

# **Srovnání finanční výkonnosti významných moravských bytových družstev**

Petra Ďurd'ová

---

Bakalářská práce  
2015



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky

---

# ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Petra Ďurďová**  
Osobní číslo: **M120434**  
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Finanční řízení podniku**  
Forma studia: **kombinovaná**

Téma práce: **Srovnání finanční výkonnosti významných moravských bytových družstev**

Zásady pro vypracování:

## Úvod

### I. Teoretická část

- Prostudujte a zpracujte odbornou literaturu ke zvolenému tématu.
- Popište základní metody a prostředky finanční analýzy.

### II. Praktická část

- Charakterizujte činnost bytových družstev.
- Vypočítejte a srovnajte pomocí postupů finanční analýzy ukazatele finanční výkonnosti bytových družstev.
- Interpretujte závěry o finanční situaci bytových družstev.
- Navrhněte případná vhodná opatření ke zlepšení finanční výkonnosti bytového družstva ve Zlínském kraji.

## Závěr

Rozsah bakalářské práce:

Rozsah příloh:

Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná**

Seznam odborné literatury:

FABOZZI, Frank J. and Pamela P. PETERSON. Financial management and analysis. 2nd ed. Hoboken: Wiley, 2003, 1007 p. ISBN 04-714-7761-3.

KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 205 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3349-4.

PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera. 2., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Linde, 2009, 333 s. ISBN 978-80-86131-85-6.

SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011, v, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

SRPOVÁ, Jitka, Václav ŘEHOŘ a kolektiv. Základy podnikání: teoretické poznatky, příklady a zkušenosti českých podnikatelů. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 427 s. ISBN 978-80-247-3339-5.

VOCHOZKA, Marek. Metody komplexního hodnocení podniku. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011, 246 s. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-3647-1.

Vedoucí bakalářské práce:

**Ing. Petra Macková**


Datum zadání bakalářské práce:

**6. března 2015**

Termín odevzdání bakalářské práce:

**24. dubna 2015**

Ve Zlíně dne 10. dubna 2015

  
Mgr. Pavel Hýl  
děkanka



  
Bc. Ing. Šárka Vránová, Ph.D.  
ředitel ústavu

# PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

## Prohlašuji, že

- beru na vědomí, že odevzdáním bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby;
- beru na vědomí, že bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k prezenčnímu nahlédnutí, že jeden výtisk bakalářské práce bude uložen na elektronickém nosiči v příruční knihovně Fakulty managementu a ekonomiky Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně;
- byl/a jsem seznámen/a s tím, že na moji bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 2 a 3 autorského zákona mohu užít své dílo – bakalářskou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen připouští-li tak licenční smlouva uzavřená mezi mnou a Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně s tím, že vyrovnání případného přiměřeného příspěvku na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše) bude rovněž předmětem této licenční smlouvy;
- beru na vědomí, že pokud bylo k vypracování bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tedy pouze k nekomerčnímu využití), nelze výsledky bakalářské práce využít ke komerčním účelům;
- beru na vědomí, že pokud je výstupem bakalářské práce jakýkoliv softwarový produkt, považují se za součást práce rovněž i zdrojové kódy, popř. soubory, ze kterých se projekt skládá. Neodevzdání této součásti může být důvodem k neobhájení práce.

## Prohlašuji,

1. že jsem na bakalářské práci pracoval samostatně a použitou literaturu jsem citoval, v případě publikace výsledků budu uveden jako spoluautor;
2. že odevzdaná verze bakalářské práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

Ve Zlíně ..... 4. 4 2015 .....

.....  
.....  
.....

## **ABSTRAKT**

Práce je zaměřena na komplexní posouzení finanční výkonnosti vybraných pěti významných moravských bytových družstev. Cílem práce je přehledná komparace ekonomických výsledků zvolených bytových družstev v letech 2012–2014 s následným zhodnocením finanční stability prostřednictvím vybraných metod finanční analýzy a dále pak navržení možností zlepšení pro bytové družstvo ve Zlínském kraji. Práce je rozdělena do částí teoretické a praktické. Teoretická část obsahuje charakteristiku bytového družstevnictví a informace o ekonomických ukazatelích, které budou v práci využity. Jako nástroj měření finanční výkonnosti je v práci využita finanční analýza rozšířená o moderní ukazatele. Praktická část je zaměřena na finanční analýzu jednotlivých bytových družstev a jejich vzájemné srovnání. V závěru práce obsahuje zhodnocení výkonnosti družstev, hlavně však doporučení pro bytové družstvo ve Zlínském kraji.

Klíčová slova:

Bytové družstvo, finanční analýza, ukazatele finanční výkonnosti, technická analýza, absolutní ukazatele, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele, souhrnné ukazatele

## **ABSTRACT**

The thesis is focused on a comprehensive assessment of the financial performance of five selected major Moravian Housing Cooperatives. The aim of this thesis is a comparison of economic results of selected housing cooperatives from year 2012 until 2014, with following evaluation of financial stability through the selected methods of financial analysis and designing improvement options for housing cooperative in Zlin region. The work is divided into theoretical and practical part. The theoretical part contains the characteristics of housing cooperatives and information about the economic indicators that will be used in the thesis. As a tool for measuring the financial performance of the work is used financial analysis augmented by modern indicators. The practical part is focused on financial analysis of individual housing cooperatives and their comparison. The end of the work includes an evaluation of the performance of cooperatives, but especially recommendation for the housing associations in Zlin region.

Keywords:

Housing Cooperative, Financial Analysis, Financial Performance Indicators, Technical Analysis, Absolute Indicators, Differential Indicators, Financial Ratios, Data Aggregation

Zvláštní poděkování patří vedoucí mé bakalářské práce, Ing. Petře Mackové, za odborné vedení, věnovaný čas a cenné rady při zpracování.

# OBSAH

<b>ÚVOD</b> .....	<b>9</b>
<b>I TEORETICKÁ ČÁST</b> .....	<b>11</b>
<b>1 ÚVOD DO BYTOVÉHO DRUŽSTEVNICTVÍ</b> .....	<b>12</b>
1.1 STRUČNÁ HISTORIE BYTOVÉHO DRUŽSTEVNICTVÍ V ČR .....	13
1.2 ZÁKLADNÍ CHARAKTERISTIKA DRUŽSTVA PODLE ZOK .....	13
<b>2 ŘÍZENÍ PODNIKU</b> .....	<b>15</b>
2.1 FINANČNÍ ANALÝZA .....	15
2.2 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU .....	16
2.3 SPOLEHLIVOST ÚČETNÍCH PODKLADŮ PRO FINANČNÍ ANALÝZU .....	18
<b>3 HODNOCENÍ PODNIKU</b> .....	<b>19</b>
3.1 ZÁKLADNÍ METODY A UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY .....	19
3.2 ABSOLUTNÍ UKAZATELE .....	19
3.2.1 Horizontální analýza.....	20
3.2.2 Vertikální analýza.....	20
3.3 ROZDÍLOVÉ UKAZATELE .....	20
3.3.1 Zlaté bilanční pravidlo.....	20
3.3.2 Čistý pracovní kapitál.....	21
3.4 POMĚROVÉ UKAZATELE.....	22
3.4.1 Analýza zadluženosti.....	22
3.4.2 Analýza likvidity .....	23
3.4.3 Analýza aktivity .....	24
3.4.4 Analýza rentability .....	25
3.5 SOUHRNNÉ UKAZATELE .....	26
3.5.1 Pyramidový rozklad .....	26
3.6 BONITNÍ A BANKROTNÍ MODELY.....	27
3.6.1 Z-skóre (Altmanův model).....	27
3.6.2 Indexy IN.....	28
3.6.3 Tafflerův model.....	29
3.6.4 Index bonity.....	29
3.7 EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA (EVA) .....	30
<b>II PRAKTICKÁ ČÁST</b> .....	<b>33</b>
<b>4 CHARAKTERISTIKA BYTOVÝCH DRUŽSTEV</b> .....	<b>34</b>
4.1 BYTOVÉ DRUŽSTVO VE ZLÍNSKÉM KRAJI .....	34
4.2 BYTOVÉ DRUŽSTVO V OLOMOUCKÉM KRAJI.....	35
4.3 BYTOVÉ DRUŽSTVO V MORAVSKOSLEZSKÉM KRAJI.....	35
4.4 BYTOVÉ DRUŽSTVO V JIHMORAVSKÉM KRAJI .....	35
4.5 BYTOVÉ DRUŽSTVO V KRAJI VYSOČINA .....	36
<b>5 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ</b> .....	<b>37</b>
5.1 HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA.....	37
5.1.1 Analýza aktiv.....	37
5.1.2 Analýza pasiv .....	38

5.1.3	Analýza výkazu zisku a ztrát.....	40
5.2	VERTIKÁLNÍ ANALÝZA .....	42
5.2.1	Analýza aktiv.....	42
5.2.2	Analýza pasiv .....	43
5.2.3	Analýza výkazu zisku a ztrát.....	45
<b>6</b>	<b>ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ .....</b>	<b>47</b>
6.1	ZLATÉ BILANČNÍ PRAVIDLO .....	47
6.2	ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL .....	48
<b>7</b>	<b>ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ .....</b>	<b>49</b>
7.1	ANALÝZA ZADLUŽENOSTI.....	49
7.2	ANALÝZA LIKVIDITY .....	50
7.3	ANALÝZA AKTIVITY .....	52
7.4	ANALÝZA RENTABILITY.....	55
<b>8</b>	<b>PYRAMIDOVÝ ROZKLAD.....</b>	<b>58</b>
<b>9</b>	<b>UPLATNĚNÍ BONITNÍCH A BANKROTNÍCH MODELŮ.....</b>	<b>60</b>
9.1	BANKROTNÍ MODEL Y .....	60
9.2	BONITNÍ MODEL Y .....	64
<b>10</b>	<b>EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA (EVA).....</b>	<b>66</b>
10.1	NOA .....	66
10.2	WACC - VYMEZENÍ KAPITÁLOVÉ STRUKTURY A VÝPOČET NÁKLADŮ KAPITÁLU .....	67
10.3	STANOVENÍ C .....	70
10.4	NOPAT.....	71
10.5	EVA – VÝPOČET.....	72
10.6	VÝPOČET RONA.....	72
10.7	PYRAMIDOVÝ ROZKLAD EVA 2013–2014.....	73
<b>11</b>	<b>ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ ŠETŘENÍ .....</b>	<b>77</b>
<b>12</b>	<b>NAVRHOVANÁ OPATŘENÍ PRO SBD VE ZLÍNSKÉM KRAJI.....</b>	<b>80</b>
	<b>ZÁVĚR .....</b>	<b>82</b>
	<b>RESUMÉ .....</b>	<b>83</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....</b>	<b>84</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....</b>	<b>86</b>
	<b>SEZNAM OBRÁZKŮ .....</b>	<b>88</b>
	<b>SEZNAM TABULEK.....</b>	<b>89</b>
	<b>SEZNAM GRAFŮ .....</b>	<b>91</b>
	<b>SEZNAM PŘÍLOH.....</b>	<b>92</b>



## ÚVOD

Současná situace na trhu nedovoluje společnostem dělat zásadní chyby v rozhodování či v řízení firmy, zejména díky rostoucí konkurenci prakticky ve všech oborech, ať už v podobě nových či zahraničních podniků.

Podnik se proto musí snažit předcházet všem špatným rozhodnutím či najít nevykonnou část ve svém systému. Finanční analýza podniku umožňuje prověřit stav aktuálního zdraví společnosti z hlediska její rentability, aktivity, likvidity a ztrátovosti a zároveň tak podat informaci nejen o současném stavu podnikání, ale podává zprávu vedení i o tom, jaké by měla společnost učinit do budoucna opatření proti nepříznivým výsledkům.

Tato práce je zaměřena na výkonnost bytového družstva v porovnání se srovnatelnými družstvy, a to zejména za pomoci ukazatelů finanční výkonnosti a využití finanční analýzy v řízení instituce. Cílem je nejen zhodnocení klíčových faktorů ovlivňujících výkonnost, ale také výstup v podobě předcházení rizik a práci na slabých stránkách těchto společností.

V současné době se struktura činností bytových družstev musí neustále přizpůsobovat trhu, což je výsledek především zvyšujících se nároků na cenovou politiku těchto institucí a trendu převádění družstevních bytů do osobního vlastnictví. Významnou roli také hraje požadavek dostat za uhrazenou cenu více než pouze správu domu či bytu.

Bytová družstva jsou za posledních více než dvacet let i přes prvopočáteční kritický postoj státu a občanů k otázce existence družstevnictví stále nedílnou součástí trhu a současně hrají významnou roli v oblasti bydlení. Dnes jejich činnost nezahrnuje pouze účetnictví domů, mzdy, vyúčtování topné sezony a řešení společenských vztahů bydlících, ale můžeme zmínit také činnosti v oblasti pojištění, hledání nejvýhodnějších podmínek na trhu energií, zajišťování právních služeb a další doplňkových činností, jejichž cílem je usnadnění a uspokojování bydlících.

Bytová družstva jsou právnické osoby, u nichž není prvořadým cílem pouze dosahování zisku, nýbrž jsou zakládána za účelem uspokojování bytových potřeb svých členů. Z tohoto důvodu je velmi zajímavé analyzovat jejich činnost, hospodaření a výkonnost.

Bakalářská práce se dělí na část teoretickou a praktickou. V teoretické části je popsána základní charakteristika bytových družstev včetně stručné historie jejich vývoje, významná část pak obsahuje informace o využitých metodách pro provedení finanční analýzy

a prostředků k hodnocení finanční výkonnosti. Na základě těchto měřítek je pak vypracována praktická část práce.

Součástí praktické části je seznámení s jednotlivými vybranými družstvy za pomoci stručné charakteristiky jejich činnosti s uvedením základních údajů. Hlavní částí je pak samotná aplikace prostředků uvedených v části teoretické k výpočtům výsledků o jejich činnosti. Tyto jsou dále podkladem pro zhodnocení a interpretaci závěru z nich vzešlých. Cílem těchto kroků a samotné bakalářské práce je vyvození poznatků a navržení možných opatření pro budoucí efektivní vývoj bytových družstev.

# **I TEORETICKÁ ČÁST**

## 1 ÚVOD DO BYTOVÉHO DRUŽSTEVNICTVÍ

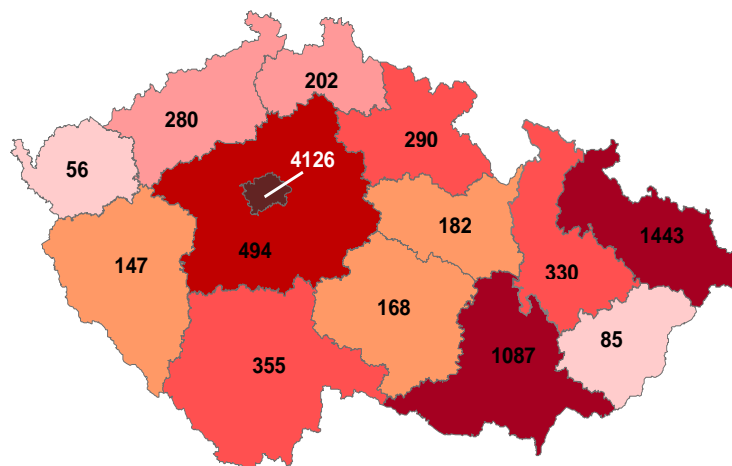
Zákon o obchodních korporacích (2012) definuje družstvo jako společenství neuzavřeného počtu osob, které je založeno za účelem vzájemné podpory svých členů nebo třetích osob, případně za účelem podnikání.

Družstva jsou specifické právnické osoby, kde na rozdíl od tradičních obchodních společností jako je akciová společnost či společnost s ručením omezeným není prvořadým cílem dosažení či maximalizace zisku, nýbrž uspokojování potřeb svých členů.

Základním účelem zakládání družstev je svépomoc a vzájemná podpora členů, a v důsledku toho se v činnosti družstev vzájemně prolínají aspekty sociální a hospodářské (Srpková, Řehoř a kolektiv, 2010, s. 81).

Další odlišností od jiných právnických osob je také nejvyšší orgán družstva, členská schůze. Podobně jako akciová společnost i družstvo má orgány jako představenstvo, kontrolní komisi či jiné orgány zřízené stanovami.

Český statistický úřad v roce 2013 vydal průzkum, podle kterého v roce 2013 bylo v České republice 121 bytových družstev s minimálně dvaceti zaměstnanci a 9 125 menších bytových družstev, u kterých se potvrzuje narůstající trend. Tato práce je však zaměřena na významnější bytová družstva.



Zdroj: [www.czso.cz](http://www.czso.cz)

Obr. 1. Počet bytových družstev v roce 2013

## 1.1 Stručná historie bytového družstevnictví v ČR

Časopis Svazu českých a moravských bytových družstev (2013, s. 2-6) uvádí skutečnost, že myšlenka družstevnictví v Čechách se uchytila velmi záhy, již kolem roku 1847. Stavební bytová družstva však vznikla o mnoho později, na základě zákona o družstevní bytové výstavbě v roce 1959. Tento nový typ družstva sloužil zejména k uspokojování jedné ze základních lidských potřeb, potřeby bydlení. Podmínky byly pro občany výhodné, a to zejména z pohledu členského podílu, výhodného dlouhodobého úvěru spláceného družstevníkem a nenávratné státní dotace.

V devadesátých letech však prostředky do bytové výstavby poskytované z veřejných zdrojů významně poklesly a byly poskytovány výhradně obcím. Na základě tzv. transformačního zákona z roku 1992 byla družstva přeměněna na podnikatelské subjekty podle obchodního zákoníku. Významnou právní úpravou byl vliv zákona č. 72/1994 Sb. o vlastnictví bytů, který měl největší dopad na zrušení převodů družstevních bytů do vlastnictví. I přesto se mnohá družstva rozhodla uskutečňovat převody bytů do vlastnictví i po zákonné lhůtě dle požadavků nájemců.

Tento stručný průřez historie bytového družstevnictví zcela určitě odpovídá na otázku další perspektivy bytového družstevnictví kladně. V obdobích hospodářských potíží se potvrzuje potřeba existence nájemního bydlení, a to nejen pro cenovou dostupnost, ale i pro vyšší stupeň vytváření podmínek mobility pracovní síly.

## 1.2 Základní charakteristika družstva podle ZOK

Charakteristika družstva je upravena zákonem č. 90/2012 Sb. o obchodních korporacích (dále jen „ZOK“). Tento zákon, který nabyt účinnosti od 1. 1. 2014, přinesl řadu změn pro obchodní společnosti, ale i družstva. Do 30. 6. 2014 byla družstva povinna přizpůsobit své stanovy ZOK, a to především v oblasti odměňování a odpovědností členů orgánů družstva, podrobnou úpravu práv a povinností členů družstva, neomezenost převodu a přechodu družstevního podílu a výslovné zákonné stanovení minimální výše vypořádacího podílu.

Důležitou změnou, které ZOK přináší, je povinnost členů orgánů jednat s péčí řádného hospodáře a zavedení pravidla podnikatelského úsudku, čímž se bytová družstva jako právnické osoby přibližují principům obchodních společností. Podobný postup je zakotven v ZOK o výši minimálního základního kapitálu, který podobně jako u společností s ručením omezeným není určen a je tak plně v kompetenci družstva.

<b>Nejnižší počet zakladatelů</b>	3 osoby (dříve 5 osob či 2 PO)
<b>Nejvyšší počet členů</b>	neomezeno
<b>Minimální výše ZK</b>	není určen (dříve 50 tis. Kč)
<b>Nejnižší možný vklad</b>	není určen
<b>Nejvyšší možný vklad</b>	neomezen
<b>Splnění vkladové povinnosti</b>	do 15 dnů ode dne konání ustavující schůze
<b>Doba splácení vkladu</b>	dle stanov
<b>Počet hlasů ke vkladu</b>	každý člen 1 hlas
<b>Ručení společníka za závazky</b>	neručí
<b>Předmět činnosti</b>	vzájemná podpora členů nebo třetích osob, podnikání
<b>Orgány společnosti</b>	členská schůze, statutární orgán – představenstvo, kontrolní komise, jiné orgány zřízené stanovami (u malého družstva jen členská schůze a předseda)
<b>Zakladatelský dokument</b>	ustavující schůze

Zdroj: <http://www.businessinfo.cz/>

*Tab. 1. Základní informace o družstvu*

## 2 ŘÍZENÍ PODNIKU

Řízení podniku je nejdůležitějším faktorem pro úspěšné podnikání, růst výkonnosti podniku či také konkurenční výhodu na dnešním stále rostoucím trhu podnikání a z tohoto důvodu je velmi důležité dbát na jeho význam v podnikání.

Pavelková a Knápková (2009, s. 15) ve své publikaci uvádí, že hodnota podniku se ukazuje jako výhodné měřítko výkonnosti podniku, protože jako jediná vyžaduje k měření kompletní informace.

Ukazatele měření výkonnosti podniku lze obecně rozdělit do dvou kategorií ukazatelů:

- 1) klasické ukazatele
- 2) moderní ukazatele

Pavelková a Knápková (2009, s. 17) dále uvádí, že klasické přístupy k měření výkonnosti vycházejí zejména z maximalizace zisku jako základního cíle podnikání a používají k vyjádření cílů značné množství ukazatelů. Naproti tomu modernější přístupy hodnotového řízení se snaží dělat vše pro zvýšení hodnoty vložených prostředků vlastníky podniku.

### 2.1 Finanční analýza

Finanční analýza je nástrojem diagnózy ekonomických systémů a je zaměřena především na identifikace problémů, silných a slabých stránek daného podniku. Získané informace z finanční analýzy umožňují učinit závěry o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku, odděluje podstatné stránky od nepodstatných (Sedláček, 2011, s. 3).

Analýza může být prováděna jak pravidelně a dle potřeby, a to nejen s cílem zajistit informace o investicích a rozhodování o financování, ale také jako pomoc při zavádění systému personální politiky a odměn. Mimo podnik může finanční analýza sloužit k určení bonity nového zákazníka, hodnotit schopnost dodavatele k udržení podmínek dlouhodobého kontraktu a hodnotit výkonnost tržní konkurence <sup>1</sup> (Fabozzi a Peterson, 2003, s. 5).

---

<sup>1</sup> Analyses may be performed both periodically and as needed, not only to ensure informed investing and financing decisions, but also as an aid in implementing personnel policies and rewards systems. Outside the firm, financial analysis may be used to determine the creditworthiness of a new customer, to evaluate the ability of a supplier to hold to the conditions of a long-term contract, and to evaluate the market performance of competitors.

## 2.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Finanční analýza čerpá informace a vychází především z účetních výkazů podniku. Většina nezbytných podkladů je povinně zveřejňována v obchodním rejstříku, lze tak říct, že každý má možnost nahlédnout do hospodaření libovolné právnické osoby. Součástí těchto přístupných informací je zejména rozvaha, výkaz zisku a ztráty, případně výkaz cash flow, ale mohou být zveřejněny i výroční zprávy. Tyto veřejně dostupné výkazy jsou základním prostředkem pro zpracování finanční analýzy a uživateli těchto informací jsou zejména věřitelé (např. banky či investoři), ale mohou to být také konkurenti, státní správa i široká veřejnost.

Pro dosažení komplexního zhodnocení výkonnosti podniku je však doporučeno mít více relevantnějších informací, které lze získat prostřednictvím vnitropodnikových výkazů, tj. zprávy podávané orgány družstva (kontrolní komise, správní rady, představenstva,...), podrobné účetní výkazy jako výsledovky či předvahy nebo statistické údaje. Výsledky jsou důležité zejména pro manažery podniku, auditory, akcionáře či samotné zaměstnance.

Knápková a Pavelková (2010, s. 16) uvádí, že tyto možnosti přístupu k informacím, které zároveň určují i hloubku zpracované analýzy, se liší podle jejich zpracovatele, interního či externího analytika. Dále uvádí, že čím více analytik o společnosti ví, tím vyšší je šance k vytvoření finanční analýzy s vysokou vypovídací schopností.

### **Rozvaha**

Rozvaha podniku, dříve označována jako bilance, je důležitým ukazatelem o struktuře vlastního majetku (aktivech) a zdrojů financování (pasivech) a je součástí účetní závěrky, která je povinně zveřejňována.

Na rozdíl od jiných účetních výkazů, rozvaha podává aktuální informace o celkových aktivech a pasivech, nikoliv tak jako např. u výkazu zisku a ztrát pouze hodnoty za dané účetní období. Rozvaha je sestavována k tzv. rozvahovému dni a musí platit pravidlo, že aktiva se rovnají pasivům.

Obecně lze rozvahu rozdělit na aktiva a pasiva, přičemž aktiva představují majetek, který slouží ke generování výnosů a pasiva představují majetek, ze kterého jsou aktiva financována.



AKTIVA		PASIVA	
A	Pohledávky za upsaný kapitál	A	Vlastní kapitál
B	Dlouhodobá aktiva	I.	Základní kapitál
I.	Dl. nehmotný majetek	II.	Kapitálové fondy
II.	Dl. hmotný majetek	III.	Fondy ze zisku
III.	Dl. finanční majetek	IV.	VH minulých let
		V.	VH běžného období
C	Oběžná aktiva	B	Cizí zdroje
I.	Zásoby	I.	Rezervy
II.	Dlouhodobé pohledávky	II.	Dlouhodobé závazky
III.	Krátkodobé pohledávky	III.	Krátkodobé závazky
IV.	Krátkodobý finanční majetek	IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
D	Časové rozlišení	C	Časové rozlišení

Zdroj: vlastní zpracování

*Tab. 2. Struktura rozvahy*

### Výkaz zisku a ztrát

Výkaz zisku a ztrát je dalším povinně zveřejňovaným účetním výkazem a má důležitou vypovídací schopnost o hospodaření společnosti. Výkaz zisku a ztrát sleduje náklady a výnosy za dané účetní období a prakticky nejdůležitějším ukazatelem je samotný výsledek hospodaření za běžné účetní období, z něhož je již na první pohled patrné, zda se společnost nachází v zisku či ztrátě.

### Cash flow

Cash flow (hotovostní tok) představuje skutečný stav peněžních prostředků, kterými společnost disponuje, čímž se zásadně odlišuje od výkazů jako je rozvaha či výsledovka, které mohou podávat informace o majetku a výnosech, ale podnik jimi nemusí aktuálně disponovat a může mezi nimi vznikat časový nesoulad. Výkaz peněžních toků je členěn na cash flow z provozní činnosti, cash flow z investiční činnosti a cash flow z oblasti financování.

### 2.3 Spolehlivost účetních podkladů pro finanční analýzu

Mezi slabé stránky účetních výkazů lze zařadit:

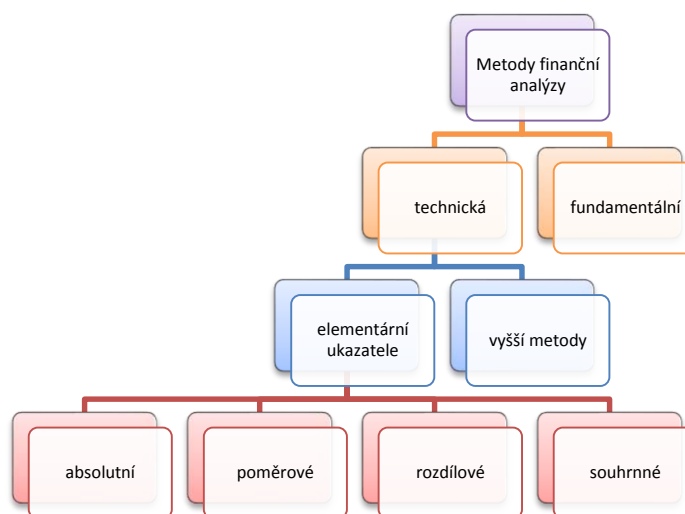
- princip historických cen (jelikož neodpovídají skutečné ceně)
- výsledný souhrn údajů za celý rok (výkyvy v průběhu roku nejsou zachyceny)
- nezahrnutí nepeněžních faktorů do účetnictví (image, kvalifikace zaměstnanců, postavení)
- zkreslování hospodářského výsledku oběma směry:
  - podhodnocování HV - tvorba opravných položek a rezerv, časové nerozlišování (např. u technologií)
  - nadhodnocování HV - tvorba nedostatečných rezerv či opravných položek.

Analytik by měl provést úpravy údajů a uplatnění zásad opatrnosti (Vránová, 2008, s. 17-18, 22).

### 3 HODNOCENÍ PODNIKU

#### 3.1 Základní metody a ukazatele finanční analýzy

Ve finančním hodnocení podniku jsou uplatňovány metody finanční analýzy jako nástroj pro interní užití či pro externí analytiku. Klasická finanční analýza obsahuje část kvalitativní (fundamentální analýza) a kvantitativní (technická analýza) (Sedláček, 2011, s. 7).



Zdroj: vlastní zpracování

Obr. 2. Metody finanční analýzy

Na rozdíl od technické analýzy, fundamentální analýza je založená převážně na verbálním hodnocení a východiskem je obvykle identifikace prostředí, ve kterém se podnik nachází. Tato práce je především zaměřena na využití technické analýzy, která používá matematických, statistických a další algoritmizovaných metod k zpracování ekonomických dat (Sedláček, 2011, s. 7-8).

#### 3.2 Absolutní ukazatele

*„Pro finanční analýzu se používají dvě základní techniky rozboru, a to tzv. procentní rozbor a poměrová analýza. Základem obou technik jsou absolutní ukazatele, tj. stavové i tokové veličiny, které tvoří obsah účetních výkazů.“* (Vochozka, 2011, s. 19)

Absolutní ukazatele vychází z účetních výkazů, tj. údajů, které lze přímo použít. Slouží zejména k analýze vývojových trendů a analýze struktury položek jednotlivých výkazů (Pavelková a Knápková, 2009, s. 27).

### 3.2.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza sleduje vývoj zkoumané veličiny v čase, zpravidla ve vztahu k minulému účetnímu období. Její aplikací lze získat výsledky vyjadřující změny jednotlivých položek bilance či jednotlivé položky v absolutních číslech (Vochozka, 2011, s. 19-20).

$$\text{Absolutní změna} = \text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1} \quad (1)$$

$$\% \text{ změna} = \frac{(\text{absolutní změna} \times 100)}{\text{ukazatel}_{t-1}} \quad (2)$$

### 3.2.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza je procentním rozborem a vyjádřením jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu k jediné zvolené základně. Základnou pro rozbor rozvahy je obvykle zvolena výše aktiv či pasiv a pro rozbor výkazu zisku a ztráty velikost celkových výnosů nebo nákladů (Knápková a Pavelková, 2010, s. 66).

