopady obchodu jsou v tomto regionu silné a mají pozitivní dopad na hospodářský růst a inflaci (Khan, 2020). Inflaci ovlivňuje růst HDP, míra zaměstnanosti, inovace a další makroekonomické ukazatele.

ČR, Polsko a Maďarsko změnily v uplynulých letech inflační cíle a měnovou strategii, čímž byla ovlivněna volatilita makroekonomických proměnných. Výsledkem se zdají být období vysoké a nízké volatility, a to pro všechny tři zmíněné ekonomiky (Drygalla, 2020). Někteří autoři dokonce zkoumají, do jaké míry peníze mohou pomáhat předvídat inflaci (Albulescu a Pepin, 2018).

Pandemie COVID-19 nahrála zvýšení cen v roce 2021, přičemž výšení se může promítnout i v dalších letech. Situace ohledně pandemie COVID-19 vedla k nárůstu inflace. V případě, že se vláda shodne na tom, že je optimální zvýšit ceny služeb a produktů, tak v budoucnosti dojde k navýšení inflace (Uribe, 2020). COVID-19 vede podniky k tomu, aby zvyšovaly ceny produktů a služeb. Podniky zvyšují tyto ceny hlavně z důvodu nárůstu cen používaných materiálů. Krize zapříčiněná pandemií COVID-19 významně ovlivnila všechny makroekonomické ukazatele a samozřejmě i hospodářství jednotlivých států.

Cílem práce je zjistit, jak se vyvíjela inflace v ČR a v porovnání se státy V4 (Česká republika, Slovensko, Polsko a Maďarsko) za období od roku 2013 do roku 2020.

Za účelem splnění cíle jsou definovány dvě výzkumné otázky:

- 1) Jak si stojí ČR v inflaci v porovnání se Slovenskem?
- 2) Je vývoj míry inflace obdobný ve všech státech V4, nebo jsou mezi těmito státy významnější rozdíly, co se míry inflace týká?

Literární rešerše

Peněžní nabídka ovlivňuje inflaci v různých časových horizontech a za různých úrovní inflace v České republice, Polsku, Maďarsku a Rusku. Pozorováním těchto čtyř zemí můžeme posoudit, zda inflační cílení (IT) hraje významnou roli při omezování inflace, protože tři země visegrádské skupiny (V4) přijely inflační cílení téměř před dvěma desetiletími. Naznačující kvantily nemají zatím žádný vliv na růst peněžní hodnoty na inflaci v České republice a Maďarsku. Růst peněžní hodnoty ovlivňuje inflaci jen v Polsku. Přijetí IT je strategie v zemích visegrádské skupiny, aby růst peněžní hodnoty měl vliv na inflaci v daných zemích zanedbatelná, nebo nemají žádný vliv (Zivkov, 2020).

Albulescu (2018) testoval stabilitu funkce poptávky po penězích ve vybraných státech. Zkoumal, do jaké míry peníze pomáhaly předvídat inflaci. Nejprve se ukázalo, že dlouhodobá poptávka po penězích byla lépe popsána 2 modely – otevřená ekonomika a uzavřená ekonomika. Potom se porovnávaly schopnosti modelů, aby předpověděly inflaci v daných zemích v České republice, Maďarsku a v Polsku. Obchodní šok ovlivňuje hospodářský růst a

inflaci dalším zemím. Výsledky ukazují, že dopady obchodů jsou v regionu silné a mají pozitivní dopad na hospodářský růst a inflaci v regionu. Česká republika, Slovensko a Polsko však hrají v daném procesu větší roli než jiné státy (Khan, 2020).

V roce 2008 celý svět zasáhla velká finanční krize. V důsledku krize začaly růst veřejné dluhy po celém světě. To způsobilo skoro všem státům velké hospodářské problémy. Některé státy v Evropské unii (EU) museli využít pomoc od tzv. trojky ke zmírnění finančních potíží (Savai, 2017). Ke krizi v roce 2008 patřil podle Tkalcovic (2020) i lednový efekt. Pomocí analýzy každé společnosti pomocí průměru a regresní analýzy zdokumentoval, že vysoká míra nevratnosti akcií mikrokapitalizace již není na akciovém trhu přítomna po finanční krizi 2008. Potvrzení zániku lednového efektu je podmíněno novými datovými sadami. Velký finanční šok zažily také banky. Ty využívaly negativní šok a analyzovaly úvěrové chování a dopady na pracovní sílu (Aghabarari, 2021). Podle Prazaka (2019) je finanční výkonnosti ve společnosti čím dál větší. Je to tím, jaká je míra finanční situace, riziko bankrotu, jak je ovlivněno makroekonomické prostředí. Důležitou roli při definování hospodářské rovnováhy hrají ukazatele (míra inflace, ...), a to se pak odráží na fungování jednotlivých podniků. Aliu (2021) pojednává o akciích na trhu. Dané firmy poskytují likviditu a diverzifikační výhody. Vliv na cenu akcií mají na burze visegrádské čtyřky makroekonomické faktory. Po přijetí inflačního cílení v ČR, Maďarsku a Polsku se změnila měnová politika, která ovlivnila volatilitu významných makroekonomických proměnných v dalších letech (Drygalla, 2020). V letech 2000-2016 byl také deklarován negativní sklon Phillipsovy křivky (PC) v zemích V4 s nejvyšší intenzitou v ČR a nejnižší v Maďarsku. Trend vývoje naznačuje růst potvrzený negativním sklonem PC, jeho návrat na Slovenku, Maďarsku a návrat pozitivního sklonu v Polsku (Kaderabkova, 2020).

Koncem roku 2019 ve světě propukla epidemie COVID-19. Způsobila vážné zvraty v celé ekonomice a společnosti, to způsobilo řadu latentních tendencí, napětí a rozporů, díky čemuž vznikly různé politické dohady a debaty (Langley, 2021). Pandemie zcela jistě způsobí v dalších letech vyšší inflaci. Uribe (2020) analyzoval podmínky tak, aby byly optimální v sociálním smyslu, a aby se centrální banky různými způsoby snažili inflaci zmírnit. Pandemie přeměrovala pozornost na postup řízení rizik v rámci finanční instituce. Zdůrazněn je pozitivní dopad rizik na výkonnost a tržní výnosy (Falzon, 2021). V období pandemie se změnila kupní síla peněz a cenové hladiny zboží a služeb v ekonomice v celém světě, ne jen v ČR a dalších státech V4. Kvůli COVID-19 byla přijata různá opatření, a to způsobilo světový propad ekonomiky (Makroekonomická predikce České republiky, 2020).

Metodika

Data do této seminární práce budou získána z webových stránek Českého statistického úřadu (czso.cz) a Eurostatu Statistics Explained (ec.europa.eu). Z webových stránek Českého statistického úřadu budou užita data o míře inflace České republiky z let 2013-2020. V tabulce budou uvedeny spotřebitelské ceny (potravin a nealkoholické nápoje; alkoholické nápoje, tabák; bydlení, voda, energie, paliva; rekreace a kultura; vzdělání), abychom je mohli srovnat s ostatními státy V4. Pro Slovensko budou data získána ze Slovenského statistického úřadu (statistics.sk). V tabulce budou uvedeny stejné spotřebitelské ceny jako v ČR, aby logicky mohla být data srovnána. Bude se jednat o data z let 2013-2020.

Data pro srovnání všech států V4 (ČR, Slovenska, Polska a Maďarska) budou získána z webových stránek Eurostatu Statistics Explained. Data budou dostupná z let 2013-2020. Zde

zjistíme, jak se ve všech státech V4 měnily (rostly nebo klesaly) míry inflace. Budeme vývoj porovnávat pomocí grafů v MS Office Excelu, kde přehledně uvidíme pohyb inflace v daných státech. Data v tabulkách budou uvedena v procentech.

Použita bude metoda komparace, analýzy časových řad a základní statistická analýza. Nejprve budou vypočteny základní statistické charakteristiky souboru dat. Tedy pro každý ze států V4 budou určeny minimální a maximální hodnoty, směrodatné odchylky, aritmetické průměry a mediány. Zkoumána bude dále, na základě grafické analýzy, míra inflace – časová řada míry inflace České republiky, následovat bude analýza časových řad vývoje inflace v dalších státech V4. Budeme sledovat vývoj inflace v České republice a komparovat budeme s vývojem inflace ostatních států V4. Dále se budeme zaměřovat na vliv celosvětové hospodářské krize v letech 2008-2009 a na počátek vlivu krizové situace způsobené pandemií COVID-19, a to opět ve všech státech V4. Časové řady míry inflace pro každý stát budou opět komparovány a budou hledány odchylky, případně souvislosti mezi vývoji inflace v jednotlivých státech V4.

Výsledky

Nyní bude provedena analýza dat inflace v ČR. Data jsou získána z internetových stránek Českého statistického úřadu. V tabulce číslo 1 jsou uvedena data od roku 2013-2020 v ČR, konkrétně pak spotřebitelské ceny v ČR. V tabulce můžeme posoudit, jak se vyvíjely spotřebitelské ceny za poslední roky. Uvidíme, že se ceny zvyšovaly každý rok. Vidíme, že v procentech se ceny zvyšují nejčastěji o 1-2 % a v posledních 2 letech to bylo až o 4 %.

Tabulka 1 – Spotřebitelské ceny v ČR

	Potraviny a nealkoholické nápoje	Alkoholické nápoje, tabák	Bydlení, voda, energie, paliva	Rekreace a kultura	Vzdělání
2013	99,1	92,9	100,4	98,2	97,5
2014	101,1	95,5	99,0	98,6	98,9
2015	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
2016	99,1	104,4	100,6	101,4	101,3
2017	104,2	106,2	102,3	102,4	103,3
2018	105,6	109,4	105,3	103,4	105,1
2019	108,6	111,8	110,9	105,1	107,9
2020	113,5	120,3	114,1	107,4	111,9

Zdroj: Vlastní zpracování.

Spotřebitelské ceny budou detailněji řešeny pro porovnání ještě na Slovensku, jelikož jejich vývoj je v podstatě velmi podobný, totožný ve všech státech V4. V tabulce číslo 2 je tedy znázorněn vývoj indexů spotřebitelských cen na Slovensku. Údaje jsou uvedeny ze 4. čtvrtletí a jsou vyjádřeny v procentech. Zde můžeme posoudit, že spotřebitelské ceny během let se i snižovaly a nejen zvyšovaly, jak to bylo v ČR. Ceny se mění opět o přibližně 1-2 %. Největší hodnotu indexu cen má v sektoru potravin a nealko nápojů v roce 2019 a 2020 a naopak nejnižší v letech 2016. U alkoholických nápojů a tabáku je největší hodnota indexu pozorována v roce 2019 a nejmenší v roce 2015. V roce 2019 a 2020 byla hodnota indexu pro oblast bydlení, vody,

energii a paliva největší a nejmenší hodnoty dosáhl index v roce 2016. U rekreace a kultury byla největší hodnota indexu v roce 2019 a 2020 a nejmenší v roce 2018. V letech 2019 a 2020 byla největší hodnota indexu u vzdělání a nejmenší naopak v roce 2018.

Tabulka 2 – Spotřebitelské ceny na Slovensku

	Potraviny a nealkoholické nápoje	Alkoholické nápoje, tabák	Bydlení, voda, energie, paliva	Rekreace a kultura	Vzdělání
2013	101,0	102,5	100,3	101,1	105,7
2014	98,9	101,5	99,7	100,8	102,8
2015	100,3	99,7	100,8	101,1	101,3
2016	97,7	101,0	98,8	101,2	101,9
2017	106,4	102,3	99,1	101,9	101,1
2018	101,4	101,6	102,7	100,6	101,0
2019	105,1	102,7	103,4	102,2	104,5
2020	105,1	102,7	103,4	102,2	104,5

Zdroj: Vlastní zpracování.

V tabulce číslo 3 je uvedena míra inflace států V4, která je vyjádřena průměrným ročním indexem spotřebitelských cen. Inflace se bere v úvahu při propočtech reálných mezd, důchodů apod. Tyto ukazatele jsou používány Evropskou centrální bankou ke sledování inflace. V této tabulce vidíme, jak se ceny mění ve všech státech. Největší skok průměrné míry byl z roku 2016 na rok 2017, a to v průměru o 2 % nahoru. Největší průměrná míra změn byla v Polsku v roce 2020 a naopak nejnižší v Polsku v roce 2015.

Tabulka 3 – Průměrná míra inflace v % za rok států V4 od roku 2013-2020

Země/rok	Česká republika	Slovensko	Polsko	Maďarsko
2013	1,4	1,5	0,8	1,7
2014	0,4	-0,1	0,1	0,0
2015	0,3	-0,3	-0,7	0,1
2016	0,6	-0,5	-0,2	0,4
2017	2,4	1,4	1,6	2,4
2018	2,0	2,5	1,2	2,9
2019	2,6	2,8	2,1	3,4
2020	3,3	2,0	3,7	3,4

Zdroj: Vlastní zpracování.

V tabulce 4 je srovnání statistických dat (minimální a maximální hodnota, směrodatná odchylka, průměr a medián) míry inflace. Z daných dat získáme srovnání, jak si státy celkově vedly v letech 2013-2020. Z této tabulky vyplývá, že průměrně si nejlépe vedlo Polsko a na druhém konci je Maďarsko dosahující ve sledovaném období průměrné míry inflace 1,8, zatímco aritmetický průměr V4 byl 1,4, medián pak 1,5.

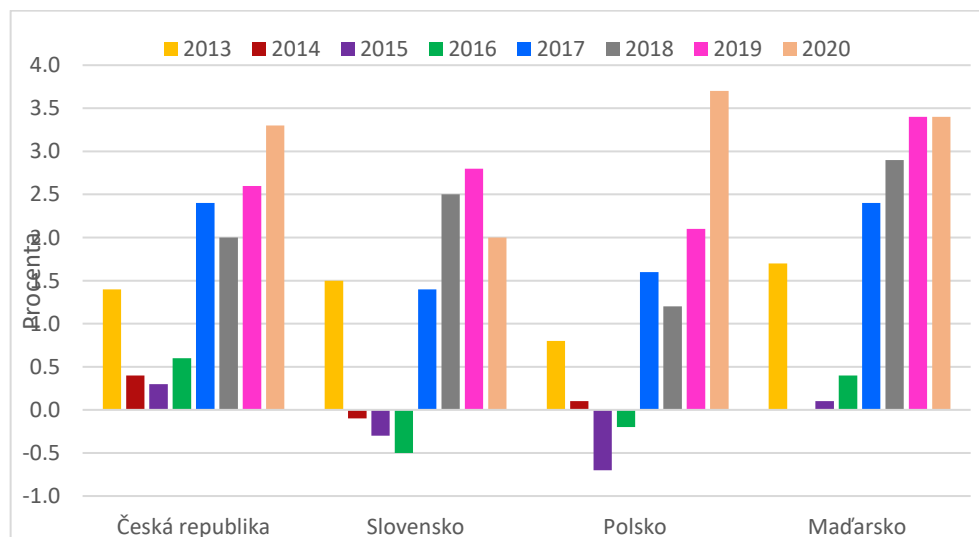
Tabulka 4 – Základní statistické charakteristické data

	Česká republika	Slovensko	Polsko	Maďarsko	V4
Minimální hodnota	0,3	-0,5	-0,7	0,0	-0,7
Maximální hodnota	3,3	2,8	3,7	3,4	3,7
Směrodatná odchylka	1,125	1,300	1,416	1,454	1,300
Průměr	1,6	1,2	1,1	1,8	1,4
Medián	1,7	1,5	1,0	2,1	1,5

Zdroj: Vlastní zpracování.

Pro lepší představu je uveden graf 1 znázorňující průměrnou míru změn míry inflace států V4 za roky 2013-2020. Vidíme v podstatě rostoucí trend vývoje míry inflace ve sledovaných letech u všech států V4. Ve druhé polovině sledovaného období (2017-2020) je míra inflace ve všech státech daleko vyšší než v případě první poloviny sledovaného období (2013-2016). V roce 2020 můžeme vidět poměrně výrazné hodnoty míry inflace ve všech sledovaných zemích, nejméně na Slovensku, nejvyšší mírou inflace naopak oplývalo Polsko, přičemž právě tato hodnota je nejvyšší ze sledovaného období a všech zemí. Lze tedy předpokládat, že pandemie COVID-19 má svým způsobem zásadní vliv na hodnotu inflace.

Graf 1 – Inflace V4 od roku 2013-2020



Zdroj: Vlastní zpracování.

Diskuse výsledků

Na základě výsledků jsme schopni odpovědět na výzkumné otázky, které byly na začátku článku stanoveny:

1) Jak si stojí ČR v inflaci v porovnání se Slovenskem?

2) Je vývoj míry inflace obdobný ve všech státech V4, nebo jsou mezi těmito státy významnější rozdíly, co se míry inflace týká?

Jak se stojí Česká republika v inflaci v porovnání se Slovenskem? Do tohoto článku bylo zařazeno jen několik odvětví spotřebitelských cen, které v podstatě charakterizují průměrný cenový vývoj v daném státě a přírůstky průměrného ročního indexu spotřebitelských cen pak vyjadřují míru inflace. V prvním odvětví, potraviny a nealkoholické nápoje, si vede lépe Slovensko, je na tom lépe cca o 2 % než ČR. V oblasti alkoholických nápojů a tabáku má ČR v průměru vyšší spotřebitelské ceny o 4 % než Slovensko. V dalším odvětví – bydlení, voda, energie a paliva – je na tom lépe Slovensko, které má opět nižší spotřebitelské ceny přibližně o 3 % než ČR. Následuje oblast rekreace a kultury. V této oblasti jsou si předmětné státy poměrně vyrovnané, v průměru se spotřebitelské ceny liší o 1 %. Více se zdražovalo v ČR. V poslední oblasti, vzdělání, je situace opět velmi vyrovnaná, protože se spotřebitelské ceny liší asi o 0,5 %. Můžeme tak konstatovat, že spotřebitelské ceny, potažmo tedy míra inflace v České republice je vyšší, než na Slovensku.

Vývoj míry inflace je podobný ve všech státech V4, nebo jsou mezi těmito státy významnější rozdíly, co se míry inflace týká? Mezi státy jsou patrné rozdíly v průměrné míře inflace, avšak liší se jen o pár desetín procent. V průměru všech států je maximální rozdíl jen 0,7 %. Nejlepší míru inflace vykazovalo Polsko, následně Slovensko a po Slovensku je ČR a to o 0,4 % hůře. Nejvyšší míra inflace byla v roce 2020 skoro ve všech státech kromě Slovenska. V Maďarsku se míra inflace roku 2019 a 2020 nezměnila. Největší rozdíly ve všech státech V4 byly v letech 2013-2016.

Z výsledků vyplývá, že v průměru je na tom nejlépe Polsko, co se průměrné hodnoty míry inflace týká (1,1 %) a nejhůře Maďarsko s 1,8 %. Maximální hodnota míry inflace byla pozorována za sledované období v Polsku, a to 3,7 % a nejnižší maximální hodnota 3,3 % v České republice. Celková nejnižší hodnota míry inflace byla na Slovensku, a to -0,7 % a nejvyšší minimální hodnota byla v České republice, a to 0,3 %.

Závěr

Cílem článku bylo zjistit jak, se vyvíjela inflace v ČR v porovnání se státy V4 (Česká republika, Slovensko, Polsko a Maďarsko) za období od roku 2013 do roku 2020. Za účelem splnění cíle byly stanoveny dvě výzkumné otázky zaměřené na to, jaká je v ČR míra inflace (vývoj spotřebitelských cen) v porovnání s inflací Slovenska a jestli je vývoj míry inflace podobný ve všech státech V4, nebo jsou mezi těmito státy významnější rozdíly. Na tyto otázky přinesla odpovědi výsledková část a diskuze výsledků. Datové úpravy byly zpracovány v programu Excel, byly porovnány státy V4 a spotřebitelské ceny České republiky a Slovenska. Výsledky byly prezentovány v tabulkách a v grafu.

Cíl byl plněn. V kapitole výsledky byl prezentován vývoj spotřebitelských cen a vývoj míry inflace z let 2013-2020. Cíleno bylo na vývoj spotřebitelských cen ve vybraných odvětvích, a to pro Českou i Slovenskou republiku. Průměrná míra inflace byla sledována ve všech státech V4, přičemž vývoj inflace byl dále porovnáván, a to i prostřednictvím základních statistických charakteristik dat (minimální a maximální hodnota, směrodatná odchylka, průměr a medián). Nejlepší míru inflace ve sledovaném období v průměru mělo Polsko, a to 1,1 % a Slovensko s 1,2 %. Nejnižší průměrnou míru inflace za dané období mělo Polsko, a to -0,7 % v roce 2015, o rok později mělo nejnižší míru inflace Slovensko (-0,5 %). Polsko si od roku 2013 do 2016 vedlo dobře, protože mělo velmi nízkou míru inflace. Od roku 2017 míra inflace

stoupala o více než 1,5 %, na 1,6 %, od té doby se inflace každý rok zvedla o více než 1 %, v roce 2020 až na 3,7 %. Takto rychlý nárůst míry inflace není pozorován v žádném státě V4. Celkově od roku 2016 se míra inflace zvyšovala u všech států přibližně o 1-1,5 %.

Další výzkum by měl být zaměřen na sledování vývoje míry inflace v letech 2000-2013, abychom zjistili, jak s inflací zahýbala hospodářská krize v 2008. Zároveň bude vhodné, na nových datech za rok 2020 a 2021 sledovat změny ve vývoji míry inflace na základě působení krize způsobené COVID-19. Další práce se bude zabývat vývojem ekonomiky a dalšími pozitivními a negativními vlivy dalších ukazatelů. Situace bude rozebrána více dopodrobna a přidány budou ostatní spotřebitelské ceny ve všech státech V4, a i další státy pro srovnání.

Reference

- AGHABARARI, L., GUETTLER, A., NAEEM, M., VAN DOORNIK, B., 2021. Is there help indeed, if there is help in need? The case of credit unions during the global financial crisis. *Economic Inquiry*, 59(3), 1215-1233.
- ALBULESCU, C. T., PEPIN, D., 2018. Monetary integration, money-demand stability, and the role of monetary overhang in forecasting inflation in CEE countries. *Journal of Economic Integration*, 33(4), 841-879.
- ALIU, F., NADIROV, O., NUHIU, A., 2021. Elements indicating stock price movements: The case of the companies listed on the V4 stock exchanger. *Journal of Business Economics and Management*, 22(2), 503-517.
- DRYGALLA, A., 2020. Switching to good policy? The case of Central and Eastern European inflation targeters. *Macroeconomic Dynamics*, 24(8), 2104-2128.
- EUROPEAN COMMISSION [online]. Evropská komise [cit. 08. 04. 2021]. Dostupné z: <https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/tec00118/default/table?lang=en>
- FALZON, J., VELLA, J., 2021. European banks and risk management: Did the 2008 financial crisis have any impact? *Journal of Risk Management in Financial Institutions*, 14(1), 84-95.
- INFLACE, SPOTŘEBITELSKÉ CENY, 2021. *Český statistický úřad* [online]. [cit. 02. 04. 2021]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/inflace_spotrebitelske_ceny
- KADERABKOVA, B., JASOVA, E., HOLMAN, R., 2020. Analysis of substitution changes in the phillips curve in v4 countries over the course of economic cycles. *International Journal of Ecocomic Sciences*, 9(2), 39-54.
- KHAN, N. S., 2020. Spillover effects of trade shocks in the Central and Eastern European and Baltic countries. *Journal of Economic Integration*, 35(1), 39-68.
- LANGLEY, P., 2021. Economy and society in COVID times. *Economy and Society*, 50(2), 149-157.
- MAKROEKONOMICKÁ PREDIKCE ČESKÉ REPUBLIKY, 2020. [online] *Ministerstvo financí ČR, odbor Hospodářská politika*. [cit. 01. 04. 2021]. ISSN 1804-7971. Dostupné z:

<https://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/makroekonomika/makroekonomicka-predikce/2020/makroekonomicka-predikce-zari-2020-39418>

PRAZAK, T., 2019., Macroeconomic determinants of corporate financial distress. *2nd International Conference on Decision Making for Small and Medium-sized Enterprises*, 205-211.

SAVAI, M., KISS, G. D., 2017. Examination of indicators determining the rate of government debt comparative analysis of the V4 and gips countries using one-step dynamic panel regression. *Public Finance Quarterly-Hungary*, 62(4), 444-461.

TKALCEVIC, A., KOLODERA-SCHMIEDECKE, I., 2020. The january effect in the aftermath of financial crisis of 2008. *Ekonomiski Pregled*, 71(6), 557-578.

