

**Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní**

Finanční benchmarking podniku

Petra Janků

**Bakalářská práce
2018**

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Petra Janků**

Osobní číslo: **E15330**

Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**

Studijní obor: **Management podniku: Management malých a středních podniků**

Název tématu: **Finanční benchmarking podniku**

Zadávací katedra: **Ústav podnikové ekonomiky a managementu**

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

Cílem práce je finanční analýza podniku za pomoci benchmarkingového diagnostického systému finančních indikátorů INFA umožňujícího srovnání s průměrem odvětví i skupinou nejlepších podniků odvětví. Provedená analýza umožní identifikovat negativní finanční ukazatele a navrhnout možnosti pro zlepšení hospodaření podniku.

Osnova:

- Finanční analýza a její význam.
- Finanční benchmarking.
- Profil společnosti.
- Sběr a analýza dat.
- Interpretace zjištěných výsledků, návrhy a doporučení.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: **cca 35 stran**

Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza a plánování podniku. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

KUBĚNKA, M. Finanční stabilita podniku a její indikátory. Pardubice: Univerzita Pardubice, Fakulta ekonomicko-správní, 2015. 88 s. ISBN 978-80-7395-890-9.

KUBÍČKOVÁ, D., JINDŘICHOVSKÁ, I. Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy. Praha: C. H. Beck, 2015. 342 s. ISBN 978-80-7400-538-1.

NEUMAIEROVÁ, I., NEUMAIER, I. Výkonnost a tržní hodnota firmy. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2002. 215 s. ISBN 80-247-0125-1.

RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 4. aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing, c2011. 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8.

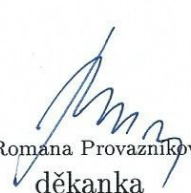
Vedoucí bakalářské práce:


Ing. Michal Kuběnka, Ph.D.

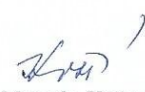
Ústav podnikové ekonomiky a managementu

Datum zadání bakalářské práce: **1. září 2017**

Termín odevzdání bakalářské práce: **30. dubna 2018**


doc. Ing. Romana Provozničková, Ph.D.
děkanka

L.S.


doc. Ing. Marcela Kožená, Ph.D.
vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 1. září 2017

PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji, že jsem tuto práci vypracovala samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci využila, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Byla jsem seznámena s tím, že se na moji práci vztahují práva a povinnosti vyplývající ze zákona č. 121/2000 Sb., autorský zákon, zejména se skutečností, že Univerzita Pardubice má právo na uzavření licenční smlouvy o užití této práce jako Školního díla podle § 60 odst. 1 autorského zákona, a s tím, že pokud dojde k užití této práce mnou nebo bude poskytnuta licence o užití jinému subjektu, je Univerzita Pardubice oprávněna ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložila, a to podle okolností až do jejich skutečné výše.

Beru na vědomí, že v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších předpisů, a směrnicí Univerzity Pardubice č. 9/2012, bude práce zveřejněna v Univerzitní knihovně a prostřednictvím Digitální knihovny Univerzity Pardubice.

V Pardubicích dne 30. 4. 2018

Petra Janků

PODĚKOVÁNÍ

Ráda bych poděkovala svému vedoucímu práce, Ing. Michalu Kuběnkovi, Ph.D. za jeho odbornou pomoc, cenné rady a poskytnuté materiály, které mi pomohly při zpracování mé bakalářské práce. Děkuji také akciové společnosti DOLS za poskytnutí veškerých potřebných informací a za věnovaný čas jejich zaměstnanců při poskytování konzultací.

ANOTACE

Tato práce se zaměřuje na finanční analýzu podniku za pomoci benchmarkingového diagnostického systému finančních indikátorů INFA umožňujícího srovnání s průměrem odvětví i skupinou nejlepších podniků odvětví, ve kterém daný podnik podniká. Provedená analýza umožňuje identifikovat negativní finanční ukazatele a navrhnout možnosti pro zlepšení hospodaření podniku.

KLÍČOVÁ SLOVA

Finanční analýza, finanční benchmarking, INFA, výkonnost podniku, spread.

TITLE

Financial Benchmarking of an Enterprise

ANNOTATION

This work focuses on the financial analysis of the company with the aid of the Benchmarking Diagnostic System of Financial Indicators INFA, which enables the comparison with the industry average and the group of the best companies in the sector in which the company operates. The analysis which is made is able to identify negative financial indicators and suggest ways to improve business performance.

KEYWORDS

Financial analysis, financial benchmarking, INFA, business performance, spread.

OBSAH

ÚVOD.....	11
1 FINANČNÍ ANALÝZA	12
1.1 UŽIVATELE FINANČNÍ ANALÝZY	12
1.2 ZDROJE FINANČNÍ ANALÝZY	14
1.3 METODY FINANČNÍ ANALÝZY	15
1.4 FINANČNÍ ANALÝZA V MALÝCH A STŘEDNÍCH PODNICÍCH	24
2 FINANČNÍ BENCHMARKING.....	25
2.1 METODA INFA	25
2.2 BENCHMARKOVÝ DIAGNOSTICKÝ SYSTÉM FINANČNÍCH INDIKÁTORŮ INFA	28
2.2.1 Tvorba EBIT	29
2.2.2 Dělení EBIT	30
2.2.3 Finanční stabilita	32
2.2.4 Výstupy metody INFA	32
3 CHARAKTERISTIKA ANALYZOVANÉHO PODNIKU	33
3.1 ZÁKLADNÍ IDENTIFIKAČNÍ ÚDAJE.....	33
3.2 HISTORIE PODNIKU	34
3.3 ORGANIZAČNÍ STRUKTURA	35
3.4 VÝROBA V PODNIKU	36
3.5 DODAVATELE A ODBĚRATELE.....	39
3.6 KONKURENCE.....	40
4 STRUKTURÁLNÍ ANALÝZA PODNIKU A ODVĚTVÍ.....	42
4.1 STRUKTURA AKTIV	43
4.2 STRUKTURA PASIV	44
4.3 STRUKTURA NÁKLADŮ A VÝNOSŮ	45
5 FINANČNÍ BENCHMARKING PODNIKU	47
5.1 HODNOCENÍ PODNIKOVÉ VÝKONNOSTI – UKAZATEL EVA.....	48
5.2 TVORBA EBIT	52
5.3 DĚLENÍ EBIT	60
5.4 FINANČNÍ STABILITA	64
6 VYHODNOCENÍ A DOPORUČENÍ.....	67
ZÁVĚR.....	70
POUŽITÁ LITERATURA	71
INTERNETOVÉ ZDROJE	72
SEZNAM PŘÍLOH.....	73

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Rozložení zaměstnanců v podniku	35
Tabulka 2: Výrobní podíly jednotlivých divizí v posledních třech letech	39
Tabulka 3: Analýza struktury nákladů podniku a odvětví v jednotlivých letech	45
Tabulka 4: Analýza struktury výnosů podniku a odvětví v jednotlivých letech	46
Tabulka 5: Vstupní data pro benchmarkingový systém (v tis. Kč)	47
Tabulka 6: Podnikové hodnoty ovlivňující velikost ukazatele EVA v jednotlivých letech	48

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1: Druhy výsledku hospodaření	18
Obrázek 2: Tři skupiny měřítek modelu INFA	26
Obrázek 3: Schéma modelu INFA	28
Obrázek 4: Tvorba EBIT v modelu INFA	30
Obrázek 5: Dělení EBIT v modelu INFA	31
Obrázek 6: Finanční stabilita v modelu INFA	32
Obrázek 7: Logo podniku DOLS-výroba Dveří, Oken, Listovních Schránek, a. s.	33
Obrázek 8: Organizační struktura podniku	36
Obrázek 9: Poštovní schránka E-01	37
Obrázek 10: Výrobek Green City lavička	37
Obrázek 11: Pyramidový rozklad podnikové výkonnosti za období 2011 – 2015	49

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Analýza struktury aktiv podniku a odvětví v jednotlivých letech	43
Graf 2: Analýza struktury pasiv podniku a odvětví v jednotlivých letech	44
Graf 3: Srovnání spread podniku, odvětví a TH	50
Graf 4: Srovnání ROE a re podniku s odvětvím a podniky tvořícími hodnotu	51
Graf 5: Srovnání ROA podniku s odvětvím a TH	53
Graf 6: Srovnání marže podniku s odvětvím a TH	53
Graf 7: Struktura výnosů podniku	54
Graf 8: Struktura nákladů podniku	55
Graf 9: Struktura osobních nákladů podniku	56
Graf 10: Srovnání obratu aktiv podniku s odvětvím a TH	57
Graf 11: Struktura oběžných aktiv podniku	58
Graf 12: Struktura dlouhodobých aktiv podniku	59
Graf 13: Koeficient samofinancování podniku, odvětví a TH (VK/A)	60
Graf 14: Podíl úplatných zdrojů podniku, odvětví a TH (ÚZ/A)	61
Graf 15: Vývoj úrokové míry podniku	62
Graf 16: Struktura cizích zdrojů podniku a odvětví	62
Graf 17: Daňové zatížení podniku, odvětví a TH (EAT/EBT)	63
Graf 18: Běžná likvidita (L3) podniku, odvětví a TH	64
Graf 19: Pohotová likvidita (L2) podniku, odvětví a TH	65
Graf 20: Hotovostní likvidita (L1) podniku, odvětví a TH	66

SEZNAM ZKRATEK

A	Aktiva
AL	Aluminium (hliník)
BÚ	Bankovní úvěr
BV	Book Value – účetní hodnota akcií
CZ	Čistý zisk (EAT)
CZ-NACE	Statistická klasifikace ekonomických činností
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
EAT	Earnings after Taxes – čistý zisk
EBIT	Earnings before Interest and Taxes – zisk před zdaněním a úroky
EBITDA	Earnings before Interest, Taxes, Depreciations and Amortization Charges - zisk před zdaněním, úroky a odpisy
EBT	Earnings before Taxes – zisk před zdaněním, hrubý zisk
EKO	Ekonomický úsek podniku
EPS	Earnings per Share – zisk na akcii
EVA	Economic Value Added – ekonomická přidaná hodnota
KV	Kovovýroba
N	Náklady
OKEČ	Odvětvová kvalifikace ekonomických činností
OR	Obchodní rejstřík
P	Pasiva
PVC	Polyvinylchlorid (termoplast)
RF	Velmi dobré podniky v odvětví (ale netvořící hodnotu)
ROA	Rentabilita aktiv
ROC	Return on Costs – rentabilita nákladů
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROI	Return on Investment – rentabilita investic
ROS	Return on Sales – rentabilita tržeb
TH	Podniky tvořící hodnotu v odvětví
V	Výnosy
VK	Vlastní kapitál
VP	Výrobní podíl
VS	Výkonová spotřeba

VV	Vrcholové vedení
VZZ	Výkaz zisku a ztrát
ZI	Ziskové podniky v odvětví (ale netvořící hodnotu)
ZT	Ztrátové podniky v odvětví (netvořící hodnotu)

ÚVOD

Tato bakalářská práce pojednává o benchmarkingu výrobního podniku. Je to metoda finanční analýzy, která je velmi zajímavá a poskytuje moderní pohled jak na finanční zdraví podniku, tak i na jeho porovnání s odvětvím, což nám poskytuje možnost vyhodnocovat aktuální stav podniku v širším měřítku. Úspěšnost podniku na trhu je závislá na schopnosti sledovat konkurenci a reagovat na změny probíhající v odvětví, proto může být vyhodnocení aktuální situace pomůckou k jeho úspěšnému rozvoji.

Práce se zaměřuje na výrobní podnik DOLS-výroba Dveří, Oken, Listovních Schránek, a.s. a zkoumá jeho finanční situaci a strukturu majetku. Cílem bakalářské práce je provést již zmíněnou finanční analýzu a za pomoci benchmarkingového diagnostického systému finančních indikátorů INFA zhodnotit finanční situaci podniku.

Práce se nejdříve věnuje metodologii, ve které jde zejména o vymezení finanční analýzy a popis benchmarkingového systému INFA, na které je založena analýza podniku v praktické části, která se zabývá aplikací poznatků na konkrétní podnik. Zde se nachází charakteristika podniku DOLS-výroba Dveří, Oken, Listovních Schránek, a. s. (dále jen DOLS) a odvětví, ve kterém akciová společnost zejména působí, což je výroba kovových konstrukcí a kovodělných výrobků, kromě strojů a zařízení. Následuje strukturální analýza podniku, na kterou navazuje analýza finanční a vyhodnocení vypočtených ukazatelů v porovnání s odvětvím. Dochází jak k porovnání v průběhu času, tak i k aplikaci systému INFA, který umožňuje srovnání s podniky tvořícími hodnotu. V závěru práce se stanovují doporučení pro další činnost podniku.

1 FINANČNÍ ANALÝZA

Finanční analýza patří mezi nejdůležitější nástroje využívané ve firmách pro získání informací, které jsou potřeba pro tvorbu rozhodnutí a hodnocení výkonnosti. Hodnotí zejména spolehlivost a důvěryhodnost firemních financí. Jde o systém ukazatelů, které vycházejí z ověřených postupů, nejedná se tedy o jeden model, který by posloužil za všech podmínek všem uživatelům finanční analýzy. Kislingerová [4, s. 21] ji definuje jako „soubor činností, jejichž cílem je zjistit a vyhodnotit komplexně finanční situaci podniku“.

Obecně lze říci, že slouží pro celkové posouzení stavu podniku, a to jak minulého, tak i současného, proto je vhodné ji provádět nejméně jednou ročně. Může posloužit také pro výhled do budoucnosti a její ovlivnění. Blaha a Jindřichovská [1] jsou toho názoru, že jakémukoliv dobrému finančnímu rozhodnutí musí předcházet zhodnocení relevantní skutečnosti. Právě tato skutečnost příkládá finanční analýze na důležitosti, nemluvě o tom že může sloužit jako upozornění na silné a slabé stránky ve finančním hospodaření.

Je ale nutno upozornit, že pokud využijeme finanční analýzu a její výstupy porovnáme pouze s běžnými standardy¹, nepřinese očekávané výsledky. Je potřeba provést kvalifikované celkové posouzení a správně interpretovat její výstupy. Pokud tak není učiněno, mohou být provedena nesprávná rozhodnutí týkající se finančního řízení firmy, čímž se její finanční situace může zhoršit i za předpokladu zavedení opatření pro zlepšení situace.

Finanční analýza je vhodná jak pro porovnávání firmy jako jednotlivce, tak i pro porovnávání s jinými firmami v odvětví. Za celou dobu používání finanční analýzy vzniklo mnoho postupů a metod, které lze uspořádat do skupin dle použití. Tímto způsobem se rozlišuje finanční analýza na fundamentální a technickou. Dále ji členíme na trendovou a prostorovou, a právě ta prostorová se zabývá porovnáním finanční výkonnosti podniku a jeho konkurence, k čemuž se využívá Benchmarkingový systém finančních indikátorů INFA, který je rozebrán v kapitole 2.

1.1 Uživatelé finanční analýzy

Finanční analýzu nevyužívají pouze manažeři ve svém rozhodování, ale má svou úlohu také pro externí uživatele, kteří mají různé zájmy na hospodaření daného podniku.

Kislingerová [4] zmiňuje, že manažeři využívají finanční analýzu pro řízení podniku, a to jak dlouhodobé tak i operativní. Oproti externím uživatelům mají přístup i k takovým

¹ Běžné standardy jsou chápány jako doporučené hodnoty poměrových ukazatelů.

finančním informacím, které jiní uživatelé nemají dostupné. Nemusí se tedy omezovat pouze na údaje zveřejňované při účetní závěrce, ale mohou informace získávat průběžně a to dokonce v podrobnějším měřítku. Navíc mají povědomí o různých skutečnostech ukrytých za částkami zveřejňovanými v účetních výkazech, což je také staví do výhody oproti externím uživatelům, kteří využívají k analýze většinou pouze výroční zprávy a informace specializovaných firem².

Investoři svěčují své peníze podniku a očekávají od manažerů, že budou řídit podnik v souladu s jejich zájmy a budou jejich peněžní prostředky tedy náležitě zhodnocovat. Tyto uživatele tedy nejvíce zajímá míra rizika a výnosů jimi vloženého kapitálu, jelikož poskytuje podklady pro rozhodování o budoucích investicích. Nezapomínají také na stabilitu, likviditu a v neposlední řadě také na výši disponibilního zisku. Potenciální investoři si pomocí finanční analýzy ověřují, zda je jejich rozhodnutí do daného podniku investovat správné.

Banky a věřitelé potřebují sestavovat obraz o bonitě podniku, který je v této situaci v roli dlužníka, ať už potenciálního nebo již existujícího. Dělají to, aby se vyhnuli riziku. Posuzuje se schopnost podniku splácet závazky v dohodnutých lhůtách a vyplácet úroky. Je proto důležité posuzovat likviditu a rentabilitu, což vypovídá o efektivnosti hospodaření. Kislingerová [4, s. 23] uvádí, že „*pravidelný reporting podniku bance o vývoji finanční situace tvoří integrální součást úvěrových smluv*“. Na základě toho je reálnou skutečností, že v úvěrových smlouvách bývá zahrnována klauzule vázající stabilitu podmínek úvěru na určité hodnoty vybraných ukazatelů finanční analýzy, kdy v případě překročení jisté hranice může banka změnit úvěrové podmínky [2].

Hlavním bodem zájmu obchodních partnerů – dodavatelů – je solventnost, likvidita a zadluženost. Tyto ukazatele jsou důležité pro posuzování obchodních vztahů jak pro krátkodobé hledisko, tak i pro dlouhodobé. To je dáno zejména tím, že dodavatele zajímá nejen schopnost odběratele hradit jeho splatné závazky, ale pro dodavatele by mělo být důležité také to, aby se snažil zajistit odbyt své produkce u perspektivních zákazníků. Odběratelé mají potom zájem na tom, aby jejich dodavateli nehrozil bankrot nebo jiné závažnější finanční potíže, protože by v případě zbankrotování dodavatele nastalo ohrožení jejich dodavatelského řetězce.

Konkurenti zase naopak využívají finanční analýzu pro srovnávání podobných podniků nebo celého odvětví s jejich vlastní společností. Stěžejními pro ně jsou ukazatele rentability, výše ziskové marže, celková cenová politika, investiční politika, obratovost, výše a hodnota zásob [2]. Pro podniky by mělo být důležité, aby konkurence měla co nejméně informací pro takové

² Specializované firmy hodnotí zejména úvěruschopnost nebo rizikovost akcií společností. Jedná se například o společnosti Standard & Poor's nebo Moody's. [2]

analýzy, ale zároveň je dle Grünwalda a Holečkové [2, s. 30] potřeba brát v úvahu skutečnost, že „*podnik, který zatajuje nebo zkresluje finanční údaje se vystavuje riziku ztráty dobré pověsti a tím i konkurenceschopnosti v usilování o potenciální investory a zákazníky*“. Pokud potom konkurent získá potřebná data především u podobných podniků, které jsou na trhu úspěšné (nebo alespoň úspěšnější, než daný konkurent), může se inspirovat a aplikovat taková opatření, která by mohla vést k podobným výsledkům, jako mají tyto korporace.

Zaměstnanci se zajímají o udržení pracovního místa, a pokud bude mít hospodářský výsledek podniku tendenci klesat, úměrně s tím roste pravděpodobnost propouštění nebo případného snižování mezd.

Pro stát jsou finančně-účetní data potřebná kvůli kontrole správného plnění daňové povinnosti a vypracování statistických šetření. Nahlíží k výsledkům finanční analýzy také v případě rozhodování se o rozdělení různých dotací. Neméně důležitá je také ve chvíli, kdy se stát rozhoduje o svěřeni státních zakázek. Formulace hospodářské politiky státu vůči podnikatelské sféře bývá také odvíjena od různých informací získaných finanční analýzou [2].

Další možní uživatelé jsou například odbory, daňoví poradci, analytici, burzovní makléři, novináři, zpracovatelé univerzitních výzkumů či kdokoliv z veřejnosti se zájmem o činnost podnikové sféry.

1.2 Zdroje finanční analýzy

Výchozím a základním zdrojem informací o vývoji a aktuálním stavu financí v podniku jsou účetní závěrka a výroční zpráva. Účetní závěrka se skládá z rozvahy, výkazu zisku a ztrát, výkazu cash flow a přílohy. Právě tyto dokumenty jsou nezbytné pro sestavení jakékoliv finanční analýzy, a proto je důležité prostřednictvím správného a úplně vedeného účetnictví zajišťovat jejich kvalitu. Právě od jejich kvality se odvíjí i kvalita výpočtů ukazatelů finanční analýzy a jejich schopnost o něčem vypovídat. Je důležité nahlížet na používané účetní metody a přihlížet k nim při interpretaci vypočtených hodnot. V tomto ohledu se na tyto metody nesmíme dívat jako účetní, ale jako finanční analytik, případně investor. Blaha a Jindřichovská [1] uvádějí, že je vždy potřeba standardní účetní výkazy přehodnotit, jelikož mají i některé slabé stránky, kterých by si měl být finanční analytik při jejich analýze vědom. Mezi takové slabé stránky patří například skutečnost, že se vždy vztahují k minulosti a dnešní výpočet aplikovaný na dnešní ohodnocení nemusí již být aktuální.

Informace lze čerpat také ze zpráv vedení podniku či auditorů, z firemních statistik produkce, poptávky i odbytu. Můžeme vyhledávat data z ekonomických statistik, z komentářů odborného tisku a různých hodnocení a prognóz.

Jako další zdroj dat mohou posloužit i externí materiály o jiných podnicích, které poskytují pohled na vývoj celého oboru nebo národní ekonomiky. Tyto údaje jsou k dispozici například na webových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu ČR, které „*zveřejňuje finanční analýzy českého průmyslu a stavebnictví a vyhodnocuje je agregovaně dle klasifikace ekonomických činností (CZ-NACE, dříve OKEČ)*“ [5, s. 16].

1.3 Metody finanční analýzy

Sestavení finanční analýzy není podmíněno jednou oficiální metodikou. Vzniklo velké množství technik a jejich postupů pro vyhodnocování finanční situace podniku. Grünwald a Holečková [2] uvádějí, že finanční situaci lze zjistit pouze výpočtem při současném úsudku kvantitativních vztahů. Právě jejich publikace dělí kvantitativní metody testování na metodu absolutní a relativní.

Pokud používáme údaje, které přímo vyčteme v účetních výkazech, jedná se o absolutní metodu finanční analýzy a ukazatele vzniklé tímto způsobem nazýváme absolutními (extenzivními). Jedná se o vyjádření objemu v peněžních jednotkách. Nevyjadřují vazby na jiné aspekty a jsou vhodnější pro posuzování uvnitř podniku, nikoliv při posuzování několika více společností. Absolutní ukazatele jsou využívány při analýze vývoje, tj. při horizontální a vertikální finanční analýze, které nám pomohou absolutní hodnoty z účetních výkazů vidět v souvislostech a jsou tedy základními analýzami účetních výkazů. Taková analýza je procentním rozbořením.

Horizontální finanční analýza

Při této metodě se sleduje vývoj veličiny v čase, jedná se tedy o rozdíl údajů, které vznikly dvě sousedící účetní období za sebou. Může se vyjadřovat absolutní výší nebo indexem meziročních změn [2].

Vertikální finanční analýza

Pokud bychom prováděli vertikální finanční analýzu, pak bychom sledovali strukturu určitého finančního výkazu vzhledem k určité veličině, to znamená podíl jednotlivých položek na jejich základu v procentech. Dle Sedláčka [11] je výhodou vertikální analýzy její nezávislost na inflaci mezi jednotlivými roky, což umožňuje srovnávání různých let bez vlivu inflace.

Poměrování údajů z účetních výkazů je další metodou finanční analýzy a takto vzniklé ukazatele se nazývají relativní (intenzivní). Vyjadřují vztah dvou různých jevů a charakterizují míru využívání absolutních ukazatelů v podniku a jejich proměnlivost.

Základním metodickým nástrojem finanční analýzy jsou **poměrové ukazatele**, které jsou podílem dvou absolutních ukazatelů. Poměrové ukazatele mají ve jmenovateli rizikový faktor a v čitateli faktor omezující rizika³. Některé položky se mohou vyskytovat jak v čitateli, tak ve jmenovateli. Každý poměrový ukazatel má jinou vypovídací schopnost a mnohdy máme k dispozici různé ukazatele pro zhodnocení stejné věci. Právě poměrové ukazatele jsou vhodné k používání při srovnávání podniků o různých velikostech nebo s celým odvětvím, protože nepracují s absolutními hodnotami. Jednotlivé poměrové ukazatele mají doporučené intervaly nebo hodnoty, kterých by měly dosahovat. Švandová [12] ale zdůrazňuje, že tyto hodnoty většinou odrážejí zkušenosti v zahraničí, a proto se pro české podniky mohou doporučené hodnoty brát „s rezervou“. Udává také, že je vhodnější podnik srovnávat s odvětvovými průměry, a právě na to se tato bakalářská práce zaměřuje.

Ukazatele dělíme na [4, s. 71]:

- ukazatele rentability,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele kapitálového trhu.

Ukazatele rentability můžeme nazvat ukazateli výnosnosti nebo návratnosti. Jsou velmi populární. To je dáno zejména tím, že jsou součástí mnoha rozhodovacích procesů v podniku, kdy se musí management zamýšlet nad tím, jakého ekonomického přínosu se dosáhne vynaložením určité částky peněžních prostředků na určitý účel. [2]

³ Mezi rizikové faktory patří zdroje financování a majetek, který váže kapitál (např. zásoby nebo krátkodobé pohledávky). Faktory omezující rizika jsou výnosy z majetku, zisk (v různých formách) a likvidní majetek (zejména oběžný). [2]

Tyto ukazatele slouží k měření schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, k hodnocení efektivnosti jeho činnosti. Posuzují intenzitu využívání podnikového majetku a dosahování zisku prostřednictvím kapitálu, který podnik investuje. Jelikož je výnosnost považována za jednu z nejdůležitějších charakteristik podnikání, tak nejvíce zajímají zejména akcionáře, kteří svůj kapitál do podniku již vložili, a potenciální investory, kteří uvažují nad vkladem. Oba tyto uživatele spojuje snaha dosahovat adekvátní výnosnosti z vložených zdrojů.

Ukazatele rentability poměrují zisk s objemem prostředků, které byly na tyto aktivity vynaloženy [6]. V čitateli se tedy nachází určitý druh hospodářského výsledku (EBITDA, EBIT, EBT, EAT) a ve jmenovateli můžeme nejčastěji najít druh kapitálu, případně tržby.

EBITDA můžeme charakterizovat jako hrubý zisk podniku, od kterého nejsou odečteny nákladové úroky, ani odpisy. Z VZZ ho můžeme vypočítat součtem ř. 30 (Provozní výsledek hospodaření) a ř. 18 (Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku). Využitím EBITDA při výpočtech ukazatelů se vyhneme vlivu různých odpisových metod na výsledek hospodaření společnosti.

EBIT představuje provozní výsledek hospodaření, který ve VZZ najdeme na 30. řádku, případně ho můžeme zjistit sečtením řádku 61 (Výsledek hospodaření před zdaněním) a řádku 43 (Nákladové úroky). Z toho vyplývá, že se jedná o zisk před odečtením úroků a daní. I kdyby měly firmy stejné daňové zatížení, tak každá firma disponuje odlišným způsobem s cizími zdroji, z čehož plynou rozdílné výše úroků, což může razantním způsobem ovlivnit tvorbu výsledku hospodaření. Tento druh výsledku hospodaření se tudíž pro výpočet využívá v případech, kdy chceme finanční analýzu hodnotit formou mezipodnikového srovnávání.

EBT je výsledek hospodaření, od kterého ještě nebyly odečteny daně, tj. hrubý zisk. Ve VZZ ho najdeme v řádku č. 61. Pro finanční analýzu je využitelný v případech, kdy je naším cílem srovnávat výkonnost firem, které mají odlišné zatížení formou daní.