## 3.3 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele se zaměřují na řízení finanční situace podniku z pohledu na jeho likviditu a vychází z absolutních ukazatelů, konkrétně z rozdílu stavových ukazatelů. Mezi nejvýznamnější rozdílové ukazatele patří čistý pracovní kapitál, který vyjadřuje rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji a tento má významný vliv na platební schopnost podniku (Pavelková a Knápková, 2009, s. 27).

### 3.3.1 Zlaté bilanční pravidlo

Vochozka (2011, s. 21) uvádí, že bilanční pravidla jsou založena na praktických zkušenostech ve vytváření kapitálové struktury, avšak jedná se spíše o doporučení, kterými by se mělo vedení podniku řídit. Význam zlatého bilančního pravidla spočívá v koordinaci časového horizontu částí majetku s časovým horizontem zdrojů, ze kterých je financován.

Zlaté bilanční pravidlo tedy vyjadřuje vyvážený přístup financování, kdy dlouhodobý majetek je financován dlouhodobými zdroji a krátkodobý (oběžný) majetek je financován krátkodobými zdroji.

### 3.3.2 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál (dále jen „ČPK“) je velmi často využívaným ukazatelem a pro každý podnik je ČPK nezbytným k zajištění potřebné míře likvidity<sup>2</sup>. Lze jej vyjádřit jako míru volného kapitálu, která není navázána na krátkodobé dluhy či závazky. Tuto část, která je relativně volná, nazýváme finančním fondem a je důležitý pro zajištění optimálního průběhu hospodářské činnosti (Vochozka, 2011, s. 21; Sedláček, 2011, s. 35).

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky (cizí zdroje, dluhy)} \quad (3)$$

ČPK představuje „ochranný polštář“ podniku, který mu umožní pokračovat v aktivitách i za nepříznivé situace jako neplánovaný výdej peněžních prostředků. Tento je ovlivněn nejen interními faktory jako obratovost krátkodobých aktiv podniku, ale i externími okolnostmi, např. konkurence, současný politický systém, clo, daně aj. (Sedláček, 2011, s. 36).

Stálá aktiva (dlouhodobý majetek)	Vlastní kapitál	Dlouhodobé zdroje
	Dlouhodobý cizí kapitál	
<b>Čistý pracovní kapitál</b>		
Oběžná aktiva	Krátkodobý cizí kapitál	Krátkodobé zdroje

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 3. Čistý pracovní kapitál z pohledu manažera

V souvislosti s ČPK se lze setkat s dvěma přístupy - konzervativním a agresivním. Konzervativní přístup souvisí s vysokým ČPK, který je označován jako bezpečný, avšak neefektivní. Tento přístup vyjadřuje přebytek dlouhodobých zdrojů podniku a je znám pod pojmem „překapitalizace“. Naopak agresivní přístup je rizikový, ale přináší vyšší výnosnost. Nedostatek dlouhodobých zdrojů na financování DM (záporný ČPK) je vyjadřován jako „podkapitalizace“.

<sup>2</sup> Likvidita vyjadřuje schopnost platit vlastní krátkodobé závazky a je také základní podmínkou existence podniku

### 3.4 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou základním nástrojem finanční analýzy a zároveň nejvyužívanější metodou z pohledu jejich snadného výpočtu, což umožňuje získat rychlou představu o základní finanční situaci podniku. Poměrové ukazatele se třídí dle jednotlivých oblastí finanční analýzy, a to především na ukazatele zadluženosti, likvidity, rentability, aktivity a ukazatele kapitálového trhu (Pavelková a Knápková, 2009, s. 27).

#### 3.4.1 Analýza zadluženosti

Vránová (2008, s. 31) uvádí, že analýzu zadluženosti<sup>3</sup> lze charakterizovat jako analýzu pasiv z hlediska finanční závislosti. Říká se jí také „řízení dluhů“. Základní zásadou analýzy zadluženosti je, že vlastní kapitál (dále jen „VK“) má být větší než cizí zdroje, jinak může být ohrožena finanční stabilita podniku. Financování cizími zdroji je zároveň z právního hlediska nepřipustné, jelikož zákon stanoví povinnou minimální výši základního kapitálu. Kritériem optimalizace finanční struktury jsou náklady, které se počítají jako průměrné náklady na kapitál. Tyto jsou ovlivněny rizikem cizího kapitálu (zdrojů), které přináší relativně nižší náklady, přesto ale zadluženost může vést až k platební neschopnosti.

Analýza zadluženosti hodnotí finanční strukturu z pohledu:

- 1) v jakém rozsahu je společnost financována cizími zdroji (rozvaha)
- 2) jak je společnost schopna pokrýt své závazky (rozvaha i výkaz zisku a ztrát)

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{celkové cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}} \quad (4)$$

Celková zadluženost společnosti je základním ukazatelem zadluženosti a vyjadřuje míru věřitelského rizika, jelikož poměruje cizí zdroje financování k celkové hodnotě aktiv (Vochozka, 2011, s. 26).

$$\text{Míra zadluženosti vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (5)$$

Tento ukazatel vyjadřuje poměr cizích zdrojů a vlastního kapitálu a je také nazýván „finanční pákou“. Tato finanční páka působí pozitivně, pokud je výnosnost vloženého

---

<sup>3</sup> Zadluženost vyjadřuje skutečnost, že podnik využívá financování vlastního majetku cizími zdroji.

kapitálu vyšší než cena úročených cizích zdrojů. V tomto případě použití cizího kapitálu přispívá ke zhodnocení kapitálu vlastního (Pavelková a Knápková, 2009, s. 29).

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{provozní zisk (ZUD)}}{\text{nákladové úroky}} \quad (6)$$

Úrokové krytí vyjadřuje výši zadluženosti podniku pomocí jeho schopnosti splácet úroky. Tento ukazatel je velmi významný z pohledu financování cizími úročenými zdroji a je nutné věnovat pozornost jeho vývoji v případě nerovnoměrného vývoje zisku před zdaněním z hlediska času. Optimální hodnota tohoto ukazatele by měla být vyšší než 5 (Belás, Pavelková a Polách, 2009, s. 135).

### 3.4.2 Analýza likvidity

Základní podmínkou pro fungování a plynulé hospodaření podniku je schopnost platit své krátkodobé závazky. Podle Vochozky (2011, s. 26) je však likvidita v přímém střetu s rentabilitou. Dále uvádí, že k tomu, aby byl podnik likvidní, musí mít vázanou určitou výši finančních prostředků v oběžném majetku, zásobách, pohledávkách či na účtech. Tyto prostředky na sebe váží kapitál a z tohoto důvodu musí být profinancovány i s náklady, které jsou s financováním spojeny.

Obecný ukazatel likvidity uvádí Vránová (2008, s. 36) takto:

$$\frac{\text{čím je možno platit}}{\text{co je nutno zaplatit}} \quad (7)$$

#### Běžná likvidita (likvidita III. stupně)

Běžná likvidita zahrnuje všechny složky oběžného majetku. Tento ukazatel měří, kolikrát oběžná aktiva pokryjí krátkodobé závazky podniku. Vyjadřuje, kolikrát by společnost uspokojila své věřitele v případě, že by se veškerý oběžný majetek proměnil na hotovost. Zároveň platí, že je obtížné určit optimální hodnotu výsledku, ale v průměru by se běžná likvidita měla pohybovat v intervalu 1,6–2,5 a nikdy by neměla klesnout pod hodnotu 1 (Vochozka, 2011, s. 27).

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé dluhy}^4} \quad (8)$$

---

<sup>4</sup> Krátkodobé dluhy = krátkodobé závazky + bankovní úvěry a výpomoci

### Pohotová likvidita (likvidita II. stupně)

Na rozdíl od běžné likvidity, pohotovou likviditu lze charakterizovat jako praktičtější ukazatel z důvodu odstranění nejméně likvidních zásob a nedobytných a pochybných pohledávek, které by neoprávněně zvyšovaly hodnotu ukazatele. Pohotová likvidita by se optimálně měla pohybovat v rozmezí 1–1,5, ale některé zdroje uvádí také interval 0,7–1,0. Pokud se ukazatel rovná 1, podnik je schopen dostát svým závazkům bez nutnosti prodeje svých zásob (Sedláček, 2011, s. 67; Vochozka, 2011, s. 27).

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé dluhy}} \quad (9)$$

### Hotovostní likvidita (likvidita I. stupně)

Třetím ukazatelem likvidity je hotovostní (okamžitá) likvidita, kterou lze označit jako nejpřesnější z důvodu jejího hodnocení schopnosti uhradit krátkodobé závazky podniku v daný okamžik. Tento ukazatel již pracuje s nejlikvidnějšími prostředky podniku, kterými jsou peníze v pokladně, peníze na účtu, cenné papíry, šeky atd. Doporučenou hodnotou je interval 0,2–0,5 (Vochozka, 2011, s. 27).

$$\text{Hotovostní likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé dluhy}} \quad (10)$$

*„Protože výše a struktura oběžného majetku i krátkodobých pasiv se mění, je nutné provádět analýzu likvidity pravidelně v krátkodobých intervalech.“ (Vránová, 2008, s. 39)*

### 3.4.3 Analýza aktivity

Ukazatele aktivity, též známé jako ukazatele obratovosti, jsou důležité pro měření efektivnosti hospodaření podniku se svými aktivy. Pokud podnik aktiv nemá dostatek, přichází o výnosy z potenciálních výhodných podnikatelských příležitostí a pokud jich má přebytek, vznikají mu zbytečné náklady a klesá zisk (Sedláček, 2011, s. 60).

Ukazatele aktivity mají obecně dvě formy, obrátku a doba obratu.

$$\text{Obrátka} = \frac{\text{tržby}}{\text{příslušná aktiva (pasiva)}} \quad (11)$$

Obrat aktiv vyjadřuje „kolikrát se majetek obmění a využije při podnikání“. Minimální doporučenou hodnotou je 1, avšak tato hodnota je ovlivněna také odvětvím podnikání. Z obecného pohledu platí, že čím vyšší tato hodnota je, tím lépe. Nízká hodnota může



znamenat neúměrnou majetkovou vybavenost podniku a jeho neefektivní využívání (Pavelková a Knápková, 2009, s. 33).

$$\text{Doba obratu} = \frac{\text{příslušná aktiva (pasiva)}}{\text{tržby za den}} \quad (12)$$

Tento ukazatel vyjadřuje počet dnů, za který se daná položka jednou obrátí zpět do své původní podoby. Doba obratu je v praxi nejpoužívanějším ukazatelem aktivit a nejčastěji je používána pro výpočet doby obratu zásob, ale je také používána pro výpočet celkových aktiv, pohledávek či závazků.

#### 3.4.4 Analýza rentability

Analýza rentability<sup>5</sup> vyjadřuje poměr konečného hospodářského výsledku dosaženého vlastní podnikatelskou činností k vstupům v podobě celkových aktiv, kapitálu, tržeb či pracovní síly. Výsledek udává, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč vstupu (Vochozka, 2011, s. 22).

Kategorie zisku:

- 1) ZOUD (EBDIT) zisk před odpisy, úroky a zdaněním
- 2) ZUD (EBIT) zisk před úroky a zdaněním (ekvivalent provozního VH)
- 3) ZD (EBT) zisk před zdaněním
- 4) Z (EAT) čistý zisk po zdanění

#### Rentabilita kapitálu

Vránová (2008, s. 45) uvádí, že rentabilita kapitálu je měřítko schopnosti podniku dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu.

- a) rentabilita celkového kapitálu

$$\text{ROA} = \frac{\text{provozní zisk (ZUD)}}{\text{celková aktiva}} \quad (13)$$

- b) rentabilita vlastního kapitálu (kolik Kč čistého zisku připadá na 1 Kč kapitálu investovaného akcionářem)

---

<sup>5</sup> Rentabilita vyjadřuje ziskovost či výnosnost vložených prostředků.

$$\text{ROE} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (14)$$

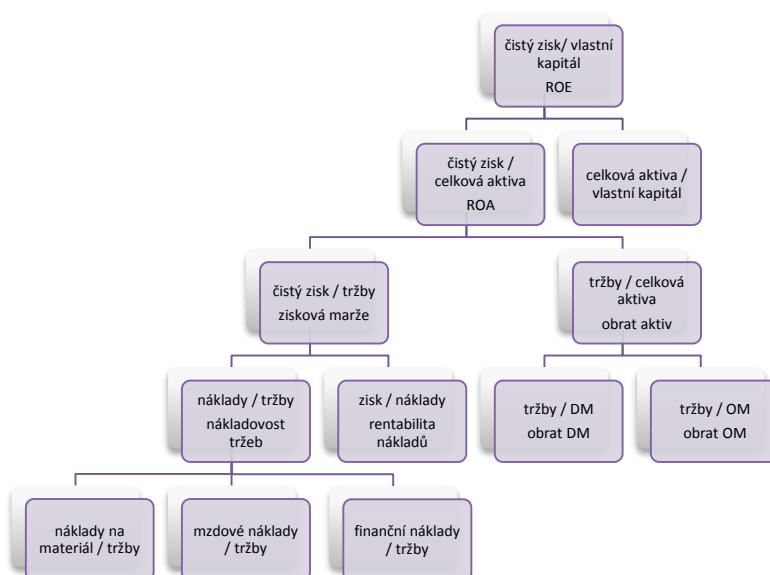
### Rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb vyjadřuje zisk k tržnímu ohodnocení výkonů podniku za určité časové období. Tato tržní úspěšnost je ovlivněna mnoha faktory, např. marketingem, cenovou politikou, reklamou, módními trendy, apod. Z tohoto důvodu skutečná hodnota výrobku či služby nemusí být vždy rozhodující (Sedláček, 2011, s. 59).

$$\text{ROS} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \quad (15)$$

## 3.5 Souhrnné ukazatele

### 3.5.1 Pyramidový rozklad



Zdroj: vlastní zpracování

Obr. 3. Du Pontův diagram

Podle Vochozky (2011, s. 30) je pyramidová soustava finančních ukazatelů založena na postupném rozkladu vrcholného ukazatele na ukazatele dílčí, jejichž prostřednictvím je rozhodujícím způsobem ovlivněn. Pyramidová soustava je využívána při hodnocení vývoje společnosti v čase či v rámci mezipodnikového srovnání. Nejznámější soustavou je tzv. „Du Pontův rozklad ukazatele ROE“ a přestože se tento přístup k analýze finanční výkonnosti nedočkal širší akceptace mezi uživateli, patří mezi velmi používané.

### 3.6 Bonitní a bankrotní modely

Z důvodu rozvoje současného trhu vlivem globalizace se začínají mimo paralelní a pyramidové soustavy ukazatelů využívat hodnotová kritéria pro měření výkonnosti podniku. Byly vytvořeny účelové soustavy ukazatelů (modelů) k posouzení finanční situace společností a určení jejího budoucího vývoje (Vochozka, 2011, s. 31; Sedláček, 2011, s. 105).

Knápková a Pavelková (2010, s. 131) uvádí základní rozdíl mezi bankrotními a bonitními modely, kdy bankrotní modely vycházejí z předpokladu, že společnost má problém s likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu či s rentabilitou vloženého kapitálu. Cílem bankrotních modelů je zjistit, zda podniku nehrozí bankrot a využity jsou metody jako Z-skóre (Altmanův model), indexy IN (indexy důvěryhodnosti) nebo Tafflerův model. Naopak bonitní modely se zaměřují na finanční zdraví podniku za pomoci hodnocení určité oblasti hospodaření (např. Tamariho model<sup>6</sup> nebo Kralickův rychlý test).

#### 3.6.1 Z-skóre (Altmanův model)

Z-skóre neboli Altmanova formule bankrotu je jedním z nejvyužívanějších bankrotních modelů a vypovídá o finančních problémech společnosti. Sedláček (2011, s. 110) uvádí, že Altmanův model vychází z diskriminační analýzy v roce 1968, která byla uskutečněna u několika desítek zbankrotovaných a nezbankrotovaných společností.

Altmanova upravená rovnice pro společnosti, které nejsou akciové, publikovaná v roce 1983:

$$Z_i = 0,717 \times A + 0,847 \times B + 3,107 \times C + 0,420 \times D + 0,998 \times E \quad (16)$$

kde: A = čistý pracovní kapitál / celková aktiva

B = nerozdělený zisk / celková aktiva

C = zisk před zdaněním a úroky / celková aktiva

D = vlastní kapitál / účetní hodnota celkových dluhů

E = celkový obrát / celková aktiva

---

<sup>6</sup> „Východiskem pro Tamariho model jsou podílové ukazatele, které jsou bodově ohodnocovány. Podnik je hodnocen dle součtu získaných bodů.“ (Vochozka, 2011, s. 109)

Pokud je výsledek vyšší, než 2,9 je finanční situace podniku interpretována jako uspokojivá. V případě, že se hodnota pohybuje v rozmezí 1,2–2,9 je to tzv. „nevyhraněná finanční situace“ neboli šedá zóna výsledků. Hodnota nižší než 1,2 indikuje vážné finanční problémy podniku.

### 3.6.2 Indexy IN

Indexy IN vznikly pro podmínky českého trhu a jejich autory jsou Inka a Ivan Neumaierovi a vznikly v čtyřech variantách bankrotních indexů. Vochozka (2011, s. 93) rozděluje zmíněné varianty dle jejich užití následovně:

- IN95 - věřitelská varianta
- IN99 - vlastnická varianta
- IN01 - komplexní varianta
- IN05 - modifikovaná komplexní varianta

Vochozka (2011, s. 96) dále uvádí, že klíčovou výhodou indexů IN je jejich tvorba v českých podmínkách, která předpokládá vyšší úspěšnost indexů při jejich kalkulaci z dat českých podniků. Jako druhou významnou výhodu uvádí jednoznačnost využitých ukazatelů aplikovaných na základě českých účetních standardů.

#### Index IN05

$$IN05 = 0,13 \times A + 0,04 \times B + 3,97 \times C + 0,21 \times D + 0,09 \times E \quad (17)$$

kde: A = aktiva / cizí zdroje

B = zisk / nákladové úroky

C = zisk / aktiva

D = výnosy / aktiva

E = oběžná aktiva / (krátkodobé závazky + bankovní úvěry)

Dle indexu IN05 lze podnik charakterizovat jako bonitní, pokud je výsledná hodnota vyšší než 1,6. V rozmezí 0,9–1,6 se podnik nachází v tzv. „šedé zóně“ a pokud je hodnota nižší, než 0,9 je hodnocen jako bankrotní podnik.

### 3.6.3 Tafflerův model

Tafflerův bankrotní model neboli Tafflerův index vznikl v roce 1977 ve Velké Británii jako reakce na Altmanův model. Podobně jako indexy IN má Tafflerův model svou původní a modifikovanou variantu, která se liší ve využití ukazatele podílu tržeb na aktivech. Využívá čtyři poměrové ukazatele, což je ve srovnání s ostatními bankrotními a bonitními modely nízký počet (Vochozka, 2011, s. 102).

#### Modifikovaný Tafflerův index

$$0,53 \times A + 0,13 \times B + 0,18 \times C + 0,16 \times D \quad (18)$$

kde: A = zisk / krátkodobé závazky  
 B = oběžná aktiva / cizí kapitál  
 C = krátkodobé závazky / aktiva  
 D = tržby / aktiva

Dle modifikovaného Tafflerova indexu lze podnik charakterizovat jako bonitní, pokud je výsledná hodnota vyšší než 0,3. V rozmezí 0,2–0,3 se podnik nachází v tzv. „šedé zóně“ a pokud je hodnota nižší, než 0,29 je hodnocen jako bankrotní podnik.

### 3.6.4 Index bonity

Index bonity je jednou z využívaných metod pro výpočet bonity podniku a je využívána především ve středoevropských zemích. Zmiňovaná metody využívá pro svůj výpočet šest poměrových ukazatelů:

$$B_i = 1,5 \times A + 0,08 \times B + 10 \times C + 5 \times D + 0,3 \times E + 0,1 \times F \quad (19)$$

kde: A = cash flow<sup>7</sup> / cizí zdroje  
 B = celková aktiva (resp. pasiva) / cizí zdroje  
 C = zisk před zdaněním / celková aktiva  
 D = zisk před zdaněním / celkové výkony  
 E = zásoby / celkové výkony

---

<sup>7</sup> Pro výpočet cash flow je počítáno s hodnotou čistého zisku a odpisů.

$$F = \text{celkové výkony} / \text{celková aktiva}$$

Obecně lze říci, že výsledná hodnota by měla být co nejvyšší, což vyjadřuje vysokou bonitu podniku. Platí, že kritickou hodnotou je nula a záporné hodnoty naznačují ohrožení podniku bankrotem (Vochozka, 2011, s. 78).

### 3.7 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

Ekonomická přidaná hodnota představuje podle Knápkové a Pavelkové (2009, s. 52) ekonomický (mimořádný) zisk, který podnik vytvoří po úhradě všech nákladů. Koncepce EVA měří, jak podnik přispěl svými aktivitami ke zvýšení nebo snížení hodnoty pro své vlastníky za dané období.

EVA ve svých výpočtech vychází ze zisku ekonomicky pojatého, neboť dokáže v sobě implementovat alternativní náklady vlastního kapitálu a současně zahrnuje pouze výnosy a náklady, které přímo souvisí s hlavní činností ekonomické jednotky, čímž není zkreslen výsledek hospodaření o výsledky mimořádné. Krom předchozích výhod je dále tento ukazatel možno použít tzv. absolutně, tedy není potřeba dalších srovnávacích metod k interpretaci úspěšnosti dané společnosti (Pavelková a Knápková, 2009, s. 56).

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{WACC} \times \text{C} \quad (20)$$

kde: NOPAT = čistý zisk z provozní činnosti po zdanění

WACC = průměrné náklady kapitálu

C = celkový kapitál (dlouhodobý majetek + ČPK)

Pro výpočet samotného ukazatele je podle Pavelkové a Knápkové (2009, s. 58) třeba nejdříve provést nutné úpravy účetních údajů v těchto krocích:

#### 1. Úprava NOA (Net Operating Assets) – jedná se o čistá provozní aktiva:

- Jedná se zejména o aktivaci reklamních, logistických, vzdělávacích, výzkumných a dalších nákladů, které nejsou zahrnuty v rozvaze podniku, stejně jako například oceňovací rozdíly majetku. Pro tyto úpravy nemá námi vybraná společnost náplň.
- Dalším krokem je v rámci námi zkoumaného subjektu vyloučit aktiva, která nejsou potřebná pro vykonávání hlavní činnosti, jako například dlouhodobý finanční majetek, nedokončené investice, nebo v rámci podniku krátkodobý finanční majetek nad rámec likvidity 0,3.

- V neposlední řadě se v rámci tohoto ukazatele vyloučí všechny pasivní zdroje, které nenesou náklad, jako například krátkodobé závazky, nebo neúročené dlouhodobé půjčky.

$$\text{NOA} = \text{A} - \text{neoperativní aktiva} - \text{neúročený CK} \quad (21)$$

## 2. Výpočet WACC – vážená průměrná hodnota nákladů na kapitál

WACC představuje výpočet nákladů na kapitál a vychází z vážených průměrných nákladů na kapitál.

$$\text{WACC} = N_{\text{CK}} \times \frac{\text{CK}}{\text{C}} + N_{\text{VK}} \times \frac{\text{VK}}{\text{C}} \quad (22)$$

kde:  $N_{\text{CK}}$  = náklady na cizí kapitál

$$N_{\text{CK}} = \frac{\text{nákladové úroky}}{\text{bankovní úvěry}} \times (1 - \text{sazba daně z příjmů PO}) \quad (23)$$

CK = cizí kapitál

C = celkový kapitál (dlouhodobý majetek + ČPK)

VK = vlastní kapitál

$N_{\text{VK}}$  = náklady na vlastní kapitál

## 3. Úprava NOPAT (Net Operating Profit After Tax) – jedná se o čistý operativní zisk:

- Pro tyto úpravy je nutno již znát výsledky úprav předchozího ukazatele NOA, tedy očištěných aktiv podniku.
- V tomto kroku analytik zvažuje tvorbu, nebo čerpání tichých rezerv a v souvislosti s předchozím ukazatelem NOA musí samozřejmě také vyloučit výnosy, které plynou z nepotřebných aktiv, stejně jako ostatní mimořádné výnosy.
- V nejčastějších případech se v rámci tohoto ukazatele vylučují zaplacené úroky, které se zpětně přičtou k výsledku hospodaření.
- V neposlední řadě je třeba takto upravený výsledek hospodaření znovu upravit o daň z příjmu.

NOPAT neboli provozní zisk po zdanění zahrnuje nejen výsledek hospodaření běžné činnosti, ale obsahuje i zisky a ztráty z mimořádných činností, které nejsou hlavním předmětem podnikání (Vochozka, 2011, s. 121).

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} \times (1 - \text{sazba daně z příjmu právnických osob}) \quad (24)$$



## **II PRAKTICKÁ ČÁST**

## 4 CHARAKTERISTIKA BYTOVÝCH DRUŽSTEV

Všechna vybraná stavební bytová družstva uvedená v práci se nachází na území Moravy, přičemž každé z nich zastupuje nejvýznamnější bytové družstvo daného regionu, co do počtu spravovaných bytů a velikosti v kraji. Tato bytová družstva si přála ponechat jejich názvy v anonymitě, budou proto označována pouze názvem kraje, ve kterém působí.

Všechna uvedená bytová družstva jsou členskými organizacemi Svazu českých a moravských bytových družstev, který působí v celé České republice a současnou podobu nabyl v roce 1969. Hlavní činností této organizace je zastupování členských družstev v jednáních s vládou, Parlamentem ČR a dalšími státními i nestátními orgány a organizacemi. Je také členem mezinárodních družstevní organizací a udržuje styky s obdobnými zahraničními institucemi.<sup>8</sup>

### 4.1 Bytové družstvo ve Zlínském kraji

Předmětem finanční analýzy je stavební bytové družstvo se sídlem ve Zlínském kraji, které na trhu působí více než 50 let. Hlavním předmětem činnosti bytového družstva je uspokojování bytových potřeb členů družstva, ale podobně jako u jiných obchodních společností je to také generování zisku. Poskytuje rozsáhlé činnosti spojené se zajišťováním správy a provozu bytů, bytových a nebytových objektů ve vlastnictví družstva, ve vlastnictví členů družstva, ale i ve vlastnictví jiných fyzických či právnických osob.

Mezi další významné činnosti tohoto bytového družstva lze zařadit zabezpečování výstavby, pronájem nemovitostí, zabezpečování údržby oprav, rekonstrukcí a modernizací, realitní činnosti či koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje.

Základním zapisovaným kapitálem družstva je 200 tis. Kč, přičemž základní členský vklad činí 500,- Kč. K 31. 12. 2013 evidovalo družstvo 9 641 členů družstva, přičemž tento ukazatel má klesající charakter vzhledem k neefektivnosti bytové výstavby, která je ovlivněna současným stavem, kdy již nejsou na financování poskytovány žádné zvýhodněné bankovní úvěry a i předpoklad získání dotací pro tyto účely z Evropské unie se ukázal jako nereálný.

---

<sup>8</sup> O společnosti. *Svaz českých a moravských bytových družstev* [online]. 2008 [cit. 2015-03-02]. Dostupné z: <http://www.scmbd.cz/o-spolecnosti>

Z pohledu počtu spravovaných bytů a rozsahu činnosti, družstvo se sídlem ve Zlínském kraji patří k velmi významným bytovým družstvům nejen na Moravě, ale i v celé České republice. Ke dni 31. 12. 2013 evidovalo družstvo ve správě družstva a ve správě systému družstva celkově 10 779 bytů ve více než 150 objektech. Aktuálně družstvo zaměstnává 13 pracovníků a jeho organizační schéma se nachází v příloze č. XXI.

#### **4.2 Bytové družstvo v Olomouckém kraji**

Stavební bytové družstvo v Olomouckém kraji vzniklo sloučením osmi působících bytových družstev v roce 1980. Aktuální počet zaměstnaných osob je 34 pracovníků. K 31. 12. 2013 družstvo vykonávalo správu pro 10 109 bytových jednotek a v současné době z tohoto počtu tvoří pouze necelou čtvrtinu byty ve vlastnictví družstva.

Bytové družstvo tak ve své výroční zprávě uvádí, že se do budoucna bude stále více zaměřovat na činnosti spojené se správou cizího majetku, nikoliv vlastního. Rozhodujícím předmětem činnosti je správa a údržba nemovitostí.

#### **4.3 Bytové družstvo v Moravskoslezském kraji**

Bytové družstvo nacházející se v Moravskoslezském kraji vzniklo v roce 1959 a jeho rozhodujícím předmětem činnosti je organizování přípravy a provádění výstavby, oprav a udržování bytových a nebytových objektů a zabezpečování plnění poskytovaných služeb s užíváním.

Základním zapisovaným kapitálem družstva je 500 tis. Kč, přičemž základní členský vklad je stanoven na 300,- Kč. Aktuálně družstvo zaměstnává 57 pracovníků a k 31. 12. 2013 družstva spravovalo 12 741 bytů. Zajímavostí tohoto družstva, jakož i většiny bytových družstev v Moravskoslezském kraji je skutečnost, že počet bytů ve vlastnictví družstva čítá 11 190 bytů, což je z celkového počtu spravovaných bytů téměř 88 %.

#### **4.4 Bytové družstvo v Jihomoravském kraji**

Stavební bytové družstvo se sídlem v Jihomoravském kraji bylo ustaveno 22. 5. 1959, což vyjadřuje jeho mnohaletou tradici a zkušenosti v činnosti. Hlavní činnost je dlouhodobě zaměřena na správu bytových objektů a nebytových prostor, jak pro vlastní objekty, tak i pro nově vznikající společenství vlastníků jednotek.

