



# **DIPLOMOVÁ PRÁCE**

Mezipodnikové srovnání konkurenčních podniků

Intercompany Comparison of Competitive Businesses

## **STUDIJNÍ PROGRAM**

Podnikání a komerční inženýrství v průmyslu

## **STUDIJNÍ OBOR**

Podnikání a management v průmyslu

## **VEDOUCÍ PRÁCE**

Ing. Dagmar Čámská, Ph.D.

**KOLÁŘ**

**DANIEL**

**2017**

## I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení:	Kolář	Jméno:	Daniel	Osobní číslo:	381137
Fakulta/ústav:	Masarykův ústav vyšších studií (MÚVS)				
Zadávací katedra/ústav:	Oddělení ekonomických studií				
Studijní program:	Podnikání a komerční inženýrství v průmyslu				
Studijní obor:	Podnikání a management v průmyslu				

## II. ÚDAJE K DIPLOMOVÉ PRÁCI

Název diplomové práce:	Mezipodnikové srovnání konkurenčních podniků		
Název diplomové práce anglicky:	Intercompany Comparison of Competitive Businesses		
Pokyny pro vypracování:	<p>Cílem práce je provést mezipodnikové srovnání výrobců působících na českém trhu střešních systémů, tj. tašek a krytin. Přínosem práce je analýza postavení společnosti BRAMAC střešní systémy spol. s r.o. a nalezení její odvětvové konkurenční výhody v oblasti financí.</p> <p>Rámcová osnova: 1) Úvod - cíl práce a důvod volby tématu. 2) Teoretická část - zdroje informací, nástroje a metody mezipodnikového srovnání. 3) Praktická část - kapitálová a majetková struktura zvolené společnosti, analýza výkazu zisku a ztráty, mezipodnikové srovnání. 4) Závěr - zhodnocení postavení analyzované společnosti a posouzení její odvětvové konkurenční výhody.</p>		
Seznam doporučené literatury:	KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J.: Finanční analýza krok za krokem. Praha : C. H. Beck, 2008. KISLINGEROVÁ, E.: Oceňování podniku. Praha : C. H. Beck, 1999. SEDLÁČEK, J.: Finanční analýza podniku. Praha : Grada, 2011. SCHOLLEOVÁ, H.: Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 2. vydání, Praha : Grada, 2012.		
Jméno a pracoviště vedoucí(ho) diplomové práce:	Ing. Dagmar Čámská, Ph.D., ČVUT v Praze, MÚVS, Oddělení ekonomických studií		
Jméno a pracoviště konzultanta(ky) diplomové práce:			
Datum zadání diplomové práce:	5. 12. 2016	Termín odevzdání diplomové práce:	5. 5. 2017
Platnost zadání diplomové práce:	30. 9. 2018		
			
Podpis vedoucí(ho) práce	Podpis vedoucí(ho) ústavu/katedry	Podpis děkana(ky)	

## III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

	
Datum převzetí zadání	Podpis studenta(ky)

KOLÁŘ, Daniel. *Mezipodnikové srovnání konkurenčních podniků*. Praha: ČVUT 2017.  
Diplomová práce. České vysoké učení technické v Praze, Masarykův ústav vyšších studií.



**MASARYKŮV ÚSTAV  
VYŠŠÍCH STUDIÍ  
ČVUT V PRAZE**

## **Prohlášení**

Prohlašuji, že jsem svou diplomovou práci vypracoval samostatně. Dále prohlašuji, že jsem všechny použité zdroje správně a úplně citoval a uvádím je v příloženém seznamu použité literatury.

Nemám závažný důvod proti zpřístupnění této závěrečné práce v souladu se zákonem č. 121/2000 Sb., o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) v platném znění.

V Praze dne: 19.5. 2017

Podpis: .....

## **Poděkování**

Děkuji zejména mé vedoucí diplomové práce, Ing. Dagmar Čámské, Ph.D., za její věcné připomínky a rady při tvorbě této závěrečné práce. Dále bych rád poděkoval Ing. Jakubu Dresslerovi ze společnosti BRAMAC střešní systémy spol. s r.o. za ochotu odpovídat na mé dotazy.

## **Abstrakt**

Práce se zabývá mezipodnikovým srovnáním výrobců působících na českém trhu střešních krytin. Zaměřuje se na společnost BRAMAC střešní systémy spol. s r.o., pro kterou hledá její pozici na českém trhu a odvětvové konkurenční výhody v oblasti financí. Pro zjištění finančního stavu podniku byla provedena finanční analýza. Pro zjištění pozice na trhu byl využit benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA a mezipodnikové srovnání vybraných společností pomocí jednorozměrné a vícerozměrných metod.

## **Klíčová slova**

Rozvaha, výkaz zisku a ztráty, finanční analýza, benchmarking, mezipodnikové srovnání.

## **Abstract**

The thesis deals with intercompany comparison of producers operating on the Czech roofing market. It focuses on BRAMAC střešní systémy spol. s r.o., for which it is looking for its position on the Czech market and sectoral competitive advantages in the field of finance. Financial analysis was performed to determine the financial position of the company. Benchmarking diagnostic system of financial indicators INFA and Intercompany measurement of selected companies by using one-dimensional and multi-dimensional methods were used to provide competition analysis.

## **Key words**

Balance Sheet, Profit and Loss Account, Financial Analysis, Benchmarking, Intercompany Comparison.

## Obsah

1	Úvod – volba tématu – cíl práce .....	11
2	Teoretická část .....	13
2.1	Účetní výkazy .....	13
2.1.1	Rozvaha .....	14
2.1.2	Výkaz zisku a ztráty .....	17
2.1.3	Přehled o peněžních tocích .....	18
2.1.4	Příloha k účetní závěrce .....	18
2.1.5	Výroční zpráva .....	19
2.2	Finanční analýza .....	19
2.2.1	Analýza absolutních ukazatelů .....	21
2.2.2	Analýza poměrových ukazatelů .....	23
2.2.3	Analýza čistého pracovního kapitálu .....	31
2.2.4	Souhrnné indexy hodnocení podniku .....	31
2.3	Benchmarking .....	33
2.3.1	Postup benchmarkingu .....	34
2.3.2	Druhy benchmarkingu .....	34
2.3.3	Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA .....	34
2.4	Mezipodnikové srovnávání a jeho důležitost .....	37
2.4.1	Jednorozměrné metody .....	39
2.4.2	Vícerozměrné metody .....	39
2.5	Konkurenční výhoda .....	43
3	Praktická část .....	45
3.1	Představení společnosti BRAMAC střešní systémy spol. s.r.o. ....	45
3.1.1	Charakteristika .....	45
3.1.2	Historie .....	46
3.1.3	Produkty společnosti .....	47



3.1.4	Cíle společnosti .....	48
3.1.5	Účetní výkazy.....	48
3.2	Finanční analýza společnosti BRAMAC střešní systémy spol. s r.o.....	48
3.2.1	Analýza absolutních ukazatelů.....	49
3.2.2	Analýza poměrových ukazatelů .....	57
3.2.3	Analýza čistého pracovního kapitálu .....	60
3.2.4	Souhrnné indexy hodnocení podniku.....	61
3.2.5	Finanční hodnocení zaměstnanců.....	63
3.2.6	Hodnocení finanční analýzy společnosti.....	63
3.3	Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA .....	65
3.3.1	Skupina ukazatelů Spread .....	66
3.3.2	Skupina ukazatelů Tvorby EBITu.....	69
3.3.3	Marže (EBIT/obrat).....	69
3.3.4	Skupina ukazatelů dělení EBITu.....	71
3.3.5	Skupina ukazatelů finanční stability .....	73
3.3.6	Skupina ukazatelů ostatních vlivů na $r_e$ .....	75
3.3.7	Závěrečné hodnocení dle Benchmarkingového diagnostického systému finančních indikátorů INFA.....	76
3.4	Představení ostatních společností .....	76
3.4.1	Betonpres Týn nad Vltavou s.r.o.....	77
3.4.2	KM Beta a.s.....	78
3.4.3	Tondach Česká republika s.r.o. ....	79
3.5	Mezipodnikové srovnání .....	79
3.5.1	Jednorozměrné metody .....	82
3.5.2	Vícerozměrné metody .....	84
3.6	Ukázková kalkulace.....	87
3.7	Internetová prezentace společností.....	89

3.7.1	Vyhledávání .....	89
3.7.2	Webové stránky.....	90
4	Závěr.....	95

# 1 Úvod – volba tématu – cíl práce

Vyrůstal jsem v Mostě, který je znám jako nové panelákové město. Postupem času dle nároků obyvatel zde vznikla spousta satelitních městeček a okolní vesnice se staly díky levným parcelám novým domovem mnoha obyvatel. Otec se pohybuje celý život ve stavebnictví. V minulosti měl výrobu zámkové dlažby a plotových betonových tvárnic, tím odvětví stavebnictví a výroba stavebního materiálu jsou mi už od dětství blízké. Jedním z mých koníčků je architektura, kterou jsem také vystudoval.



Obrázek 1: Domeček

Když nakreslím dva hodně zjednodušené domky, první bude s plochou střechou a druhý se sedlovou. První vypadá spíše jako garáž, zatímco ten druhý identifikuje každý jasně jako dům. A jelikož se říká, že střecha tvoří dům, vybral jsem si jako produkt pro hodnocení ve své diplomové práci střešní krytinu. Nejvíce používanou střešní krytinou na nově vzniklých rodinných domech s názvem Adéla 1 až Žaneta 9 dle katalogových názvů stavebníků zabývajících se stavbou domu na klíč je pálená taška. Pro mě nejznámějším výrobcem pálených střešních tašek na tuzemském trhu je firma Bramac, celým názvem BRAMAC střešní systémy spol. s r.o. Z těchto důvodů výběr padl právě na firmu Bramac. S firmou nejsem nijak zaměstnanec a ani jinak spojen.

V dnešní době firmy analyzují a rozebírají veškerá svá data a hledají za nimi příčiny případného úspěchu či neúspěchu. S přístupem ke svým datům firma nemá problém. U dat konkurenčních společností to již tak jednoduché není. Konkurence se musí převážně spoléhat

na veřejně dostupná data. Já jsem pro získání analyzovaných dat využil online přístupná data na serveru justice.cz, kde jsem získal účetní uzávěrky z let 2011 až 2015. Na sledování konkurence se zaměřují firmy stále více a naopak se snaží chránit své know – how před ostatními společnostmi. Jako příklad můžu uvést vydání nového iPhoneu anebo nejnovějšího telefonu od Samsungu. Několik dní po vydání očekávaného chytrého telefonu vznikne hned jeho čínská kopie. Design i nejnovější funkce jsou stejné bez rozdílu značky a to nejen v oblasti chytrých telefonů a elektroniky. Tento trend sledování konkurence je stejný ve všech odvětvích podnikatelské činnosti. Stejně tak je tomu i u ekonomických položek jednotlivých společností. Sleduje se vývoj finanční situace podniku s jejím udržitelným rozvojem nejen u vlastní společnosti, ale i ostatních konkurenčních společností na trhu.

V práci se zaměřím na celkové zhodnocení finančního vývoje společnosti BRAMAC střešní systémy spol. s r.o. za dobu pěti let od roku 2011 do roku 2015. Cílem práce je provést mezipodnikové srovnání výrobců působících na českém trhu střešních systémů, tj. tašek a krytin. Přínosem práce je analýza postavení společnosti BRAMAC střešní systémy spol. s r.o. a nalezení její odvětvové konkurenční výhody v oblasti financí. Pro porovnání s konkurenčními firmami z českého trhu jsem zvolil tyto firmy: Betonpres Týn nad Vltavou s.r.o., KM Beta a.s. a TONDACH Česká republika s.r.o. Dále v práci se budu převážně vyjadřovat o společnostech zkrácenými názvy Bramac, Betonpres, KM Beta a Tondach.