EAT představuje zisk po zdanění, tj. čistý zisk, a ve VZZ ho lze vyčíst z řádku č. 60 (Výsledek hospodaření za běžné účetní období). Tento druh výsledku hospodaření představuje konečnou částku, která je určená k využití pro reprodukci uvnitř podniku pro jeho další činnost, případně pro výplatu dividend. EAT je využíván, pokud chceme prostřednictvím ukazatelů hodnotit výkonnost jednoho podniku.

Tyto poznatky lze zjednodušeně znázornit v následujícím schéma:

EBITDA		
EBIT		+ odpisy
EBT		+ úroky
EAT	+ daně	

Obrázek 1: Druhy výsledku hospodaření

Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatele rentability tedy udávají, kolik korun určitého druhu zisku připadá na 1 korunu položky ve jmenovateli. Pro výpočet těchto ukazatelů vycházíme ze dvou účetních výkazů, jelikož z rozvahy musíme vyčíst velikost kapitálu, a výkaz zisku a ztrát nám podá informace o velikosti tržeb nebo zisku. Co se týče doporučených hodnot pro tyto ukazatele, tak žádné obecně doporučené hodnoty nejsou, existuje pouze doporučení, že by jejich hodnoty měly mít tendenci se zvyšovat. Nejužívanějšími a nejdůležitějšími ukazateli výnosnosti jsou:

- rentabilita celkového vloženého kapitálu – ROA,
- rentabilita vlastního kapitálu – ROE,
- rentabilita investovaného kapitálu – ROI,
- rentabilita tržeb (odbytu) – ROS.

Rentabilita celkového vloženého kapitálu (Return on Assets – ROA) vyjadřuje výnosnost kapitálu v podniku bez ohledu na zdroj financování podnikatelské činnosti. Měří tzv. produkční sílu podniku.

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{aktiva}} \quad (1)$$

Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity - ROE) je klíčovým ukazatelem pro akcionáře, společníky i investory, a to protože vyjadřuje kolik zisku (EAT) připadá na jednu korunu vlastního kapitálu podniku, tj. kapitálu, který investovali vlastníci společnosti. Cílem těchto vlastníků je maximalizace tohoto ukazatele. Ke zvyšování jeho hodnoty dochází při zvyšování čistého zisku nebo při snižování vlastního kapitálu. Mimo obecné doporučení rostoucího trendu zde platí také to, že jeho hodnota by měla převyšovat míru výnosu bezrizikové investice.

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2)$$

Rentabilita investovaného kapitálu (Return on Investments – ROI) měří výnosnost dlouhodobého kapitálu, který byl do podniku vložen. Počítá tedy jak s dlouhodobým kapitálem vlastním, tak i cizím.

$$\text{ROI} = \frac{\text{zisk}}{\text{dlouhodobý kapitál}} \quad (3)$$

Rentabilita tržeb (Return on Sales – ROS) vyjadřuje podíl zisku na tržbách společnosti. Pro tržby používáme pouze sumu tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb a prodeje zboží. Při využití EAT v čitateli dojdeme k vyjádření ziskové marže. Pokud při výpočtu tohoto ukazatele dojdeme k nežádoucí hodnotě, pak většinou ani žádný jiný ukazatel nepřinese dobré zprávy.

$$\text{ROS} = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \quad (4)$$

Pokud ROS soustavně klesá, můžeme jeho výpočet doplnit výpočtem ukazatele nákladovosti (Nákladovost tržeb neboli Operating Ratio). Podnik by se měl snažit o minimalizaci tohoto ukazatele, jelikož vyjadřuje, kolik nákladů nás stála 1 koruna tržeb. Při růstu nákladovosti klesá ziskovost tržeb, čímž klesá i hodnota ROA.

$$\text{nákladovost tržeb} = \frac{\text{náklady}}{\text{tržby}} = 1 - \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \quad (5)$$

Ukazatele likvidity jsou důležitým měřítkem pro finanční rovnováhu firmy. Likvidita podniku vyjadřuje schopnost podniku hradit včas své závazky vůči dodavatelům, zaměstnancům, státu a dalším věřitelům firmy. Špatná likvidita může vést k platební neschopnosti, jelikož společnost nemá dostatek peněžních prostředků pro úhrady těchto závazků a nemá tedy dostatečnou solventnost. Likvidnost podniku můžeme vyjádřit jako schopnost přetvářet majetek rychle a s co nejnížší ztrátou na peněžní prostředky, kterými může podnik hradit své splatné závazky, a právě podle likvidnosti dělíme oběžný majetek společnosti na tři skupiny [2, s. 112]:

- 1. stupeň – krátkodobý finanční majetek (peníze),
- 2. stupeň – krátkodobé pohledávky,
- 3. stupeň – zásoby.

V ukazatelích likvidity do čitatele dáváme položku, kterou můžeme závazky zaplatit (1. - 3. stupeň), a ve jmenovateli vystupuje to, co musíme zaplatit (krátkodobé závazky). Podle toho, co použijeme v čitateli, rozlišujeme 3 ukazatele likvidity:

$$\text{běžná likvidita (3. stupeň)} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (6)$$

$$\text{pohotová likvidita (2. stupeň)} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (7)$$

$$\text{peněžní likvidita (1. stupeň)} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (8)$$

Běžná likvidita říká, kolikrát jsou krátkodobé závazky podniku pokryty oběžnými aktivy, tzn. kolikrát by podnik dokázal uspokojit věřitele, kdyby byl nucen jeho aktiva proměnit za hotovost. Kritická hranice tohoto ukazatele je hodnota 1 a ideálním intervalem je rozmezí 1,5 a 2,5. Pohotová likvidita vyjadřuje schopnost podniku dostát svým krátkodobým závazkům lépe, než likvidita běžná, protože vyjadřuje schopnost dostát svým závazkům bez nutnosti prodeje zásob (pokud by byl ukazatel pohotové likvidity roven jedné). Doporučená hodnota je mezi 1 a 1,5. Nejpřesnějším ukazatelem je tedy likvidita peněžní (hotovostní), jelikož představuje hodnocení schopnosti podniku uhradit své závazky přesně v daný okamžik, zahrnuje totiž aktuálně dostupné peněžní prostředky, které má podnik k dispozici pro vypořádávání závazků. Tento ukazatel by se měl pohybovat okolo hodnoty 0,2 – 0,5.

Ukazatele aktivity měří efektivnost využívání majetku podniku a zjišťují, jakým způsobem je kapitál vázaný k různým druhům položek rozvahy (aktiv a pasiv). Pomocí těchto ukazatelů můžeme odpovědět na otázku, zda hospodaříme s aktivy správným způsobem. Pokud nastane situace, kdy podnik disponuje příliš velkým množstvím aktiv, které jsou v momentální situaci nepotřebná (tudiž nejsou využívána), tak podnik nemá příliš dobře alokovány peněžní prostředky a většinou dochází k vysokému úrokovému zatížení. Naopak v případě, kdy by společnost postrádala určitá aktiva, tak by neměla možnost využívat potenciálních příležitostí pro tvorbu dalšího zisku. Ukazatele aktivity mají vliv i na stěžejní ukazatel ROE, je tedy potřeba nahlížet na řízení aktiv jako na důležitou součást finanční analýzy podniku.

Pro svou konstrukci vycházejí jak z rozvahy (majetek), tak i z VZZ (tržby). Obecně můžeme rozlišovat dva typy ukazatelů aktivity, a to ukazatele obratu a ukazatele doby obratu. Ukazatele obratu slouží k poměrování hodnoty tržeb a určité položky aktiv/pasiv. Doba obratu poměřuje hodnotu těchto položek s jednodenními tržbami. Při výpočtu obratu je pozitivní, pokud jeho hodnota mezi jednotlivými roky stoupá, naopak doba obratu by se měla snižovat.

Pro hodnocení podnikových aktiv můžeme použít obrat celkových aktiv nebo dobu obratu celkových aktiv. V prvním případě je vhodné, aby ukazatel převyšoval hodnotu 1, druhý ukazatel by měl být potom pod hodnotou 360, a jak již bylo zmíněno, měl by mít klesající

tendenci. Aktiva z rozvahy bereme v hodnotě netto, tržby je vhodné používat ty, které jsou za prodej zboží a prodej vlastních výrobků či služeb.

$$\text{obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (9)$$

$$\text{doba obratu celkových aktiv} = \frac{\text{aktiva}}{\frac{\text{tržby}}{360}} \quad (10)$$

Pohledávky můžeme hodnotit taktéž ukazatelem obratovým i ukazatelem doby jejich obratu. Doba obratu (neboli doba splatnosti pohledávek) vyjadřuje, jak dlouho máme kapitál vázaný formou pohledávek u odběratelů. Mimo obecné doporučení pro ukazatel obratu, že by se jeho hodnota měla zvyšovat, se doporučuje také, aby jeho hodnota převyšovala obrat zásob (vzorec č. 13).

$$\text{obrat pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}} \quad (11)$$

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\frac{\text{tržby}}{360}} \quad (12)$$

Co se týče obratu zásob, tak při hodnocení jeho doby (vzorec č. 14) je potřeba brát v potaz skutečnost, že se nesmíme soustředit na jeho minimalizaci na úkor zajištění plynulosti výroby. Udává nám jak dlouhá je doba, než peněžní prostředky projdou výrobou zpět do formy peněz. Obrat zásob zase definuje počet naskladnění každé položky zásob během účetního období.

$$\text{obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (13)$$

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\frac{\text{tržby}}{360}} \quad (14)$$

Pokud podnik využívá cizích zdrojů k financování své činnosti, stává se zadluženým, a pro hodnocení míry a hloubky zadlužení používáme ve finanční analýze **ukazatele zadluženosti**. Je nereálné, aby podnik financoval své aktivity jen vlastními zdroji. Navíc cizí zdroje nás stojí méně, než zdroje vlastní – to je zejména tím, že úrokové náklady spojené s cizím kapitálem snižují zisk, z něhož se dále platí daň. Také se předpokládá, že podnik dokáže za pomoci cizích zdrojů vydělat více peněz, než za dané zdroje zaplatí formou úroků. Růčková [9, s. 58] zmiňuje, že „*podstatou analýzy zadluženosti je hledání optimálního vztahu mezi vlastním a cizím kapitálem*“, tj. snaha hledat optimální kapitálovou strukturu. Základním ukazatelem je ukazatel věřitelského rizika (debt ratio), který poskytuje pohled na celkovou zadluženost. Riziko věřitelů se zvyšuje se zvyšující se hodnotou tohoto ukazatele, proto věřitelé preferují jeho nižší hodnotu,

ačkoliv dočasné zvýšení zadluženosti může zvýšit rentabilitu vloženého kapitálu (tzv. pákový efekt⁴). Doporučenou hodnotou je 30-60% zadluženost.

$$\text{ukazatel věřitelského rizika} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva}} \quad (15)$$

Koeficient samofinancování (equity ratio) je doplňkovým ukazatelem k debt ratio. Součet těchto dvou ukazatelů by měl dát dohromady hodnotu 1. Koeficient samofinancování vyjadřuje míru financování prostřednictvím vlastního kapitálu.

$$\text{koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva}} \quad (16)$$

Při posuzování žádosti o úvěr v bance je pro banku stěžejním ukazatelem míra zadluženosti, kdy banku zajímá nejen aktuální hodnota, ale také vývoj v čase.

$$\text{míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní zdroje}} \quad (17)$$

Úrokové krytí slouží ke zjištění, zda je podnik schopen provozním ziskem pokrýt nákladové úroky na cizí kapitál, a ke zjištění kolikrát by tyto úroky mohly být tímto ziskem pokryty, z čehož plyne snaha o co nejvyšší výslednou hodnotu ukazatele. V případě, kdy tento ukazatel nabývá hodnoty pod 1, podnik není schopen pokrývat své závazky.

$$\text{ukazatel úrokového krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}} \quad (18)$$

Pokud podnik vystupuje na kapitálovém trhu, pak do finanční analýzy vstupují i **ukazatele kapitálového trhu** (neboli tržní hodnoty), které jsou investory užívány k posuzování jeho finanční situace. Základním je tzv. EPS (Earnings Per Share), který vyjadřuje zisk, který připadá na jednu akcii. Fakticky se jedná o výnosnost (rentabilitu) akcie podniku. Zde se opět preferuje maximalizace výsledné hodnoty.

$$\text{EPS} = \frac{\text{zisk}}{\text{počet vydaných akcií}} \quad (19)$$

Druhým důležitým ukazatelem patřícím do této skupiny je účetní hodnota akcií (Book Value). Měl by mít tendenci růst, to znamená, že by se účetní hodnota akcií měla zvyšovat.

$$\text{BV} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{počet vydaných akcií}} \quad (20)$$

⁴ Pákový efekt znamená, že pokud je úroková míra cizího kapitálu nižší, než rentabilita celkového kapitálu, tak s růstem zadluženosti roste i rentabilita vlastního kapitálu. Pokud je úroková míra cizího kapitálu vyšší, než rentabilita celkového kapitálu, pak při růstu zadluženosti klesá rentabilita cizího kapitálu.

Samostatné ukazatele je možno uspořádat do soustav. Nejčastěji se uvádí dva základní přístupy k sestavování, a to soustavy paralelní a pyramidové.

Paralelní soustava představuje syntézu ukazatelů měřících určitou finanční oblast a vnímá všechny charakteristiky rovnocenně – Kislingerová [4, s. 71] uvádí, že „*podnik musí být nejen rentabilní, ale přiměřeně zadlužený a likvidní, aby dlouhodobě existoval, což je podstata paralelních soustav*“.

Pyramidové soustavy ukazatelů vyjadřují vzájemné vazby mezi jednotlivými poměrovými ukazateli. Tato metoda finanční analýzy spočívá v rozkladu vrcholového ukazatele na jednotlivé ukazatele, na základě kterých lze vysvětlit příčiny vývoje ukazatele souhrnného. Právě tato skutečnost je umožněna, jelikož jsou dílčí ukazatele pyramidy provázány a pokouší se o tvorbu modelu, který co nejvíce odpovídá realitě. Touto formou lze tedy také definovat vliv meziroční změny jednotlivých ukazatelů na ten souhrnný. Pyramidová soustava, která je vhodně sestavená, musí [12, s. 399]:

- odrážet souvislosti jednotlivých aspektů finančního zdraví,
- postihovat všechny aspekty,
- poskytovat o těchto aspektech zásadní informace.

Model INFA, o kterém dále pojednává kapitola 2 a který je využíván v praktické části této práce, je postaven právě na základě pyramidového rozkladu.

Posledním rozšířeným druhem finanční analýzy jsou **finanční predikční modely**, jež rozlišujeme na bonitní a bankrotní. Bonitní modely jsou sestaveny z několika vybraných poměrových ukazatelů a slouží k diagnostice aktuální finanční situace společnosti. Bankrotní modely se využívají k předvídání hrozícího bankrotu společnosti. Mezi typické představitele patří například Kralickův Quick test, Indikátor bonity, populární Atmanovo Z score či Index IN95, který byl manželi Neumaierovými vyvinut speciálně pro ČR.

1.4 Finanční analýza v malých a středních podnicích

Pokud bychom se zaměřili na finanční analýzu u malých a středních firem, lze si všimnout skutečnosti, že práce s účetními výkazy u nich není tak kvalitní, pravidelná a využívaná, jako to mu je u větších společností. Obecně se dá říci, že čím větší společnost, tím více si dává záležet na práci s účetními daty. Zde se tedy vyskytuje jedna z mezer malého a středního podnikání, která by se za předpokladu kvalitního zpracování finanční analýzy dala využít pro významné ovlivnění finančního řízení podniku. To je dáno zejména tím, že rychlost a operativnost zásahů v menší firmě je rychlejší, než ve firmě větší, což může přinést kýženou efektivitu a dvojnásobnou návratnost [8]. To ovšem platí pouze pokud podnik umí z finanční analýzy vyčíst potřebné informace a vyvodit z nich adekvátní závěry, které dále management firmy zakomponuje do rozhodovacího procesu.

S tím souvisí jeden z nedostatků malých a středních podniků – ve většině případů nezaměstnávají specialistu, který by byl schopný pravidelně finanční analýzu provádět. Na trhu sice existují specializované firmy a finanční analytici, kteří by se dali pro tyto účely využít, ale platí pravidlo, že interní analytik dokáže zpracovat finanční analýzu lépe, než analytik externí. To je dáno zejména tím, že zaměstnanec společnosti má přehled o veškerých změnách v podniku, „na vlastní kůži“ si prochází děním v podniku během posuzovaného období a má tedy mnohem bližší vztah k prováděné analýze, jelikož může lépe odhadnout co přesně a jakým způsobem ovlivnilo kterou veličinu účetních výkazů. Na druhou stranu mají externí specialisté přístup ke kvalitnímu specializovanému softwaru, který by bylo poněkud zbytečné do posuzované společnosti pořizovat. V určitých situacích je ale výhodou, že externí specialisté nemají subjektivní pohled na hospodaření společnosti, a přistupují k ní z objektivního hlediska, což může přinést kvalitnější srovnávání s konkurenčními podniky.

Je tedy na zvážení, kterou variantu zvolit. V těch nejmenších firmách většinou figuruje pouze pracovník (účetní), který připraví podklady pro externistu, o něco větší podniky by si měly vystačit s jedním odborným pracovníkem, a u středních a větších firem je vhodné začlenit nový útvar odpovědný za finanční stránku organizace [8].

Co se týče metod finanční analýzy, Paulat [8, s. 12] uvádí, že „z metod doporučených pro malé a střední podniky jsou jednoznačně nejvhodnější metody elementární“, tj. absolutní a relativní metody rozebrané v kapitole 1.3. To souvisí s tím, že pro tyto metody není složité zajistit vstupní data (výchozí je rozvaha a výkaz zisků a ztrát), a navíc se výpočty sestávají ze základních matematických operací.

2 FINANČNÍ BENCHMARKING

Účelem benchmarkingu obecně je zjistit a vyhodnotit informace potřebné k nalezení optimálních postupů na základě srovnání s konkurencí a rozebrání její činnosti. Hlavním principem benchmarkingu je být nejlepším z nejlepších. Základním účelem finančního benchmarkingu je potom srovnání daného podniku s podniky podobného zaměření na základě údajů z finanční analýzy. Vzniká tím možnost nahlédnout na postavení společnosti a jejích konkurentů na trhu. Poskytuje také možnost pro tvorbu rozhodnutí pro posílení pozice na trhu mezi konkurencí, protože při porovnávání mohou manažeři odhalit silné a slabé stránky jejich společnosti, ale také mohou lépe stanovit cíle pro zlepšení.

Při odděleném hodnocení výkonnosti podniku bez srovnávání získáváme pouze čísla, která nemají příliš velkou vypovídací hodnotu, dokud je neposoudíme vzhledem ke konkurenci nebo ostatním subjektům v odvětví. Při této metodě dochází tedy k mezipodnikovému srovnání, které vychází z vypočtených poměrových ukazatelů. Kislingerová a Hnilica [3] se shodují na tom, že při takovémto srovnávání je potřeba vybrat vhodné podniky pro porovnání a zároveň zvolit vhodné ukazatele (kritéria porovnání).

Tato bakalářská práce aplikuje metodu finančního benchmarkingu, která je dostupná na webových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu ČR. Jmenuje se Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA a dále o něm pojednává kapitola 2.1 a 2.2.

2.1 Metoda INFA

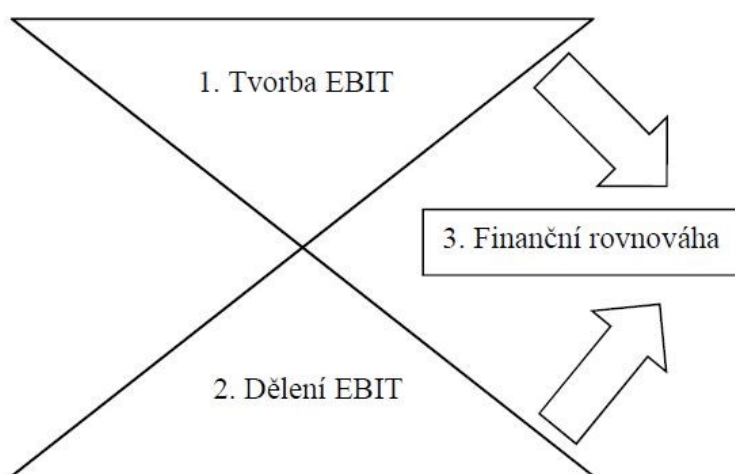
V této práci bude využit model INFA, který pomůže zhodnotit postavení společnosti v odvětví a mezi jejími největšími konkurenty. Model INFA byl vyvinut doc. Ing. Inkou Neumaierovou, CSc. a Ing. Ivanem Neumaierem, kteří ho definují jako „*nástroj, pomocí něhož lze systematicky analyzovat krátkodobou i dlouhodobou výkonnost firmy v souladu s teorií řízení hodnoty*“ [7, s. 81]. Manažeři v podniku by měli své aktivity směřovat k tomu, aby rostla hodnota firmy, a model INFA jim napomáhá v plnění tohoto poslání. Tato skutečnost je dána zejména tím, že umožňuje kvantifikovat dopad různých rozhodnutí na hodnotu firmy. Navíc jde o model, který je transparentní, přehledný, vnitřně bezkonfliktní a systematický [7]. Takovýto typ modelu má tedy podobu pyramidové soustavy ukazatelů. Základem jsou ukazatele indexu IN⁵, který má tu výhodu, že byl stvořen na základě vzorku více než tisíce

⁵ Model IN je „Indexem důvěryhodnosti“ a snaží se o vyhodnocení finančního zdraví českých firem v domácích prostředích. Jedná se o rovnici, která obsahuje poměrové ukazatele (zadluženosti, rentability, likvidity, aktivity) a každý má přiřazenou váhu, která odpovídá váženému průměru hodnot daného ukazatele v odvětví. [10]

podniků z ČR a vztahuje se tedy k prostředí české ekonomiky [6]. Na vrcholu tohoto modelu se nachází čistá současná hodnota. Jádrem celé soustavy tvoří ukazatel ROE, což je výnosnost vlastního kapitálu. Právě ROE je velmi oblíbeným měřítkem finanční výkonnosti a při použití metody INFA se oddělují indikátory provozní výkonnosti firmy a dělení produkce firmy.

Pokud se podíváme na obrázek 2, uvidíme model INFA složený ze tří vzájemně propojených pyramid. Ty znázorňují tři základní skupiny měřítek finanční výkonnosti [7]:

- tvorbu produkční síly (tvorba EBIT/aktiva) – pohled na tvorbu podniku bez ohledu na původ kapitálu a jeho zdanění,
- dělení EBIT/aktiva mezi věřitele (úroky), stát (daně) a majitele (čistý zisk),
- finanční rovnováhu (vztah aktiv a pasiv).



Obrázek 2: Tři skupiny měřítek modelu INFA

Zdroj: [7, s. 109]

Výše uvedené schéma charakterizuje podstatu INFA. Jedná se v podstatě o dvě proti sobě stojící pyramidy, které jsou vázány podmínkou zachování finanční stability firmy. Horní pyramida obsahuje ukazatele, které ovlivňují velikost výstupu firmy, který není závislý na firemní politice. To je dáno tím, že jako výstup dosazujeme EBIT, což je zisk před zdaněním a úroky, což eliminuje vliv firemní finanční politiky i daňové zatížení. Jedná se o pyramidu produkční síly (tvorby EBIT), kterou vyčísluje ukazatel ROA a ovlivňují ji faktory zisková marže a obrát aktiv. Ziskovou marži zjistíme jako EBIT/výnosy a znamená velikost výnosů, které mohou ve firmě zůstat jako EBIT. Obrát aktiv je spočítán jako výnosy/aktiva a ukazuje nám efektivnost, s jakou jsou využívány podniková aktiva, kolikrát se nám ročně obrátí.

Dolní pyramida znázorňuje dělení EBIT, takže ukazatele z této pyramidy vypovídají o tom, jak si jednotlivé části dělí věřitelé, stát a majitelé. Z toho vyplývá, že celá částka EBIT nenáleží tomu, kdo ji vytvořil. Část jde státu v podobě daní a věřitelům formou úroků. Tuto pyramidu

nejvíce ovlivňují daňové zatížení (čistý zisk/zisk), výše úrokové míry (nákladové úroky/bankovní úvěry), rozsah zadlužení podniku (vlastní kapitál/aktiva) a podíl úplatných zdrojů (úplatný kapitál/aktiva).

Tyto pyramidy jsou doplněny o ukazatele finanční stability, které slouží k posuzování schopnosti podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky, pomocí nichž řádně splácí závazky. Jde o vztah aktiv a pasiv podniku. Likvidita je zde dělena na tři stupně, a to na běžnou, pohotovou a peněžní, které již byly vysvětleny v kapitole 1.3.

Všechny tři části dohromady tedy ovlivňují výnosnost vlastního kapitálu i míru podstupovaného rizika⁶. Právě to poskytuje možnost vyčíslit ekonomickou přidanou hodnotu EVA, která vyjadřuje ekonomický zisk. Rozdílem mezi ekonomickým a účetním ziskem je skutečnost, že ekonomický zisk chápeme jako rozdíl mezi výnosy a náklady, které zahrnují jak účetní náklady, tak i oportunitní⁷. Ekonomický zisk lze znázornit v následujícím vzorci:

$$\text{ekonomický zisk} = \text{celkový výnos kapitálu} - \text{náklady na kapitál} \quad (21)$$

EVA se dá potom vyjádřit ve vzorci 22. Vzhledem k tomu, že cílem firmy je maximalizace zisku (právě toho ekonomického, nikoliv účetního), tak je žádoucí, aby ukazatel EVA nabýval kladných hodnot. Čím vyšší hodnoty nabývá, tím větší hodnotu pro vlastníky vytváří, a proto se v absolutním vyjádření tohoto ukazatele odráží velikost podniku, tudíž ji musíme vztáhnout k výši vlastního kapitálu a vyjádřit ve tvaru relativním podle vzorce č. 23, kdy tento ukazatel dále nazýváme jako „spread“ a považujeme ho za jeden z nejdůležitějších indikátorů výkonnosti. Spread následně umožní porovnání podniku bez ohledu na jeho velikost. Pokud spread (rozdíl ROE a alternativních nákladů na vlastní kapitál) vyjde kladný, můžeme říci, že investice vložená do podniku nám přináší větší hodnotu, než by mohla přinést jiná, alternativní investice. Je tedy žádoucí snažit se o co největší hodnotu spreadu, minimálně by měl být kladný.

$$EVA = (ROE - r_e) * VK \quad (22)$$

$$\text{spread} = \frac{(ROE - r_e) * VK}{VK} = ROE - r_e \quad (23)$$

Alternativní náklady na vlastní kapitál (r_e) je zhodnocením vlastního kapitálu, kterého bychom mohli dosáhnout v případě investice do alternativní možnosti:

$$r_e = \text{výnosnost bezrizikového aktiva} + \text{prémie za riziko} \quad (24)$$

⁶ Tj. sazba alternativních nákladů na vlastní kapitál r_e .