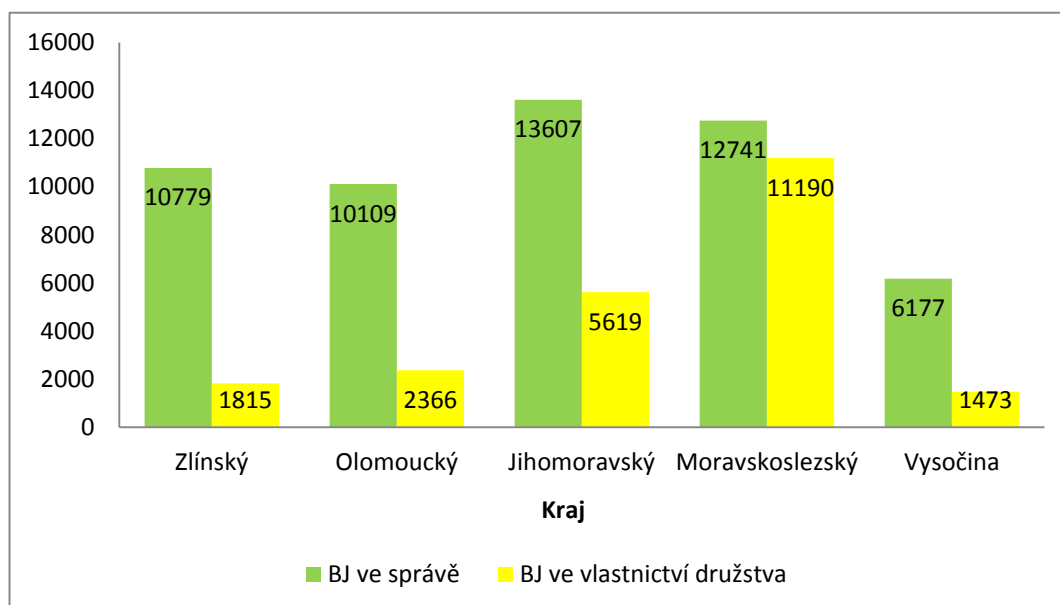
Základním kapitálem družstva je 1.363.700,- Kč a počet bytů ve správě družstva dosahuje k 31. 12. 2013 počtu 13 607, z nichž 5 619 má ve svém vlastnictví. Družstvo aktuálně zaměstnává 62 pracovníků, přičemž tento ukazatel má v posledních pěti letech klesající charakter v průměru o 5 % ročně.

Družstvo uvádí, že v současné době věnuje velkou pozornost zejména opravám vlastních bytových domů a podobně jako jiná družstva neuvažuje nad výstavbou nových bytů či garáží.

#### 4.5 Bytové družstvo v kraji Vysočina

Oficiální vznik stavebního bytového družstva v kraji Vysočina je datován rokem 1963, ale jeho vývoj započal již rokem 1959, kdy bylo založeno první z mnoho stavebních bytových družstev v kraji Vysočina. Celkem vzniklých 14 družstev v severním okrese Třebíč se na základě politického tlaku byla nucena redukovat formou integrace a již v roce 1975 byla sloučena do pěti stavebních bytových družstev. Od 1. 1. 1982 již existovalo pouze jediné družstvo, které je předmětem analýzy této bakalářské práce.

Stavební bytové družstvo v kraji Vysočina podobně jako výše uvedená družstva zajišťuje rozsáhlou činnost v poskytování služeb, a to nejen v oblasti ekonomické, ale také technické či ostatních služeb spojených se správou bytových či nebytových jednotek včetně realitní činnosti. Aktuálně zaměstnává 33 osob a spravuje více než 6 tisíc bytů.



Zdroj: vlastní zpracování

Graf 1. Poměr spravovaných bytů a družstevních bytů k 31. 12. 2013

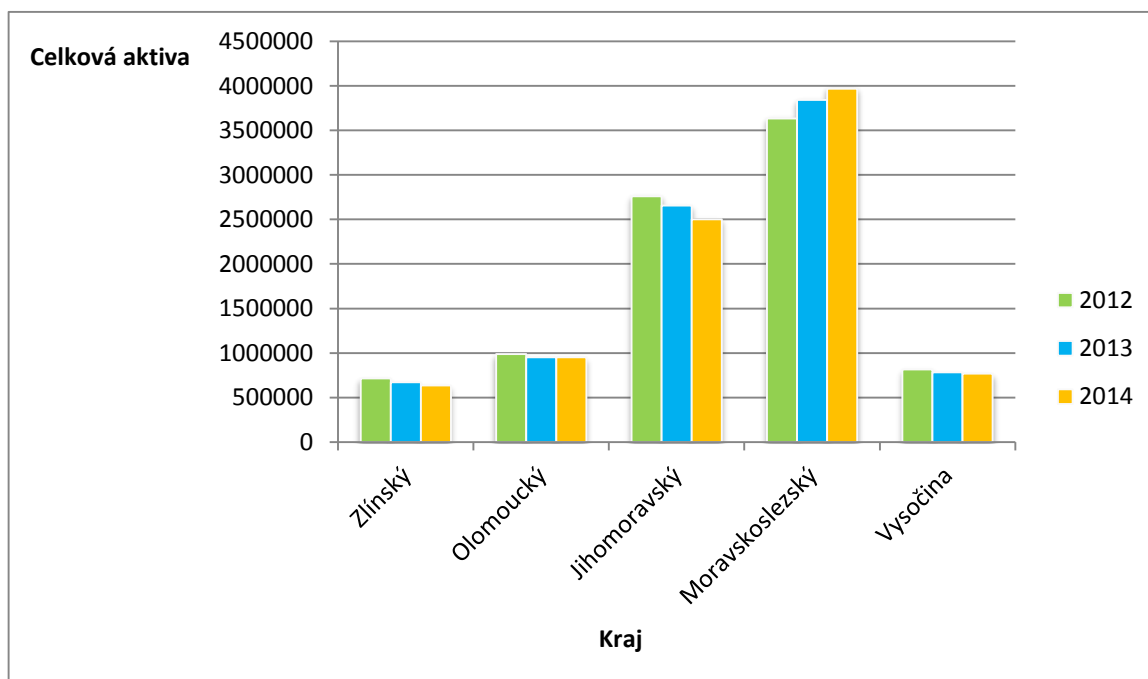
## 5 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ

Analýza absolutních ukazatelů je jedním z velmi využívaných nástrojů ke sledování finanční výkonnosti, a to především z důvodu jejího snadného výpočtu a rychlých a přehledných výsledků, které poskytuje.

### 5.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza zkoumá vývoj sledovaných ukazatelů za dané období v porovnání s minulým účetním obdobím. Horizontální analýzy jednotlivých bytových družstev za sledované období 2012–2014 jsou přílohou č. XVI–XX tohoto dokumentu.

#### 5.1.1 Analýza aktiv



Zdroj: vlastní zpracování

Graf 2. Vývoj celkových aktiv bytových družstev v letech 2012–2014

Jak vyplývá z grafu vývoje celkových aktiv, vyjma družstva v Moravskoslezském kraji byl zaznamenán pokles tohoto ukazatele u všech družstev, který je jednoznačně ovlivněn poklesem dlouhodobého hmotného majetku. Tento stav je dán snižováním dlouhodobého hmotného majetku o hodnotu převáděných družstevních bytů do osobního vlastnictví a tento trend je předpokládán i v budoucích letech.

Největší pokles celkových aktiv zaznamenalo v průměru za sledované období bytové družstvo ve Zlínském kraji, a to o 10,65 %, což je ovlivněno nejen poklesem dlouhodobého

hmotného majetku o téměř 8 % v hodnotě větší než 32 mil. Kč, ale také poklesem oběžného majetku v úrovni 44 471 Kč, což odpovídá snížení o 14,83 %.

V oblasti oběžných aktiv byl zaznamenán mezi roky 2012–2014 pokles v průměru o 6,38 %. Nepatrný nárůst vykazuje bytové družstvo v Olomouckém kraji, a to o 2,45 %, který je způsoben zvýšením krátkodobých poskytnutých záloh na dodávky vody z důvodu změny zúčtovacího období. Podobně velmi nízký nárůst lze pozorovat i u družstva v Moravskoslezském kraji, u kterého je zvýšení v úrovni 0,21 % dáno především nárůstem krátkodobého finančního majetku na běžném účtu o více než 47 mil. Kč.

U všech vybraných bytových družstev lze pozorovat snížení celkových pohledávek. U bytového družstva ve Zlínském kraji se jedná mezi léty 2013–2014 o meziroční pokles 12,23 % z části zapříčiněný splácením poskytnutých finančních výpomocí družstvy, ale i snížením krátkodobých pohledávek za odběrateli.

Poslední složkou celkových aktiv je časové rozlišení, které má také společnou charakteristiku pro všechna vybraná družstva, a to v podobě jeho nárůstu mezi léty 2012 a 2014 v průměru o cca 2,7 mil. Kč. Největší navýšení časového rozlišení v roce 2014 vykazuje bytové družstvo v Jihomoravském kraji oproti roku 2013, kde došlo k nárůstu o více než 2,4 mil. Kč, což představuje změnu o 1 806,72 %. Příčinou jsou příjmy příštích období ve výši 2.437.000,- Kč, které nebyly v předchozích letech vykazovány a jsou do určité míry ovlivněny očekávanými dotacemi na úroky z úvěrů.

### **5.1.2 Analýza pasiv**

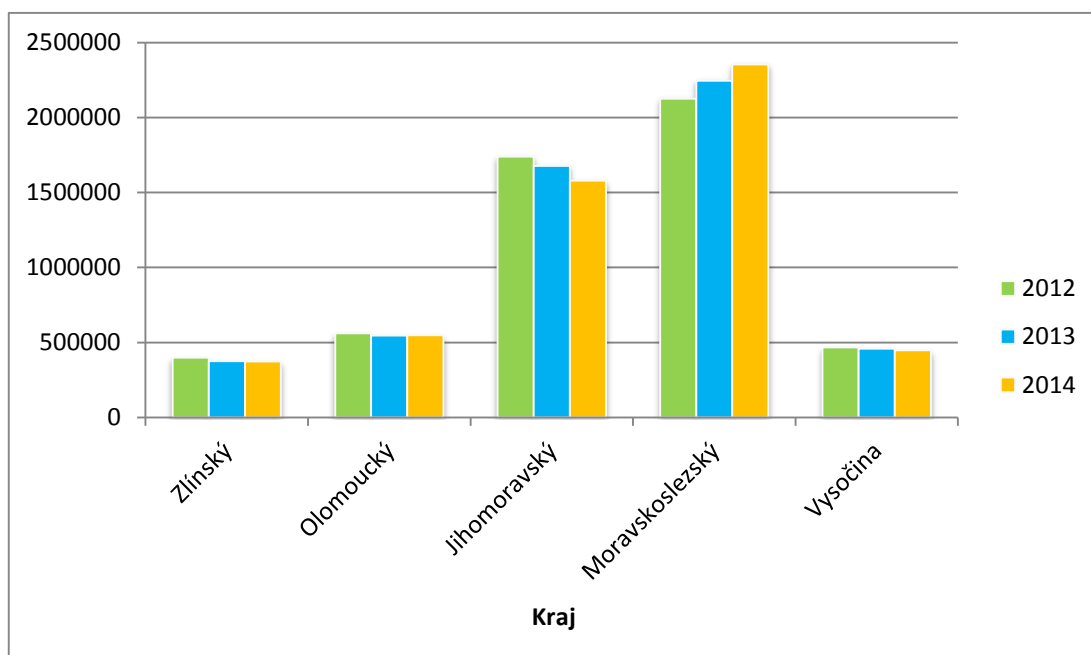
Pokles celkových pasiv u bytových družstev byl nejvíce ovlivněn v oblasti cizích zdrojů, kdy v analyzovaných letech došlo k průměrnému snížení o 7,9 %. Při podrobnější analýze tohoto ukazatele lze konstatovat, že na skladbu cizích zdrojů mají významný vliv krátkodobé závazky a bankovní úvěry.

Velmi významný pokles v oblasti cizích zdrojů u většiny družstev je charakterizován snížením objemu bankovních úvěrů a výpomocí. Tento jev je způsoben změnou anuity u přijatých bankovních úvěrů a tím i splátek úvěrů. Nejvýraznější pokles zaznamenalo za sledované období bytové družstvo v Olomouckém kraji, a to o více než 33 mil. Kč, což představuje 22,11 %.

Bytové družstvo ve Zlínském kraji ve sledovaném období zaznamenalo v oblasti krátkodobých závazků i bankovních úvěrů výrazné změny, kdy krátkodobé závazky poklesly

o téměř 28 % v objemu 37.209.000,- Kč z důvodu snížení závazků z obchodních vztahů. Bankovní úvěry zaznamenaly snížení o 21,9 % a jsou ovlivněny snížením investičních půjček i splátek úvěrů revitalizací bytových domů.

Velmi významný pokles u všech sledovaných družstev zaznamenal základní kapitál, který poklesl ve sledovaných letech 2012–2014 v průměru o 13,23 %. Tento jev je z části ovlivněn poklesem členské základy, ke kterému dochází z důvodu převodu bytů do osobního vlastnictví, kdy se zvyšuje podíl vlastníků bytů a garáží, kteří již neprodlužují své členství v družstvu.



Zdroj: vlastní zpracování

Graf 3. Vývoj vlastního kapitálu

Snížení pasiv v roce 2014 je u družstva v Jihomoravském kraji charakterizováno snížením vlastního kapitálu o 98 823 tis. Kč oproti roku 2013, což představuje pokles o 5,89 % a je způsoben změnami kapitálových fondů, kde přírůstky na technickém zhodnocení bytových domů spolu se splátkami investičních úvěrů byly nižší, než vyčíslené úbytky majetku při převodech jednotek do osobního vlastnictví a dodatečných investic.<sup>9</sup>

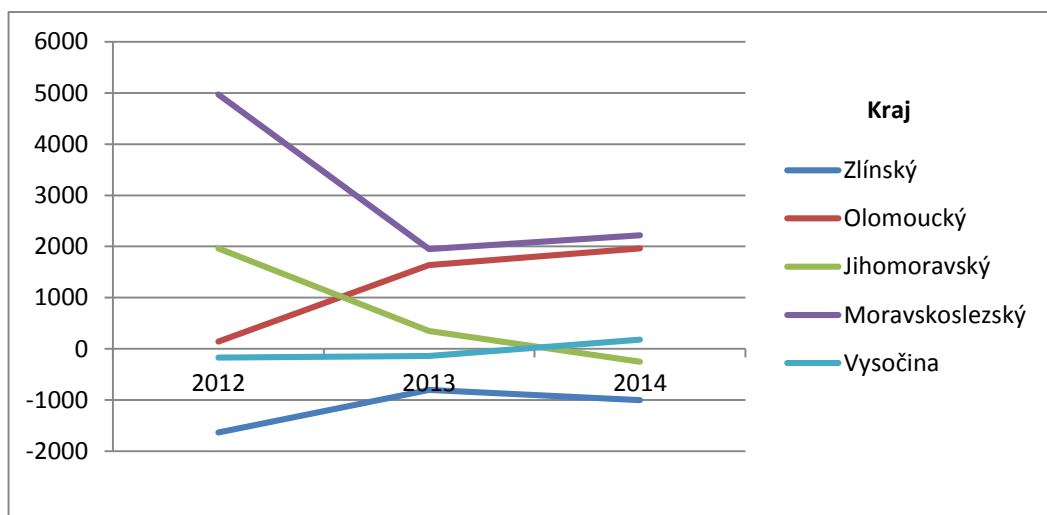
Velmi rozdílné hodnoty u jednotlivých bytových družstev vykazují časová rozlišení, které však tvoří zanedbatelnou část celkových pasiv. Zatímco družstvo v Olomouckém kraji zaznamenává pokles o 5.888.000,- Kč (63,18 %), u družstva v kraji Vysočina představuje

<sup>9</sup> Výroční zpráva družstva v Jihomoravském kraji, 2014

časové rozlišení za sledované období nárůst pouhé 3 tis. Kč (1,4 %). U družstva v Moravskoslezském kraji časové rozlišení netvoří v průměru žádnou hodnotu, zatímco družstvo ve Zlínském kraji vykazuje nárůst o 1,4 mil. Kč (23,97 %). Bytové družstvo v Jihomoravském kraji ve sledovaném období mezi roky 2012 a 2014 zvýšilo časové rozlišení o 3.607.000,- Kč, což představuje nárůst o více než 182 %.

### 5.1.3 Analýza výkazu zisku a ztrát

Výkaz zisku a ztrát je velmi důležitým výkazem pro finanční analýzu z pohledu na nejdůležitější položku, kterou je výsledek hospodaření. Pro bytová družstva má na jejich hospodaření zásadní vliv příjem ze správy objektů v podobě tržeb za prodej služeb. Ve sledovaném období nejvíce vzrostly tyto tržby u družstva v Moravskoslezském kraji, a to o 1.276.000,- Kč, což představuje nárůst o 3,4 %. Mírný vzestup lze pozorovat i u družstva v Olomouckém kraji v úrovni 461 tis. Kč, což však představuje vzrůst tržeb o 8,68 % i přes skutečnost, že mezi léty 2013 a 2014 vykazovalo pokles o 981 tis. Kč tedy o 14,52 %. Ostatní vybraná družstva v tomto směru vykazují klesající trend, který je způsoben především rokem 2013. V roce 2014 se tento pokles výrazně snížil či dokonce v případě družstva v Jihomoravském kraji zaznamenal mírný nárůst.



Zdroj: vlastní zpracování

Graf 4. Vývoj provozního VH bytových družstev v letech 2012–2014

Nelze tedy jednoznačně konstatovat, zda bude tento trend klesajících tržeb za prodej služeb pokračovat či nikoliv. Vývoj těchto tržeb do značné míry ovlivňuje cena správy, stejně jako počet spravovaných bytových domů, které ze správy družstev odchází či naopak přibývají.



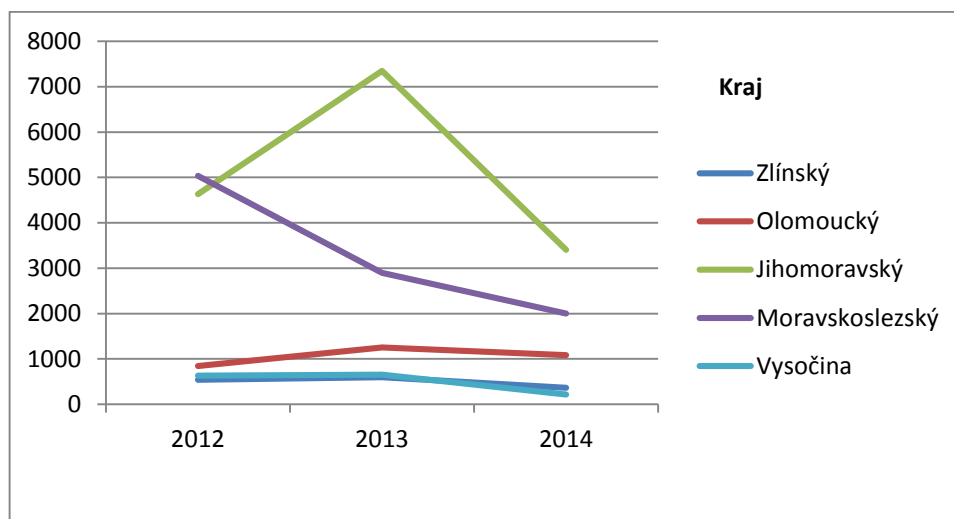
Provozní výsledek hospodaření bytových družstev je jedním z ukazatelů, který se u sledovaných společností výrazně liší. Například u bytového družstva v Olomouckém kraji lze pozorovat výrazný vzestup ukazatele mezi roky 2012 a 2013, kdy hospodářský výsledek z provozní činnosti v roce 2013 činil o 1,5 mil. Kč vyšší hodnotu oproti roku 2012, čímž dosáhl více než jedenáctinásobek původní hodnoty. V roce 2014 tento trend pokračuje zvýšením provozního hospodářského výsledku o téměř 20 %. Tato skutečnost je do určité míry ovlivněna snížením ostatních provozních nákladů o 190 tis. Kč, což představuje pokles o 11,35 %. Podrobná struktura ostatních provozních nákladů však není veřejně přístupným účetním výkazem a tak nelze blíže specifikovat příčinu poklesu.

Bytové družstvo ve Zlínském kraji je ve sledovaném období charakterizováno záporným hospodářským výsledkem z provozní činnosti, který je způsoben především poklesem tržeb z prodeje služeb, jež jsou do značné míry ovlivněny snahou o minimální cenu správy. Provozní výsledek hospodaření vzrostl mezi roky 2012 a 2013 o polovinu původní hodnoty. V roce 2014 opět dochází k mírnému poklesu, který je zapříčiněn snížením objemu provozních výnosů o téměř 3,5 mil. Kč, což představuje snížení o 75% oproti roku 2013. Skladba provozních výnosů je ovlivněna poklesem v oblasti výnosů z poplatků a úroků z prodlení a poklesem objemu náhrad řízení, což poukazuje na změny legislativy v roce 2014, kdy byly vlivem Občanského zákoníku omezeny práva výpovědi z nájmu.

Současně platí, že výsledek hospodaření z provozní činnosti je kompenzován finančními výnosy, které se však ve sledovaném období snížily v průměru o 30 %.

Pokles finančních výnosů je zaznamenán také u ostatních bytových družstev a je do značné míry ovlivněn poklesem výnosových úroků, která jsou z velké části zapříčiněny poklesem úrokových sazeb na trhu. Vzhledem k tomu, že vybraná družstva disponují s velkým objemem finančního majetku, který je uložen na běžných či spořicíh účtech, je klesající úrok z vkladů významným faktorem pro hospodaření s těmito prostředky.

Žádné ze sledovaných bytových družstev za období 2012–2014 nevykazovalo záporný hospodářský výsledek za účetní období, přesto byl v roce 2014 zaznamenán pokles tohoto ukazatele.



Zdroj: vlastní zpracování

Graf 5. Vývoj VH bytových družstev v letech 2012–2014

## 5.2 Vertikální analýza

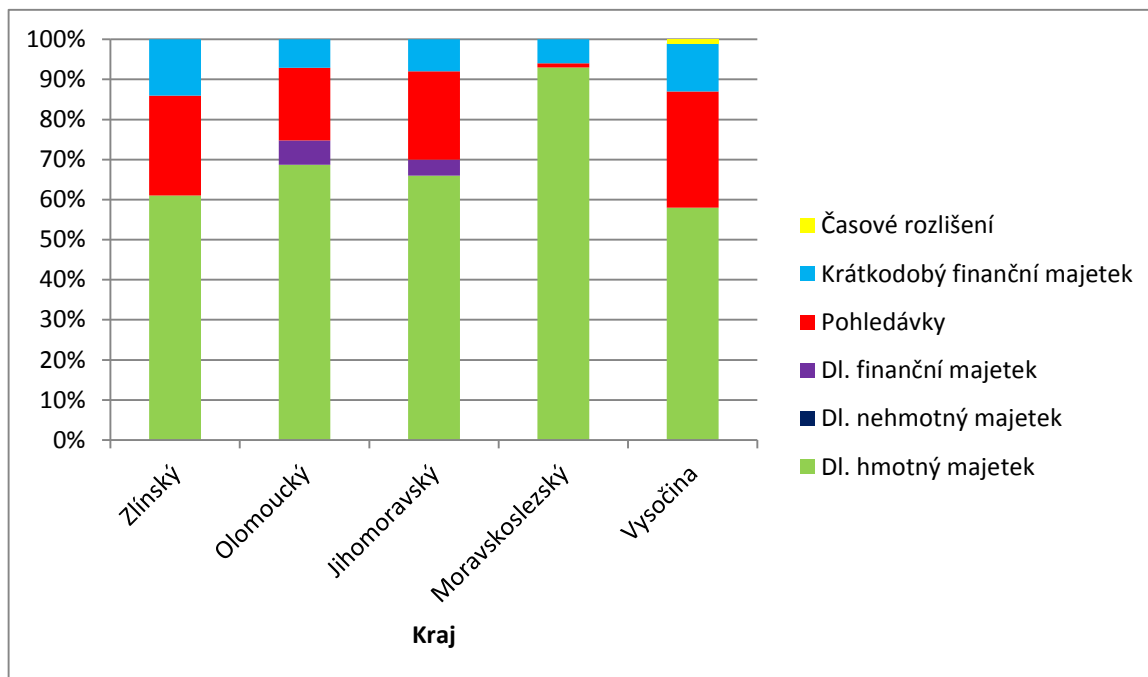
Vertikální analýza slouží k získání přehledu o struktuře majetku (aktiv) a jejich zdrojů financování (pasiv).

### 5.2.1 Analýza aktiv

Vertikální analýza aktiv poskytuje přehled o struktuře majetku společností. Již z prvního pohledu na skladbu celkových aktiv je patrné, že převážnou část majetku tvoří dlouhodobý majetek, který je tvořen zejména byty ve vlastnictví družstva. Vzhledem k tomu, že tyto byty jsou postupně převáděny do osobního vlastnictví, je do budoucna očekáván jejich výrazný pokles. Současně platí, že podíl dlouhodobého nehmotného majetku je v poměru k celkovým aktivům téměř zanedbatelný (méně než 1 %).

Struktura aktiv v bytovém družstvu Moravskoslezského kraje má významně vyšší podíl dlouhodobého hmotného majetku, tj. hodnoty obytných budov a příslušných zastavěných pozemků, který představuje celých 93 % celkových aktiv.

Oběžná aktiva tvoří v průměru třetinu celkových aktiv, výjimku tvoří bytové družstvo v Moravskoslezském kraji, u kterého oběžný majetek představuje ve sledovaném období pouhých 7 % v poměru k celkovým aktivům. Vzhledem k tomu, že bytová družstva jsou zaměřena především na poskytování služeb a nezabývají se prodejem a nákupem zboží, nedrží prakticky žádné zásoby či pouze v minimálním množství.



Zdroj: vlastní zpracování

Graf 6. Struktura aktiv v roce 2014

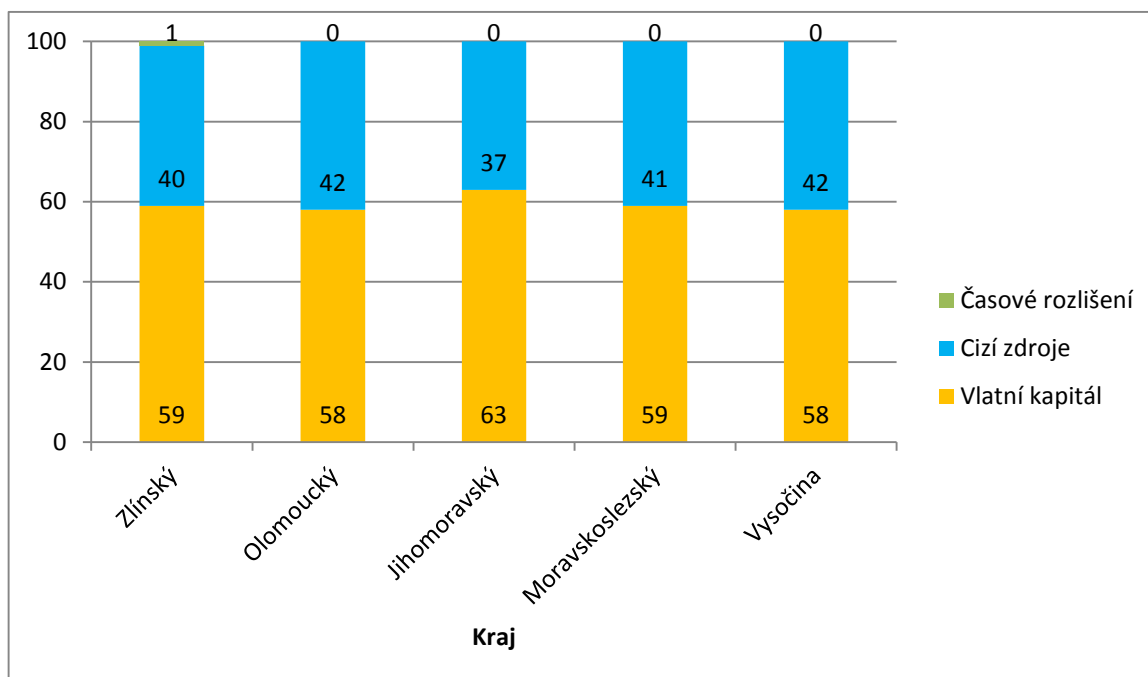
Naopak největší složkou oběžného majetku jsou pohledávky, které jsou ovlivněny především předepsanými platbami, tedy i platbami za služby a energie. U bytového družstva ve Zlínském kraji jsou pak z poměrně značné části pohledávky zastoupeny i splátkami poskytnutých finančních výpomocí v objemu více než 44 mil. Kč v roce 2014. Časové rozlišení majetku tvoří u všech družstev z celkového majetku podíl pouze kolem 1 % a představují tak pouze zlomek majetku.

Obecně pro všechna vybraná družstva platí, že skladba celkových aktiv zůstává mezi roky 2012–2014 prakticky neměnná, čímž se potvrzuje stabilita družstev v oblasti jejich majetku a finančních zdrojů.

### 5.2.2 Analýza pasiv

Z níže znázorněného grafu vyplývá, že vlastní kapitál je největší složkou celkových pasiv družstev a podobně jako u aktiv i zde zůstává skladba v letech 2012–2014 bez výraznějších výkyvů. Vlastní kapitál představuje zabezpečení majetku družstev a je z velké míry zastoupen kapitálovými fondy, které tvoří v průměru u bytového družstva v Zlínském kraji 53 % na celkových pasivech, v Jihomoravském kraji 62 %, u družstva v Moravskoslezském kraji 52 % a v kraji Vysočina 53 %. Bytové družstvo v Olomouckém kraji vykazuje podíl kapitálových fondů na celkových pasivech pouhých 18 %, což může být způsobeno

poklesem členské základny, tedy vrácením členských podílů a tento stav opět poukazuje na zvyšující se počet převodů bytů do osobního vlastnictví.



Zdroj: vlastní zpracování

Graf 7. Struktura pasiv v roce 2014

Cizí zdroje tvoří převážně krátkodobé, dlouhodobé závazky, bankovní úvěry a výpomoci. Platí, že každá z těchto položek tvoří zhruba třetinu cizích zdrojů a na celkových pasivech se podílí okolo 10 %. Celkové cizí zdroje pak představují cca 40 % celkových pasiv. Rozdílné hodnoty vykazuje ve sledovaném období bytové družstvo v Moravskoslezském kraji, kde největší položku tvoří bankovní úvěry a výpomoci v úrovni přesahující 1,3 miliardy Kč, což představuje podíl na celkových pasivech více než 35 %. Skladbu bankovních úvěrů a výpomocí ovlivňují především nezaplacené zůstatky bankovních úvěrů, z kterých část tvoří dlouhodobé investiční úvěry na výstavbu domů a část úvěry na rekonstrukci domů. Podobně je na tom družstvo v kraji Vysočina, u něhož je podíl bankovních úvěrů na celkových pasivech v úrovni 31 %.