# 2 Teoretická část

## 2.1 Účetní výkazy

V první řadě je zapotřebí představit účetní výkazy společnosti, neboť jsou to právě ony, ze kterých čerpám veškerá dostupná data a ukazují nám skutečnou finanční situaci podniku. Každý stát pohlíží na tyto výkazy trochu odlišně. V Diplomové práci se budu zabývat českými společnostmi a pohledem České republiky na tyto výkazy, které jsou řízeny zákonem č. 563/1991 Sb. o účetnictví. Podle tohoto zákona účetní uzávěrku tvoří rozvaha, neboli bilance, výkaz zisku a ztráty, neboli výsledovka a příloha, která je doplňuje a snaží se lépe vysvětlit předchozí dva dokumenty. Další částí je přehled o peněžních tocích, nazývaný často jako cashflow, a přehled o změnách vlastního kapitálu. Tyto přehledy nemusí vykazovat malé účetní jednotky ani mikro účetní jednotky. Tyto jednotlivé výkazy jsou uceleny v účetní závěrce každého roku. Pro objektivní informace uváděné v těchto účetních závěrkách je pro velké společnosti nutností ověření auditorem. Účetní výkazy jsou pak nahrány na server justice.cz, kde jsou volně k nahlédnutí a stažení.

Účetní závěrka nemusí dávat vždy objektivní přehled o finanční situaci podniku, neboť tyto výkazy jsou zpracovány pro daňové a účetní účely. Vypovídající schopnost účetních výkazů patří ke slabým stránkám finanční analýzy (Knápková, 2010, s. 19). Nejprve než popíši jednotlivé části účetní závěrky, rád bych upozornil a vysvětlil jejich vzájemnou provázanost.

Základním účetním výkazem je rozvaha, od které jsou ostatní výkazy odvozeny. Výkaz zisku a ztráty nám říká, jak bylo dosaženo zisku jako přírůstku vlastního kapitálu, nebo případné ztráty. Výkaz o peněžních tocích přímo vysvětluje změny peněžních prostředků tvořících aktiva společnosti. Rozvaha udává stav k určitému datu, zatímco výkaz zisku a

ztráty a přehled o peněžních tocích ukazuje finanční tok za určité dané období. Tyto tokové údaje ukazují, odkud společnost získává své finanční prostředky a také kam je investuje.

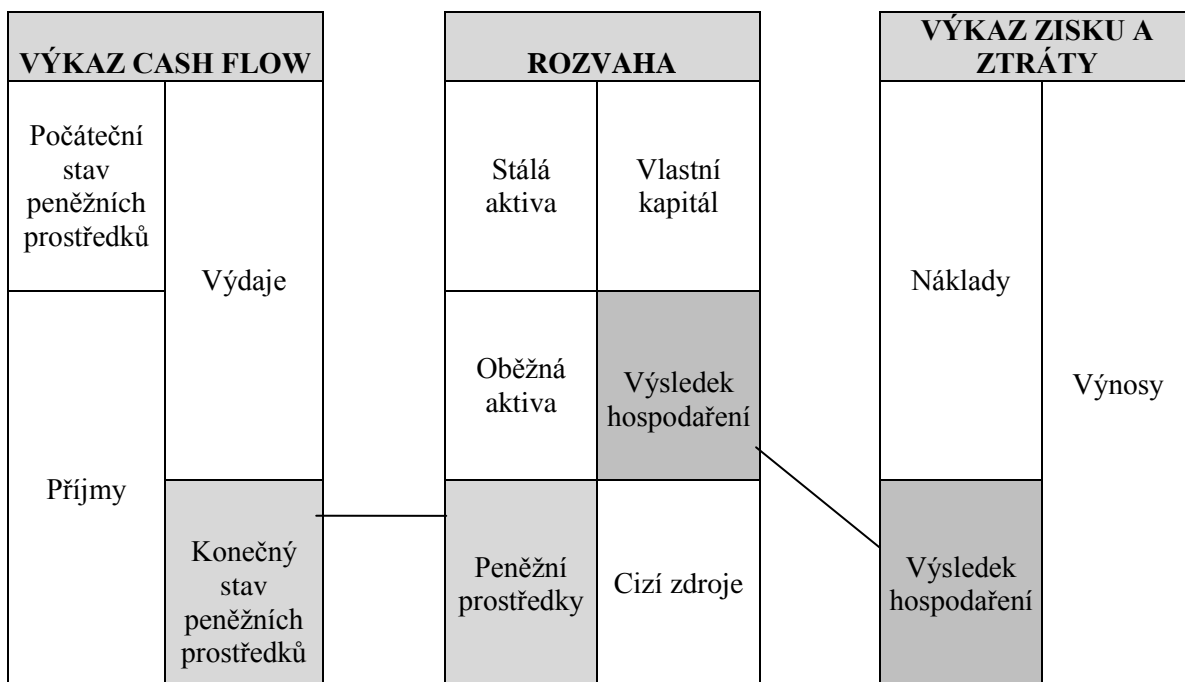


Schéma 1: Provázanost účetních výkazů

## 2.1.1 Rozvaha

Rozvaha je základním dokumentem účetní závěrky. Je sestavována k určitému datu, a proto hovoříme o stavové veličině. Rozvaha podává přehled o majetku firmy a jeho finančním krytí. V rozvaze je vidět rovněž výsledek hospodaření, avšak bez bližšího zjištění o jeho dosažení. Rozvaha je rozdělena na dvě strany. Jedná se o levou a pravou, neboli aktiva a pasiva. Tyto dvě strany musí být vždy rovny.

ROZVAHA	
Aktiva (majetek)	Pasiva (kapitál)
Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál
	Cizí zdroje
Oběžná aktiva	Krátkodobé závazky

Schéma 2: Rozvaha

### 2.1.1.1 Aktiva podniku

Levá strana rozvahy neboli aktiva, zobrazuje majetkovou situaci podniku. V rozvaze je tento majetek řazen podle vlastní likvidity ze shora od nejméně likvidního dlouhodobého majetku až po nejvíce likvidní peníze. Aktiva mají přinášet společnosti převážně budoucí ekonomický zisk. Jako příklad si lze představit halu vybavenou stroji přeměňující zásoby materiálu na hotové výrobky, ze kterých vznikají pohledávky, které jsou později penězi.

Aktiva se dále dělí na další jednotlivé skupiny. První touto skupinou jsou pohledávky za upsaný základní kapitál, které zahrnují pohledávky za jednotlivými upisovateli nebo společníky. Hovoříme o nesplaceném základním kapitálu, který je protipoložkou základnímu kapitálu a vzniká při zakládání nových společností nebo při navyšování základního kapitálu již stávajících společností.

Další skupinou patřících do aktiv podniku je dlouhodobý majetek. Aby byl majetek nazýván jako dlouhodobý, musí být jeho použitelnost delší než jeden rok. Majetek je tedy spotřebováván postupně a jeho opotřebení je určováno odpisy, které se postupně zahrnují do nákladů společnosti. Tento majetek se pak dále ještě dělí na tři podskupiny. Jedná se o nehmotný, hmotný a finanční dlouhodobý majetek. Rozdílem majetku je jeho doba opotřebování a tím jeho přiřazení do určité odpisové skupiny. Odpisy by měly vyjadřovat skutečnou částku opotřebení (Holečková, 2008, s. 10, 11). Některé typy dlouhodobého majetku, jako jsou např. pozemky, jsou neodpisovatelné, neboli nevzniká jejich opotřebení. U některých případů, může naopak vznikat jejich zhodnocení, jedná se např. o umělecká díla nebo o věci s historickou hodnotou.

Majetek, který má spotřebu do jednoho roku, se nazývá jako oběžný majetek. Tento majetek je spotřebováván jednorázově. Spotřebou krátkodobého majetku se snaží společnost o vytvoření zisku. Tento majetek neustále obíhá a mění své podoby. Čím rychlejší je jeho obrat, tím větší zisk společnosti přináší (Knápková, 2010, s. 26). Jako krátkodobý majetek jsou označovány zásoby, pohledávky a krátkodobý finanční majetek. Může se stát, že některé zásoby, případně pohledávky vydrží ve společnosti déle než rok z důvodu poklesu poptávky trhu, avšak i tento majetek označujeme stále jako oběžný.

### 2.1.1.2 Pasiva podniku

Na pravé straně rozvahy se nachází pasiva. Jedná se o protiváhu aktiv. Pasiva nám ukazují, čím jsou aktiva financována a dělí se do dvou základních skupin podle vlastnictví na vlastní zdroje a cizí zdroje.

Vlastní kapitál podniku nám ukazuje, kolik prostředků je vlastněno majiteli společnosti a kolik prostředků je vyděláno společností. Do vlastního kapitálu patří základní kapitál, což je základní vklad společníků při zakládání společnosti. Tento vklad se může v průběhu vývoje společnosti měnit, jeho minimální výše je určena zákonem (č. 513/1991 Sb.) dle druhu společnosti. Další položkou vlastního kapitálu jsou kapitálové fondy, zahrnující emisní ážio, což je rozdíl mezi skutečnou a nominální hodnotou akcie. Do vlastního kapitálu jsou zahrnuty i ostatní kapitálové fondy, které jsou tvořeny peněžními i nepeněžními vklady do společnosti. Může se jednat např. o dotace a dary. Tyto ostatní fondy nezvyšují základní kapitál podniku a jsou tvořeny z vlastního zisku (Sůvová, 1999, s. 56). Na výsledku hospodaření za běžné účetní období je jasně vidět provázanost mezi účetními výkazy, neboť tento výsledek je shodně zapsán také ve výkazu zisku a ztráty. Výsledek hospodaření ukazuje ziskovost, případně ztrátovost společnosti. Tento zisk je poté přerozdělen do povinně tvořených rezervních fondů společnosti a může být použit na splacení ztrát minulých let, investování anebo rozdělen mezi zaměstnance a vlastníky společnosti. O zisku, který nebyl takto rozdělen v minulém období, hovoříme jako o výsledku hospodaření za minulé účetní období.

Druhou položkou pasiv jsou cizí zdroje. Jedná se o vypůjčené zdroje financování podniku, za které musí podnik platit různé vysoké nákladové úroky. Cizí zdroje se dále rozdělují na dvě položky a to na rezervy a závazky. Rezerva je vytvářena z důvodu budoucí potřeby např. na opravu stroje. Výše rezervy je odhad společnosti, poněvadž není známo jak přesně velký finanční obnos a kdy bude zapotřebí. Z hlediska daní můžeme rezervy rozdělit na zákonem stanovené a ostatní. Zákonem stanovené rezervy jsou pro společnost daňově uznatelný náklad pro výpočet základu daně při výpočtu daně z příjmu (Dluhošová, 2006, s. 53). Závazky se dělí podle doby splatnosti na krátkodobé se splatností do jednoho roku a na dlouhodobé se splatností delší než jeden rok. Krátkodobými závazky jsou závazky z obchodních vztahů a krátkodobé bankovní úvěry. Do dlouhodobých závazků jsou řazeny dlouhodobé bankovní úvěry a vydané dluhopisy.



## 2.1.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty udává přehled o nákladech, výnosech a výsledku hospodaření, neboli z angličtiny cashflow. Jelikož mluvíme o toku peněz, nejedná se o statickou veličinu, jak tomu bylo u rozvahy, ale o tokovou veličinu. Sleduje průběh změn za určité období, nejčastěji tomu bývá kalendářní rok, případně čtvrtletí.

Základem pro sestavení výkazu zisku a ztráty jsou náklady a výnosy, které lze chápat ze dvou pohledů. Prvním způsobem je započítávání nákladů a výnosů na bázi peněžních toků, což znamená, že náklad je stejný jako peněžní výdaj a výnos je totožný s peněžním příjmem. V dnešní době však již více využívaný je tzv. aktuální princip, který bere veškeré výnosy a náklady, aniž by se musely shodovat s peněžním tokem. Tento princip dává lepší přehled o výkonnosti účetní jednotky.