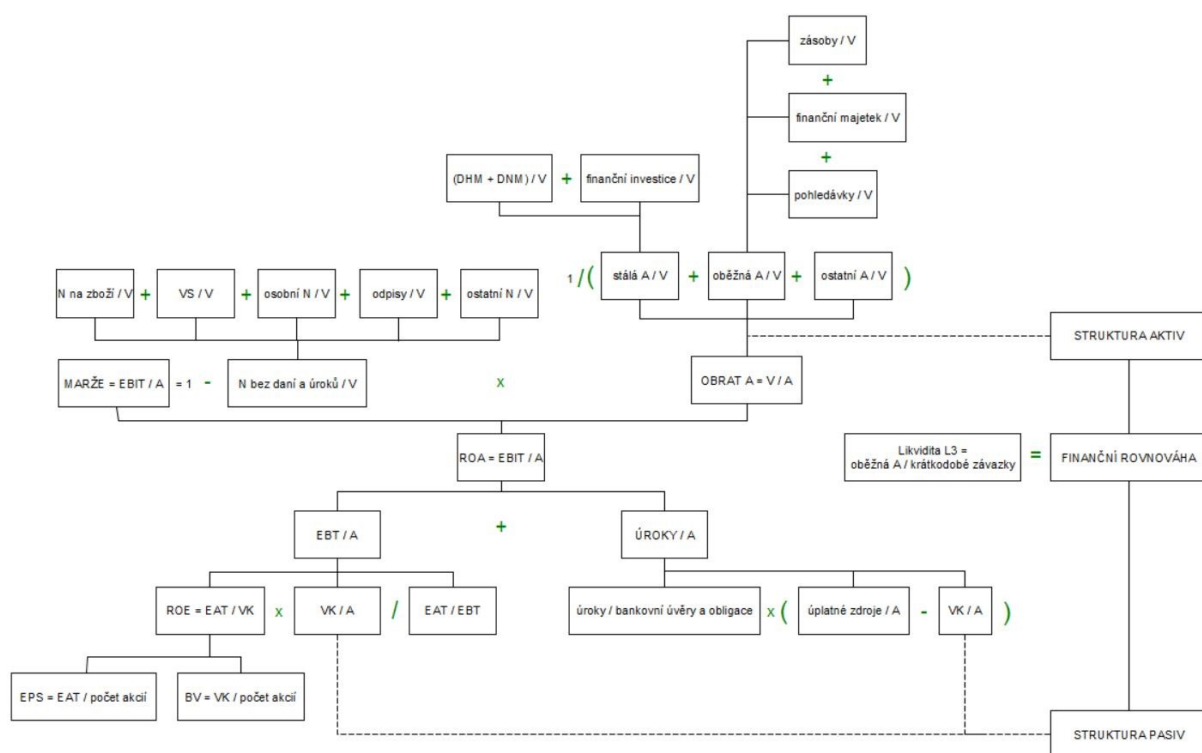
⁷ Oportunitní náklady jsou „náklady ušlých příležitostí“. Jde o peněžní částky, které byly ztraceny, protože jsme nevyužili zdroje na nejlepší alternativní použití. Jedná se například o ušlou mzdu. [4]

2.2 Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA

Data pro benchmarking systému INFA jsou zprostředkovávána Českým statistickým úřadem, konkrétně z analýzy, která zkoumá vývoj ekonomiky ČR a odvětví. Takto získaná data jsou spojována s výpočty Ministerstva průmyslu a obchodu. Vložené vstupní údaje nejsou nijak vázány s konkrétním subjektem, ani se neukládají do systému pro další zpracování.

Jak je zřejmé z předchozího textu, benchmarkingový systém pracuje s ukazateli, které mají jako měřící jednotku procento, a pokud bychom chtěli vyjádřit absolutní vývoj daných ukazatelů, pak bychom pracovali s procentními body.

Rozšířená verze znamená nejenom srovnání jednotlivých izolovaných ukazatelů, ale také poskytuje náhled na jejich vazby a umožňuje porovnání celkového stavu finanční výkonnosti podniku se situací v odvětví. Zahrnuje pyramidové rozklady INFA, které obsahují porovnání hodnot podniku s hodnotami určeného benchmarku, a grafy vlivů dílčích ukazatelů. Vazby mezi dílčími ukazateli můžeme vidět na následujícím obrázku:



Obrázek 3: Schéma modelu INFA

Zdroj: Vlastní zpracování na základě [7] a [17]

Pro srozumitelnost schéma je třeba vysvětlit si užitá zkratky:

- A – aktiva,
- BV – book value – účetní hodnota akcií,
- DHM – dlouhodobý hmotný majetek,
- DNM – dlouhodobý nehmotný majetek,
- EAT – earnings after taxes – zisk po zdanění,
- EBIT – earnings before interest and taxes – zisk před zdaněním a úroky,
- EBT – earnings before taxes – zisk před zdaněním, hrubý zisk,
- EPS – earnings per share – zisk na akcii,
- N – náklady,
- ROE – rentabilita vlastního kapitálu,
- V – výnosy,
- VK – vlastní kapitál,
- VS – výkonová spotřeba.

Toto základní schéma nám znázorňuje pyramidový rozklad modelu INFA, který jsme si vymezili v kapitole 2.1. Jedná se o reálné znázornění jednotlivých ukazatelů, které mají vliv na ukazatel vrcholový, a které se reálně používají. Můžeme si všimnout dvou pyramidových tvarů, které nám rozebírají tvorbu a dělení EBIT.

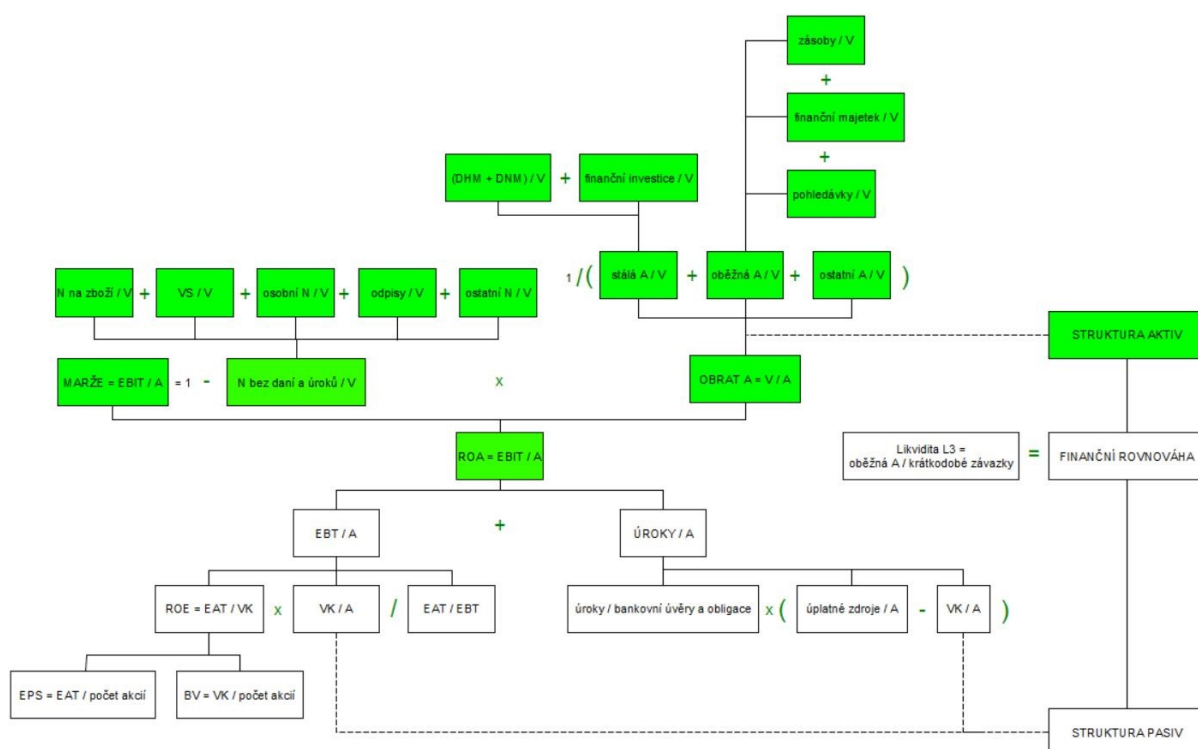
2.2.1 Tvorba EBIT

Horní pyramida rozebírá tvorbu EBIT, jak můžeme vidět na schéma č. 4. Tato pyramida posuzuje tvorbu produkční síly podniku, výnosnost celkového kapitálu firmy. Na levé straně pyramidy dochází k analýze nákladovosti, tj. k analýze spotřeby výrobních faktorů, za to pravá část se věnuje struktuře aktiv a jejich celkovému obratu. Ukazatel výnosy / aktiva představuje hodnocení toho, „kolikanásobek účetní hodnoty majetku je firma schopna během roku vyprodukovat prostřednictvím výnosů“ [7, s. 116]. Tento ukazatel ale není nejdůležitějším měřítkem v rámci horní části ukazatele INFA. Jelikož hodnotí vázanost výrobních faktorů, tak je potřeba hodnotit i spotřebu těchto faktorů. Náročnost podnikových výnosů na náklady je hodnocena vztahem firemních nákladů k výnosům z nich plynoucím, čímž potom určíme velikost marže. Tento způsob výpočtu marže má výhodu toho, že do její hodnoty nevstupují vlivy finanční a daňové politiky.

Na výše uvedeném obrázku jsou obraty daných druhů aktiv vyjádřeny dobou obratu v letech, pokud bychom chtěli zjistit doby obratu těchto aktiv ve dnech, museli bychom je vynásobit hodnotou 360. Majetek by měl být ve firmě vázaný tak, aby nevznikaly problémy ve fungování

podniku, ale také by nemělo docházet ke zbytečnému vázání formou nevyužitého majetku. Pokud si aktiva rozdělíme detailněji, tak jak je znázorněno ve schéma, tak můžeme zjistit příčinu hodnot jednotlivých dob obratu. Následným poměřením jednotlivých druhů aktiv k jejich celkové hodnotě nám umožní pohled na strukturu aktiv.

Oba stěžejní ukazatele v této části pyramidy (marže a obrat aktiv) jsou určovány velikostí firemních výnosů, což lze vyčíst i ze schématu, jelikož výnosy figurují v každém ze jmenovatelů. Výnosy jsou závislé na tom, za jakou cenu je firma schopná prodávat své produkty na trhu.



Obrázek 4: Tvorba EBIT v modelu INFA

Zdroj: Vlastní zpracování na základě [7] a [17]

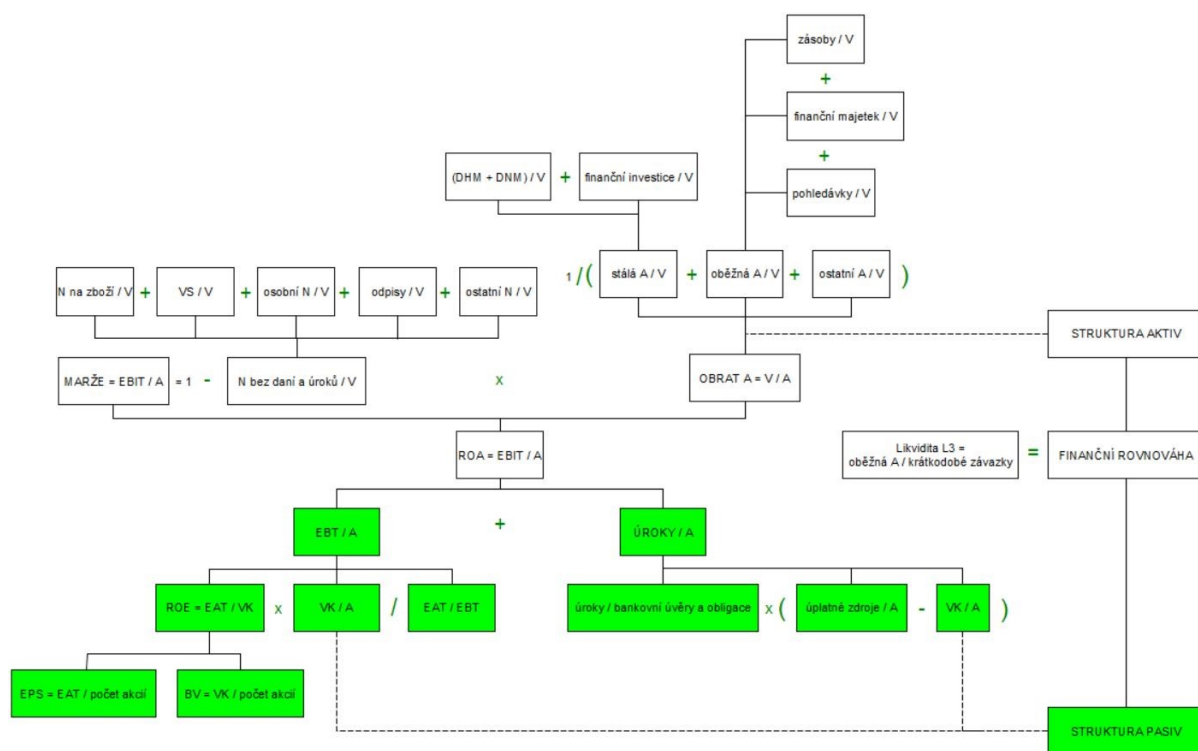
2.2.2 Dělení EBIT

Spojnicí horní a dolní pyramidy je ukazatel výnosnosti aktiv, tzv. ROA (vypočteme jako EBIT/aktiva). Dolní pyramida pak znázorňuje dělení EBIT v podniku na dvě části, a to mezi věřitele a následně majitele a stát (viz obrázek č. 5). Věřitelům připadá pravá část dolní pyramidy, která vychází z výpočtu podílu úroků a aktiv, jedná se o hodnocení zadluženosti podniku a středem zájmu zde jsou faktory ovlivňující dělení EBIT, které se se stoupající zadlužeností mění ve větším poměru ve prospěch věřitelů, kterým náleží úroky z dluhů podniku. Dochází zde také k výpočtu úrokové míry.

Levá větev této části pyramidy reprezentuje část EBIT, která zůstává majitelům a státu. Úroveň zdanění je zohledňována podělením čistého zisku a zisku před zdaněním, čímž lze zjistit, kolik procent ze zisku před zdaněním vlastníkovi zůstane ve formě čistého zisku po odvedení daní. To, co v podniku zůstává po zaplacení věřitelům a státu, patří vlastníkům, a proto dochází k výpočtu ROE, který se dále zabývá ukazateli EPS a BV.

Při analýze této části pyramidy INFA je potřeba si uvědomit, že hodnocení dělení vytvořeného EBIT nám nedokáže popsat, jak daný druh podnikového zisku vznikl. V kapitole 1.3 bylo detailně popsáno, jakým způsobem můžeme k výpočtu EBIT dojít. Z této kapitoly lze vyvodit také závěr, tj. že zvýšení či snížení nákladových úroků či úrovně zdanění nezmění výši EBIT, nýbrž změní způsob jeho rozdělení – kolik peněžních prostředků poputuje státu, kolik věřitelům a kolik zůstane v podniku.

V obou větvích této pyramidy figuruje ukazatel poměru vlastního kapitálu a celkových aktiv, tzv. equity ratio neboli koeficient samofinancování. Vyjadřuje schopnost a zájem vlastníků financovat provoz podniku. Z této pyramidy dále vychází hodnocení struktury pasív.

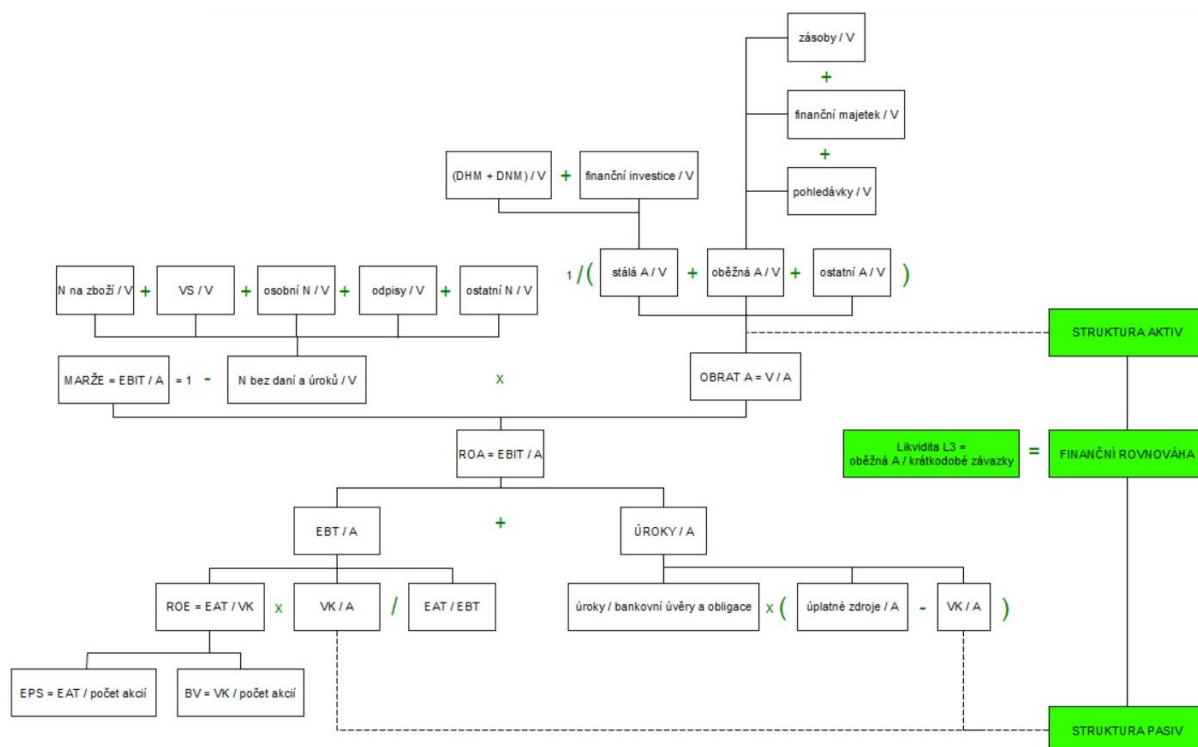


Obrázek 5: Dělení EBIT v modelu INFA

Zdroj: Vlastní zpracování na základě [7] a [17]

2.2.3 Finanční stabilita

Z pravé strany na tyto dvě propojené pyramidy navazuje třetí část modelu INFA, a to ta, která hodnotí vztah aktiv a pasiv v podniku, což znamená, že hodnotí likviditu charakterizující finanční stabilitu. Jak již bylo zmíněno a jak můžeme vidět na obrázku č. 6, tak struktura aktiv nám do této části vchází z horní části modelu, která hodnotí tvorbu EBIT, a struktura pasiv z dolní části, hodnotící dělení EBIT. Finanční stabilita je předpokladem pro tvorbu a dělení výstupu podniku, je nutnou podmínkou k jeho fungování.



Obrázek 6: Finanční stabilita v modelu INFA

Zdroj: Vlastní zpracování na základě [7] a [17]

2.2.4 Výstupy metody INFA

Výstupem metody INFA jsou grafy, které obsahují porovnání jednotlivých ukazatelů s odvětvím a s námi vybranou skupinou podniků. Vybírat můžeme ze 4 skupin podle tvorby EVA [17, s. 9]:

- nejlepší podniky v odvětví ($ROE > r_e$) – zn. TH,
- velmi dobré podniky odvětví ($r_e \geq ROE > r_f^8$) – zn. RF,
- ziskové podniky odvětví ($r_f \geq ROE > 0$) – zn. ZI,
- ztrátové podniky ($0 > ROE$) – zn. ZT.

V této práci bude porovnáván výrobní podnik DOLS-výroba Dveří, Oken, Listovních Schránek, a. s. se skupinou nejlepších podniků v odvětví, tj. se skupinou, která tvoří hodnotu.

⁸ r_f = výnosnost bezrizikového aktiva, bezriziková sazba (tj. výnos státních dluhopisů na dobu 10 let)

3 CHARAKTERISTIKA ANALYZOVANÉHO PODNIKU

Než dojde k využití finančního benchmarkingu, je potřeba se pro pochopení finanční situace podniku seznámit se samotným podnikem, s jeho současností i minulostí. Dále je vhodné znát největší konkurenční podniky a charakter odvětví, ve kterém DOLS podniká.

Analyzovaný podnik se zabývá primárně výrobní činností, a to dle OR [21] výrobou, obchodem a službami neuvedenými v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona. S výrobou přímo souvisí další předmět podnikání, kterým je zámečnictví a nástrojářství. Dále zajišťuje silniční motorovou dopravu do 3,5 tuny, kterou využívá primárně k přepravě svých výrobků či zaměstnanců. Neméně důležité je také provádění staveb a další stavební úpravy, které jsou prováděné během montáží poskytovaných podnikem. Základní výrobky, které tento výrobní podnik charakterizují, lze již na první pohled zjistit při pohledu na podnikové logo (obr. 7), jedná se o výrobu dveří, oken a listovních (neboli poštovních) schránek. Na výrobní portfolio bude detailněji nahlédnuto v kapitole 3.4.



Obrázek 7: Logo podniku DOLS-výroba Dveří, Oken, Listovních Schránek, a. s.

Zdroj: [14]

3.1 Základní identifikační údaje

Pro přehlednost této kapitoly je zvolen strukturovaný popis podniku, následuje tedy stručný výtah z obchodního rejstříku [21]. Podnik je veden u Krajského soudu v Ostravě, konkrétně se jedná o oddíl B, vložku 1842.

Obchodní firma:	DOLS-výroba Dveří, Oken, Listovních Schránek, a.s.
Sídlo:	Nemocniční 734/13, 787 01 Šumperk
IČO:	253 91 941
Právní forma:	Akciová společnost
Základní kapitál:	14 400 000 Kč, splaceno 100 %
Akcie:	72 ks kmenových akcií na jméno o jmenovité hodnotě 200 000 Kč

Představenstvo

Předseda: Vladimír Šimek, nar. 29. 7. 1949, ve funkci od 7. 8. 2013

Místopředseda: Jan Zapletal, nar. 28. 10. 1973, ve funkci od 7. 8. 2013

Člen: Miroslav Plhák, nar. 3. 7. 1946, ve funkci od 7. 8. 2013

3.2 Historie podniku

Vznik podniku známého pod svým dnešním názvem je datován k 24. únoru 1998, kdy došlo k zápisu do obchodního rejstříku. Původně byl tento podnik společností s ručením omezeným a jednalo se o privatizaci státního podniku STAVOKONSTRUKCE, od něhož DOLS převzal výrobní plány, a vyráběly se okna, dveře a zámečnické výrobky. V souvislosti s tím došlo k transformaci ze společnosti s ručením omezeným na akciovou společnost. V této době byl podnik takřka monopolem na trhu poštovních schránek pro bytovou výstavbu.

Díky spolupráci s významným německým odběratelem získal podnik na začátku posledního desetiletí minulého století důležité zkušenosti, které mohl využít pro modernizaci svých výrobků a rozšíření výrobního sortimentu. V té době byla například zavedena výroba listovních sestav schránek, které dnes tvoří výplň vchodů valné většiny panelových domů v ČR namísto schránek jednotlivých. Následně došlo vedle běžné sériové výroby k zavedení zakázkové výroby, která funguje dodnes.

Mottem podniku je: „*Listovní schránka je vizitkou Vašeho domu*“ [16], ale podnik se zabývá také jinými výrobky, než schránkami. Pokud se zaměříme na samotný název, pak ho můžeme rozložit a zjistíme, že každé písmeno charakterizuje jednu část výrobního portfolia z období, kdy název DOLS vznikl:

D – dveře

O – okna

L – listovní

S – schránky

K výrobě bývají použity velmi kvalitní materiály od špičkových evropských dodavatelů. Od roku 1996 podnik nese certifikát řízení jakosti CSN EN ISO 9001:2008 a certifikuje všechny své výrobky.

V dnešní době nedochází k dodávkám jen pro konečné spotřebitele, ale i ke spolupráci se stavebními firmami, které využívají výrobky DOLS pro své zakázky. Dále jsou produkty kovovýroby nabízeny přes internetové zprostředkovatele prodeje, nejen tedy formou vlastního e-shopu, což značí jistý vývoj směrem kupředu.

3.3 Organizační struktura

Podnik má čtyři hlavní organizační jednotky, které jsou velmi úzce propojeny a ovlivňují se navzájem. Jedná se o oblast vrcholového vedení podniku, ekonomický útvar, úsek hliníkové a PVC výroby a úsek kovovýroby. V následující tabulce, která přehledně znázorňuje rozložení zaměstnanců, jsou tyto útvary značeny zkratkami:

- vrcholové vedení podniku – VV,
- ekonomický útvar – EKO,
- kovovýroba – KV,
- hliníková a PVC výroba – PVC, AL.

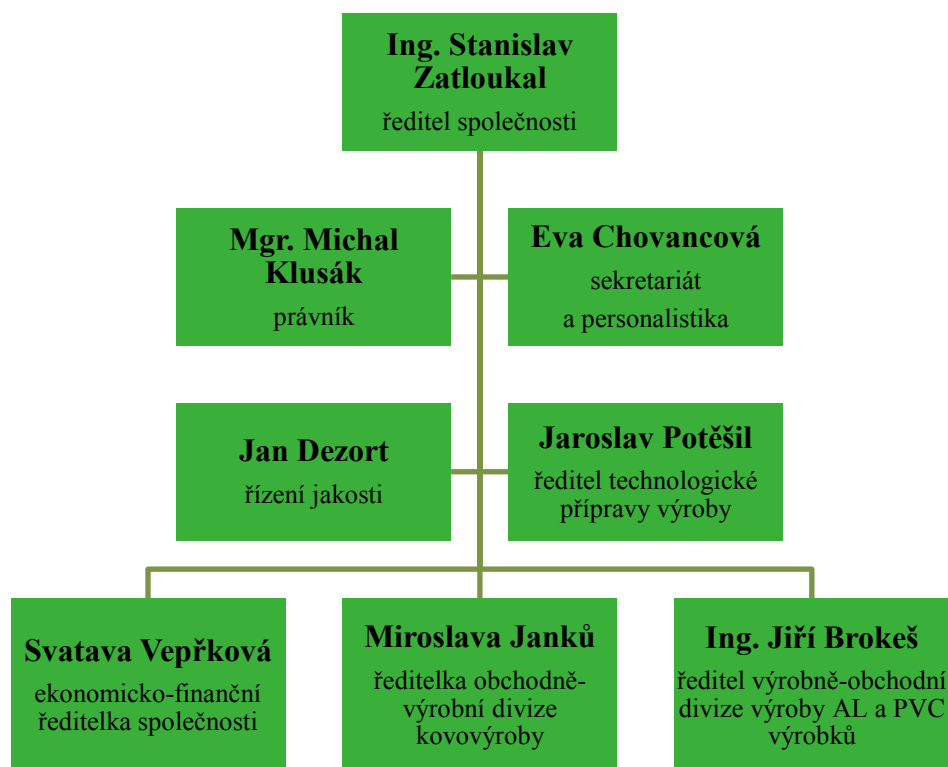
Tabulka 1: Rozložení zaměstnanců v podniku

Pracovník \ Útvar		VV	EKO	KV	PVC, AL	Σ
THP		8	13	10	16	47
Dělník	výrobní	0	0	44	18	62
	režijní	0	0	5	3	8
	nevýrobní	0	9	1	0	10
Σ		8	22	60	37	127

Zdroj: Vlastní zpracování

Vrcholové vedení je plně nadřizeno všem dalším jednotkám. Stav zaměstnanců se již několik let pohybuje okolo 130 osob. Nejaktuálnější dostupné informace značí 127 zaměstnanců, z čehož je 47 THP (37 %) a zbylých 80 pracovníků (63 %) působí jako dělníci. Počet zaměstnanců se neustále mění dle výrobních potřeb, nejvíce proměnlivé jsou počty výrobních dělníků, které navíc doplňují brigádníci a praktikanti. V níže uvedené tabulce je možno si všimnout, že náročnost na THP je největší v oblasti PVC a hliníkové výroby, za to dělnictvo je nejpočetnější u kovovýroby. Tabulka neobsahuje brigádníky a praktikanty, ale pouze zaměstnance s uzavřenou smlouvou o pracovním poměru.

Jelikož má podnik mnoho zaměstnanců ve výrobě, tak se můžeme setkat spíše s autoritativním stylem vedení, kdy je jasná nadřizenosť a podřizenosť, stejně tak jako můžeme vidět na následujícím schéma, které znázorňuje organizační strukturu. Každý ředitel je plně odpovědný za činnost svého úseku a odpovídá za své podřizené.



Obrázek 8: Organizační struktura podniku

Zdroj: Vlastní zpracování

3.4 Výroba v podniku

Organizace provozu podniku je selektována do tří základních oblastí. Jedná se o oblast kovovýroby, oblast zabývající se výrobou z plastu a oblast týkající se hliníkové výroby. Právě PVC a AL výroba byla selektována v nedávných letech od kovovýroby a probíhá samostatně v odděleném závodě nezávisle na kovovýrobě. Jelikož je divize PVC a AL vcelku podobná a nyní již i samostatná, dohlíží nad činností těchto dvou oblastí jeden vedoucí. V nedávných letech byly ještě tyto dvě divize odděleny a vedeny různými lidmi, došlo tedy k určité transformaci podnikové struktury.