Výše krátkodobých závazků je ovlivněna výší přijatých záloh na služby spojené s bydlením a dlouhodobé závazky pak přijatými dlouhodobými zálohami na opravy a údržbu, dotacemi či tvorbami záloh stavebního spoření a úvěrů.

Časové rozlišení pak podobně jako u aktiv tvoří u všech družstev podíl menší než 1 %.

### 5.2.3 Analýza výkazu zisku a ztrát

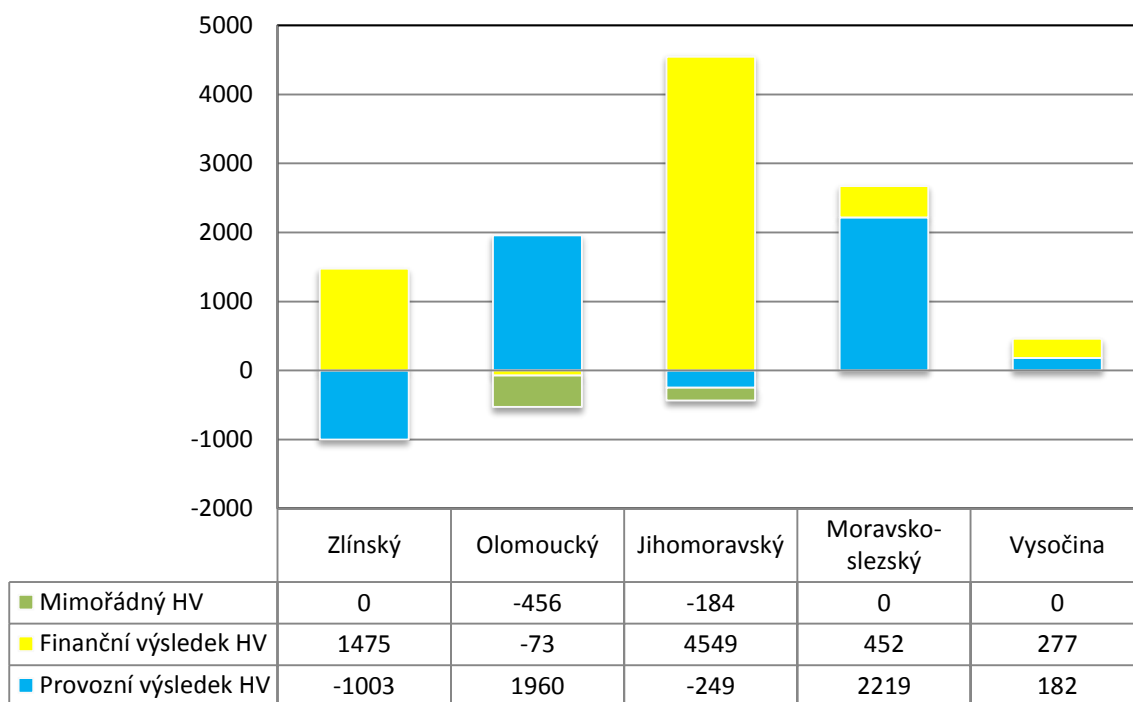
Analýza výkazu zisku a ztrát bytových družstev vychází z hodnoty tržeb za prodej služeb, nikoliv z celkových výkonů (respektive obrátů), jelikož tento má zásadní vliv například na oblast pohledávek, které jsou tvořeny všemi předepsanými platbami, tedy i platbami za služby a energie.

Při pohledu na vertikální analýzy jednotlivých bytových družstev je patrná jistá míra odlišnosti. Významné odchylky lze najít například u poměru výkonové spotřeby a tržeb za prodej zboží, kdy bytové družstvo ve Zlínském kraji vykazuje výkonovou spotřebu v letech 2012–2014 v rozmezí 20–30 % v porovnání s celkovými tržbami, což představuje nejnižší míru mezi sledovanými družstvy. Podíl výkonové spotřeby na tržbách družstva v kraji Vysočina se v uváděném období pohybuje okolo 80 %. Družstvo v Olomouckém kraji zaznamenává v roce 2012 podíl 102 %, v roce 2013 mírný pokles na 79 % a v roce 2014 opět nárůst na 91 %. Družstvo v Jihomoravském kraji v roce 2012 vykázalo tento poměr na úrovni 123 %, který však v dalších letech zaznamenal pokles až na hodnotu 55 %, což je ovlivněno úbytkem přijatých faktur za poskytnuté služby. Nejhuře je na tom družstvo v Moravskoslezském kraji, u kterého v letech 2012 a 2013 byla výkonová spotřeba v úrovni vyšší než 300 mil. Kč, což ve srovnání s tržbami za prodej služeb tvoří více než 800 %. V roce 2014 došlo ke značnému poklesu o více než 100 mil. Kč, přesto tato hodnota představuje stále alarmujících 528 %. Z tohoto tedy vyplývá, že družstvo v Moravskoslezském kraji musí hodnotu tvořit v jiné oblasti, konkrétně ostatními provozními výnosy, které tvoří z více než 90 % čerpání dlouhodobých záloh.

Velké zastoupení mají také osobní náklady, které se převážně pohybují v úrovni cca 60–100 % v poměru k celkovým tržbám, ale výjimku tvoří družstvo v Olomouckém kraji, které se pohybuje v úrovni vyšší než 200 %, čímž dochází tak opět k situaci, kdy družstvo získává zdroje v oblasti ostatních provozních výnosů.

Následující graf č. 8 rovněž znázorňuje odlišné hodnoty a strukturu dílčích výsledků hospodaření sledovaných družstev. Družstva ve Zlínském a Jihomoravském kraji mají nejvyšší hodnoty u finančního výsledku hospodaření, z čehož vyplývá, že hlavním zdrojem čistého zisku nejsou tržby z prodeje služeb, ale převážně finanční výnosy, a to v podobě zhodnocování peněžních prostředků a vyúčtování zdrojů na financování revitalizací. U těchto dvou zmiňovaných družstev si lze povšimnout, že jako jediné nevykazovaly

v roce 2014 kladný výsledek hospodaření z provozní činnosti, čímž je jejich zisk závislý právě na finančním výsledku hospodaření.



Zdroj: vlastní zpracování

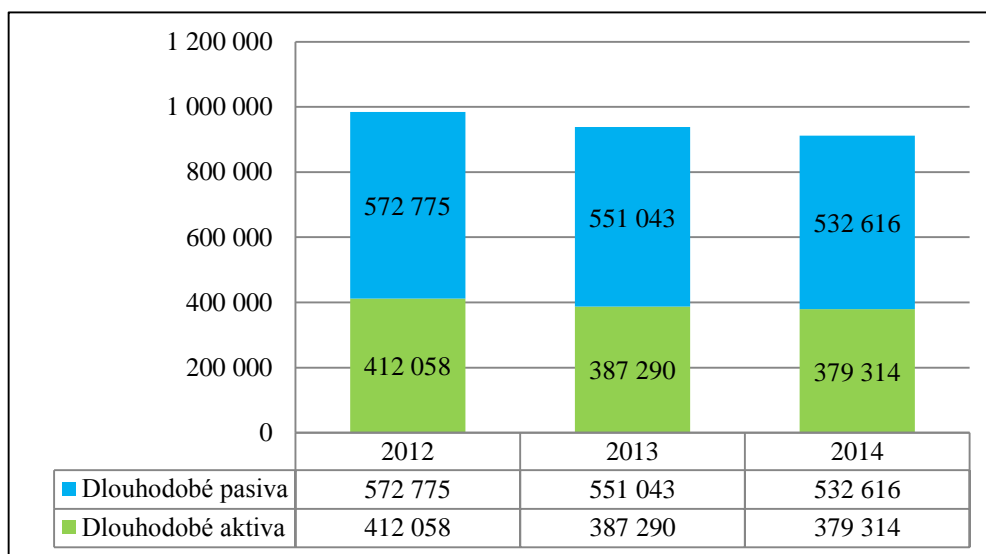
*Graf 8. Dílčí výsledky hospodaření v roce 2014 v tis. Kč*

Naopak družstva v Moravskoslezském a Olomouckém kraji vykazují velmi příznivé hodnoty provozního výsledku hospodaření a pouze nízkých hodnot finančního HV. Družstvo v Olomouckém kraji mělo tyto hodnoty záporné, stejně jako mimořádný výsledek hospodaření, který však ani ve své výroční zprávě blíže nespecifikuje. Nejnižších výsledků dosahuje družstvo v kraji Vysočina, kde však lze konstatovat, že se navzdory nepříliš vysokým hodnotám jedná o hodnoty kladné, což nelze charakterizovat jako negativní jev.

## 6 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ

### 6.1 Zlaté bilanční pravidlo

Zlaté bilanční pravidlo je jedním ze čtyř základních bilančních pravidel, která při jejich dodržování zajišťují bezproblémový chod firmy a odvrací tak riziko finanční nestability. Princip zlatého bilančního pravidla spočívá v tom, že objem dlouhodobých aktiv jako jsou budovy, stroje, pozemky apod. by měl být zhruba stejný s objemem dlouhodobých pasiv, které představuje vlastní kapitál, dlouhodobé závazky a bankovní úvěry (Klečka, 2014).



Zdroj: vlastní zpracování

Graf 9. Bilanční pravidlo bytového družstva ve Zlínském kraji

Kraj	Převaha zdrojů absolutně			Převaha zdrojů relativně (v %)		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Zlínský	160 717	163 753	153 302	39	42	40
Olomoucký	72 827	77 767	83 240	10	11	12
Jihomoravský	505 253	504 345	466 884	26	27	27
Moravskoslezský	128 269	143 959	169 890	4	4	5
Vysočina	298 888	277 402	277 032	64	60	62

Zdroj: vlastní výpočty z účetních výkazů družstev v letech 2012-2014

Tab. 4. Zlaté bilanční pravidlo bytových družstev

Při pohledu na výše uvedený graf je patrné, že ve sledovaném období byl poměr dlouhodobých aktiv a pasiv u družstev v úrovni okolo 42 %, což lze interpretovat téměř jako ideální stav, avšak při pohledu na tabulku je zřejmé, že převaha zdrojů financování se pohybuje v hodnotách přesahujících 150 tis. Kč, což představuje hodnoty v úrovni 40 %.

Objem dlouhodobých aktiv je u všech sledovaných družstev za dané období nižší než objem dlouhodobých zdrojů v úrovni, z čehož vyplývá, že tento přístup není příliš efektivní ani ziskový, avšak představuje pouze nízké riziko. Družstvo v kraji Vysočina má nejvyšší převahu zdrojů financování na dlouhodobých aktivech, přesto však poměr dlouhodobých aktiv a pasiv představuje 38 %, což nelze hodnotit jako nepříznivý stav pro společnost. Neoptimálnější stav vykazuje družstvo v Moravskoslezském kraji, u kterého je převaha dlouhodobých zdrojů v úrovni nepřekračující 5 %, na základě čehož lze konstatovat, že odpovídá doporučení zlatého bilančního pravidla financování.

## 6.2 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál je vyjadřován jako volná část kapitálu, která není vázána na krátkodobé závazky a je taktéž velmi důležitým ukazatelem pro optimální hospodaření.

Kraj	2012	2013	2014
Zlínský	165 369	169 304	158 107
Olomoucký	81 492	81 584	82 071
Jihomoravský	506 533	514 006	470 719
Moravskoslezský	121 604	136 306	161 117
Vysočina	292 905	269 671	268 938

Zdroj: vlastní výpočty z účetních výkazů družstev v letech 2012-2014

*Tab. 5. Čistý pracovní kapitál v tis. Kč*

Ačkoliv se všechna sledovaná družstva vyznačují vysokou mírou čistého pracovního kapitálu, jejich vývoj a struktura je rozlišná.

Z výše uvedené tabulky jednoznačně vyplývá tzv. „překapitalizace“, která vyjadřuje přebytek volných zdrojů podniku. Tento jev lze označit také jako konzervativní přístup, který vyjadřuje bezpečnost daných družstev, avšak je provázen také jistou mírou neefektivnosti, kdy volné prostředky nejsou vhodně využívány. U bytových družstev je však tento stav do jisté míry spekulativní, jelikož družstva disponují s prostředky oběžných aktiv jako například běžné účty společenství vlastníků jednotek či domů v družstevním vlastnictví, kdy je obtížné s nimi manipulovat jako s vlastními prostředky.



## 7 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

Analýza poměrových ukazatelů je v praxi často využívaná metoda pro hodnocení výkonnosti podniku a poskytuje přehled o vývoji zadluženosti, likvidity, ziskovosti a aktivity společností, které poskytují cenné informace pro opatření a vývoj do budoucna.

### 7.1 Analýza zadluženosti

#### Celková zadluženost

Kraj	2012	2013	2014
Zlínský	43,34	42,96	40,28
Olomoucký	42,40	42,32	42,00
Moravskoslezský	43,95	41,56	40,70
Jihomoravský	36,91	36,47	36,66
Vysočina	42,89	41,50	41,60

Zdroj: účetní výkazy družstev v letech 2012–2014

*Tab. 6. Celková zadluženost*

Celková zadluženost je základním nástrojem analýzy zadluženosti a poskytuje tak vypovídací schopnost o poměru vlastního kapitálu a cizích zdrojů. Obecně literatura uvádí doporučenou hodnotu zadluženosti mezi 30–60 %, ale je třeba brát v úvahu také odvětví. Z výše uvedené tabulky vyplývá, že družstva vykazují optimální stav zadlužení a ve sledovaném období nejsou pozorovány větší výkyvy.

#### Míra zadluženosti vlastního kapitálu

Kraj	2012	2013	2014
Zlínský	77,62	76,70	68,75
Olomoucký	74,82	73,89	72,88
Moravskoslezský	75,08	67,11	68,64
Jihomoravský	58,56	57,74	76,70
Vysočina	75,14	70,97	71,28

Zdroj: účetní výkazy družstev v letech 2012–2014

*Tab. 7. Míra zadluženosti vlastního kapitálu*

Míra zadluženosti vlastního kapitálu vyjadřuje poměr cizích zdrojů a vlastního kapitálu. Obecně lze doporučit poměr 1 : 1, ale bezpečná míra zadluženosti je často definována jako

40 % cizích zdrojů vůči vlastním. Toto hledisko je významné především pro banky při poskytnutí úvěru.

Z uvedených výpočtů vyplývá u většiny bytových družstev poměrně malá zadluženost, přesto nelze tyto míry charakterizovat jako velmi bezpečné, jelikož se pohybují v průměru kolem 70 %. Avšak téměř u všech družstev, vyjma jihomoravského družstva, lze pozorovat v průměru mírně klesající charakter tohoto ukazatele, který je ovlivněn poklesem cizích zdrojů.

### Úrokové krytí

Kraj	2012	2013	2014
Zlínský	-0,50	-0,27	-0,37
Olomoucký	-	0,45	0,60
Moravskoslezský	2,01	0,87	2,08
Jihomoravský	0,12	0,02	-0,02
Vysočina	-0,01	-0,01	0,02

Zdroj: účetní výkazy družstev v letech 2012–2014

*Tab. 8. Úrokové krytí*

Posledním uváděným ukazatelem zadluženosti je úrokové krytí, které vyjadřuje schopnost podniku splácet úroky. Vzhledem k tomu, že odborná literatura uvádí doporučenou hodnotu úrokového krytí, která by měla být vyšší než 5, lze konstatovat, že žádné z uvedených bytových družstev tuto podmínku nesplňuje a pouze bytové družstvo v Moravskoslezském kraji vytvořilo hodnotu, která je dostatečná pro splácení úroků věřitelům, nikoliv však uspokojující. Jednoznačně nejhorší výsledky vykazuje bytové družstvo ve Zlínském kraji a je způsoben záporným HV z provozní činnosti ve všech sledovaných letech.

## 7.2 Analýza likvidity

Likvidita vyjadřuje schopnost podniku dostát svým závazkům a ukazatele likvidity umožňují získat přehled o poměru prostředků, kterými lze hradit závazky toho, co je nutno zaplatit.

Kraj	Běžná likvidita			Pohotová likvidita			Okamžitá likvidita		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Zlínský	1,32	1,44	1,51	1,32	1,44	1,51	0,49	0,46	0,51
Olomoucký	0,62	0,68	0,73	0,62	0,68	0,73	0,20	0,22	0,24
Moravskoslezský	0,15	0,16	0,17	0,15	0,16	0,17	0,13	0,14	0,15
Jihomoravský	1,12	1,18	1,20	1,12	1,18	1,20	0,30	0,29	0,31
Vysočina	1,09	1,09	1,13	1,09	1,09	1,13	0,27	0,29	0,32

Zdroj: účetní výkazy družstev v letech 2012–2014

*Tab. 9. Ukazatele likvidity*

### **Běžná likvidita**

Běžná likvidita měří, kolikrát oběžný majetek pokryje krátkodobé závazky podniku. Z výše uvedené tabulky je patrné, že běžná likvidita je u družstev nevýznamným ukazatelem vzhledem ke skutečnosti, že bytová družstva nedisponují s žádnými zásobami či je udržují pouze v minimálním množství. Literatura uvádí doporučené hodnoty mezi 1,6 a 2,5 a této hodnoty nebylo dosaženo žádným ze sledovaných družstev, což je způsobeno právě charakterem činnosti a nelze tak jednoznačně říci, že by družstva měla výrazný problém ve finanční výkonnosti. Přesto by však hodnoty běžné likvidity neměly být nižší než 1 a právě tento stav zaznamenává ve sledovaném období jak družstvo v Olomouckém kraji, tak družstvo v Moravskoslezském kraji. Zmiňovaná družstva by se mohla potýkat s platební neschopností způsobenou malým objemem finančních prostředků v poměru ke svým závazkům a bankovním úvěrům. V daném případě by se musela s největší pravděpodobností uchýlit k prodeji části dlouhodobých aktiv, kterými disponuje.

### **Pohotová likvidita**

Doporučené hodnoty pro pohotovou likviditu jsou často uváděny v rozmezí mezi hodnotami 1 a 1,5, ale i rozmezí 0,7–1,0. U tohoto ukazatele již lze konstatovat, že většina vybraných družstev toto rozmezí splňuje a vypovídá o schopnosti podniků dostát svým závazkům bez nutnosti prodeje svých zásob. I přesto i zde podobně jako u běžné likvidity je nutno upozornit na alarmující hodnoty družstva v Moravskoslezském kraji a i zde platí, že družstvo si musí být vědomo toho, že by nebylo schopno v aktuální situaci oběžnými aktivy pokrýt cizí zdroje.

### Okamžitá likvidita

Okamžitá nebo hotovostní likvidita porovnává poměr krátkodobého finančního majetku ke krátkodobým dluhům a lze jej označit jako nejpřesnější z důvodu hodnocení schopnosti dostát svým krátkodobým závazkům v daný okamžik. Zde by měl ukazatel nabývat hodnot v rozmezí 0,2–0,5, což družstva opět vyjma družstva v Moravskoslezském kraji splňují a tyto hodnoty mají ve sledovaném období mezi léty 2012 a 2014 rostoucí charakter. Vzhledem k tomu, že družstva splňují požadavek doporučené hodnoty, lze říci, že družstva efektivně využívají finanční prostředky.

### 7.3 Analýza aktivity

Ukazatele aktivity poskytují rychlý přehled o tom, za jakou dobu či kolikrát se aktiva či pasiva v roce jednou obrátí a lze obecně rozdělit na obrátku a dobu obratu:

#### Obrátka

Kraj	Obrat celkových aktiv			Obrat pohledávek			Obrat závazků		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Zlínský	0,02	0,02	0,02	0,09	0,08	0,09	0,12	0,14	0,16
Olomoucký	0,01	0,01	0,01	0,04	0,05	0,04	0,04	0,05	0,04
Moravskoslezský	0,01	0,01	0,01	1,21	1,25	1,41	0,43	0,38	0,42
Jihomoravský	0,02	0,02	0,02	0,10	0,10	0,11	0,18	0,19	0,22
Vysočina	0,09	0,09	0,09	0,30	0,32	0,33	1,64	1,61	1,77

Zdroj: účetní výkazy družstev v letech 2012–2014

*Tab. 10. Obrat celkových aktiv, pohledávek a závazků*

Již z prvního pohledu na výše uvedenou tabulku je patrné, že obrat celkových aktiv je velmi nízký, což by literatura vysvětlovala jako neefektivní využití majetku. Přesto toto tvrzení nelze aplikovat na bytová družstva, jelikož disponují s velkým objemem dlouhodobého majetku, který však bude v budoucnu nadále klesat v důsledku převodů bytů do osobního vlastnictví. Bytová družstva prozatím neví, s jakým počtem družstevních bytů budou disponovat, a proto tento ukazatel celkového obratu nemá velkou vypovídací schopnost.

Obrat pohledávek a závazků vykazují obdobně nízké hodnoty a v těchto hodnotách jsou alarmující. Je však nutno brát v úvahu, že družstva vykazují vysoké hodnoty pohledávek závazků především z důvodu toho, že zahrnují poskytnuté provozní zálohy na předpis ná-

jmů, energií a ostatních služeb. Podobně je tomu i u závazků v podobě přijatých provozních záloh, a proto v následující tabulce jsou uvedeny výpočty obrátů pouze u pohledávek a závazků z obchodních vztahů:

Kraj	Obrat pohledávek			Obrat závazků		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Zlínský	1,64	0,99	1,21	0,93	0,98	1,36
Olomoucký	1,51	2,63	2,87	1,27	1,63	3,12
Moravskoslezský	1,82	1,95	1,94	0,75	0,99	1,06
Jihomoravský	0,10	0,10	0,11	7,28	4,36	75,72
Vysočina	19,57	21,36	30,00	29,49	23,91	16,49

Zdroj: účetní výkazy družstev v letech 2012–2014

*Tab. 11. Obrat pohledávek a závazků z obchodních vztahů*

Nyní si již lze povšimnout výrazných změn uvedených hodnot, a to převážně k lepšímu. Nejlépe je změna patrná u družstva v kraji Vysočina, u kterého se hodnota pohledávek i závazků zněkolikanásobila a dosahuje tak ideálního stavu. Naopak družstvo v Jihomoravském kraji vykazuje stejně špatného obratu pohledávek jako v předchozích výpočtech. Hlavní příčinou je, jak uvádí informační listy stavebního bytového družstva v Jihomoravském kraji, zejména složitá situace v oblasti neuhrazených členských podílů spojených s výstavbou domů, které na celkových pohledávkách tvoří podíl okolo 80 %. Dále u družstva v Jihomoravském kraji došlo v roce k velkému nárůstu obratu závazků z obchodních vztahů, ke kterému došlo z důvodu významného přeplatku od dodavatele tepelné energie v roce 2013, čímž se i výrazně snížily zálohy na budoucí období. Mezi roky 2012 a 2014 většina vybraných družstev vykazuje spíše rostoucí obrat, což je uspokojivé, ale i přesto nelze zdaleka hovořit o ideálních hodnotách.

Pro lepší představu o ukazatelích aktivity slouží doba obratu, která je také zaměřena pouze na pohledávky a závazky z obchodních vztahů.

### **Doba obratu**

Doba obratu pohledávek i závazků vyjadřuje čas, který uplyne od vzniku pohledávky či závazku do doby jeho úhrady. Obecně platí, že čím nižší je vykazovaná hodnota, tím lépe pro společnost.

Kraj	Doba obratu pohledávek			Doba obratu závazků		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Zlínský	223,17	370,14	300,73	394,05	371,02	267,82
Olomoucký	241,85	138,90	127,17	287,93	223,94	116,93
Moravskoslezský	200,86	187,36	187,11	484,36	368,65	345,11
Jihomoravský	3625,92	3696,35	3299,45	50,16	83,67	4,83
Vysočina	18,65	17,09	12,16	12,38	15,27	22,13

Zdroj: účetní výkazy družstev v letech 2012–2014

*Tab. 12. Doba obratu pohledávek a závazků z obchodních vztahů*

Při bližším pohledu na uvedenou tabulku lze konstatovat, že hodnoty, které sledovaná družstva vykazují, nejsou příliš ideální. U družstva ve Zlínském kraji jsou pohledávky z obchodních vztahů nepříznivě ovlivněny dlouhodobou úrovní pohledávek za uživateli bytů, která se v posledních letech pohybovala kolem 6 milionů Kč. Důvodem tohoto vývoje je změna v počtu spravovaných bytů družstvem, ale zcela logicky i změny ve struktuře spravovaného bytového fondu, kdy nárok na převod bytu do osobního vlastnictví nemají právě dlužníci a zůstávají v nájemním vztahu, čímž přirozeně dochází k růstu průměrného dluhu. Zlepšení je naopak patrné u doby obratu závazků, které mezi roky 2012 a 2014 poklesly o více než 120 dní, i přesto však jsou vykazované hodnoty stále nadprůměrné.

Výrazný pokles doby obratu pohledávek i závazků je patrný i u družstva v Olomouckém kraji a důvodem je především výrazné snížení jak pohledávek, tak i závazků po lhůtě splatnosti a podobně je tomu tak i u družstva v Moravskoslezském kraji. Družstvo v Jihomoravském kraji se potýká s nejdélší dobou obratu pohledávek, jak již bylo vysvětleno u obratu na předchozí straně a pro nalezení východiska by bylo vhodné nahlédnout do analytické evidence tohoto rozvahového účtu. Jednoznačně neoptimálnější výsledky vykazuje družstvo v kraji Vysočina, které neneviduje žádné závazky z obchodních vztahů po lhůtě splatnosti a doba obratu pohledávek je ovlivněna i značně nižší úrovní pohledávek za nájemci a uživateli bytů.

## 7.4 Analýza rentability

### Rentabilita celkového kapitálu

Kraj	2012	2013	2014
Zlínský	-0,23	-0,12	-0,16
Olomoucký	0,01	0,17	0,21
Jihomoravský	0,07	0,01	-0,01
Moravskoslezský	0,14	0,05	0,06
Vysočina	-0,02	-0,02	0,02

Zdroj: účetní výkazy družstev v letech 2012–2014

*Tab. 13. Rentabilita celkového kapitálu (ROA) v %*

Ukazatel rentability celkového kapitálu je velmi důležitým ukazatelem při měření výkonnosti bez vlivu zadlužení či daňového zatížení. ROA lze označit jako měřítko schopnosti dosahovat zisk použitím kapitálu. Jako jmenovatel při výpočtu byl zvolen provozní hospodářský výsledek a z uvedených vyplývá, že rentabilita celkového kapitálu je u bytových družstev velmi nízká a u žádného z nich nepřekračuje ani 1 %. Opět tento stav poukazuje na velký objem nevyužitých aktiv v podobě dlouhodobého majetku, což je však velmi obtížné ovlivnit vzhledem ke skutečnosti, že se jedná o bytové jednotky, které budou i v budoucnu převáděny do osobního vlastnictví.

Družstvo ve Zlínském kraji je ve sledovaném období v záporných hodnotách, což je ovlivněno provozním hospodářským výsledkem, u kterého však lze pozorovat meziroční vzrůst. Nárůst je patrný i u dalších bytových družstev, vyjma družstva v Jihomoravském kraji, kde se stav ROA mezi roky 2012 a 2014 zhoršil, což je ovlivněno výrazným snížením provozního hospodářského výsledku.

### Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu obecně vyjadřuje míru výnosnosti kapitálu, který byl do společnosti vložen vlastníky, případně akcionáři, společníky či investory. V zásadě by ROE měla být vyšší než hodnota cizího kapitálu a dlouhodobé nízké hodnoty vypovídají o neefektivitě investování. U výpočtu tohoto ukazatele je nejčastěji využíván čistý zisk a výsledné hodnoty jsou uváděny v procentech.

Kraj	2012	2013	2014
Zlínský	0,13	0,16	0,10
Olomoucký	0,15	0,26	0,20
Jihomoravský	0,27	0,44	0,22
Moravskoslezský	0,24	0,13	0,08
Vysočina	0,14	0,14	0,05

Zdroj: účetní výkazy družstev v letech 2012–2014

*Tab. 14. Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) v %*

Na první pohled je z výše uvedené tabulky patrné, jak špatně vybraná bytová družstva hospodaří s vlastním kapitálem. Výnosnost je nižší, než kdyby byl kapitál uložen v podobě dlouhodobých či termínovaných vkladů u peněžních ústavů. Vlastní kapitál u bytových družstev je především zastoupen kapitálovými fondy, které zahrnují z velké části státní příspěvky a peněžní plnění členů družstva.

### **Rentabilita tržeb**

Posledním z nejpoužívanějších ukazatelů pro hodnocení rentability podniku je rentabilita tržeb. Tento ukazatel má velkou vypovídací schopnost o úspěšném či neúspěšném hospodaření společnosti a vyjadřuje tzv. ziskovou marži.