Stejně tak se výkaz zisku a ztráty sestavuje ve dvou druzích členění v závislosti na spotřebě provozních nákladů. Pokud hovoříme na co byly náklady vynaloženy, jedná se o účelové členění nákladů, které se poté dělí podle vztahu k výrobnímu procesu na technologické náklady související přímo s výrobou a na náklady k vytvoření a zajištění vhodných podmínek pro tuto danou výrobu. Druhou možností je ptát se, co bylo spotřebováno a tudíž se jedná o druhové členění nákladů. Jedná se o druhy nákladů a výnosů, které bylo potřeba vykonat k dosažení požadovaného zisku. Druhové členění se dále dělí na provozní a finanční výsledek hospodaření a na výsledek hospodaření před zdaněním a po zdanění.

<b>VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY</b>
Tržby za prodej zboží - Náklady vynaložené na prodej <b>= Obchodní marže</b>
Provozní výnosy - Provozní náklady <b>= Provozní výsledek hospodaření</b>
Finanční výnosy - Finanční náklady <b>= Finanční výsledek hospodaření</b>
Výše uvedené výnosy - Výše uvedené náklady <b>= Výsledek hospodaření z běžné činnosti</b>
Mimořádné výnosy - Mimořádné náklady <b>= Mimořádný výsledek hospodaření</b>
Všechny výnosy - Všechny náklady <b>= Výsledek hospodaření za účetní období</b>

Schéma 3: Výkaz zisku a ztráty

### **2.1.3 Přehled o peněžních tocích**

Přehled o peněžních tocích je posledním účetním výkazem společnosti. Je možné se setkat s platební neschopností podniků vykazujících ziskovost. Tento nesoulad mezi výnosy a náklady vysvětluje právě přehled o peněžních tocích, který nám říká o veškerých změnách stavu finančních prostředků za minulá období.

Jsou zde opět dvě metody jak se dopracovat k vytvoření přehledu o peněžních tocích. Jedná se o přímou a nepřímou metodu. Obě tyto metody dělí činnosti do tří oblastí. Jedná se o provozní peněžní tok, sledující hlavní činnost společnosti, investiční peněžní tok, sledující změnu dlouhodobého kapitálu a jeho financování a finanční peněžní tok, který sleduje změnu vlastního kapitálu a dlouhodobého majetku. Výsledkem celkového finančního toku je součet těchto tří oblastí. První zmíněná metoda je velmi administrativně náročná. Sleduje výkazy na základě uskutečněných plateb a dělí je podle účelu do vymezených položek. Druhá metoda nepřímá je uživanější, upravuje výsledek hospodaření na tok peněz a zařazuje je podle vhodnosti do daných kategorií. Tyto kategorie jsou celkem čtyři a jedná se o náklad, který není výdajem, výdaj, který není nákladem, výnos, který není příjmem a příjem, který není výnosem. Obě metody ať už přímá či nepřímá dávají stejný výsledek.

### **2.1.4 Příloha k účetní závěrce**

Příloha k účetní závěrce vysvětluje a doplňuje důležité informace, které nejsou zapsány v předchozích třech výkazech. Podává ucelený přehled analytikovi zpracovávajícímu analýzu a snaží se mu lépe vysvětlit dané souvislosti, které nelze vyčíst z výkazů. Obsah této přílohy je dán vyhláškou č. 500/2002 Sb., který nově od roku 2016 udává, že informace uvádějící se v příloze mají mít stejné pořadí jak tomu je v rozvaze a výkazu zisku a ztráty. Příloha k účetní závěrce může být buď celá, nebo také ve zkrácené formě, avšak musí být uváděna u všech podnikajících subjektů.

Příloha tedy udává tyto položky, kterými jsou např. informace o společnosti jako je její název, sídlo, IČ, údaje o zápisu do rejstříku, právní formu, informace o likvidaci, předmětu podnikání nebo činnosti, rozvahový den a okamžik sestavení účetní závěrky. Dále se zde uvádí informace o použitých účetních metodách a zásadách nebo informace o použitém

oceňovacím modelu a technice při oceňování reálnou hodnotou. Je zde uveden také průměrný roční počet zaměstnanců společnosti.

### **2.1.5 Výroční zpráva**

Výroční zprávu vydávají firmy, které mají povinnost kontroly svých finančních výkazů auditorem, kontrolujícím nejen samotnou zprávu, ale také soulad s účetní závěrkou. Zákon č. 563/1991 Sb. nařizuje vyhotovení výroční zprávy, avšak nijak blíže nespecifikuje, co přesně má být jejím obsahem. Výsledkem této zprávy jsou celkové informace o výkonnosti, činnosti a stávající hospodářské pozici společnosti, popisující aktuální nebo budoucí stav této společnosti. Výroční zpráva neudává pouze finanční vyjádření, ale také obsahuje i ty nefinanční. Jedná se o skutečnosti, které nastaly až po rozvahovém dni a jsou významné pro naplnění účelu výroční zprávy, předpokládaný vývoj účetní jednotky, aktivity v oblasti výzkumu a vývoje a informaci o organizační složce podniku v zahraničí. Účetní závěrka může být přímo součástí účetní zprávy.

## **2.2 Finanční analýza**

Nyní jsem již dostatečně vysvětlil účetní výkazy, které má každá společnost povinnost veřejně zobrazovat k nahlédnutí. Ještě však před samotným cílem diplomové práce a mezipodnikovým srovnáním, je zapotřebí si vysvětlit celou finanční analýzu, neboť mezipodnikové srovnání z ní vychází. Jednou z možností jak zjistit pozici společnosti na trhu je porovnání údajů z finanční analýzy, proto je finanční analýza nedílnou součástí této práce.

Cílem finanční analýzy je poskytnout informace o finanční situaci podniku během dané doby. Při finanční analýze nejde jen o momentální stav, ale o vývojové tendence v čase, o vzájemnou provázanost podnikových rozhodnutí i potenciál dalšího rozvoje. Proto by měla být prováděna dlouhodobě a pravidelně. Užitek z finanční analýzy mohou mít všichni finančně zainteresovaní – od vlastníků, investorů, bank, konkurentů a dodavatelů až po zákazníky a státní aparát.

Podkladem pro provedení finanční analýzy jsou zdroje popisující stav podniku. Nejčastěji jsou to účetní závěrka podniku (rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz cashflow), zprávy o celkové situaci na trhu, informace ze statistického úřadu, tisku apod.

K vytvoření finanční analýzy využíváme různých metod. Každá finanční analýza se skládá z kvalitativní a kvantitativní části. Tyto části jsou spolu navzájem úzce propojeny (Sedláček, 2008, s. 7). V části kvalitativní se jedná o analýzy zakládající se na ekonomických i mimoekonomických podkladech na tzv. verbálním hodnocení. Mezi metody finanční analýzy, které je možné zařadit do kvalitativní části, patří např.:

- SWOT analýza
- metoda kritických faktorů úspěšnosti
- metoda analýzy portfolia dvou dimenzí
- Argentiho analýza
- BCG matice
- metoda balanced scorecard (BSC)

Do části kvantitativní patří metody zakládající se na matematických, statistických a dalších algoritmických principech. Jedná se tedy o čisté ekonomické hodnocení na základě zpracování ekonomických dat a jejich vyhodnocení. Metody, které pracují na těchto principech, jsou např.:

- Analýza absolutních ukazatelů
- Analýza rozdílových ukazatelů
- Analýza poměrových ukazatelů
- Analýza soustav ukazatelů

V následujících podkapitolách podrobněji rozvedu jen vybrané metody finanční analýzy, které budou použity pro zpracování finanční analýzy vybrané společnosti a objeví se v praktické části.

## **2.2.1 Analýza absolutních ukazatelů**

Analýzy absolutních ukazatelů pracují přímo s údaji v účetních výkazech, tedy s absolutními ukazateli. Mezi elementární nástroje absolutních ukazatelů se řadí horizontální a vertikální analýza. Horizontální a vertikální analýzy rozebírají finanční výkazy, kterými jsou rozvaha a výkaz zisku a ztráty. Obě dvě analýzy ukazují původní absolutní údaje v určitém časovém období a v určitých souvislostech. Nejčastěji se porovnávají vždy dva po sobě jdoucí roky, což nám ukazuje roční změny. Pro lepší znázornění změn je dobré ilustrativní zobrazení pomocí grafu. Tyto analýzy jsou velice používanou a snadnou metodou při hodnocení dosavadního vývoje podniku a jeho budoucího plánu.

### **2.2.1.1 Horizontální analýza**

Analýza se nazývá horizontální, neboť zkoumá změny v čase, čili postupuje vodorovným směrem po jednotlivých řádcích. Horizontální analýza sleduje vývoj účetních položek v čase, hodnotí stabilitu a vývoj z hlediska přiměřenosti ve všech položkách a sílu vývoje. Hodnoty růstu nebo poklesu jsou sledovány ze dvou pohledů. Prvním pohledem je absolutní růst hodnoty položky rozvahy nebo výkazu zisku a ztráty, což znamená, že sledujeme rozdíl položky v období  $n$  a  $n-1$ . Horizontální analýza absolutní uvádí absolutní diferenci mezi dvěma po sobě jdoucími obdobími. Druhým pohledem je relativní růst hodnoty položky rozvahy, nebo výkazu zisku a ztráty, což znamená, že poměříme hodnotu v období  $n$  k hodnotě v období minulém  $n-1$ . Horizontální analýza podílová provádí podílovou analýzu a výsledkem je podíl uvedený v procentech. Výsledek této analýzy může být charakterizován buď pozitivní změnou (růst položky v čase), anebo negativní změnou (pokles položky v čase). Horizontální analýza je tedy závislá na znalosti a schopnosti práce s indexy. Pro lepší znázornění a jednoduché pochopení výsledku je vhodné užívat vývojových (sloupcových) grafů.

### **2.2.1.2 Vertikální analýza**

Název vertikální analýzy je odvozen z postupu při provádění analýzy, neboť jí nezajímá změna v čase, jak je tomu u horizontální analýzy, ale zajímá se o složení položek v jednotlivém zaznamenaném časovém období. Vertikální analýza je založena

na procentuálním rozboru finančních výkazů. Posuzuje jednotlivé položky aktiv (majetku) a pasiv (kapitálu). Vertikální analýza vyčísluje procentuální podíl položek na celku. Příkladem je vyčíslení podílu jednotlivých položek majetku na celkových aktivech a podíl jednotlivých položek kapitálu na celkových pasivech. Vertikální analýza napoví mnoho o hospodaření podniku a podnikové struktuře financování. Pro lepší představení se nejčastěji využívá segmentový (koláčový) graf.

### **2.2.1.3 Bilanční pravidla**

Bilanční pravidla je možné vnímat jako doplnění vertikální a horizontální analýzy společnosti. Špatné výsledky bilančních pravidel nemusí znamenat pohromu pro společnost. Tyto pravidla jsou spíše doporučujícími pravidly, mohou společnost upozornit na vzniklé problémy, které je zapotřebí dále analyzovat a rozebrat.

Bilanční pravidla jsou celkem čtyři. Pomocí těchto pravidel se rozhodují některé banky a investoři, zda je pro ně výhodné do dané společnosti investovat svůj kapitál. Do bilančních pravidel patří:

- zlaté bilanční pravidlo
- pravidlo vyrovnání rizika
- pari pravidlo
- růstové pravidlo

#### **2.2.1.3.1 Zlaté bilanční pravidlo**

Zlaté bilanční pravidlo doporučuje sladit časovou závislost aktiv a pasiv. Říká, že dlouhodobý majetek by měl být financován z dlouhodobých zdrojů a krátkodobý majetek z krátkodobých zdrojů. Toto pravidlo je třeba dodržet především z důvodů, že krátkodobé zdroje jsou většinou drahé a měly by tedy sloužit pouze pro krátkodobé užití, aby dovedly firmu k většímu zisku, než jsou jejich náklady. Načež dlouhodobé zdroje má společnost na delší dobu a měla by je tedy využívat pro dlouhodobé investice (budovy, výroba, výzkum atd.). Nemůžeme od nich tedy očekávat rychlou návratnost.