Kovovýroba se zaměřuje zejména na výrobu listovních (poštovních) schránek a jejich sestav určených pro hromadnou bytovou výstavbu. Dále vyrábí kovové regály, zásobníky, vitríny, nástěnné hodiny či ocelové výrobky určené pro stavebnictví (například zábradlí). V posledních letech roste obliba schránek v nerezovém provedení, které jsou náročnější na výrobu než schránky lakované. Tato divize má k dispozici základní výrobní portfolio určené pro sériovou výrobu schránek a jejich sestav, ve kterém jsou uvedeny základní modely schránek včetně jejich charakteristiky. Jednotlivé modely schránek mají různá provedení, která se liší sklápkou, formou vhozu a výběru či rámečkem. Nejvíce poptávaným modelem z výrobního portfolio podniku je model E-01 (obr. 9), který je nejvhodnější do interiéru panelových domů.



Obrázek 9: Poštovní schránka E-01

Zdroj: [15]

Souběžně zde vedle sériové výroby běží také výroba zakázková, která je velmi oblíbená zejména u zahraničních odběratelů podniku. Nejzajímavějšími výrobky, které byly v posledních letech produkovány podnikem DOLS prostřednictvím výroby na zakázku, byly například regály pro společnost Tchibo, které byly exportovány do Německa a byly jimi vybaveny prodejny této společnosti. Dalším specifickým výrobkem, který byl stěžejním zakázkovým předmětem výroby v roce 2017, byly tzv. Green City lavičky (viz obr. 10) a taktéž jde o export do Německa.



Obrázek 10: Výrobek Green City lavička

Zdroj: [20]

Dílna na zpracování kovu a ocele je vybavena velkým množstvím zařízení na zpracování plechů, ohraňovacími lisami, pilami, vrtačkami, frézkami či svářečkami. Podnik se může chlubit zejména CNC strojem TRUMF TRUMATIC 5000R, který je nejrychlejším děrovacím strojem na světě [22]. Divize je vybavena dvěma práškovými lakovnami určenými pro povrchovou

úpravu výrobků, je tedy umožněno souběžně lakovat výrobky dvěma odlišnými barvami, což umožňuje zvyšovat výrobní kapacitu.

Výroba z plastu se věnuje oknům a dveřím. V tomto středisku jsou zpracovávány plastové profily od ověřeného dodavatele VEKA. Profilový systém umožňuje vyrábět různé velké prvky z profilů, což poskytuje možnost volné volby rozměrů či atypických tvarů výrobků. Plastové profily se dají využít také k napodobení klasického dřevěného vzhledu oken a dveří, k čemuž slouží fólie s dřevěným vzorkem a různým barevným provedením.

Hliníková výroba je vcelku podobná plastové výrobě, jelikož vznikají velmi podobné výrobky, právě z tohoto důvodu byly tyto dvě oblasti výroby odděleny a výroba probíhá mimo hlavní závod, který se zaměřuje na kovovýrobu. AL výroba zpracovává profily od dlouholetého dodavatele REYNAERS, z kterých ale oproti PVC divizi nevyrábí pouze okna a dveře, ale také fasády a zimní zahrady. Hliníková výroba má oproti té plastové výhodu v širších možnostech barevného provedení, kdy se nabízí přes 450 možných barevných variací.

Divize kovovýroby má své zázemí v sídle společnosti, stejně tak jako ekonomická oblast podniku či jeho vrcholové vedení. Výroba probíhá taktéž v sídle společnosti, dílny pro tuto oblast výroby jsou přidružené k hlavní budově. Technickohospodářští pracovníci z této divize mají tedy nespornou výhodu v tom, že mohou ve velmi krátkých intervalech komunikovat jak s vrcholovým vedením, tak i se svými dělníky. Každopádně skutečnost, že je divize PVC a AL výroby selektována od kovovýroby, nijak nesnižuje její informovanost. Právě z tohoto důvodu byl jeden z technickohospodářských zaměstnanců této divize strategicky umístěn do hlavní budovy. Celkově se dá říci, že i přestože tyto divize působí v odlišných závodech, tak kooperují na společných projektech, kdy je potřeba pro daný projekt dodat výrobky z obou divizí.

Charakteristika jednotlivých druhů činností podniku a jim přidělený kód činnosti CZ-NACE vypadá následovně [19]:

- 22230 – Výroba plastových výrobků pro stavebnictví,
- 25720 – Výroba zámků a kování,
- 33200 – Instalace průmyslových strojů a zařízení,
- 4120 – Výstavba bytových a nebytových budov,
- 461 – Zprostředkování velkoobchodu a velkoobchod v zastoupení,
- 49410 – Silniční nákladní doprava,
- 5590 – Ostatní ubytování.

Z těchto odvětví je pro DOLS stěžejní činností č. 25720 (devize KV) a 22230 (devize PVC, AL). Pro potřeby této práce bude vycházeno ze srovnávání s odvětvím činnosti kovovýroby (tj. odvětví 25 - Výroba kovových konstrukcí a kovodělných výrobků, kromě strojů a zařízení), jelikož je podíl výroby v podniku právě v této divizi nejvyšší. V následující tabulce je možné vidět podíly výroby jednotlivých divizí. Výrobní podíly byly vypočítány z výše tržeb podniku plynoucích z jednotlivých podnikových sekcí. Do této částky jsou zahrnuty i montáže připadající ke každé kategorii. Výše tržeb je v tabulce uvedena v celých korunách, vypočítané výrobní podíly v procentech. Můžeme vidět, že v letech 2016 i 2015 byl výrobní podíl kovovýroby 53 %, v posledním sledovaném roce stoupl až na 60 %. Dá se tedy říci, že v předchozích letech byly tržby z divizí PVC a AL téměř vyrovnané KV, ovšem rok 2017 přinesl nárůst výrobního podílu pro kovovýrobu o 7 %.

Tabulka 2: Výrobní podíly jednotlivých divizí v posledních třech letech

Výroba		Tržby 2015 v Kč	VP 2015	Tržby 2016 v Kč	VP 2016	Tržby 2017 v Kč	VP 2017
PVC		32 398 811	22%	30 320 205	18%	30 859 787	20%
AL		36 998 210	25%	49 726 778	29%	31 000 839	20%
KV	schránky a sestavy	34 675 396	x	41 384 985	x	43 640 651	x
	ostatní KV	45 043 080	x	48 764 021	x	49 654 692	x
	celkem KV	79 718 476	53%	90 149 006	53%	93 295 343	60%
Celkem		149 115 497	100%	170 195 989	100%	155 155 969	100%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě vnitropodnikových informací

3.5 Dodavatelé a odběratelé

Mezi nejdůležitější dodavatele patří Reynaers Polska Sp. z o.o., VEKA AG, AGC Fenestra, a. s., JOTUN CZECH, a. s. a Feron, a. s. První dva jmenovaní dodavatelé jsou zahraniční a svými profily a systémy tvoří jádro dodávek pro divize plastové a hliníkové výroby v podniku DOLS. Tyto dodavatele doplňuje společnost AG Fenestra, a. s., která sídlí v ČR a má výrobní závody po celé republice, a předmětem jejích dodávek je ploché sklo využívané pro výrobu oken, dveří či zimních zahrad v analyzovaném podniku. Pro kovovýrobu jsou nejvýznamnějšími dodavateli akciové společnosti JOTUN CZECH a Feron. Feron, a. s., je obchodní organizace, která se zabývá nákupem, úpravou a následným prodejem hutních výrobků, různého sortimentu železářství a také neželezných kovů. Jde tedy o velkoobchod dodávající například plechy, ocel, tyče či různý svařovací materiál, což jsou všechno materiály vstupující do výroby podniku DOLS. Neméně významnou společností, jejíž dodávky vstupují do výrobních procesů v podniku, je právě JOTUN CZECH, a. s., která poskytuje veškeré barvy

využívané pro povrchovou úpravu výrobků. Ve valné většině případů se jedná o práškové barvy využívané v práškové lakovně.

Všech pět jmenovaných podniků pro vedení podniku DOLS nepředstavuje pouze významné dodavatele, ale působí jako cenní obchodní partneři, kteří pomáhají vytvářet hodnotu konečných výrobků. Nabízejí nejkvalitnější sortiment a díky zpětné vazbě, kterou jim podnik poskytuje, mohou neustále rozvíjet nové inovativní návrhy.

Hlavními zákazníky odebírajícími většinu produkce podniku jsou koneční spotřebitelé, tedy lidé, kteří například rekonstruují dům. Další skupinou odběratelů jsou maloobchody a velkoobchody, které zajišťují prodej výrobků podniku širšímu spektru konečných zákazníků. Jedná se o domácí i zahraniční odběratele, kteří vystupují v pozici významných obchodních partnerů a je respektována jejich anonymita. Posledními odběrateli jsou stavební společnosti využívající výrobky podniku ve svých projektech.

3.6 Konkurence

Co se týče konkurence, podle slov zaměstnanců podniku neexistuje přímo největší konkurent. Na českém trhu neexistuje podnik, který by na

bízel podobné výrobní portfolio jako DOLS, což je pro něj velkou konkurenční výhodou. Většina konkurentů se zaměřuje na určité výrobky z výrobního portfolio DOLS, to znamená, že například pouze vyrábí schránky a produkty kovovýroby, anebo dodávají okna a dveře. Je tedy nutné nahlížet na konkurenci jednotlivých divizí zvlášť.

Pro kovovýrobu je největší konkurencí, a to jak na domácím, tak i zahraničním trhu, levný dovoz z Číny. Jelikož se DOLS pyšní pozitivními referencemi a hlavně zaručenou českou kvalitou s dlouholetou tradicí, tak drobnější čeští výrobci poštovních schránek nepředstavují příliš velkou konkurenci. Napomáhá tomu i skutečnost, že ještě nedávno byla společnost jasným monopolem na trhu s listovými schránkami. Za větší konkurenční podniky z českého prostředí lze považovat Telin & Allebacker, s. r. o. a AmiTech, s. r. o., což jsou společnosti zabývající se prodejem poštovních schránek či jejich sestav a rekonstrukcemi domovních vchodů.

Oblast PVC a AL má značně rozsáhlejší konkurenční prostředí, jelikož výrobců oken a dveří je v ČR spousta. Jen pár metrů od sídla podniku se nachází jedna z poboček firmy SULKO, která se specializuje na výrobu plastových, hliníkových i dřevěných oken a dveří. Dalšími šumperskými konkurenty jsou například akciová společnost Okna Macek, Svět Oken s. r. o., OKNOSTYL group s. r. o. nebo AZ EKOTHERM s. r. o. Jen z tohoto výčtu je zřejmé, že tato

oblast výroby je skutečně konkurenčně bohatá, a to se jedná jen o podniky, které mají své sídlo či pobočku v Šumperku. Velkou výhodou některých z výše zmíněných podniků jsou pobočky po celé ČR, v čemž se jim DOLS nemůže rovnat – nemá jedinou pobočku, působí pouze v Šumperku (ačkoliv má své obchodní zástupce v Babicích ve Zlínském kraji). Nespornou výhodou podniku oproti všem jeho konkurentům je ale skutečnost, že v případě větších investičních projektů, jako je například modernizace obchodních domů, rekonstrukce panelových domů či realizace novostaveb, může DOLS zabezpečit dodání sortimentu jak z oblasti kovovýroby, tak i z oblasti PVC či AL, a to vše z první ruky.

4 STRUKTURÁLNÍ ANALÝZA PODNIKU A ODVĚTVÍ

Podnik DOLS zapadá dle statistické klasifikace ekonomických činností CZ-NACE do odvětvové sekce C, která nese název Zpracovatelský průmysl. Jak již název napovídá, tak toto odvětví se věnuje zpracování vstupních materiálů na výrobky a zboží. Jedná se o atomizované odvětví a jako vstupy jsou používány zejména produkty zemědělství, těžby, dobývání či jiné produkty tohoto odvětví. Je tedy jasné, že výstupy vyprodukované tímto odvětvím nemusí být určené pouze pro spotřebu, ale mohou posloužit jako vstupy pro další zpracování. Velmi častým případem je produkce součástí či polotovarů pro další odvětví, kdy se například pro podnik DOLS nabízí spolupráce s odvětvím zabývajícím se stavebnictvím. Srovnávat výstupy tohoto odvětví je velmi náročné, jelikož to mohou být ty nejběžnější věci, s kterými se denně setkáváme, ale i věci, s kterými běžný smrtelník v životě nepřijde do styku.

Zpracovatelský průmysl je charakterizován velkým množstvím různých druhů výrobků a dále širokou škálou užívané technologie, která klade požadavky na neustálou modernizaci a vývoj. Zde je možno pozorovat největší potenciál rozvoje odvětví, jelikož investice do používaných technologií přímo ovlivňuje možnost zvyšování kvality výrobků, na kterou je vyvíjen stále větší tlak ze strany poptávky. Právě hodnoty investic ve zpracovatelském průmyslu se již třetím rokem drží nad 200 miliardami korun. Nejaktuálnější téma, které se věnuje inovacím výrobních procesů, je Průmysl 4.0, který by měl postupně nastupovat do výroby v podnicích. Právě ten by měl snižovat náročnost výroby, zvyšovat produktivitu a umožňovat efektivnější využívání zdrojů.

Zpracovatelský průmysl tvoří 95 % vývozu ČR. Hlavním příjemcem vyvážených komodit tohoto odvětví je Německo, které má s 32 % velký odstup od druhého Slovenska, kterému náleží pouze osmiprocentní vývoz [18].

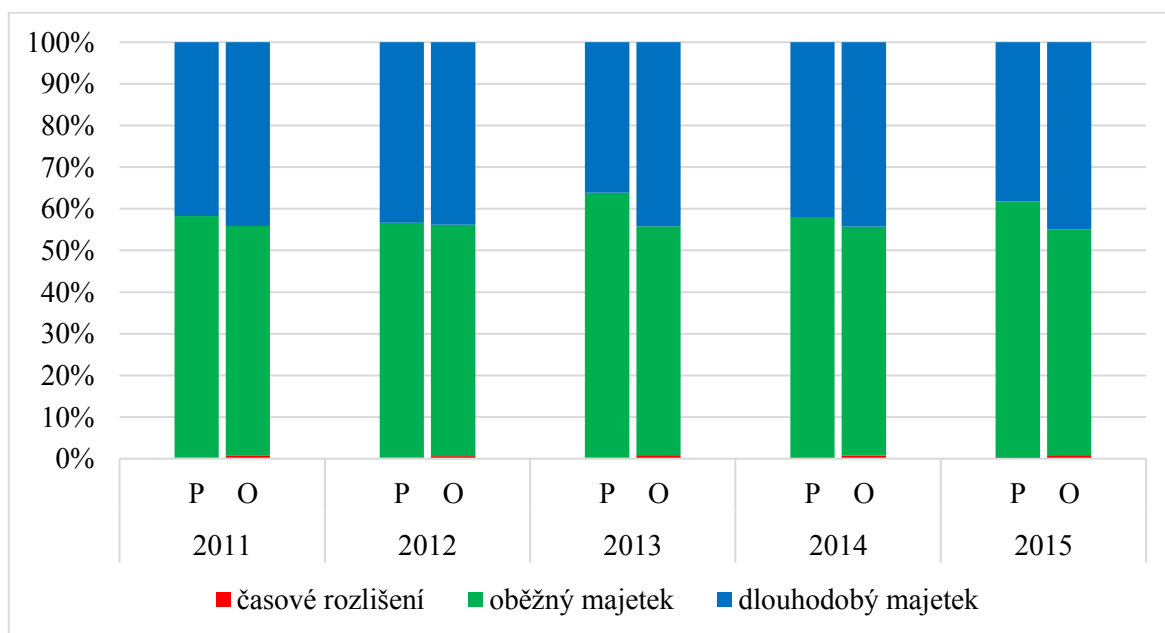
Strukturální analýza bude využita pro detailní pohled na jednotlivé položky zkoumaných účetních výkazů ještě před tím, než bude využita metoda finančního benchmarkingu INFA. Pomocí strukturální analýzy bude zobrazen procentní podíl určité položky vůči zvolené základně a tím bude umožněno lepší pochopení ekonomického stavu analyzovaného podniku. Srovnání zjištěných podílů s odvětvím zajistí odhalení odchylek podniku od odvětví, díky čemuž bude možno v další části práce lépe posuzovat příčiny odchylek podílů jednotlivých ukazatelů.

Zkoumány budou aktiva, pasiva, náklady a výnosy. Jedná se tedy o souhrnné položky dvou základních výkazů, a to rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Roky, které budou do analýzy zahrnuty, jsou 2011 až 2015, jedná se tedy o pětileté období. Srovnání bude provedeno

s hodnotami odvětví č. 25 (Výroba kovových konstrukcí a kovodělných výrobků, kromě strojů a zařízení). Data potřebná pro tuto analýzu budou získána z internetových stránek MPO a z účetních výkazů podniku DOLS, které jsou uvedené v přílohách této práce. Pro celou kapitolu 4 značí zkratka P hodnoty analyzovaného podniku, zkratka O hodnoty odvětvové skupiny 25, s níž je podnik srovnáván.

4.1 Struktura aktiv

Graf č. 1 zobrazuje strukturu aktiv v podniku a odvětví za roky 2011 až 2015. Z grafu je zřejmé, že oběžná aktiva tvoří největší část celkových aktiv. Všechny sledované roky vykazují stejný trend, a to jest, že analyzovaný podnik má procentuálně více oběžných aktiv oproti odvětvovým hodnotám. V roce 2012 je situace téměř vyrovnaná, ale každý jiný rok podnikové hodnoty převyšují ty odvětvové. Dá se říci, že se poměr oběžných aktiv v odvětví téměř nemění, za to podnikové podíly se každoročně pohybují, ať už směrem ke zvyšování nebo snižování oběžného majetku. Nejvýraznější nárůst lze vidět v roce 2013, který byl následován poklesem, a v dalším roce došlo k opětovnému zvýšení. Lze tedy říci, že podnik ve struktuře majetku nevykazuje žádnou tendenci k její stabilizaci a nejspíše se snaží hledat optimální majetkovou strukturu. Při sledování struktury aktiv je nutné zdůraznit, že podnik má oproti odvětví vyšší hodnotu oběžného majetku, což může být důsledkem neefektivní výroby. Tímto může být ovlivněna likvidita podniku v daných letech, což nepochybně ovlivní hodnoty ukazatelů likvidity.



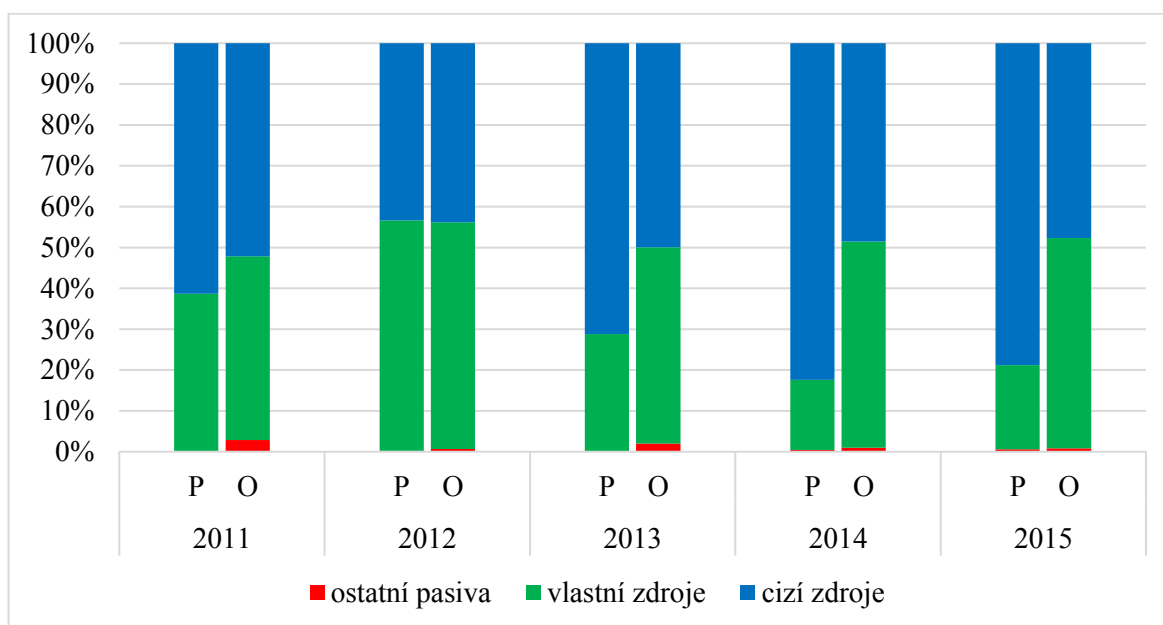
Graf 1: Analýza struktury aktiv podniku a odvětví v jednotlivých letech

Zdroj: Vlastní zpracování

Časové rozlišení je součástí majetkové struktury, která v rozvaze analyzovaného podniku příliš nevyniká. Poněkud nevýrazný podíl této položky aktiv zaznamenává i odvětví (v žádném ze sledovaných let nedošlo k překročení 1 %), ale DOLS má své hodnoty téměř zanedbatelné, nejvyšší hodnotu můžeme pozorovat v roce 2015, kdy se časové rozlišení vyšplhalo na 0,37 %.

4.2 Struktura pasiv

Zatímco majetková struktura podniku se nijak razantně neliší od té odvětvové, tak kapitálová struktura vykazuje výrazné rozdíly. Jak můžeme vidět na následujícím grafu, pouze v roce 2012 se struktura pasiv v podniku přibližovala k odvětvové struktuře, dá se říci, že v tomto roce byly hodnoty téměř identické, což je oproti dalším sledovaným obdobím překvapující. Zatímco struktura v odvětví se nijak razantně nemění, ta podniková je každým rokem naprosto jiná.



Graf 2: Analýza struktury pasiv podniku a odvětví v jednotlivých letech

Zdroj: Vlastní zpracování

Odvětví vykazuje téměř vyrovnané hodnoty vlastních a cizích zdrojů. Podnik po splacení dluhu v roce 2012 dosáhl převýšení cizích zdrojů těmi vlastními, ale v následujících třech sledovaných letech došlo k rapidnímu navýšení poměru cizích zdrojů, což negativně ovlivňuje zadluženost podniku. Příčinou je snížení vlastního kapitálu podniku. K tomuto snížení přispěl zejména záporný výsledek hospodaření, který ve sledovaném roce dosáhl formou ztráty hodnoty 20 milionů korun českých. Další výrazná změna nastala ve zvýšení cizích zdrojů. Nejvíce tuto změnu zapříčinilo zvýšení závazků z obchodních vztahů a přijetí krátkodobého bankovního úvěru.

V roce 2014 došlo ke snížení celkového majetku podniku. Podnik opět dosáhl ztráty, která byla dokonce ještě vyšší, než v předchozím období. Mírně vzrostla míra krátkodobých bankovních úvěrů, ale došlo ke snížení závazků z obchodních vztahů. Vzhledem k tomu, že klesla hodnota nerozděleného zisku minulých let (na základě ztráty předchozího účetního období), tak klesla i hodnota vlastního kapitálu, což opět zapůsobilo v neprospěch zadluženosti podniku.

V posledním sledovaném roce došlo k opětovnému snížení podnikových pasiv. Na kapitálovou strukturu měl vliv zejména pozitivní výsledek hospodaření, který už nebyl záporný, celkový vlastní kapitál podniku nesl téměř identickou hodnotu jako v předchozím roce. Došlo ale ke snížení cizích zdrojů, a to závazků jak krátkodobých, tak i dlouhodobých.

U společnosti tedy neplatí zlaté pravidlo vyrovnaní rizika, které říká, že by vlastní zdroje měly převyšovat zdroje cizí, nebo se rovnat. Ve sledovaných obdobích se dá na základě zjištěných informací předpokládat snížená finanční stabilita.

4.3 Struktura nákladů a výnosů

Nákladová a výnosová struktura je zobrazena formou tabulek, jejichž hodnoty jsou vyjádřeny v procentech vůči výši obrátu.

Analýza struktury nákladů vyobrazená v tabulce č. 3 tedy vztahuje jednotlivé položky nákladů k výši obrátu, čímž odráží efektivnost přeměny vstupů na výstupy. V tabulce jsou zahrnuty pouze nejvýraznější nákladové položky. Analyzovaný podnik má největší odchylky od odvětvových hodnot v osobních nákladech, kdy součet odchylek tvoří 53,58 %. Vysoké mzdové náklady tvořící největší odchylku jsou nejvýznamnější příčinou takto vysoké odchylky nákladů osobních. Už z této analýzy je tedy jasné, že DOLS má oproti podnikům působícím v odvětví velmi vysoké náklady spojené se mzdami. Za to co se týče výkonové spotřeby, tam si podnik dlouhodobě udržuje hodnoty podobné těm odvětvovým, součet odchylek tvoří pouze 5,48 %. V letech 2012 a 2015 se podnik skutečně těsně přibližoval k odvětví.

Tabulka 3: Analýza struktury nákladů podniku a odvětví v jednotlivých letech⁹

	2011		2012		2013		2014		2015	
	P	O	P	O	P	O	P	O	P	O
Mzdové náklady	18,28	9,85	17,92	9,90	16,87	9,61	18,18	9,83	19,35	10,24
Výkonová spotřeba	65,13	70,26	69,95	69,53	76,46	69,80	70,52	67,65	66,89	66,23
Osobní náklady	24,80	13,81	24,35	13,70	22,88	13,53	24,56	13,80	26,10	14,27

Zdroj: Vlastní zpracování

⁹ Hodnoty jsou vyjádřeny v % vzhledem k výši obrátu.

Struktura výnosů znázorněná v následující tabulce představuje vybrané dílčí výnosové položky vzhledem k výši obrátu. Nejmenší odchylky se podobně jako u předchozí tabulky týkají výkonů. Zde je rozdíl ovšem mírně vyšší, a to v součtu 18,85 %. Z tabulky lze také odvodit, že DOLS se oproti jiným podnikům v odvětví zaměřuje zejména na prodej vlastních výrobků a služeb, kdežto prodej zboží začal až v posledním analyzovaném roce. V prodeji vlastní produkce jsou zjištěné hodnoty o 63,78 % nad hodnotami odvětvovými, za to prodej zboží je na nulových částkách (mimo rok 2015), což podnik vůči odvětví staví do mínusových 34,05 %. K této mínusové položce se přidává také výsledek hospodaření před zdaněním, který tvoří celkovou odchylku -53,53 %, což rozhodně není pozitivní. Značí to skutečnost, že i v letech, kdy jiné podniky působící v odvětví prosperovaly, tak analyzovaný DOLS procházel obdobími se záporným hospodářským výsledkem. Největší rozdíl oproti odvětví je v roce 2014, kdy je rozdíl mezi podnikovými a odvětvovými hodnotami až 23,18 %. Ani v jednom sledovaném roce nedošlo k situaci, kdy by podnikový výsledek byl nad výsledkem odvětvovým.

Tabulka 4: Analýza struktury výnosů podniku a odvětví v jednotlivých letech¹⁰

	2011		2012		2013		2014		2015	
	P	O	P	O	P	O	P	O	P	O
Výkony	97,03	92,12	97,28	91,97	97,79	92,58	94,97	93,32	94,85	93,06
Prodej výrobků	99,19	80,71	94,52	84,41	91,63	84,33	104,92	86,34	94,95	85,65
Prodej zboží	0,00	5,66	0,00	8,03	0,00	7,42	0,00	6,68	0,67	6,94
EBT	2,67	3,29	1,49	6,95	-9,71	5,94	-14,00	9,18	0,09	8,69

Zdroj: Vlastní zpracování

¹⁰ Hodnoty jsou vyjádřeny v % vzhledem k výši obrátu.

5 FINANČNÍ BENCHMARKING PODNIKU

Benchmarkingový systém poskytuje nejenom srovnání jednotlivých izolovaných ukazatelů, ale umožňuje také pohled na jejich vazby a porovnávání celkového stavu finanční výkonnosti podniku. Jak již bylo zmíněno, tak analyzovaný podnik DOLS bude srovnáván s odvětvím 25 - Výroba kovových konstrukcí a kovodělných výrobků, kromě strojů a zařízení, a dále s podniky tvořícími hodnotu (tj. podniky mající ROE vyšší, než alternativní náklady vlastního kapitálu).