Kraj	2012	2013	2014
Zlínský	3,25	3,88	2,37
Olomoucký	15,81	18,55	18,74
Jihomoravský	7,68	12,44	5,71
Moravskoslezský	13,42	7,61	5,15
Vysočina	0,82	0,88	0,30

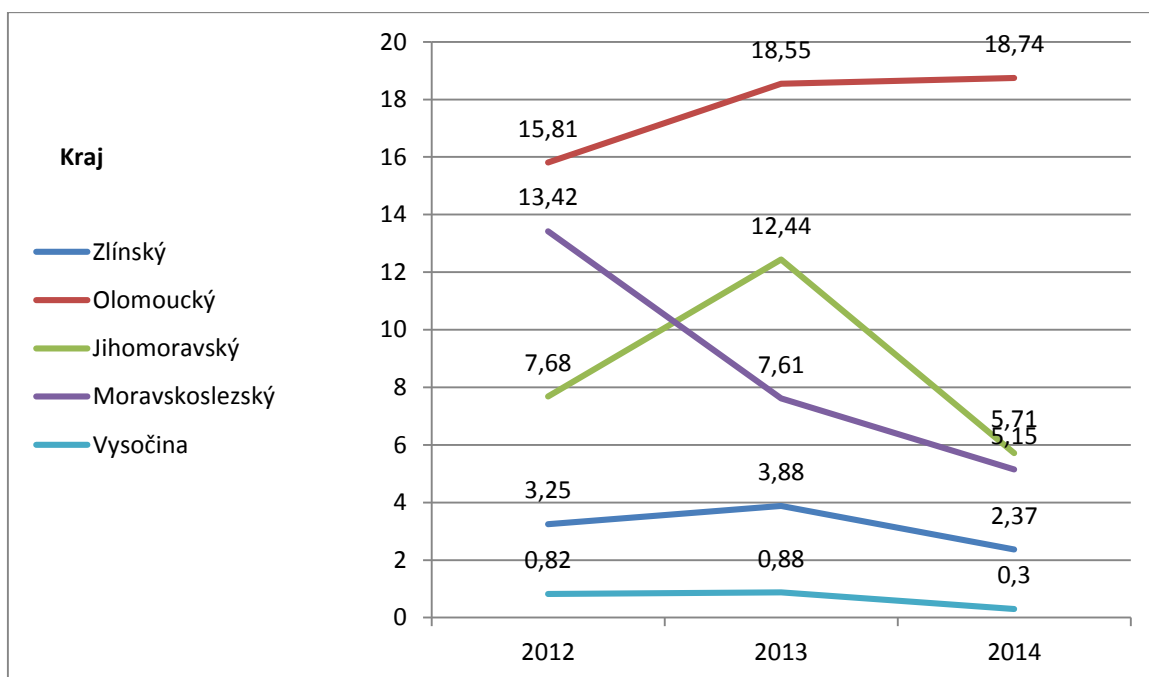
Zdroj: účetní výkazy družstev v letech 2012–2014

*Tab. 15. Rentabilita tržeb (ROS) v %*

Sledovaná bytová družstva v období mezi roky 2012 a 2014 vykazovala u tohoto ukazatele odlišné hodnoty. Lze však konstatovat, že v porovnání s předchozími ukazateli rentability jsou výsledky výpočtu rentability tržeb uspokojivé. Velmi pozitivních výsledků dosahuje družstvo v Olomouckém i Moravskoslezském kraji, ale lze zde zařadit i družstvo v Jihomoravském kraji, ačkoliv v roce 2014 došlo k výraznému poklesu, u kterého hraje roli především pokles výsledku hospodaření běžné činnosti. Družstvo ve Zlínském kraji udržuje relativně stabilní hodnoty a nedochází tak k velkým výkyvům, přesto jsou vykazo-



vané hodnoty poměrně nízké a v roce 2014 klesá hodnota rentability tržeb o 1,51 %, což je do jisté míry způsobeno snahou družstva o nízké ceny správy, které se tak promítají i do záporného provozního hospodářského výsledku, což ovlivňuje i výsledek hospodaření z běžné činnosti. Nejhorší hodnoty ze sledovaných bytových družstev jsou zaznamenány u družstva v kraji Vysočina, které ačkoliv má nejvyšší hodnoty tržeb za prodej služeb, má také vysoké provozní náklady a výrazné nákladové úroky. Družstvo by tak mělo zauvažovat v současné době nízkých úroků o refinancování bankovních úvěrů a výpomocí.

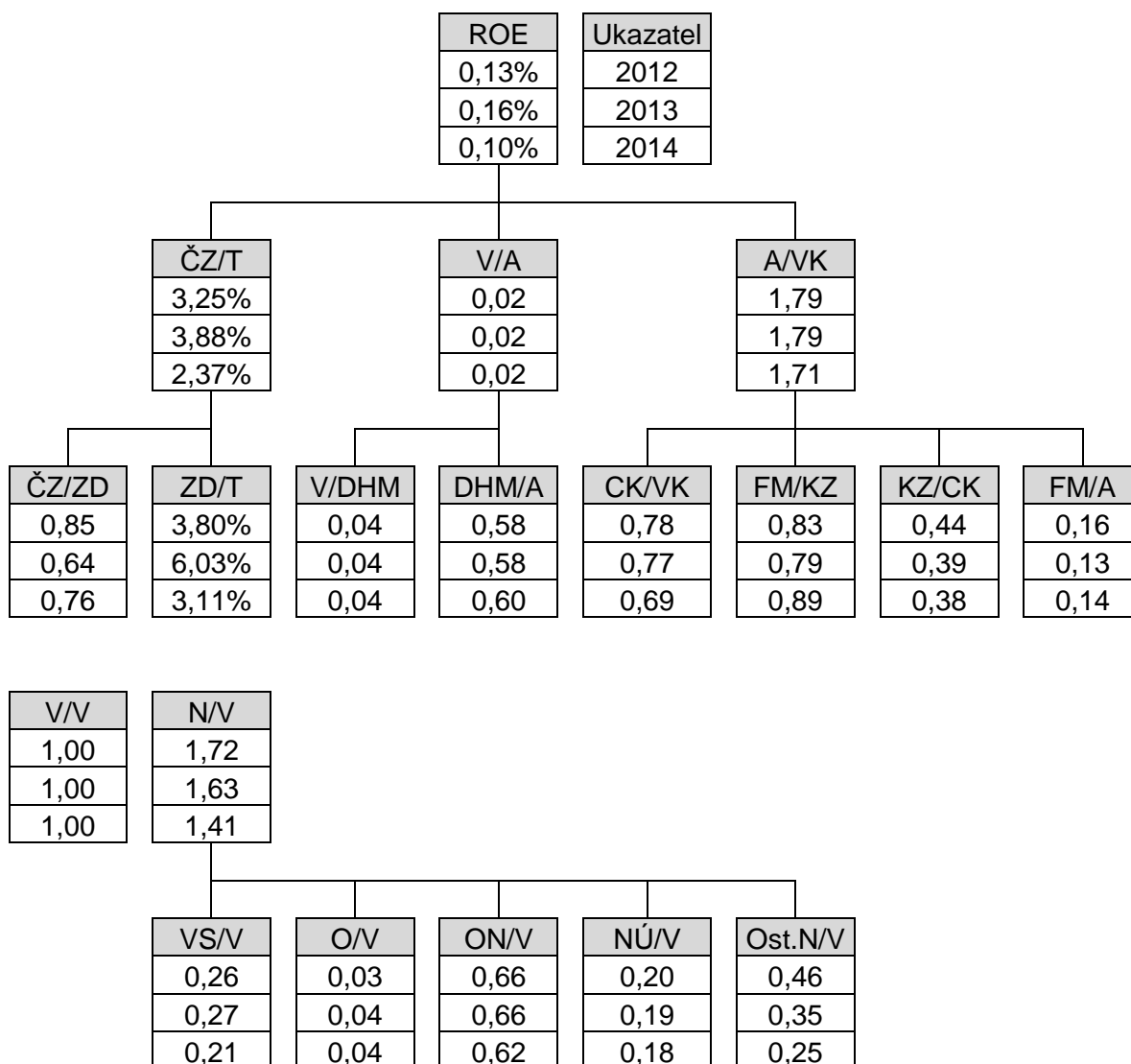


Zdroj: vlastní zpracování

Graf 10. ROS (v %) sledovaných bytových družstev v letech 2012–2014

## 8 PYRAMIDOVÝ ROZKLAD

Mezi základní pyramidové rozklady patří Du Pontova analýza, která vyjadřuje rozklad ukazatele ROE. Tento rozklad je doplňkovým k ukazatelům rentability a vyjadřuje vztah mezi základními ukazateli výkonnosti. V této kapitole je pozornost upřena na družstvo ve Zlínském kraji.



Zdroj: vlastní zpracování z finančních výkazů družstva ve Zlínském kraji 2012–2014

Tab. 16. Du Pontův diagram bytového družstva ve Zlínském kraji

Z výše uvedeného Du Pontova diagramu je zřejmé, že vývoj rentability vlastního kapitálu (ROE) je z významné části ovlivněn poměrem čistého zisku a výnosů a tento je nejvíce patrný u poklesu v roce 2014. Současně je v roce 2014 zjevný mírný pokles ukazatele finanční páky (aktiva/vlastní kapitál), který je zapříčiněn především poklesem cizího kapitálu i vlastního kapitálu, přičemž je snižována celková zadluženost. Současně s tímto jevem

klesá i ukazatel ROE. Celkovou hodnotu ukazatele ROE však největší měrou negativně ovlivňuje ukazatel obratovosti aktiv, jehož nedostatky byly rozebrány v předchozích částech práce. Obecně lze konstatovat, že tento ukazatel je do značné míry ovlivněn nízkým poměrem tržeb k dlouhodobým aktivům, jejichž objem je dán objemem nemovitostí ve vlastnictví družstva.

## 9 UPLATNĚNÍ BONITNÍCH A BANKROTNÍCH MODELŮ

### 9.1 Bankrotní modely

Jak již z názvu vyplývá, hlavním cílem bankrotních modelů je posouzení, v jakém stavu se společnost nachází a zda jí v dohledné době hrozí bankrot. Tato kapitola je převážně zaměřena na bytové družstvo ve Zlínském kraji a využívá metod Z-skóre, Index IN05 a modifikovaný Tafflerův index.

#### Z-skóre (Altmanův model)

Z-skóre neboli Altmanův model je využíván pro predikci bankrotu podniku a v průběhu let byla modifikována do čtyř variant, z nichž pro posouzení hospodaření bytových družstev je využita varianta pro společnosti neobchodovatelné na finančních trzích.

	2012	2013	2014
A - čistý pracovní kapitál / celková aktiva	0,23	0,25	0,25
B - nerozdělený zisk / celková aktiva	0,00	0,00	0,00
C - ZUD / celková aktiva	-0,23	-0,12	-0,16
D - základní kapitál / celková aktiva	1,29	1,30	1,45
E - tržby / celková aktiva	0,02	0,02	0,02
Z-skóre	0,02	0,38	0,32

Zdroj: účetní výkazy družstev v letech 2012–2014

Tab. 17. Výpočet Z-skóre u bytového družstva ve Zlínském kraji

Výsledky vyplývající z výše uvedené tabulky nejsou v žádném ohledu uspokojující. Lze říci, že se družstvo ve Zlínském kraji ani zdaleka nepřibližuje hranici šedé zóny, která je v rozmezí 1,23 a 2,9. Hlavní příčinou tohoto stavu je zejména záporný hospodářský výsledek z provozní činnosti a velmi vysoké hodnoty celkových aktiv. Uplatnění Altmanova modelu na bytová družstva má velmi nízkou vypovídací schopnost navzdory faktu, že Altman uvádí, že tato varianta dokáže předpovídat bankrot s více než 90% pravděpodobností. Je tak velmi nesnadné konstatovat, že by družstvo ve Zlínském kraji mělo být označeno jako bankrotní, přestože se ve sledovaném období neocitlo ve ztrátě a nebylo tomu tak ani v předchozích letech.

Pro lepší představu je v následující tabulce srovnáváno Z-skóre u všech vybraných družstev.

Kraj	2012	2013	2014
Zlínský	0,02	0,38	0,32
Olomoucký	0,67	1,17	1,29
Jihomoravský	1,09	0,93	0,85
Moravskoslezský	1,05	0,78	0,82
Vysočina	0,85	0,88	1,01

Zdroj: účetní výkazy družstev v letech 2012–2014

*Tab. 18. Srovnání výsledků Z-skóre*

Ani výsledky ostatních bytových družstev nevypovídají o bonitním podnikání těchto specifických právnických osob, ačkoliv se jedná o významná bytová družstva a žádné z nich nepředpokládá ukončení činnosti. Jedinou výjimkou je družstvo v Olomouckém kraji, které sice nelze označit jako bonitní, ale na rozdíl od ostatních se nachází v kategorii tzv. šedé zóny. Nejvíce jsou hodnoty ovlivňovány tím, že nejvyšší váhu při výpočtu Z-skóre má poměr provozního výsledku hospodaření a celkových aktiv. Příčinou jsou hned dva faktory, jednak nízké výsledky hospodaření z provozní činnosti, které jsou dány tím, že bytová družstva vytváří zisk především finančními výnosy a druhým faktorem je vysoká hodnota celkových aktiv, která značně ovlivňuje výpočet.

### Index IN05

	2012	2013	2014
A - celková aktiva / cizí zdroje	2,31	2,33	2,48
B - ZUD / nákladové úroky	-0,50	-0,27	-0,37
C - ZUD / aktiva	0,00	0,00	0,00
D - výnosy / celková aktiva	0,04	0,04	0,03
E - oběžná aktiva / krátkodobý cizí kapitál	1,32	1,44	1,51
Index IN05	0,40	0,43	0,44

Zdroj: účetní výkazy družstev v letech 2012–2014

*Tab. 19. Výpočet indexu IN05 u bytového družstva ve Zlínském kraji*

Index IN05 je modifikovanou variantou bankrotních indexů IN, jejichž hlavním cílem je získat jednoznačný přehled o tom, jak podnik vytváří či nevytváří hodnotu a zda se jedná o podnik bonitní či bankrotní.

Již na první pohled je jasné, že družstvo ve Zlínském kraji spadá do kategorie tzv. bankrotního podniku, jelikož hodnoty jsou nižší než 0,9. Tento výsledek je do značné míry ovlivněn záporným hospodářským výsledkem z provozní činnosti, který má vliv hned na dva ukazatele. Dalším ovlivněním je nízká míra výnosů z činnosti v poměru k celkovým aktivům. Nepříznivým faktorem je také skutečnost, že index důvěryhodnosti IN05 nevykazuje žádný výrazný nárůst oproti roku 2012. Nelze však jednoznačně konstatovat, že by se družstvo mělo v budoucnu potýkat s bankrotem a lze tak spíše poukázat na určitou absenci tvorby hodnoty.

Kraj	2012	2013	2014
Zlínský	0,40	0,43	0,44
Olomoucký	0,38	0,41	0,42
Jihomoravský	0,48	0,48	0,48
Moravskoslezský	1,45	8,98	10,20
Vysočina	0,42	0,43	0,44

Zdroj: účetní výkazy družstev v letech 2012–2014

*Tab. 20. Srovnání výsledků indexu IN05*

Ze srovnání hodnot indexu důvěryhodnosti IN05 u všech bytových družstev vyplývá, že tyto nízké vykazované hodnoty nejsou u bytových družstev nic výjimečného. Výraznou odlišností je hodnota vykazovaná družstvem v Moravskoslezském kraji, která je ovlivněna vyšším provozním výsledkem hospodaření a dlouhodobě nízkými nákladovými úroky. Vzhledem ke skutečnosti, že nulové nákladové úroky, které družstvo v Moravskoslezském kraji vykazovalo v letech 2013 a 2014, velmi ovlivňují výsledek indexu IN05, byla na základě doporučení literatury pro výpočet použita pro nákladové úroky maximální hodnota 9. Jedná se tak o tzv. bonitní podnik neboli podnik, který vytváří hodnotu. I přesto, že se žádné z ostatních bytových družstev nenachází v šedé zóně, čímž splňují jakýsi charakter bankrotních podniků, opět nelze brát výpočet příliš vážně, aniž by byly posouzeny další faktory mající vliv na vnější i vnitřní podmínky hospodaření. Index IN05 lze v rámci finanční analýzy spíše označit jako doplňkový.

### **Tafflerův index**

Tafflerův index je posledním z vybraných bankrotních modelů a na rozdíl od předchozích pro svůj výpočet využívá pouze čtyř poměrových ukazatelů a nepracuje s rentabilitou ak-

tiv, která je u ostatních modelů stěžejní. Výpočet vychází z aplikace modifikované varianty Tafflerova indexu.

	2012	2013	2014
A - zisk před zdaněním / krátkodobé závazky	0,00	0,01	0,01
B - oběžná aktiva / cizí kapitál	0,97	0,98	1,00
C - krátkodobé závazky / celková aktiva	0,19	0,17	0,15
D - tržby celkem / celková aktiva	0,02	0,02	0,02
Tafflerův index	0,17	0,17	0,16

Zdroj: účetní výkazy družstev v letech 2012–2014

*Tab. 21. Výpočet Tafflerova indexu u bytového družstva ve Zlínském kraji*

I u posledního z uváděných bankrotních modelů je bytové družstvo ve Zlínském kraji hodnoceno jako bankrotní podnik, jelikož hodnota je nižší než 0,2, což je již posuzováno jako hranice šedé zóny. Při pohledu na jednotlivé ukazatele je jasné, že výsledek je nejvíce ovlivněn poměrem zisku ke krátkodobým závazkům, které jeho hodnotu několikanásobně převyšují. Tento jev je způsoben hlavně skutečností, že krátkodobé závazky družstva zahrnují také krátkodobé přijaté zálohy na předpis nájmu a energií. Podobně nízké hodnoty vykazuje také poměr tržeb k celkovým aktivům, které jsou také z velké části ovlivněny objemem dlouhodobého hmotného majetku, který však prozatím nelze efektivněji využít.

Kraj	2012	2013	2014
Zlínský	0,17	0,17	0,16
Olomoucký	0,10	0,11	0,11
Jihomoravský	0,14	0,15	0,14
Moravskoslezský	0,06	0,05	0,04
Vysočina	0,16	0,16	0,16

Zdroj: účetní výkazy družstev v letech 2012–2014

*Tab. 22. Srovnání výsledků Tafflerova indexu*

Výše uvedená tabulka srovnává výsledky Tafflerova indexu mezi sledovanými bytovými družstvy a podává informaci o tom, že bytové družstvo ve Zlínském kraji navzdory tomu, že vykazuje hodnoty bankrotního podniku, je na tom nejlépe. Podobné výsledky lze zaznamenat i u družstva v kraji Vysočina a v Jihomoravském kraji, družstvo v Olomouckém kraji a družstvo v Moravskoslezském kraji se už spíše blíží nulovým hodnotám. Přibližně

stejné hodnoty však ukazují na stejný princip hospodaření bytových družstev pouze s minimálními odlišnostmi.

## 9.2 Bonitní modely

*„Bonitou se rozumí schopnost splácet svoje závazky a uspokojovat tím věřitele. Bonitní podnik je tedy takový, který je schopen uspokojovat své věřitele splácením svých závazků.“*  
(Vochozka, 2011, s. 77)

Pro výpočet bonity je v této kapitole uplatněn Index bonity.

### Index bonity

Index bonity je základním bonitním modelem a základem jeho hodnocení je dosažení co nejvyšší hodnoty. Obecně lze říci, že hranicí mezi bonitním a bankrotním podnikem je nula.

	2012	2013	2014
A - cash flow / cizí zdroje	0,00	0,00	0,00
B - celková aktiva / cizí zdroje	2,31	2,33	2,48
C - zisk před zdaněním / celková aktiva	0,00	0,00	0,00
D - zisk před zdaněním / celkové výkony	0,04	0,05	0,03
E - zásoby / celkové výkony	0,00	0,00	0,00
F - celkové výkony / celková aktiva	0,02	0,03	0,03
Index bonity	0,39	0,46	0,39

Zdroj: účetní výkazy družstev v letech 2012–2014

*Tab. 23. Výpočet indexu bonity u družstva ve Zlínském kraji*

Družstvo ve Zlínském kraji vykazuje hodnoty ve sledovaném období mírně nad nulou, což odborná literatura popisuje jako problematickou ekonomickou situaci, přesto je hodnocen jako podnik bonitní. Opět lze uvést několik faktorů, které výsledek nepříznivě ovlivňují jako vysoká hodnota celkových aktiv a cizích zdrojů v poměru k zisku před zdaněním. Velmi příznivé hodnoty vykazuje ukazatel B (celková aktiva / cizí zdroje), díky němuž se Index bonity zvýšil.

Ve srovnání výsledků Indexu bonity bytového družstva ve Zlínském kraji s ostatními bytovými družstvy lze konstatovat, že žádné ze sledovaných družstev nevykázalo hodnotu



vyšší než 2, kdy je ekonomická situace podniku označována jako velmi dobrá. V rámci družstva v Olomouckém kraji je však hodnota ve sledovaných letech vyšší než 1, což již lze interpretovat jako dobrou ekonomickou situaci pozitivně doprovázenou růstem tohoto ukazatele. Opačný trend je zjevný u družstva v Moravskoslezském kraji a u družstva v Jihomoravském kraji, kde lze pozorovat hodnotu vyšší než 1 pouze v roce 2013. Avšak rovněž lze kladně hodnotit skutečnost, že všechna vybraná družstva mohou být označena jako bonitní s absencí bankrotního ohrožení, což je v porovnání s předchozími bankrotními modely příznivou změnou.

Kraj	2012	2013	2014
Zlínský	0,39	0,46	0,39
Olomoucký	1,15	1,33	1,46
Jihomoravský	0,76	1,03	0,59
Moravskoslezský	1,12	0,70	0,55
Vysočina	0,28	0,27	0,25

Zdroj: účetní výkazy družstev v letech 2012–2014

*Tab. 24. Srovnání Indexu bonity*

## 10 EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA (EVA)

Jako zajímavé doplnění všech předchozích analýz může být ekonomický pohled ukazatele EVA, který představuje jakési komplexní ohodnocení aktivit společností na základě výpočtu tvorby hodnoty, čímž se tento ukazatel řadí k takzvaným měřítkům výkonnosti a úspěšnosti. V textu následující části bude nejdříve tento ukazatel názorně vypočten a následně rozebrán. Pro složitost problematiky a náročnost výpočtů bylo pro tento výklad opět vybráno bytové družstvo ve Zlínském kraji, které bude po výpočtu ukazatele dále podrobeno pyramidovému rozboru dat posledních dvou analyzovaných let. Pro výpočet samotného ukazatele je třeba nejdříve provést nutné úpravy účetních údajů v těchto krocích:

### 10.1 NOA

Jedná se o hodnotu takzvaných čistých provozních aktiv, neboli aktiv, která jsou upravena o položky, které neovlivňují výsledný ukazatel. V rámci námi analyzované společnosti byla aktiva upravena o hodnotu vyčlenění krátkodobého finančního majetku, který byl vyhodnocen jako přebytečný nad likviditu 0,3.

	2012	2013	2014
Hotovostní likvidita			
Krátkodobý finanční majetek	111 325	89 606	86 431
Krátkodobé závazky	134 487	112 794	97 278
Celková hotovostní likvidita	0,83	0,79	0,89
Operační KFM	40 346	33 838	29 183
Přebytek KFM	70 979	55 768	57 248

Zdroj: vlastní zpracování

*Tab. 25. Výpočet přebytku krátkodobého finančního majetku*

Dále bylo nutné od hodnoty původních aktiv odečíst hodnotu cizího neúročeného krátkodobého kapitálu. Následující tabulka ukazuje konkrétní vyčíslení těchto zdrojů:

Ukazatel	2012	2013	2014
Krátkodobé závazky	134 487	112 794	97 278
Časové rozlišení pasivní	5 850	6 990	7 252
Celkem neúročené cizí zdroje	140 337	119 784	104 530

Zdroj: vlastní zpracování

*Tab. 26. Výpočet neúročených cizích zdrojů*

Tabulka č. 27 dává přehled o získané hodnotě ukazatele NOA:

Přehled stanovení NOA	2012	2013	2014
Aktiva	713 112	670 827	637 146
1. Vyčlenění neoperativních aktiv	70 979	55 768	57 248
2. Neúročený cizí kapitál	140 337	119 784	104 530
NOA	501 796	495 275	475 368

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 27. Výpočet NOA

## 10.2 WACC - vymezení kapitálové struktury a výpočet nákladů kapitálu

Nyní se budeme věnovat zjištění nákladů na kapitál v kontextu ekonomické přidané hodnoty WACC. Společnost v analyzovaných letech 2012–2014 disponovala bankovními úvěry i dlouhodobými závazky, na které budou nyní vypočteny jejich náklady.

### Náklady na cizí kapitál - Zjištění úrokové sazby bankovních úvěrů

Pro tento účel byla zvolena metoda alternativního výpočtu úrokové sazby. V tabulce číslo 28 jsou uvedeny jednotlivé stavy úvěrů v rámci konečných i počátečních hodnot sledovaných let. Z těchto počátečních a konečných stavů byla vypočtena jedna průměrná hodnota úvěrů pro jednotlivé roky. Podílem nákladových úroků v každém období a příslušným stavem úvěrů byla získána hodnota průměrné úrokové sazby úvěrů ke konci roku. V posledním řádku tabulky byla doplněna hodnota podílu nákladových úroků a průměrného stavu úvěru, neboli průměrná úroková sazba daného závazku.

	2012	2013	2014
Stav úvěrů na konci roku	174 583	175 365	159 346
Stav úvěrů na začátku roku	200 826	174 583	175 365
Průměrný stav úvěrů	187 705	174 974	167 356
Nákladové úroky	3 256	2 978	2 680
Úroková sazba úvěrů (stav konec roku)	1,87 %	1,70 %	1,68 %
Úroková sazba úvěrů (průměrný stav)	1,73 %	1,70 %	1,60 %

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 28. Alternativní zjištění úrokové sazby

**Náklady na bankovní úvěr**

Zjištěná úroková míra byla dosazena do následující tabulky za účelem zjištění nákladů na cizí kapitál. Do těchto nákladů se mimo jiné promítá daňové zatížení, neboť právě úroky na cizí kapitál snižují úroveň zdanění a proto je třeba tuto skutečnost zohlednit v rámci celkových nákladů.

	2012	2013	2014
Nominální úroková sazba z úvěrů	1,73 %	1,70 %	1,60 %
Daňová sazba	19,00 %	19,00 %	19,00 %
Náklady na bankovní úvěr	1,41 %	1,38 %	1,30 %

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 29. Výpočet nákladů bankovního úvěru

**Náklady na vlastní kapitál**

Výpočet nákladů na vlastní kapitál je již o něco složitější:

**Bezriziková úroková sazba a položka „beta nezadlužená“ a riziková prémie**

Prvním krokem při výpočtu nákladů vlastního kapitálu je zjištění průměrné bezrizikové úrokové sazby. Za bezrizikovou úrokovou sazbu se obecně považuje úroková míra deseti-letých státních dluhopisů, které jsou k dispozici na stránkách České národní banky. Tyto údaje byly dosazeny do níže uvedené tabulky.

Údaj „beta – nezadlužená“ je rovněž nutné dohledat na příslušných internetových stránkách [www.damodaran.com](http://www.damodaran.com). Jedná se o koeficient, který vyjadřuje relativní rizikovost určitého odvětví vůči celkovému trhu.

Další koeficient, který je potřeba dohledat je „riziková prémie“. Jde v podstatě o rating země vyhlášený ratingovými agenturami. Tento údaj byl rovněž dohledán na stránkách [www.damodaran.com](http://www.damodaran.com).

**Výpočet údaje „beta zadlužená“**

V tomto kroku je třeba nejdříve vymezit sumu vlastního kapitálu pro další výpočty. Pro účely výpočtu WACC se musí nejdříve původní vlastní kapitál uvedený v rozvaze upravit o určité položky, které nazýváme ekvivalenty vlastního kapitálu. V našem případě jsme již vyloučili z položky vlastního kapitálu přebytek krátkodobého finančního majetku, který je nad rámec likvidity 0,3 spolu s krátkodobým neúročeným finančním majetkem.

Následující tabulka znázorňuje nově vypočtené hodnoty vlastního kapitálu, které budeme dále při výpočtech používat. V tabulce jsou uvedeny ekvivalenty vlastního kapitálu v podobě výše uvedeného přebytku krátkodobého finančního majetku, jež byl od původní výše (uvedené v rozvaze) vlastního kapitálu odečten.

Ukazatel	2012	2013	2014
Vlastní kapitál	192 726	207 116	218 744
Základní kapitál	9 232	6 124	5 863
Kapitálové fondy	369 544	349 570	347 457
Fondy ze zisku	18 880	19 387	19 952
VH účetního období	536	597	-2
Ekvivalenty VK	-205 466	-168 562	-154 526
Cizí zdroje	309 070	288 159	256 624
Bankovní úvěry	92 356	83 104	72 132
Kapitál celkem - C	501 796	495 275	475 368

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 30. Nové stanovení vlastního a cizího kapitálu

### Náklady na vlastní kapitál

Nyní bude přistoupeno k samotnému výpočtu koeficientu „beta zadlužená“ dle vzorce:

$$\text{beta nezadlužená} = \text{beta zadlužená} \times (1 + (1 - T) \times \text{cizí zdroje/vlastní kapitál})$$

Po dosazení všech vypočtených údajů do níže uvedené tabulky lze přistoupit k výpočtu nákladů na vlastní kapitál dle vzorce:

$$N_{VK} = \text{bezriziková úroková sazba} + \text{beta zadlužená} \times \text{riziková prémie}$$

	2012	2013	2014
Bezriziková úroková sazba (ČNB)	2,78 %	1,93 %	1,58 %
Beta - nezadlužená (www.damodaran.com)	0,88	0,76	0,84
Beta - zadlužená	0,0175	0,0120	0,0088
Rizikové prémie (www.damodaran.com)	1,28 %	1,28 %	1,28 %
Náklady na vlastní kapitál ( $N_{VK}$ )	2,80 %	1,95 %	1,59 %

Zdroj: vlastní zpracování z uvedených zdrojů

Tab. 31. Výpočet nákladů na vlastní kapitál

### Stanovení vážených nákladů na kapitál WACC

Pro výpočet tohoto ukazatele použijeme údaje z předchozích tabulek a rovněž údaje o upraveném stavu vlastního a cizího kapitálu počátku roku 2012 (tedy konce roku 2011), jež získáme stejným postupem, jako v předchozích krocích. Tyto údaje po jejich zjištění vložíme do tabulky a následně vypočteme konečnou hodnotu WACC.

Ukazatel	2012	2013	2014
Daňová sazba	19,00 %	19,00 %	19,00 %
VK na počátku roku	435 580	398 192	375 678
CK na počátku roku	335 380	309 070	288 159
C na počátku roku	770 960	707 262	663 837

Zdroj: vlastní zpracování

*Tab. 32. Vlastní a cizí kapitál v počátečních stavech analyzovaných let*

Ukazatel	2012	2013	2014
Náklady na cizí kapitál	1,41 %	1,38 %	1,30 %
Náklady na vlastní kapitál - CAPM	2,80 %	1,95 %	1,59 %
CK/C (počátek roku)	43,50 %	43,70 %	43,41 %
VK/C (počátek roku)	56,50 %	56,30 %	56,59 %
WACC	2,19 %	1,70 %	1,46 %

Zdroj: vlastní zpracování

*Tab. 33. Výpočet WACC*

Tímto byla získána hodnota WACC v analyzovaných letech, jež poslouží v dalších propočtech jako základní ukazatel pro výpočet samotné ekonomické přidané hodnoty EVA.

### 10.3 Stanovení C

C představuje tržní hodnotu celkového kapitálu je vlastně součtem upraveného vlastního a upraveného cizího kapitálu. Hodnoty vyplývají z předchozích výpočtů a pro upřesnění je dále uvedena tabulka s celkovým přehledem stanovení této hodnoty.