#### **2.2.1.3.2 Pravidlo vyrovnání rizika**

Pravidlo vyrovnání rizika doporučuje, aby byly využívány cizí i vlastní zdroje financí s tím, že vlastní budou převažovat nad zdroje cizí. Fakt, že je vlastní kapitál stejný nebo vyšší, dělá dobrý dojem na další potencionální investory, ale také poukazuje na opatrnější manipulaci s financemi.

#### **2.2.1.3.3 Pari pravidlo**

Pari pravidlo doporučuje, aby podnik využíval nejvýše tolik vlastního kapitálu, kolik může uložit do dlouhodobého majetku. V ideálním případě ještě méně, aby se vytvořil prostor pro financování dlouhodobým cizím kapitálem. Znamená to, že vlastního kapitálu by mělo být méně než dlouhodobého majetku.

#### **2.2.1.3.4 Růstové pravidlo**

Růstové pravidlo doporučuje, aby tempo růstu investic nepředbíhalo tempo růstu tržeb. To znamená, že na nové investice musejí nejdříve ty stávající vydělat. Pravidlo nás zároveň chrání před špatnými investicemi. Když investice nepřinese nárůst tržeb, zpomalí se tempo dalších investic, což stabilizuje podnik a dává prostor pro nápravu vzniklých škod špatnou investicí.

### **2.2.2 Analýza poměrových ukazatelů**

Poměrové ukazatele slouží k analýze vzájemných vztahů mezi ukazateli. Ty znázorňují finanční zdraví podniku a dělí se do několika skupin. Při posuzování finanční analýzy pomocí poměrových ukazatelů, hovoříme o nejčastější metodě posuzování finanční analýzy. Avšak tímto posouzením veškerá analýza začíná, neboť ukazatele pouze poukazují na místa, která potřebují hlubší prozkoumání (Sedláček, 2011, s. 55).

Finanční poměrové ukazatele se vždy vyjadřují jako podíl dvou, anebo více absolutních ukazatelů. Mezi ty to ukazatele se řadí především:

- ukazatele rentability (výnosnosti)
- ukazatele aktivity (obratovosti)
- ukazatele likvidity (platební schopnosti)
- ukazatele zadluženosti (kapitálové struktury)
- ukazatele tržní hodnoty (kapitálových trhů)

### 2.2.2.1 Analýza rentability

V analýze rentability je poměřován výsledek efektu dosaženého podnikatelskou činností použitím investovaného kapitálu. Čím vyšší rentability podnik dosahuje, tím lépe hospodaří se svým majetkem a kapitálem. Ve většině ukazatelů rentability poměřujeme ukazatel, který je tokovou veličinou za období (výsledkové veličiny) a stavovou hodnotu (rozvahové veličiny). Jedná se o poměrové ukazatele rentability, které také nazýváme ukazateli míry zisku, ziskovosti nebo výnosnosti. Rentabilitu lze vyjádřit jako schopnost podniku získávat zdroje a dosahovat tak zisku použitím investice. Jedná se tedy o formu vyjádření míry zisku.

Dle Sedláčka (2011, s. 56), k širokému využívání poměrových ukazatelů ke zjištění finanční situace podniku napomáhá fakt, že:

- *„umožňují provádět analýzu časového vývoje finanční situace dané firmy (tzv. trendovou analýzu),*
- *jsou vhodným nástrojem prostorové (průřezové) analýzy, tj. porovnávání více podobných firem navzájem (komparativní analýza),*
- *mohou být používány jako vstupní údaje matematických modelů umožňujících popsat závislost mezi jevy, klasifikovat stavy, hodnotit rizika i předvídat budoucí vývoj.“*



K hodnocení rentability se nejčastěji používají tyto poměrové ukazatele:

- ROA – Rentabilita aktiv
- ROE – Rentabilita vlastního kapitálu
- ROS – Rentabilita tržeb
- ROCE – Rentabilita investovaného kapitálu

#### 2.2.2.1.1 ROA - Rentabilita aktiv (Return on Assets)

ROA neboli rentabilita celkového vloženého kapitálu, je klíčovým měřítkem rentability. Zobrazuje nám výkonnost podniku. Porovnává zisk podniku a celkové prostředky, bez ohledu na to, jak byly financovány (z vlastních či cizích zdrojů). ROA nám říká, jak byl zhodnocen celkový vložený kapitál. Celkový vložený kapitál v tomto ukazateli znamená celková aktiva

$$ROA = \frac{\text{zisk před zdaněním a úroky}}{\text{aktiva}}$$

#### 2.2.2.1.2 ROE - Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity)

ROE neboli rentabilita vlastního kapitálu, vyjadřuje efektivnost reprodukce kapitálu vloženého vlastníky. Sleduje, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovanou vlastníky či akcionáři společnosti. Ukazatel ROE slouží tedy investorům (vlastníkům a akcionářům podniku) k vyhodnocení úspěšnosti jejich investice. Pro firmu je důležité, aby hodnota tohoto ukazatele byla dlouhodobě vyšší než výnosnost jiných druhů investic. Zisk po zdanění (EAT) v tomto ukazateli vyjadřuje výsledek hospodaření za účetní období (Jiříček, 2008, s. 51).

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}}$$

### 2.2.2.1.3 ROS - Rentabilita tržeb (Return on Sales)

ROS neboli rentabilita tržeb ukazuje, kolik korun zisku podnik vytvoří z jedné koruny tržeb. Rentabilita tržeb měří tedy ziskovost tržeb a ukazuje nám, jak dobře firma hospodaří s prostředky, jaké má postavení na trhu a jak kontroluje náklady vynaložené na výrobu. Ukazateli ROS se také říká zisková marže. Pokud je zisková marže několik let nízká nebo má sestupnou tendenci, měla by si firma sestavit podrobný rozbor jednotlivých nákladů a pokusit se náklady snížit. Z toho plyne, že čím větší je rentabilita tržeb, tím lépe. V praxi se pro výpočet rentability tržeb používá EBIT, což je zisk před zdaněním a úroky, nebo EAT, což je čistý kapitál.

$$ROS = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} + \text{tržby z prodeje zboží}}$$

$$ROS = \frac{\text{zisk před zdaněním a úroky}}{\text{tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} + \text{tržby z prodeje zboží}}$$

### 2.2.2.1.4 ROCE - Rentabilita investovaného kapitálu (Return on capital employed)

ROCE neboli rentabilita investovaného kapitálu, je podobné jako ROA, avšak bere v úvahu dlouhodobé zdroje financování. Tento ukazatel rentability říká informace o výnosnosti zdrojů, avšak tyto informace jsou pouze o dlouhodobých zdrojích podniku. V čitateli jsou tedy výnosy všech dlouhodobých investorů a dále nákladové úroky. Nákladové úroky jsou z dlouhodobých úvěrů a jiných dlouhodobých závazků.

$$ROCE = \frac{\text{zisk před zdaněním a úroky}}{\text{tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} + \text{tržby z prodeje zboží}}$$

### 2.2.2.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity zachycují, jak je podnik schopen využít jednotlivé majetkové části. Ukazuje, zda má přebytečné kapacity, či naopak nedostatek produktivních aktiv a v budoucnu nebude moci realizovat růstové příležitosti.

V zásadě se lze setkat se dvěma typy výpočtu ukazatelů:

- Počet obrátů (obratovost) - znamená kolikrát se obrátí určitý druh majetku za dané období.
- Doba obratu - vyjadřuje dobu, za kterou se majetek připraví pro prodej a přemění se na peníze.

#### **2.2.2.2.1 Obrat aktiv (Total Assets Turnover Ratio)**

Komplexní ukazatel obratu aktiv udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za nějakou dobu, kterou je nejčastěji jeden rok. Informuje o správném využití aktiv podniku. Tento ukazatel vyjadřuje, jak efektivně společnost hospodaří se svými aktivy a jaké tržby přinese jednotka aktiv.

$$\text{obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}$$

#### **2.2.2.2.2 Obrat zásob (Inventory Turnover Ratio)**

Vypočtená hodnota obratu zásob udává, kolikrát za rok se přemění zásoby v ostatní formy oběžného majetku až po prodej hotových výrobků a opětovný nákup zásob. (Jiříček, 2008, s. 57). Nevýhodou tohoto ukazatele je, že stav tržeb je položka dlouhodobá, zatímco stav zásob je položka statická. Doporučuje se používat průměrný stav zásob.

$$\text{obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$$

#### **2.2.2.2.3 Doba obratu zásob (Inventory Turnover)**

Doba obratu zásob udává průměrný počet dnů, kdy jsou zásoby v podniku vázány až do fáze jejich spotřeby nebo do fáze jejich prodeje. Cílem ukazatele obratu zásob je tuto jednotku co nejvíce zkracovat a tím i snižovat náklady na uskladnění. (Jiříček, 2008, s. 57)

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}/360}$$

#### 2.2.2.2.4 Doba splatnosti pohledávek ( Average Collection Perios)

Doba splatnosti pohledávek udává počet dnů, kdy musí firma čekat, než dostane za již prodané výrobky a služby zapláceno. Po dobu od předání výrobků poskytuje firma svým odběratelům obchodní úvěr. Pokud je doba delší, než běžná doba splatnosti pohledávek znamená to, že odběratelé neplatí své účty včas.

$$\text{doba splatnosti pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby} / 360}$$

#### 2.2.2.2.5 Doba splatnosti krátkodobých závazků (Creditors Payment Period)

Ukazatel doby splatnosti krátkodobých závazků udává počet dnů, po které firma od svých dodavatelů nebo věřitelů využívá bezplatný obchodní úvěr. Tedy jak dlouho jí trvá, než dostojí svým závazkům. Tento ukazatel nám poskytuje náhled na řízení plateb ve firmě.

$$\text{doba splatnosti krátkodobých závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby} / 360}$$

#### 2.2.2.2.6 Obrat dlouhodobého majetku (Fixed Assets Turonver)

Obrat dlouhodobého majetku označuje efektivnost využívání dlouhodobého majetku a udává, kolikrát se obrátí v tržbách za rok. Klesající nebo nízká hodnota ukazatele může znamenat probíhající investici. Je třeba hodnotu ukazatele posuzovat s časovým odstupem, protože investice do dlouhodobého majetku jsou většinou prováděny s předstihem.

$$\text{obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{tržby}}{\text{dlouhodobý majetek}}$$

#### 2.2.2.3 Ukazatele likvidity

Likvidita je vyjádřením schopnosti podniku přeměnit jeho aktiva na peněžní prostředky a těmi krýt včas, v požadované době a na požadovaném místě všechny splatné závazky. Likvidita souvisí s dlouhodobou existencí firmy – její řízení závisí na strategii firmy, ale i na kompromisu, neboť vysoká likvidita váže prostředky s velmi malým nebo

žádným výnosem, nemohou být investovány, a snižuje tak rentabilitu společnosti. Nízká likvidita může být zdrojem problémů z nedostatku, ať už zásob nebo finančních prostředků. Likvidita také úzce souvisí se solventností firmy. Solventnost firmy znamená, že je firma připravena platit své dluhy v době jejich splatnosti. Důležitým faktorem pro solventnost firmy je, aby měla část majetku vázanou v penězích, kterými může ihned platit. Likvidita se rozděluje na tři základní ukazatele podle druhu aktiv uvedených ve jmenovateli zlomku.

Ukazatele jsou následující:

- Běžná likvidita
- Pohotová likvidita
- Okamžitá likvidita

#### **2.2.2.3.1 Běžná likvidita (Current Ratio)**

Běžná likvidita ukazuje, kolikrát jsou oběžná aktiva vyšší než krátkodobé závazky, tj. kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele kdyby proměnil všechna svá oběžná aktiva na peníze. Doporučená hodnota pro běžnou likviditu by měla být větší než 1,5 (Sedláček, 2011, s. 67). U ukazatele běžných aktiv je důležité správné a reálné ocenění zásob a míra neplacení jednotlivých pohledávek (Sedláček, 2011, s. 66). Tyto faktory ocenění jsou rozhodující při konečném výsledku běžné likvidity.