Tabulka 5: Vstupní data pro benchmarkingový systém (v tis. Kč)

	Položka	Rok					
		2011	2012	2013	2014	2015	
Rozvaha	Aktiva	157 559	138 833	146 958	99 871	82 605	
	Zásoby	16 360	22 640	35 023	14 891	15 553	
	Pohledávky	krátkodobé	58 760	46 488	46 957	35 237	26 214
		dlouhodobé	4 848	5 490	4 622	4 927	5 626
		celkem	63 608	51 978	51 579	40 164	31 840
	Peněžní prostředky	pokladna	349	159	142	85	197
		běžný účet	11 123	3 608	6 716	2 632	3 171
		celkem	11 472	3 767	6 858	2 717	3 368
	Krátkodobý finanční majetek	11 472	3 767	6 858	2 717	3 368	
	Vlastní kapitál	60 858	62 805	42 305	17 124	17 070	
	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0	
	Krátkodobé závazky	krátkodobé závazky	44 429	51 845	68 648	50 181	40 293
		krátkodobé BÚ	40	513	20 437	26 339	21 595
		krátkodobé FV	0	0	0	0	0
		celkem	44 469	52 358	89 085	76 520	61 888
Dlouhodobé BÚ	38 921	20 255	14 536	5 530	2 935		
Krátkodobé závazky k úvěrovým institucím	krátkodobé BÚ	40	513	20 437	26 339	21 595	
	krátkodobé FV	0	0	0	0	0	
	celkem	40	513	20 437	26 339	21 595	
Výkaz zisku a ztrát	Tržby za prodej zboží	0	0	0	0	1 050	
	Tržby za prodej výrobků a služeb	203 308	200 603	202 798	193 756	148 256	
	Výkonová spotřeba	výkonová spotřeba	133 497	148 468	169 214	130 226	104 439
		náklady na prodané zboží	0	0	0	0	857
		celkem	133 497	148 468	169 214	130 226	105 296
	Osobní náklady	50 826	51 691	50 638	45 362	40 750	
	Mzdové náklady	37 466	38 035	37 327	33 565	30 209	
	Nákladové úroky	2 057	1 953	1 743	1 663	1 236	
	EBT	5 475	3 154	-21 498	-25 848	135	
	EAT	4 469	2 618	-20 086	-25 051	135	

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů podniku

Nejdříve bylo potřeba v modelu INFA vyplnit základní údaje z účetních výkazů podniku za daná období. V tabulce č. 5 jsou uvedena data v tisících korun českých, která byla z těchto výkazů vložena do systému, a se kterými systém následně pracuje. Zkratky, které byly v tabulce využity, znázorňují:

- FV – finanční výpomoci,
- BÚ – bankovní úvěry
- EBT – hrubý zisk, výsledek hospodaření před zdaněním,
- EAT – čistý zisk, výsledek hospodaření po zdanění.

Jako rozhodná období byla zvolena 1. - 4. čtvrtletí let 2011 – 2015 a jako benchmark, se kterým bude podnik srovnáván, bylo vybráno odvětví 25.

5.1 Hodnocení podnikové výkonnosti – ukazatel EVA

Zhodnocení celkové podnikové výkonnosti zpracovává celkový pohled na úspěšnost podniku, z toho důvodu je v modelu INFA ukazatel EVA stavěn na nejvyšší úroveň. Je žádoucí, aby byla hodnota ukazatele EVA co nejvyšší. Dochází zde ke srovnávání skutečné výnosnosti podniku (ukazatel ROE) a výnosnosti relativní (r_c). Rozdíl těchto dvou ukazatelů by měl být kladný, což značí, že podnik zhodnocuje své prostředky na vyšší úrovni, než by tak bylo při jejich vložení do alternativní investice. Velikost spreadu přímo ovlivňuje velikost ukazatele EVA, což je zřejmé i ze vzorců č. 22 a 23 uvedených výše.

Pro hodnocení podnikové výkonnosti může být nahlédnuto do následující tabulky č. 6, která znázorňuje hodnotu ukazatele EVA v jednotlivých letech a veškeré veličiny, které do tohoto ukazatele vstupují. Poznatky z tabulky jsou uvedeny také v obrázku č. 11, který schematicky znázorňuje vlivy působící na tvorbu EVA během jednotlivých let.

Tabulka 6: Podnikové hodnoty ovlivňující velikost ukazatele EVA v jednotlivých letech

	Rok				
	2011	2012	2013	2014	2015
EVA v tis. Kč	-5 343,33	-6 054,40	-34 850,86	-31 314,66	-4 754,00
VK v tis. Kč	60 858	62 805	42 305	17 124	17 070
EAT v tis. Kč	4 469	2 618	-20 086	-25 051	135
ROE v %	7,34	4,17	-47,48	-146,29	0,79
r_c v %	16,12	13,81	34,90	36,58	28,64
spread v %	-8,78	-9,64	-82,38	-182,87	-27,85

Zdroj: Vlastní zpracování

EVA = spread x VK (tis. Kč)				
2011	2012	2013	2014	2015
-5343,33	-6054,4	-34850,86	-31314,66	-4754

spread = ROE - re				
2011	2012	2013	2014	2015
-8,78%	-9,64%	-82,38%	-182,87%	-27,85%

vlastní kapitál (tis. Kč)				
2011	2012	2013	2014	2015
60858	62805	42305	17124	17070

ROE = EAT / VK				
2011	2012	2013	2014	2015
7,34%	4,17%	-47,48%	-146,29%	0,79%

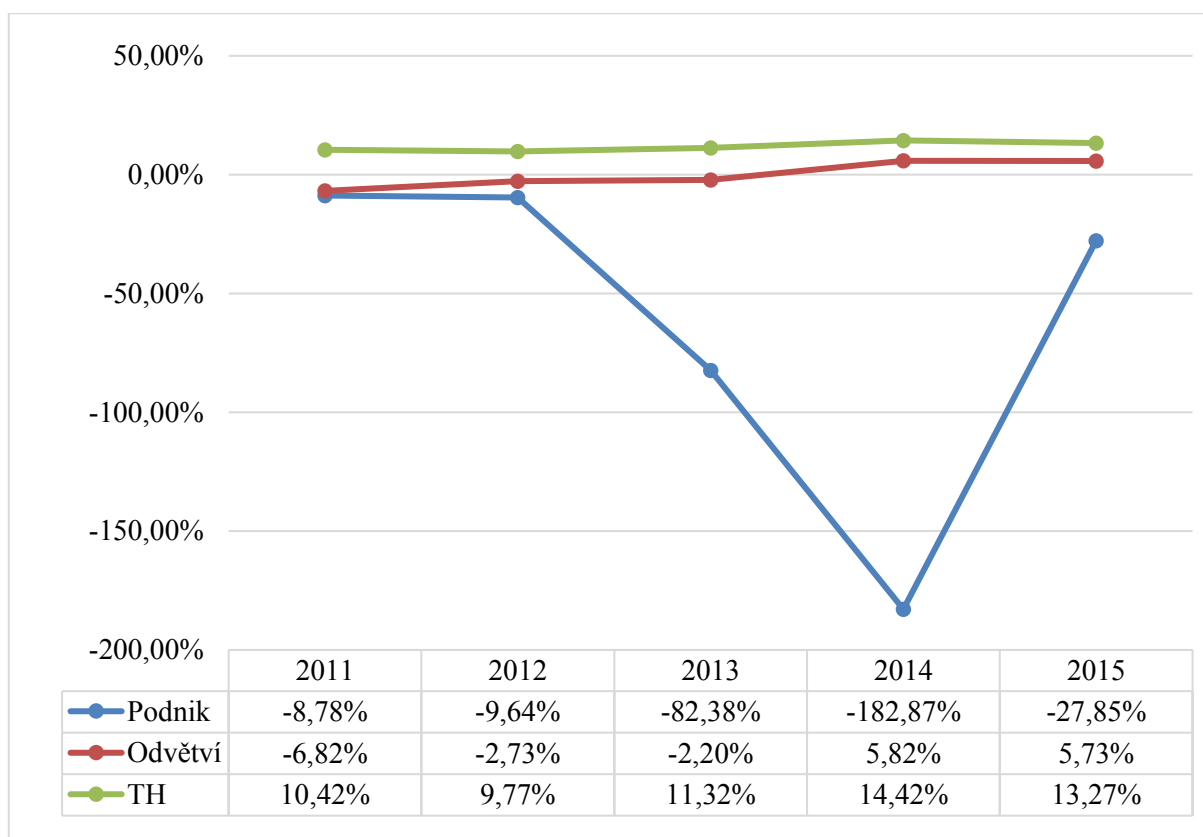
re				
2011	2012	2013	2014	2015
16,12%	13,81%	34,90%	36,58%	28,64%

Obrázek 11: Pyramidový rozklad podnikové výkonnosti za období 2011 – 2015

Zdroj: Vlastní zpracování

Ve všech sledovaných obdobích je ukazatel EVA záporný, na minimum klesnul v roce 2013, kdy dosáhl -34 850 tis. Kč. Tento rok přinesl firmě problémy a záporný výsledek hospodaření. Nutno také podotknout, v roce 2013 byla vysoká úroveň meziroční inflace (1,4 %), což mohlo zapříčinit vyšší cenu vstupů do výroby. Rok 2014 přinesl snížení meziroční inflace na 0,1 %, a okolo této hodnoty osciloval i v roce 2015. Právě v tomto roce se EVA začala opět přibližovat nule. Zlepšení z roku o 2014 činilo změnu 3 536 tis. Kč, a EAT podniku byl stále záporný. V posledním sledovaném období ale EVA dosáhla svého maxima, co se analyzovaných let týče, navíc se podnik po dvou neúspěšných letech dočkal kladného hospodářského výsledku.

EVA je ovlivňována jak velikostí spreadu, tak i velikostí vlastního kapitálu podniku. Pokud se mění hodnota spreadu, ale VK zůstává neměnný, pak ukazatel EVA ovlivňuje právě změna spreadu, což platí i obráceně. Jak může být pozorováno ve výše uvedené tabulce, v analyzovaných obdobích se mění jak hodnota VK podniku, tak i hodnota podnikového spreadu. Ve všech letech je spread záporný a VK má klesající tendenci. Prudký pokles hodnoty ukazatele EVA v roce 2013 zapříčinilo z části snížení VK, ale i pokles ROE na -47,48 % a zvýšení r_e na 36,27 %, což přineslo výrazně nižší spread, než v předchozích letech. Opačný případ může být pozorován v roce 2015, kdy se výše VK téměř nezměnila, ale ROE dosáhl kladných 0,79 %, čímž se spread zvýšil a zvýšil tím i hodnotu EVA, která v tomto roce dosáhla svého maxima.



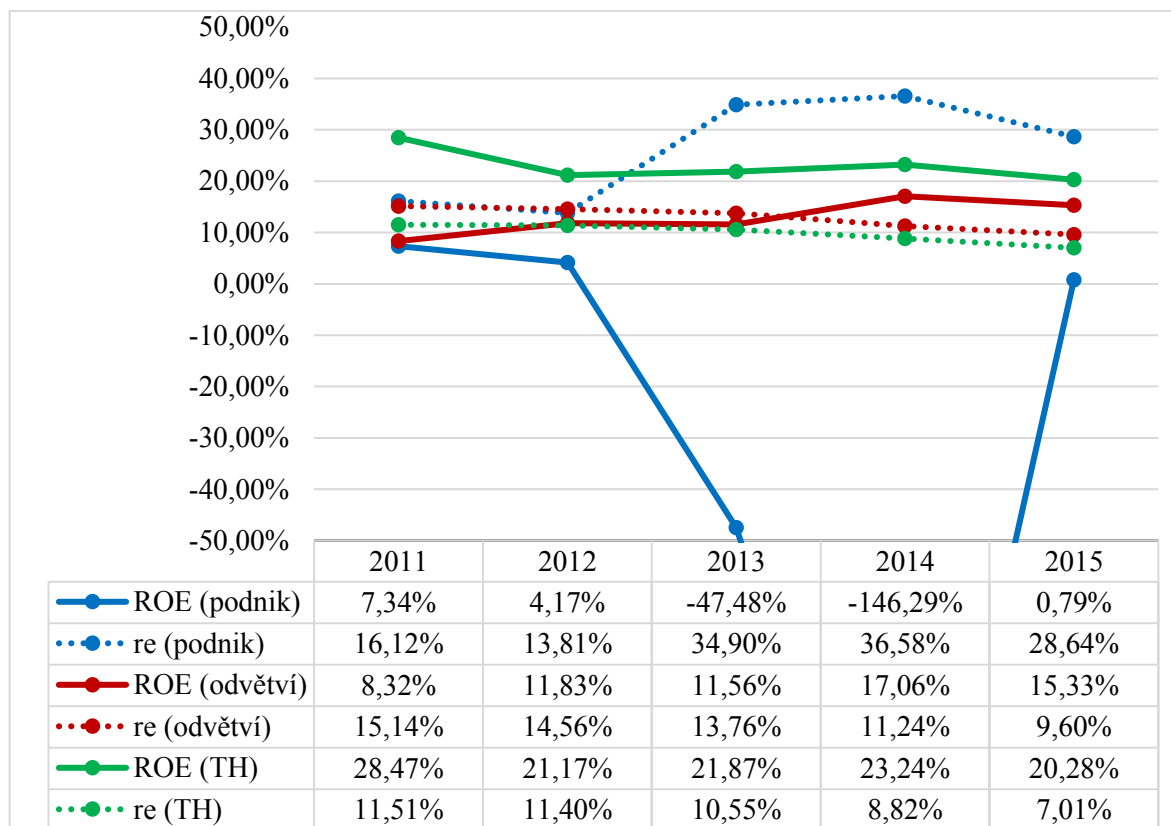
Graf 3: Srovnání spread podniku, odvětví a TH

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf č. 3 představuje srovnání spread podniku s odvětvím 25 a s nejlepšími podniky v odvětví (zkratka TH – podniky tvořící hodnotu). První dva roky se podnik přibližoval odvětvovým hodnotám, kdy obě skupiny byly v záporných číslech. Rok 2013 přinesl již zmiňovaný propad spreadu na -82,38 %. Zatímco odvětví v roce 2014 dosáhlo kladných hodnot, analyzovaný podnik se propadl na své minimum. V posledním ze sledovaných období se odvětví i TH drželi podobných hodnot jako v předchozím roce, za to DOLS svůj spread zvýšil na -27,85 %, což je pro něj zásadní a bezesporu pozitivní.

Graf, který následuje, zobrazuje ROE a r_e , aby bylo možné lépe zdůvodnit změnu spreadu. ROE je znázorněn plnou čarou, r_e tečkovanou čarou. Podniky tvořící hodnotu jsou zobrazeny zeleně, odvětvové hodnoty červeně, a analyzovaný podnik je v grafu znázorněn barvou modrou. Při pohledu na graf je okamžitě jasné, že podnikové hodnoty se mimo první dva roky zcela odlišují jak od hodnot odvětví, tak od hodnot TH. Jelikož je pro kladný spread potřeba mít alternativní náklady na VK co nejnižší, je zcela nežádoucí, aby měl DOLS jejich hodnotu ve 3 z 5 sledovaných let mnohem vyšší, než jsou odvětvové hodnoty. Žádný ze sledovaných let nepřinesl obrat, kdy by podnik dosahoval lepších výsledků, než odvětví, a ani zdaleka se nepřibližuje hodnotám TH. Je ale nutno podotknout, že poslední z analyzovaných let přinesl

pozitivní změnu směrem ke zlepšování situace podniku, kde se ukazatel ROE zvýšil, a u r_e došlo ke snížení. I navzdory této skutečnosti má podnik ale ještě velký odstup od odvětvových hodnot, o výsledcích TH nemluvě.



Graf 4: Srovnání ROE a r_e podniku s odvětvím a podniky tvořícími hodnotu

Zdroj: Vlastní zpracování

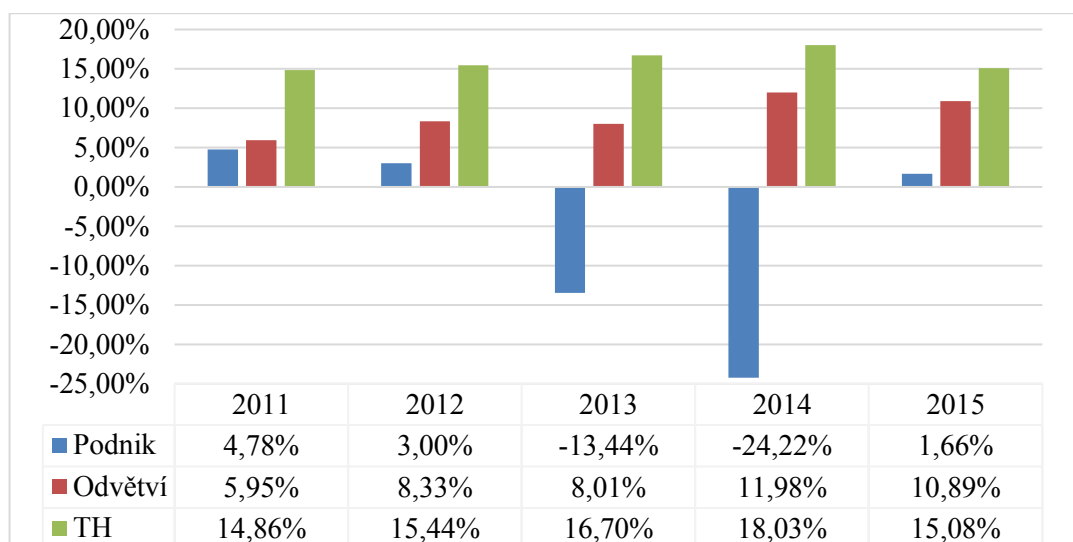
5.2 Tvorba EBIT

Skupina ukazatelů nazvaná „tvorba EBIT“ je horní pyramidou ve struktuře modelu INFA. Právě v této pyramidě je charakterizován způsob vzniku výstupu podniku, neboli zisku ve formě EBIT (zisk před zdaněním a úroky). Klíčový ukazatel této skupiny je rentabilita aktiv (ROA), za pomoci které lze vyjádřit schopnost podniku zhodnotit celkový vložený kapitál. Za ukazatele ovlivňující výši ROA jsou považovány zisková marže a obrat aktiv, což je zřejmé i na základě následujícího rozkladu ROA, kdy po zkrácení výnosů ve jmenovateli marže a čitateli obratu aktiv získáme vzorec pro výpočet rentability aktiv, tj. EBIT/aktiva. Marže a obrat aktiv jsou jedny ze základních pák provozní výkonnosti podniku. Z tohoto důvodu jim bude věnována větší pozornost a bude provedena podrobnější analýza, a to VZZ i rozvahy.

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}} \begin{matrix} \nearrow \text{marže} = \frac{\text{EBIT}}{\text{výnosy}} \\ \times \\ \searrow \text{obrat aktiv} = \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} \end{matrix} \quad (25)$$

V grafu č. 5 můžeme vidět srovnání produkční síly podniku s odvětvím a podniky tvořícími hodnotu. Již při prvním pohledu na graf je zřejmé, že produkční síla analyzovaného podniku je ve všech sledovaných letech velmi slabá. Jediné období, které se svými hodnotami alespoň z části přibližovalo odvětvovému průměru, byl rok 2011. Právě tento rok můžeme tedy považovat pro analyzovaný podnik za nejúspěšnější z pohledu ROA. Navzdory nepříliš pozitivním hodnotám vůči odvětví i TH je nutno podotknout, že pouze v letech 2013 a 2014 byl ukazatel ROA záporný. Za příznivé lze považovat také navýšení v posledním ze sledovaných let, kdy ukazatel zvýšil svou hodnotu o 25,88 %, čímž se dostal na kladných 1,66 %.

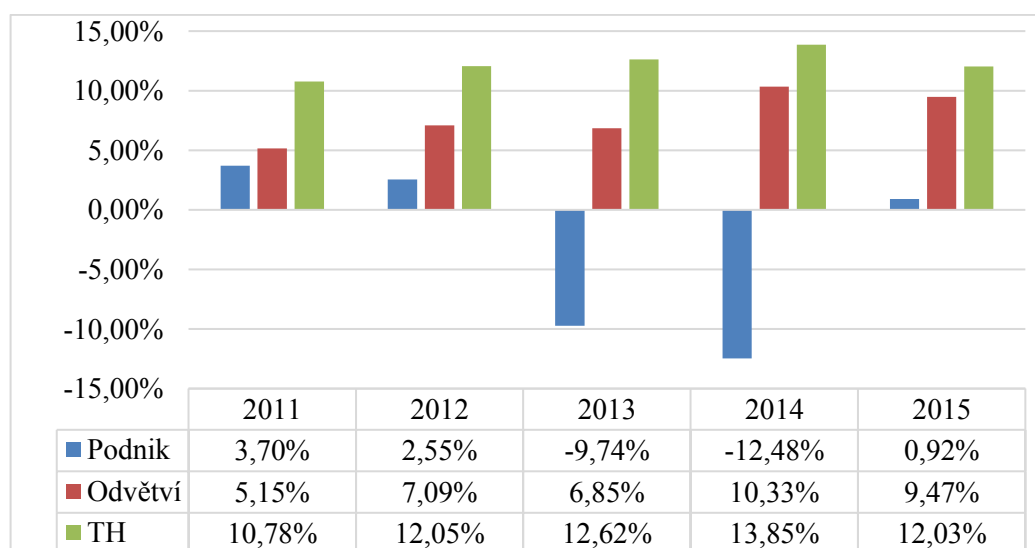
Nejlepší podniky v odvětví mají po všechna sledovaná odvětví stoupající tendenci u tohoto ukazatele, ovšem rok 2015 přinesl pokles téměř o 3 %. To znamená, že zatímco podnik DOLS se ve své produkční síle skokově zlepšil, tak ty nejlepší podniky se naopak potýkaly se snižováním. Podobně je na tom i celé odvětví, to ale za rok 2015 zaznamenalo pokles pouze o 1,09 %. Dá se říci, že v letech, kdy se produkční síla podniku zhoršovala, tak nejlepší podniky procházely obdobím růstu tohoto ukazatele, a když došlo k zlepšení u analyzovaného podniku, tak TH měly svou ROA na poklesu.



Graf 5: Srovnání ROA podniku s odvětvím a TH

Zdroj: Vlastní zpracování

Podniková **marže** je porovnávána s odvětvím a TH v následujícím grafu. Pokud se zaměříme na srovnání tohoto grafu s grafem č. 5, všimneme si, že vizuálně jsou téměř identické. Když se marže podniku, odvětví i TH snižuje, dochází i k poklesu ROA. Největší marži má DOLS v prvním z analyzovaných let. Tehdy bylo z jedné koruny výnosů vytěženo 3,7 haléřů zisku. Za zisk zde samozřejmě považujeme EBIT, tedy před zdaněním a úroky. To znamená, že při výnosech 100 Kč podnik získal 3,7 korun v zisku. V tomto roce se nejvíce přibližoval odvětví i TH, rozdíl s odvětvím činil pouze 1,45 haléřů na 1 korunu. Přestože v dalších z analyzovaných let projevovaly stoupající tendenci podniky v celém odvětví, tak DOLS svými výsledky prohluboval rozdíly.

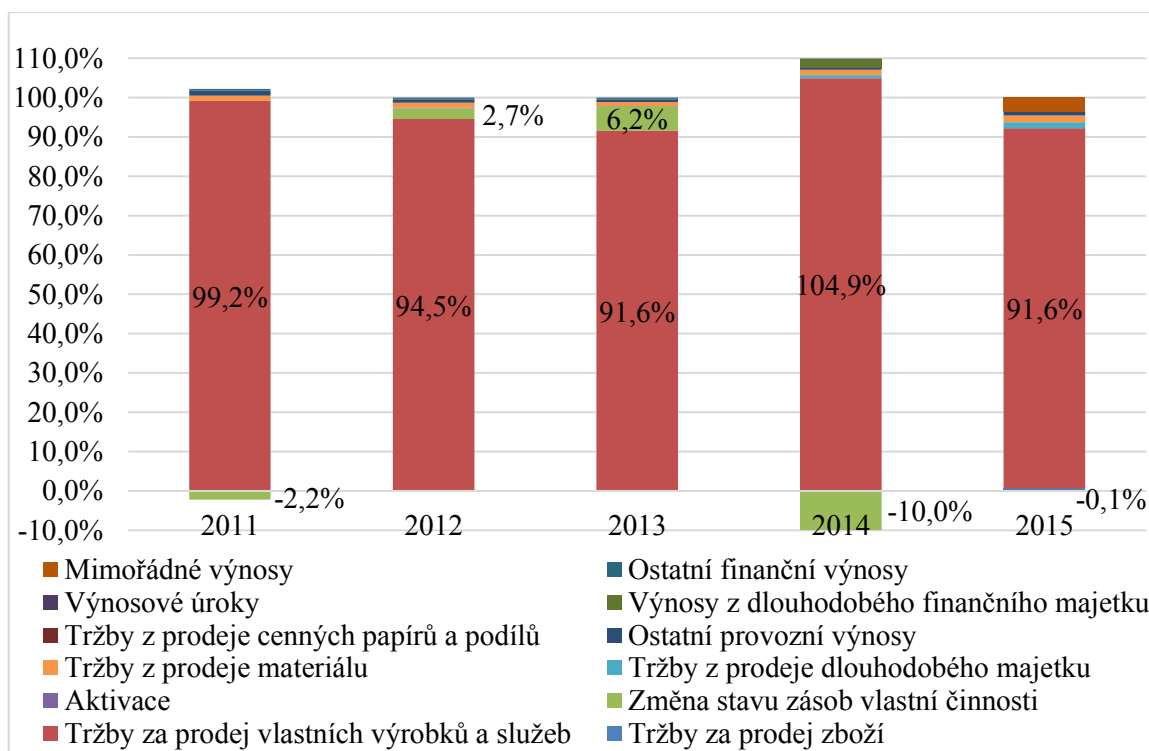


Graf 6: Srovnání marže podniku s odvětvím a TH

Zdroj: Vlastní zpracování

Tato skutečnost zřejmě poukazuje vzhledem k výnosům na příliš vysoké náklady. Z tohoto důvodu je nutno podrobit výkaz zisku a ztrát rozboru a nahlédnout na situaci uvnitř podniku. Na následujícím grafu je znázorněn rozbor struktury výnosů. Graf je zpracován na základě hodnot podnikových výkazů, které jsou převedeny do tabulek v přílohách č. 1 a 2. Zcela zřetelně tvoří největší část podnikových výnosů výkony, tzn. tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, ke kterým se v roce 2015 přidala i položka tržby za prodej zboží. Jelikož se jedná o výrobní podnik, není divu, že právě výkonová položka výnosů tvoří každoročně více než 90 % celkových výnosů. Nejvyšší poměr je možno pozorovat v roce 2015, to výkony tvořily téměř 100 %. Je potřeba upozornit také na rok 2014. Zde sice tržby za prodej výrobků činily 104,9 %, je ale nutno je ponížít o hodnotu změny stavu zásob činící 10 %, čímž dostáváme konečný poměr výkonů vůči celkovým výnosům na 94,9 %. Pokud bychom sledovali výkony podniku v absolutních hodnotách, pak změna mezi roky 2011 a 2015 tvoří -50 784 tis. Kč, došlo tedy ke snížení výnosů plynoucích z prodeje výrobků.

Mimo změnu stavu zásob vlastní činnosti lze pozorovat ještě 2 výraznější položky ve výnosové struktuře. Jedná se o tržby z prodeje materiálu (oranžová barva) a výnosy z dlouhodobého finančního majetku (tmavě zelená barva). Prodaný materiál každoročně tvoří více než 2 mil. korun. Bylo by příhodné zhodnotit, zda se společnosti povedlo materiál prodat za vyšší cenu, než byl zakoupen.