Ukazatel	2012	2013	2014
Vlastní kapitál	192 726	207 116	218 744
Základní kapitál	9 232	6 124	5 863
Kapitálové fondy	369 544	349 570	347 457
Fondy ze zisku	18 880	19 387	19 952
VH účetní období	536	597	-2
Ekvivalenty VK	-205 466	-168 562	-154 526
Cizí zdroje	309 070	288 159	256 624
Bankovní úvěry	92 356	83 104	72 132
Leasing	0	0	0
Kapitál celkem - C	501 796	495 275	475 368

Zdroj: vlastní zpracování

*Tab. 34. Přehled stanovení kapitálu celkem (C)*

## 10.4 NOPAT

Jak již bylo v úvodu uvedeno, v rámci tohoto ukazatele budeme zjišťovat čistý operativní zisk společnosti. Budeme vycházet z údajů zisku očištěného o položky placených úroků (již zahrnutý v ukazateli WACC) :

	2012	2013	2014
Vyloučení placených úroků	3 256	2 978	2 680
Úroky z bankovních úvěrů	3 256	2 978	2 680
HV po úpravách	3 884	3 907	3 152

Zdroj: účetní výkazy

*Tab. 35. Vyloučení placených úroků*

Po přičtení údajů v předchozí tabulce k údajům uvedeným v rozvaze se tedy dostáváme k nové hodnotě výsledku hospodaření. Z rozdílu hodnot obou výsledků hospodaření je nutno nově vypočítat daň, která se odečte od nově vypočítaného výsledku hospodaření. Výsledkem je hodnota NOPAT v posledním řádku tabulky.

Ukazatel	2012	2013	2014
VH z běžné činnosti před zdaněním - původní	628	929	472
VH z běžné činnosti před zdaněním - po úpravách	3 884	3 907	3 152
Rozdíl (VH po úpravách - VH původní)	3 256	2 978	2 680
Původně zaplacená daň	92	332	112
Dodatečně vypočítaná daň	646	410	487
Sazba daně	19%	19%	19%
NOPAT	3 146	3 165	2 553

Zdroj: vlastní zpracování

*Tab. 36. Úprava daně a výpočet NOPAT*

## 10.5 EVA – výpočet

Z předchozích údajů lze sestavit následující tabulku a vypočítat konečnou hodnotu EVA:

Ukazatel	2012	2013	2014
NOA	501 796	495 275	475 368
NOPAT	3 146	3 165	2 553
WACC	2,19 %	1,70 %	1,46 %
EVA	-7 866	-5 244	-4 404

Zdroj: vlastní zpracování

*Tab. 37. Výpočet EVA*

## 10.6 Výpočet RONA

Tento ukazatel udává rentabilitu operativních aktiv. Zjistíme ho jednoduchým výpočtem:

$$\text{RONA} = \text{NOPAT}/\text{NOA}$$

Po odečtení průměrných nákladů na kapitál dostaneme hodnotu tzv. spreadu:

Ukazatel	2002	2003	2004
RONA	0,63 %	0,64 %	0,54 %
RONA-WACC	-1,57 %	-1,06 %	-0,93 %

Zdroj: vlastní zpracování

*Tab. 38. Výpočet ukazatele RONA*



## 10.7 Pyramidový rozklad EVA 2013–2014

### EVA

EVA	
-5 244	-4 404
839	



EVA	
2011	2012
Přírůstek EVA	

RONA - WACC	
-1,06%	-0,93%
0,13%	



C (NOA)	
495 275	475 368
-19 906,8	

The diagram illustrates the decomposition of EVA. A central box labeled 'EVA' with values -5 244 and -4 404, and a total of 839, is connected by lines to two boxes below it. The left box is labeled 'RONA - WACC' with values -1,06% and -0,93%, and a total of 0,13%. The right box is labeled 'C (NOA)' with values 495 275 and 475 368, and a total of -19 906,8. An equals sign is placed between the top EVA box and the top right box. An asterisk is placed between the two bottom boxes.

Zdroj: vlastní zpracování

Obr. 4. Analýza ukazatele EVA

Podnik v letech 2013–2014 hodnotu netvořil, což potvrzuje i výsledky všech předchozích analýz, ovšem pozitivním jevem se může zdát mírný vzestup tohoto ukazatele. V rámci rozkladu ukazatele EVA budou postupně zkoumány příčiny jednak záporných hodnot, jednak také zdroje vzestupu. K nejvýznamnějším ukazatelům ovlivňujícím základní ukazatel EVA je tzv. spread (tj. RONA – WACC) a ukazatel investovaného kapitálu (nebo ukazatele čistých aktiv). Z obrázku je patrné, že spread se pohybuje rovněž v záporných, byť mírně rostoucích hodnotách. Pavelková s Knápkovou ve své knize uvádí, že pokud je tento ukazatel v záporných hodnotách, růst investovaného kapitálu má negativní vliv na tvorbu EVA. Pokud by však byl spread kladný, měl by pozitivní vliv na tvorbu hodnoty zejména s nárůstem ukazatele NOA (C). V tomto případě je však rovněž zaznamenán pokles ukazatele NOA, čímž je negace spreadu zbrzděna. Pro vysvětlení tohoto ukazatele budeme dál pokračovat v jeho analýze. Tento ukazatel je tvořen dvěma nejdůležitějšími ukazateli, tj. RONA – výnosnost investovaného kapitálu a WACC, který představuje náklady na tento kapitál. Ideálním stavem by byl růst ukazatele RONA a současný pokles ukazatele WACC (který skutečně klesá), neboť celkový spread by v tomto případě nabýval kladných a rostoucích hodnot. Proč tomu tak není, budeme dále sledovat v postupném rozkladu.

## RONA

RONA	
0,64%	0,54%
-0,10%	

NOPAT/Tržby	
13,12%	12,82%
-0,30%	

x

Tržby/C	
4,87%	4,19%
-0,68%	

Zdroj: vlastní zpracování

Obr. 5. Analýza ukazatele RONA

Hodnotu RONA (výnosnost investovaného kapitálu) ovlivňuje zejména zisková marže (NOPAT/tržby) a obratovost kapitálu (Tržby/C). Z pohledu na obrázek lze na první pohled zjistit, že hodnoty těchto ukazatelů nabývají sice kladných hodnot, ale vzhledem ke klesajícímu charakteru celkově negativně ovlivňují ukazatel RONA. Vývoj ukazatel obratovosti kapitálu je určen zejména poklesem celkových tržeb a nepatrným navýšením investovaného kapitálu. Jelikož jsou obě veličiny ve vzájemném poměru, je matematicky jasné, že s nárůstem kapitálu bude celková hodnota tohoto ukazatele jenom klesat a to i kdyby tržby zůstaly na stále stejné úrovni. Z důvodu poklesu tržeb jsou ovlivněny veškeré poměrové ukazatele, které svou výkonnost z pohledu tržeb měří.

## C / NOA

C (NOA)	
495 275	475 368
-19 906,8	

ČPK	
107 985	96 054
-11 930,8	

+

Dlouh. majetek	
387 290	379 314
-7 976	

Zdroj: vlastní zpracování

Obr. 6. Analýza ukazatele C/NOA

Ukazatel obratovosti aktiv je dalším významným faktorem, který má vliv na celkovou rentabilitu investovaného kapitálu. Pro pozitivní ovlivňování je ovšem zapotřebí co nejvyšší

obratovosti, na kterou působí samozřejmě co nejvyšší výnosy podniku spolu s rozumnou výší celkového majetku. S majetkovým nárůstem je totiž ukazatel obratovosti ovlivňován negativně. Z obrázku č. 6 lze vyčíst jednak pokles dlouhodobého majetku, jednak také snížení čistého pracovního kapitálu. Ukazatel ČPK spolu s dlouhodobým majetkem tedy svým snížením přispěl k pozitivnímu vlivu na ukazatel EVA.

## ČPK

Jak je zřejmé z obrázku analýzy ČPK, pokles tohoto ukazatele má na svědomí současný pokles pohledávek a krátkodobého finančního majetku. Nyní se podrobněji podíváme na ukazatel obratovosti tržeb (Tržby/C).

ČPK	
107 985	96 054
-11930,8	

Pohledávky		Krátk. FM	
74147	66871	33838	29 183
-7276		-4655	

Zdroj: vlastní zpracování

Obr. 7. Analýza ČPK

## Tržby / C

Tržby / C	
24 117	19 915
-4202	

Tržby za služby		Ostatní služby	
15 402	15 170	8 715	4 745
-232		-3 970	

Zdroj: vlastní zpracování

Obr. 8. Analýza obratovosti tržeb

V rámci logického pohledu na strukturu ukazatele je jasné, že pokud je dán do poměru klesající čítec tržeb a současně jmenovatel v podobě investovaného kapitálu, bude tento ukazatel zákonitě klesat při vyšší intenzitě poklesu tržeb. Dá se tedy říci, že ačkoli obě

hodnoty negativně ovlivňují celkovou hodnotu EVA, v tomto případě se větší měrou na tomto jevu podílí ukazatel tržeb. Dalším výrazně ovlivňujícím faktorem EVA je ukazatel WACC (součást spreadu) – vážené průměrné náklady na kapitál.

## WACC

Z celkového WACC je patrný pozitivní meziroční pokles, což již bylo zmíněno v úvodu této kapitoly. Pokles tohoto ukazatele má vždy pozitivní vliv na celkovou přidanou hodnotu. I když sám o sobě nedokáže přímo ovlivnit ukazatel EVA, dokáže přinejmenším zmírnit negativní dopady vlivu ostatních ukazatelů. V tandemu s rostoucím ukazatelem RONA má tento ukazatel velké kladné důsledky svého záporného vývoje. Náklady na vlastní kapitál jsou dražší, než je tomu u cizího kapitálu. Hodnota nákladů však v obou případech klesá.

<b>WACC</b>					
1,70%	1,46%				
-0,23%					
<b>VK / C</b>		*	<b>N<sub>VK</sub></b>	+	<b>CK / C</b>
56,30%	56,59%		1,95%	1,59%	*
0,29%			-0,35%		
			<b>N<sub>CK</sub></b>		
			1,38%	1,30%	
			-0,08%		

Zdroj: vlastní zpracování

Obr. 9. Analýza ukazatele WACC (průměrné náklady na kapitál)

V této fázi byla tedy rozebrána problematika ukazatele EVA, který se v rámci českých podmínek začíná využívat v konceptech komplexních hodnocení podniků. Krom již dříve uvedených výhod má však svá úskalí, kterými mohou pro některé účastníky být například složité úpravy vstupních veličin, či problémy s vyčíslováním relevantních nákladů na vlastní kapitál. Dalšími omezeními využití tohoto ukazatele se můžou stát určité tendence k omezování investic, které, jak již bylo v textu uvedeno, mohou krátkodobě zvyšovat hodnotu EVA. Nicméně v rámci podnikových analýz může tento přístup značně přispět k řešení ekonomických potíží.

## 11 ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ ŠETŘENÍ

Jedním z primárních cílů této práce je komparace výsledků šetření pěti sledovaných moravských bytových družstev za dané období pomocí vybraných metod finanční analýzy. Hlavním předmětem činnosti všech bytových družstev je především zajišťování správy a provozu bytů, bytových a nebytových objektů ve vlastnictví družstva, ale i ve vlastnictví společenství vlastníků jednotek a zabezpečování plnění poskytovaných s užíváním bytů a nebytových prostor a dalších činností.

Výsledky analýzy absolutních ukazatelů potvrzují dlouhodobou stabilitu bytových družstev především v rovnoměrnosti ukazatelů, a to jak v oblasti nákladů a výnosů, tak i u vykazovaných hospodářských výsledků. Z výsledků šetření horizontální analýzy aktiv vyplývá jednoznačně klesající trend v oblasti dlouhodobých aktiv, který je způsoben zejména převody bytů do osobního vlastnictví, který je očekáván i v následujících letech. Výjimku tvoří družstvo v Moravskoslezském kraji, které nezaznamenalo v této kategorii pokles, naopak vykazoval růst dlouhodobých aktiv a potvrzuje tak nízký zájem o převody bytů do osobního vlastnictví v této oblasti.

Výrazné odlišnosti vykazují výsledky hospodaření z provozní činnosti, které se nejen pohybují v odlišných úrovních, ale také jejich vývoj je značně rozdílný. Na tento ukazatel má vliv nejen počet spravovaných bytů, ale i cena správy, která je v daných družstvech uplatňována. Celkový výsledek hospodaření z běžné činnosti však u žádného družstva nezaznamenal ztrátu, což nasvědčuje ekonomické stabilitě těchto institucí. V nákladové části hospodaření jsou vzhledem k charakteru činnosti družstev nejvýznamnějším faktorem osobní náklady. Ty se však u většiny v loňském roce snížily a potvrdily tak přirozený dopad související s procesem převodů bytů, který vyvolává změny ve struktuře personálního obsazení družstva a následně i odměňování funkcionářů.

Z hlediska analýzy rozdílových ukazatelů jsou bytová družstva hodnocena dobře, vzhledem k tomu, že zlaté bilanční pravidlo financování potvrdilo optimální poměr dlouhodobého majetku a dlouhodobých zdrojů. Všechna sledovaná družstva vykazují kladný čistý pracovní kapitál, z čehož vyplývá přebytek volných zdrojů podniku a navzdory tomu, že tento stav do jisté míry vyjadřuje neefektivnost hospodaření, lze jej označit jako bezpečný přístup.

V rámci analýzy poměrových ukazatelů jsou potvrzeny velmi dobré výsledky v oblasti celkové zadluženosti, kdy si družstva udržují stálý poměr vlastního kapitálu a cizích zdrojů

bez jakýchkoliv negativních výkyvů. Horší výsledky vykazuje míra zadluženosti vlastního kapitálu i úrokové krytí, které se zcela vymykají doporučeným hodnotám.

Vzhledem k tomu, že družstva nemají žádný důvod vzhledem k charakteru jejich činnosti držet jakékoliv zásoby, odpovídá tomu i nízká běžná likvidita. Naopak hodnoty pohotové a okamžité likvidity jsou v optimální úrovni. Je však nutno upozornit na hodnoty družstva v Moravskoslezském kraji, které si musí být vědomo toho, že v daný okamžik není schopno dostát svým závazkům.

Z analýzy aktivity vyplývá, že družstva v oblasti obratu pohledávek a závazků mají velmi nízkou vypovídací schopnost, jelikož tyto zahrnují poskytnuté a přijaté provozní zálohy na předpisy nájmu, energií a ostatních služeb a je tak nutné pro přesnější vyhodnocení pohledávky i závazky od záloh očistit. I přes tyto opatření valná většina sledovaných bytových družstev nevykazují optimální hodnoty a doby obratu jsou stále v porovnání s běžnou podnikatelskou činností nadprůměrné. Družstva by se tak měla soustředit na nalezení vhodných opatření, i když třeba podotknout, že hodnoty jsou do značné míry ovlivněny také dlouhodobou úrovní pohledávek za uživateli bytů, kdy se zvyšuje podíl nedobytných pohledávek. Je nutno konstatovat, že družstva mají v této problematice nejméně výhodné postavení na trhu a současné omezení práva výpovědi plynoucí ze změny Občanského zákoníku jejich postavení výrazně zhoršuje.

Ukazatele rentability opět poukazují na určitou míru neefektivnosti hospodaření z pohledu nevyužitých aktiv v podobě vlastních zdrojů, kdy by bylo optimálním řešením hledání výnosných investic, které by nepodléhaly vysokému riziku. V současné době však peněžní ústavy nenabízí nikterak vysokou míru zhodnocování volných prostředků a pro družstva je tak složitější nalezení ideálního způsobu investice. Řešením je nabídka finančních výpomocí vlastním spravovaným domům, které by přineslo zhodnocení vyšší než 2 %, přesto je toto podmíněno mírou zájmu o tyto služby a ekonomickými faktory, které mohou mít nepříznivý vliv na vývoj úroků v budoucnu.

Jednou z dalších složek hodnocení výkonnosti družstev je uplatnění bonitních a bankrotních modelů, jejichž hlavním cílem je posouzení, zda společnost lze označit jako bonitní nebo bankrotní. Z-skóre neboli Altmanův model má vzhledem k nízkým hospodářským výsledkům z provozní činnosti a velkému objemu celkových aktiv u bytových družstev nedostatečnou vypovídací schopnost a družstva jsou tak dle této metody klasifikována jako podniky, které nevytváří hodnotu a jsou převážně bankrotní. Podobnou charakteristiku lze

interpretovat u výsledků využití Indexu IN05 a Tafflerova indexu a poukazují tak na skutečnost, že tyto ukazatele mají spíše doporučující charakter a lze je tak označit jako doplňkové. Z bonitních modelů je uplatněn Index bonity a i přesto, že ani tyto výsledky nejsou příliš uspokojivé, žádné z bytových družstev není charakterizováno jako podnik ohrožený bankrotem, což je v porovnání s předchozími bankrotními modely příznivou změnou.

Analýza ekonomické přidané hodnoty EVA potvrdila v rámci sledovaného odvětví přímou závislost tvorby hodnoty na podílu celkových aktiv podniku, přičemž jejichž vysoká hodnota tento ukazatel v tomto případě ovlivňuje negativně. Současně lze však konstatovat, že v následujících letech bude pokračovat trend převodů bytů do osobního vlastnictví, který bude i nadále ovlivňovat skladbu celkových aktiv a především dlouhodobého hmotného majetku a finanční analýza družstev tak bude po roce 2020 vykazovat odlišné výsledky hodnocení výkonnosti.

Ve zkratce tak lze konstatovat, že stavební bytová družstva jsou právnické osoby, které se však způsobem hospodaření, legislativou i primárními cíli od ostatních institucí v mnohém liší, přesto hrají na trhu velmi důležitou roli a výsledky šetření potvrzují, že je lze klasifikovat jako stabilní a tento trend v nejbližších letech není ohrožen.

## 12 NAVRHOVANÁ OPATŘENÍ PRO SBD VE ZLÍNSKÉM KRAJI

Z vývoje sledovaných ukazatelů vyplývá jednoznačně dlouhodobá stabilita stavebního bytového družstva ve Zlínském kraji a i poslední rok 2014 jednoznačně potvrzuje rovnoměrnost ukazatelů, a to jak v oblasti nákladů a výnosů, tak i u vykazovaných hospodářských výsledků.

Přesto lze konstatovat, že očekávaný vývoj v následujících letech přinese velký pokles objemu dlouhodobého hmotného majetku z důvodu převodů bytů do osobního vlastnictví a zároveň je očekáván logicky dlouhodobý, i když mírný pokles počtu spravovaných bytových jednotek, což je projevem narůstající konkurence na trhu správy nemovitostí nejen ve Zlínském kraji. Bytové družstvo by se tak mělo soustředit na pokračování v poskytování systému výhod a bonusů svým členům, ale i vlastníkům bytů a nájemcům.

Vzhledem k tomu, že družstvo dlouhodobě vykazuje záporné hospodářské výsledky z provozní činnosti, je nutné zaměřit se na snižování provozních nákladů, a to zejména v oblasti služeb, kdy je družstvu doporučováno přehodnocení stávajících smluv s jejich poskytovateli. Zároveň by se družstvo mělo soustředit na zvyšování tržeb z prodeje služeb a vzhledem k tomu, že není optimální zvyšovat cenu za správu bytových jednotek, je tak nutné zaměřit se především na tržby z pronájmu bytových i nebytových jednotek v družstevním vlastnictví prostřednictvím efektivnější správy pohledávek u stále narůstajícího trendu stávajících a potenciálních dlužníků. Výnosy družstva pak vedle výše uvedených realitních aktivit doplňují především služby v oblasti právního zajištění pohledávek a tento postup by měl být nadále charakterizován aktivním přístupem k jejich zabezpečení, které přináší vedle jistého finančního efektu významné zvýšení operativnosti při zajištění pohledávek.

Současným problémem, se kterým se bytové družstvo v dnešní době potýká, je složitá hospodářská situace v oblasti úhrad za užívání bytu. Ačkoliv aktuální výše pohledávek za uživateli bytu neohrožuje finanční stabilitu družstva, má tento ukazatel rostoucí charakter navzdory zrychlení procesu zajišťování dluhu. Družstvo by se na tuto problematiku mělo nadále zaměřovat především v situacích, kdy není ze strany nájemce žádná snaha o nápravu a neoptimálnějším řešením je tak přistoupení k fyzickému vystěhování a následnému pronajímání předmětného bytu. Vzhledem k tomu, že některé dlužné částky překračují úroveň 500 tis. Kč, kdy již řešení v podobě pronájmu není efektivní, by družstvo mělo přistoupit k prodeji pohledávky.



Bytové družstvo disponuje velkým objemem finančních prostředků a mělo by se nadále soustředit na jejich efektivní zhodnocování například v podobě termínovaných vkladů u bank, které však v současné době nenabízí příliš vysoké úroky. Družstvo by tak mělo hledat i finančně zajímavější investice jako nákup cenných papírů s nízkým rizikem, například státní dluhopisy.

V oblasti finančních nákladů je pak nanejvýš vhodné zaměřit se na refinancování stávajících úvěrů na revitalizační činnosti, které družstvo svým bytovým domům poskytuje. V současné době jsou tyto úroky z úvěrů prakticky na hranici minima a refinancování by tak nejen družstvu, ale i bytovým domům mohlo přinést úsporu v řádu deseti i statisíců korun na nákladových úrocích plynoucích z úvěru.

Hlavním cílem činnosti bytového družstva by pak v následujících letech mělo být vytvoření podmínek pro udržení nebo alespoň přiměřené zvýšení výsledků hospodářské činnosti.

## ZÁVĚR

Cílem této bakalářské práce bylo komplexní posouzení finanční výkonnosti vybraných pěti významných moravských bytových družstev v letech 2012–2014 s následným zhodnocením finanční stability prostřednictvím vybraných metod finanční analýzy a dále pak návrhy opatření ke zlepšení hospodaření bytového družstva ve Zlínském kraji.

V teoretické části je stručně charakterizován princip bytového družstva jako právnické osoby včetně historie jeho vývoje a rozsáhlejší část je věnována popisu metod a prostředků využitých k finanční analýze a k měření finanční výkonnosti podniku.

Praktická část bakalářské práce v úvodu charakterizuje jednotlivé bytové družstva, která jsou předmětem finanční analýzy. Následující kapitoly se věnují samotnému uplatnění metod finanční analýzy, kdy tyto lze rozdělit na několik částí. Obsahově nejvýznamnější je analýza absolutních dat, která je složena z vertikální a horizontální analýzy a vzájemně srovnává vybraná bytová družstva. Dále následuje analýza rozdílových ukazatelů, která je zaměřena především na ukazatel čistého pracovního kapitálu a bilančních pravidel.

Další kapitola je věnována analýze poměrových ukazatelů, která je členěna na analýzu likvidity, rentability, aktivity a zadluženosti a pro přehledné srovnání výsledků je využit souhrnný ukazatel, pyramidový rozklad. V poslední části analýzy jednotlivých družstev je práce doplněna o vybrané bankrotní a bonitní modely a model ekonomické přidané hodnoty. Závěr práce je pak věnován zhodnocení výsledků šetření výkonnosti sledovaných bytových družstev a návrh opatření pro stavební bytové družstvo ve Zlínském kraji plynoucí z jeho analyzování.

Tato práce potvrzuje dlouhodobou stabilitu bytových družstev a jednoznačně lze konstatovat, že navzdory neustálému vývoji bytového družstevnictví plní bytová družstva důležitou roli v oblasti bydlení a jsou celým svým systémem součástí každodenního života občanů.

## RESUMÉ

The aim of this bachelor thesis was a comprehensive assessment of the financial performance of five selected Moravian housing cooperatives from year 2012 until 2014, with following evaluation of financial stability through the selected methods of financial analysis and designing improvement options for housing cooperative in Zlin region.

The theoretical part describes principle of housing cooperatives as legal entities, including the history of its development. The wider part is devoted to the description of the methods and means used for financial analysis and to measurement of financial performance.

The practical part of the thesis in the introduction contains characteristic of individual housing cooperatives, which are the subject of financial analysis. Following chapters are dedicated to the application of the methods of financial analysis and they are divided into several parts.

The most important part is analysis of data, which includes vertical and horizontal analysis and this part compares each selected housing associations. This is followed by an analysis of differential indicators, which focuses primarily on the indicator of net working capital and balance rules.

Another chapter is devoted to the analysis of financial ratios, which is divided into an analysis of liquidity, profitability, activity and debt ratios. For clear comparisons of results is used pyramid decomposition. The last part of analysis includes selected bankruptcy and credibility models and economic value added. The conclusion of the work is devoted to the evaluation of the results of the investigation of performance of monitored housing cooperatives and the proposal for the improvement of housing cooperative in the Zlin region, resulting from its analysis.

This thesis confirms the long-term stability of housing cooperatives and it can be clearly concluded, that housing associations fulfil an important role in the housing sector and they are part of the everyday lives of citizens.

**SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY**

BELÁS, Jaroslav, Drahomíra PAVELKOVÁ a Jiří POLÁCH, 2009. *Podniková ekonomika*. Žilina: GEORG Žilin. ISBN 978-80-89401-05-5.

*Bytová družstva - SVJ - správa domů: časopis Svazu českých a moravských bytových družstev*, 5/2013. Praha: Vydavatelství odborných časopisů. ISSN 1805-4919.

Česká republika, 2012. Zákon č. 90/2012 Sb. Zákon o obchodních korporacích, ve znění pozdějších předpisů.

DAMODARAN, Aswath, 2015. *Damodaran Online* [online]. [cit. 2015-03-30].

Dostupné z: [www.damodaran.com](http://www.damodaran.com)

DOLEČEK, Marek, 2014. Obchodní korporace - založení a vznik. In: *BusinessInfo.cz* [online]. [cit. 2015-03-15]. Dostupné z:

<http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/obchodni-korporace-zalozeni-a-vznik-ppbi-50403.html#!&chapter=7>

FABOZZI, Frank J. and Pamela P. PETERSON, 2003. *Financial management and analysis*. 2nd ed. Hoboken: Wiley, 1007 p. ISBN 04-714-7761-3.

KLEČKA, Jaroslav, 2014. Čtyři pravidla, která ochrání Vaše podnikání (1. část).

In: *Kurzysprint* [online]. [cit. 2015-03-16]. Dostupné z:

<http://www.kurzysprint.cz/ctyri-pravidla-ktera-ochrani-vase-podnikani-1-cast/>

KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ, 2010. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada, 205 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3349-4.

KOLIHA, Michael, 2014. Bytová družstva ve světle zákona o obchodních korporacích. In: *Epravo.cz* [online]. [cit. 2015-03-15]. Dostupné z:

<http://www.epravo.cz/top/clanky/bytova-druzstva-ve-svetle-zakona-o-obchodnich-korporacich-94263.html>

<http://www.epravo.cz/top/clanky/bytova-druzstva-ve-svetle-zakona-o-obchodnich-korporacich-94263.html>

PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ, 2009. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 2., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Linde, 333 s. ISBN 978-80-86131-85-6.

SEDLÁČEK, Jaroslav, 2011. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

SRPOVÁ, Jitka, Václav ŘEHOŘ a kolektiv, 2010. *Základy podnikání: teoretické poznatky, příklady a zkušenosti českých podnikatelů*. 1. vyd. Praha: Grada, 427 s. ISBN 978-80-247-3339-5.

O společnosti, 2008. *Svaz českých a moravských bytových družstev* [online]. [cit. 2015-03-02]. Dostupné z: <http://www.scmdb.cz/o-spolecnosti>

VOCHOZKA, Marek, 2011. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 246 s. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-3647-1.

VRÁNOVÁ, Šárka, 2008. Finanční analýza. Zlín: Obchodní akademie T. Bati a Vyšší odborná škola ekonomická Zlín. CZ.04.1.03/3.3.13.2/0024.