URIBE, M., 2020. Financing COVID-19 deficits in fiscally dominant economies: Is the Monetarist arithmetic unpleasant? *East Asian Economic Review*, 24(4), 417-440.

VSTUPNÍ OBJEKT – VDB, 2021. *Indexy spotřebitelských cen podle klasifikace ECOICOP–bazický index*. [online]. [cit. 01. 04. 2021]. Dostupné z: https://vdb.czso.cz/vdbvo2/faces/index.jsfpage=vystupobjekt&z=T&f=TABULKA&skupId=2218&katalog=31779&pvo=CEN083A&pvo=CEN083A&evo=v2504_!_CEN-SPO-BAZIC2015-ER_1

VÝVOJ INDEXOV SPOTREBITEĽSKÝCH CIEN OPROTI ROVNAKÉMU OBDOBIU MINULÉHO ROKU, ŠTVRŤROKY, 2021 [online]. [cit. 01. 04. 2021]. Dostupné z: Vývoj indexov spotrebiteľských cien oproti rovnakému obdobiu minulého roku, štvrťroky [sp0010qs] - DATAcube. (statistics.sk)

ZIVKOV, D., KOVACEVIC, J., LONCAR, S., 2020. Is inflation a monetary phenomenon in the east european economies? Multifrequency bayesian quantile inference. *Economický Casopis*, 68(8), 787-810.

Kontaktní adresa autorů:

Zuzana Matušková, Ústav znaleství a oceňování, Vysoká škola technická a ekonomická v Českých Budějovicích, studentka bakalářského programu, Okružní 517/10, 37001 České Budějovice, Česká republika, e-mail: 26406@mail.vstecb.cz

Ing. Eva Kalinová, Žilinská univerzita v Žiline, Fakulta prevádzky a ekonomiky dopravy a spojov, Univerzitná 8215/1, 010 26 Žilina, Slovenská republika, e-mail: kalinova@mail.vstecb.cz

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION OF ENTERPRISES PROVIDING PUBLIC SERVICE

Svatopluk Janek¹, Jakub Horák¹

¹ School of Expertness and Valuation, Institute of Technology and Business in České Budějovice, Czech Republic

Abstract

A constant monitoring of the company's financial health will support its sustainability. For companies, an assessment of the financial situation is therefore essential, even for specific companies dealing with a particular public interest. Generating value and monitoring financial developments might seem unnecessary or at least a secondary goal for such entities. However, this is not the case. Therefore, the aim of this paper is to comprehensively evaluate the financial health of a particular company of this special type – Technical Services Kaplice spol. s. r. o. The reference period is defined between 2014 and 2018. The financial statements for each year of the defined reference period are analyzed. An analysis of absolute indicators, ratio indicators, but also analysis of selected bankruptcy and creditworthiness models are performed. Generally, the analyzed company is financially stable, but certain problems have been detected indeed. Individual periods are characterized by considerable volatility, it is necessary to adjust the items of fixed assets or wage intensity of sales and it is also necessary to reduce the maturity of liabilities.

Key words: financial evaluation, sustainability, bankruptcy and creditworthiness models, profitability, indebtedness, liquidity

HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU ZABÝVAJÍCÍHO SE SLUŽBAMI VEŘEJNÉHO CHAREKTERU

Svatopluk Janek¹, Jakub Horák¹

¹ Ústav znalectví a oceňování, Vysoká škola technická a ekonomická v Českých
Budějovicích, Česká republika

Abstrakt

Soustavným sledováním finančního zdraví podnik podpoří jeho udržitelnost. Hodnocení finanční situace je tedy pro podnik nezbytné, a to i pro společnosti specifické, zabývající se určitým veřejným zájmem. Generování hodnoty a sledování finančního vývoje by se totiž u takových subjektů mohlo zdát nepotřebným nebo minimálně sekundárním cílem. Tak tomu být ovšem nemůže. Proto je cílem tohoto příspěvku je komplexně zhodnotit finanční zdraví konkrétního podniku tohoto speciálního typu – Technických služeb Kaplice spol. s r. o. Sledované období je definováno mezi roky 2014 a 2018. Analyzovány jsou účetní závěrky za každý rok v definovaném sledovaném období. Provedena je analýza absolutních ukazatelů, analýza ukazatelů poměrových, ale také analýza vybraných bankrotních a bonitních modelů. Analyzovaný podnik je finančně stabilní, avšak detekovány jsou určité problémy. Jednotlivá období jsou charakteristická značnou kolísavostí, je nutná korekce položek dlouhodobého majetku či mzdové náročnosti tržeb a nezbytné je také snížit dobu splatnosti závazků.

Klíčová slova: finanční hodnocení, udržitelnost, bankrotní a bonitní modely, rentabilita, zadluženost, likvidita

Úvod

Každý podnik je vystaven riziku selhání z celé řady příčin. Důsledky případného neúspěchu dopadají negativně nejen na vlastníky podniku, ale i ostatní aktéry od zaměstnanců po akcionáře (Kováčová et al., 2019). Aby se tak nestalo, je pro podnik nezbytný růst hodnoty a zvyšování co možná největšího podílu na trhu. To zajistí udržitelnost podniku. Má-li toho podnik dosáhnout, je nezbytné soustavně sledovat finanční zdraví podniku a jeho vývoj (Zuntová a Kučera, 2020). Jedním ze způsobů kontroly finančního zdraví podniku, který má v zemích s vyspělou tržní ekonomikou dlouho tradici, je finanční analýza. Prostřednictvím finanční

analýzy získají vlastníci, manažeři i externí zainteresovaní aktéři informace o životaschopnosti, stabilitě a prosperitě podniku. Získání těchto informací umožňuje přistupovat k rozhodnutím ohledně dalších kroků v řízení podniku (Horák, 2019).

Přínosy finanční analýzy uvádí Kicova a Kramarova (2013) na příkladu autobusových dopravních společnostech, u kterých hraje významnou roli vztah s místní samosprávou kvůli přidělování licencí pro dopravní linky. Výsledky finanční analýzy představují společnost a její úspěchy, na základě kterých je budován vztah mezi dopravním podnikem a místní vládou. Význam finanční analýzy pro přežití podniku zdůrazňuje Granda (2020) na příkladu konkrétní obchodní společnosti, která na základě nepříznivých výsledků finanční analýzy odložila expanzivní projekty, což vedlo ke znásobení likvidity a aktivity podniku, snížení zadluženosti a celkově ke zlepšení finančního zdraví podniku.

Stehel et al. (2019) prokazují význam výstupních dat finanční analýzy v zemědělském sektoru pro analýzu technické účinnosti a produktivity výrobních faktorů s cílem zhodnocení účinnosti v českém zemědělství. Dochází k významným závěrům, že ekonometrické metody spolu s využitím časových řad jsou zcela klíčovým nástrojem pro predikci budoucího vývoje českého zemědělství. S příkladem praktického využití přišel Vochozka et al. (2017) v případě hodnocení ekonomických dopadů při zavedení inovativní technologie v zemědělské výrobě. Použitím finanční analýzy podniku 6 let po zavedení technologické inovace bylo možné zhodnotit rozsáhlé přínosy aparátu.

Jak již bylo zmíněno, za použití finanční analýzy můžeme komparovat podniky na trhu mezi sebou, což má celou řadu využití. Belás et al. (2020) využil výstupní data pro porovnání významných faktorů v řízení malých a středních podniků v České republice a na Slovensku ke zjištění, že lidský kapitál je vnímán jako nejkritičtější prvek podniku a měl by být kladen důraz na hodnocení výkonnosti a motivaci k inovacím zejména v této oblasti. Důležitost vlivu lidského kapitálu na finanční výkonnost podniku na základě analýzy panelových dat vyzdvihuje i Sardo et al. (2018) na příkladu malých a středních hotelů, když uvádí, že právě intelektuální kapitál, kam lidský kapitál spadá, zvyšuje finanční výkonnost podniku.

Nejen tyto dílčí specifické výsledky přináší interním zájemcům finanční analýza. Neměl by být opomíjený základní přínos finanční analýzy, a to hodnocení finančního zdraví. Použitím komplexních hodnotících metod podniku analyzuje Polanecký (2017) postavení a konkurenceschopnost Lesů České republiky na trhu a zdůrazňuje nutnost podniku efektivně reagovat na měnící se tržní prostředí, což by bez znalosti finanční analýzy nebylo možné. Zvláštní význam má finanční analýza pro podnik v otázce kapitálové struktury, jejíž optimalizace může hrát klíčovou roli například v době krize. Jak uvádí Bělochová a Horák (2020), optimální situace je, jsou-li náklady na kapitál co nejnižší a podnik je schopný splácet své závazky. Autoři na příkladu malého podniku potvrzují, že pro zjištění optimální kapitálové struktury je nejvhodnější použití metody WACC a model CAMP.

Významným a hojně používaným nástrojem jsou dále bankrotní modely. Ze své podstaty je bankrot společnosti intenzivně zkoumaný fenomén stejně jako stav, kterému se podnik za každou cenu chce vyhnout. Kirsienė a Miseviciute (2017) se zabývali bankrotem čtvrté nejvýznamnější banky na světě Lehman Brothers Holding Inc., která navzdory systému finančních záruk, který měl informovat o finanční situaci veřejnost, byl pro svět šokem. Na

základě finanční analýzy došli autoři k závěru, že na vině byl slabý dohled, neúčinné regulace a neetické jednání. Pro podnik má přirozeně velký význam odhalit riziko bankrotu dopředu, proto se této problematice věnuje řada autorů s použitím různých metod. Klietnik et al. (2018) provedli vícenásobnou diskriminační analýzu za účelem identifikace nejvýznamnějších prediktorů a diskriminačních faktorů pro jednotlivé země Visegrádské čtyřky. Jako nejvýznamnější faktory uvedli poměr oběžných aktiv ke krátkodobým závazkům, poměr čistých výnosů k celkovým aktivům a poměr peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů k celkovým aktivům. Cardenas et al. (2016) zkoumají riziko bankrotu na vzorku 214 kolumbijských malých a středních podniků použitím Altmanovy analýzy. Bahiraie et al. (2011) navrhli pro analýzu finančních ukazatelů a rizika bankrotu doplňkovou techniku tzv. dynamický rizikový prostor (DRS), který překonal vícenásobné diskriminační metody a ukázal se jako užitečný nástroj pro předpovídání finanční tísně.

Ačkoliv je možné u finanční analýzy identifikovat jistá negativa, pramenící především z možné nesprávné interpretace výsledků a neschopnosti přijmout potřebná účinná opatření, její využití je velice rozsáhlé. Přínosy v podobě určení finančního zdraví a predikce vývoje podniku jsou nezanedbatelné pro interní i externí uživatele.

Literární rešerše

Díky dostupnosti dat a novým ekonometrickým technikám přibývá metod a predikčních modelů, které lze v rámci finanční analýzy použít (Andekina a Rakhmetova, 2013). Nejjednodušším nástrojem finanční analýzy jsou poměrové ukazatele. Patří sem ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti (Horák, 2019). Tyto ukazatele jsou čerpány z účetní uzávěrky, výkazu zisku a ztráty, výkazu cash flow a poznámek k účetní uzávěrce a poskytují poměrně přesné a rychlé vyhodnocení finanční situace podniku (Vochozka, Rowland a Vrbka, 2016). Podle Salaga et al. (2015) zvláště v posledních letech roste poptávka po zohlednění řady nových faktorů jako je faktor rizika či faktor času, a proto bývají upřednostňovány komplexnější metody hodnocení podniku jako je ekonomická přidaná hodnota EVA. EVA představuje nejpokročilejší nástroj měření výkonnosti podniku, jelikož zohledňuje kombinaci ekonomické výkonnosti podniku a míry rizika. Mezi další nástroje komplexního hodnocení podniku řadíme také bonitní a bankrotní modely, generátory hodnot, které umožňují měření efektivity procesů, Altmanovu analýzu, Tafflerův index či Kralickův text (Machová a Vochozka, 2019; Horák, 2019).

Přínosy finanční analýzy uvádí Kicova a Kramarova (2013) na příkladu autobusových dopravních společnostech, u kterých hraje významnou roli vztah s místní samosprávou kvůli přidělování licencí pro dopravní linky. Výsledky finanční analýzy představují společnost a její úspěchy, na základě kterých je budován vztah mezi dopravním podnikem a místní vládou. Význam finanční analýzy pro přežití podniku zdůrazňuje Granda (2020) na příkladu konkrétní obchodní společnosti, která na základě nepříznivých výsledků finanční analýzy odložila expanzivní projekty, což vedlo ke znásobení likvidity a aktivity podniku, snížení zadluženosti a celkově ke zlepšení finančního zdraví podniku.

Stehel, Horák a Vochozka (2019) prokazují význam výstupních dat finanční analýzy v zemědělském sektoru pro analýzu technické účinnosti a produktivity výrobních faktorů s cílem zhodnocení účinnosti v českém zemědělství. Dochází k významným závěrům, že

ekonometrické metody spolu s využitím časových řad jsou zcela klíčovým nástrojem pro predikci budoucího vývoje českého zemědělství. S příkladem praktického využití přišel Vochozka, Maroušková a Šuleř (2017) v případě hodnocení ekonomických dopadů při zavedení inovativní technologie v zemědělské výrobě. Použitím finanční analýzy podniku 6 let po zavedení technologické inovace bylo možné zhodnotit rozsáhlé přínosy aparátu.

Jak již bylo zmíněno, za použití finanční analýzy můžeme komparovat podniky na trhu mezi sebou, což má celou řadu využití. Belas et al. (2020) využil výstupní data pro porovnání významných faktorů v řízení malých a středních podniků v České republice a na Slovensku ke zjištění, že lidský kapitál je vnímán jako nejkritičtější prvek podniku a měl by být kladen důraz na hodnocení výkonnosti a motivaci k inovacím zejména v této oblasti. Důležitost vlivu lidského kapitálu na finanční výkonnost podniku na základě analýzy panelových dat vyzdvihuje i Sardo et al. (2018) na příkladu malých a středních hotelů, když uvádí, že právě intelektuální kapitál, kam lidský kapitál spadá, zvyšuje finanční výkonnost podniku.

Nejen tyto dílčí specifické výsledky přináší interním zájemcům finanční analýza. Neměl by být opomíjený základní přínos finanční analýzy, a to hodnocení finančního zdraví. Použitím komplexních hodnotících metod podniku analyzuje Polanecký (2017) postavení a konkurenceschopnost Lesů České republiky na trhu a zdůrazňuje nutnost podniku efektivně reagovat na měnící se tržní prostředí, což by bez znalosti finanční analýzy nebylo možné. Zvláštní význam má finanční analýza pro podnik v otázce kapitálové struktury, jejíž optimalizace může hrát klíčovou roli například v době krize. Jak uvádí Bělochová a Horák (2020), optimální situace je, jsou-li náklady na kapitál co nejnižší a podnik je schopný splácet své závazky. Autoři na příkladu malého podniku potvrzují, že pro zjištění optimální kapitálové struktury je nejvhodnější použití metody WACC a model CAMP.

Významným a hojně používaným nástrojem jsou dále bankrotní modely. Ze své podstaty je bankrot společnosti intenzivně zkoumaný fenomén stejně jako stav, kterému se podnik za každou cenu chce vyhnout. Kirsienė a Miseviciute (2017) se zabývali bankrotem čtvrté nejvýznamnější banky na světě Lehman Brothers Holding Inc., která navzdory systému finančních záruk, který měl informovat o finanční situaci veřejnost, byl pro svět šokem. Na základě finanční analýzy došli autoři k závěru, že na vině byl slabý dohled, neúčinné regulace a neetické jednání. Pro podnik má přirozeně velký význam odhalit riziko bankrotu dopředu, proto se této problematice věnuje řada autorů s použitím různých metod. Klietík, Vrbka a Rowland (2018) provedli vícenásobnou diskriminační analýzu za účelem identifikace nejvýznamnějších prediktorů a diskriminačních faktorů pro jednotlivé země Visegrádské čtyřky. Jako nejvýznamnější faktory uvedli poměr oběžných aktiv ke krátkodobým závazkům, poměr čistých výnosů k celkovým aktivům a poměr peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů k celkovým aktivům. Cardenas et al. (2016) zkoumají riziko bankrotu na vzorku 214 kolumbijských malých a středních podniků použitím Altmanovy analýzy. Bahiraie et al. (2011) navrhli pro analýzu finančních ukazatelů a rizika bankrotu doplňkovou techniku tzv. dynamický rizikový prostor (DRS), který překonal vícenásobné diskriminační metody a ukázal se jako užitečný nástroj pro předpovídání finanční tísně.

Ačkoliv je možné u finanční analýzy identifikovat jistá negativa, pramenící především z možné nesprávné interpretace výsledků a neschopnosti přijmout potřebná účinná opatření, její

využití je velice rozsáhlé. Přínosy v podobě určení finančního zdraví a predikce vývoje podniku jsou nezanedbatelné pro interní i externí uživatele.

Metodologie

Data určená k analýze jsou využita z rejstříkového soudu, který shromažďuje účetní uzávěrky a jiné písemnosti zapsaných právnických osob. Jedná se o Krajský soud v Českých Budějovicích. Analyzovaný subjekt – Technické služby spol. s r. o. – je zde veden pod spisovou značkou C 5805, IČ 639 07 992. Právní forma subjektu je společnost s ručením omezeným. Podle oborové klasifikace ekonomických činností (OKEČ) se jedná o skupinu pod kódovým označením 900000 Odstraňování odpadních vod a odpadů, čištění města, sanační a podobné činnosti; podskupinu 90020 Sběr a zpracování ostatních odpadů.

Sledované období je definováno mezi roky 2014 a 2018.

Analyzovány budou rozvahy a výkazy zisku a ztrát za každý rok v definovaném sledovaném období. Smyslem analýzy bude komplexně definovat finanční zdraví podniku s možnými dopady a komentáři ke stavovým situacím.

Nejdříve dojde k analýze absolutních ukazatelů, vycházející z analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Budou mít za úkol první seznámení s podnikem na úrovni základních účetních položek těchto dokumentů. Tento prvotní pohled na podnik má potenciál stanovit základní náčrty stavu podniku. Potenciál těchto skic je v položení prvotních premis. Jejich pravdivostní hodnoty budou dále v textu řešeny za pomoci poměrových ukazatelů. Konečnou analýzu zakončí bankrotní a bonitní modely, které budou zastřešením celé analýzy.

Schéma komplexního hodnocení je následující:

1. Ukazatele rentability:
 - a. $ROA - \text{Rentabilita celkových aktiv} = \text{Zisk před úroky a zdaněním} / \text{Aktiva}$,
 - b. $ROS 1 - \text{Rentabilita tržeb} = \text{Zisk před úroky a zdaněním} / \text{Tržby}$,
 - c. $\text{Obrat celkových aktiv} = \text{Tržby} / \text{Aktiva}$,
 - d. $ROCE - \text{Rentabilita kapitálu} = \text{Zisk před úroky a zdaněním} / (\text{Vlastní kapitál} + \text{Dlouhodobý dluh})$,
 - e. $ROE - \text{Rentabilita vlastního kapitálu} = \text{Čistý zisk} / \text{Vlastní kapitál}$,
 - f. $\text{Finanční páka} = \text{Aktiva} / \text{Vlastní kapitál}$,
 - g. $\text{Rentabilita z vlastních finančních zdrojů} = \text{Cash Flow} / \text{Vlastní kapitál}$,
 - h. $\text{Mzdová náročnost tržeb I} = \text{Mzdy} / \text{Tržby}$,
 - i. $\text{Mzdová náročnost tržeb II} = \text{Osobní náklady} / \text{Tržby}$.
2. Ukazatele produktivity práce:
 - a. $\text{Osobní náklady k přidané hodnotě} = \text{Osobní náklady} / \text{Přidaná hodnota}$,
 - b. $\text{Produktivita práce z přidané hodnoty} = \text{Přidaná hodnota} / \text{Počet pracovníků}$,
 - c. $\text{Produktivita práce z tržeb} = \text{Tržby} / \text{Počet pracovníků}$.
3. Ukazatele aktivity:
 - a. $\text{Obrat aktiv} = \text{Tržby} / \text{Aktiva}$,
 - b. $\text{Obrat zásob} = \text{Tržby} / \text{Zásoby}$,
 - c. $\text{Doba obratu aktiv} = \text{Aktiva} / (\text{Tržby} / 360)$,
 - d. $\text{Doba obratu zásob} = \text{Zásoby} / (\text{Tržby} / 360)$,

- e. Doba inkasa pohledávek = $\text{Pohledávky} / (\text{Tržby} / 360)$,
 - f. Doba splatnosti závazků = $\text{Závazky} / (\text{Tržby} / 360)$.
4. Ukazatele zadluženosti:
- a. Equity Ratio = $\text{Vlastní kapitál} / \text{Aktiva}$,
 - b. Debt Ratio I. = $\text{Dluh} / \text{Aktiva}$,
 - c. Debt Ratio II. = $(\text{Dluh} + \text{Ostatní pasiva}) / \text{Aktiva}$,
 - d. Debt Equity Ratio = $\text{Dluh} / \text{Vlastní kapitál}$,
 - e. Úrokové krytí I. = $\text{Zisk před úroky a zdaněním} / \text{Úroky}$,
 - f. Úrokové krytí II. = $(\text{Zisk před úroky a zdaněním} + \text{odpisy}) / \text{Úroky}$,
 - g. Cash Flow / $((\text{Cizí zdroje} - \text{Rezervy}) / 360)$.
5. Ukazatele likvidity:
- a. Pracovní kapitál, Working Capital = $\text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobé závazky}$,
 - b. Pracovní kapitál na aktiva = $\text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobé závazky} / \text{Aktiva}$,
 - c. Ukazatel kapitalizace = $\text{Dlouhodobý majetek} / \text{Dlouhodobý kapitál}$,
 - d. Celková likvidita = $\text{Oběžná aktiva} / \text{Krátkodobé závazky}$,
 - e. Běžná likvidita = $(\text{Krátkodobé pohledávky} + \text{Finanční majetek}) / \text{Krátkodobé závazky}$,
 - f. Peněžní likvidita = $\text{Finanční majetek} / \text{Krátkodobé závazky}$.
1. Bankrotní a bonitní modely:
- a. Altmanovy indexy pro firmy obchodovatelné na finančních trzích, firmy neobchodovatelné na finančních trzích, modifikace pro české podniky,
 - b. Indexy manželů Neumaierových, tj. IN 95, IN 99, IN 01, IN 05,
 - c. Taflerův index,
 - d. Rychlý Kralickův test (původní i modifikovaná verze),
 - e. Index bonity.

Výsledky

Analýza pomocí absolutních ukazatelů

Nyní bude provedena analýza subjektu Technické služby spol. s r. o. Pro lepší přehlednost bude podnik dále prezentován pod zkratkou „TS“. Veškeré údaje jsou dle účetních zvyklostí uváděny v tis. CZK. Sledované období, jak bylo zmíněno v metodologické části, činí rozpětí let 2014-2018. Nejprve bude proveden výzkum absolutních ukazatelů, který bude založen na údajích z rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Zkrácené verze aktiv a pasiv TS zobrazují Tabulky 1 a 2.