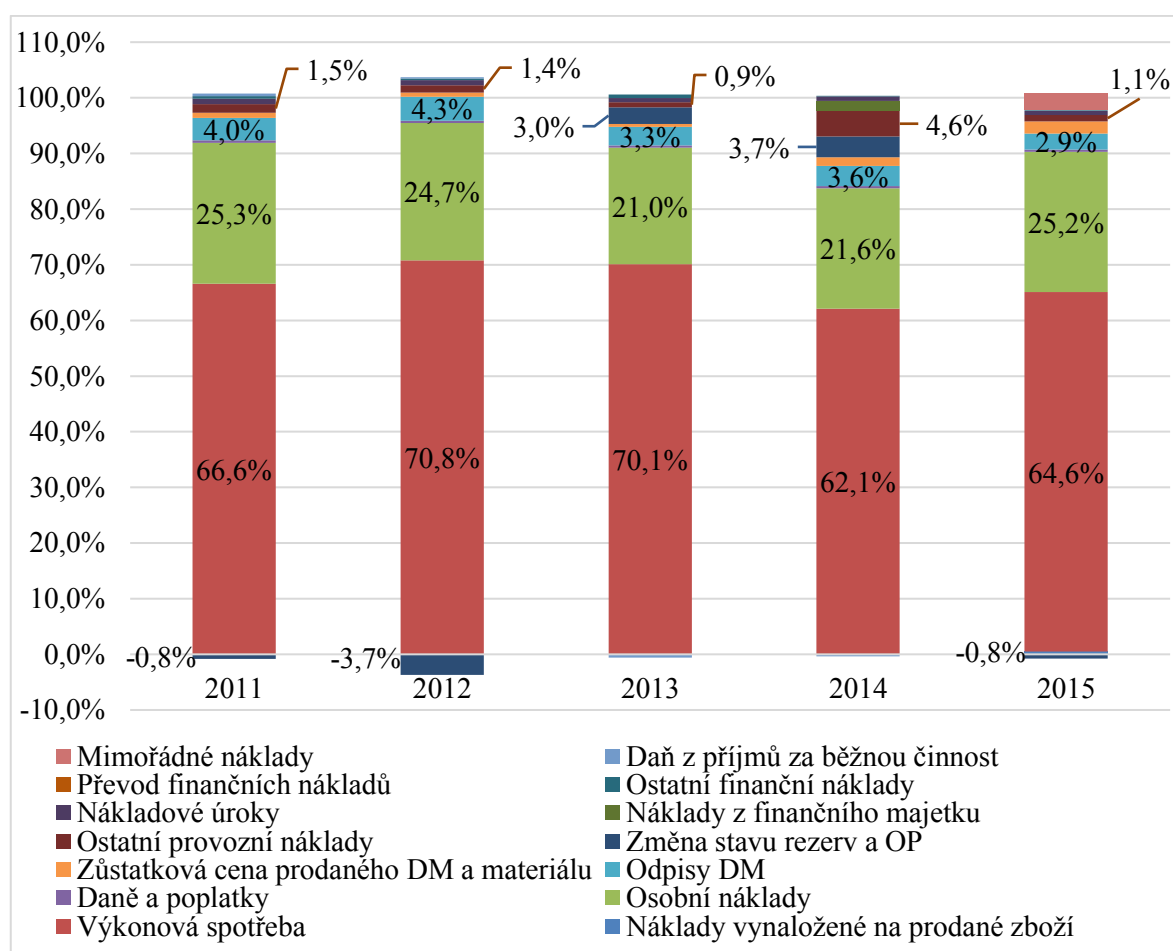


Graf 7: Struktura výnosů podniku

Zdroj: Vlastní zpracování

Jelikož výnosy nepůsobí tak, aby bylo možné usoudit, že se příčina nízké marže nachází v nich, je potřeba udělat analýzu nákladových položek. Jejich strukturu znázorňuje graf 8, který je zpracován pomocí příloh 3 a 4. Podnik vydává největší část nákladů na výkonovou spotřebu. Největší změna je zaznamenána mezi lety 2013 a 2014, kdy tato nákladová položka poklesla o 8 %, a ačkoliv se dostala na své minimum, tak stále dosahovala vysokých 62,1 %. V absolutních číslech se z 169 214 tis. korun snížila na 130 226 tis. korun, rozdíl tvoří tedy - 38 988 tis. korun.

Pokud porovnáme rok 2013, kdy výkonová spotřeba v absolutních číslech dosáhla svého maxima, a rok 2015, kdy naopak byla na svém minimu, zjistíme, že ačkoliv se poměr výkonové spotřeby vůči celkovým nákladům změnil jen o necelých - 6 %, tak absolutní změna činila - 38 %. Výnosy z prodeje výrobků se naopak v poměru k celkovým výnosům nezměnily ani o jeden procentní bod, za to absolutní hodnota poklesla o 32 %.

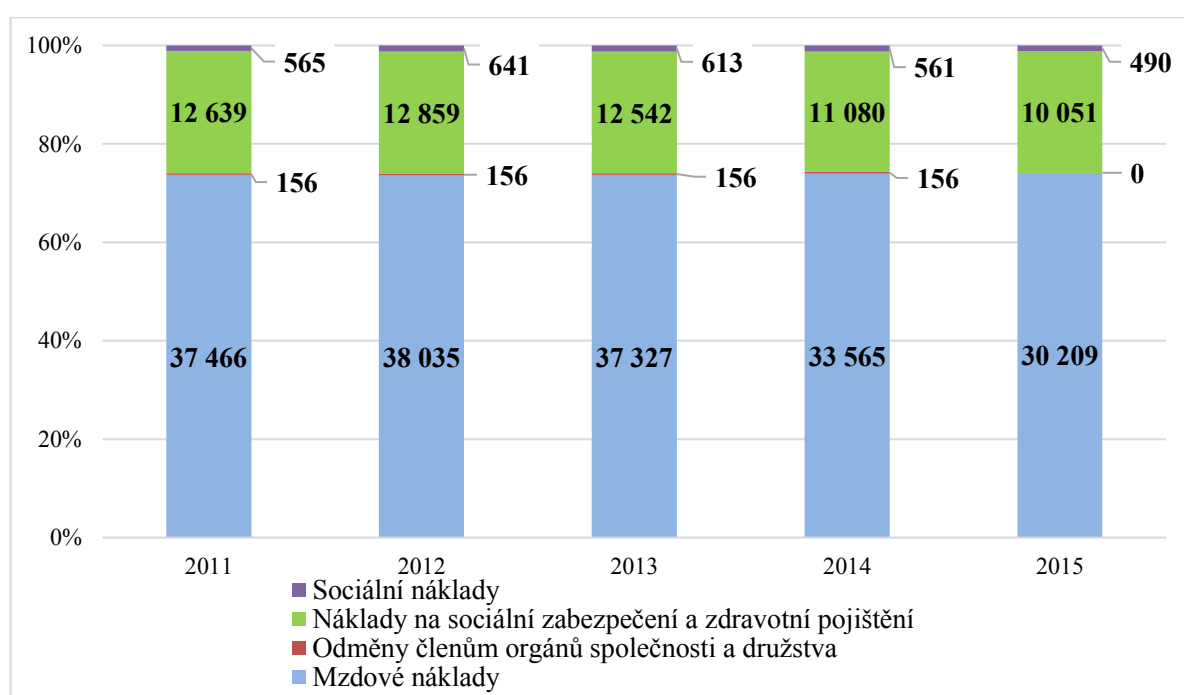


Graf 8: Struktura nákladů podniku

Zdroj: Vlastní zpracování

Druhou z nejvýraznějších nákladových položek podniku jsou osobní náklady. Ty se sestávají z nákladů mzdových a sociálních, nákladů na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění

a odměn členům orgánů společnosti. V následujícím grafu je znázorněna podrobná struktura právě těchto nákladů za sledovaná období. Graf jasně ukazuje, že nejnáročnější nákladovou položkou v tomto bloku jsou náklady na mzdy zaměstnanců. Tato položka prošla mezi roky 2011 a 2015 nejvýraznější změnou – poklesem o 7 257 tis. korun. Odměny členům orgánů společnosti byly první 4 roky neměnné, v posledním roce byly nulové. Nijak výrazně se neměnily ani sociální náklady či náklady na zdravotní pojištění. Jelikož byly tyto tři položky ve všech sledovaných letech téměř neměnné, tak i ačkoliv docházelo k výrazným meziročním změnám mzdových nákladů, tak se struktura osobních nákladů nijak neměnila. Všechna sledovaná období vykazují 74% poměr nákladů na mzdy, sociální zabezpečení a zdravotní pojištění kolísá mezi 24,43 % a 24,88 %.



Graf 9: Struktura osobních nákladů podniku¹¹

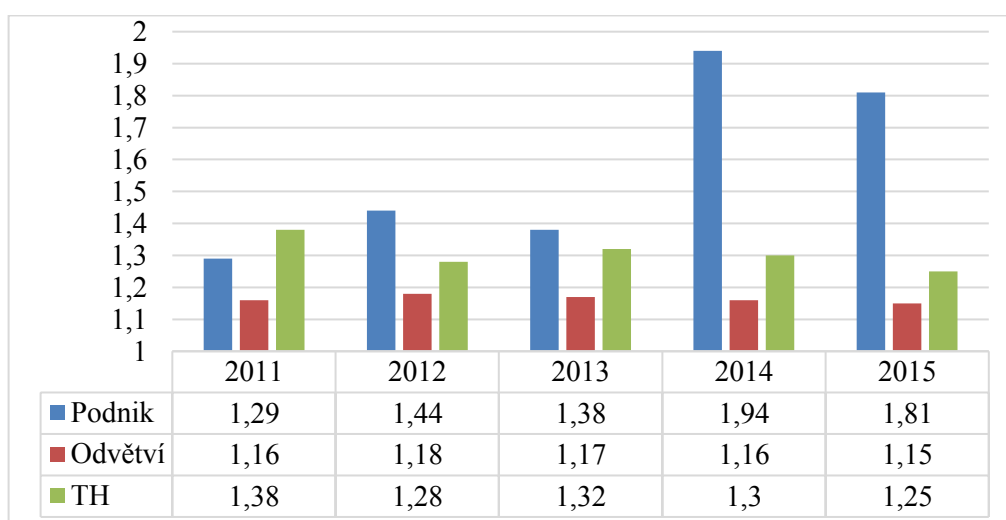
Zdroj: Vlastní zpracování

Dalšími výraznějšími nákladovými položkami jsou odpisy dlouhodobého majetku a zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu. Velký podíl na snížení podnikového výsledku hospodaření v roce 2012 měla tvorba rezervy.

Druhou částí ovlivňující produkční sílu je **obrat aktiv**, pomocí jehož zjišťujeme, zda jsou výnosy vyprodukované podnikem dostatečně velké vzhledem k celkové výši aktiv. Graf 10 zobrazuje srovnání tohoto ukazatele s odvětvím i s podniky tvořícími hodnotu. U podniku DOLS můžeme ve všech analyzovaných letech pozorovat hodnoty, které zapadají do obecného

¹¹ Hodnoty v grafu jsou uvedeny v absolutních částkách, tedy v tisících korun.

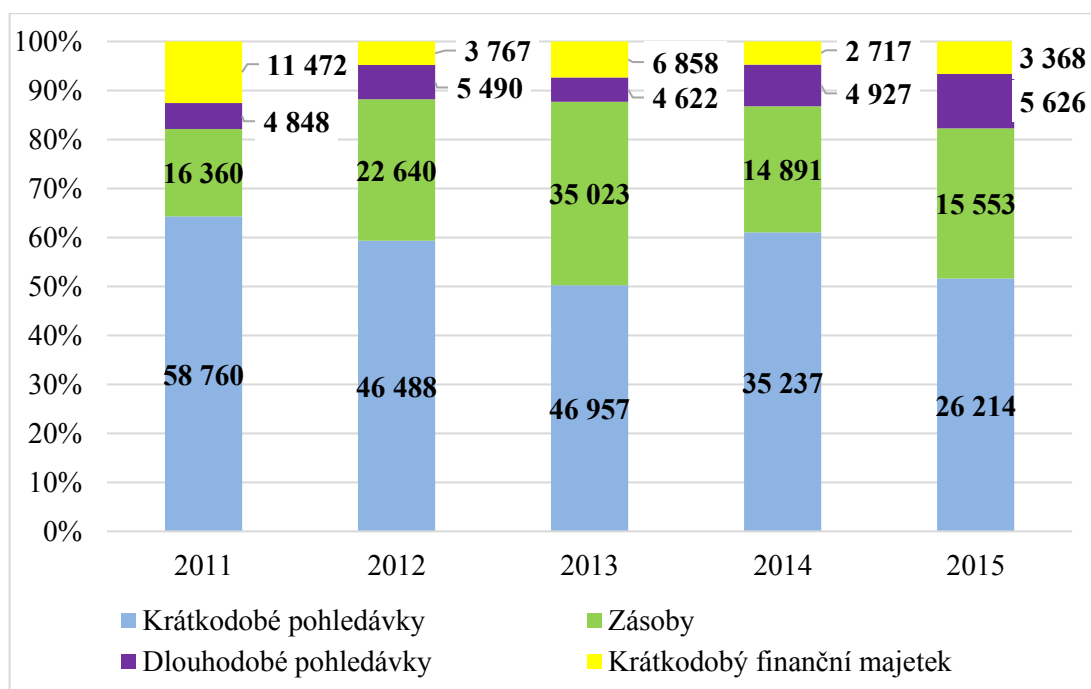
doporučení pro tento ukazatel, což znamená, že počet obrátek za rok je vyšší, než 1. Tato skutečnost pozitivním směrem ovlivňuje výši produkční síly podniku. Ve všech obdobích má podnik vyšší počet obrátek než odvětví. V letech 2012 až 2015 tento ukazatel dosahuje dokonce vyšší hodnoty, než u podniků tvořících hodnotu. Největší rozdíl vznikl v roce 2014, tehdy převyšoval DOLS odvětví o 0,78 obrátek za rok, a TH o 0,64 obrátek. V tomto roce dosahovaly ztrátové podniky 1,7 obrátek za rok (viz příloha č. 9, značka ZT), z čehož lze usoudit, že razantní nárůst hodnoty tohoto ukazatele v daném roce není nijak neobvyklý. Ztrátové podniky (mezi které se řadí v roce 2014 i DOLS) nedosahují kladného výsledku hospodaření a dá se tedy předpokládat, že vyšší obrat aktiv je zapříčiněn velmi nízkou hodnotou majetku podniků. Z tohoto důvodu je potřeba se zaměřit na rozbor dílčích částí aktiv podniku.



Graf 10: Srovnání obratu aktiv podniku s odvětvím a TH

Zdroj: Vlastní zpracování

V přílohách 5, 6, 7 a 8 lze nalézt podrobné tabulky shrnující aktiva a pasiva společnosti jak v absolutních částkách, tak i v procentuálním poměru vůči celkové hodnotě aktiv (pasiv). Aktiva podniku se mezi prvním a posledním sledovaným obdobím snížila o 74 954 tisíc korun, což je téměř polovina původní hodnoty. Jak již bylo zmíněno v kapitole 4.1, větší část podnikového majetku je tvořena oběžnými aktivy (každoročně více, než 55 %). Co se týče významnosti položek oběžných aktiv, na prvním místě jsou krátkodobé pohledávky, dále zásoby, a o poslední příčku se dělí dlouhodobé pohledávky společně s krátkodobým finančním majetkem. To lze vidět i v grafu 11, který obsahuje strukturu oběžných aktiv podniku.



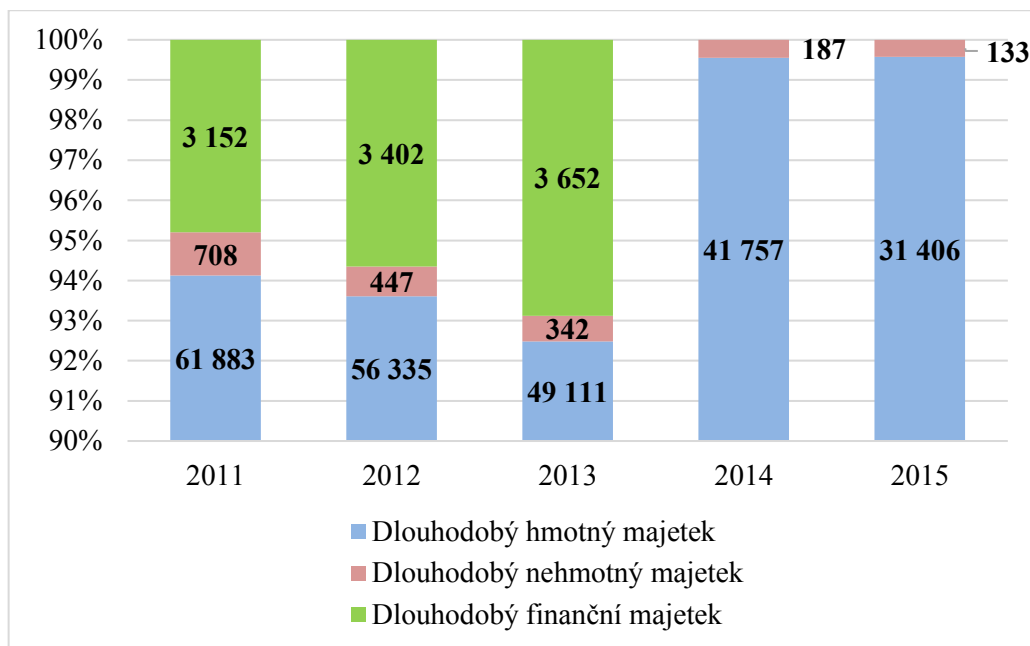
Graf 11: Struktura oběžných aktiv podniku¹²

Zdroj: Vlastní zpracování

V roce 2013 došlo k výraznému navýšení hodnoty zásob. Celkový rozdíl mezi absolutní hodnotou zásob mezi roky 2011 a 2015 není příliš velký, ovšem poměr této položky vůči oběžným aktivům se navýšil o 13 procentních bodů. Krátkodobé závazky mají meziročně klesající tendenci, ovšem absolutní změna se nijak nepropisuje do změny poměrové. Například mezi roky 2011 a 2014 došlo v absolutních hodnotách k rozdílu - 23 523 tisíc korun, ale při porovnání krátkodobých pohledávek s celkovými oběžnými aktivy vychází najevo změna pouze o 3 % (v roce 2011 byl poměr krátkodobých pohledávek vůči celkovým oběžným aktivům 64 %, v roce 2014 61 %).

Dlouhodobý majetek podniku se každým rokem snižoval. Z původních 65 743 tis. korun klesl o více než polovinu na 31 539 tis. Kč. Největší změna nastala u dlouhodobého hmotného majetku, konkrétně u samostatných věcí movitých. Zde došlo k rapidnímu snížení z 31 660 tis. Kč na 5 887 tis. Kč, což činí - 25 773 tis. Kč neboli - 81% změnu. Z grafu 12 je možné pozorovat, jak slabé zastoupení mezi dlouhodobým majetkem podniku má dlouhodobý nehmotný majetek, který tvoří software využívaný jak v managementu a při obchodním styku, tak i ve výrobním procesu. První tři sledované roky obsahují také položku dlouhodobého finančního majetku, ten se ale z rozvahy podniku v dalších letech naprosto vytratil.

¹² Hodnoty v grafu jsou uvedeny v absolutních částkách, tedy v tisících korun.



Graf 12: Struktura dlouhodobých aktiv podniku¹³

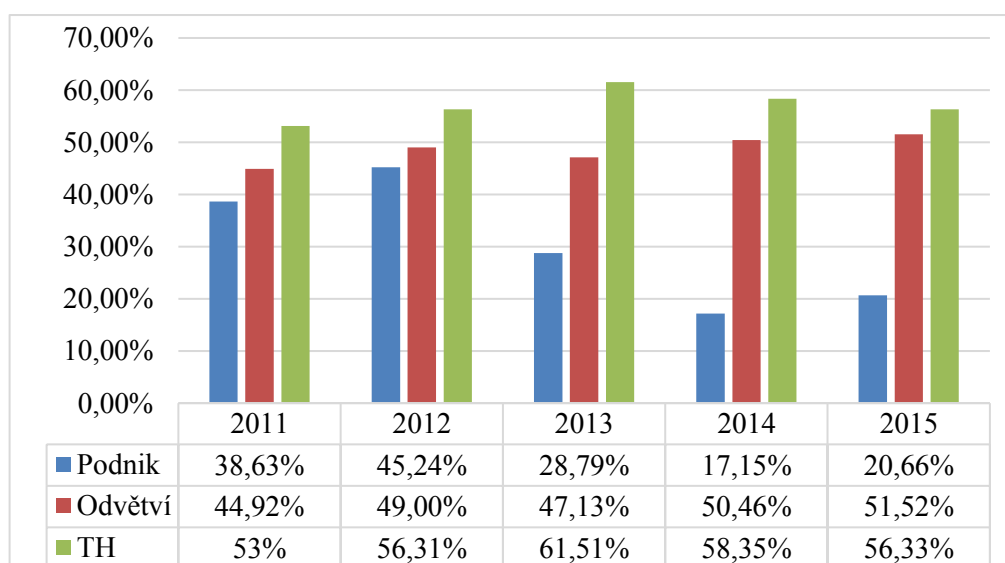
Zdroj: Vlastní zpracování

¹³ Hodnoty v grafu jsou uvedeny v absolutních částkách, tedy v tisících korun.

5.3 Dělení EBIT

Následující skupinou ukazatelů je dle systému INFA „dělení EBIT“. Tyto ukazatele mají vliv na velikost ROE a popisují rozdělení výstupu podniku, který byl za daný hospodářský rok vytvořen. Hospodářský výsledek je samozřejmě charakterizován jako EBIT, čili před zdaněním a úroky. Jak již bylo zmíněno v kapitole 1.3, EBIT umožňuje mezipodnikové srovnávání bez vlivu rozdílné výše úroků a případného odlišného daňového zatížení. Právě tyto proměnné jsou v této skupině ukazatelů zkoumány a vyhodnocovány. V případě rozdělení EBIT máme dvě části. První je věnována věřitelům formou úroků za poskytovaný kapitál. Zbytek, čili část druhá, se dělí mezi stát a vlastníky podniku.

Co se týče analýzy části pro majitele a podnik, INFA pracuje se dvěma ukazateli. Část připadající státu je charakterizována výpočtem reálného zdanění pomocí ukazatele EAT/EBT. Druhým ukazatelem v této části pyramidy je tzv. equity ratio. Jestliže se podnik pokouší usilovat o co nejvyšší zhodnocení vlastního kapitálu, měl by management udržovat hodnotu tohoto ukazatele na co nejnižší možné úrovni. Ve všech analyzovaných letech měl podnik výrazně nižší hodnotu tohoto ukazatele jak oproti odvětví, tak i TH. Rok 2012 nelze považovat za stoprocentně úspěšný, přestože analyzovaný podnik dosahuje na své maximální hodnoty. Nadměrný růst equity ratio je totiž spojován s problémy formou poklesu výše ROE. Po tomto výrazném roce následoval pokles, který se rok co rok stále více prohluboval. Roky 2013 a 2014 pro podnik nebyly příliš produktivní, a to se odráží i v tomto grafu. Záporný hospodářský výsledek se v obou dvou letech odráží ve snížení výše vlastního kapitálu, což pozici podniku zhoršuje.



Graf 13: Koeficient samofinancování podniku, odvětví a TH (VK/A)

Zdroj: Vlastní zpracování

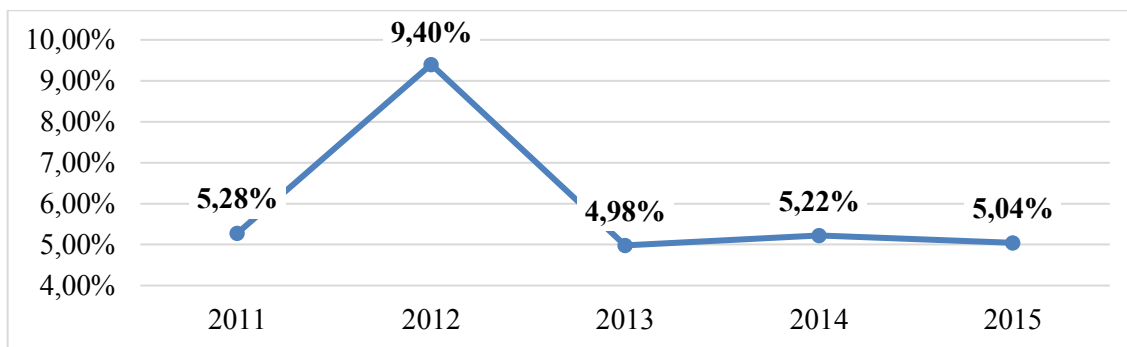
Jelikož analyzovaný podnik disponuje velkým množstvím cizího úročeného kapitálu, je na místě zhodnotit také podíl úplatných zdrojů na celkovém majetku podniku. Za úplatné zdroje je považován vlastní kapitál spolu s bankovními úvěry a dluhopisy. Kdyby nastala situace, že by podnik neměl žádné dluhy, byly by podnikové hodnoty ukazatele z následujícího grafu shodné s hodnotami ukazatele předchozího (podíl ÚZ/A by se rovnal VK/A). S výjimkou roku 2011 dosahuje analyzovaný podnik nižší výše, než odvětví i TH. TH jsou ve všech letech na mírně vyšší úrovni, než odvětví. Podnik mezi jednotlivými lety výrazně měnil výši vlastního kapitálu, bankovní úvěry se meziročně nijak výrazně neměnily (viz graf 16).



Graf 14: Podíl úplatných zdrojů podniku, odvětví a TH (ÚZ/A)

Zdroj: Vlastní zpracování

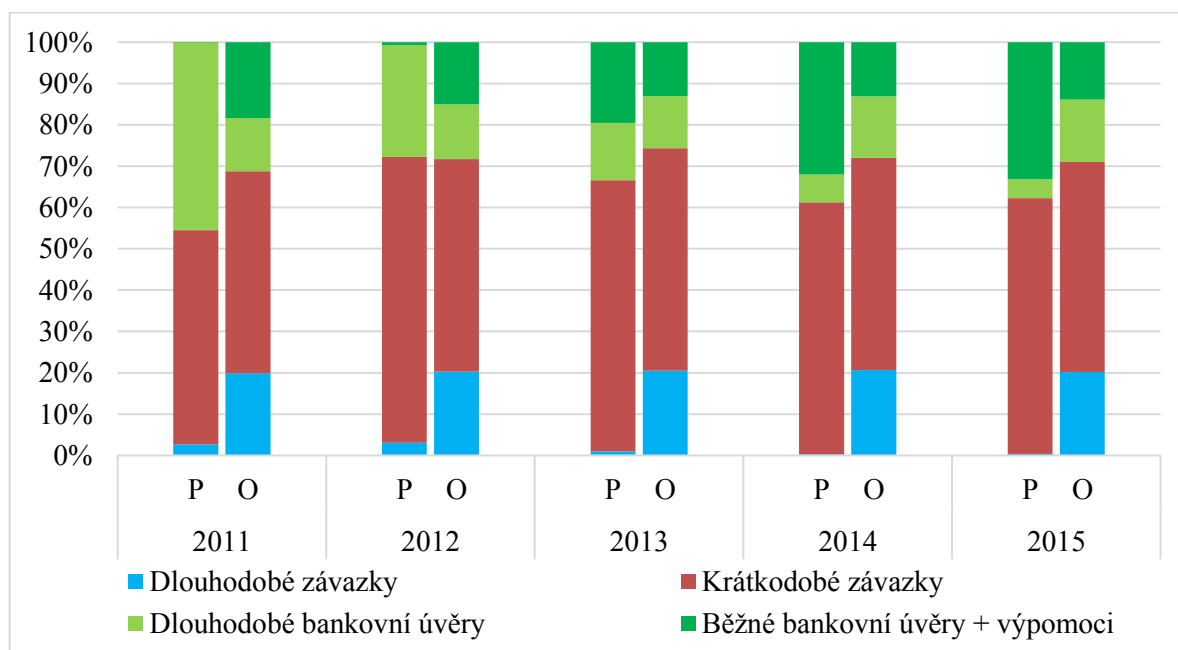
Na následujícím grafu je možno pozorovat vývoj výše úrokové míry podniku. Systém INFA neposkytuje výpočet úrokové míry a data potřebná pro výpočet úrokové míry odvětví nejsou od MPO k dispozici, nelze proto provést srovnání s odvětvím. Z grafu lze vyčíst, že ačkoliv v roce 2012 došlo k výraznému navýšení úrokové míry, tak u podílu úplatných zdrojů (viz graf 14) nevznikla žádná rapidní změna. Dá se tedy říci, že DOLS zvýšení úrokové míry o 4,12 % nijak zásadně nezasáhl. Můžeme pouze polemizovat o tom, jaký vliv to mělo na záporný výsledek hospodaření v nadcházejícím období a zda to podnik ovlivnilo v jiných ohledech, než ve změně kapitálové struktury podniku. Ta již byla rozebrána v grafu č. 2 a zrovna v roce 2012 se analyzovaný podnik odvětvové kapitálové struktúře podobal nejvíce.