Výnos desetiletého státního dluhopisu (maastrichtské kritérium), 2015. In: *Kurzycz* [online]. [cit. 2015-03-30]. Dostupné z: <http://www.kurzy.cz/cnb/ekonomika/vynos-desetileteho-statniho-dluhopisu-maastrichtske-kriterium/>

**SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK**

A	Aktiva
C	Tržní hodnota celkového kapitálu
CK	Cizí kapitál
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČZ	Čistý zisk
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DM	Dlouhodobý majetek
EVA	Ekonomická přidaná hodnota
FM	Finanční majetek
KZ	Krátkodobé zdroje
NOA	Čisté provozní aktiva
NOPAT	Čistý operativní zisk
NÚ	Nákladové úroky
OM	Oběžný majetek
ON	Osobní náklady
ROA	Rentabilita celkového kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
RONA	Rentabilita operativních aktiv
ROS	Rentabilita tržeb
SBD	Stavební bytové družstvo
T	Tržby
V	Výnosy
VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál

WACC Náklady na kapitál

ZD Zisk před zdaněním

ZOK Zákon o obchodních korporacích

**SEZNAM OBRÁZKŮ**

Obr. 1. Počet bytových družstev v roce 2013 .....	12
Obr. 2. Metody finanční analýzy .....	19
Obr. 3. Du Pontův diagram .....	26
Obr. 4. Analýza ukazatele EVA.....	73
Obr. 5. Analýza ukazatele RONA .....	74
Obr. 6. Analýza ukazatele C/NOA .....	74
Obr. 7. Analýza ČPK .....	75
Obr. 8. Analýza obrátivosti tržeb .....	75
Obr. 9. Analýza ukazatele WACC (průměrné náklady na kapitál) .....	76



**SEZNAM TABULEK**

Tab. 1. Základní informace o družstvu .....	14
Tab. 2. Struktura rozvahy .....	17
Tab. 3. Čistý pracovní kapitál z pohledu manažera .....	21
Tab. 4. Zlaté bilanční pravidlo bytových družstev .....	47
Tab. 5. Čistý pracovní kapitál v tis. Kč .....	48
Tab. 6. Celková zadluženost .....	49
Tab. 7. Míra zadluženosti vlastního kapitálu .....	49
Tab. 8. Úrokové krytí.....	50
Tab. 9. Ukazatele likvidity .....	51
Tab. 10. Obrat celkových aktiv, pohledávek a závazků .....	52
Tab. 11. Obrat pohledávek a závazků z obchodních vztahů.....	53
Tab. 12. Doba obratu pohledávek a závazků z obchodních vztahů.....	54
Tab. 13. Rentabilita celkového kapitálu (ROA) v %.....	55
Tab. 14. Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) v % .....	56
Tab. 15. Rentabilita tržeb (ROS) v %.....	56
Tab. 16. Du Pontův diagram bytového družstva ve Zlínském kraji .....	58
Tab. 17. Výpočet Z-skóre u bytového družstva ve Zlínském kraji.....	60
Tab. 18. Srovnání výsledků Z-skóre .....	61
Tab. 19. Výpočet indexu IN05 u bytového družstva ve Zlínském kraji.....	61
Tab. 20. Srovnání výsledků indexu IN05 .....	62
Tab. 21. Výpočet Tafflerova indexu u bytového družstva ve Zlínském kraji .....	63
Tab. 22. Srovnání výsledků Tafflerova indexu.....	63
Tab. 23. Výpočet indexu bonity u družstva ve Zlínském kraji.....	64
Tab. 24. Srovnání Indexu bonity .....	65
Tab. 25. Výpočet přebytku krátkodobého finančního majetku .....	66
Tab. 26. Výpočet neúročených cizích zdrojů .....	66
Tab. 27. Výpočet NOA .....	67
Tab. 28. Alternativní zjištění úrokové sazby .....	67
Tab. 29. Výpočet nákladů bankovního úvěru .....	68
Tab. 30. Nové stanovení vlastního a cizího kapitálu .....	69
Tab. 31. Výpočet nákladů na vlastní kapitál.....	69
Tab. 32. Vlastní a cizí kapitál v počátečních stavech analyzovaných let .....	70

---

Tab. 33. Výpočet WACC.....	70
Tab. 34. Přehled stanovení kapitálu celkem (C).....	71
Tab. 35. Vyloučení placených úroků.....	71
Tab. 36. Úprava daně a výpočet NOPAT.....	72
Tab. 37. Výpočet EVA.....	72
Tab. 38. Výpočet ukazatele RONA.....	72

**SEZNAM GRAFŮ**

Graf 1. Poměr spravovaných bytů a družstevních bytů k 31. 12. 2013 .....	36
Graf 2. Vývoj celkových aktiv bytových družstev v letech 2012–2014.....	37
Graf 3. Vývoj vlastního kapitálu.....	39
Graf 4. Vývoj provozního VH bytových družstev v letech 2012–2014 .....	40
Graf 5. Vývoj VH bytových družstev v letech 2012–2014 .....	42
Graf 6. Struktura aktiv v roce 2014 .....	43
Graf 7. Struktura pasiv v roce 2014.....	44
Graf 8. Dílčí výsledky hospodaření v roce 2014 v tis. Kč.....	46
Graf 9. Bilanční pravidlo bytového družstva ve Zlínském kraji.....	47
Graf 10. ROS (v %) sledovaných bytových družstev v letech 2012–2014 .....	57

**SEZNAM PŘÍLOH**

- P I Rozvaha družstva ve Zlínském kraji
- P II Výkaz zisku a ztrát družstva ve Zlínském kraji
- P III Rozvaha družstva v Olomouckém kraji
- P IV Výkaz zisku a ztrát družstva v Olomouckém kraji
- P V Rozvaha družstva v Jihomoravském kraji
- P VI Výkaz zisku a ztrát družstva v Jihomoravském kraji
- P VII Rozvaha družstva v Moravskoslezském kraji
- P VIII Výkaz zisku a ztrát družstva v Moravskoslezském kraji
- P IX Rozvaha družstva v kraji Vysočina
- P X Výkaz zisku a ztrát družstva v kraji Vysočina
- P XI Vertikální analýza družstva ve Zlínském kraji
- P XII Vertikální analýza družstva v Olomouckém kraji
- P XIII Vertikální analýza družstva v Moravskoslezském kraji
- P XIV Vertikální analýza družstva v Jihomoravském kraji
- P XV Vertikální analýza družstva v kraji Vysočina
- P XVI Horizontální analýza družstva ve Zlínském kraji
- P XVII Horizontální analýza družstva v Olomouckém kraji
- P XVIII Horizontální analýza družstva v Jihomoravském kraji
- P XIX Horizontální analýza družstva v Moravskoslezském kraji
- P XX Horizontální analýza družstva v kraji Vysočina
- P XI Organizační schéma družstva ve Zlínském kraji

## PŘÍLOHA P I: ROZVAHA DRUŽSTVA VE ZLÍNSKÉM KRAJI

<b>POLOŽKA ROVAHY</b>	<b>31. 12. 2012</b>	<b>31. 12. 2013</b>	<b>31. 12. 2014</b>
<b>AKTIVA celkem</b>	<b>713 112</b>	<b>670 827</b>	<b>637 146</b>
Dlouhodobý hmotný majetek (netto)	411 425	386 657	387 681
Dlouhodobý nehmotný majetek (netto)	0	0	0
Dlouhodobý finanční majetek	633	633	633
<b>Dlouhodobý majetek celkem</b>	<b>412 058</b>	<b>387 290</b>	<b>379 314</b>
Dlouhodobé pohledávky	113	0	0
Krátkodobé pohledávky	188 418	192 492	168 954
Krátkodobý finanční majetek	111 325	89 606	86 431
<b>Oběžná aktiva celkem</b>	<b>299 856</b>	<b>282 098</b>	<b>255 385</b>
Časové rozlišení	1 198	1 439	2 447
<b>PASIVA celkem</b>	<b>713 112</b>	<b>670 827</b>	<b>637 146</b>
Základní kapitál	9 232	6 124	5 863
Kapitálové fondy	369 544	349 570	347 457
Fondy ze zisku	18 880	19 387	19 590
VH minulých let	0	0	0
VH běžného období	536	597	360
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>398 192</b>	<b>375 678</b>	<b>373 270</b>
Dlouhodobé závazky	82 227	92 261	87 214
Krátkodobé závazky	134 487	112 794	97 278
Bankovní úvěry a výpomoci	92 356	83 104	72 132
<b>Cizí zdroje</b>	<b>309 070</b>	<b>288 159</b>	<b>256 624</b>
Časové rozlišení	5 850	6 990	7 252

**PŘÍLOHA P II: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY DRUŽSTVA VE  
ZLÍNSKÉM KRAJI**

<b>POLOŽKA VÝKAZU zisku a ztrát</b>	<b>31. 12. 2012</b>	<b>31. 12. 2013</b>	<b>31. 12. 2014</b>
Tržby za prodej služeb	16 509	15 402	15 170
Výkonová spotřeba	4 237	4 223	3 256
Osobní náklady	10 854	10 163	9 389
Daně a poplatky	1 898	1 790	1 611
Odpisy	559	562	559
Ostatní provozní náklady	7 670	5 342	3 823
Ostatní provozní výnosy	4 224	4 617	1 124
<b>PROVOZNÍ výsledek hospodaření</b>	<b>-1 634</b>	<b>-801</b>	<b>-1003</b>
Výnosy z DFM	673	446	426
Výnosové úroky	1 186	751	686
Nákladové úroky	3 256	2 978	2 680
Ostatní finanční výnosy	3 790	3 652	3 195
Ostatní finanční náklady	131	141	152
<b>FINANČNÍ výsledek hospodaření</b>	<b>2 262</b>	<b>1 730</b>	<b>1 475</b>
Daň z příjmů za běžnou činnost	92	332	112
<b>VH za běžnou činnost</b>	<b>536</b>	<b>597</b>	<b>360</b>
<b>MIMORÁDNÝ výsledek hospodaření</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>VH za účetní období</b>	<b>536</b>	<b>597</b>	<b>360</b>
<b>VH před zdaněním</b>	<b>628</b>	<b>929</b>	<b>472</b>

### PŘÍLOHA P III: ROZVAHA DRUŽSTVA V OLOMOUCKÉM KRAJI

POLOŽKA ROVAHY	31. 12. 2012	31. 12. 2013	31. 12. 2014
<b>AKTIVA celkem</b>	<b>988 612</b>	<b>952 432</b>	<b>950 826</b>
Dlouhodobý hmotný majetek (netto)	693 159	662 846	650 626
Dlouhodobý nehmotný majetek (netto)	1 904	1 685	1 511
Dlouhodobý finanční majetek	56 861	60 319	55 815
<b>Dlouhodobý majetek celkem</b>	<b>755 382</b>	<b>721 392</b>	<b>707 952</b>
Dlouhodobé pohledávky	45 648	40 371	40 202
Krátkodobé pohledávky	126 672	128 613	132 425
Krátkodobý finanční majetek	60 256	61 941	65 647
<b>Oběžná aktiva celkem</b>	<b>232 576</b>	<b>230 925</b>	<b>238 274</b>
Časové rozlišení	654	115	4 600
<b>PASIVA celkem</b>	<b>988 612</b>	<b>952 432</b>	<b>950 826</b>
Základní kapitál	357 917	353 169	350 851
Kapitálové fondy	181 939	171 884	176 515
Rezervní, nedělitelný a ostatní fondy	19 407	19 334	19 193
VH minulých let	61	-170	366
VH běžného období	840	1 253	1 082
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>560 164</b>	<b>545 470</b>	<b>548 007</b>
Dlouhodobé závazky	118 395	121 467	126 627
Krátkodobé závazky	151 084	149 341	156 203
Bankovní úvěry a výpomoci	149 650	132 222	116 558
<b>Cizí zdroje</b>	<b>419 129</b>	<b>403 030</b>	<b>399 388</b>
Časové rozlišení	9 319	3 932	3 431

**PŘÍLOHA P IV: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY DRUŽSTVA  
V OLOMOUCKÉM KRAJI**

<b>POLOŽKA VÝKAZU zisku a ztrát</b>	<b>31. 12. 2012</b>	<b>31. 12. 2013</b>	<b>31. 12. 2014</b>
Tržby za prodej služeb	5 314	6 756	5 775
Výkonová spotřeba	5 405	5 360	5 259
Osobní náklady	14 695	15 151	14 756
Daně a poplatky	115	135	128
Odpisy	1 478	1 406	1 373
Tržby z prodeje DHM a materiálu	0	536	0
Ostatní provozní náklady	753	1 674	1 484
Ostatní provozní výnosy	17 478	18 404	18 513
<b>PROVOZNÍ výsledek hospodaření</b>	<b>140</b>	<b>1 640</b>	<b>1 960</b>
Tržby z prodeje CP a podílů	0	24 622	0
Výnosy z DFM	473	1 549	810
Výnosové úroky	658	664	507
Nákladové úroky	0	3 646	3 280
Ostatní finanční výnosy	0	1 949	2 143
Ostatní finanční náklady	276	248	230
<b>FINANČNÍ výsledek hospodaření</b>	<b>855</b>	<b>-127</b>	<b>-73</b>
Daň z příjmů za běžnou činnost	155	260	349
<b>VH za běžnou činnost</b>	<b>840</b>	<b>1 253</b>	<b>1 538</b>
<b>MIMOŘÁDNÝ výsledek hospodaření</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-456</b>
<b>VH za účetní období</b>	<b>840</b>	<b>1 253</b>	<b>1 082</b>
<b>VH před zdaněním</b>	<b>995</b>	<b>1 513</b>	<b>1 431</b>



## PŘÍLOHA P V: ROZVAHA DRUŽSTVA V JIHMORAVSKÉM KRAJI

POLOŽKA ROVAHY	31. 12. 2012	31. 12. 2013	31. 12. 2014
<b>AKTIVA celkem</b>	<b>2 759 546</b>	<b>2 656 641</b>	<b>2 502 305</b>
Dlouhodobý hmotný majetek (netto)	1 822 940	1 746 156	1 642 981
Dlouhodobý nehmotný majetek (netto)	211	164	741
Dlouhodobý finanční majetek	99 596	87 821	109 866
Dlouhodobý majetek celkem	1 922 747	1 834 141	1 753 588
Krátkodobé pohledávky	614 409	615 978	550 957
Krátkodobý finanční majetek	221 658	205 860	194 757
Oběžná aktiva celkem	836 098	821 838	745 714
Časové rozlišení	140	134	2 555
<b>PASIVA celkem</b>	<b>2 759 546</b>	<b>2 656 641</b>	<b>2 502 305</b>
Základní kapitál	9 224	8 369	7 751
Kapitálové fondy	1 715 561	1 652 403	1 557 197
Rezervní, nedělitelný a ostatní fondy	8 865	8 923	8 922
VH minulých let	850	1 050	2 000
VH běžného období	4 629	7 349	3 401
Vlastní kapitál	1 739 129	1 678 094	1 579 271
Rezervy	0	624	1 250
Dlouhodobé závazky	269 623	269 745	294 662
Krátkodobé závazky	329 565	307 832	274 995
Bankovní úvěry a výpomoci	419 248	390 647	346 539
Cizí zdroje	1 018 436	968 848	917 446
Časové rozlišení	1 981	9 699	5 588

**PŘÍLOHA P VI: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY DRUŽSTVA  
V JIHMORAVSKÉM KRAJI**

<b>POLOŽKA VÝKAZU zisku a ztrát</b>	<b>31. 12. 2012</b>	<b>31. 12. 2013</b>	<b>31. 12. 2014</b>
Tržby za prodej služeb	60 308	59 078	59 587
Výkonová spotřeba	74 191	43 250	32 823
Osobní náklady	57 697	58 005	57 670
Daně a poplatky	3 443	3 263	4 127
Odpisy	1 161	1 002	1 082
Tržby z prodeje DHM a materiálu	113 631	90 158	101 282
Ostatní provozní náklady	3 260	3 247	2 704
Ostatní provozní výnosy	81 908	50 600	38 974
<b>PROVOZNÍ výsledek hospodaření</b>	<b>1 964</b>	<b>346</b>	<b>-249</b>
Tržby z prodeje CP a podílů	37 545	100 088	114 370
Výnosy z DFM	2 639	3 533	3 280
Výnosy z KFM	1 104	953	1 497
Výnosové úroky	3 639	3 759	2 418
Nákladové úroky	16 639	17 370	15 761
Ostatní finanční výnosy	15 972	16 538	15 093
Ostatní finanční náklady	1 258	1 576	1 454
<b>FINANČNÍ výsledek hospodaření</b>	<b>5 015</b>	<b>8 601</b>	<b>4 549</b>
Daň z příjmů za běžnou činnost	1 516	1 598	715
<b>VH za běžnou činnost</b>	<b>5 463</b>	<b>7 349</b>	<b>3 585</b>
<b>MIMOŘÁDNÝ hospodářský výsledek</b>	<b>-834</b>	<b>0</b>	<b>-184</b>
<b>VH za účetní období</b>	<b>4 629</b>	<b>7 349</b>	<b>3 401</b>
<b>VH před zdaněním</b>	<b>6 145</b>	<b>8 947</b>	<b>4 116</b>

**PŘÍLOHA P VII: ROZVAHA DRUŽSTVA V MORAVSKOSLEZSKÉM  
KRAJI**

<b>POLOŽKA ROVAHY</b>	<b>31. 12. 2012</b>	<b>31. 12. 2013</b>	<b>31. 12. 2014</b>
<b>AKTIVA celkem</b>	<b>3 632 124</b>	<b>3 840 545</b>	<b>3 968 571</b>
Dlouhodobý hmotný majetek (netto)	3 416 078	3 596 145	3 706 142
Dlouhodobý nehmotný majetek (netto)	0	0	0
Dlouhodobý majetek celkem	3 416 078	3 596 145	3 706 142
Zásoby	102	80	68
Krátkodobé pohledávky	31 077	30 397	27 462
Krátkodobý finanční majetek	178 199	206 266	226 123
Oběžná aktiva celkem	209 378	236 743	253 653
Časové rozlišení	6 668	7 657	9 332
<b>PASIVA celkem</b>	<b>3 632 124</b>	<b>3 840 545</b>	<b>3 968 571</b>
Základní kapitál	222 904	219 767	218 040
Kapitálové fondy	1 876 214	1 995 794	2 107 902
Rezervní, nedělitelný a ostatní fondy	21 846	25 881	25 319
VH běžného období	5 036	2 899	1 999
Vlastní kapitál	2 126 000	2 244 341	2 353 260
Dlouhodobé závazky	85 309	98 837	125 159
Krátkodobé závazky	87 774	100 437	92 536
Bankovní úvěry a výpomoci	1 333 038	1 396 926	1 397 613
Cizí zdroje	1 506 121	1 596 200	1 615 308
Časové rozlišení	3	4	3

**PŘÍLOHA P VIII: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY DRUŽSTVA  
V MORAVSKOSLEZSKÉM KRAJI**

<b>POLOŽKA VÝKAZU zisku a ztrát</b>	<b>31. 12. 2012</b>	<b>31. 12. 2013</b>	<b>31. 12. 2014</b>
Tržby za prodej služeb	37 537	38 099	38 813
Výkonová spotřeba	311 077	307 874	204 847
Osobní náklady	27 809	26 753	26 053
Daně a poplatky	4 758	5 494	6 173
Odpisy	538	886	828
Tržby z prodeje DHM a materiálu	107	209	6
Ostatní provozní náklady	3 898	3 567	3 275
Ostatní provozní výnosy	315 799	308 211	204 575
<b>PROVOZNÍ výsledek hospodaření</b>	<b>4 972</b>	<b>1 947</b>	<b>2 219</b>
Výnosové úroky	2 478	2 245	1 065
Nákladové úroky	179	0	0
Ostatní finanční výnosy	4	3	2
Ostatní finanční náklady	529	440	615
<b>FINANČNÍ výsledek hospodaření</b>	<b>1 774</b>	<b>1 808</b>	<b>452</b>
Daň z příjmů za běžnou činnost	1 708	856	672
<b>VH za běžnou činnost</b>	<b>5 037</b>	<b>2 899</b>	<b>1 999</b>
<b>VH za účetní období</b>	<b>5 037</b>	<b>2 899</b>	<b>1 999</b>
<b>VH před zdaněním</b>	<b>6 746</b>	<b>3 755</b>	<b>2 671</b>

**PŘÍLOHA P IX: ROZVAHA DRUŽSTVA V KRAJI VYSOČINA**

<b>POLOŽKA ROVAHY</b>	<b>31. 12. 2012</b>	<b>31. 12. 2013</b>	<b>31. 12. 2014</b>
<b>AKTIVA celkem</b>	<b>816 619</b>	<b>784 098</b>	<b>768 260</b>
Dlouhodobý hmotný majetek (netto)	469 535	459 409	448 191
Dlouhodobý nehmotný majetek (netto)	0	0	71
Dlouhodobý majetek celkem	469 535	459 409	448 262
Zásoby	0	13	13
Krátkodobé pohledávky	254 868	231 681	220 782
Krátkodobý finanční majetek	85 079	83 871	88 793
Oběžná aktiva celkem	339 947	315 565	309 588
Časové rozlišení	7 137	9 124	10 410
<b>PASIVA celkem</b>	<b>816 619</b>	<b>784 098</b>	<b>768 260</b>
Základní kapitál	3 777	3 763	3 335
Kapitálové fondy	426 954	419 099	409 518
Rezervní, nedělitelný a ostatní fondy	34 795	34 972	35 350
VH běžného období	630	651	216
Vlastní kapitál	466 156	458 485	448 419
Rezervy	940	1 176	2 099
Dlouhodobé závazky	38 586	34 783	42 441
Krátkodobé závazky	47 042	45 894	40 650
Bankovní úvěry a výpomoci	263 681	243 543	234 434
Cizí zdroje	350 249	325 396	319 624
Časové rozlišení	214	217	217

**PŘÍLOHA P X: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY DRUŽSTVA V KRAJI  
VYSOČINA**

<b>POLOŽKA VÝKAZU zisku a ztrát</b>	<b>31. 12. 2012</b>	<b>31. 12. 2013</b>	<b>31. 12. 2014</b>
Tržby za prodej služeb	77 124	73 870	72 072
Výkonová spotřeba	64 352	59 129	57 274
Osobní náklady	20 066	19 798	18 903
Daně a poplatky	818	855	809
Odpisy	1 326	991	959
Tržby z prodeje DHM a materiálu	0	1100	10
Ostatní provozní náklady	1 660	996	680
Ostatní provozní výnosy	10 733	7 586	7 650
<b>PROVOZNÍ výsledek hospodaření</b>	<b>-172</b>	<b>-139</b>	<b>182</b>
Výnosové úroky	840	787	519
Nákladové úroky	12 079	11 443	10 668
Ostatní finanční výnosy	12 621	11 797	10 602
Ostatní finanční náklady	203	212	176
<b>FINANČNÍ výsledek hospodaření</b>	<b>1 179</b>	<b>929</b>	<b>277</b>
Daň z příjmů za běžnou činnost	377	139	243
<b>VH za běžnou činnost</b>	<b>630</b>	<b>651</b>	<b>216</b>
<b>VH za účetní období</b>	<b>630</b>	<b>651</b>	<b>216</b>
<b>VH před zdaněním</b>	<b>1 007</b>	<b>790</b>	<b>459</b>

**PŘÍLOHA P XI: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA DRUŽSTVA VE  
ZLÍNSKÉM KRAJI**

<b>VZZ</b>	<b>31.12.2012</b>	<b>%</b>	<b>31.12.2013</b>	<b>%</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>%</b>
Tržby za prodej služeb	16 509	100	15 402	100	15 170	100
Výkonová spotřeba	4 237	26	4 223	27	3 256	20
Osobní náklady	10 854	66	10 163	66	9 389	57
Daně a poplatky	1 898	11	1 790	12	1 611	10
Odpisy	559	3	562	4	559	3
Ost. provozní náklady	7 670	46	5 342	35	3 823	23
Ost. provozní výnosy	4 224	26	4 617	30	1 124	7
<b>PROVOZNÍ VH</b>	<b>-1 634</b>	<b>-10</b>	<b>-801</b>	<b>-5</b>	<b>-1 003</b>	<b>-6</b>
Výnosy z DFM	673	4	446	3	426	3
Výnosové úroky	1 186	7	751	5	686	4
Nákladové úroky	3 256	20	2 978	19	2 680	16
Ost. finanční výnosy	3 790	23	3 652	24	3 195	19
Ost. finanční náklady	131	1	141	1	152	1
<b>FINANČNÍ VH</b>	<b>2 262</b>	<b>14</b>	<b>1 730</b>	<b>11</b>	<b>1 475</b>	<b>9</b>
Daň z příjmů za BČ	92	1	332	2	112	1
VH za běžnou činnost	536	3	597	4	360	2
VH za účetní období	536	3	597	4	360	2
VH před zdaněním	628	4	929	6	472	3

<b>ROZVAHA</b>	<b>31.12.2012</b>	<b>%</b>	<b>31.12.2013</b>	<b>%</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>%</b>
<b>AKTIVA celkem</b>	<b>713 112</b>	<b>100</b>	<b>670 827</b>	<b>100</b>	<b>637 146</b>	<b>100</b>
DHM (netto)	411 425	58	386 657	58	387 681	61
DFM (netto)	633	0	633	0	633	0
Dlouhodobý majetek	412 058	58	387 290	58	379 314	60
Dlouhodobé pohledávky	113	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	188 418	26	192 492	29	168 954	27
KFM	111 325	16	89 606	13	86 431	14
Oběžná aktiva celkem	299 856	42	282 098	42	255 385	40
Časové rozlišení	1 198	0	1 439	0	2 447	0
<b>PASIVA celkem</b>	<b>713 112</b>	<b>100</b>	<b>670 827</b>	<b>100</b>	<b>637 146</b>	<b>100</b>
Základní kapitál	9 232	1	6 124	1	5 863	1
Kapitálové fondy	369 544	52	349 570	52	347 457	55
Fondy ze zisku	18 880	3	19 387	3	19 952	3
VH minulých let	0	0	0	0	0	0
VH běžného období	536	0	597	0	533	0
Vlastní kapitál	398 192	56	375 678	56	373 805	59
Dlouhodobé závazky	82 227	12	92 261	14	87 214	14
Krátkodobé závazky	134 487	19	112 794	17	97 278	15
Bankovní úvěry	92 356	13	83 104	12	72 132	11
Cizí zdroje	309 070	43	288 159	43	256 624	40
Časové rozlišení	5 850	1	6 990	1	7 252	1

**PŘÍLOHA P XII: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA DRUŽSTVA  
V OLOMOUCKÉM KRAJI**

<b>VZZ</b>	<b>31.12.2012</b>	<b>%</b>	<b>31.12.2013</b>	<b>%</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>%</b>
Tržby za prodej služeb	5 314	100	6 756	100	5 775	100
Výkonová spotřeba	5 405	102	5 360	79	5 259	91
Osobní náklady	14 695	277	15 151	224	14 756	256
Daně a poplatky	115	2	135	2	128	2
Odpisy	1 478	28	1 406	21	1 373	24
Tržby z prodeje DHM	0	0	536	8	0	0
Ost. provozní náklady	753	14	1 674	25	1 484	26
Ost. provozní výnosy	17 478	329	18 404	272	18 513	321
<b>PROVOZNÍ VH</b>	<b>140</b>	<b>3</b>	<b>1 640</b>	<b>24</b>	<b>1 960</b>	<b>34</b>
Tržby z prodeje CP	0	0	24 622	364	0	0
Výnosy z DFM	473	9	1 549	23	810	14
Výnosové úroky	658	12	664	10	507	9
Nákladové úroky	0	0	3 646	54	3 280	57
Ost. finanční výnosy	0	0	1 949	29	2 143	37
Ost. finanční náklady	276	5	248	4	230	4
<b>FINANČNÍ VH</b>	<b>855</b>	<b>16</b>	<b>-127</b>	<b>-2</b>	<b>-73</b>	<b>-1</b>
Daň z příjmů za BČ	155	3	260	4	349	6
VH za běžnou činnost	840	16	1 253	19	1 538	27
<b>MIMORÁDNÝ VH</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-456</b>	<b>-8</b>
<b>VH za účetní období</b>	<b>840</b>	<b>16</b>	<b>1 253</b>	<b>19</b>	<b>1 082</b>	<b>19</b>
<b>VH před zdaněním</b>	<b>995</b>	<b>19</b>	<b>1 513</b>	<b>22</b>	<b>1 431</b>	<b>25</b>

<b>ROZVAHA</b>	<b>31.12.2012</b>	<b>%</b>	<b>31.12.2013</b>	<b>%</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>%</b>
<b>AKTIVA celkem</b>	<b>988 612</b>	<b>100</b>	<b>952 432</b>	<b>100</b>	<b>950 826</b>	<b>100</b>
DHM (netto)	693 159	70	662 846	70	650 626	68
DNM(netto)	1 904	0	1 685	0	1 511	0
DFM	56 861	6	60 319	6	55 815	6
Dlouhodobý majetek	755 382	76	721 392	76	707 952	74
Dlouhodobé pohledávky	45 648	5	40 371	4	40 202	4
Krátkodobé pohledávky	126 672	13	128 613	14	132 425	14
KFM	60 256	6	61 941	7	65 647	7
Oběžná aktiva celkem	232 576	24	230 925	24	238 274	25
Časové rozlišení	654	0	115	0	4 600	0
<b>PASIVA celkem</b>	<b>988 612</b>	<b>100</b>	<b>952 432</b>	<b>100</b>	<b>950 826</b>	<b>100</b>
Základní kapitál	357 917	36	353 169	37	350 851	37
Kapitálové fondy	181 939	18	171 884	18	176 515	19
Fondy ze zisku	19 407	2	19 334	2	19 193	2
VH minulých let	61	0	-170	0	366	0
VH běžného období	840	0	1 253	0	1 082	0
Vlastní kapitál	560 164	57	545 470	57	548 007	58
Dlouhodobé závazky	118 395	12	121 467	13	126 627	13
Krátkodobé závazky	151 084	15	149 341	16	156 203	16
Bankovní úvěry	149 650	15	132 222	14	116 558	12
Cizí zdroje	419 129	42	403 030	42	399 388	42
Časové rozlišení	9 319	1	3 932	0	3 431	0



**PŘÍLOHA P XIII: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA DRUŽSTVA  
V JIHOMORAVSKÉM KRAJI**

<b>VZZ</b>	<b>31.12.2012</b>	<b>%</b>	<b>31.12.2013</b>	<b>%</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>%</b>
Tržby za prodej služeb	60 308	100	59 078	100	59 587	100
Výkonová spotřeba	74 191	123	43 250	73	32 823	55
Osobní náklady	57 697	96	58 005	98	57 670	97
Daně a poplatky	3 443	6	3 263	6	4 127	7
Odpisy	1 161	2	1 002	2	1 082	2
Tržby z prodeje DHM	113 631	188	90 158	153	101 282	170
Ost. provozní náklady	3 260	5	3 247	5	2 704	5
Ost. provozní výnosy	81 908	136	50 600	86	38 974	65
<b>PROVOZNÍ VH</b>	<b>1 964</b>	<b>3</b>	<b>346</b>	<b>1</b>	<b>- 249</b>	<b>0</b>
Tržby z prodeje CP	37 545	62	100 088	169	114 370	192
Výnosy z DFM	2 639	4	3 533	6	3 280	6
Výnosy z KFM	1 104	2	953	2	1 497	3
Výnosové úroky	3 639	6	3 759	6	2 418	4
Nákladové úroky	16 639	28	17 370	29	15 761	26
Ost. finanční výnosy	15 972	26	16 538	28	15 093	25
Ost. finanční náklady	1 258	2	1 576	3	1 454	2
<b>FINANČNÍ VH</b>	<b>5 015</b>	<b>8</b>	<b>8 601</b>	<b>15</b>	<b>4 549</b>	<b>8</b>
Daň z příjmů za BČ	1 516	3	1 598	3	715	1
VH za běžnou činnost	5 463	9	7 349	12	3 585	6
<b>MIMOŘADNÝ HV</b>	<b>- 834</b>	<b>- 1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>- 184</b>	<b>0</b>
<b>VH za účetní období</b>	<b>4 629</b>	<b>8</b>	<b>7 349</b>	<b>12</b>	<b>3 401</b>	<b>6</b>
<b>VH před zdaněním</b>	<b>6 145</b>	<b>10</b>	<b>8 947</b>	<b>15</b>	<b>4 116</b>	<b>7</b>