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

#### **2.2.2.3.2 Pohotová likvidita (Quick Asset Ratio)**

Pohotová likvidita je přísnější než likvidita běžná. Od oběžných aktiv odečteme jejich nejméně likvidní část – zásoby, jelikož jsou nejhůře proměnitelné na peníze. V čitateli se nám tedy objeví jen peněžní prostředky a krátkodobé cenné papíry a krátkodobé pohledávky. Je účelné porovnávat hodnoty pohotové a běžné likvidity. Rozdíl těchto hodnot poukazuje na skutečnost, jakou váhu hrají v podniku zásoby. Hodnota pohotové likvidity by měla být menší než 1 (Sedláček, 2011, s. 67).



kapitálu dosáhne vedení firmy zvýšení výnosů. Pro společnost s příliš vysokým ukazatelem celkové zadluženosti může být obtížné získávat dodatečné zdroje. Pro celkovou zadluženost neexistují jednoznačná kritéria. Obecně lze říci, že zadluženost nad 50 % může působit problémy při získání dalšího úvěru či půjčky. Na druhou stranu při dostatečné výkonnosti podniku je zadlužení výhodné.

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{celkové dluhy}}{\text{celková aktiva}}$$

#### 2.2.2.4.2 Ukazatel úrokového krytí

Ukazatel se vypočítá jako poměr zisku před úroky a zdaněním (EBIT) k nákladovým úrokům. Podává informaci, kolikrát je podnik schopen krýt úroky z cizího kapitálu poté, co jsou uhrazeny všechny náklady související s produktivní činností podniku.

$$\text{úrokové krytí} = \frac{\text{zisk před zdaněním a úroky}}{\text{celková nákladový úrok}}$$

### 2.2.3 Analýza čistého pracovního kapitálu

Čistý pracovní kapitál se stanoví jako rozdíl mezi celkovými krátkodobými aktivy a krátkodobými pasivy (Jiríček, 2008, s. 40). Jedná se o přebytek oběžných aktiv nad krátkodobé dluhy. Jedná se tedy o část oběžných aktiv, která jsou financována dlouhodobými zdroji. Čistý pracovní kapitál je důležitý zejména pro řízení výroby a zásob. Všeobecně čím vyšší je čistý pracovní kapitál, tím vyšší je likvida podniku. Při analýze čistého pracovního kapitálu bývá sledován též obrátový cyklus peněz, tj. doba kdy dochází k pokrývání mezery mezi dodáním materiálu a platbou za hotové výrobky.

$$\text{obrat. cyklus peněz} = \text{doba obratu zás.} + \text{doba obratu pohl. k} - \text{doba splat. kr. závaz.}$$

### 2.2.4 Souhrnné indexy hodnocení podniku

Jelikož některé ukazatele mohou situaci společnosti hodnotit pozitivně, jiné negativně, byly vytvořeny souhrnné indexy sloužící k hodnocení situace společnosti. Tyto indexy byly

vytvořeny z důvodu, aby zobrazovaly finanční situaci podniku jedním číslem. Výsledky ze souhrnného hodnocení podniku mohou být však zkreslené a jejich správnost je zapotřebí dále ověřit. Do souhrnných indexů hodnocení společnosti patří např.:

- Altmanova analýza
- Index IN05

#### 2.2.4.1 Altmanova analýza

Pomocí jediného čísla – Z-skóre, které se skládá z pěti ukazatelů a zahrnuje v sobě rentabilitu, zadluženost, likviditu i struktury kapitálu. Tyto jednotlivé složky jsou váženy indexy stanovenými na základě empirických zkušeností.

$$Z = 0,717 \times \frac{\text{čistý pracovní kapitál}}{\text{aktiva}} + 0,847 \times \frac{\text{nerozděl. zisk minulých let}}{\text{aktiva}} + 3,107 \times \frac{EBIT}{\text{aktiva}} + 0,42 \times \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{cizí zdroje}} + 0,998 \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}$$

Pro rozhodování o stavu společnosti jsou stanovena následující kritéria (Dluhošová, 2006, s. 92):

- $Z > 2,9$  – firma je finančně zdravá a v dohledné době není ohrožena bankrotem
- $1,81 < Z < 2,89$  – pásmo zvané „šedá zóna“ – o zdraví firmy nelze jednoznačně rozhodnout
- $Z < 1,8$  – firma není finančně zdravá a ohrožuje ji bankrot.

#### 2.2.4.2 Index IN05

Index IN05 je vytvořen speciálně pro české prostředí a je dlouhodobě brán jako nejvhodnější. Index IN05 je složen z několika položek zabývajících se specifickými oblastmi podniku. Pro úspěšný výsledek je důležité nastavení váhy jednotlivých položek. Výsledky



z indexu IN05 je třeba dále ověřit, přesto se tomuto indexu přisuzuje 80% úspěšnost. Platí následující vztah:

$$IN\ 05 = 0,13 \times \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 0,04 \times \frac{EBIT}{\text{nákl. úroky}} + 3,97 \times \frac{EBIT}{\text{aktiva}} + 0,21 \times \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + 0,09 \times \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Pro hodnocení platí následující kritéria (Neumaierová a Neumaier, 2002, s. 84):

$IN50 < 0,9$  – podnik spěje k bankrotu (s pravděpodobností 86 %)

$0,91 < IN50 < 1,6$  – pásmo zvané šedá zóna

$IN50 > 1,61$  – podnik tvoří hodnotu (s pravděpodobností 67 %)

## 2.3 Benchmarking

Pro porovnání pozice na trhu zkoumané společnosti s odvětvím využiji benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA, který slouží podnikům k ověřování jejich finančního zdraví a k porovnávání jejich výsledků s nejlepšími firmami v odvětví, nebo průměrem v odvětví. Než však se pustím do samotného analyzování a hledání pozice společnosti na trhu, je zapotřebí vysvětlit co je benchmarking a o co se v něm jedná.

Benchmarking je nástroj strategického řízení firmy. Jedná se o techniku trvalé optimalizace porovnávající a analyzující procesy, popřípadě služby za účelem zjistit nejlepší praktické postupy, s nimiž se pak organizace poměruje (Honus, 2004, s. 36). Jedná se o styl porovnávání vlastní společnosti se společnostmi ze stejného odvětví za účelem zjištění konkurenční výhody jiných společností a aplikováním poznatků do vlastní společnosti tak, aby se společnost zlepšila. Jedná se o neustále pokračující proces, snažící se prozkoumat a najít nejlepší možný postup konkurenčních společností k dosahování vlastních cílů. Již cca 500 let př. n. l. pravil čínský generál Sun Tzu: „*Jestliže znáš svého nepřítele a znáš-li i sám sebe, nemusíš se bát o výsledek stovky bitev.*“ (Veber, 2009, s. 526) Toto tvrzení dobře vysvětluje hlavní zásady benchmarkingu.

### **2.3.1 Postup benchmarkingu**

Prvním úkolem je zjištění pozice na trhu vlastní společnosti a hledání svých výhod a nevýhod oproti konkurenci. Jako dalším bodem je zjištění pozice konkurenčních firem, se kterými budeme vlastní firmu porovnávat. Po vytyčení silných a slabých stránek konkurenčních firem je důležité definovat faktory úspěchu, které jsme zjistili v předchozích dvou krocích, čili jak z vlastní firmy, tak také od konkurence. Společnost se snaží přejímat konkurenční výhody konkurence, napodobovat je či modifikovat pro vlastní společnost a postupně začleňovat do vlastní společnosti tak, aby získávala převahu nad konkurenty. Společnost se neustále snaží využívat své získané informace tak, aby získala vedoucí pozici na trhu. Jelikož tento cyklus je nekonečný, je potřebné ho neustále opakovat a mít na mysli, že konkurence dělá to samé a také se stále zlepšuje. Není snadné najít vhodné subjekty pro srovnání a získat od nich potřebné informace. Subjekty si své informace chrání a ne každý je ochoten sdělit své know-how a v případě, že je řešení chráněno patentem je velmi obtížné, ne-li dokonce nemožné jej převzít (Veber, 2009, s. 526).

### **2.3.2 Druhy benchmarkingu**

Benchmarking lze dělit na spousty druhů. Pokusím se zde některé uvést a vysvětlit. Nejznámějším typem ale také nejnáročnějším je nejspíš konkurenční benchmarking, který se zaměřuje na produkt a jeho porovnání s nejbližšími konkurenty. Dalším typem je funkcionální, který se zaměřuje na jednu nebo více funkcí společnosti. Tento druh se využívá nejčastěji u provozování služeb. Výkonový benchmarking, jak již jeho název napovídá, se zaměřuje na sledování a porovnávání různých výkonových parametrů. Jako další druhy benchmarkingu je možné jmenovat procesní, zákaznický, taktický, interní a externí.

### **2.3.3 Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA**

Vyvinutí tohoto systému finančních indikátorů zdraví firmy a porovnání výsledků s nejlepšími firmami v odvětví je dílem spolupráce státní sféry, Ministerstva průmyslu a obchodu a Vysoké školy ekonomické. Systém INFA identifikuje největší problémy a nedostatky diagnostikované firmy, čímž napomáhá ke zlepšení dané situace hledáním nové podnikové strategie. Společnosti jsou zde rozděleny do několika oborů, podle kterých

můžeme daný subjekt srovnávat se společnostmi ze stejného odvětví. Zavedení této odvětvové kvalifikace je označeno jako CZ-NACE. Pomocí stránek Českého statistického úřadu lze vyhledat odvětví pro daný subjekt. Zdrojem dat pro šetření je také Český statistický úřad, který má na starosti data statistickým úřadem dále zpracovávané. Systém je volně přístupný na webových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu, kde funguje anonymně bez ukládání dat po vyplnění jednoduchých vstupních údajů, které jsou zobrazeny v účetní závěrce daného roku.

Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA přináší kromě rozkladu ROE a porovnání s oborem a nejlepšími podniky v oboru také výpočet Ekonomické přidané hodnoty (ekonomického zisku). Východiskem pro tento výpočet je určení rentability vlastního kapitálu (ROE) a stanovení odhadu alternativního nákladu na vlastní kapitál ( $r_e$ ). Odhad alternativního nákladu je v tomto systému stanoven jako součet bezrizikové úrokové míry ( $r_f$ ) a rizikové přírážky vypočtené pro analyzovaný podnik ze zadaných údajů. Rozdíl ( $ROE - r_e$ ) tvoří tzv. spread a udává informaci o tom, zda a o kolik procentních bodů byla ROE podniku vyšší než výnosnost odpovídající podstoupenému riziku. Vynásobením spreadu a hodnoty vlastního kapitálu dostaneme absolutní hodnotu ekonomického zisku (Ekonomické přidané hodnoty).

Tento diagnostický systém se řadí do pyramidových rozborů a umožňuje společnosti ukázat velikost čisté současné hodnoty společnosti a jeho vznik z čeho se skládá. Výsledné analýzy jsou rozděleny do pěti skupin. První kategorií je skupina ukazatelů spread, do které patří rentabilita vlastního kapitálu označovaná zkratkou ROE, což je poměr vlastního kapitálu k výsledku hospodaření po zdanění. Pod první skupinu dále spadá alternativní náklad na vlastní kapitál označovaný  $r_e$ . Další skupina se zaměřuje na ukazatele tvorby EBITu a patří do ní produkční síla, která se vypočítá jako podíl EBIT a aktiv. Dále se sem zařazuje marže, což je podíl EBIT a obratu a skupina ukazatelů tvorby EBIT, skupina ukazatelů dělení EBIT, skupina ukazatelů finanční stability a skupina ukazatelů ostatních vlivů na  $r_e$ .