Tabulka 3: Zkrácená verze aktiv TS

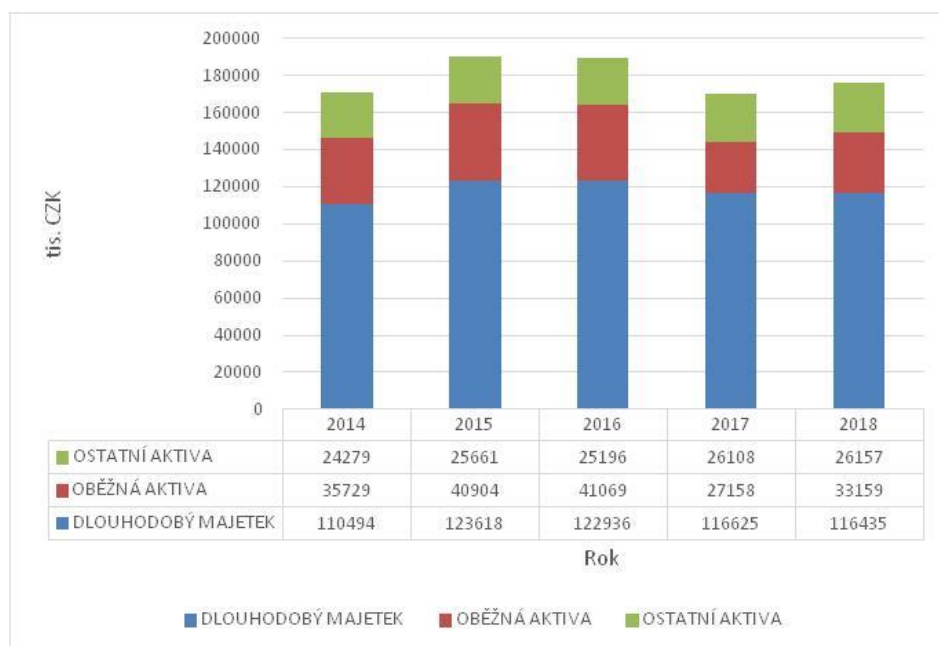
AKTIVA		2014	2015	2016	2017	2018
	AKTIVA CELKEM	170 502	190 183	189 201	169 891	175 751
A.	POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VLASTNÍ KAPITÁL	0	0	0	0	0
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	110 494	123 618	122 936	116 625	116 435
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	93	55	16	0	0
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	110 401	123 563	122 920	116 625	116 435
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0

C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	35 729	40 904	41 069	27 158	33 159
C.I.	Zásoby	2 213	3 009	2 688	2 721	3 243
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	0	100	100	100	100
C.III.	Krátkodobé pohledávky	8 468	9 057	4 858	4 733	9 225
C.IV.	Finanční majetek	25 048	28 738	33 423	19 604	20 564
1.	Peníze	93	86	114	131	130
2.	Účty v bankách	24 955	28 652	33 309	19 473	20 434
D.	OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty aktiv	24 279	25 661	25 196	26 108	26 157
D.I.	Časové rozlišení	24 279	25 661	25 196	26 108	26 157
1.	Náklady příštích období	91	209	123	304	358
2.	Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0
3.	Příjmy příštích období	24 188	25 452	25 073	25 804	25 799

Zdroj: Vlastní zpracování.

Vývoj celkových aktiv TS nelze označit jako homogenní. Nejmenší hodnotu aktiv TS lze spatřit v roce 2017 (169 891 tis. CZK), nejvyšší v roce 2015 (190 183 tis. CZK). Pro budoucí objasnění je nasnadě otázka, jak si TS poradily s těmito hodnotami v případě zapojení svých aktiv do hospodářské činnosti. Dlouhodobý majetek TS je vhodné hned zpočátku charakterizovat. Vzhledem k povaze činnosti TS tvoří velmi podstatnou část majetku různé typy strojů a důležitý je vozový park, který je typický vysokými pořizovacími náklady. TS nejdříve zvyšovaly hodnotu dlouhodobého majetku, přičemž v letech 2015 a 2016 vykazoval své nejvyšší hodnoty (123 618 tis. CZK a 122 936 tis. CZK). V roce 2017 TS redukovaly úroveň dlouhodobého majetku o přibližných 6 000 tis CZK, čímž lze konstatovat snahu zbavit se nepotřebného majetku, díky čemu mohly TS zvýšit svou peněžní zásobu a zároveň korigovat své dlouhodobé i krátkodobé závazky. V podobném duchu jako dlouhodobý majetek probíhal vývoj oběžných aktiv. Po prvotním růstu v první triádě sledovaného období posléze klesla oběžná aktiva v roce 2017 o přibližných 34 %. Toto snížení mělo vliv na likviditu TS, což bude demonstrováno v textu v kapitole poměrových ukazatelů (ukazatele likvidity). V posledním roce sledovaného období TS již svá oběžná aktiva, především díky razantnímu navýšení krátkodobých pohledávek, zvýšil o přibližných 18 % na hodnotu 33 159 tis. CZK. Zde je nutno poznamenat, že stav a výši pohledávek je vhodné pravidelně kontrolovat z důvodu rizik spjatých s nedobytnými pohledávkami. Ostatní aktiva lze hodnotit jako relativně stacionární veličinu aktiv. Bylo tomu tak díky stabilním hodnotám příjmů v příštím období, které oscillovaly mezi 24 188 tis. CZK a 25 799 tis. CZK. O struktuře dlouhodobého majetku, oběžných aktiv a ostatních aktiv referuje Graf 1.

Graf 12: Struktura dlouhodobého majetku, oběžných aktiv a ostatních aktiv TS



Zdroj: Vlastní zpracování.

Podíly těchto tří složek aktiv se v celém sledovaném období výrazně neměnily. Nejvýraznější byly roky 2015 a 2016, poté následovala restrikce v roce 2017. V roce 2018 ST prováděly expanzi zejména ve složkách oběžného majetku.

Tabulka 4: Zkrácená verze pasiv TS

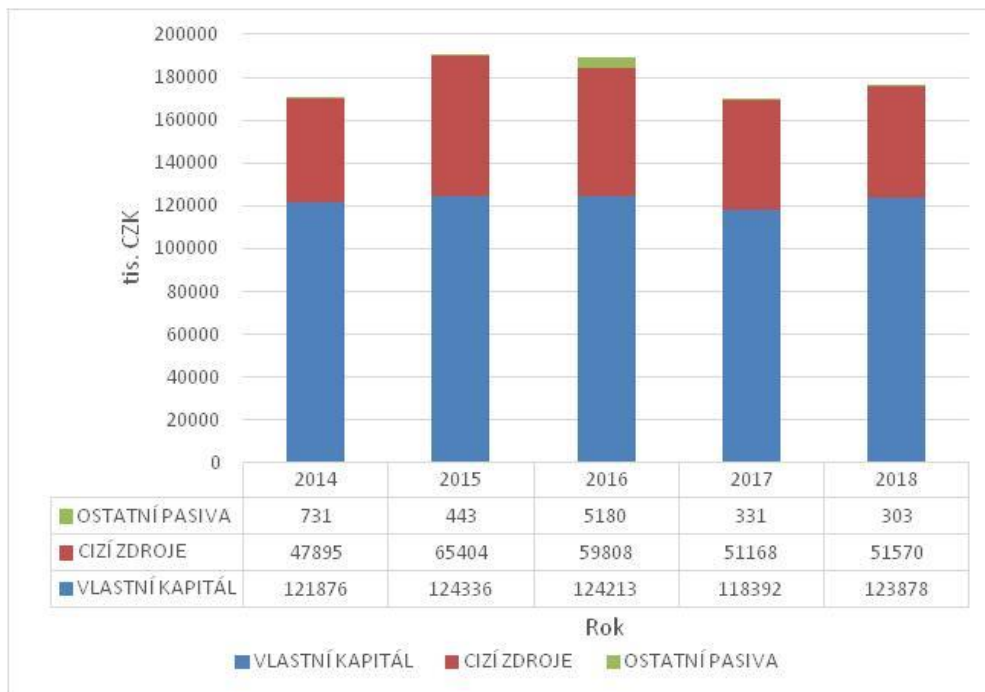
PASIVA		2014	2015	2016	2017	2018
	PASIVA CELKEM	170 502	190 183	189 201	169 891	175 751
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	121 876	124 336	124 213	118 392	123 878
A.II.	Kapitálové fondy	1 502	1 502	1 502	1 502	1 502
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	14 890	14 902	15 169	15 022	14 961
A.IV.	Hospodářský výsledek minulých let	54 965	55 485	57 532	57 542	57 001
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	519	2 447	10	-5 674	414
B.	CIZÍ ZDROJE	47 895	65 404	59 808	51 168	51 570
B.I.	Rezervy	2 975	3 581	586	1 204	1 757
1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	2 975	3 581	586	1 204	1 757
B.II.	Dlouhodobé závazky	2 900	21 368	19 408	12 636	12 602
B.III.	Krátkodobé závazky	37 822	40 455	39 814	37 328	37 211
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	4 198	17 538	18 571	14 249	14 785
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	3 218	15 468	16 408	11 989	12 602
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	980	2 070	2 163	2 260	2 183
C.	OSTATNÍ PASIVA - přechodné účty pasiv	731	443	5 180	331	303
C.I.	Časové rozlišení	731	443	5 180	331	303
1.	Výdaje příštích období	726	443	5 180	331	303
2.	Výnosy příštích období	5	0	0	0	0

Zdroj: Vlastní zpracování.

Vlastní kapitál zůstával v celém sledovaném období bez větších změn. Jeho hodnoty fluktovaly mezi 118 392 tis. CZK a 124 336 tis. CZK. Zajímavá je analýza cizích zdrojů, které podnik dále používá ke své činnosti. Lze hodnotit již téměř jako notorietu výrazné roky 2015 a

2016, kdy TS využívaly nejvyšší podíl cizích zdrojů. Oproti roku 2014 vzrostly objemy dlouhodobých úvěrů více než 4násobně z 3 218 tis. CZK na 15 486 tis. CZK a 16 408 tis. CZK. Podíl v ostatních pasivech zaujímaly prakticky v celém sledovaném období výdaje v příštím období, přičemž v roce 2016 byla tato položka nejvyšší (5 180 tis. CZK).

Graf 13: Struktura vlastního kapitálu, cizích zdrojů a ostatních pasiv



Zdroj: Vlastní zpracování.

Podíly složek vlastního kapitálu, cizích zdrojů a ostatních pasiv se příliš neměnily. Nejvýraznější roky lze spatřit opět v letech 2015 a 2016. V tomto dvouletí ST využívaly nejvíce cizích zdrojů, o čemž jisté indicie poskytla vyšší oběžná aktiva.

Tabulka 3 dokumentuje zjednodušený výkaz zisku a ztrát TS. Tržby za prodej zboží a obchodní marže byly u TS značně nekonzistentní v celém sledovaném období. Oscilaci přidané hodnoty mezi 32 861 tis. CZK a 34 456 tis. CZK lze již hodnotit jako poměrně homogenní. Za tyto výsledky odpovídá přímý vztah mezi výkony a výkonovou spotřebou, kdy za vyššími výkony stojí vyšší výkonová spotřeba (materiálu, energie apod.). Efektivnější podniky však dokážou generovat vyšší tržby (resp. výkony) při eliminaci výkonové spotřeby, čímž nakonec zvyšují svou přidanou hodnotu.

Tabulka 5: Výkaz zisku a ztrát TS

Položka		2014	2015	2016	2017	2018
I.	Tržby za prodej zboží	125	357	206	236	314
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	104	269	173	209	275
+	OBCHODNÍ MARŽE	21	88	33	27	39
II.	Výkony	73 528	77 182	76 313	87 945	68 546
B.	Výkonová spotřeba	40 176	43 435	43 658	54 973	31 129
+	PŘIDANÁ HODNOTA	33 373	33 835	32 861	33 208	37 456
C.	Osobní náklady	18 342	19 747	21 045	24 044	25 253
D.	Daně a poplatky	3 696	3 431	3 663	3 431	3 244
E.	Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku	10 595	11 281	10 458	10 038	10 573

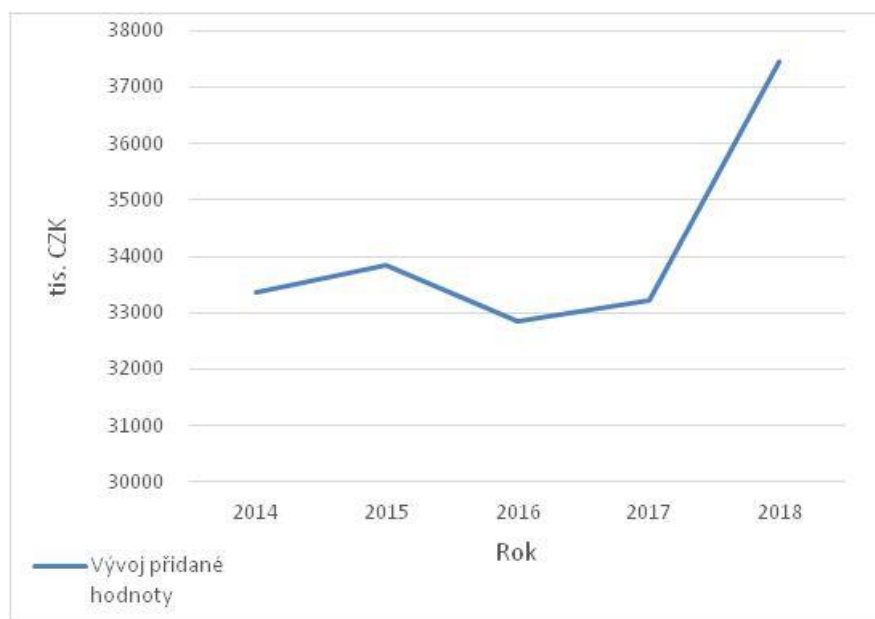
*	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	752	2 875	571	-5 231	778
X.	Výnosové úroky	55	75	43	49	45
N.	Nákladové úroky	227	351	551	422	362
*	FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	-233	-337	-531	-443	-364
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	0	91	0	0	0
**	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	519	2 356	40	-5 674	414
*	MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	0	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období	519	2 447	40	-5 674	414
	Výsledek hospodaření před zdaněním	519	2 538	40	-5 674	414

Zdroj: Vlastní zpracování.

Nelze zcela pozitivně hodnotit postupně se zvyšující osobní náklady TS, zejména díky narůstající položce mzdových nákladů. Provozní výsledek hospodaření zaznamenal v roce 2015 prudký růst, který lze kvantifikovat jako téměř 4násobnou expanzi oproti roku 2014, posléze se začal propadat, aby se v roce 2017 dostal na nejnižší úroveň (-5 231 tis. CZK). Tento scénář hrozil TS i v letech 2014 a 2018. V těchto obdobích byl ovšem oproti roku 2017 vyvíjen silný zájem TS korigovat vysoké provozní náklady skrze odprodej dlouhodobého majetku. Díky tomu mohly výsledky hospodaření za běžnou činnost zůstat v „černých číslech.“ Pro TS tak plyne poučení pečlivě hlídat a kontrolovat položku provozních nákladů a v případě hrozby zapojit do ekonomické činnosti dlouhodobá aktiva. Finanční výsledek hospodaření byl v celém sledovaném období negativní, což bylo zapříčiněno převahou nákladových úroků TS nad úroky výnosovými. Vývoj výsledku hospodaření za účetní období, ale i výsledek hospodaření před zdaněním lze charakterizovat jako výsledek hospodaření za běžnou činnost, vyjma roku 2015, kdy TS odváděly daň z příjmů za běžnou činnost.

Na Grafu 3 je ilustrován průběh přidané hodnoty TS.

Graf 14: Vývoj přidané hodnoty TS

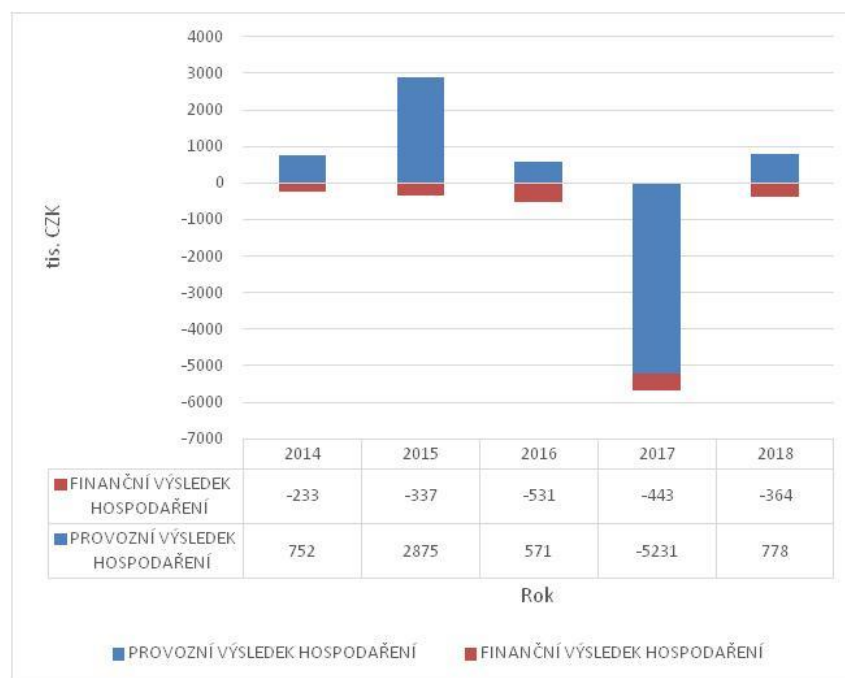


Zdroj: Vlastní zpracování.

Je pozitivní, že v posledním roce sledovaného období TS generovaly vyšší přidanou hodnotu především díky vyšším výkonům, přívětivé marži a nižší výkonové spotřebě.

Dále lze pro lepší přehlednost uvést strukturu finančního a provozního výsledku hospodaření (mimořádný výsledek hospodaření kalkulován nebyl). Jsou dokumentovány v Grafu 4.

Graf 15: Provozní a finanční výsledek hospodaření TS



Zdroj: Vlastní zpracování.

Lze klasifikovat většinovou kladnou hodnotu provozního výsledku hospodaření, pro budoucí období by bylo vhodné vývoj stabilizovat, neboť fluktuace jsou znatelné. Z hlediska vývoje finančního výsledku hospodaření je podstatné, že s přihlédnutím k typologii podniku, jako jsou TS, není jeho průběh nepředpokládaný a zcela zásadní.

Analýza pomocí poměrových ukazatelů

Po analýze absolutních ukazatelů bude proveden exkurz do problematiky ukazatelů poměrových, konkrétně ukazatelů ziskovosti (rentabilit).

Tabulka 6: Ukazatele rentability TS

Ukazatel	2014	2015	2016	2017	2018
ROA - Rentabilita celkových aktiv (EBIT / AKT)	0,44 %	1,52 %	0,31 %	-3,09 %	0,44 %
ROS 1 - Rentabilita tržeb (EBIT/T)	1,01 %	3,73 %	0,77 %	-5,96 %	1,13 %
Obrat celkových aktiv (T/AKT)	0,43	0,41	0,40	0,52	0,39
ROCE - Rentabilita kapitálu (EBIT / (VK+Dl.K))	0,57 %	1,75 %	0,37 %	-3,64 %	0,51 %
ROE - Rentabilita vlastního kapitálu (ČZ / VK)	0,43 %	1,97 %	0,01 %	-4,79 %	0,33 %
Finanční páka (AKT/VK)	1,40	1,53	1,52	1,43	1,42
Rentabilita z vlastních finančních zdrojů (CF / VK)	0,43 %	1,82 %	0,01 %	-4,79 %	0,33 %
Mzdová náročnost tržeb I	18,16 %	18,57 %	20,10 %	19,92 %	26,66 %
Mzdová náročnost tržeb II (z celkových osobních nákladů)	24,90 %	25,47 %	27,50 %	27,27 %	36,67 %

Zdroj: Vlastní zpracování.

Mezi časté ukazatele rentability patří rentabilita aktiv (ROA), rentabilita vlastního kapitálu (ROE) a rentabilita kapitálu (ROCE). Přehledně jsou zobrazeny v Grafu 5. Jako první bude zkoumán ukazatel ROA. Jeho principem je poměr mezi hrubým ziskem (před zdaněním a úroky, tzv. EBIT) a celkovými aktivy podniku. Čím je vyšší, tím lépe podnik využívá svých aktiv ke generaci zisku. V celém sledovaném období lze konstatovat velmi nízké hodnoty ROA, které oscilovaly mezi -3,09 % a 1,52 %. Tyto výsledky pramenily z nízké generace tržeb, při vyšších hodnotách aktiv. Dopředně lze konstatovat, že rok 2017 bude v tomto duchu i v dalších ukazatelích, které poměrově pracují se zisky. Naopak díky ziskům v roce 2015, které byly nejvyšší v celém sledovaném období, jsou očekávány pozitivnější hodnoty.

EBIT využívá i ukazatel ROCE. Smyslem tohoto ukazatele je sledovat využití kapitálu podniku (vlastního i cizího), čímž může potenciálním i aktuálním věřitelům poskytnout jistá vodítka. Hodnoty ROCE fluktovaly mezi -3,64 % a 1,75 %.

ROE zapojuje do poměru k očištěnému zisku o daně (EAT) vlastní kapitál. Vzhledem k nejnižší hodnotě vlastního kapitálu v roce 2017 (118 392 tis. CZK) a nejnižšímu EAT (-5 674 tis. CZK) vychází hodnota ROE z dosavadně zmíněných ukazatelů v kritický rok 2017 jako nejnižší (-4,79 %). Obecně se ve sledovaném období pohybovala mezi -4,79 % a 1,97 %.

Mezi další důležité ukazatele rentability lze zařadit rentabilitu tržeb, obrat aktiv, finanční páku a mzdovou náročnost tržeb. Rentabilita tržeb (ROS 1) udává výkonnost tržeb na EBIT. Po předchozích indiciích pramenících v nízkých hodnotách ukazatelů rentability nelze příliš optimisticky nahlížet ani na tento ukazatel, neboť již nyní lze konstatovat, že primární cíl podniku typu TS, jak se zdá, není generace zisku. V celém sledovaném období se pouze třikrát ukazatel ROS 1 přehoupl přes hranici jednoho procenta, přičemž v „černý rok“ 2017 zakončil svou pouť na téměř šesti procentech pod bodem nula. Tím TS dokazují, že sice dosahují obratu, ovšem provozní náklady výrazně limitují ziskovost. Obrat aktiv ilustruje, kolikrát se aktiva dokázala přeměnit v tržby. TS nedokázaly svá aktiva tímto způsobem využít ani jednou. Paradoxně nejbližší k tomu měly TS v roce 2017, kdy k hodnotě 0,52 výrazně pomohla velmi nízká bilanční suma aktiv, která byla nejnižší v celém sledovaném období. Finanční páka existuje v různých modifikacích. Zde v textu bude využíváno pojetí poměru mezi aktivy a vlastním kapitálem. Díky stabilním hodnotám vlastního kapitálu lze klasifikovat její průběh jako relativně konzistentní, byť výsledkově nedostatečný (oscilace hodnot mezi 1,40-1,52). TS by měly přehodnotit výši svých aktiv, což bylo naznačeno výše v textu v problematice dlouhodobého majetku. Nakonec bude provedena analýza mzdové náročnosti tržeb. Jedná se o jednoduchý poměrový ukazatel mezi obratem podniku a mzdovými náklady (tzv. mzdová náročnost I) nebo obratem podniku a celkovými osobními náklady (mzdová náročnost II). Obě modifikace se vyvíjely shodným meziročním trendem, přičemž je lze označit za značně volatilní a vysoké. Nelze tak klasifikovat pracovní síly jako element, který by se vyznačoval efektivností. Je tak nutná efektivní alokace lidského kapitálu a zvážit zavedení, popř. aktualizaci mzdových předpisů.

Pro další objasnění efektivity práce je uvedeno v Tabulce 5 pár vybraných ukazatelů produktivity práce.

Tabulka 7: Vybrané ukazatele produktivity práce

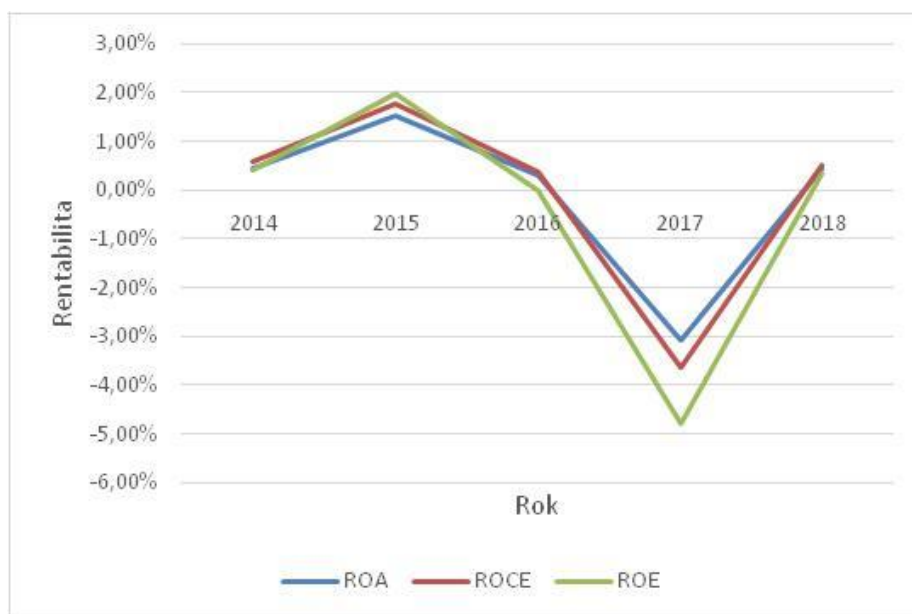
Ukazatel	2014	2015	2016	2017	2018
Osobní náklady k přidané hodnotě	0,55	0,58	0,64	0,72	0,67
Produktivita práce z přidané hodnoty	0,71	0,70	0,70	0,55	0,76

Produktivita práce z tržeb	1,57	1,62	1,63	1,47	1,41
----------------------------	------	------	------	------	------

Zdroj: Vlastní zpracování.