Graf 15: Vývoj úrokové míry podniku

Zdroj: Vlastní zpracování

Pro detailnější pohled na strukturu cizích zdrojů podniku je potřeba nahlédnout do grafu znázorňujícího rozdělení cizích zdrojů v podniku i v odvětví. Výši cizích zdrojů nelze porovnávat v absolutních hodnotách, jelikož je každý podnik různé velikosti, v příloze 10 lze nahlédnout na absolutní čísla, z nichž byla struktura zjišťována, stejně tak tam lze vyčíst i procentuální hodnoty pro dílčí položky. Je zřejmé, že analyzovaný podnik nemá téměř žádné dlouhodobé závazky, což strukturu cizích zdrojů od odvětví odlišuje nejvíce. Výše bankovních úvěrů se od odvětví příliš neliší, zůstává tedy diskutabilní, co bylo příčinou zvýšené úrovně úrokové míry v roce 2012.



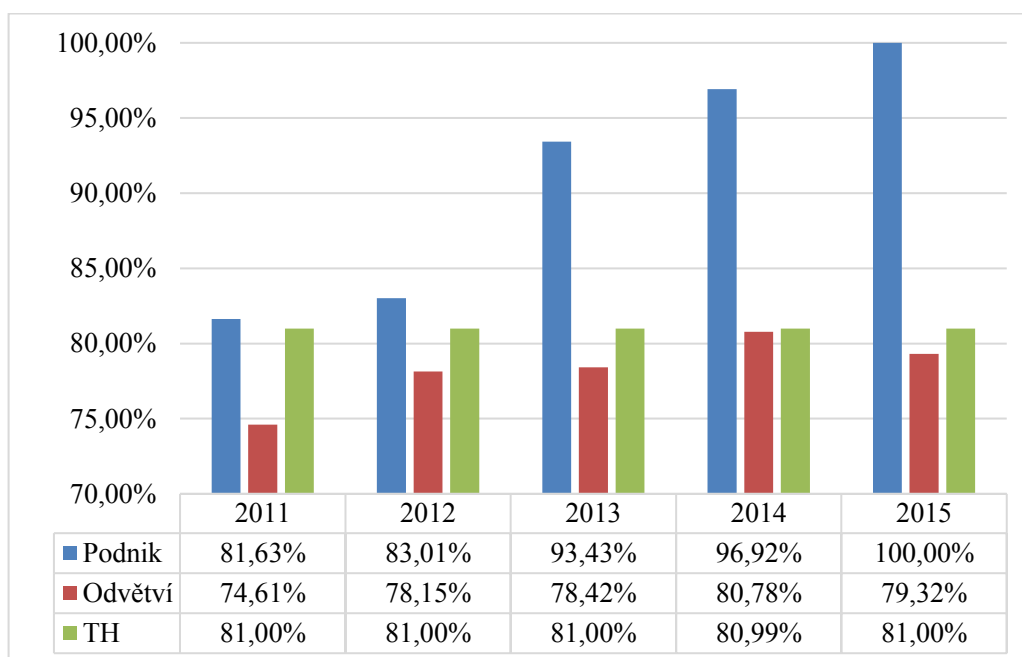
Graf 16: Struktura cizích zdrojů podniku a odvětví

Zdroj: Vlastní zpracování

Následující graf zobrazuje vývoj hodnoty daňového zatížení. Podíl čistý zisk lomeno zisk udává, kolik procent ze zisku podniku si podnik může ponechat po odečtení daní. Vypočtená

procenta se mnohdy neshodují se sazbou daně z příjmu, která je aktuálně platná. Je to dáno tím, že do hospodářského výsledku podniku se započítávají také náklady daňově neuznatelné, což může zapříčinit výraznější rozdíl mezi účetním hospodářským výsledkem a základem pro výpočet daně z příjmu právnických osob.

Analyzovaný podnik dospěl v letech 2013 a 2014 k hluboké ztrátě. Jelikož byly výsledky hospodaření v těchto letech záporné i před odečtením daní, vychází vypočtené ukazatele v kladných číslech. Vyhodnocení tohoto ukazatele je tedy obtížné a může docházet ke zkreslení závěrů. Dle systému INFA mívají ztrátové podniky v tomto odvětví nejvyšší výsledek tohoto ukazatele, každoročně se drží na hranici 100 % a výše. Sta procent dosáhl analyzovaný podnik v posledním sledovaném období, kdy byl ale jeho výsledek hospodaření kladný, jelikož se EBT rovnal EAT. Daňové zatížení u TH nevykazuje žádné prudké změny, podíl toho, co podnikům po odečtení daní zůstává, stagnuje na 81 % - výše daně činí 19 %. U odvětvových hodnot dochází k nepatrným změnám směrem k postupnému snižování daňového zatížení, zatímco v roce 2011 bylo daňové zatížení 25,39 %, v roce 2014 bylo na téměř shodné úrovni s výší daně z příjmu právnických osob, činilo 19,22 %.



Graf 17: Daňové zatížení podniku, odvětví a TH (EAT/EBT)

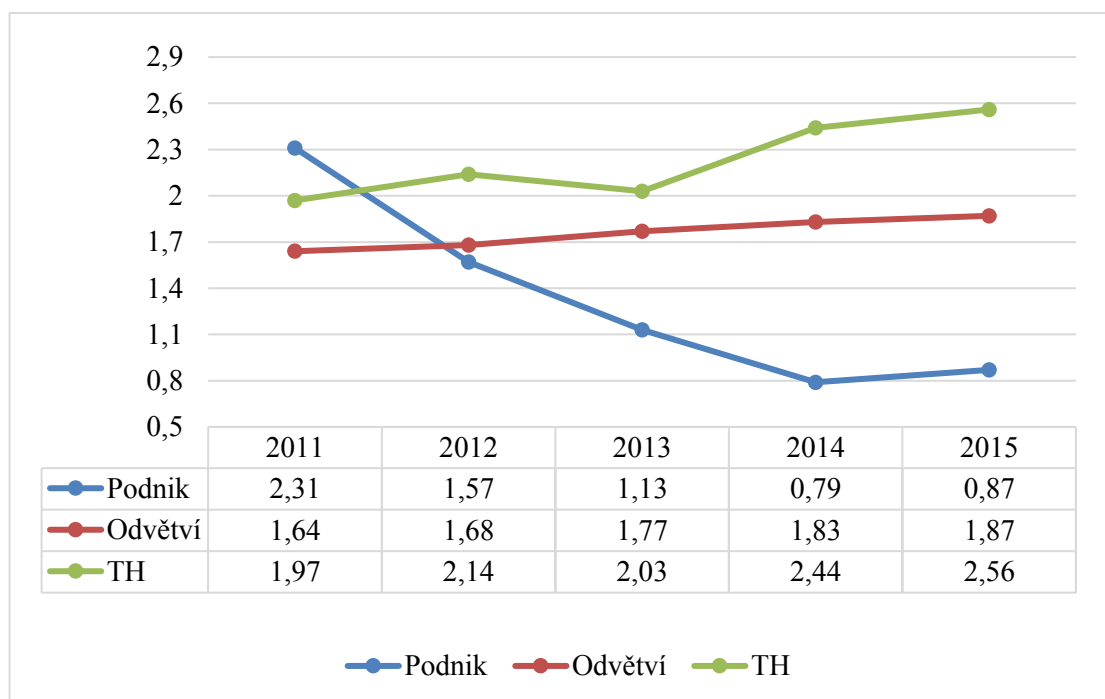
Zdroj: Vlastní zpracování

5.4 Finanční stabilita

Třetí a zároveň poslední oblastí, kterou se benchmarkingový diagnostický model INFA zabývá, je finanční stabilita podniku. Jedná se o třetí pyramidu schématu, který je znázorněn na obrázku 6, na kterém jde jasně vidět propojení vztahu aktiv a pasiv podniku. Z části charakterizující tvorbu EBIT vychází struktura aktiv podniku, oblast pro dělení EBIT poskytuje informace pro strukturu pasiv. Finanční stabilita figuruje jako předpoklad tvorby i dělení EBIT podniku.

Ukazatele finanční stability jsou ukazatele likvidity, a to ve všech jejích stupních. Tyto ukazatele již byly charakterizovány v kapitole 1.3, konkrétně ve vzorcích 6, 7 a 8.

Běžná likvidita by se měla pohybovat v rozmezí 1,5 a 2,5. Pravděpodobnost zachování platební schopnosti podniku se zvyšuje s rostoucí hodnotou. Jak lze vidět na následujícím grafu, tak jediným uspokojivým rokem v rámci tohoto ukazatele je rok 2011, kdy analyzovaný podnik dosáhl lepších výsledků než odvětví i TH. Tato situace se podniku v následujících čtyřech letech nepodařila zopakovat. V roce 2012 podnik ještě byl na hraně doporučených hodnot, další tři analyzovaná období ovšem klesl hluboko pod limitní hranici. U odvětví i TH postupem času docházelo k navyšování hodnoty tohoto ukazatele.

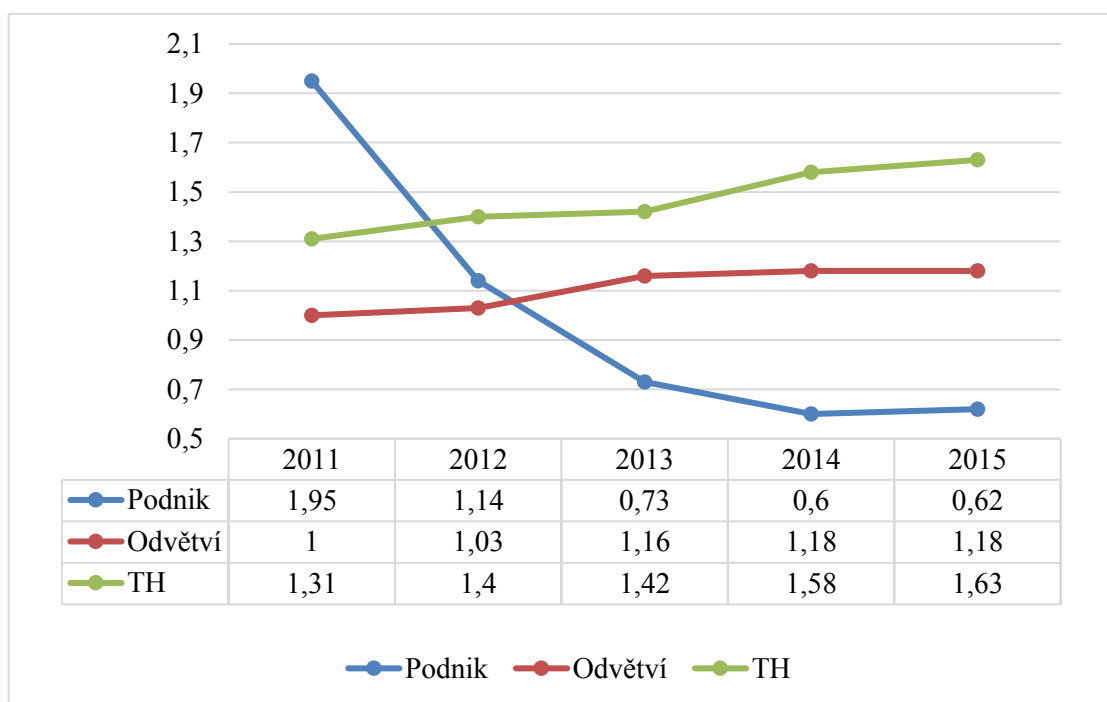


Graf 18: Běžná likvidita (L3) podniku, odvětví a TH

Zdroj: Vlastní zpracování

Tento ukazatel nebere v potaz strukturu oběžných aktiv, která mají různou míru likvidnosti, což běžné likviditě ubírá na vypovídací schopnosti. Tento nedostatek z části eliminuje likvidita

druhého stupně, která neobsahuje kompletní oběžná aktiva, ale má v čitateli tato aktiva nezahrnující zásoby. Za ideální poměr je považováno rozmezí 1 a 1,5. Pokud podnik dosahuje hodnot nad jedničku, znamená to pak, že je schopen splácet závazky bez potřeby rozprodávání zásob. Při pohledu na graf 19 je zřejmé, že stejně jako u likvidity třetího stupně podnikové hodnoty klesají, zatímco odvětví i TH je na vzestupu. Je ale vidět, že pro odvětví, se kterým je analyzovaný podnik srovnáván, jsou typické hodnoty těsně nad úrovní 1. DOLS již od roku 2013 této úrovni nedosáhl, naopak se drží zhruba o 0,3-0,4 pod touto hranicí.

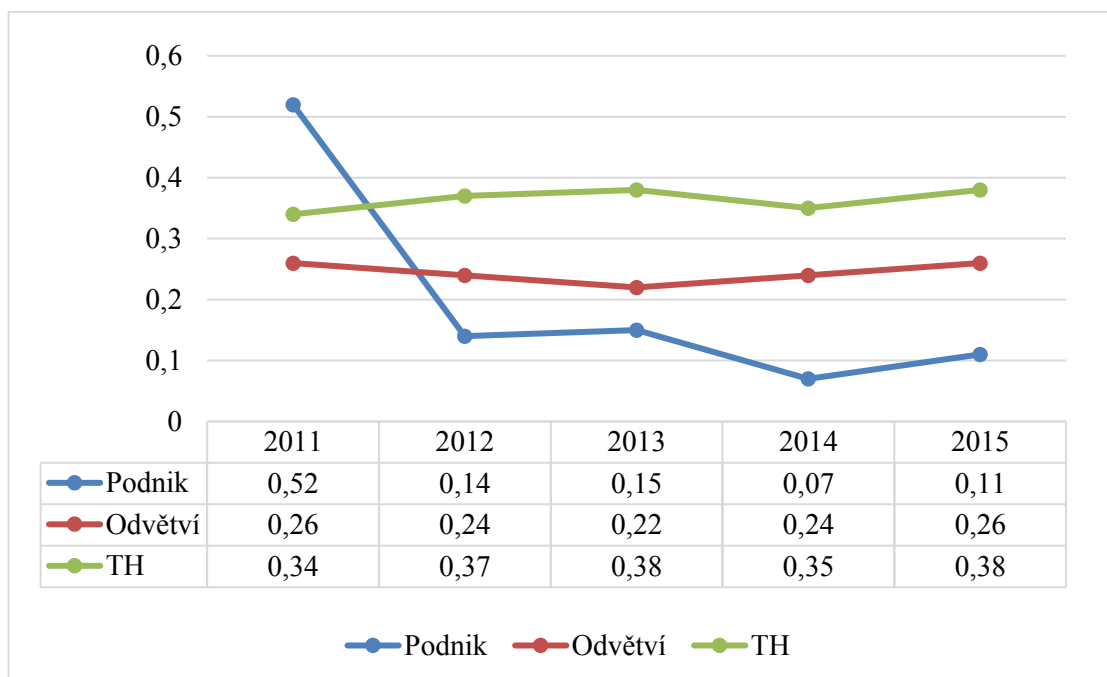


Graf 19: Pohotová likvidita (L2) podniku, odvětví a TH

Zdroj: Vlastní zpracování

Cash ratio (neboli hotovostní likvidita) zahrnuje už jen ty nejlídnější položky rozvahy, za které jsou považovány peněžní prostředky. Obecně doporučené hodnoty pro ČR jsou v intervalu od 0,2 do 0,5. Následující graf ukazuje podobný trend jako u předchozích dvou likvidit. Analyzovaný podnik v prvním roce opět mírně převyšuje doporučenou hranici (o 0,02 %), je tedy nad úrovní odvětví i TH. Hned v roce 2012 ale klesá nejen pod úroveň obou benchmarků, ale dostává se i pod kritickou hranici. V případě L2 i L3 v tomto období ještě stále podnik spadal do doporučeného rozmezí, to ale v případě L1 neplatí. V případě hotovostní likvidity se dá ale konstatovat, že pokud podnik nedodrží předepsané hodnoty, nemusí to okamžitě znamenat problémy finančního charakteru. Peněžní prostředky pro podnik nepředstavují žádný možný příjem, jsou využívány pouze k splácení závazků. Proto za situace, kdy podnik nemá problém své závazky splácet řádně a včas, neznámá nízká hodnota tohoto

ukazatele žádný kritický problém. DOLS preferuje udržování likvidních prostředků v pohledávkách, ale i přes tuto skutečnost nemá uspokojivé výsledky ani v pohotové likviditě.



Graf 20: Hotovostní likvidita (L1) podniku, odvětví a TH

Zdroj: Vlastní zpracování

6 VYHODNOCENÍ A DOPORUČENÍ

Po uskutečnění analýzy za pomoci benchmarkingového diagnostického systému finančních indikátorů INFA je možno vyhodnotit situaci podniku a vyvodit závěry týkající se finančního řízení podniku.

Při analýze odvětví je možno pozorovat, že dosahuje uspokojivých hodnot a má tedy úspěšná období, stejně tak je tomu i u TH, které ve všech případech dosahovaly lepších výsledků, než byl průměr odvětví. Benchmarking ukázal velký rozptyl hodnot vybraných finančních ukazatelů podniku. Už při srovnání s odvětvím jsou rozdíly poněkud výraznější, než by měly být, a vůči TH vykazuje analyzovaný podnik velké nedostatky.

Podniková výkonnost vyjádřená ukazatelem EVA se do roku 2013 zhoršovala, poté následovalo postupné zlepšování, ale ve všech analyzovaných letech se podnik pohybuje v záporných hodnotách. Podnik by se měl snažit situaci zlepšit a dospět ke kladné hodnotě EVA. Mělo by dojít tedy k přezkoumání toho, jak by bylo možné co nejefektivněji zvýšit hodnotu ROE podniku. Mohlo by se jednat například o zvýšení ziskové marže (tzn. zvýšení EAT). Další možností je zvýšení obrátu aktiv, kdy by se jednalo o projev efektivního využití majetku podniku.

Společnost nehosподаří bez úvěrů a bylo by na místě zhodnotit, zda jsou poskytované úvěry za momentální situace tou nejvhodnější variantou financování kapitálu podniku. Je pravdou, že vyšší zadluženost může působit pozitivně na ROE, ale to pouze za podmínky, že podnik dokáže každou korunu ze vzniklých dluhů zhodnocovat nad výši úrokové sazby. Vyšší zadluženost může ale působit negativně na výši EAT v důsledku vyšších úroků, což by mohlo zase naopak vést ke snižování ziskové marže a tedy i hodnoty ROE.

Na hodnotu EAT má vliv celková výše výnosů a nákladů. DOLS má ve všech analyzovaných letech výrazně vyšší poměr mzdových nákladů vůči obrátu, než odvětví. Bylo by vhodné se pozastavit nad výší mzdových nákladů a zamyslet se nad tím, co se v podniku děje jinak, než v odvětví, že to zapříčiňuje takové razantní rozdíly. Podnik svým zaměstnancům nevyplácí příliš vysoké mzdy, využívá příležitostí nabízených Úřadem práce ČR (zaměstnání do rekvalifikace) a spolupracuje s učňovským střediskem. Díky těmto skutečnostem by mzdy de facto neměly činit tak výraznou nákladovou položku. Jako možná příčina se nabízí odlišná organizace výroby u konkurenčních podniků. V analyzovaném podniku probíhá výroba zejména formou mechanizace a montážních linek. Podniky působící ve stejném odvětví mohou být ale značně automatizovány. V poslední době se stále více mluví o tzv. Průmyslu 4.0, který urychluje výrobu a zvyšuje kvalitu výrobků. Jelikož jsou díky tomu jednotlivé pracovní úkony

jednodušší, snižuje se čas potřebný pro zhotovení výrobku. Zároveň mohou být určité činnosti vykonávány stroji, čímž dochází ke snížení potřeby pracovních sil.

Až nastane situace, kdy bude automatizovaná výroba standardem v odvětví, mohlo by být pro DOLS obtížné přežít, pokud bude setrvávat v současném stavu, který zahrnuje zastaralé a nespolehlivé stroje vyžadující náročnou obsluhu. V podniku je cítit averze k inovativnímu myšlení a dá se říci, že se dnešní výroba příliš neliší od výroby v minulém století. Aby podnik udržel svou pozici na trhu, je potřeba reagovat na požadavky zákazníků, případně přicházet s novinkami ještě před tím, než si zákazníci uvědomí, že by je chtěli. Na první pohled je zřejmé, že v podniku existuje určité dogma, že dokud něco funguje (bez ohledu na efektivnost funkčnosti), není potřeba to měnit. Zaměstnanci podniku by si měli uvědomit, že změny jsou potřeba a není žádoucí se jim vyhýbat v tak značné míře.

U finanční stability se dá konstatovat, že ačkoliv má DOLS za poslední sledovaná období nižší hodnoty než se doporučuje, tak vykazuje určitou stabilitu. Hodnoty u žádné z likvidit se za poslední tři roky nijak výrazně nezměnily, lze tedy předpokládat, že podnik je schopen splácet své závazky i s takovou strukturou oběžných aktiv, jakou má. V oblasti likvidity by tedy bylo vhodné udržovat stávající úroveň. Je možné, že pokud je podnik zvyklý na určitý standart výše zásob či peněžních prostředků, mohlo by zvýšení těchto aktiv přinést snížení výkonnosti.

Jako stěžejní doporučení se nabízí zvýšení hodnoty tržeb, které by vedlo ke zlepšování výsledku hospodaření. Je zřejmé, že v letech, kdy byl podnik ve ztrátě, dosahovaly téměř všechny ukazatele nejhorších zjištěných hodnot. V posledním analyzovaném roce, kdy se podnik dostal ze ztráty ke kladnému hospodářskému výsledku, došlo k mírnému vzestupu všech ukazatelů, což je rozhodně pozitivní skutečnost. Z vlastního pozorování autorky práce vyplývá, že by podniku prospěla kvalitní marketingová kampaň či alespoň zaměstnání marketingového specialisty. V současné situaci náplň práce této pracovní pozice vykonávají zaměstnanci obchodního oddělení, což není pro podnik takovýchto rozměrů vhodné, jelikož se na marketing zaměstnanci nemohou soustředit tak detailně, jak by bylo třeba.

DOLS má velmi dobré postavení na trhu s poštovními schránkami, ovšem další oblasti produkce podniku na tom jsou na trhu hůře. Je potřeba, aby si tuto skutečnost podnik uvědomil, a zaměřil se na zvýšení své tržní pozice i na dalších trzích, ať už českých, či těch zahraničních. Pozitivně by mohlo zapůsobit také rozšíření sortimentu přepravek zboží, které souvisí s předmětem výroby analyzované podniku, o což se podnik začal pokoušet v roce 2015.

Na závěr je také potřeba, aby měl podnik na paměti hlavní příčiny ztrát v letech 2013 a 2014. Jednalo se o uzavírání nevýhodných smluv, z kterých následně plynuly četné penalizace za

neplnění podmínek sjednaných v těchto smlouvách. Je potřeba se z vlastních chyb učit, což se podniku dle mírného zlepšení situace v roce 2015 daří. Negativní vývoj většiny zkoumaných ukazatelů se naštěstí v posledním analyzovaném roce začíná zlepšovat, a dá se předpokládat, že v nadcházejících letech bude podnik na vzestupu.

Na základě nahromaděných doporučení je zřejmé, že na finanční situaci podniku nelze pohlížet jen přes finanční výkazy a ukazatele, které mohou situaci zkreslovat. Na ekonomický růst mají vliv nejen proměnné vstupující do užitých finančních ukazatelů, ale také různé nefinanční proměnné, což by si mělo vedení podniku uvědomit, pokud chce v nadcházejících letech prosperovat.

ZÁVĚR

Bakalářská práce se věnuje finančnímu benchmarkingu podniku DOLS-výroba Dveří, Oken, Listovních Schránek, a. s. za pomoci benchmarkingového diagnostického modelu INFA. Jeho výsledky odhalují nepříliš pozitivní finanční situaci analyzovaného podniku ve všech posuzovaných letech.

Aby bylo zaručeno, že čtenář porozumí vlastní analýze, předchází jí charakteristika finanční analýzy, poměrových ukazatelů a vzorců užitých při analýze, nechybí ani informace o využitém modelu INFA. Po definování těchto informací následuje představení vybraného podniku, jeho výrobního portfolia, největších konkurentů i celého odvětví. Následuje analyzování podniku po jeho finanční stránce.

Nejdříve je provedena strukturální analýza výkazů podniku. Ta odhaluje značné nedostatky, které jsou později potvrzeny při hodnocení modelem INFA. Nejvýraznější problémy se vyskytují zejména v nákladové struktuře, konkrétně ve mzdových nákladech. Mzdovými náklady podnik výrazně převyšuje odvětví v poměru k výkonům, což neindikuje pozitivní situaci.

Dochází ke zjištění, že analyzovaný podnik nemá jedinou oblast pyramidy INFA (Tvorba EBIT, Dělení EBIT, Finanční stabilita), ve které by svými hodnotami převyšoval odvětví. V žádném případě se ani minimálně nepřibližuje podnikům v odvětví, které tvoří hodnotu (hodnota ROE převyšuje r_e). Na základě analýzy všech tří oblastí modelu INFA je nutné konstatovat, že se podnik nenachází v dobré finanční a hospodářské situaci. Mezi užitými ukazateli neexistuje jediný, který by podnik přibližoval k doporučeným hodnotám. Je však nutné konstatovat, že v posledním analyzovaném roce se podnik alespoň částečně přiblížil odvětví, což je pozitivní.

Veškerá doporučení autorky jsou shrnuta v samostatné kapitole. Z té je možné vyvodit závěr, že by se analyzovaný podnik měl přestat obávat změn, měl by začít inovovat výrobní proces a jít s dobou.

POUŽITÁ LITERATURA

- [1] BLAHA, Zdenek Sid a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3., rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.
- [2] GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [3] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. V Praze: C.H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- [4] KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. Praha: C.H. Beck, 2004. 714 s. ISBN 80-7179-802-9.
- [5] KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing, 2010. 205 s. ISBN 978-80-247-3349-4.
- [6] KUBĚNKA, Michal. *Finanční stabilita podniku a její indikátory*. Pardubice: Univerzita Pardubice, Fakulta ekonomicko-správní, 2015. 88 s. ISBN 978-80-7395-890-9.
- [7] NEUMAIEROVÁ, Inka a Ivan NEUMAIER. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. Praha: Grada, 2002. 215 s. ISBN 80-247-0125-1.
- [8] PAULAT, Vladislav. *Finanční analýza v rukou manažera, podnikatele a investora*. 1. díl. Praha: Profess Consulting, s.a. 120 s. ISBN 80-7259-006-5.
- [9] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing, c2011. 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8.
- [10] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3., rozš. vyd. Praha: Grada, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.
- [11] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.
- [12] SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2007. 452 s. ISBN 978-80-247-1992-4.
- [13] ŠVANDOVÁ, Eva, Eva ŠTĚPÁNKOVÁ a Sylva ŽÁKOVÁ TALPOVÁ. *Ekonomika malých a středních podniků*. 1. vyd. Brno: Masarykova univerzita, 2011. 151 s. ISBN 978-80-210-5494-3.