Ve výsledných grafech je znázorněna vlastní firma s ostatními společnostmi z odvětví, které jsou zde rozděleny do skupin podle tvorby EVA. Jedná se o nejlepší společnosti, podniky mající ROE v intervalu  $r_f < ROE \leq r_e$ , podniky s ROE v intervalu  $0 < ROE \leq r_f$  a ztrátové podniky.

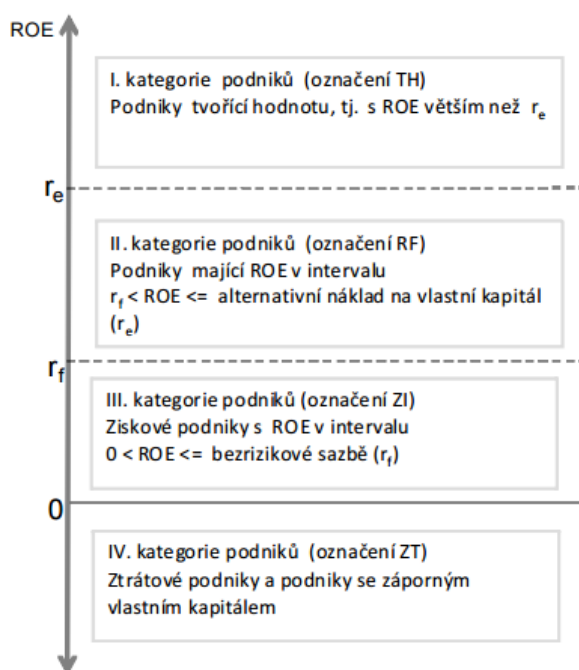


Schéma 4: Rozdělení společností pomocí tvorby EVA (www.mpo.cz)

Ukazatel	Výpočet
ROE - rentabilita vlastního kapitálu	Výsledek hospodaření po zdanění/Vlastní kapitál
CZ/Zisk	Výsledek hospodaření po zdanění/Výsledek hospodaření před zdaněním
ROA - rentabilita aktiv	EBIT/Aktiva
VK/A	Vlastní kapitál/Aktiva
UZ/A	Úplatné zdroje/Aktiva
UM	Odhad úrokové míry
Likvidita L3	Oběžná aktiva/(Krátkodobé závazky+krátkodobé bankovní úvěry)
Likvidita L2	(Pohledávky+Finanční majetek)/(Krátkodobé závazky+krátkodobé bankovní úvěry)
Likvidita L1	Finanční majetek/(Krátkodobé závazky+krátkodobé bankovní úvěry)
EBIT/Obrat (Marže)	EBIT/Obrat
Obrat/Aktiva (Obrat aktiv)	Obrat/Aktiva
PH/Obrt	Přidaná hodnota/Obrat
ON/Obrat	Osobní náklady/Obrat
Hrubý operační přebytek/Obrat	Přidaná hodnota/Obrat-Osobní náklady/Obrat
(Ostatní V-N)/Obrat	EBIT/Obrat-PH/Obrat-ON/Obrat

Tabulka 1: Použité ukazatele (www.mpo.cz)

## 2.4 Mezipodnikové srovnávání a jeho důležitost

Metodami finanční analýzy zjistíme jak je na tom samotný podnik, což je rozhodně důležité ale tato informace nám nedává žádné srovnání s ostatními podniky na trhu. Jaký postup vybereme, které firmy a jaké položky budeme sledovat, záleží vždy na určitém účelu, co konkrétní finanční analýza sleduje a tedy jaký má daný cíl. Nejlepších výsledků dosáhneme při porovnání celého konkrétního trhu odvětví, což může být do jisté míry nemožné z důvodu přístupnosti dat konkurenčních společností. Avšak toto srovnání podniků nám dává pouze žebříček pořadí podniků podle daného kritéria. Ukazuje tedy, v čem se podnik liší od konkurence a kde je zapotřebí oproti konkurenčním podnikům na trhu přidat, v čem je podnik horší nebo naopak lepší. Pokud však chceme znát komplexí pozici firmy na trhu, je zapotřebí použít více různých metod srovnání.

Při porovnávání podniku s vývojem odvětví může být do jisté míry problém určení velikosti odvětví. Do odvětví by se měly řadit firmy nejvíce podobné zkoumané firmě, co do velikosti, činnosti a také fázi životního cyklu. To tedy znamená, že není vhodné srovnávat malou firmu s velkými společnostmi, není dále vhodné srovnávat firmy, které rozjíždí výrobu a jsou na trhu velmi krátce s již zavedenými firmami, nebo firmy s absolutně odlišnou činností a působností.

Dalším problémem je určení odvětvové veličiny. Je několik možností jak se na porovnávané položky dívat. Můžeme porovnávat celkovou sumu, průměrnou hodnotu nebo dokonce medián. Porovnání všech těchto veličin nám však dává vždy jiný výsledek.

K úspěšnému vedení podniku je zapotřebí analyzovat hospodářské výsledky podniku z let minulých. Díky těmto analýzám může podnik zjistit o sobě spousty informací a vlastní vývoj v čase. Zpětně si pak může říci, zda naplnil své plány, či zůstal za očekáváním, a co ho v tomto směru nejvíce hnalo nebo brzdilo za dosažením požadované představy. Ke sledování podniku slouží finanční analýza, která nám však řekne vše pouze o určitém podniku, což je často nedostatečné a v současné době podniky spíše zajímá, jak se mění a vyvíjejí v rámci okolí. Tímto vývojem a srovnáním se zabývá mezipodnikové srovnávání (Kališová, Synek, 1987, s. 1). Jedná se o porovnávání alespoň dvou podniků v určitých předem určených bodech. Pro kvalitní výsledek je nejvíce objektivní vybírání podobných podniků působících na stejném trhu. Samozřejmě by bylo vždy nejlepší zanalyzovat celý trh určitého odvětví, což se nemusí vždy povést z důvodu přístupu k datům cizích společností. Avšak jako dobrý

příklad můžu uvést hodnocení regionálních poboček frančizy, kde se hodnotí stejné vstupní informace. Toto mezipodnikové srovnání nám určuje pořadí mezi porovnávanými společnostmi. Určí nám tedy pořadí na trhu podle zkoumané oblasti, další jiné informace nám již nedá. Mezipodnikové srovnání ukazuje silné a slabé stránky podniku oproti konkurenci, což je jedním z ukazatelů kde by měl podnik přidat. Pro komplexní postavení a pochopení pozice určitého podniku na trhu je zapotřebí využití více různých metod mezipodnikového srovnávání.

Pro mezipodnikové srovnávání je před začátkem analýzy důležitá volba dvou faktorů. Prvním z nich je volba kritérií, podle kterých budeme podniky hodnotit, což závisí na účelu analýzy. Důležité je, aby zvolená kritéria byla nezávislá. Druhým důležitým bodem je volba podniků, které do srovnávání zahrneme. Pro srovnávání hledáme co nejvíce podobné podniky, které vytvoří vhodný celek pro porovnávání. Zaměření se na tuto prvotní volbu je nesmírně důležité, neboť velmi ovlivňuje konečný výsledek mezipodnikového srovnání. Po zvolení těchto dvou faktorů můžeme začít přemýšlet nad metodou, kterou využijeme k mezipodnikovému srovnávání.

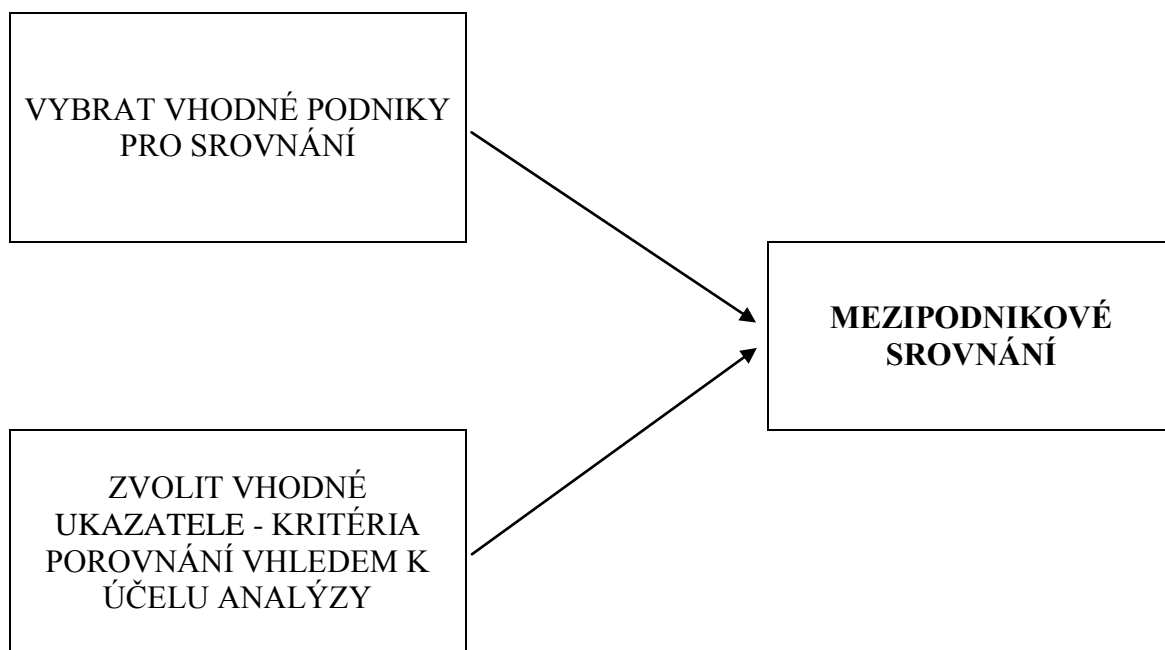


Schéma 5: Základní postup mezipodnikového srovnání (Kislingerová, Hnilica, 2006, s. 63)

## 2.4.1 Jednorozměrné metody

Nejjednodušší metodou vzájemného porovnání podniků je porovnávání podle jednoho ukazatele, podle kterého získáme pořadí podniků. Tento ukazatel může být libovolně zvolený. Jedná se například o zisk, hospodářský výsledek, ROE, ROA apod. Tento přehled dává jednoduché pořadí firem, avšak pro objektivnější hodnocení je zapotřebí sledování více ukazatelů, neboť pozice firmy na žebříčku v jiných ukazatelích může a také i zpravidla je jiná.

## 2.4.2 Vícerozměrné metody

Složitějšími porovnávacími metodami jsou vícerozměrné metody. Tyto metody se používají v případě, když nestačí pořadí pouze podle jednoho kritéria. Vícerozměrné metody dávají komplexnější pořadí podniků. Jelikož není vždy na první pohled zřejmá souvislost mezi kritérii, je zapotřebí použít k mezipodnikovému srovnávání princip vícekritériálního rozhodování. Výsledkem je stejně tak jako u jednorozměrné metody pořadí firem, avšak již podle hodnocení více kritérií najednou.

Pro tuto metodu se vytvoří matice (tabulka), ve které máme jednotlivé podniky (řádky) a jednotlivá hodnotící kritéria (sloupce). Důležitý v této tabulce je řádek váhy ukazatelů, který určuje váhu určitého kritéria v konečném výsledku. Dalším řádkem v této matici je charakter ukazatele, který může být buď +1, nebo -1. Toto kladné či záporné číslo nám určuje, zda nejlepší hledaná hodnota je ta maximální nebo naopak minimální.

Objekt (podnik)	Kritérium (např. ukazatel)					
	$X_1$	$X_2$	...	$X_j$	...	$X_m$
1	$X_{11}$	$X_{12}$				$X_{1m}$
2	$X_{21}$	$X_{22}$				$X_{2m}$
...						
...						
n				$X_{nj}$		$X_{nm}$
váhy ukazatelů	$p_1$	$p_2$	...	$p_j$	...	$p_m$
charakter ukazatelů	+1	+1	...	-1	...	1

Tabulka 2: Rozhodovací matice (Kislingerová, Hnilica, 2006, s. 67)

Po zvolení firem, kritérií a tedy celé matice můžeme volit danou metodu, kterou využijeme k mezipodnikovému srovnávání. Metody se liší převážně svojí náročností a každá má jiné klady a zápory.