Poměr osobních nákladů na přidané hodnotě se v celém sledovaném období pohyboval na hodnotách menších než jedna, z čehož lze konstatovat vyšší míru osobních nákladů, jako jsou mzdy apod. Výše uvedená premisa uvedená v komentáři ke mzdovým náročnostem začíná dostávat jasnějších kontur. Obdobně je možné hodnotit i produktivitu práce z přidané hodnoty. Produktivita práce z tržeb je poněkud optimističtější, neboť kalkulace probíhá z tržeb podniku bez odečtení výkonové spotřeby. Přesto je zcela na místě konstatovat, že se TS na ekonomické výsledky velice namáhají a organizační, popř. platová strategie by měla mít jasně danou strukturu, která by vedla k vyšší efektivitě odváděné práce.

Graf 16: Ukazatele ROA, ROCE a ROE



Zdroj: Vlastní zpracování.

V případě ukazatelů ROA, ROCE a ROE bylo již mnohé zmíněno v textu. Pokud se křivky průběhů hodnot těchto ukazatelů zhodnotí jako celek, lze konstatovat, že jsou si velmi podobné – jejich odchylky jsou minimální. Je to dáno několika faktory:

- velmi blízké hodnoty EAT (zisku za účetní období) a EBIT, neboť TS jako veřejně prospěšný poplatník není plátcem daně,
- suma zapojeného kapitálu do chodu společnosti je velmi hodnotově blízko bilanční sumě aktiv,
- výrazným podílem vlastního kapitálu.

Dále budou analyzovány ukazatele aktivity. Přehledně o nich referuje Tabulka 6.

Tabulka 8: Ukazatele aktivity

Ukazatel	2014	2015	2016	2017	2018
Obrat aktiv (T / AKT)	0,43	0,41	0,40	0,52	0,39
Obrat zásob (T / zásoby)	33,28	25,77	28,47	32,41	21,23
Doba obratu aktiv (AKT / (T/360))	833,38	882,99	890,14	693,58	918,83

Doba obratu zásob (ZÁS. / (T/360))	10,82	13,97	12,65	11,11	16,95
Doba inkasa pohledávek (POHL / (T/360))	41,39	42,51	23,33	19,73	48,75
Doba splatnosti závazků (KZ + DZ) / (T/360))	199,04	287,03	278,62	203,98	260,42

Zdroj: Vlastní zpracování.

Kolikrát se aktiva promění v tržby je uvedeno v ukazateli obrat aktiv. Údaje tohoto ukazatele oscilovali ve sledovaném období mezi hodnotami 0,39 a 0,52, což je výsledek homogenní, ovšem poměrně nízký. Nejvyšší hodnotu zaznamenaly TS paradoxně v kritickém roce 2017, kdy se jim povedlo polovinu aktiv proměnit v tržby. Do jisté míry tomu byl nápomocno to, že bilanční sumu aktiv lze klasifikovat v roce 2017 jako nejnižší v celém sledovaném období. Obrat zásob je vhodná zejména k analýze průmyslových podniků a podniků, kde tato položka z hlediska produkční funkce má svou podstatnou roli. U TS položku zásob tvořil prakticky jen materiál. Ten se v tržby dokázal proměnit ve sledovaném období v minimu 21krát a v maximu 33krát.

Cenné informace poskytují některé ukazatele aktivity v denním vyjádření. Dobu obratu aktiv hovořící, kolik dní podnik potřebuje na přeměnu aktiv v tržby, lze u TS využít k demonstraci zapojení aktiv do produkčních schopností. V celém sledovaném období lze konstatovat velmi vysoké hodnoty. V roce 2017 k tomu TS potřebovaly 693 dne, což bylo nejméně. V roce 2018 dokonce 918 dní. Denní obrat zásob udává, kolik dní trvá podniku transformovat zásoby na tržby. TS to nejdéle trvalo v roce 2018 (16 dní) a nejméně v roce 2014 (10 dní). Tento výsledek lze hodnotit pozitivně s dodatkem, že se nejedná o primární funkci TS, jak bylo zmíněno v textu při popisu obecnější formy obratu zásob. Doba inkasa pohledávek je velmi důležitá, neboť podnik díky ní dochází k informaci, kolik průměrně dní trvá inkaso jeho pohledávek. Vývoj doby obratu pohledávek trval TS v různých rocích různou dobu, čímž docházelo k velké nestabilitě výsledků. Nejméně TS stačilo k inkasu svých pohledávek 19 dní. Bylo tomu tak v roce 2017. Tento rok byl podíl pohledávek nejmenší v celém sledovaném období, přičemž výkony TS patřily k těm nejvyšším. Nejvíce dní k inkasu pohledávek potřebovaly TS rok následující – 2018 (48 dní). Přes meziroční růst lze i tento výsledek klasifikovat jako poměrně příznivý. Přesto je důrazně doporučeno hlídat délku inkasa pohledávek, neboť při dlouhém cyklu inkasa hrozí platební neschopnost podniku. Rizikem je také stoupající pravděpodobnost nedobytných pohledávek spjatých s růstem jejich objemu. Pokud lze hodnotit pozitivně dobu inkasa pohledávek, pak doba inkasa závazků zaznamenala opačné hodnoty. Nutno poznamenat, že tento údaj je spíše vypovídající pro věřitele podniku. Nejméně trvalo TS splácet své závazky v roce 2014 (199 dní), nejdéle v roce 2015 (287 dní). Tyto hodnoty jsou značné a pro důvěryhodnost v očích věřitele je nutné, aby TS tuto dobu zkrátily.

Nyní bude pozornost věnována ukazatelům zadluženosti. Ty jsou zobrazeny v Tabulce 7.

Tabulka 9: Ukazatele zadluženosti

Ukazatel	2014	2015	2016	2017	2018
Equity Ratio (VK / AKT)	71,48 %	65,38 %	65,65 %	69,69 %	70,48 %
Debt Ratio I. (CZ / AKT)	28,09 %	34,39 %	31,61 %	30,12 %	29,34 %
Debt Ratio II. ((CZ+OP) / AKT)	28,52 %	34,62 %	34,35 %	30,31 %	29,52 %
Debt Equity Ratio (CZ / VK)	0,39	0,53	0,48	0,43	0,42
Úrokové krytí I. (EBIT / úroky)	3,29	8,23	1,07	-12,45	2,14
Úrokové krytí II. ((EBIT+odpisy) / úroky)	49,96	40,37	20,05	11,34	31,35
Cash Flow / ((Cizí zdroje-Rezervy)/360)	4,16	13,19	0,06	-40,88	2,99

Zdroj: Vlastní zpracování.

Podíl mezi vlastním kapitálem a bilanční sumou aktiv ilustruje ukazatel Equity Ratio. Při vyšších hodnotách je k dispozici podniku málo aktiv, která by se mohla podílet na hospodářské činnosti. Vývoj tohoto ukazatele lze hodnotit jako relativně konzistentní. Podíl vlastního kapitálu na aktivech je však příliš vysoký. K ještě vyššímu propadu poměru by došlo, pokud by TS musely být nuceny krýt odprodejem aktiv vyšší provozní náklady, k čemuž došlo v letech 2014, 2018 a mírněji i v roce 2017. Oba ukazatele Debt Ratio v celém sledovaném období vykazovaly obdobné hodnoty, jelikož rozdílová položka ostatních pasiv, který zahrnuje ukazatel Debt Ratio II, nebyla příliš hodnotově výrazná (s výjimkou roku 2016). Po roce 2015 TS snižovaly své podíly cizích zdrojů, čímž snižovaly úroveň svého zadlužení. Úrokové krytí I. ilustruje, jak je podnik schopen z EBIT splácet nákladové úroky. Extrémní rok 2017 připravil i odpovídající hodnotu -12,45. Také rok 2016 lze hodnotit jako slabý, neboť z EBIT byly splaceny nákladové úroky pouze 1krát. Nejvyšší výsledky TS předvedly v roce 2015, kdy by z EBIT dokázaly splatit nákladové úroky 8krát. Úrokové krytí II přičítá k nákladovým úrokům odpisy, čímž reflektuje kromě splácení úroků z EBIT i reprodukční investice. Jeho hodnoty lze hodnotit jako vysoké. V prvních čtyřech letech sledovaného období razantně klesaly ze 49,96 na 11,34. Poté se v posledním roce hodnota navýšila na 31,35.

Poslední ukazatele ze skupiny poměrové se budou především zabývat třemi úrovněmi likvidity: peněžní, běžné a celkové. Reference poskytuje Tabulka 8.

Tabulka 10: Ukazatele likvidity

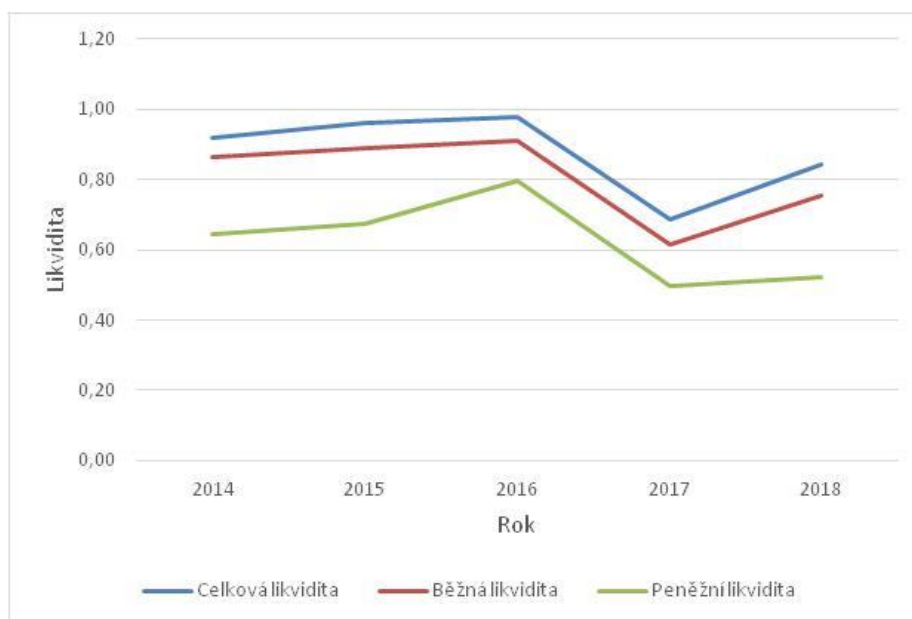
Ukazatel	2014	2015	2016	2017	2018
Pracovní kapitál, Working Capital (OAKT - KD)	-3073	-1721	-1008	-12530	-6335
Pracovní kapitál na aktiva ((OAKT-KD) / AKT)	-1,80 %	-0,90 %	-0,53 %	-7,38 %	-3,60 %
Ukazatel kapitalizace (DM / DL.K)	0,84	0,75	0,77	0,81	0,77
Celková likvidita (OAKT / KD)	0,92	0,96	0,98	0,69	0,84
Běžná likvidita ((KrP+FM) / KD)	0,86	0,89	0,91	0,61	0,76
Peněžní likvidita (FM / KD)	0,65	0,68	0,80	0,50	0,52

Zdroj: Vlastní zpracování.

Peněžní likvidita je dána poměrem mezi finančním majetkem a krátkodobými dluhy. Výsledky v celém sledovaném období lze hodnotit jako pozitivní, neboť podíl finančního majetku na krátkodobých dluhách TS neklesl pod 50 %. Běžná likvidita k finančnímu majetku přičítá krátkodobé pohledávky. I v tomto případě lze globálně hodnoty generované TS hodnotit pozitivně, neboť oscilovali mezi 0,61 a 0,91. Celková likvidita vycházející z celkových oběžných aktiv fluktovala mezi 0,69 a 0,96. Tyto výsledky by mohly být lepší, ovšem z dominantního postavení krátkodobých pohledávek a finančního majetku na celkových

oběžných aktivech jsou výsledky bez většího překvapení. V Grafu 6 jsou zmíněné tři typy likvidity přehledně zobrazeny.

Graf 17: Peněžní, běžná a celková likvidita



Zdroj: Vlastní zpracování.

V analýze absolutních ukazatelů byla vyslovena premisa hovořící o nižší hodnotě likvidity v roce 2017, jelikož TS snižovaly svůj oběžný majetek. Dle zobrazení na grafu lze směle trend posoudit a potvrdit. Křivky všech tří likvidit k sobě mají velmi blízko z důvodu ne příliš rozdílných hodnot. Tento efekt je dán zmíněným výrazným podílem sumy finančního majetku a krátkodobých pohledávek na oběžných aktivech.

Bankrotní a bonitní modely

Závěrečná část práce finanční analýzy TS bude věnována bankrotním a bonitním modelům. Jednotlivé metody a výsledky včetně komentářů jsou uvedeny v Tabulce 9. Altmanova analýza spatřuje v TS upadající podnik (verze firem obchodovatelných na finančních trzích i verze firem neobchodovatelných na finančních trzích). Modifikovaná verze Altmanovy analýzy pro české podniky je poněkud přívětivější – v celém sledovaném období hodnotí TS jako podnik nacházející se v šedé zóně. Indexy manželů Neumaierových negenerují ve svých variacích jednotné výroky. IN 95 vidí TS v šedých zónách, popř. jsou schopny přežít finanční tíseň vyjma kritického roku 2017, kdy směřovaly k bankrotu. IN 99 přisuzují TS bankrot v celém sledovaném období. IN 01 opět vnímá TS jako podnik nacházející se v šedé zóně, který je v posledním dvouletí sledovaného období schopen přežít finanční tíseň. IN 05 ve svém výroku konstatuje bankrot TS s výjimkou roku 2018, kdy se nacházely v šedé zóně. Taflerův index tvrdí, že TS vyjma roku 2014 nesměřují k bankrotu. Nehomogenní pohled nabízí i Kralickovo testy. Zatímco původní verze Kralickovo testu hledí na TS jako na průměrný podnik ve většině sledovaného období, modifikovaná verze jednoznačně hovoří o podniku bankrotním. Nakonec bude posuzován Index bonity. Podle tohoto ukazatele měly TS určité problémy ve většině období, přičemž špatnou bonitou trpěly v kritickém roce 2017.

Tabulka 11: Bankrotní a bonitní modely

Ukazatel	2014	2015	2016	2017	2018
Altmanova analýza - Firmy obchodovatelné na finančních trzích	1,056072	1,040715	0,969833	0,946486	1,004636
Výrok	podnik upadá	podnik upadá	podnik upadá	podnik upadá	podnik upadá
Altmanova analýza - Firmy neobchodovatelné na finančních trzích	1,434307	1,758103	0,533678	0,946964	0,057918
Výrok	podnik upadá	podnik upadá	podnik upadá	podnik upadá	podnik upadá
Altmanova analýza - Modifikace vhodná pro české podniky	1,89531481	1,89866679	2,39898766	2,28590895	2,92108592
Výrok	podnik se nachází v šedé zóně	podnik se nachází v šedé zóně	podnik se nachází v šedé zóně	podnik se nachází v šedé zóně	podnik se nachází v šedé zóně
IN 95	1,498509	1,97896	1,123038	-0,56798	1,312241
Výrok	podnik se nachází v šedé zóně	podnik je schopen přežít případnou finanční tíseň	podnik se nachází v šedé zóně	podnik spěje k bankrotu	podnik se nachází v šedé zóně
IN 99	0,185072	0,253026	0,1686	0,063536	0,178821
Výrok	podnik spěje k bankrotu	podnik spěje k bankrotu	podnik spěje k bankrotu	podnik spěje k bankrotu	podnik spěje k bankrotu
IN 01	0,7831	0,923731	0,615123	-0,02791	0,696197
Výrok	podnik se nachází v šedé zóně	podnik se nachází v šedé zóně	podnik se nachází v šedé zóně	podnik je schopen přežít případnou finanční tíseň	podnik je schopen přežít případnou finanční tíseň
IN 05	0,63464	0,536212	0,560008	0,594973	0,593238
Výrok	podnik spěje k bankrotu	podnik spěje k bankrotu	podnik spěje k bankrotu	podnik spěje k bankrotu	podnik se nachází v šedé zóně
Taflerův index	-0,14255	0,815701	1,463411	7,074082	3,648627
Výrok	podnik spěje k bankrotu	podnik nespěje k bankrotu	podnik nespěje k bankrotu	podnik nespěje k bankrotu	podnik nespěje k bankrotu
Rychlý Kralickův test - (původní) Průměrná známka	2,75	2,75	2,75	1,75	2,75
Výrok	průměrný podnik	průměrný podnik	průměrný podnik	špatný podnik	průměrný podnik
Rychlý Kralickův test I (modifikovaný) - Průměrná známka	3,25	3	3	2,5	2,25
Výrok	bankrotní podnik	bankrotní podnik	bankrotní podnik	bankrotní podnik	bankrotní podnik

Index bonity	0,408093	0,573938	0,305803	-0,37927	0,383472
Výrok	určité problémy	určité problémy	určité problémy	špatná bonita	určité problémy

Zdroj: Vlastní zpracování.

Diskuse výsledků

Hodnotit TS jako běžný podnik má svá úskalí. Obchodní činnosti jsou velmi omezené, neboť hlavním předmětem činnosti jsou revitalizační služby veřejného charakteru. Primární otázka zní, jakou přidanou hodnotu takový podnik vytváří. Vzhledem k výsledkům z výzkumu lze konstatovat, že skutečně minimální. Z tohoto důvodu není součástí aplikační části analýza ukazatele EVA Equity a EVA Entity, neboť by postrádaly smyslu. TS jsou z titulu podniku provádějící veřejně prospěšnou činnost zbaveny daňové povinnosti. Položka daň z příjmu za běžnou činnost tak s výjimkou roku 2015 zůstala prázdná.

Na základě absolutní analýzy byly zjištěny některé reálie ex ante, k jejichž objasnění docházelo ex post za pomoci různých poměrových ukazatelů. Prvotním problémem TS byly vysoké provozní náklady, které management korigoval prodejem dlouhodobého majetku. K tomu docházelo v letech 2014 a 2018. Rekordní propad provozního výsledku hospodaření v letech 2017 již zůstal bez větší odezvy managementu, neboť tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu lze klasifikovat jako nejnižší v celém sledovaném období. Dále TS snižovaly v roce 2017 svá oběžná aktiva, čímž byl později za pomoci ukazatelů prokázán pokles likvidity. Skrze alarmující hodnoty obrátu aktiv je možné soudit tristní produktivitu této složky rozvahy. Rentability nevykazovaly příliš pozitivní hodnoty, zde je prostor pro zlepšení, byť nelze z činnosti TS očekávat vyšší výkony, jak bylo zmíněno výše. Přesto, s přihlédnutím ke mzdovým náročnostem, je rozhodně vhodné optimalizovat pracovní síly, neboť vykazují vysokou složku nákladovosti při nižší produktivitě práce. Míru zadlužení lze hodnotit v celém sledovaném období pozitivně, dokonce docházelo k jejímu postupnému snižování. Reference o pracovním kapitálu v textu poskytnuty nebyly, resp. omezeně ve formě údajů bez komentáře. Důvodem je opět činnost TS, která není ve své podstatě výrobní. Míry likvidity lze do propadu v roce 2017 klasifikovat jako homogenní. Po tomto, v textu mnohokrát zmíněném roce, se likvidita znovu zvyšovala.

Bankrotní a bonitní modely se ve svých výrocích neshodly. Nejprůvětivější byly Altmanova analýza v modifikaci pro české podniky, IN 95, IN 01, Taflerův index a Kralický test (původní). Zbytek ukazatelů ve většině sledovaného období spatřoval v TS podnik s problémy.

Managementu TS lze dát tato doporučení:

- 1) být lze hodnoty některých ukazatelů klasifikovat jako přijatelné až pozitivní, tak ve sledovaném období byly charakteristické svou značnou kolísavostí. Zde je prostor ke stabilizaci hospodářské politiky TS,
- 2) hlídat a korigovat hodnoty klíčového dlouhodobého majetku jako klíčové položky aktiv. Zapojovat jej více do ekonomické činnosti a v případě deficitu zisku zvážit jeho další angažovanost v podniku,
- 3) snížit mzdovou náročnost tržeb; její stabilizace je naznačena v prvním bodě. Mzdové náklady jsou vysoké. Zvážení aktualizace nebo zavedení mzdových předpisů, pokud nejsou. V krajním případě i redukce stavů zaměstnanců,

4) razantně snížit dobu splatnosti závazků. Její hodnoty jsou enormní a v očích obchodních partnerů a věřitelů mají potenciál budit nižší důvěru v TS.

Závěr

Cílem této práce byla komplexní finanční analýza konkrétního podniku – Technických služeb Kaplice spol. s r. o. Tento podnik je velmi specifický, neboť majoritním, či dokonce jediným vlastníkem je územně samosprávný celek. Prioritním smyslem podniku jsou služby spjaté s nakládáním s odpady a technická podpora na všech úrovních v daném správním obvodu. Generování přidané hodnoty se jeví jako téma sekundární.

Cíl analýzy lze považovat za splněný. Na základě sledování hodnot ukazatelů absolutních, poměrových a bankrotních/bonitních modelů byly zjištěny o testovaném subjektu mnohé informace. Je možné říci, že ve většině sledovaného období se testovaný subjekt držel v hodnotách, které více či méně dostačovaly k jeho provozu. Jednoznačný propad nastal v roce 2017. Činitelem byly především vysoké náklady z provozu. Rok 2018 pak lze hodnotit jako rok vzpamatování se.

Možnosti dalšího výzkumu touto prací nejsou ani zdaleka vyčerpány. Jako zajímavé se jeví komparace s dalšími podobnými subjekty. V textu bylo mnohokrát hovořeno o nepřímém účelu generace přidané hodnoty. Nelze však vyloučit potenciální další podnikatelské možnosti, které by vedly právě ke generaci přidaných hodnot, jejichž reference poskytuje především ukazatel EVA. Právě komparací s obdobnými podniky, které nemají soukromé vlastníky, se závěr hovořící o minimální, nebo dokonce žádné generaci přidané hodnoty těchto typů podniků v budoucnu může jevit jako zavádějící. Další možností by byla komparace se shodnými soukromými podniky, jejichž smyslem je již finanční uspokojování příslušných zájmových skupin ze zisku. Data získaná z těchto pozorování mohou být managementu velmi nápomocná.

Reference

- ANDEKINA, R., RAKHMETOVA, R., 2013. Financial analysis and diagnostics of the company. *Procedia Economics and Finance*, 5, 50-57.
- BAHIRAIE, A. AZHAR, A. K. M., IBRAHIM, N. A., 2011. A new dynamic geometric approach for empirical analysis of financial ratios and bankruptcy. *Journal of Industrial and Management Optimization*, 7(4), 947-965.
- BELAS, J., AMOAH, J., PETRÁKOVÁ, Z., KLJUCHNIKAVA, Y., BILAN, Y., 2020. Selected factors of SMEs management in the service sectors. *Journal of Tourism and Services*, 21(11), 129-146.
- BĚLOCHOVÁ, Z., HORÁK, J., 2020. Je optimalizace podnikového kapitálu opravdu důležitá? *Journal of Valuation and Expertness*, 5(1), 44-55.
- CARDENAS, M. V. GONZALES, J. T., LOPEZ, J. G. V., MORALES, J. A. R., 2016. Model for risk analysis of financial bankruptcy in agribusiness SMEs of Antioquia – Colombia. *Apuntes del Cenes*, 35(62), 147-168.
- GRANDA, N. B. B., 2020. Financial analysis: Substantial factor for decision making in a business sector company. *Revista Universidad y Sociedad*, 12(3), 129-134.