INTERNETOVÉ ZDROJE

- [14] *DOLS - výroba Dveří, Oken, Listovních Schránek, a.s.* [online]. Šumperk: DOLS, ©2016-2018 [cit. 2018-03-18]. Dostupné z: <http://oknadols.cz/>
- [15] DOLS POŠTOVNÍ SCHRÁNKA E-01 RAL 7040 ŠEDÁ. *DOLS - výroba Dveří, Oken, Listovních Schránek, a.s.* [online]. Praha: Domovní schránky, ©2018 [cit. 2018-03-18]. Dostupné z: <http://www.domovnischranky.cz/produkt//170100007040/dols-postovni-schranka-e-01-ral-7040-seda/#.Wq5qSGrOWpp>
- [16] Historie a současnost. *DOLS - výroba Dveří, Oken, Listovních Schránek, a.s.* [online]. Šumperk: DOLS, ©2016-2018 [cit. 2018-03-18]. Dostupné z: <http://www.dols.cz/historie-a-soucasnost>
- [17] METODICKÁ ČÁST. *Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR* [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR, 2016 [cit. 2018-03-18]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/2016/11/metodika-vypoctu.pdf>
- [18] PANORAMA ZPRACOVATELSKÉHO PRŮMYSLU ČR 2016 [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2017 [cit. 2018-03-18]. ISBN 978-80-906942-1-7. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/cz/prumysl/zpracovatelsky-prumysl/panorama-zpracovatelskeho-prumyslu/2017/10/Panorama-2016-CZ.pdf>
- [19] Registr ekonomických subjektů - informace o subjektu: Činnosti - dle CZ-NACE. *Český statistický úřad: IČO 25391941* [online]. Praha: Český statistický úřad, 2013 [cit. 2018-03-18]. Dostupné z: http://apl.czso.cz/irsw/detail.jsp?prajed_id=746072
- [20] SHUEH, Jason. Startup Invents a Bench that Can Cut Air Pollution by Up to 30 Percent: GREEN CITY SOLUTIONS. *Government Technology* [online]. e.Republic, ©2018 [cit. 2018-03-18]. Dostupné z: <http://www.govtech.com/products/Startup-Invents-Bench-Reduces-Air-Pollution.html>
- [21] Veřejný rejstřík a Sběrka listin: Výpis z obchodního rejstříku. *Justice.cz* [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti České republiky, ©2015 [cit. 2018-03-18]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=68326&typ=PLATNY>
- [22] Výrobní zařízení a technologie. *DOLS - výroba Dveří, Oken, Listovních Schránek, a.s.* [online]. Šumperk: DOLS, ©2016-2018 [cit. 2018-03-18]. Dostupné z: <http://dols.cz/vyrobni-zarizeni-a-technologie>

SEZNAM PŘÍLOH

- Příloha 1 Výnosy podniku za roky 2011 až 2015 v tis. Kč
- Příloha 2 Struktura výnosů podniku za roky 2011 až 2015
- Příloha 3 Náklady podniku za roky 2011 až 2015 v tis. Kč
- Příloha 4 Struktura nákladů podniku za roky 2011 až 2015
- Příloha 5 Aktiva podniku za roky 2011 až 2015 v tis. Kč
- Příloha 6 Struktura aktiv podniku za roky 2011 až 2015
- Příloha 7 Pasiva podniku za roky 2011 až 2015 v tis. Kč
- Příloha 8 Struktura pasiv podniku za roky 2011 až 2015
- Příloha 9 Obrat aktiv v odvětví 25 v letech 2011 až 2014
- Příloha 10 Strukturální analýza pasiv podniku a odvětví v letech 2011 až 2015

Příloha 1 - Výnosy podniku za roky 2011 až 2015 v tis. Kč

	2011	2012	2013	2014	2015
I. Tržby za prodej zboží	0	0	0	0	1 050
II. Výkony	198 875	206 470	216 424	175 374	148 091
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	203 308	200 603	202 798	193 756	148 256
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-4 456	5 831	13 620	-18 391	-171
Aktivace	23	36	6	9	6
III. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	2 710	2 954	2 440	4 049	5 219
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0	318	102	1 495	2 398
Tržby z prodeje materiálu	2 710	2 636	2 338	2 554	2 821
IV. Ostatní provozní výnosy	2 359	1 758	1 447	1 099	1 571
V. Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0
VI. Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0
VII. Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	3 798	0
VIII. Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
IX. Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0
X. Výnosové úroky	290	313	276	172	26
XI. Ostatní finanční výnosy	736	747	726	171	181
XII. Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0
XIII. Mimořádné výnosy	0	0	0	0	5 769
Výnosy celkem	204 970	212 242	221 313	184 663	161 907

Příloha 2 - Struktura výnosů podniku za roky 2011 až 2015

	2011	2012	2013	2014	2015
I. Tržby za prodej zboží	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,6 %
II. Výkony	97,0 %	97,3 %	97,8 %	95,0 %	91,5 %
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	99,2 %	94,5 %	91,6 %	104,9 %	91,6 %
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-2,2 %	2,7 %	6,2 %	-10,0 %	-0,1 %
Aktivace	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
III. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	1,3 %	1,4 %	1,1 %	2,2 %	3,2 %
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0,0 %	0,1 %	0,0 %	0,8 %	1,5 %
Tržby z prodeje materiálu	1,3 %	1,2 %	1,1 %	1,4 %	1,7 %
IV. Ostatní provozní výnosy	1,2 %	0,8 %	0,7 %	0,6 %	1,0 %
V. Převod provozních výnosů	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
VI. Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
VII. Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0,0 %	0,0 %	0,0 %	2,1 %	0,0 %
VIII. Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
IX. Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
X. Výnosové úroky	0,1 %	0,1 %	0,1 %	0,1 %	0,0 %
XI. Ostatní finanční výnosy	0,4 %	0,4 %	0,3 %	0,1 %	0,1 %
XII. Převod finančních výnosů	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
XIII. Mimořádné výnosy	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	3,6 %
Výnosy celkem	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %

Příloha 3 - Náklady podniku za roky 2011 až 2015 v tis. Kč

	2011	2012	2013	2014	2015
A Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	0	0	857
B Výkonová spotřeba	133 497	148 468	169 214	130 226	104 439
Spotřeba materiálu a energie	122 242	137 329	159 039	121 604	96 542
Služby	11 255	11 139	10 175	8 622	7 897
C Osobní náklady	50 826	51 691	50 638	45 362	40 750
Mzdové náklady	37 466	38 035	37 327	33 565	30 209
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	156	156	156	156	0
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12 639	12 859	12 542	11 080	10 051
Sociální náklady	565	641	613	561	490
D Daně a poplatky	893	868	928	917	643
E Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	8 064	9 025	7 988	7 598	4 739
F Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	1 864	1 485	1 357	3 213	3 527
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	0	0	1 672	1 768
Prodaný materiál	1 864	1 485	1 357	1 541	1 759
G Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-1 596	-7 804	7 169	7 810	-1 223
H Ostatní provozní náklady	3 053	2 840	2 270	9 678	1 805
I Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0
J Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
K Náklady z finančního majetku	0	0	0	3 798	0
L Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0
M Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	0	0	0	0
N Nákladové úroky	2 057	1 953	1 743	1 663	1 236
O Ostatní finanční náklady	837	562	1 504	246	223
P Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0
Q Daň z příjmů za běžnou činnost	1 006	536	-1 412	-797	0
R Mimořádné náklady	0	0	0	0	4 776
S Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0
T Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0	0	0	0	0
Náklady celkem	200 501	209 624	241 399	209 714	161 772

Příloha 4 - Struktura nákladů podniku za roky 2011 až 2015

	2011	2012	2013	2014	2015
A Náklady vynaložené na prodané zboží	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,5 %
B Výkonová spotřeba	66,6 %	70,8 %	70,1 %	62,1 %	64,6 %
Spotřeba materiálu a energie	61,0 %	65,5 %	65,9 %	58,0 %	59,7 %
Služby	5,6 %	5,3 %	4,2 %	4,1 %	4,9 %
C Osobní náklady	25,3 %	24,7 %	21,0 %	21,6 %	25,2 %
Mzdové náklady	18,7 %	18,1 %	15,5 %	16,0 %	18,7 %
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0,1 %	0,1 %	0,1 %	0,1 %	0,0 %
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	6,3 %	6,1 %	5,2 %	5,3 %	6,2 %
Sociální náklady	0,3 %	0,3 %	0,3 %	0,3 %	0,3 %
D Daně a poplatky	0,4 %	0,4 %	0,4 %	0,4 %	0,4 %
E Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	4,0 %	4,3 %	3,3 %	3,6 %	2,9 %
F Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0,9 %	0,7 %	0,6 %	1,5 %	2,2 %
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,8 %	1,1 %
Prodaný materiál	0,9 %	0,7 %	0,6 %	0,7 %	1,1 %
G Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-0,8 %	-3,7 %	3,0 %	3,7 %	-0,8 %
H Ostatní provozní náklady	1,5 %	1,4 %	0,9 %	4,6 %	1,1 %
I Převod provozních nákladů	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
J Prodané cenné papíry a podíly	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
K Náklady z finančního majetku	0,0 %	0,0 %	0,0 %	1,8 %	0,0 %
L Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
M Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
N Nákladové úroky	1,0 %	0,9 %	0,7 %	0,8 %	0,8 %
O Ostatní finanční náklady	0,4 %	0,3 %	0,6 %	0,1 %	0,1 %
P Převod finančních nákladů	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Q Daň z příjmů za běžnou činnost	0,5 %	0,3 %	-0,6 %	-0,4 %	0,0 %
R Mimořádné náklady	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	3,0 %
S Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
T Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Náklady celkem	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %

Příloha 5 - Aktiva podniku za roky 2011 až 2015 v tis. Kč

	2011	2012	2013	2014	2015
AKTIVA CELKEM	157 559	138 833	146 958	99 871	82 605
A. Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0
B. Dlouhodobý majetek	65 743	60 184	53 105	41 944	31 539
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek	708	447	342	187	133
Software	708	447	209	54	0
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	133	133	133
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	61 883	56 335	49 111	41 757	31 406
Pozemky	949	949	949	949	935
Stavby	29 030	27 973	26 770	25 566	24 512
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	31 660	25 544	19 579	13 549	5 887
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	27	113	61	21	0
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	178	1 744	1 752	1 672	72
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	39	12	0	0	0
B.III. Dlouhodobý finanční majetek	3 152	3 402	3 652	0	0
Jiný dlouhodobý finanční majetek	3 152	3 402	3 652	0	0
C. Oběžná aktiva	91 440	78 385	93 460	57 772	50 761
C.I. Zásoby	16 360	22 640	35 023	14 891	15 553
Materiál	8 888	9 335	8 198	7 655	7 109
Nedokončená výroba a polotovary	2 601	5 676	9 268	2 955	2 442
Výrobky	4 871	7 629	17 557	4 281	5 817
Zboží	0	0	0	0	185
C.II. Dlouhodobé pohledávky	4 848	5 490	4 622	4 927	5 626
Pohledávky z obchodních vztahů	4 168	4 949	4 028	4 335	5 008
Jiné pohledávky	680	541	594	592	618
C.III. Krátkodobé pohledávky	58 760	46 488	46 957	35 237	26 214
Pohledávky z obchodních vztahů	47 533	45 213	44 939	34 622	25 601
Stát-daňové pohledávky	10 795	448	1 389	0	0
Ostatní poskytnuté zálohy	424	611	609	562	485
Dohadné účty aktivní	8	117	20	0	25
Jiné pohledávky	0	99	0	53	103
C.IV. Krátkodobý finanční majetek	11 472	3 767	6 858	2 717	3 368
Peníze	349	159	142	85	197
Účty v bankách	11 123	3 608	6 716	2 632	3 171
D.I. Časové rozlišení	376	264	393	155	305
Náklady příštích období	376	264	393	155	305

Příloha 6 - Struktura aktiv podniku za roky 2011 až 2015

	2011	2012	2013	2014	2015
B. Dlouhodobý majetek	41,73 %	43,35 %	36,14 %	42,00 %	38,18 %
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek	0,45 %	0,32 %	0,23 %	0,19 %	0,16 %
Software	0,45 %	0,32 %	0,14 %	0,05 %	0,00 %
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0,00 %	0,00 %	0,09 %	0,13 %	0,16 %
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	39,28 %	40,58 %	33,42 %	41,81 %	38,02 %
Pozemky	0,60 %	0,68 %	0,65 %	0,95 %	1,13 %
Stavby	18,42 %	20,15 %	18,22 %	25,60 %	29,67 %
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	20,09 %	18,40 %	13,32 %	13,57 %	7,13 %
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,02 %	0,08 %	0,04 %	0,02 %	0,00 %
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0,11 %	1,26 %	1,19 %	1,67 %	0,09 %
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0,02 %	0,01 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
B.III. Dlouhodobý finanční majetek	2,00 %	2,45 %	2,49 %	0,00 %	0,00 %
Jiný dlouhodobý finanční majetek	2,00 %	2,45 %	2,49 %	0,00 %	0,00 %
C. Oběžná aktiva	58,04 %	56,46 %	63,60 %	57,85 %	61,45 %
C.I. Zásoby	10,38 %	16,31 %	23,83 %	14,91 %	18,83 %
Materiál	5,64 %	6,72 %	5,58 %	7,66 %	8,61 %
Nedokončená výroba a polotovary	1,65 %	4,09 %	6,31 %	2,96 %	2,96 %
Výrobky	3,09 %	5,50 %	11,95 %	4,29 %	7,04 %
Zboží	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,22 %
C.II. Dlouhodobé pohledávky	3,08 %	3,95 %	3,15 %	4,93 %	6,81 %
Pohledávky z obchodních vztahů	2,65 %	3,56 %	2,74 %	4,34 %	6,06 %
Jiné pohledávky	0,43 %	0,39 %	0,40 %	0,59 %	0,75 %
C.III. Krátkodobé pohledávky	37,29 %	33,48 %	31,95 %	35,28 %	31,73 %
Pohledávky z obchodních vztahů	30,17 %	32,57 %	30,58 %	34,67 %	30,99 %
Stát-daňové pohledávky	6,85 %	0,32 %	0,95 %	0,00 %	0,00 %
Ostatní poskytnuté zálohy	0,27 %	0,44 %	0,41 %	0,56 %	0,59 %
Dohadné účty aktivní	0,01 %	0,08 %	0,01 %	0,00 %	0,03 %
Jiné pohledávky	0,00 %	0,07 %	0,00 %	0,05 %	0,12 %
C.IV. Krátkodobý finanční majetek	7,28 %	2,71 %	4,67 %	2,72 %	4,08 %
Peníze	0,22 %	0,11 %	0,10 %	0,09 %	0,24 %
Účty v bankách	7,06 %	2,60 %	4,57 %	2,64 %	3,84 %
D.I. Časové rozlišení	0,24 %	0,19 %	0,27 %	0,16 %	0,37 %
Náklady příštích období	0,24 %	0,19 %	0,27 %	0,16 %	0,37 %

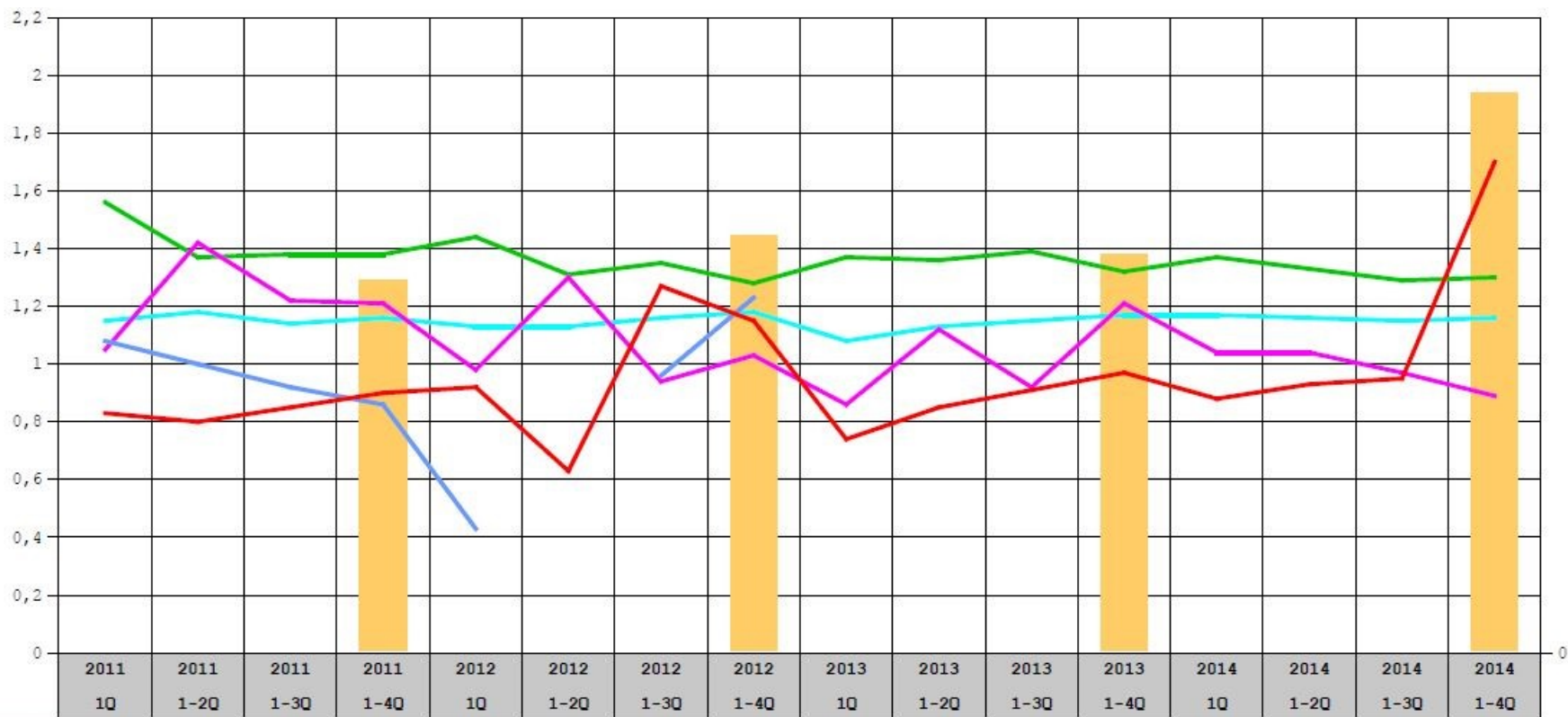
Příloha 7 - Pasiva podniku za roky 2011 až 2015 v tis. Kč

	2011	2012	2013	2014	2015
PASIVA CELKEM	157 559	138 833	146 958	99 871	82 605
A. Vlastní kapitál	60 858	62 805	42 305	17 124	17 070
A.I. Základní kapitál	14 400	14 400	14 400	14 400	14 400
Základní kapitál	14 400	14 400	14 400	14 400	14 400
A.III. Fondy ze zisku	3 184	3 199	3 381	3 251	3 062
Rezervní fond	2 755	2 880	2 880	2 880	2 880
Statutární a ostatní fondy	429	319	501	371	182
A.IV. Výsledek hospodaření minulých let	38 805	42 588	44 610	24 524	-527
Nerozdělený zisk minulých let	38 805	42 588	44 610	24 524	0
Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	0	-527
A.V.1 Výsledek hospodaření běžného účetního období	4 469	2 618	-20 086	-25 051	135
B. Cizí zdroje	96 592	74 943	104 653	82 287	65 060
B.I. Rezervy	10 889	0	0	0	0
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	10 889	0	0	0	0
B.II. Dlouhodobé závazky	2 313	2 330	1 032	237	237
Závazky z obchodních vztahů	101	121	51	53	53
Závazky ke společníkům	0	0	184	184	184
Odložený daňový závazek	2 212	2 209	797	0	0
B.III. Krátkodobé závazky	44 429	51 845	68 648	50 181	40 293
Závazky z obchodních vztahů	20 587	29 902	48 054	24 633	18 841
Závazky ke společníkům	7 884	8 386	11 204	11 204	10 954
Závazky k zaměstnancům	3 160	2 658	2 581	2 426	2 135
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1 765	1 446	1 387	1 224	1 145
Stát - daňové závazky a dotace	1 928	729	278	645	284
Krátkodobé přijaté zálohy	2 764	2 688	1 146	6 391	3 480
Dohadné účty pasivní	795	523	529	566	362
Jiné závazky	5 546	5 513	3 469	3 092	3 092
B.IV. Bankovní úvěry a výpomoci	38 961	20 768	34 973	31 869	24 530
Bankovní úvěry dlouhodobé	38 921	20 255	14 536	5 530	2 935
Krátkodobé bankovní úvěry	40	513	20 437	26 339	21 595
C.I. Časové rozlišení	109	1 085	0	460	475
Výdaje příštích období	109	0	0	215	0
Výnosy příštích období	0	1 085	0	245	475

Příloha 8 - Struktura pasiv podniku za roky 2011 až 2015

	2011	2012	2013	2014	2015
A. Vlastní kapitál	38,63 %	45,24 %	28,79 %	17,15 %	20,66 %
A.I. Základní kapitál	9,14 %	10,37 %	9,80 %	14,42 %	17,43 %
Základní kapitál	9,14 %	10,37 %	9,80 %	14,42 %	17,43 %
A.III. Fondy ze zisku	2,02 %	2,30 %	2,30 %	3,26 %	3,71 %
Rezervní fond	1,75 %	2,07 %	1,96 %	2,88%	3,49 %
Statutární a ostatní fondy	0,27 %	0,23 %	0,34 %	0,37%	0,22 %
A.IV Výsledek hospodaření minulých let	24,63 %	30,68 %	30,36 %	24,56 %	-0,64 %
Nerozdělený zisk minulých let	24,63 %	30,68 %	30,36 %	24,56 %	0,00 %
Neuhrazená ztráta minulých let	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00%	-0,64 %
A.V. Výsledek hospodaření běžného účetního období	2,84 %	1,89 %	-13,67 %	-25,08 %	0,16 %
B. Cizí zdroje	61,31 %	53,98 %	71,21 %	82,39 %	78,76 %
B.I. Rezervy	6,91 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	6,91 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
B.II. Dlouhodobé závazky	1,47 %	1,68 %	0,70 %	0,24 %	0,29 %
Závazky z obchodních vztahů	0,06 %	0,09 %	0,03 %	0,05 %	0,06 %
Závazky ke společníkům	0,00 %	0,00 %	0,13 %	0,18 %	0,22 %
Odložený daňový závazek	1,40 %	1,59 %	0,54 %	0,00 %	0,00 %
B.III. Krátkodobé závazky	28,20 %	37,34 %	46,71 %	50,25 %	48,78 %
Závazky z obchodních vztahů	13,07 %	21,54 %	32,70 %	24,66 %	22,81 %
Závazky ke společníkům	5,00 %	6,04 %	7,62 %	11,22 %	13,26 %
Závazky k zaměstnancům	2,01 %	1,91 %	1,76 %	2,43 %	2,58 %
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1,12 %	1,04 %	0,94 %	1,23 %	1,39 %
Stát - daňové závazky a dotace	1,22 %	0,53 %	0,19 %	0,65 %	0,34 %
Krátkodobé přijaté zálohy	1,75 %	1,94 %	0,78 %	6,40 %	4,21 %
Dohadné účty pasivní	0,50 %	0,38 %	0,36 %	0,57 %	0,44 %
Jiné závazky	3,52 %	3,97 %	2,36 %	3,10 %	3,74 %
B.IV. Bankovní úvěry a výpomoci	24,73 %	14,96 %	23,80 %	31,91 %	29,70 %
Bankovní úvěry dlouhodobé	24,70 %	14,59 %	9,89 %	5,54 %	3,55 %
Krátkodobé bankovní úvěry	0,03 %	0,37 %	13,91 %	26,37 %	26,14 %
C.I. Časové rozlišení	0,07 %	0,78 %	0,00 %	0,46 %	0,58 %
Výdaje příštích období	0,07 %	0,00 %	0,00 %	0,22 %	0,00 %
Výnosy příštích období	0,00 %	0,78 %	0,00 %	0,25 %	0,58 %

Příloha 9 – Obrat aktiv v odvětví 25 v letech 2011 až 2014



	2011 1Q	2011 1-2Q	2011 1-3Q	2011 1-4Q	2012 1Q	2012 1-2Q	2012 1-3Q	2012 1-4Q	2013 1Q	2013 1-2Q	2013 1-3Q	2013 1-4Q	2014 1Q	2014 1-2Q	2014 1-3Q	2014 1-4Q
Podnik				1,29				1,44				1,38				1,94
Odvětví	1,15	1,18	1,14	1,16	1,13	1,13	1,16	1,18	1,08	1,13	1,15	1,17	1,17	1,16	1,15	1,16
TH	1,56	1,37	1,38	1,38	1,44	1,31	1,35	1,28	1,37	1,36	1,39	1,32	1,37	1,33	1,29	1,30
RF	1,05	1,42	1,22	1,21	0,98	1,30	0,94	1,03	0,86	1,12	0,92	1,21	1,04	1,04	0,97	0,89
ZI	1,08	1,00	0,92	0,86	0,43		0,96	1,23					0,79			
ZT	0,83	0,80	0,85	0,90	0,92	0,63	1,27	1,15	0,74	0,85	0,91	0,97	0,88	0,93	0,95	1,70

Příloha 10 – Strukturální analýza pasiv podniku a odvětví v letech 2011 až 2015¹⁴

		2011	2012	2013	2014	2015
Pasiva Σ	DOLS	157 559	138 833	146 958	99 871	82 605
		100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
	odvětví	75 878 355	79 436 275	83 373 875	85 644 943	88 576 583
		100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Vlastní kapitál	DOLS	60 858	62 805	42 305	17 124	17 070
		39 %	45 %	29 %	17 %	21 %
	odvětví	34 087 450	37 035 315	40 083 730	42 312 747	45 638 584
		45 %	47 %	48 %	49 %	52 %
Cizí zdroje	DOLS	96 592	74 943	104 653	82 287	65 060
		61 %	54 %	71 %	82 %	79 %
	odvětví	39 593 910	39 715 551	41 624 059	41 599 156	42 233 803
		52 %	50 %	50 %	49 %	48 %
Ostatní pasiva	DOLS	109	1 085	0	460	475
		0 %	1 %	0 %	0 %	1 %
	odvětví	2 196 995	1 427 012	1 666 086	831 101	704 196
		3 %	2 %	2 %	1 %	1 %
Dlouhodobé závazky	DOLS	2 313	2 330	1 032	237	237
		1,47 %	1,68 %	0,70 %	0,24 %	0,29 %
	odvětví	7 564 031	7 733 802	8 164 600	8 210 607	8 020 526
		9,97 %	9,74 %	9,79 %	9,59 %	9,05 %
Krátkodobé závazky	DOLS	44 429	51 845	68 648	50 181	40 293
		28,20 %	37,34 %	46,71 %	50,25 %	48,78 %
	odvětví	18 606 038	19 680 585	21 457 879	20 453 070	20 170 069
		24,52 %	24,78 %	25,74 %	23,88 %	22,77 %
Dlouhodobé bankovní úvěry	DOLS	38 921	20 255	14 536	5 530	2 935
		24,70 %	14,59 %	9,89 %	5,54 %	3,55 %
	odvětví	4 869 131	5 061 442	5 027 489	5 917 336	6 022 791
		6,42 %	6,37 %	6,03 %	6,91 %	6,80 %
Běžné bankovní úvěry a výpomoci	DOLS	40	513	20 437	26 339	21 595
		0,03 %	0,37 %	13,91 %	26,37 %	26,14 %
	odvětví	7 004 924	5 740 867	5 206 020	5 204 486	5 502 817
		9,23 %	7,23 %	6,24 %	6,08 %	6,21 %
Bankovní úvěry celkem	DOLS	38 961	20 768	34 973	31 869	24 530
		24,73 %	14,96 %	23,80 %	31,91 %	29,70 %
	odvětví	11 874 055	10 802 309	10 233 509	11 121 822	11 525 609
		15,65 %	13,60 %	12,27 %	12,99 %	13,01 %

¹⁴ Absolutní výše je uvedena v tisících korun, procentuální poměry jednotlivých položek jsou uvedeny v poměru vůči celkové výši pasiv podniku či odvětví.