### 2.4.2.1 Metoda jednoduchého (váženého) součtového pořadí

Při využití této metody postupujeme tak, že každé společnosti přiřadíme bodové hodnocení podle jeho pořadí v dané kategorii. Nejlépe hodnocená firma dostane  $n$  počet bodů (tedy takové číslo, které je rovno počtu zkoumaných firem). Společnosti umístěné na dalších pozicích mají bodové hodnocení  $n-1$ ,  $n-2$  atd., což tedy znamená, že poslední firma získá jeden bod. Při náhodné rovnosti daného kritéria se přiděluje průměrná bodová hodnota, to znamená, že obě firmy dostanou 1,5 bodů v případě, pokud se jedná o shodu na posledním místě. Výsledné pořadí společností na trhu získáme jednoduchým součtem všech bodů. Pořadí určí bodové hodnocení od největšího skóre po nejmenší. Největší výhodou této metody je její jednoduchost a využití jak pro kvantitativní, tak také kvalitativní charakteristiky. Naopak nevýhodou této metody je to, že neurčuje míru, o kolik se jeden podnik liší od druhého (Kislingerová, Hnilica, 2005, s. 69).

$$d_i = \sum_{j=1}^m s_{ij} \cdot p_j$$

$i$  nabývá hodnot 1, 2, ...,  $n$

$s_{ij}$  – pořadí  $i$ -té firmy pro  $j$ -tý ukazatel

### 2.4.2.2 Metoda jednoduchého (váženého) podílu

Metoda jednoduchého podílu se snaží odstranit největší nedostatek předchozí metody. Zohledňuje tedy o jakou hodnotu (vzdálenost) se firmy od sebe v daném kritériu nachází. Pro výpočet této metody se využívá střední hodnota jednotlivých ukazatelů, kterou se dělí hodnota každého ukazatele v modelu. Metoda využívá střední hodnotu každého ukazatele, což je součet všech hodnot dělený počtem zkoumaných subjektů. Hodnota kritéria se poté vydělí střední hodnotou kritéria. Největší hodnota součtu všech kritérií určuje nejlepší podnik podle této metody (Kislingerová, Hnilica, 2005, s. 70).

Je-li pozitivní růst hodnoty ukazatele:

$$d_i = \sum_{j=1}^m \frac{x_{ij}}{x_{pj}}$$



Je-li pozitivní pokles hodnoty ukazatele:

$$d_i = \sum_{j=1}^m \frac{x_{pj}}{x_{ij}}$$

$x_{ij}$  – hodnota  $j$ -tého ukazatele pro  $i$ -té ukazatel

$x_{pj}$  – aritmetický průměr vypočítaný z hodnot  $j$ -tého ukazatele pro  $i$ -té ukazatele

### 2.4.2.3 Bodovací metoda

Firmy s nejlepší hodnotou dostanou v této metodě hodnocení 100 bodů. Následující firmy dostávají bodové hodnocení, které se vypočítá u pozitivního růstu ukazatele vydělením dané hodnoty nejvyšší hodnotou ukazatele a následným vynásobením stem. U pozitivního poklesu se dělí minimální hodnota danou hodnotou a opět vynásobením stem. Výsledkem této metody je pak součet všech bodů firmy vydělený počtem kritéria, což znamená, že nejvyšší možnou hodnotou je 100. Tento bodový zisk dosáhne firma jedině tehdy, pokud je ve všech hodnotících kritériích nejlepší. Nevýhodou této metody je, že nejlepší firma dosáhne 100 bodové hodnoty, avšak ostatní hodnoty firem mohou být několikanásobně menší, což znamená velkou výhodu pro nejlepší firmu v daném kritériu a rozdíly mezi ostatními firmami můžou být už nepatrné (Kislingerová, Hnilica, 2005, s. 71).

Je-li pozitivní růst hodnoty ukazatele:

$$b_{ij} = \frac{x_{ij}}{x_{i,max}} \times 100$$

Je-li pozitivní pokles hodnoty ukazatele:

$$b_{ij} = \frac{x_{ij}}{x_{i,max}} \times 100$$

$x_{ij}$  – hodnota  $j$ -tého ukazatele pro  $i$ -té ukazatel

$x_{i,max}$  – nejvyšší hodnota  $j$ -tého ukazatele pro  $i$ -té ukazatele (ohodnocená 100 body), případě ukazatele s charakterem +1

$x_{i,min}$  – nejnižší hodnota  $j$ -tého ukazatele pro  $i$ -té ukazatele (ohodnocená 100 body), případě ukazatele s charakterem -1

#### 2.4.2.4 Metoda normované proměnné

Metoda normované proměnné řeší a odstraňuje nedostatek předchozích metod a je tedy citlivější vůči rozptylu hodnot, čímž dosáhneme tzv. normalizací, což znamená přeměnu veličin na bezrozměrná čísla. Normalizace se provádí opět dvěma způsoby. Podstatné je zda se jedná o pozitivní pokles nebo naopak pozitivní růst. U pozitivního růstu se vytvoří rozdíl mezi hodnotou ukazatele a průměrnou hodnotou z celého ukazatele, která se vydělí směrodatnou odchylkou ukazatele. U pozitivního poklesu se v čitateli prohodí odečítaná čísla, a tedy odečítáme hodnotu ukazatele od průměrné hodnoty a poté opět dělíme směrodatnou odchylkou daného ukazatele. Výsledek je poté vážený aritmetický průměr z vypočítaných hodnot všech ukazatelů (Kislíngerová, Hnilica, 2005, s. 72).

Pro kritéria, pro něž jsou pozitivní vyšší hodnoty:

$$u_{ij} = \frac{x_{ij} - x_{pj}}{s_{xj}}$$

Pro kritéria, pro něž jsou pozitivní vyšší hodnoty:

$$u_{ij} = \frac{x_{pj} - x_{ij}}{s_{xj}}$$

$x_{ij}$  – hodnota  $j$ -tého ukazatele v  $i$ -té firmě

$x_{pj}$  – aritmetický průměr vypočítaný z hodnot  $j$ -tého ukazatele

$s_{xj}$  – směrodatná odchylka vypočítaná z hodnot  $j$ -tého ukazatele

#### 2.4.2.5 Metoda vzdálenosti od fiktivního objektu

Metoda vzdálenosti od fiktivního objektu je brána za nejkvalitnější metodu, neboť ukazuje celkovou vzdálenost společnosti od vztažného objektu. Do zkoumaných společností se přidá ještě jedna společnost, která vznikne ze všech nejlepších hodnot v daném ukazateli ze všech zkoumaných firem. Pokud tedy máme společnost, která je ve všech ukazatelích nejlepší, je tato fiktivní společnost stejná a jejich vzdálenost je tedy nulová. Po vytvoření fiktivního objektu je postup této metody dosti podobný s předchozí. Výslednou hodnotou je poté průměrná euklidovská vzdálenost našeho podniku od fiktivního podniku. Nejlepším

podnikem je takový, jehož vzdálenost od vytvořeného fiktivního objektu je nejmenší (Kislingerová, Hnilica, 2005, s. 73).

$$k_i = \sqrt{\sum_{j=1}^m (u_{ij} - u_{ij})}$$

$u_{ij}$  – normovaná hodnota  $j$ -tého ukazatele  $i$ -té firmy

$u_{aj}$  – hodnota  $j$ -tého ukazatele u fiktivní firmy

## 2.5 Konkurenční výhoda

Když na chvíli odběhnu od ekonomického zaměření diplomové práce a podívám se na konkurenční výhodu globálně, je jasné, že se jedná o něco, co ostatní nemají a dává mi to nad nimi výhodu. Abych mohl mluvit o konkurenci, je zapotřebí porovnávat minimálně dva objekty sledování. V běžném studentském životě se může jednat o lepší kalkulačku, než mají spolužáci, nebo lepší přípravu na danou zkoušku. Ve světě sportu mohou být konkurenční výhodou samotní hráči. Nespornou výhodou oproti konkurenci je mít v týmu Cristiana Ronalda, neboť jako současný nejlepší fotbalista dává svému týmu jasnou konkurenční výhodu před všemi ostatními týmy světa. Avšak aby si tým mohl dovolit platit nejlepšího fotbalistu světa, je zapotřebí, aby měl dobré finanční výsledky, což je provázáno opět s ekonomickou situací té dané společnosti. Pro druhý tým může být naopak finanční konkurenční výhodou fakt, že Cristiana Ronalda ve svém kádru nemá a může peníze za jeho plat investovat jiným způsobem.

Podle M. Portera je definována konkurenční výhoda takto: „*konkurenční výhoda je jádrem výkonnosti podniku na trzích, kde existuje konkurence. Je tvořena hodnotou, kterou je podnik schopen vytvořit pro své kupující a která převyšuje náklady podniku na její vytvoření. Hodnota je to, co je kupující ochoten zaplatit a vyšší hodnota pramení z toho, že podnik nabídne nižší ceny než konkurenti za rovnocennou užitnou hodnotu, nebo že poskytne zvláštní výhody, které více než vynahradí vyšší cenu*“. (Kožená, 2007, s. 7)

Konkurenční výhoda je často silně spjata s know-how společnosti. Některé konkurenční výhody jsou na první pohled jasné, např. již zmíněný Cristiano Ronaldo, buď

v týmu je, nebo není. Některé výhody jsou však pro okolí nejasné a společnosti si je bedlivě chrání. Jako příklad lze uvést výrobní postupy a receptury.

Díky konkurenční výhodě dokáže společnost překonávat svou konkurenci. Můžeme říci, že se jedná o hodnotu, kterou je schopna společnost vytvořit pro své zákazníky. Může se jednat o přístup k přírodním zdrojům nebo informacím, zeměpisné umístění společnosti, kvalifikované zaměstnance a veškeré moderní technologie. Konkurenční výhoda může mít podobu nízkých cen nebo poskytování zvláštních výhod, za které jsou zákazníci ochotni zaplatit vyšší cenu. Aby firma dosáhla nižší ceny při udržení stejné kvality, je zapotřebí snížit své náklady, zoptimalizovat výrobu, hospodárně nakládat se svými financemi a spoustu dalších věcí, které jsou finanční výhodou oproti konkurenci. Přesně tyto konkurenční výhody se pokusím odhalit ve své práci.

# 3 Praktická část

## 3.1 Představení společnosti BRAMAC střešní systémy spol. s.r.o.

Jak již bylo řečeno v úvodu, společnost Bramac jsem si zvolil k hodnocení do své práce převážně z důvodu její známosti. Díky reklamní kampani, kterou tato společnost zrealizovala v letech minulých, si většina lidí společnost Bramac spojuje se střešní krytinou. Pro lepší pochopení vztahů ve společnosti ji níže blíže představím.

### 3.1.1 Charakteristika

BRAMAC střešní systémy spol. s r.o. byla založena v roce 1991, tudíž se dnes jedná o firmu s víceletou tradicí a historií. Od svého založení udržuje společnost základní kapitál ve výši 160 000 000,- Kč, který je plně splacen. Ke změně tohoto kapitálu nedošlo ani v roce 2015. Rezervní fond společnosti zůstal v roce 2015 oproti minulému roku beze změny, takže nedošlo k jeho navýšení ani rozpuštění. Společnost má tři výrobní závody, které se nacházejí v Chrudimi, Olbramovicích a Protivíně. Vedení společnosti sídlí v Praze 9, Kolbenově ul. 882/5a.