- HORÁK, J., 2019. Finanční analýza průměrného podniku v cukrovarnickém průmyslu. *Journal of Valuation and Expertness*, 4(1), 45-54.
- KICOVA, E., KRAMAROVA, K., 2013. Possibilities of using financial analysis in the bus transport companies. *Financial Management of Firms and Financial Institutions: 9th International Scientific Conference Proceedings*.
- KIRSIENE, J., MISEVICIUTE, G., 2017. Comparative analysis of liability cases for bankruptcies of financial institutions. *Montenegrin Journal of Economics*, 13(3), 85-99.
- KLIEŠTIK, T., VRBKA, J., ROWLAND, Z., 2018. Bankruptcy prediction in Visegrad group countries using multiple diskriminant analysis. *Equilibrium-Quarterly Journal of Economics and Economic Policy*, 13(3), 569-593.
- KOVÁČOVÁ, M., KLIEŠTIK, T., VALÁŠKOVÁ, K., DURANA, P., JUHASZOVÁ, Z., 2019. Systematic review of variables applied in bankruptcy prediction models of Visegrad group countries. *Oeconomia Copernica*, 10(4), 743-772.
- MACHOVÁ, V., VOCHOZKA, M., 2019. Analysis of business companies based on artificial neural networks. *SHS Web of Conferences – Innovative Economic Symposium 2018 - Milestones and Trends of World Economy (IES2018)*.
- POLANECKÝ, L., 2017. Analýza finančního zdraví firmy Lesy České republiky, s. p. prostřednictvím metod finanční analýzy. *Mladá Věda*, 5(1), 88-96.
- SALAGA, J., BARTOŠOVÁ, V., KICOVÁ, E., 2015. Economic Value Added as a measurement tool of financial performance. *Procedia Economics and Finance – 4th World Conference on Business, Economics and Management*, 484-489.
- SARDO, F., SERRASQUEIRO, Z., ALVES, H., 2018. On the relationship between intellectual capital and financial performance: A panel data analysis on SME hotels. *International Journal of Hospitality Management*, 75, 67-74.
- STEHEL, V., HORÁK, J., VOCHOZKA, M., 2019. Prediction of institutional sector development and analysis of enterprises active in agriculture. *Business Administration and management*, 4(12), 104-118.
- VOCHOZKA, M., MAROUŠKOVÁ, A., ŠULEŘ, P., 2017. Economic, environmental and moral acceptance of renewable energy: A case study - the agricultural biogas plant at Pěčín. *Science and Engineering Ethics*, 24(1), 299-305.
- VOCHOZKA M., ROWLAND, Z., VRBKA, J., 2016. Financial analysis of an average transport company in the Czech Republic. *Naše More*, 63(3), 227-236.
- VRBKA, J., ROWLAND, Z., 2019. Assessing the financial health of companies engaged in mining and extraction using methods of complex evaluation of enterprises. In: *Sustainable Growth and development of Economic Systems*, 321-333.
- ZUNTOVÁ V. a J. KUČERA, 2020. Optimalizace kapitálu malých a středních podniků. *Journal of Valuation and Expertness*, 5(1), 67-73.

Kontaktní adresa autorů:

Bc. Svatopluk Janek, Ústav znalectví a oceňování, Vysoká škola technická a ekonomická v Českých Budějovicích, Okružní 517/10, 370 01 České Budějovice, Česká republika, e-mail: svatopluk.janek@mail.vstecb.cz

Ing. Jakub Horák, MBA, Ústav znalectví a oceňování, Vysoká škola technická a ekonomická v Českých Budějovicích, Okružní 517/10, 370 01 České Budějovice, Česká republika, e-mail: horak@mail.vstecb.cz

BARRIERS FACED BY A COMPANY ENTERING A SPECIFIC MARKET, PPE MARKET

Iveta Koloušková¹, Veronika Machová¹

¹ School of Expertness and Valuation, Institute of Technology and Business in České
Budějovice, Czech Republic

Abstract

The topic of barriers preventing a company's entry into the PPE market is particularly serious at this time of the pandemic. Therefore, a goal was chosen, which included the identification and evaluation of barriers preventing entry into the market for the sale of personal protective equipment during the SARS-CoV-2 pandemic. To obtain data, I decided for a questionnaire survey. We assumed that a newly established company faced the same obstacles as an already established company. A total of thirteen barriers emerged from the research, including dynamic price changes, fluctuations in demand due to low customer interest, unpredictable supervisory practices and poor pricing policies for small operations, extreme seasonality and long delivery times and customs, along with transport. The most serious barriers not only when a company selling PPE enters the market, but also during the business itself, included the unclear future of mandatory state measures, state bureaucracy and competition as this market was now oversaturated and due to the current pandemic crisis it was unclear how the overall situation will continue to evolve. Companies considered the loss of income and all the requisites required by the Czech Trade Inspection Authority to be the largest barriers.

Keywords: microeconomics, barriers, market entry

PŘEKÁŽKY PŘI VSTUPU FIRMY NA KONKRÉTNÍ TRH, TRH OOP

Iveta Koloušková¹, Veronika Machová¹

¹ Ústav znaleství a oceňování, Vysoká škola technická a ekonomická v Českých
Budějovicích, Česká republika

Abstrakt

Téma překážky při vstupu firmy na trh OOP je obzvláště závažná v této době pandemie. Proto byl zvolen cíl, který zahrnoval identifikaci a hodnocení překážek při vstupu firmy na trh prodeje osobních ochranných pomůcek v době pandemie SARS-CoV-2. K získání dat jsem se rozhodla pro dotazníkové šetření. Vycházely jsme z toho, že nově vznikající firma se potýkala se stejnými překážkami jako již firma zavedená. Z výzkumu vzešlo celkově třináct bariér, byly jimi dynamická změna cen, výkyvy v poptávce vznikaly kvůli malému zájmu zákazníků, dále nepředvídatelná dozorová praxe a špatně nastavená cenová politika vůči malým provozům, extrémní sezónnost a dlouhé dodací termíny a clo společně s dopravou představovaly minimální překážky. K těm nejzávažnějším bariérám nejen při vstupu firmy prodávající OOP na trh, ale i v samotném průběhu podnikání patřila nejasná budoucnost povinných opatření státu, státní aparatura, konkurence, jelikož tento trh byl nyní přesycen a vzhledem k současné pandemické krizi bylo nejasné, jak se celková situace bude dál vyvíjet. Za největší firmy považovaly výpadek příjmu a veškeré náležitosti požadující Česká obchodní inspekce.

Klíčová slova: mikroekonomie, překážky, vstup na trh

Úvod

V současné pandemické krizi vzrostla celosvětová poptávka po zdravotnických potřebách. Existující obchodní překážky stále omezují přístup k těmto produktům a jejich výroba je proto zbytečně nákladná. Protekcionismus není v tuto chvíli správná cesta, když je celosvětová krize tohoto rozsahu na nás (Bown, 2020). Sociální a ekonomická krize zapříčiněná pandemií COVID-19 směřovala digitální finance k neodvratnému trendu, jenž poskytuje podporu v podnikání, pracovních místech a živobytí milionů lidí celého světa (Ramos, Steiner, 2020). Za této nynější neobvyklé krize začíná být digitalizace značně důležitější než kdykoli v historii. Digitální finance informují o nových rizicích, o kterých se v současném výzkumu stěží debatuje. Přestože se předpokládají skvělé výhledy digitálních financí, tak pod působením COVID-19 posílí i bariéry získání systematického rozvoje. Digitální finance pronikají do

novodobé vývojové éry, kterou lidé bezprostředně potřebují k přebudování svého osobního života. Digitální hrozby však budou také častější než kdykoli předtím. Doposud se nezhotoval normativní a objemný digitální finanční systém, který by se adaptoval do rychlého rozvoje digitalizace. Jak již bylo podotknuto výše, digitální dostupnost a zabezpečení dat ukazují rostoucí nepokoj, jenž má často vliv na nejzranitelnější země s méně rozvinutými schopnostmi (Miao, 2020).

Dalšími překážkami je blokáce vnitrostátní a zahraniční dopravy, kdy online objednávky ovlivní datum dodání. Zamořské země postupně omezily přístup čínských lodí a omezily postup při vstupu na území (14denní karanténa), což vede k prodloužení nepravidelné doby kotvení lodí a extrémně komplikovaným karanténním postupům. Některé země začaly zejména uzavírat své hranice a přístavy pro celní odbavení, což ztěžuje deklaraci vývozu a zvyšuje možnost stoupajících nákladů na námořní dopravu (Analysis and Suggestions on the impact of COVID-19 on China's computer industry, 2020).

Omezení vývozu, požadavky a preventivní nákupy vlády ilustrují, že obchodní dohody – dokonce i velmi hluboké integrační ujednání, jako je EU – nejsou závazná omezení pro vlády, aby blokovaly obchod, když to považují za bytí v národním zájmu. WTO (Světová obchodní organizace) v zásadě zakazuje vývoz zboží, protože se jedná o kvantitativní omezení obchodu. Článek XI: 2 GATT (Všeobecná dohoda o clech a obchodu) však umožňuje dočasný export, zákazy nebo omezení k prevenci nebo zmírnění kritického nedostatku potravin a základních produktů. V praxi je důležitější ustanovení o obecných výjimkách čl. XX písm. b) WTO, který umožňuje obchodní opatření nezbytná k ochraně lidského, zvířecího nebo rostlinného života nebo zdraví – a tedy stanoví současná opatření závazná pro mnoho zemí (Bown, 2020).

Jak nedávno poznamenali Evenett a Winters (2020) – výhody plynoucí jednotlivým národům ze snížených dovozních přírážek se vytrácí v důsledku nedostatku zdravotnického materiálu a léků, které mohou dovézt za dostupné ceny. Důležité je, že pokud jsou informace od Global Trade Alert správné, více než 80 vlád v letošním roce snížilo nebo zrušilo dovozní cla na zdravotnický materiál a léky (Bown, 2020).

Bilotta (2020) pojednává o společnosti Big Tech, která se pravděpodobně kvůli mimořádné události COVID-19 objeví jako silnější kvůli obrovskému nárůstu poptávky po veřejných, maloobchodních a podnikových digitálních službách. Tento megatrend upevnil dominantní tržní postavení digitálních nadnárodních společností – téměř všech trhů z USA a EU, což vyvolalo kritické otázky od ambicí EU po technologické suverenitě až po mnohem naléhavější otázku, jak by měly být zisky Big Tech zdaněny. Otázka „digitální daně“ - již zdroj živé mezinárodní debaty před COVID-19 - se dostala do popředí pozornosti, protože by to byl důležitý nástroj pro vlády, které naléhavě potřebují získávat peníze na financování post-pandemického hospodářského oživení.

Dnešní příklad pandemie COVID-19 jasně naznačuje, že organizace s více zúčastněnými stranami – zejména těmi, které využívají centrální sklad – jsou a budou schopny fungovat déle než společnosti působící samostatně na trhu. Protože v případě problémů jednoho účastníka nákupní skupiny je možné převést zaměstnance, zásoby do „zdravých“ fungujících jednotek. Na druhou stranu lze finanční pomoc (rozšířené obchodní úvěry, půjčky) zahájit okamžitě, aby se společnost udržela na trhu, než bude schválena a implementována vládní podpora pro tyto jednotky (Zimon, 2018).

Cílem práce je identifikovat a hodnotit překážky při vstupu firmy na trh prodeje osobních ochranných pomůcek v době pandemie SARS-CoV-2. Pro zaručení cíle jsme zvolili následující výzkumné otázky:

VO1: Jaké jsou překážky při vstupu na trh prodeje OOP?

VO2: Jaké překážky převažují?

VO3: Jak významné jsou jednotlivé překážky?

Literární rešerše

V návaznosti na tuto pandemii vyvinulo mnoho zemí nové metody digitální komunikace, u nichž se dříve nepředpokládalo, že by měly velký význam. Například ve Velké Británii se rozšířená digitální komunikace vyvíjela prostřednictvím strukturovaných formátů, včetně Discourse Digital Health Network – diskuse a spolupráce pro Spojené království a mezinárodní komunity digitálního zdraví. Nejhuře zasažená odvětví v důsledku tohoto blokování jsou prodej, výroba, doprava (letecký a automobilový průmysl) a cestovní ruch (Goel et al., 2020). Dramatický nárůst pacientů COVID-19 hospitalizovaných současně v mnoha zemích během první vlny pandemie vedl k velmi vysoké poptávce po FFP (Filtering Face Piece – filtrační obličejová maska) respirátorech, která celosvětově výrazně převyšovala výrobní kapacitu (Strasser, Schlich, 2020). Článek se zabývá tématem vypuknutí COVIDu-19, který má za následek nedostatek osobních ochranných prostředků (OOP) na celém světě. Tento nedostatek má za následek zvýšení výroby OOP za účelem uspokojení poptávky a v důsledku toho se na trh dostalo několik nestandardních zařízení (Forouzandeh, O'dowd, Pillai, 2020). Vyskytl se zřetelný nedostatek jasnosti v tom, jak se OOP získávají, jakmile nebudou k dostání v pandemických skladech. Ať už je to prostřednictvím dodavatelského řetězce NHS – Národní Zdravotní Služby nebo soukromých prostředků, je zapotřebí, aby byla zajištěna plynulá nabídka (Flear, de Ruijter, McKee, 2020). K pokrytí současné poptávky a vzhledem k pravděpodobnému scénáři budoucího nedostatku došlo k robustním nákupům respirátorů FFP a několik producentů zemí se rozhodlo omezit vývoz OOP na ochranu svého vlastního trhu (The Moscow Times, 2020).

Extrakt dat a rychlou analýzu doplnila krátká pozorovací studie, kde první autor zaznamenal typy obličejových masek, obličejových krytů a jejich nedostatek dodávky. Mnoho zemí po celém světě rozšiřuje, dekontaminuje a znovu používá OOP, kde je kritický nedostatek pro zdravotnické pracovníky v první linii, ale pouze pro nouzové použití. Tato bezprecedentní potřeba bude pokračovat vzhledem k absenci vakcíny a výskytu postupných vln SARS-CoV-2 na celém světě; a pravděpodobná vysoká poptávka po OOP ze strany lékařské a ošetrovateľské profese je přes COVID-19 (Rubio-Romero et al., 2020; European Commission, 2020). Tato studie má kvantitativní přístup a aplikuje návrh dat panelu. Výzkumné vzorky byly získány od společností kótovaných na hlavním trhu Bursa v Malajsii v letech 2011 až 2013. Údaje pro tento výzkum byly získány od Thomson Reuters DataStream Profesionální (DataStream) a výroční zprávy společností z let 2011 až 2013 (Yousefi Nejad, Ahmad, Talib, 2017). Cílem tohoto výzkumu bylo zjistit rozměry potenciálních uživatelů ochranných dýchacích prostředků a možný nesoulad mezi jejich antropometrickými charakteristikami a testovacími panely vhodnými pro použití v respirátoru navrženými Los Alamos National Laboratory (LANL), Národním institutem pro bezpečnost a ochranu zdraví při práci (NIOSH). Byl proveden antropometrický průzkum, který zahrnoval 11 měření založených na ISO / TS 16976–2 a ISO

15535 k zajištění nejvyšších možných standardů, a celkem 474 pracovníků (ženy: 229, muži: 245) ve věku 18–66 let průzkumu (Rodríguez et al., 2020).

Je kladeno za cíl popsat současnou krizi pandemie a osobních ochranných prostředků (OOP) COVID-19 ve Velké Británii. Tyto lekce jsou poté aplikovány a porovnány s nedávnou odpovědí na coronavirus. Uvádí se zde metoda v podobě podrobného rozhovoru s britským biomedicínským malým a středním podnikem se sídlem v Šanghaji v Číně za účelem informování o budoucím nákupu OOP (Harvey, 2020). Výzkum se zabýval finančními poměry skupiny polských komerčních malých a středních podniků. Výsledné analýzy vyplývající z výzkumu se týkaly 64 společností, z nichž 42 působilo v GPO a 22 bylo samostatných jednotek. Finanční poměry byly vypočítány na základě finančních výkazů za roky 2015-2018. Primárním cílem analýzy je srovnání vybraných finančních ukazatelů mezi oběma skupinami (Meijer et al., 2019) Statistické metody použité pro statistické analýzy byly vybrány podle výzkumných problémů – omezení nedostatku know-how u firem. Srovnávací charakteristiky podniků z obou skupin – malých a středních podniků vycházely ze souboru popisných statistik (průměr, medián, směrodatná odchylka i minimum a maximum) pro vybrané finanční ukazatele společností ze srovnávaných skupin. K určení míry alternativní velikosti OOP, provedli (Flynn, Keller, DeLaney, 2017) metodu v podobě webové kontroly výrobců OOP. Sedm hlavních výrobců OOP (kteří nebudou jmenováni), kteří zde byli posouzeni, bylo původně identifikováno jako součást formativního výzkumného úsilí NIOSH (DeLaney, 2012). Byly vybrány, protože jsou dobře známé napříč odvětvími s národními distribučními kanály. Online nabídky produktů (webové stránky a katalog, jsou-li k dispozici) každého výrobce byly zkontrolovány, aby se zjistilo, jaké typy produktů nabízejí.

Ke splnění cíle a zodpovězení výzkumných otázek se osvědčuje jako nejlepší metoda dotazníkové šetření.

Metodika

Problém, který jsme si zvolili jako předmět průzkumu, jsou „překážky při vstupu firmy na konkrétní trh“. Jak již z literární rešerše vyplývá, překážky při prodeji OOP jsou významným faktorem, mnohdy až natolik, že firmy nemusí být vůbec výdělečné. Na základě studia této problematiky jsme si zvolili kvantitativní výzkum.

K získání dat jsme se rozhodli pro dotazníkové šetření, protože je jednak nejfrekventovanější metodou zjišťování údajů, tak i pro můj účel též nejvhodnější metodou, a to zejména proto, že jej mohu využít ve formě online vyplnění, což bude nejsnadnější, nejrychlejší a nejpohodlnější nejen pro nás, ale i pro oslovené respondenty. Vycházíme z toho, že nově vznikající firma se bude potýkat se stejnými překážkami jako již zavedená firma, proto dotazník bude určen pro cca 30 respondentů, a to pro majitele či manažery, již fungujících podniků s OOP např. Respiratory.cz, Fabble, s. r. o., TOREX BOHEMIA s. r. o., nanoSPACE s. r. o.

Dotazník obsahuje celkem 10 otázek, které se týkají možných překážek.

Ke zjištění první výzkumné otázky – Jaké jsou překážky při vstupu na trh prodeje OOP, jsou v dotazníku koncipovány otázkami č. 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9.

Ke zjištění druhé výzkumné otázky – Jaké překážky převažují, jsou v dotazníku koncipovány otázkami č. 5, 6, 8, 9.

Ke zjištění třetí výzkumné otázky – Jak významné jsou jednotlivé překážky, jsou v dotazníku koncipovány otázkami č. 1, 2, 5, 6, 10.

Získaná data zhotovíme do tabulek a celkovou výslednici pro lepší přehled zpracujeme do grafů.

Výsledky

Ke kvantitativnímu vyhodnocení jsme využily data získaná z dotazníkového šetření, které jsem aplikovala na již zmíněný dotazník. Počet zkoumaných firem je v počtu 11 z celkových 30 oslovených. Získaná data jsme zpracovaly do tabulky a celkovou výslednici jsme znázornily, pro lepší přehled, do sloupcového grafu. Škála hodnocení je obodována na základě počtu zodpovězených odpovědí.

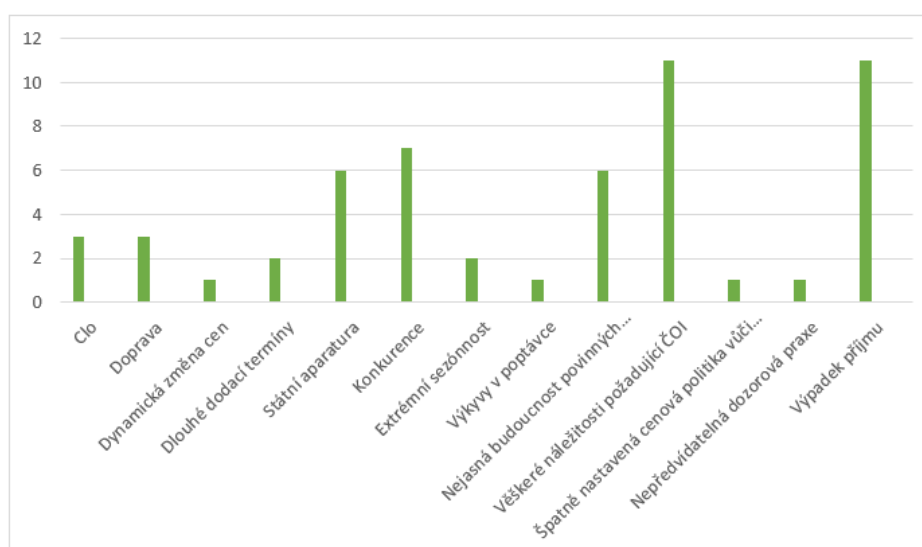
Tabulka 1: Seznam překážek firem zabývajících se prodejem OOP

Překážky	Škála hodnocení od 1-11 dle převahy a významnosti
Clo	3
Doprava	3
Dynamická změna cen	1
Dlouhé dodací termíny	2
Státní aparatura	6
Konkurence	7
Extrémní sezónnost	2
Výkyvy v poptávce	1
Nejasná budoucnost povinných opatření státu	6
Veškeré náležitosti vyžadující ČOI	11
Špatně nastavená cenová politika vůči malým provozům	1
Nepředvídatelná dozorová praxe	1
Výpadek příjmů	11

Zdroj: Vlastní zpracování.

Tabulka č. 1 značí celkem třináct překážek a to clo, výpadek příjmu, doprava, špatně nastavená cenová politika vůči malým provozům, změna cen, dlouhé dodací termíny, nepředvídatelná dozorová praxe, státní aparatura, konkurence, extrémní sezónnost, výkyvy v poptávce, nejasná budoucnost povinných opatření státu, veškeré náležitosti požadující ČOI (Česká obchodní inspekce).

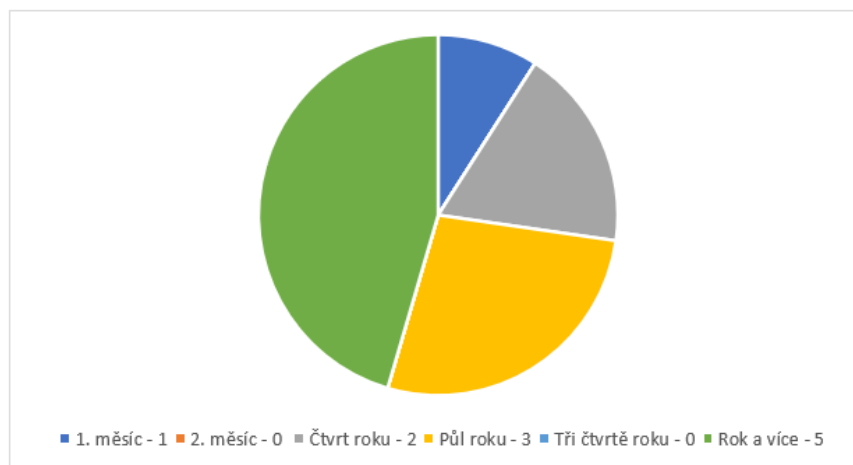
Graf 1: Množství překážek u firem zabývajících se prodejem OOP



Zdroj: Vlastní zpracování.

Jak vyplývá z celkového hodnocení tabulky a grafu č. 1, za největší a nejčastější překážky při vstupu na trh prodeje OOP jsou náležitosti, které požaduje ČOI – Česká obchodní inspekce, výpadek příjmu, konkurence. Dalšími převládajícími překážkami vyšla státní aparatura a nejasná budoucnost povinných opatření státu.

Graf 2: Výpadek příjmu u 11 oslovených firem



Zdroj: Vlastní zpracování.

Strukturu výpadku příjmu s jeho následky vidíme na grafu č. 2. Pět z nich výpadek příjmu ohrozí až po roce, možná i více, ale většinu výpadků příjmů ohrožuje již do půl roku od daného výpadku příjmu.

Diskuse výsledků

VO1: Jaké jsou překážky při vstupu na trh prodeje OOP?

K zodpovězení první výzkumné otázky vycházíme z výsledků dotazníkového šetření, které bylo koncipováno tak, aby se zjistily možné překážky, se kterými se potýkají firmy v samotném

průběhu podnikání. Vycházíme z toho, že tytéž překážky jsou zásadní při vstupu firmy na trh prodeje OOP. Podle zkoumaných firem vyšlo celkově třináct překážek – clo, výpadek příjmu, doprava, špatně nastavená cenová politika vůči malým provozům, změna cen, dlouhé dodací termíny, nepředvídatelná dozorová praxe, státní aparatura, konkurence, extrémní sezónnost, výkyvy v poptávce, nejasná budoucnost povinných opatření státu, veškeré náležitosti požadující ČOI (Česká obchodní inspekce). Tyto překážky jasně vidíme ohodnocené v tabulce č. 1 a barevně, zeleně, označené v grafu č. 1., kde je podle velikosti vytyčena stupnice jejich významnosti.