<b>ROZVAHA</b>	<b>31.12.2012</b>	<b>%</b>	<b>31.12.2013</b>	<b>%</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>%</b>
<b>AKTIVA celkem</b>	<b>2 759 546</b>	<b>100</b>	<b>2 656 641</b>	<b>100</b>	<b>2 502 305</b>	<b>100</b>
DHM (netto)	1 822 940	66	1 746 156	66	1 642 981	66
DNM (netto)	211	0	164	0	741	0
DFM	99 596	4	87 821	3	109 866	4
Dlouhodobý majetek	1 922 747	70	1 834 141	69	1 753 588	70
Krátkodobé pohledávky	614 409	22	615 978	23	550 957	22
KFM	221 658	8	205 860	8	194 757	8
Oběžná aktiva celkem	836 098	30	821 838	31	745 714	30
Časové rozlišení	140	0	134	0	2 555	0
<b>PASIVA celkem</b>	<b>2 759 546</b>	<b>100</b>	<b>2 656 641</b>	<b>100</b>	<b>2 502 305</b>	<b>100</b>
Základní kapitál	9 224	0	8 369	0	7 751	0
Kapitálové fondy	1 715 561	62	1 652 403	62	1 557 197	62
Fondy ze zisku	8 865	0	8 923	0	8 922	0
VH minulých let	850	0	1 050	0	2 000	0
VH běžného období	4 629	0	7 349	0	3 401	0
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>1 739 129</b>	<b>63</b>	<b>1 678 094</b>	<b>63</b>	<b>1 579 271</b>	<b>63</b>
Rezervy	0	0	624	0	1 250	0
Dlouhodobé závazky	269 623	10	269 745	10	294 662	12
Krátkodobé závazky	329 565	12	307 832	12	274 995	11
Bankovní úvěry	419 248	15	390 647	15	346 539	14
<b>Cizí zdroje</b>	<b>1 018 436</b>	<b>37</b>	<b>968 848</b>	<b>36</b>	<b>917 446</b>	<b>37</b>
Časové rozlišení	1 981	0	9 699	0	5 588	0

**PŘÍLOHA P XIV: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA DRUŽSTVA  
V MORAVSKOSLEZSKÉM KRAJI**

<b>VZZ</b>	<b>31.12.2012</b>	<b>%</b>	<b>31.12.2013</b>	<b>%</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>%</b>
Tržby za prodej služeb	37 537	100	38 099	100	38 813	100
Výkonová spotřeba	311 077	829	307 874	808	204 847	528
Osobní náklady	27 809	74	26 753	70	26 053	67
Daně a poplatky	4 758	13	5 494	14	6 173	16
Odpisy	538	1	886	2	828	2
Tržby z prodeje DHM	107	0	209	1	6	0
Ost. provozní náklady	3 898	10	3 567	9	3 275	8
Ost. provozní výnosy	315 799	841	308 211	809	204 575	527
<b>PROVOZNÍ VH</b>	<b>4 972</b>	<b>13</b>	<b>1 947</b>	<b>5</b>	<b>2 219</b>	<b>6</b>
Výnosové úroky	2 478	7	2 245	6	1 065	3
Nákladové úroky	179	0	0	0	0	0
Ost. finanční výnosy	4	0	3	0	2	0
Ost. finanční náklady	529	1	440	1	615	2
<b>FINANČNÍ VH</b>	<b>1 774</b>	<b>5</b>	<b>1 808</b>	<b>5</b>	<b>452</b>	<b>1</b>
Daň z příjmů za BČ	1 708	5	856	2	672	2
VH za běžnou činnost	5 037	13	2 899	8	1 999	5
VH za účetní období	5 037	13	2 899	8	1 999	5
VH před zdaněním	6 746	18	3 755	10	2 671	7

<b>ROZVAHA</b>	<b>31.12.2012</b>	<b>%</b>	<b>31.12.2013</b>	<b>%</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>%</b>
<b>AKTIVA celkem</b>	<b>3 632 124</b>	<b>100</b>	<b>3 840 545</b>	<b>100</b>	<b>3 968 571</b>	<b>100</b>
DHM (netto)	3 416 078	94	3 596 145	94	3 706 142	93
Dlouhodobý majetek	3 416 078	94	3 596 145	94	3 706 142	93
Zásoby	102	0	80	0	68	0
Krátkodobé pohledávky	31 077	1	30 397	1	27 462	1
KFM	178 199	5	206 266	5	226 123	6
Oběžná aktiva celkem	209 378	6	236 743	6	253 653	6
Časové rozlišení	6 668	0	7 657	0	9 332	0
<b>PASIVA celkem</b>	<b>3 632 124</b>	<b>100</b>	<b>3 840 545</b>	<b>100</b>	<b>3 968 571</b>	<b>100</b>
Základní kapitál	222 904	6	219 767	6	218 040	5
Kapitálové fondy	1 876 214	52	1 995 794	52	2 107 902	53
Fondy ze zisku	21 846	1	25 881	1	25 319	1
VH běžného období	5 036	0	2 899	0	1 999	0
Vlastní kapitál	2 126 000	59	2 244 341	58	2 353 260	59
Dlouhodobé závazky	85 309	2	98 837	3	125 159	3
Krátkodobé závazky	87 774	2	100 437	3	92 536	2
Bankovní úvěry	1 333 038	37	1 396 926	36	1 397 613	35
Cizí zdroje	1 506 121	41	1 596 200	42	1 615 308	41
Časové rozlišení	3	0	4	0	3	0

**PŘÍLOHA P XV: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA DRUŽSTVA V KRAJI  
VYSOČINA**

<b>VZZ</b>	<b>31.12.2012</b>	<b>%</b>	<b>31.12.2013</b>	<b>%</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>%</b>
Tržby za prodej služeb	77 124	100	73 870	100	72 072	100
Výkonová spotřeba	64 352	83	59 129	80	57 274	79
Osobní náklady	20 066	26	19 798	27	18 903	26
Daně a poplatky	818	1	855	1	809	1
Odpisy	1 326	2	991	1	959	1
Tržby z prodeje DHM	0	0	1 100	1	10	0
Ost. provozní náklady	1 660	2	996	1	680	1
Ost. provozní výnosy	10 733	14	7 586	10	7 650	11
<b>PROVOZNÍ VH</b>	<b>- 172</b>	<b>0</b>	<b>- 139</b>	<b>0</b>	<b>182</b>	<b>0</b>
Výnosové úroky	840	1	787	1	519	1
Nákladové úroky	12 079	16	11 443	15	10 668	15
Ost. finanční výnosy	12 621	16	11 797	16	10 602	15
Ost. finanční náklady	203	0	212	0	176	0
<b>FINANČNÍ VH</b>	<b>1 179</b>	<b>2</b>	<b>929</b>	<b>1</b>	<b>277</b>	<b>0</b>
Daň z příjmů za BČ	377	0	139	0	243	0
VH za běžnou činnost	630	1	651	1	216	0
VH za účetní období	630	1	651	1	216	0
VH před zdaněním	1 007	1	790	1	459	1

<b>ROZVAHA</b>	<b>31.12.2012</b>	<b>%</b>	<b>31.12.2013</b>	<b>%</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>%</b>
<b>AKTIVA celkem</b>	<b>816 619</b>	<b>100</b>	<b>784 098</b>	<b>100</b>	<b>768 260</b>	<b>100</b>
DHM (netto)	469 535	57	459 409	59	448 191	58
DNM (netto)	0	0	0	0	71	0
Dlouhodobý majetek	469 535	57	459 409	59	448 262	58
Zásoby	0	0	13	0	13	0
Krátkodobé pohledávky	254 868	31	231 681	30	220 782	29
KFM	85 079	10	83 871	11	88 793	12
Oběžná aktiva celkem	339 947	42	315 565	40	309 588	40
Časové rozlišení	7 137	1	9 124	1	10 410	1
<b>PASIVA celkem</b>	<b>816 619</b>	<b>100</b>	<b>784 098</b>	<b>100</b>	<b>768 260</b>	<b>100</b>
Základní kapitál	3 777	0	3 763	0	3 335	0
Kapitálové fondy	426 954	52	419 099	53	409 518	53
Fondy ze zisku	34 795	4	34 972	4	35 350	5
VH běžného období	630	0	651	0	216	0
Vlastní kapitál	466 156	57	458 485	58	448 419	58
Rezervy	940	0	1 176	0	2 099	0
Dlouhodobé závazky	38 586	5	34 783	4	42 441	6
Krátkodobé závazky	47 042	6	45 894	6	40 650	5
Bankovní úvěry	263 681	32	243 543	31	234 434	31
Cizí zdroje	350 249	43	325 396	41	319 624	42
Časové rozlišení	214	0	217	0	217	0

**PŘÍLOHA P XVI: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA DRUŽSTVA VE  
ZLÍNSKÉM KRAJI**

<b>VZZ</b>	<b>2012-2013</b>	<b>%</b>	<b>2013-2014</b>	<b>%</b>	<b>2012-2014</b>	<b>%</b>
Tržby za prodej služeb	-1 107	-6,71	1 109	7,20	2	0,01
Výkonová spotřeba	-14	-0,33	-967	-22,90	-981	-23,15
Osobní náklady	-691	-6,37	-774	-7,62	-1 465	-13,50
Daně a poplatky	-108	-5,69	-179	-10,00	-287	-15,12
Odpisy	3	0,54	-3	-0,53	0	0,00
Ost. provozní náklady	-2 328	-30,35	-1 519	-28,44	-3 847	-50,16
Ost. provozní výnosy	393	9,30	-3 493	-75,66	-3 100	-73,39
<b>PROVOZNÍ VH</b>	<b>833</b>	<b>-50,98</b>	<b>-202</b>	<b>25,22</b>	<b>631</b>	<b>-38,62</b>
Výnosy z DFM	-227	-33,73	-20	-4,48	-247	-36,70
Výnosové úroky	-435	-36,68	-65	-8,66	-500	-42,16
Nákladové úroky	-278	-8,54	-298	-10,01	-576	-17,69
Ost. finanční výnosy	-138	-3,64	-457	-12,51	-595	-15,70
Ost. finanční náklady	10	7,63	11	7,80	21	16,03
<b>FINANČNÍ VH</b>	<b>-532</b>	<b>-23,52</b>	<b>-255</b>	<b>-14,74</b>	<b>-787</b>	<b>-34,79</b>
Daň z příjmů za BČ	240	260,87	-220	-66,27	20	21,74
VH za běžnou činnost	61	11,38	-237	-39,70	-176	-32,84
VH za účetní období	61	11,38	-237	-39,70	-176	-32,84
VH před zdaněním	301	47,93	-457	-49,19	-156	-24,84

<b>ROZVAHA</b>	<b>2012-2013</b>	<b>%</b>	<b>2013-2014</b>	<b>%</b>	<b>2012-2014</b>	<b>%</b>
<b>AKTIVA celkem</b>	<b>-42 285</b>	<b>-5,93</b>	<b>-33 681</b>	<b>-5,02</b>	<b>-75 966</b>	<b>-10,65</b>
DHM (netto)	-24 768	-6,02	1 024	0,26	-23 744	-5,77
DFM (netto)	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Dlouhodobý majetek	-24 768	-6,01	-7 976	-2,06	-32 744	-7,95
Dlouhodobé pohledávky	-113	-100,00	0	0,00	-113	-100,00
Krátkodobé pohledávky	4 074	2,16	-23 538	-12,23	-19 464	-10,33
KFM	-21 719	-19,51	-3 175	-3,54	-24 894	-22,36
Oběžná aktiva celkem	-17 758	-5,92	-26 713	-9,47	-44 471	-14,83
Časové rozlišení	241	20,12	1 008	70,05	1 249	104,26
<b>PASIVA celkem</b>	<b>-42 285</b>	<b>-5,93</b>	<b>-33 681</b>	<b>-5,02</b>	<b>-75 966</b>	<b>-10,65</b>
Základní kapitál	-3 108	-33,67	-261	-4,26	-3 369	-36,49
Kapitálové fondy	-19 974	-5,41	-2 113	-0,60	-22 087	-5,98
Fondy ze zisku	507	2,69	203	1,05	710	3,76
VH minulých let	0	0,00	0	0,00	0	0,00
VH běžného období	61	11,38	-237	-39,70	-176	-32,84
Vlastní kapitál	-22 514	-5,65	-2 408	-0,64	-24 922	-6,26
Dlouhodobé závazky	10 034	12,20	-5 047	-5,47	4 987	6,06
Krátkodobé závazky	-21 693	-16,13	-15 516	-13,76	-37 209	-27,67
Bankovní úvěry	-9 252	-10,02	-10 972	-13,20	-20 224	-21,90
Cizí zdroje	-20 911	-6,77	-31 535	-10,94	-52 446	-16,97
Časové rozlišení	1 140	19,49	262	3,75	1 402	23,97

**PŘÍLOHA P XVII: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA DRUŽSTVA  
V OLOMOUCKÉM KRAJI**

<b>VZZ</b>	<b>2012-2013</b>	<b>%</b>	<b>2013-2014</b>	<b>%</b>	<b>2012-2014</b>	<b>%</b>
Tržby za prodej služeb	1 442	27,14	-981	-14,52	461	8,68
Výkonová spotřeba	-45	-0,83	-101	-1,88	-146	-2,70
Osobní náklady	456	3,10	-395	-2,61	61	0,42
Daně a poplatky	20	17,39	-7	-5,19	13	11,30
Odpisy	-72	-4,87	-33	-2,35	-105	-7,10
Tržby z prodeje DHM	536	100,00	-536	-100,00	0	0,00
Ost. provozní náklady	921	122,31	-190	-11,35	731	97,08
Ost. provozní výnosy	926	5,30	109	0,59	1 035	5,92
<b>PROVOZNÍ VH</b>	<b>1 500</b>	<b>1071,43</b>	<b>320</b>	<b>19,51</b>	<b>1 820</b>	<b>1300,00</b>
Tržby z prodeje CP	24 622	100,00	-24 622	-100,00	0	0,00
Výnosy z DFM	1 076	227,48	-739	-47,71	337	71,25
Výnosové úroky	6	0,91	-157	-23,64	-151	-22,95
Nákladové úroky	3 646	100,00	-366	-10,04	3 280	100,00
Ost. finanční výnosy	1 949	100,00	194	9,95	2 143	100,00
Ost. finanční náklady	-28	-10,14	-18	-7,26	-46	-16,67
<b>FINANČNÍ VH</b>	<b>-982</b>	<b>-114,85</b>	<b>54</b>	<b>-42,52</b>	<b>-928</b>	<b>-108,54</b>
Daň z příjmů za BČ	105	67,74	89	34,23	194	125,16
VH za běžnou činnost	413	49,17	285	22,75	698	83,10
<b>MIMORÁDNÝ VH</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>-456</b>	<b>-100,00</b>	<b>-456</b>	<b>-100,00</b>
<b>VH za účetní období</b>	<b>413</b>	<b>49,17</b>	<b>-171</b>	<b>-13,65</b>	<b>242</b>	<b>28,81</b>
<b>VH před zdaněním</b>	<b>518</b>	<b>52,06</b>	<b>-82</b>	<b>-5,42</b>	<b>436</b>	<b>43,82</b>

<b>ROZVAHA</b>	<b>2012-2013</b>	<b>%</b>	<b>2013-2014</b>	<b>%</b>	<b>2012-2014</b>	<b>%</b>
<b>AKTIVA celkem</b>	<b>-36 180</b>	<b>- 3,66</b>	<b>-1 606</b>	<b>-0,17</b>	<b>-37 786</b>	<b>-3,82</b>
DHM (netto)	-30 313	- 4,37	-12 220	-1,84	-42 533	-6,14
DNM(netto)	-219	- 11,50	-174	-10,33	-393	-20,64
DFM	3 458	6,08	-4 504	-7,47	-1 046	-1,84
Dlouhodobý majetek	-33 990	- 4,50	-13 440	-1,86	-47 430	-6,28
Dlouhodobé pohledávky	-5 277	- 11,56	-169	-0,42	-5 446	-11,93
Krátkodobé pohledávky	1 941	1,53	3 812	2,96	5 753	4,54
KFM	1 685	2,80	3 706	5,98	5 391	8,95
Oběžná aktiva celkem	-1 651	- 0,71	7 349	3,18	5 698	2,45
Časové rozlišení	-539	- 82,42	4 485	3900,00	3 946	603,36
<b>PASIVA celkem</b>	<b>-36 180</b>	<b>- 3,66</b>	<b>-1 606</b>	<b>-0,17</b>	<b>-37 786</b>	<b>-3,82</b>
Základní kapitál	-4 748	- 1,33	-2 318	-0,66	-7 066	-1,97
Kapitálové fondy	-10 055	- 5,53	4 631	2,69	-5 424	-2,98
Fondy ze zisku	-73	- 0,38	-141	-0,73	-214	-1,10
VH minulých let	-231	-378,69	536	-315,29	305	500,00
VH běžného období	413	49,17	-171	-13,65	242	28,81
Vlastní kapitál	-14 694	- 2,62	2 537	0,47	-12 157	-2,17
Dlouhodobé závazky	3 072	2,59	5 160	4,25	8 232	6,95
Krátkodobé závazky	-1 743	- 1,15	6 862	4,59	5 119	3,39
Bankovní úvěry	-17 428	- 11,65	-15 664	-11,85	-33 092	-22,11
Cizí zdroje	-16 099	- 3,84	-3 642	-0,90	-19 741	-4,71
Časové rozlišení	-5 387	- 57,81	-501	-12,74	-5 888	-63,18

**PŘÍLOHA P XVIII: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA DRUŽSTVA  
V JIHMORAVSKÉM KRAJI**

<b>VZZ</b>	<b>2012-2013</b>	<b>%</b>	<b>2013-2014</b>	<b>%</b>	<b>2012-2014</b>	<b>%</b>
Tržby za prodej služeb	- 1 230	-2,04	509	0,86	- 721	-1,20
Výkonová spotřeba	- 30 941	-41,70	- 10 427	-24,11	- 41 368	-55,76
Osobní náklady	308	0,53	- 335	-0,58	- 27	-0,05
Daně a poplatky	- 180	-5,23	864	26,48	684	19,87
Odpisy	- 159	-13,70	80	7,98	- 79	-6,80
Tržby z prodeje DHM	- 23 473	-20,66	11 124	12,34	- 12 349	-10,87
Ost. provozní náklady	- 13	-0,40	- 543	-16,72	- 556	-17,06
Ost. provozní výnosy	- 31 308	-38,22	- 11 626	-22,98	- 42 934	-52,42
<b>PROVOZNÍ VH</b>	<b>- 1 618</b>	<b>-82,38</b>	<b>- 595</b>	<b>-171,97</b>	<b>- 2 213</b>	<b>-112,68</b>
Tržby z prodeje CP	62 543	166,58	14 282	14,27	76 825	204,62
Výnosy z DFM	894	33,88	- 253	-7,16	641	24,29
Výnosy z KFM	- 151	-13,68	544	57,08	393	35,60
Výnosové úroky	120	3,30	- 1 341	-35,67	- 1 221	-33,55
Nákladové úroky	731	4,39	- 1 609	-9,26	- 878	-5,28
Ost. finanční výnosy	566	3,54	- 1 445	-8,74	- 879	-5,50
Ost. finanční náklady	318	25,28	- 122	-7,74	196	15,58
<b>FINANČNÍ VH</b>	<b>3 586</b>	<b>71,51</b>	<b>- 4 052</b>	<b>-47,11</b>	<b>- 466</b>	<b>-9,29</b>
Daň z příjmů za BČ	82	5,41	- 883	-55,26	- 801	-52,84
VH za běžnou činnost	1 886	34,52	- 3 764	-51,22	- 1 878	-34,38
MIMOŘÁDNÝ HV	834	-100,00	- 184	-100,00	650	-77,94
<b>VH za účetní období</b>	<b>2 720</b>	<b>58,76</b>	<b>- 3 948</b>	<b>-53,72</b>	<b>- 1 228</b>	<b>-26,53</b>
<b>VH před zdaněním</b>	<b>2 802</b>	<b>45,60</b>	<b>- 4 831</b>	<b>-54,00</b>	<b>- 2 029</b>	<b>-33,02</b>
<b>ROZVAHA</b>	<b>2012-2013</b>	<b>%</b>	<b>2013-2014</b>	<b>%</b>	<b>2012-2014</b>	<b>%</b>
<b>AKTIVA celkem</b>	<b>-102 905</b>	<b>-3,73</b>	<b>-154 336</b>	<b>-5,81</b>	<b>-257 241</b>	<b>-9,32</b>
DHM (netto)	- 76 784	-4,21	-103 175	-5,91	-179 959	-9,87
DNM (netto)	- 47	-22,27	577	351,83	530	251,18
DFM	- 11 775	-11,82	22 045	25,10	10 270	10,31
Dlouhodobý majetek	- 88 606	-4,61	- 80 553	-4,39	-169 159	-8,80
Krátkodobé pohledávky	1 569	0,26	- 65 021	-10,56	- 63 452	-10,33
KFM	- 15 798	-7,13	- 11 103	-5,39	- 26 901	-12,14
Oběžná aktiva celkem	- 14 260	-1,71	- 76 124	-9,26	- 90 384	-10,81
Časové rozlišení	- 6	-4,29	2 421	1806,72	2 415	1725,00
<b>PASIVA celkem</b>	<b>-102 905</b>	<b>-3,73</b>	<b>-154 336</b>	<b>-5,81</b>	<b>-257 241</b>	<b>-9,32</b>
Základní kapitál	- 855	-9,27	- 618	-7,38	- 1 473	-15,97
Kapitálové fondy	- 63 158	-3,68	- 95 206	-5,76	-158 364	-9,23
Fondy ze zisku	58	0,65	- 1	-0,01	57	0,64
VH minulých let	200	23,53	950	90,48	1 150	135,29
VH běžného období	2 720	58,76	- 3 948	-53,72	- 1 228	-26,53
Vlastní kapitál	- 61 035	-3,51	- 98 823	-5,89	-159 858	-9,19
Rezervy	624	-	626	100,32	1 250	100,00
Dlouhodobé závazky	122	0,05	24 917	9,24	25 039	9,29
Krátkodobé závazky	- 21 733	-6,59	- 32 837	-10,67	- 54 570	-16,56
Bankovní úvěry	- 28 601	-6,82	- 44 108	-11,29	- 72 709	-17,34
Cizí zdroje	- 49 588	-4,87	- 51 402	-5,31	-100 990	-9,92
Časové rozlišení	7 718	389,60	- 4 111	-42,39	3 607	182,08

**PŘÍLOHA P XIX: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA DRUŽSTVA  
V MORAVSKOSLEZSKÉM KRAJI**

<b>VZZ</b>	<b>2012-2013</b>	<b>%</b>	<b>2013-2014</b>	<b>%</b>	<b>2012-2014</b>	<b>%</b>
Tržby za prodej služeb	562	1,50	714	1,87	1 276	3,40
Výkonová spotřeba	-3 203	-1,03	-103 027	-33,46	-106 230	-34,15
Osobní náklady	-1 056	-3,80	-700	-2,62	-1 756	-6,31
Daně a poplatky	736	15,47	679	12,36	1 415	29,74
Odpisy	348	64,68	-58	-6,55	290	53,90
Tržby z prodeje DHM	102	95,33	-203	-97,13	-101	-94,39
Ost. provozní náklady	-331	-8,49	-292	-8,19	-623	-15,98
Ost. provozní výnosy	-7 588	-2,40	-103 636	-33,63	-111 224	-35,22
<b>PROVOZNÍ VH</b>	<b>-3 025</b>	<b>-60,84</b>	<b>272</b>	<b>13,97</b>	<b>-2 753</b>	<b>-55,37</b>
Výnosové úroky	-233	-9,40	-1 180	-52,56	-1 413	-57,02
Nákladové úroky	-179	-100,00	0	-	-179	-100,00
Ost. finanční výnosy	-1	-25,00	-1	-33,33	-2	-50,00
Ost. finanční náklady	-89	-16,82	175	39,77	86	16,26
<b>FINANČNÍ VH</b>	<b>34</b>	<b>1,92</b>	<b>-1 356</b>	<b>-75,00</b>	<b>-1 322</b>	<b>-74,52</b>
Daň z příjmů za BČ	-852	-49,88	-184	-21,50	-1 036	-60,66
VH za běžnou činnost	-2 138	-42,45	-900	-31,05	-3 038	-60,31
<b>VH za účetní období</b>	<b>-2 138</b>	<b>-42,45</b>	<b>-900</b>	<b>-31,05</b>	<b>-3 038</b>	<b>-60,31</b>
<b>VH před zdaněním</b>	<b>-2 991</b>	<b>-44,34</b>	<b>-1 084</b>	<b>-28,87</b>	<b>-4 075</b>	<b>-60,41</b>

<b>ROZVAHA</b>	<b>2012-2013</b>	<b>%</b>	<b>2013-2014</b>	<b>%</b>	<b>2012-2014</b>	<b>%</b>
<b>AKTIVA celkem</b>	<b>208 421</b>	<b>5,74</b>	<b>128 026</b>	<b>0,03</b>	<b>336 447</b>	<b>0,09</b>
DHM (netto)	180 067	5,27	109 997	0,03	290 064	0,08
Dlouhodobý majetek	180 067	5,27	109 997	0,03	290 064	0,08
Zásoby	- 22	-21,57	- 12	-0,15	- 34	-0,33
Krátkodobé pohledávky	- 680	-2,19	- 2 935	-0,10	- 3 615	-0,12
KFM	28 067	15,75	19 857	0,10	47 924	0,27
Oběžná aktiva celkem	27 365	13,07	16 910	0,07	44 275	0,21
Časové rozlišení	989	14,83	1 675	0,22	2 664	0,40
<b>PASIVA celkem</b>	<b>208 421</b>	<b>5,74</b>	<b>128 026</b>	<b>0,03</b>	<b>336 447</b>	<b>0,09</b>
Základní kapitál	- 3 137	-1,41	- 1 727	-0,01	- 4 864	-0,02
Kapitálové fondy	119 580	6,37	112 108	0,06	231 688	0,12
Fondy ze zisku	4 035	18,47	- 562	-0,02	3 473	0,16
VH běžného období	- 2 137	-42,43	- 900	-0,31	- 3 037	-0,60
Vlastní kapitál	118 341	5,57	108 919	0,05	227 260	0,11
Dlouhodobé závazky	13 528	15,86	26 322	0,27	39 850	0,47
Krátkodobé závazky	12 663	14,43	- 7 901	-0,08	4 762	0,05
Bankovní úvěry	63 888	4,79	687	0,00	64 575	0,05
Cizí zdroje	90 079	5,98	19 108	0,01	109 187	0,07
Časové rozlišení	1	33,33	- 1	-0,25	0	0,00

**PŘÍLOHA P XX: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA DRUŽSTVA V KRAJI  
VYSOČINA**

<b>VZZ</b>	<b>2012-2013</b>	<b>%</b>	<b>2013-2014</b>	<b>%</b>	<b>2012-2014</b>	<b>%</b>
Tržby za prodej služeb	- 3 254	-4,22	- 1 798	-2,43	- 5 052	-6,55
Výkonová spotřeba	- 5 223	-8,12	- 1 855	-3,14	- 7 078	-11,00
Osobní náklady	- 268	-1,34	- 895	-4,52	- 1 163	-5,80
Daně a poplatky	37	4,52	- 46	-5,38	- 9	-1,10
Odpisy	- 335	-25,26	- 32	-3,23	- 367	-27,68
Tržby z prodeje DHM	1 100	100,00	- 1 090	-99,09	10	100,00
Ost. provozní náklady	- 664	-40,00	- 316	-31,73	- 980	-59,04
Ost. provozní výnosy	- 3 147	-29,32	64	0,84	- 3 083	-28,72
<b>PROVOZNÍ VH</b>	<b>33</b>	<b>-19,19</b>	<b>321</b>	<b>-230,94</b>	<b>354</b>	<b>-205,81</b>
Výnosové úroky	- 53	-6,31	- 268	-34,05	- 321	-38,21
Nákladové úroky	- 636	-5,27	- 775	-6,77	- 1 411	-11,68
Ost. finanční výnosy	- 824	-6,53	- 1 195	-10,13	- 2 019	-16,00
Ost. finanční náklady	9	4,43	- 36	-16,98	- 27	-13,30
<b>FINANČNÍ VH</b>	<b>- 250</b>	<b>-21,20</b>	<b>- 652</b>	<b>-70,18</b>	<b>- 902</b>	<b>-76,51</b>
Daň z příjmů za BČ	- 238	-63,13	104	74,82	- 134	-35,54
VH za běžnou činnost	21	3,33	- 435	-66,82	- 414	-65,71
<b>VH za účetní období</b>	<b>21</b>	<b>3,33</b>	<b>- 435</b>	<b>-66,82</b>	<b>- 414</b>	<b>-65,71</b>
<b>VH před zdaněním</b>	<b>- 217</b>	<b>-21,55</b>	<b>- 331</b>	<b>-41,90</b>	<b>- 548</b>	<b>-54,42</b>

<b>ROZVAHA</b>	<b>2012-2013</b>	<b>%</b>	<b>2013-2014</b>	<b>%</b>	<b>2012-2014</b>	<b>%</b>
<b>AKTIVA celkem</b>	<b>-32 521</b>	<b>-3,98</b>	<b>-15 838</b>	<b>-2,02</b>	<b>-48 359</b>	<b>-5,92</b>
DHM (netto)	-10 126	-2,16	-11 218	-2,44	-21 344	-4,55
DNM (netto)	0	0,00	71	100,00	71	100,00
Dlouhodobý majetek	-10 126	-2,16	-11 147	-2,43	-21 273	-4,53
Zásoby	13	100,00	0	0,00	13	100,00
Krátkodobé pohledávky	-23 187	-9,10	-10 899	-4,70	-34 086	-13,37
KFM	- 1 208	-1,42	4 922	5,87	3 714	4,37
Oběžná aktiva celkem	-24 382	-7,17	- 5 977	-1,89	-30 359	-8,93
Časové rozlišení	1 987	27,84	1 286	14,09	3 273	45,86
<b>PASIVA celkem</b>	<b>-32 521</b>	<b>-3,98</b>	<b>-15 838</b>	<b>-2,02</b>	<b>-48 359</b>	<b>-5,92</b>
Základní kapitál	- 14	-0,37	- 428	-11,37	- 442	-11,70
Kapitálové fondy	- 7 855	-1,84	- 9 581	-2,29	-17 436	-4,08
Fondy ze zisku	177	0,51	378	1,08	555	1,60
VH běžného období	21	3,33	- 435	-66,82	- 414	-65,71
Vlastní kapitál	- 7 671	-1,65	-10 066	-2,20	-17 737	-3,80
Rezervy	236	25,11	923	78,49	1 159	123,30
Dlouhodobé závazky	- 3 803	-9,86	7 658	22,02	3 855	9,99
Krátkodobé závazky	- 1 148	-2,44	- 5 244	-11,43	- 6 392	-13,59
Bankovní úvěry	-20 138	-7,64	- 9 109	-3,74	-29 247	-11,09
Cizí zdroje	-24 853	-7,10	- 5 772	-1,77	-30 625	-8,74
Časové rozlišení	3	1,40	0	0,00	3	1,40



## PŘÍLOHA P XXI: ORGANIZAČNÍ SCHEMA DRUŽSTVA VE ZLÍNSKÉM KRAJI