Z překážek vyznačených v části „Úvod“ se s odpověďmi oslovených firem shodují pouze dvě. Těmi jsou blokace vnitrostátní a zahraniční dopravy a tím způsobená i další překážka, tedy dlouhé dodací termíny podle Analysis and Suggestions on the impact of COVID-19 on China's computer industry, (2020).

Podle Ramose, Steinera a Miaa, (2020) se hrozba digitálních financí a embargo (omezení vývozu či dovozu zboží) podle Bowna, 2020 ve výzkumu u jedenácti firem nepotvrdily.

VO2: Jaké překážky převažují?

Jak vyplývá z celkového hodnocení zelené tabulky a grafu č. 1, za největší překážky při vstupu na trh prodeje OOP jsou náležitosti, které požaduje ČOI – Česká obchodní inspekce, která je společně s výpadkem příjmu ohodnocena číslem 11, jelikož tolik bylo firem a všech se to týká a dále konkurenci považuje 7 firem za jednu z nejčastějších překážek. Dalšími převládajícími překážkami vyšla s celkem 6 odpověďmi nejasná budoucnost povinných opatření státu a státní aparatura.

Toto jsou převažující bariéry, které byly získány na základě odpovědí z dotazníkového šetření. Převažujících, minimálních a samozřejmě i celkových překážek může být více, ovšem z odpovědí daných jedenácti firem vzešly pouze tyto překážky.

VO3: Jak významné jsou jednotlivé překážky?

Na základě výsledků bylo zjištěno, že nejvýznamnějšími překážkami jsou ty, která jsou na škále ohodnoceny 11-6 body. Za stěžejní lze považovat výpadek příjmů a sortiment, který tvoří pouze OOP. Strukturu výpadku příjmu s jeho následky vidíme na grafu č. 2. Z 11 firem, které mi tuto informaci poskytly, by 5 z nich výpadek příjmu ohrozil až po roce, možná i více, ale většinu by výpadek příjmů ohrozil už do půl roku od daného výpadku příjmu. Významnost daných překážek závisí také na velikosti podniku, například u mikro podniku bylo zjištěno, že jeho největší překážkou je právě špatně nastavená cenová politika vůči těmto malým provozům, zatímco u větších firem považují za největší překážky konkurenci, dopravu a ku příkladu dlouhé dodací termíny.

Zatímco malou významnost obsadily překážky s hodnocení třech a méně bodů. To představují následující bariéry: dynamická změna cen, výkyvy v poptávce, nepředvídatelná dozorová praxe, špatně nastavená cenová politika vůči malým provozům, extrémní sezónnost, dlouhé dodací termíny, clo a doprava.

Závěr

Jak již bylo prezentováno, cílem práce bylo identifikovat a hodnotit překážky při vstupu firmy na trh prodeje osobních ochranných pomůcek v době pandemie SARS-CoV-2. Pro zaručení cíle jsme zvolily výzkumné otázky typu, jaké jsou vůbec překážky při vstupu na trh

prodeje OOP, které z nich převažují, respektive, které jsou nejčastější a jak moc jsou jednotlivé překážky pro dané firmy významné. Cíl práce byl splněn.

Podle zkoumaných firem vyšlo celkově třináct překážek a to clo, výpadek příjmu, doprava, špatně nastavená cenová politika vůči malým provozům, změna cen, dlouhé dodací termíny, nepředvídatelná dozorová praxe, státní aparatura, konkurence, extrémní sezónnost, výkyvy v poptávce, nejasná budoucnost povinných opatření státu, veškeré náležitosti požadující ČOI (Česká obchodní inspekce). Tyto překážky jsou stejné jak při vstupu na trh prodeje OOP, tak i v samotném průběhu podnikání.

Překážky typu dynamická změna cen, výkyvy v poptávce, kvůli malému zájmu zákazníků, nepředvídatelná dozorová praxe a špatně nastavená cenová politika vůči malým provozům získaly jeden bod na škále hodnocení dle převahy a významnosti. Pro firmy tudíž dané překážky představovaly minimální riziko. Dva body patřily extrémní sezónnosti a dlouhým dodacím termínům. Clo společně s dopravou získaly tři body na škále hodnocení dle převahy a významnosti. Oslovené firmy se tudíž potýkaly s prodáváním termíny dodání od svých dodavatelů, což mohlo narušit jejich následný prodej a spokojenost jejich zákazníků. K těm nejzávažnějším bariérám nejen při vstupu firmy prodávající OOP na trh, ale i v samotném průběhu podnikání patřila nejasná budoucnost povinných opatření státu a státní aparatura se umístily s šesti body a konkurence se sedmi body. Tento trh je nyní přesycen a vzhledem k současné pandemické krizi je nejasné, jak se celková situace bude dál vyvíjet. Za největší ovšem firmy považovali výpadek příjmu a veškeré náležitosti požadující ČOI, které měli jedenáct bodů. Bez příslušného příjmu nemohou podniky prosperovat a hrozí jim krach. Pokud nesplní povinné náležitosti týkající se prodeje OOP, přijde na to Česká obchodní inspekce, od které firmám také hrozí krach či jinak závažná sankce.

Tyto překážky se ovšem mohou během času změnit. Jak již z uvedeného textu vyplývá, po celkové pandemické krizi se zcela minimalizuje překážka nejasné budoucnosti povinných opatření státu, která se týkala nejasnosti v prodeji OOP. Též překážky ovlivní ku příkladu změna konkurence a její nabídka produktů její strategický přístup ke klientům. To může být např., že již zaběhlá firma nenabízí nejen sortiment v kamenném obchodě, ale vzhledem k technickému pokroku zrealizuje e-shop. Tato situace může být i opačná, tedy na základě nedostatečného průzkumu trhu začínající fa založí pouze kamenný obchod bez jiné další možnosti prodeje.

Reference

Analysis and Suggestions on the impact of COVID-19 on China's computer industry, 2020. Credit Evaluation Center of China Export Credit Insurance Corporation, China Trade Remedies Information

BILOTTA, N., 2020. Что стоит за цифровым налогом: вызовы борьбы Европейского союза за технологический суверенитет. [What is behind the digital tax: the challenges of the European Union's struggle for technological sovereignty]. *International Organisations Research Journal*, 15(4), 30-47.

Bown, CH. P., 2020. COVID-19: Demand spikes, export restrictions, and quality concerns imperil poor country access to medical supplies. In: *COVID-19 and Trade Policy: Why Turning Inward Won't Work*, 31-47.

- EUROPEAN COMMISSION [online]. Evropská komise [cit. 10. 04. 2021]. Dostupné z: https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/waste_management_guidance_dg-env.pdf
- FLEAR, M., DE RUIJTER, A., MCKEE, M., 2020. Coronavirus shows how UK must act quickly before being shut out of Europe's health protection systems. *British Medical Journal*, 368.
- FLYNN, M. A., KELLER, B., DELANEY, S. C., 2017. Promotion of alternative-sized personal protective equipment. *Journal of Safety Research*, 63, 43-46.
- FOROUZANDEH, P., O'DOWD, K., PILLAI, S. C., 2021. Face masks and respirators in the fight against the COVID-19 pandemic: An overview of the standards and testing methods. *Safety Science*, 133.
- GOEL, S., HAWI, S., GOEL, G., THAKUR, V. K., AGRAWAL, A., HOSKINS, C., PEARCE, O., HUSSAIN, T. UPADHYAYA, H. M., CROSS, G., BARBER, A. H., 2020. Resilient and agile engineering solutions to address societal challenges such as coronavirus pandemic. *Materials Today Chemistry*, 17.
- HARVEY, J., 2020. Perspectives COVID-19 and PPE in context: An interview with China. *Journal of Public Health*, 42(3), 480-482.
- CHENG, K. K., LAM, T. H., LEUNG, C.C., 2020. Wearing face masks in the community during the COVID-19 pandemic: altruism and solidarity. *The Lancet*.
- MEIJER, L. L. J., HUIJEN, J. C. C. M., VAN BOXSTEAL, A., ROMME, A. G. L., 2019. Barriers and drivers for technology commercialization by SMEs in the Dutch sustainable energy sector. *Renewable & Sustainable Energy Reviews*, 112, 114-126.
- NEJAD, M. Y., AHMAD, A., 2017. Value Relevance of available-for-sale financial instruments (AFS) and revaluation surplus of PPE (REV) components of other comprehensive income. *SHS Web of Conferences - The 17th annual conference of the Asian Academic Accounting Association (2016 four A conference)*.
- PRESSE, A. F., 2020. Russia bans export of masks, hazmat suits to fight coronavirus. *The Moscow Times*.
- RAMOS, M., STEINER, A., AINUU-ENARI, M. A. E., FORE, H. H., GRANRYD, M., GUPTA, P., JABANGWE, N., JING, E., KATSUYAMA, B., KIMIS, P., ZHENMIN, L., MLBAMBO-NGCUKA, P., MUSA, A., NJORGE, P., PAZARBASIOGLU, C., SAMANS, R., SOULE, A. A., 2020. People's Money Harnessing digitalization to finance a sustainable future. [cit. 10. 04. 2021]. Dostupné z: <https://www.greengrowthknowledge.org/sites/default/files/downloads/resource/DF-Task-Force-Full-Report.pdf>
- RODRÍGUEZ, A. A., ESCANILLA, D. E., CAROCA, L. A., ALBORNOZ, CH. A., MARSHALL, P. A., MOLENBROEK, J. F. M., CASTELLUCCI, H. I., 2021. Level of match between facial dimensions of Chilean workers and respirator fit test panels proposed by LANL and NIOSH. *International Journal of Industrial Ergonomics*, 80.

- RUBIO-ROMERO, J. C., DEL CARMEN, M. F-P., TORRECILLA, J.A., SANTIAGO, G., CASTRO, C., 2020. Disposable masks: disinfection and sterilization for reuse, and non-certified manufacturing, in the face of shortages during the COVID-19 pandemic. *Safety Science*, 129.
- STRASSER, B. J., SCHLICH, T., 2020. A history of the medical mask and the rise of throwaway culture. *The Lancet*, 396(10243), 19-20.
- WENCHEN, M., 2020. Barriers of digital finance in COVID-19. *International Journal of Frontiers in Sociology*, 2(9).
- ZIMON, G., 2018. Organization of transport in a commercial enterprise operating in a branch purchasing group. *Studies of Applied Economics*, 36, 811-824.

Kontaktní adresa autorů:

Iveta Koloušková, Ústav znalectví a oceňování, Vysoká škola technická a ekonomická v Českých Budějovicích, studentka bakalářského studijního programu, Okružní 517/10, 37001 České Budějovice, Česká republika, e-mail: 26946@mail.vstecb.cz

Ing. Veronika Machová, MBA, Ústav znalectví a oceňování, Vysoká škola technická a ekonomická v Českých Budějovicích, Okružní 517/10, 370 01 České Budějovice, Česká republika, e-mail: machova@mail.vstecb.cz

ANALYSIS OF FINANCIAL STABILITY OF SMEs OPERATING IN THE FIELD OF REAL ESTATE

Jiří Kučera¹, Eva Kalinová¹

The Faculty of Operation and Economics of Transport and Communications, Department of
Economics, University of Žilina, Slovakia

Abstract

Each of the state's economic sectors has its own specifics that define it. This applies also in the case of the economic sector according to the classification CZ NACE – L real estate activities. The aim of this paper is to perform a financial analysis of SMEs operating in this economic sector on the basis of data from the period 2015-2019. Based on the performed financial analysis of the average representative SME, a very low return on assets, return on equity and return on capital are found. Furthermore, a very long duration of asset turnover is recorded. On the other hand, there is a positive phenomenon – a decline in the maturity of short-term liabilities. Based on the achieved results of other indicators, it can be stated that due to the fact that during the observed period there was no external economic influence on the examined sector, this sector is relatively stable.

Keywords: real estate, financial analysis, economic sector, small and medium enterprises, comprehensive evaluation

ANALÝZA FINANČNÍ STABILITY MALÝCH A STŘEDNÍCH PODNIKŮ PŮSOBÍCÍCH V OBLASTI NEMOVITOSTÍ

Jiří Kučera¹, Eva Kalinová¹

Fakulta provozu a ekonomiky dopravy a spojů, Katedra ekonomiky, Žilinská univerzita
v Žilině, Slovensko

Abstrakt

Každé z hospodářských odvětví státu má svá specifika, která jej víceméně definují. V případě hospodářského odvětví dle CZ NACE – L činnosti v oblasti nemovitostí je tomu zrovna tak. Cílem tohoto příspěvku je provést finanční analýzu malých a středních podniků působících v tomto hospodářského odvětví na základě dat z období 2015-2019. Na základě provedené finanční analýzy průměrného reprezentativního malého a středního podniku je zjištěna velice nízká rentabilita aktiv, rentabilita vlastního kapitálu i rentabilita kapitálu. Dále je zaznamenána velmi dlouhá doba trvání obratu aktiv. Na druhou stranu dochází k pozitivnímu jevu – poklesu splatnosti krátkodobých závazků. Na základě dosažených výsledků dalších ukazatelů lze konstatovat, že vzhledem k tomu, že během sledovaného období nepůsobil na zkoumané odvětví žádný externí ekonomický vliv, je toto odvětví poměrně stabilní.

Klíčová slova: nemovitosti, finanční analýza, hospodářské odvětví, malé a střední podniky, komplexní hodnocení

Úvod

Stále rychleji se rozvíjející dynamika ekonomiky každého státu si žádá absorbovat informace o vývoji každého z hospodářských odvětví. Tyto informace jsou cenné jak pro potřeby na úrovni státu, účetní jednotky i jednotlivce. Společenská poptávka po těchto informacích je tedy poměrně vysoká a každá ze zainteresovaných stran může tyto informace dále zpracovávat a využívat.

Zmiňované finanční informace lze dobře vyhodnotit a interpretovat po provedení finanční analýzy. Finanční analýza může být provedena na úrovni podniku nebo celého odvětví. V případě, že je provedena na úrovni odvětví, je možné podat informaci o hospodářském stavu státním institucím, například k porovnání jednotlivých odvětví. Finanční analýza na úrovni jednotlivých účetních jednotek je spíše prováděna interně v každém podniku pro vlastní potřebu při identifikaci slabých stránek podniku.

Cílem tohoto příspěvku je provést finanční analýzu malých a středních podniků působících v odvětví nemovitostí (odvětvová klasifikace CZ NACE L – činnosti v oblasti nemovitostí). Tato sekce zahrnuje činnosti pronajímatelů, agentů nebo makléřů v jedné nebo v několika následujících činnostech: prodej nebo nákup nemovitostí, pronájem nemovitostí, poskytování

ostatních služeb v souvislosti s nemovitostmi, např. oceňování nemovitostí nebo vykonávání činností agentů podmíněných smluv o nemovitostech.

Literární rešerše

Všechny podnikatelské subjekty usilují o zlepšení své ekonomické pozice tím, že zlepšují své finanční výsledky. Prostřednictvím kontroly dynamiky finančních a ekonomických ukazatelů je možné určovat směr vývoje podniku a řídit tento vývoj v souladu s jejich cílovými plány. Ekonomické subjekty by proto měly vytvářet normativní dynamické modely, jejichž cílem je dosáhnout zvláštních podmínek uvažovaného ekonomického systému prostřednictvím hodnocení finančních a ekonomických ukazatelů. Srovnávací analýza aktuálního stavu podniku s normativním modelem dává příležitost identifikovat rezervy a odchylky (Andekina a Rakhmetova, 2013). Finanční analýza je jakousi metodou, kterou jde získat představu a finančním zdravím podniku. Nabízí možnost přezkoumat jak finanční minulost, tak i současnost podniku. Zároveň přináší možný pohled na budoucí vývoj podniku a potencionální rizika, které z jeho fungování vyplývají. Hlavním zdrojem finanční analýzy je účetní uzávěrka. Výhodou finanční analýzy je i možnost analytického a systémového přístupu k jednotlivým činnostem podniku. Při finanční analýze je třeba neopomenout osobu hodnotitele, jeho znalosti a zkušenosti. Neměl by zůstat pouze u interpretace jednotlivých ukazatelů (likvidita, aktivita či rentabilita), ale měl by být schopen posoudit vstupující parametry jako celek (Vochozka et al., 2020).

Stanovení výkonnosti firmy pomocí souboru opatření je cílem mnoha odborníků, v oblastech finančního řízení hojně užíváme poměry ziskovosti např. ROI, ROA atp. Přesto mohou nastat skutečnosti, kdy za určitých okolností poskytují nedostatečné informace a výsledky mohou vést až k chybám a špatným rozhodnutím ohledně finančních otázek. Markovic et al. (2015) se zaměřili právě na tyto situace, které vedou ke kvantifikaci hodnot a nabízí návrhy, jak se těmto chybám vyhnout.

Vývoj v sektoru nemovitostí je ovlivněn vývojem v segmentu maloobchodu, pohostinství a zábavy, ekonomických služeb a informačních technologií a naopak. Kumar Sharma (2018) ve svém příspěvku prostudoval determinanty kapitálové struktury s ohledem na 125 velkých realitních společností Bombay Stock Exchange vybraných na základě jejich tržní kapitalizace. Výsledky studie ukázaly, že ziskovost, velikost, věk, růst kapacity dluhové služby a proměnné daňového štítu jsou významnými determinanty na úrovni společnosti. Tato studie pomůže indickým realitním společnostem znát dopad různých proměnných při současném zvýšení krátkodobých a dlouhodobých úvěrů. Jiné determinanty zkoumají ve své studii Morri a Cristanziani (2009). Ti se snaží prozkoumat determinanty ovlivňující volbu kapitálové struktury evropských nemovitostních společností. V jejich analýze najdeme soubor společností, které paří do indexu EPRA/NAREIT Europe a je založena na panelových datech, tak aby byla zajištěna větší spolehlivost a kontrola vysvětlujících proměnných. Došli k závěru, že negativní vztah mezi provozním rizikem a pákovým efektem ukazuje, že manažeři rizikovějších firem mají tendenci snižovat celkovou nejistotu společnosti tím, že přijmou pečlivější kapitálovou strukturu. Ziskovější podniky navíc méně využívají pákového efektu. Poptávka po nemovitostech ročně roste v souladu s růstem počtu obyvatel v Indonésii. Díky domněnkám společnosti, že z investice do nemovitosti budou mít v budoucnu prospěch, se dá očekávat, že porostou spotřebitelské výdaje na bydlení. Půjčky a hypotéky často uskutečňují jak majitelé, tak developéři za účelem vlastnictví nemovitosti. Daryanto et al. (2018) proto uvažují o

dopadech finanční likvidity a pákového efektu na finanční výkonnost indonéských podniků v oblasti nemovitostí.

Nemovitosti jsou významným sektorem národních ekonomik a vhodné finanční využití nemovitostí je hnací silou ekonomické udržitelnosti a růstu. Gorzen-Mitka (2018) analyzuje vztah mezi stavem realitních trhů a rizikem země v zemích EU v regionu Baltského moře. Zhodnocuje vztah mezi stavem realitních trhů a ukazateli rizika země v zemích EU. Závěry analýzy dokazují, že stav nemovitostí závisí na poměru rizika země.

Realitní společnosti nakupují aktiva pro investiční účely a za tímto účelem fungují s vysokým pákovým efektem – s využitím dluhových trhů. Bankovní úvěr je stále převažujícím zdrojem financování kótovaných realitních společností investujících do výnosových nemovitostí. Společnosti, které se silně spoléhají na bankovní úvěry, mohou být tedy ovlivněny, pokud banky podléhají novým předpisům. Hoesli et al. (2018) se zaměřují především ve své analýze na dopad regulace hodnoty vlastního kapitálu a tržního rizika kótovaných realitních společností ve vybraných evropských zemích s dobře rozvinutými trhy s nemovitostmi (Francie, Německo a ČR). Na rozdíl od předchozího výzkumu, který se obecně opíral o celkové indexy realitního trhu a zanedbával potenciální dlouhodobou dynamiku, je naše ekonometrické hodnocení založeno na údajích na úrovni odvětví a zajišťuje krátkodobou i dlouhodobou dynamiku aktiv. Stejně jako nedostatek pákového efektu v přímých indexech nemovitostí. Kromě indexů nemovitostí a akciových trhů zahrnuje analýza řadu základních proměnných, u nichž se očekává, že ovlivní výnosy z nemovitostí a akcií (Hoesli a Oikarinen, 2018). Využitím jedinečné situace v Číně, která během nedávného období boomu bydlení diverzifikovala počet firem kótovaných na burzách nemovitostí Huang a Rong (2017) zjistili, že diverzifikace nemovitostí podniků pozitivně ovlivňuje jejich následné pákové poměry. Další šetření naznačují, že takové zvýšení pákového efektu pochází především z krátkodobého dluhu namísto dlouhodobého dluhu. Zjistili také, že růst cen nemovitostí a státní vlastnictví jsou základními mechanismy, kterými diverzifikace nemovitostí stimuluje pákový efekt.

Vzorkem dvaceti realitních společností, které byly kotovány na burze v Šanghaji a Shenzhen, se ve své studii zabývají Tao et al. (2014). Navrhli strategie řízení finančních rizik a strategii zvládání stavu, jako je snížení poměru aktiv a pasiv, přiměřené úpravy platebního plánu a zrychlení peněžního toku pro transakce s nemovitostmi, které mají dobrou referenční hodnotu pro realitní společnosti. Dále připravili několik návrhů na řešení problémů existujících ve vzorkových společnostech, například: úprava struktury aktiv a pasiv a posílení řízení vnějších záruk. Li a Li (2014) analyzují finanční informace po úpravách podniků na trhu nemovitostí uvedených v letech 2006-2012, na jejichž základě došli ke zjištění, že zlepšení kvality příjmů může zvýšit dlouhodobou solventnost developerského podniku a tento vliv se stává více a pozoruhodnější; protože podíl dluhového kapitálu na kapitálovém zdroji nově zvýšených zásob se snižuje, poměr zásob na celkových aktivech pozitivně ovlivňuje dlouhodobou solventnost developerského podniku nemovitostí a vliv se stává stále významnějším. Al Malkawi et al. (2013) použili poměrovou analýzu pro vzorek šesti společností v sektoru nemovitostí a stavebnictví. Analyzovali výkonnost realitních a stavebních společností ve Spojených arabských emirátech v období před a po globální ekonomické krizi. Odhalují negativní dopad hospodářského cyklu na výkonnost realitních společností. Po finanční krizi dochází k významnému poklesu likvidity, ziskovosti a pákového efektu. Ve své době se jednalo o první empirickou studii zaměřeno na zkoumání dopadu globální finanční krize na výkonost realitních a stavebních společností.

Větší realitní společnosti v Evropě jsou schopny generovat vyšší tržby na jednotku velikosti společnosti, což přináší nižší náklady a vyšší výnosy. Ambrose et al. (2019) analyzují poměry čistých provozních výnosů a návratnosti, ty se zvyšují, zatímco poměr prodejních, všeobecných a administrativních nákladů klesá s velikostí společnosti. Nejistili však, že větší společnosti mají nižší náklady na dluh nebo nižší vážené průměrné náklady na kapitál. Z analýzy je zřejmé, že zejména malé firmy mohou při růstu dosahovat značných úspor z rozsahu.

Vlamiš (2007) zařazuje mezi nejdůležitější determinanty bankrotu realitních společností ve Spojeném království likviditu společnosti, ziskovost a krytí dluhu, volatilitu finančního trhu, úrokové sazby, běžný účet a ekonomický cyklus. To poskytuje důkaz, že makroekonomika zásadně ovlivňuje pravděpodobnost selhání těchto společností.

Metodika

Data použitá pro analýzu budou pocházet z databáze Cribis. Dle klasifikace odvětví CZ-NACE se bude jednat o oborové odvětví „L – činnosti v oblasti nemovitostí“. Do výběru budou zahrnuta data všech společností působících v této oblasti v České republice.

Sledované období je definované časovou řadou pěti po sobě následujících let. Jedná se o rozpětí dané mezi roky 2015 až 2019. Starší data nebyla do finanční analýzy zahrnuta, aby dosažené výsledky podávaly informaci o aktuálním stavu tohoto oborového odvětví. Pro každý rok byl určen vzorek aktivně působících podniků:

1. 2015 – 323 podniků,
2. 2016 – 312 podniků,
3. 2017 – 314 podniků,
4. 2018 – 315 podniků,
5. 2019 – 248 podniků.

K výběru podniků je nutné ještě dodat, že byly vybrány pouze podniky, které splňují parametry malých a středních podniků (MSP) z hlediska počtu zaměstnanců. Hledisko ročního obrátu definujícího také MSP nebylo možno zahrnout, neboť použitá databáze neposkytuje výběr podniků dle uživatelsky volitelné velikosti ročního obrátu. Jedná se tedy o soubor dat tvořený MSP, které jsou z hlediska počtu zaměstnanců definovány 11-250 zaměstnanci.

Dále je nutné z důvodu podání informace o finančním stavu MSP působících v tomto odvětví stanovit průměrný reprezentativní MSP, který bude vytvořen na základě zprůměrování všech dat vyhovujících MSP za každý rok. Z výsledných dat dojde k vytvoření rozvahy a výkazu zisku a ztrát za každý rok, z nichž bude provedena finanční analýza.

1. Ukazatele výnosnosti (rentability):
 - a. ROA (Rentabilita aktiv) – Zisk před úroky a zdaněním / Aktiva,
 - b. ROS 1 (Rentabilita tržeb) – Zisk před úroky a zdaněním / Tržby,
 - c. ROCE (Rentabilita investovaného kapitálu) – (Zisk před úroky a zdaněním) / (Vlastní kapitál + Dlouhodobý dluh),
 - d. ROE (Rentabilita vlastního kapitálu) – Zisk po zdanění / Vlastní kapitál.
2. Ukazatele aktivity:
 - a. Obrat aktiv – Tržby / Aktiva,
 - b. Obrat zásob – Tržby / Zásoby,

- c. Doba obratu aktiv – $\text{Aktiva} / (\text{Tržby} / 360)$,
 - d. Doba obratu zásob – $\text{Zásoby} / (\text{Tržby} / 360)$,
 - e. Doba inkasa pohledávek – $\text{Pohledávky} / (\text{Tržby} / 360)$,
 - f. Doba splatnosti krátkodobé závazků – $\text{Krátkodobé závazky} / (\text{Tržby} / 360)$,
3. Ukazatele zadluženosti:
- a. Equity Ratio – $\text{Vlastní kapitál} / \text{Aktiva}$,
 - b. Debt Ratio I. – $\text{Dluh} / \text{Aktiva}$,
 - c. Debt Ratio II. – $(\text{Dluh} + \text{Ostatní pasiva}) / \text{Aktiva}$,
 - d. Debt Equity Ratio – $\text{Dluh} / \text{Vlastní kapitál}$,
 - e. Úrokové krytí I. – $\text{Zisk před úroky a zdaněním} / \text{Úroky}$,
 - f. Úrokové krytí II. – $(\text{Zisk před úroky a zdaněním} + \text{Odpisy}) / \text{Úroky}$.
4. Ukazatele likvidity:
- a. Čistý pracovní kapitál (Net Working Capital) – $(\text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobé závazky})$,
 - b. Celková likvidita – $\text{Oběžná aktiva} / \text{Krátkodobé závazky}$,
 - c. Běžná likvidita – $(\text{Krátkodobé pohledávky} + \text{Finanční majetek}) / \text{Krátkodobé závazky}$,
 - d. Peněžní likvidita – $\text{Finanční majetek} / \text{Krátkodobé závazky}$,
 - e. Doba splatnosti krátkodobých závazků – $\text{Krátkodobé závazky} / (\text{Tržby} / 360)$.

V rámci metod komplexního hodnocení podniku budou využity bankrotní a bonitní modely:

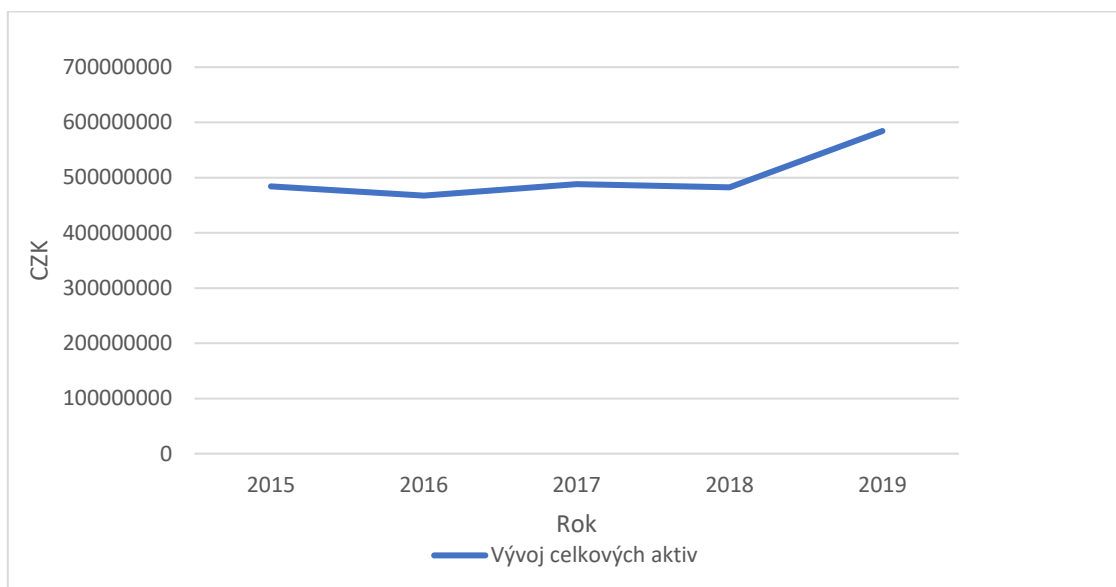
- 1. Bankrotní a bonitní modely:
 - a. Altmanovy indexy pro firmy neobchodovatelné na finančních trzích, modifikace určená pro české podniky a nevýrobní podniky,
 - b. Indexy manželů Neumaierových (IN 95, IN 99, IN 01, IN 05),
 - c. Taflerův index,
 - d. Rychlý Kralický test (původní i modifikovaný),
 - e. Index bonity.

Výsledky

Průměrný reprezentativní MSP, je tvořen aritmetickým průměrem podniků s 11-250 zaměstnanci působících v oblasti nemovitostí. Nejprve bylo nahlédnuto do rozvahy a výkazu zisku a ztrát, ze kterých byla provedena analýza absolutních ukazatelů. Následně byla provedena poměrová analýza vybraných ukazatelů. V tabulce č. 1 (viz. Příloha č. 1) je uvedena zjednodušená verze aktiv průměrného reprezentativního MSP. Uvedené hodnoty jsou v tisících CZK.

Na základě analýzy tabulky č. 1 je patrné, že hodnota celkových aktiv průměrného reprezentativního MSP se ve sledovaném období zvýšila až v posledním roce. V průběhu celého sledovaného období nebyly zaznamenány žádné jiné významnější výkyvy. Největší objem celkových aktiv byl zaznamenán v roce 2019 (584 374 347 CZK). Naopak nejmenší objem celkových aktiv byl zaznamenán v roce 2016 (467 424 141 CZK). Na tomto kolísání se nejvíce podílel podíl dlouhodobého nehmotného majetku a finančního majetku. Vývoj celkových aktiv lze pozorovat také na grafu č. 1.

Graf č. 1: Vývoj objemu celkových aktiv průměrného reprezentativního MSP působícího v oblasti nemovitostí v letech 2015-2019 (v CZK)

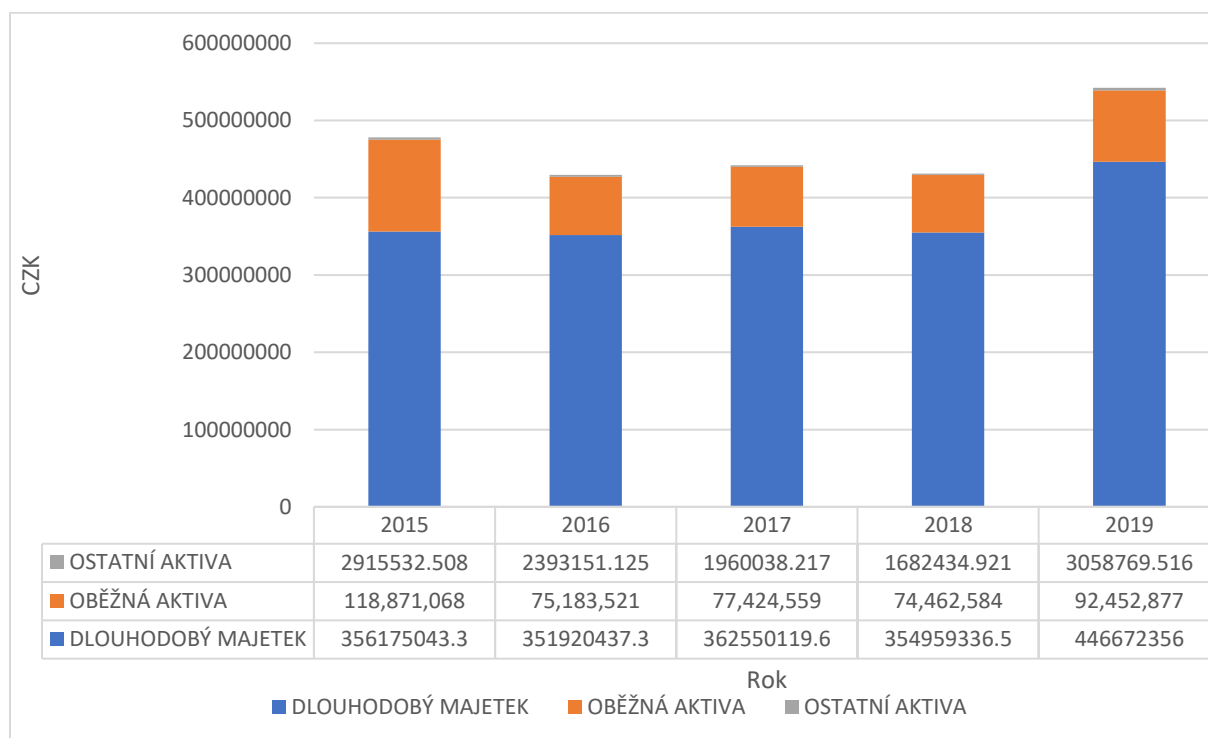


Zdroj: Vlastní zpracování.

Objem celkových aktiv průměrného reprezentativního MSP působícího v oblasti nemovitostí byl v letech 2015-2018 velice konstantní. V roce 2019 byl však zaznamenán výraznější nárůst.

Průměrný reprezentativní MSP působící v oblasti nemovitostí je také zajímavý z hlediska skladby celkových aktiv. Tato struktura je vyobrazena v grafu č. 2.

Graf č. 2: Složení celkových aktiv průměrného reprezentativního MSP působícího v oblasti nemovitostí v letech 2015-2019 (v CZK)



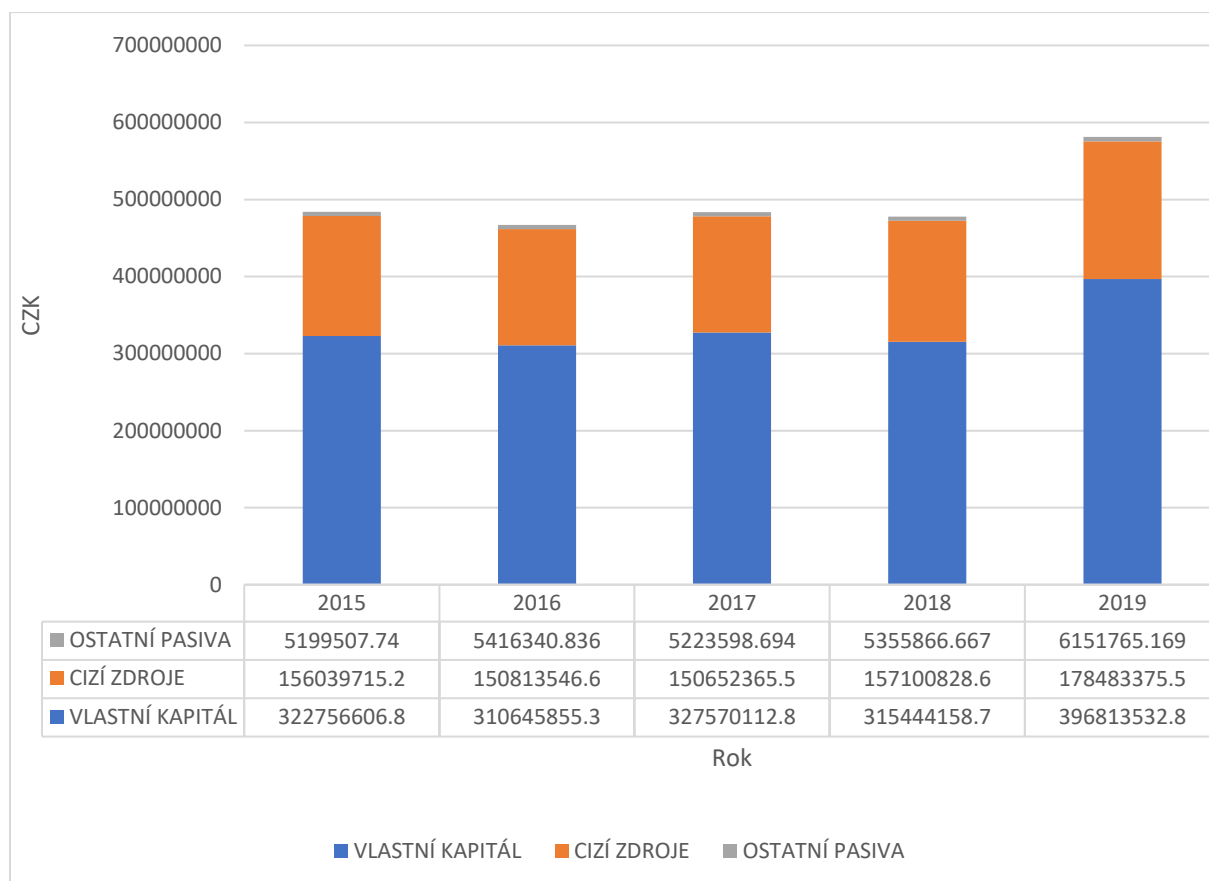
Zdroj: Vlastní zpracování.

Na základě grafu č. 2 je patrné, že celková aktiva jsou v každém roce tvořena pouze zanedbatelnou částí ostatních aktiv. Dále je u všech sledovaných let patrné, že aktiva jsou z větší části tvořena dlouhodobým majetkem, a to i v roce 2019, kdy byl objem celkových aktiv největší. Podíl oběžných aktiv se však neustále snižoval. V roce 2015 byl podíl oběžných aktiv k celkovým aktivům 24,87 %, v letech 2016-2017 byl podíl oběžných aktiv k celkovým aktivům 17,5 % a v roce 2018 to bylo 17,27 %. V posledním sledovaném roce i přes nárůst objemu celkových aktiv byl podíl oběžných aktiv nejmenší a to 17,05 %.

Následně byla provedena analýza struktury pasiv průměrného reprezentativního MSP působícího v oblasti nemovitostí. V tabulce č. 2 (viz. Příloha č. 2) je uvedena zjednodušená verze pasiv průměrného reprezentativního MSP.

Na základě analýzy tabulky č. 2 je patrné, že objem vlastního kapitálu byl po většinu sledovaného období konstantní. V roce 2019 však výrazně stoupl (nárůst zhruba o 80 000 000 CZK) na 396 813 533 CZK. Stejný trend vývoje byl zaznamenán i u cizích zdrojů. V roce 2019 byl zaznamenán nárůst jejich objemu (nárůst zhruba o 21 000 000 CZK) na 178 483 376 CZK. V grafu č. 3 lze vidět detailnější pohled na strukturu pasiv průměrného reprezentativního MSP působícího v oblasti nemovitostí.

Graf č. 3: Složení celkových pasiv průměrného reprezentativního MSP působícího v oblasti nemovitostí v letech 2015-2019 (v CZK)



Zdroj: Vlastní zpracování.

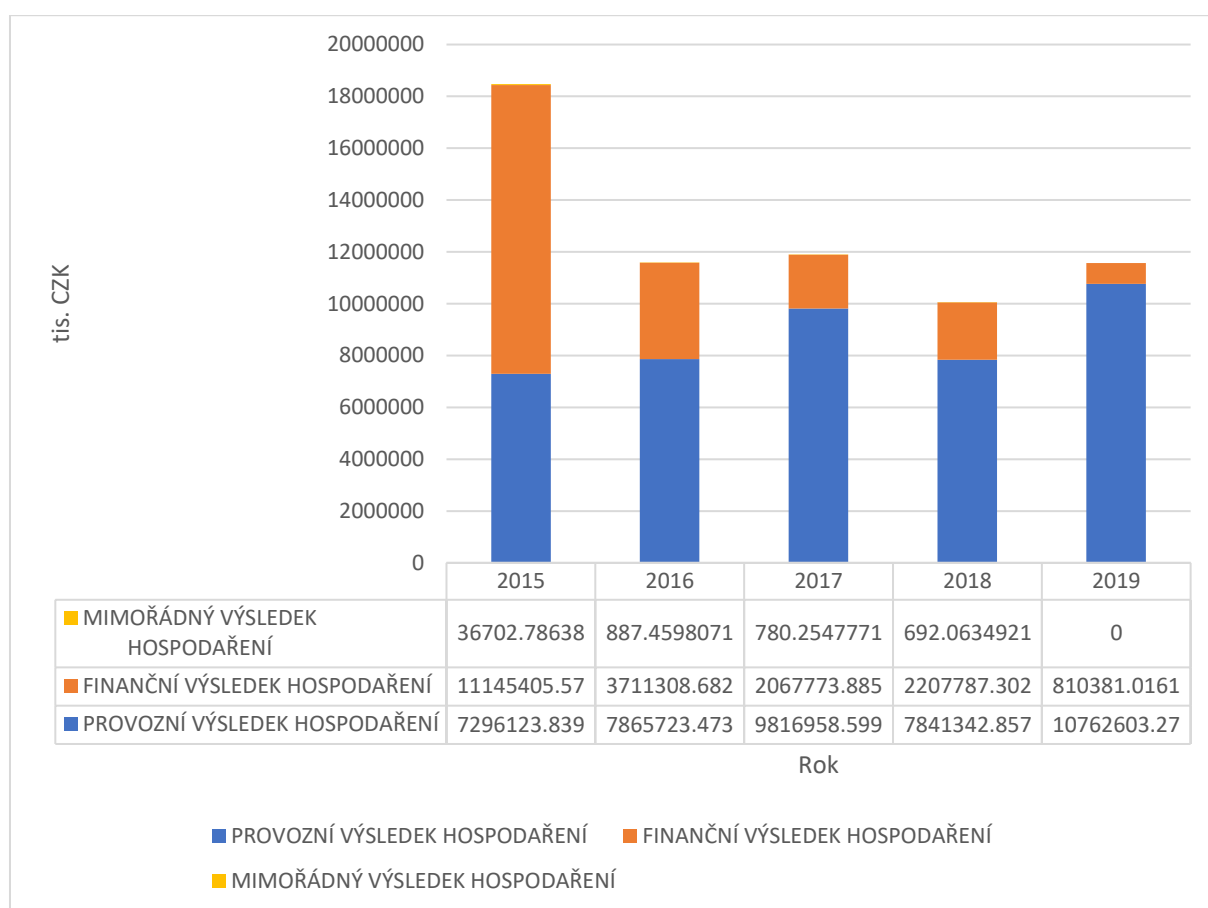
Z hlediska skladby pasiv průměrného reprezentativního MSP působícího v oblasti nemovitostí je patrné, že po celou dobu sledování se podíl cizích zdrojů na celkovém objemu pasiv nijak výrazněji neměnil. Po pečlivějším prozkoumání lze však konstatovat, že i přes

navýšení objemu celkových pasiv v roce 2019 se podíl cizích zdrojů nepatrně snížil. Tuto skutečnost lze přisuzovat výraznému navýšení vlastního kapitálu, i když se současně s tím zvýšil i objem cizích zdrojů a ostatních pasiv. Nejvíce byla pasiva MSP tvořena cizími zdroji v roce 2019 (178 483 375 CZK). Z hlediska poměru cizích zdrojů k vlastnímu kapitálu tomu tak bylo v roce 2018 (31,87 %).

Zajímavý je také vývoj výkazu zisků a ztrát průměrného reprezentativního MSP působícího v oblasti nemovitostí. Zjednodušený výkaz zisků a ztrát je uveden v tabulce č. 3 (viz. Příloha č. 3).

Z výkazu zisků a ztrát lze za nejdůležitější položky považovat u každého druhu podniku provozní výsledek hospodaření, finanční výsledek hospodaření a mimořádný výsledek hospodaření. Detailnější pohled na tyto položky je uveden v grafu č. 4.

Graf č. 4: Provozní výsledek hospodaření, finanční výsledek hospodaření a mimořádný výsledek hospodaření průměrného reprezentativního MSP působícího v oblasti nemovitostí v letech 2015-2019 (v CZK)



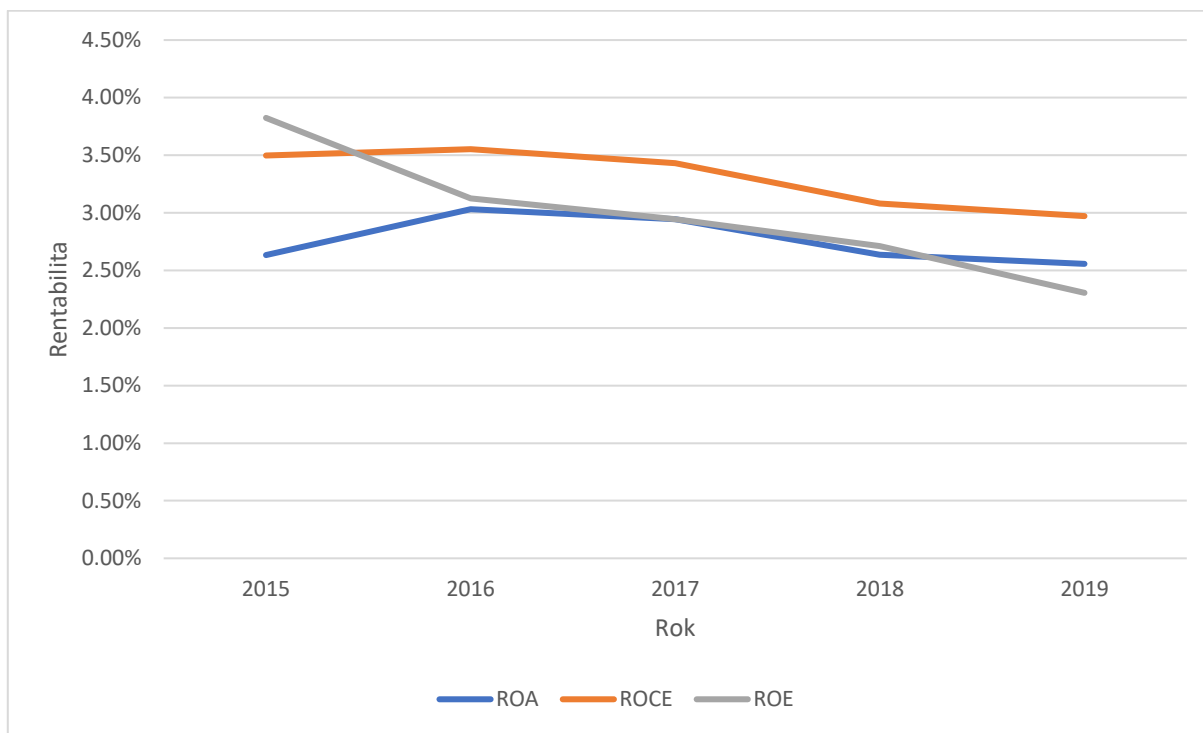
Zdroj: Vlastní zpracování.

Z grafu č. 4 je patrné, že v roce 2015 vykazoval průměrný reprezentativní MSP působící v oblasti nemovitostí znatelně vyšší výsledek hospodaření než v následujících letech sledovaného období. Od roku 2016 do konce sledovaného období je výsledek hospodaření nejen nižší ale také velice konstantní. V těchto letech je také výsledek hospodaření vždy tvořen z větší části provozním výsledkem hospodaření a z menší části finančním výsledkem hospodaření. V roce 2015 je tomu ale naopak. Mimořádný výsledek hospodaření byl ve všech sledovaných letech velice nízký až zanedbatelný a postupně se neustále snižoval.

Poměrová finanční analýza

Z hlediska rentability průměrného reprezentativního MSP působícího v oblasti nemovitostí jsou mezi nejdůležitější ukazatele rentability považovány ukazatele ROA, ROE a ROCE. V grafu č. 5 jsou vyobrazeny vývoje všech těchto ukazatelů.

Graf č. 5: Vývoj ukazatelů rentability průměrného reprezentativního MSP působícího v oblasti nemovitostí v letech 2015-2019



Zdroj: Vlastní zpracování.

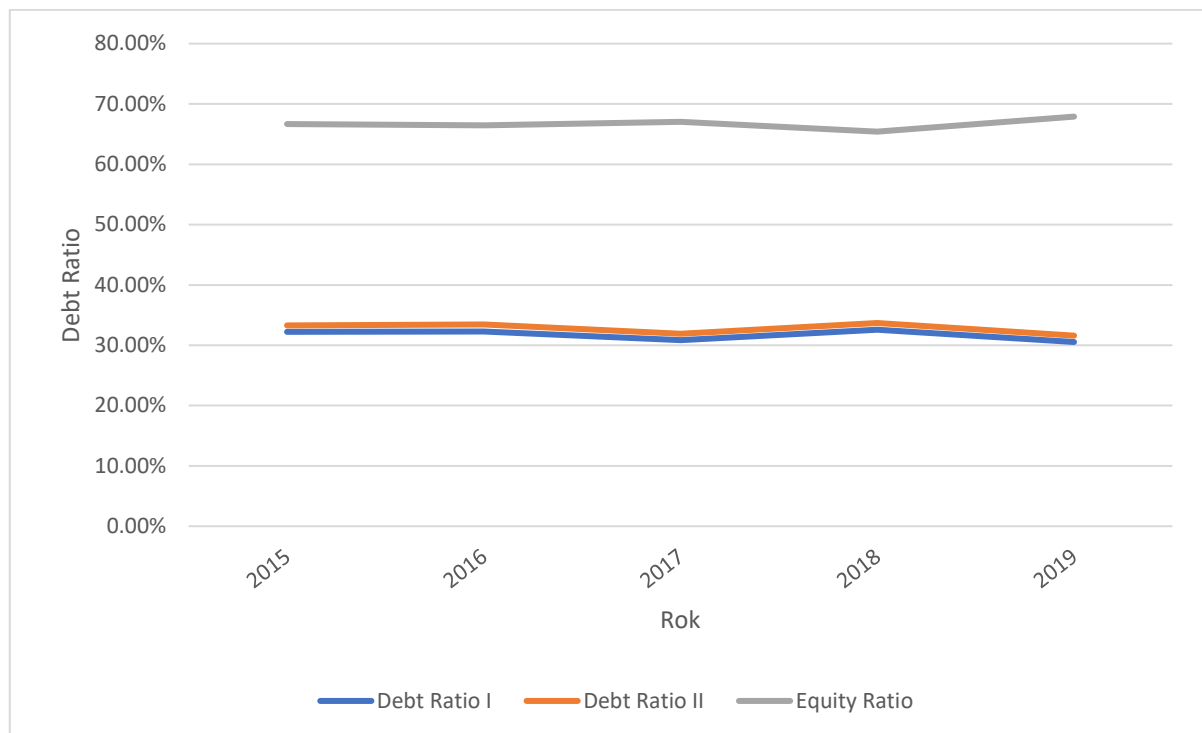
Z grafu č. 5 je patrné, že vývoje všech ukazatelů rentability průměrného MSP působícího v oblasti nemovitostí měly ve sledovaném období klesající tendenci. Zajímavé je, že ukazatel ROE průměrného reprezentativního MSP působícího v oblasti nemovitostí je jediným ukazatelem, který mezi roky 2015 a 2016 zaznamenal znatelnější pokles a nadále měl klesající tendenci stejně jako ukazatel ROA a ROCE. Ukazatel ROE také zaznamenal během sledovaného období největší pokles a to z 3,82 % (2015) na 2,31 % (2019). Nejmenší rozdíl v průběhu sledovaného období byl zaznamenán u ukazatele ROA (2,63 % v roce 2015 na 2,56 % v roce 2019). Uvnitř sledovaného období (a to především v roce 2016) byl však zaznamenán nárůst tohoto ukazatel až na 3,03 %.

Z pohledu ukazatelů aktivity průměrného reprezentativního MSP působícího v oblasti nemovitostí se obrat aktiv ve sledovaném období nepatrně zvýšil. I tak se však aktiva reprezentativního MSP působícího v oblasti nemovitostí na generování tržeb a výkonů podílely jen minimálně. Tomu odpovídají také velice vysoké doby obratu aktiv. V roce 2015 dosahovala doba obratu aktiv až 2 817 dní. Ke konci sledovaného období (v roce 2019) se snížila na 2 153 dní. Doba obratu zásob průměrného reprezentativního MSP působícího v oblasti nemovitostí byla během sledovaného období mezi 7-10 dny, přičemž trend doby obratu zásob měl stoupající tendenci. Doba inkasa pohledávek průměrného reprezentativního MSP působícího v oblasti

nemovitostí se ve sledovaném období postupně snižovala ze 440 dní až na 324 dní. Stejně tak se ve sledovaném období postupně snižovala i doba splatnosti krátkodobých závazků. Došlo zde k poklesu z 350 dnů (v roce 2015) na 234 dní (v roce 2019), což je pokles o 33,14 %.

Z ukazatelů zadluženosti jsou nejzajímavější především ukazatele Equity ratio, Debt ratio I a Debt ratio II. Jejich vývoj je graficky znázorněn v grafu č. 6.

Graf č. 6: Vývoj ukazatelů zadluženosti (Equity ratio, Debt ratio I a Debt ratio II) průměrného reprezentativního MSP působícího v oblasti nemovitostí v letech 2015-2019

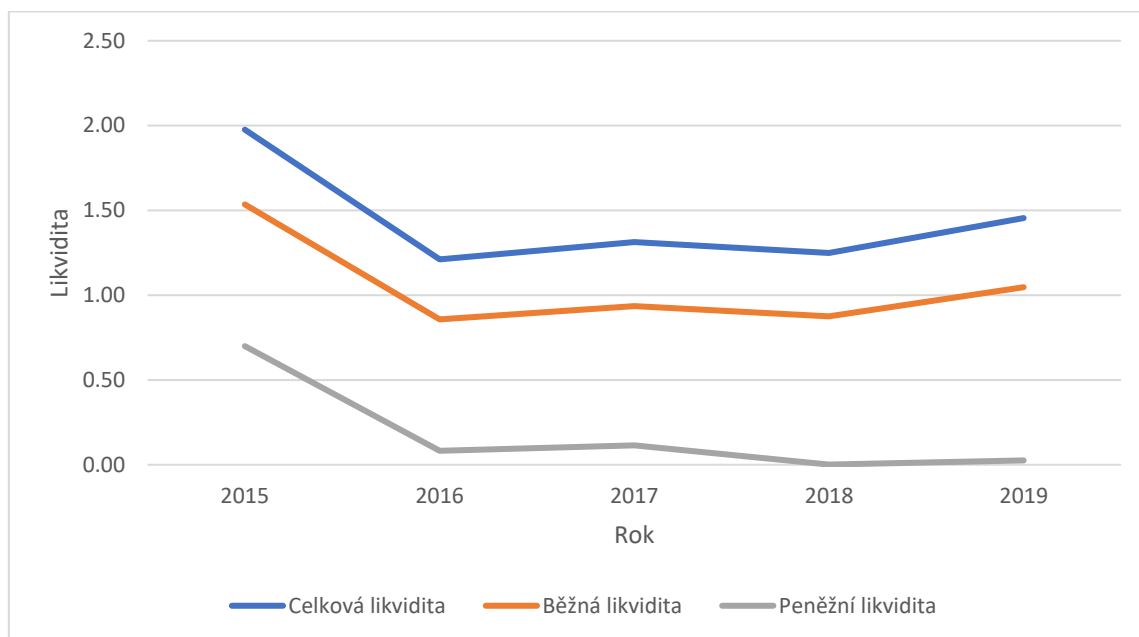


Zdroj: Vlastní zpracování.

Dle grafu č. 6 je patrné, že hodnoty obou analyzovaných ukazatelů zadluženosti jsou velice podobné a po celou dobu sledovaného období nevykazují žádné výraznější změny. Equity ratio má zrcadlový vývoj oproti Debt ratio I a Debt ratio II. Úrokové krytí I se během sledovaného období snížilo z 31,4 % (v roce 2015) na 4,41 % (v roce 2019). Úrokové krytí II bylo z počátku sledovaného období poměrně vysoké (52,37 % v roce 2015) a následně se hned v následujícím roce rapidně snížilo až na 4,41 %. Velice zajímavý je také vývoj cash flow. V roce 2018 byla hodnota cash flow dokonce záporná (-0,04). K výraznému poklesu došlo hned v roce 2016, kdy poklesla hodnota cash flow z 7,93 (v roce 2015) na 0,03.

Dalším ukazatelem charakterizujícím finanční zdraví podniku je ukazatel likvidity. Likviditu v podniku rozdělujeme na celkovou, běžnou a peněžní. Vývoj všech těchto druhů likvidity je uveden v grafu č. 7.

Graf č. 7: Vývoj ukazatelů likvidity (celková likvidita, běžná likvidita a peněžní likvidita) průměrného reprezentativního MSP působícího v oblasti nemovitostí v letech 2015-2019



Zdroj: Vlastní zpracování.

Dle grafu č. 7 je patrné, že celková, běžná i peněžní likvidita měly po celou dobu sledovaného období velice podobný trend vývoje se současným poklesem v roce 2016.

Dalším zajímavým parametrem je čistý pracovní kapitál. Na základě analýzy této položky lze konstatovat, že objem čistého pracovního kapitálu průměrného reprezentativního MSP působícího v oblasti nemovitostí byl v roce 2015 kladný (33 280 297 CZK) avšak v letech 2016-2018 byl čistý pracovní kapitál průměrného MSP působícího v oblasti nemovitostí záporný. Nejzápornější hodnota byla zaznamenána v roce 2016 a to -7 394 659 CZK. V roce 2019 byl opět kladný (5 814 353 CZK).

Doba splatnosti krátkodobých závazků se během sledovaného období neustále snižovala. V roce 2015 byla doba splatnosti pohledávek nejvyšší a to 350 dní. V roce 2019 se však jednalo již o 234 dní.

Metody komplexního hodnocení podniku

Z metod komplexního hodnocení podniku byly pro finanční analýzu průměrného reprezentativního MSP působícího v oblasti nemovitostí v letech 2015-2019 vybrány výsledky Altmanovy analýzy, IN (IN 95, IN 99, IN 01, IN 05), Taflerův index, Kralický quicktest a index bonity podniku.

Dle provedené Altmanovy analýzy je patrné, že průměrný reprezentativní MSP působící v oblasti nemovitostí ve výsledcích pro nevýrobní podniky po celé sledované období upadá. Dle verze výpočtu Altmanovy analýzy modifikované pro podniky působící v České republice, jež vychází z varianty Altmanovy analýzy pro podniky obchodovatelné na finančních trzích je vývoj ve sledovaném období naprosto totožný.

Dalšími ukazateli o finančním zdraví jsou IN indexy. Dle výsledku indexu IN 95 se MSP nachází po většinu sledovaného období v šedé zóně. Mezi roky 2015-2018 jsou však výskyty

každoročně odlišné. V letech 2015 a 2017 je MSP působící v oblasti nemovitostí schopen přežít případnou finanční tíseň. V posledních dvou sledovaných letech se však nachází spíše v šedé zóně. Dle indexu IN 99 však MSP působící v oblasti nemovitostí spěje po celou sledovanou dobu k bankrotu. Oproti tomu lze dle indexu IN 01 tvrdit, že MSP působící v oblasti nemovitostí je schopen přežít případnou finanční tíseň, a to po celé sledované období. Index IN 05 hodnotí reprezentativní MSP působící v oblasti nemovitostí jako oblast odvětví nacházející se v šedé zóně.

Další obvykle používaným ukazatelem pro komplexní hodnocení podniků je Taflerův index. Dle Taflerova indexu průměrný reprezentativní MSP působící v oblasti nemovitostí spěje v roce 2018 k bankrotu. V ostatních letech ve sledovaném období však nikoliv.

Dle původní verze Kralickova quicktestu je průměrný reprezentativní MSP působící v oblasti nemovitostí v letech 2015 a 2016 považován za průměrný MSP. V letech 2017 a 2018 je však řazen mezi špatné podniky. Z důvodu absence některých vstupních dat však nebylo možné stanovit hodnocení MSP působícího v oblasti nemovitostí pro rok 2019. Dle modifikované verze Kralickova quicktestu z roku 1999 je průměrný reprezentativní MSP působící v oblasti nemovitostí považován za bankrotní podnik od roku 2015 do roku 2018. Opět z důvodu absence některých vstupních dat však nebylo možné stanovit hodnocení MSP působícího v oblasti nemovitostí pro rok 2019.

Posledním finančně-analytickým ukazatelem je ukazatel indexu bonity podniku. Dle výsledků tohoto ukazatele se v případě průměrného reprezentativního MSP působícího v oblasti nemovitostí jedná o podnik, který měl na začátku sledovaného období dobrou bonitu. Od roku 2016 až do konce sledovaného období je však bonita tohoto podniku hodnocena jako extrémně dobrá.

V posledních letech začal nabývat na popularitě ještě další ukazatel vývoje hodnoty podniku. Jedná se o ukazatel ekonomické přidané hodnoty (EVA – Economic value added). Tento ukazatel se obvykle udává ve dvou variantách. První z nich je varianta EVA Equity. Hodnota ukazatele EVA Equity průměrného reprezentativního MSP působícího v oblasti nemovitostí měla během sledovaného období klesající tendenci až do roku 2018. V posledním roce byl však zaznamenán malý nárůst. V případě ukazatele EVA Entity, který je druhou variantou ukazatele EVA, však bylo u průměrného reprezentativního MSP působícího v oblasti nemovitostí možné stanovit jeho hodnotu jen pro roky 2015 a 2016 z důvodu absence dat nezbytných pro výpočet hodnoty toto ukazatele. I tak ale byl v těchto dvou letech zaznamenán klesající trend vývoje této varianty ukazatele EVA.

Diskuse výsledků

Každé odvětví prochází obvykle cyklicky se opakujícími výkyvy ve svých finančních ukazatelích. Průměrný reprezentativní podnik je tak dobrým nástrojem k prezentaci finančního zdraví konkrétního odvětví. Během sledované doby byly, však nebyl tento jev pozorován nebo lze jen hovořit o mírném náznaku tohoto trendu. Reprezentativní data však neumožňují toto tvrzení plně podložit. I tak je ale na základě rozvahy a výkazu zisků a ztrát průměrného reprezentativního MSP působícího v oblasti nemovitostí patrný pokles hodnoty mezi roky 2015 a 2016. Následně až do roku 2018 byly hodnoty velmi vyrovnané a konstantní. Další velká změna to především směrem vzhůru byla zaznamenána až mezi roky 2018 a 2019, což byl konec sledovaného období. Po pečlivějším prozkoumání lze ale konstatovat, že tyto výkyvy mohly být způsobeny hlavně absencí vstupních dat. Jako příklad lze uvést hodnotu finančního

majetku. Na druhou stranu lze ale říct, že obvyklým trendem v oblasti nemovitostí je v posledních několika letech neustálý růst tržních cen nemovitostí, což má také zásadní vliv na účetní výkazy nejen MSP působících v oblasti nemovitostí.

Dalším zajímavým úkazem je velice nízká hodnota ukazatelů rentability (ROA, ROE a ROCE). Oproti tomu je zase patrná velmi vysoká doba obratu aktiv a velmi nízká likvidita. Hodnoty doby obratu aktiv mezi 2 900 a 2 000 dní a celková likvidita mezi 1,98 a 2,21 a navíc ještě s klesajícím trendem značí, že oblast nemovitostí není příliš likvidním odvětvím.

Závěr

Cílem tohoto příspěvku bylo provést finanční analýzu malých a středních podniků působících v odvětví nemovitostí (odvětvová klasifikace CZ NACE L – činnosti v oblasti nemovitostí).

Na základě finančních výkazů MSP působících v odvětví nemovitostí byl stanoven průměrný reprezentativní MSP. Na základě těchto průměrných dat byla provedena finanční analýza části tohoto odvětví, kde působí podniky s počtem zaměstnanců mezi 11 a 250 zaměstnanci. Data mikropodniků a velkých podniků tedy nebyla zohledněna. Odvětví nemovitostního trhu je jedno z prvních, které začnou reagovat na vývoj ekonomické situace, a to ať už v jakémkoliv směru. Během sledovaného období však nelze na základě provedené finanční analýzy konstatovat, že by během sledovaného období došlo k nějaké závažné ekonomické situaci, při které by se toto odvětví nějak výrazně destabilizovalo alespoň, co se týče MSP.

Reference

- ANDEKINA, R., RAKHMETOVA, R., 2013. Financial analysis and diagnostics of the company. *International Conference on Applied Economics 2013*, In: *Procedia Economics and Finance*, 5, 50-57.
- AL-MALKAWI, H. A. N., PILLAI, R., JU, Y., 2013. The impact of financial crisis on UAE real estate and construction sector: analysis and implications. *Humanomics*, 29(2), 115-135.
- AMBROSE, B. W., FUERST, F., MANSLEY, N., WANG, Z. L., 2019. Size effects and economies of scale in european real estate companies. *Global Finance Journal*, 42.
- DARYANTO, W. M., SAMIDI, S., SIREGAR, D. J., 2018. The impact of financial liquidity and leverage on financial performance: Evidence from property and real estate enterprises in Indonesia. *Management Science Letters*, 8(12).
- GORZEN-MITKA, I., 2018. Real estate markets assessment in country risk context: EU baltic countries case. *International Conference on European Integration – 4th International Conference on European Integration 2018 (ICEI 2018)*, 310-318.
- HOESLI, M., MILCHEVA, S., MOSS, A., 2017. Is financial regulation good or bad for real estate companies? – An event study. *The Journal of Real Estate Finance and Economics*, 61, 1345-1352.
- HOESLI, M., OIKARINEN, E., 2012. Are REITs real estate? Evidence from international sector level data. *Journal of International Money and Finance*, 31(7), 1823-1850.

- HUANG, J., RONG, Z., 2017. Housing boom, real estate diversification, and capital structure: Evidence from China. *Emerging Markets Review*, 32, 74-95.
- KUMAR SHARMA, R., 2018. Factors affecting financial leveraging for BSE listed real estate development companies in India. *Journal of Financial Management of Property and Construction*, 23(3), 274-294.
- LI, D., LI, X., 2014. Research on the influence of inventory size, income quality on enterprise long-term solvency — with real estate development enterprise as example. *International Conference on Management Science and Engineering-Annual Conference Proceedings*, 1849-1854.
- MARKOVIC, P., SMORADA, M., SRENKEL, L., 2015. Disadvantages of the traditional profitability ratios. *10th International Scientific Conference on Financial Management of Firms and Financial Institutions*, 756-762.
- MORRI, G., CRISTANZIANI, F., 2009. What determines the capital structure of real estate companies? An analysis of the EPRA/NAREIT Europe Index. *Journal of Property Investment & Finance*, 27(4), 318-372.
- TAO, P., YUAN, F., JU, Y., 2014. Empirical research on financial risk recognition and coping strategies for real estate listed companies. *2014 International Conference on Construction and Real Estate Management*, 1379-1387.
- VLAMIS, P., 2007. Default risk of the UK real estate companies: Is there a macro-economy effect? *The Journal of Economic Asymmetries*, 4(2), 99-117.
- VOCHOZKA, M., STEHEL, V., VRBKA, J., ROWLAND, Z., ŠULEŘ, P., MACHOVÁ, V., KRULICKÝ, T., HORÁK, J., 2020. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-271-1701-7.

Přílohy

Příloha č. 1 – Zjednodušená verze aktiv průměrného reprezentativního MSP působícího v oblasti nemovitostí v letech 2015-2019 (v CZK)

AKTIVA		2015	2016	2017	2018	2019
	AKTIVA CELKEM	484025613	467424141	488430590	482222603	584374347
A.	POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VLASTNÍ KAPITÁL	1781371,517	621932,48	470315,287	373028,571	1185483,87
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	356175043,3	351920437	362550120	354959337	446672356
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	627523,2198	533694,53	734071,79	721923,81	799483,476
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	318209894,7	297720289	295882742	292522216	377286756
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	37337625,39	53666453	65933305,7	61715196,8	68586116,9
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	118 871 068	75 183 521	77 424 559	74 462 584	92 452 877
C.I.	Zásoby	1080897,833	1466810,3	1532358,61	1665488,89	2775529,29
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	25433479,88	20501553	20719068,9	20670961,9	23071040,3
C.III.	Krátkodobé pohledávky	50280575,85	48156199	48476631,1	52056961,9	64980751,2
C.IV.	Finanční majetek	42 076 115	5 058 958	6 696 500	69 171	1 625 556
D.	OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty aktiv	2915532,508	2393151,1	1960038,22	1682434,92	3058769,52
D.I.	Časové rozlišení	2915532,508	2393151,1	1960038,22	1682434,92	3058769,52

Zdroj: Vlastní zpracování.

Příloha č. 2 – Zjednodušená verze pasiv průměrného reprezentativního MSP působícího v oblasti nemovitostí v letech 2015-2019 (v CZK)

PASIVA		2015	2016	2017	2018	2019
	PASIVA CELKEM	483995826,6	466881727	489044711	482180187	584373246
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	322756606,8	310645855	327570113	315444159	396813533
A.I.	Základní kapitál	132719055,7	127755582	124757694	124677308	151947480
A.II.	Kapitálové fondy	119321337,5	93467997	108884455	106020959	148605117
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	19653,25077	7190823,2	7668550,96	7579923,81	8451544,35
A.IV.	Hospodářský výsledek minulých let	29049448,92	47758209	43508286,5	686053,968	1979209,68
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	16856826,63	9971479,1	9648282,84	8515180,95	9797399,17
B.	CIZÍ ZDROJE	156039715,2	150813547	150652365	157100829	178483376
B.I.	Rezervy	2377151,703	2884540,2	2346538,22	2410749,21	2536826,61
B.II.	Dlouhodobé závazky	39287597,52	85309280	89142300,3	94927479,4	103484548
B.III.	Krátkodobé závazky	60157291,02	62076627	59003804,1	59579676,2	63567484,4
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	54244303,41	264668,81	0	0	0
C.	OSTATNÍ PASIVA - přechodné účty pasiv	5199507,74	5416340,8	5223598,69	5355866,67	6151765,17
C.I.	Časové rozlišení	5199507,74	5416340,8	5223598,69	5355866,67	6151765,17

Zdroj: Vlastní zpracování.

Příloha č. 3 – Zjednodušená verze výkazu zisků a ztrát průměrného reprezentativního MSP působícího v oblasti nemovitostí v letech 2015-2019 (v CZK)

Položka		2015	2016	2017	2018	2019
I.	Tržby za prodej zboží	3597733,7	4943607,7	8388252	6974537	10276220
+	OBCHODNÍ MARŽE	235770,9	51,446945	0	0	0

II.	Výkony	59331536	157131,83	343847,1	314888,9	0
+	PŘIDANÁ HODNOTA	25170300	114707,4	102226,1	102517,5	0
III.	Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	13940653	276,52733	2506,369	895,2381	0
IV.	Ostatní provozní výnosy	5224764,7	31022,508	614,6497	92,06349	0
*	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	7296123,8	7865723,5	9816959	7841343	10762603
VII.	Výnosy z dl. finančního majetku	1473625,4	0	0	0	0
X.	Výnosové úroky	709476,78	1244,373	19,10828	12,69841	0
XI.	Ostatní finanční výnosy	1159538,7	3363,3441	0	0	0
*	FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	11145406	3711308,7	2067774	2207787	810381
**	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	4738764,7	12083,601	560,5096	-16047,6	0
XIII.	Mimořádné výnosy	43622,291	887,45981	0	0	0
*	MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	36702,786	887,45981	780,2548	692,0635	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období	12343681	9709376,2	9642471	8555016	9147419
	Výsledek hospodaření před zdaněním	12342310	11412215	11882290	10066187	11552428

Zdroj: Vlastní zpracování.

Kontaktní adresa autorů:

Ing. Jiří Kučera, Fakulta provozu a ekonomiky dopravy a spojů, Katedra ekonomiky, Žilinská univerzita v Žilině, Univerzitná 8215/1, 01026 Žilina, Slovakia, e-mail: kuceraj@mail.vstecb.cz

Ing. Eva Kalinová, Fakulta provozu a ekonomiky dopravy a spojů, Katedra ekonomiky, Žilinská univerzita v Žilině, Univerzitná 8215/1, 01026 Žilina, Slovakia, e-mail: kalinova@mail.vstecb.cz