Společnost nemá v zahraničí organizační složku. Společnost je dceřinou společností společnosti BRAMAC Dachsysteme International GmbH. Hlavním výrobním programem společnosti je výroba a prodej betonové střešní krytiny včetně doplňkových výrobků. V minulých letech bylo prodejní portfolio doplněno o keramické tašky.

Firma BRAMAC se v oblasti technologie výroby střešních tašek řadí k nejproduktivnějším podnikům v České republice. Jako dceřiná společnost velkého koncernu využívá výrobního know-how a řadí se mezi celosvětové vyspělé společnosti. Vzhledem k výrobnímu rozsahu a kvalitě provedení přesahuje její dosah nad rámec České republiky a

řadí se ke společnostem celosvětového významu, Společnost je připravena řešit jakékoli požadavky včetně detailního provedení architektonického vzhledu staveb. Společnosti se podařilo získat významné postavení na českém trhu střešních krytin zejména díky důrazu na prvotřídní kvalitu, unikátní povrchovou úpravu vytvářející různorodý vzhled tašek promyšlenému a do detailu dopracovanému střešnímu systému. Mezi významné klady patří profesionální poradenství a servis pro zákazníky. Tento servis spočívá mimo jiné v bezplatném poradenství, které zahrnuje technické otázky související s konstrukcí střechy, propočtem optimální potřeby jednotlivých prvků systému v závislosti na typu střechy komplexního propočtu množství a nákladů na materiál. Klientský servis je podpořen možností konzultace s technikem firmy BRAMAC.

### **3.1.2 Historie**

Společnost byla založena společenskou smlouvou ze dne 28. března 1991. Založení podniku se zahraniční majetkovou účastí bylo povoleno rozhodnutím FMF v Praze ze dne 13. března 1991 a společnost byla zapsaná dne 5. května 1992 zápisem v obchodním rejstříku, vedeného Městským soudem v Praze, oddíl C, vložka 9441 pod obchodním názvem BRAMAC – výroba betonové střešní krytiny a stavebních hmot, spol. s r.o. (zkrácený název BRAMAC, spol. s r.o.). Stávající sídlo firmy je Kolbenova 882/5a, Vysočany, 190 00 Praha 9.

Zakladateli a společníky firmy byla rakouská společnost BRAMAC International, Anlagebau und Beteiligungsgesellschaft m.b.H Rakousko a společnost Later, a.s. Chrudim, ČSFR. Původní obchodní název firmy BRAMAC, spol. s r.o., se dne 25. ledna 1995 změnil na název BRAMAC s.r.o. a dne 3. ledna 2001 se změnil na stávající platný název BRAMAC střešní systémy spol. s r.o.

V meziobdobí se také měnil obchodní název rakouské společnosti a tím i název rakouského společníka na BRAMAC INTERNATIONAL, Rakousko, v roce 1993 BRAMAC Dachsteinwerk Gesellschaft m.b.H a v roce 1995 na stávající název společníka BRAMAC Dachsysteme International GmbH. Od 20. března 1997 je jediným společníkem firmy BRAMAC střešní systémy spol. s r.o. rakouská společnost BRAMAC Dachsysteme International GmbH se sídlem Pöchlarn, Bramacstrasse 9, 3380, Rakouská republika.

Společnost “BRAMAC střešní systémy spol. s r.o.” zahájila výrobní činnost v dubnu 1992 ve výrobním závodě v Chrudimi výrobou vysoce kvalitní Alpské střešní tašky ve čtyřech harmonických barvách. V říjnu 1993 společnost zakoupila další výrobní závod v Olbramovicích na Moravě, kde byla zahájena výroba Moravských tašek. Nejedná se zde o označení, kde se taška vyrábí, ale přímo o její název. Tímto krokem se výrazně zvýšila výrobní kapacita společnosti a došlo k rozšíření trhu. V září 1994 se Bramac otevřením nového prodejního skladu v Písku ještě více přiblížil zákazníkům z jižních a západních Čech.

Výrobní know-how rakouského výrobního koncernu BRAMAC čerpá ze sedmdesátileté tradice a zkušeností z více než třiceti zemí. Prostřednictvím rakouského koncernu má BRAMAC střešní systémy spol. s r.o. přístup k nejnovějším poznatkům výzkumu a vývoje v oblasti střešní krytiny z celého světa. Ve vztahu k odbytové strategii firma BRAMAC střešní systémy spol. s r.o. v průběhu svého působení navázala spolupráci s velkým počtem obchodních partnerů z řad pokrývačských, stavebních i obchodních firem.

V průběhu roku 1998 byl v Protivíně u Písku postaven třetí výrobní závod firmy BRAMAC střešní systémy spol. s r.o. v České republice. Veškeré bohaté zkušenosti a poznatky celosvětového koncernu působícího v oblasti výroby střešních materiálů, ke kterému firma BRAMAC střešní systémy spol. s r.o. patří, byly aplikovány při výstavbě protivínského závodu. Z těchto důvodů je závod v Protivíně nejmodernějším svého druhu v celé Evropě. Jednatel společnosti BRAMAC střešní systémy spol. s r.o. je Mag. Gerald Resch. Tato skutečnost byla zapsána do obchodního rejstříku dne 31. května 2015.

### **3.1.3 Produkty společnosti**

Společnost vyrábí jak betonové, tak i keramické tašky. Z betonových střešních tašek je možnost vybírat z 11 tvarů, ze spousty barev a více povrchových úprav. K nejvíce mezi zákazníky oblíbeným barvám patří cihlově červená, červenohnědá, hnědá a černá. Co do druhu a typu tašek nabízí společnost různé tvarové variace se zakřivením tašek. V posledních letech se moderní a u zákazníků oblíbenou taškou stala rovná taška, která je v dnešní době čím dál více užívaná. V sortimentu keramických střešních tašek nabízí společnost škálu 8 druhů. Variabilita barev oproti taškám betonovým je zde stejná, na výběr je dokonce možnost tmavozelené. Tašky jsou vyráběny ve trojí povrchové úpravě, a to v základní režné, lesklé engobě a glazuře.

Společnost nabízí svým zákazníkům veškeré příslušenství týkající se střešního pláště. V nabídce nechybí ani okapy, tepelné izolace nebo solární střešní panely. Novinkou na trhu je betonová mrazuvzdorná dlažba.

### **3.1.4 Cíle společnosti**

Cílem společnosti bylo dostat výborného postavení na trhu střešních krytin a společnost si postupně budovala na trhu střešních krytin významné postavení. Tohoto cíle bylo v roce 2015 dosaženo a v následujících letech je hlavním cílem společnosti BRAMAC střešní systémy spol. s r.o. toto výsadní postavení na trhu udržet. Základní cíl společnosti v nadcházejících letech je udržet postavení na trhu při současném udržení ziskové marže. Tomuto cíli se v roce 2016 přizpůsobila a podřídila veškerá aktivita společnosti a lze očekávat, že tento trend bude probíhat i v letech nadcházejících.

### **3.1.5 Účetní výkazy**

Společnost mají povinnost nahrání svých účetních výkazů na server justice.cz, kde jsou pak volně přístupné pomocí jednoduchého vyhledání společnosti. Společnost Bramac na tento server nahrává každoroční výroční zprávu, ve které se objevuje rozvaha a výkaz zisku a ztráty. Tyto výkazy jsou důležitým podkladem pro získání informací, ze kterých jsem čerpal uvedená data do jednotlivých analýz. Kompletní rozvahu, stejně tak jako výkaz zisku a ztráty od roku 2011 do roku 2015 uvádím v přílohách diplomové práce.

## **3.2 Finanční analýza společnosti BRAMAC střešní systémy spol. s r.o.**

Pro zjištění finanční situace jsem využil finanční analýzu. Pomocí této analýzy ukáží změny, které se ve společnosti odehrály v posledních pěti letech. Finanční analýzu jsem rozdělil na jednotlivé podkapitoly na analýzu absolutních ukazatelů, analýzu poměrových ukazatelů, analýzu čistého pracovního kapitálu a souhrnné indexy hodnocení podniku. Na závěr této kapitoly je hodnocení finanční analýzy, tedy hodnocení finanční situace podniku.



### 3.2.1 Analýza absolutních ukazatelů

Pro porovnání rozdílu po sobě jdoucích let se používá analýza absolutních ukazatelů. Tyto analýzy jsou dvojího typu. První je analýza horizontální, která hodnotí meziroční změnu jednotlivých položek. Druhou možností je analýza vertikální, která rozebírá podíl jednotlivých položek na celku daného roku. Oba tyto druhy jsou dostupné jak v absolutních hodnotách, tak i v relativních. Do této skupiny jsem také zařadil bilanční pravidla.

#### 3.2.1.1 Rozvaha – horizontální analýza – aktiva

Úkolem rozvahy je zobrazovat přehled o majetku společnosti a jeho finančním krytí. V níže uvedených tabulkách je zaznamenána změna majetku, tedy levé strany aktiv za zkoumané období pěti let. Tyto hodnoty jsou zaznamenány nejprve v absolutních hodnotách v tisících Kč a poté také v relativních.

Horizontální analýza - absolutní	2012-2011	2013-2012	2014-2013	2015-2014
<b>AKTIVA CELKEM</b>	-198 743	-63 447	23 647	-25 507
Dlouhodobý majetek	11 819	-48 725	-35 168	-23 019
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	11 819	-48 725	-35 168	-23 019
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
Zásoby	-2 877	-16 732	4 201	-916
Oběžná aktiva	-210 536	-14 773	58 985	-2 671
Dlouhodobé pohledávky	-3 914	-4 243	713	-1 980
Krátkodobé pohledávky	-199 327	-2 043	54 052	155
Krátkodobý finanční majetek	-4 418	-279	19	70

Tabulka 3: Aktiva rozvahy - horizontální analýza absolutní v tisících Kč

Horizontální analýza - relativní	2012-2011	2013-2012	2014-2013	2015-2014
<b>AKTIVA CELKEM</b>	-27,3%	-12,1%	5,1%	-5,2%
Dlouhodobý majetek	3,6%	-14,4%	-12,1%	-9,0%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Dlouhodobý hmotný majetek	3,6%	-14,4%	-12,1%	-9,0%
Dlouhodobý finanční majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Zásoby	-3,7%	-22,5%	7,3%	-1,5%
Oběžná aktiva	-52,5%	-7,8%	33,6%	-1,1%
Dlouhodobé pohledávky	-10,8%	13,2%	1,9%	-5,3%
Krátkodobé pohledávky	-70,5%	-2,5%	66,5%	0,1%
Krátkodobý finanční majetek	-93,6%	-91,8%	76,0%	159,1%

Tabulka 4: Aktiva rozvahy - horizontální analýza relativní

Při provedení horizontální analýzy jsem zjistil, že celková aktiva se stále snižovala, kromě období mezi lety 2013/2014, kde je patrný nárůst o 5,1 %, avšak tento nárůst je hned v dalším roce ztracen. Za dobu posledních pěti let společnost přišla o 264 050 tisíc Kč z celkových aktiv. Tento úbytek je zapříčiněn poklesem dlouhodobého majetku, který kromě rozmezí roku 2012/2011 stále klesá. Z pohledu dlouhodobého majetku se odehrály ve firmě následující změny. V roce 2011 se podařilo technické zhodnocení výrobní linky ve výši 4 172 tisíc Kč a pořízení nakladače v hodnotě 2 917 tisíc Kč, naopak došlo k úbytku z důvodu vyřazení staré části výrobní linky v nulové zůstatkové hodnotě. O rok později došlo k technickému zhodnocení výrobní linky ve výši 17 702 tisíc Kč, nákupu sady výrobních forem za celkovou částku 18 861 tisíc Kč a nákupu 4 kusů vysokozdvížných vozíků v celkové hodnotě 3 753 tisíc Kč. K úbytkům v roce 2012 patří vyřazení 4 kusů vysokozdvížných vozíků, 9 kusů osobních automobilů a kolového nakladače. V roce 2013 společnost pořídila balící zařízení v hodnotě 29 390 tisíc Kč a doplnila sady podložek za 7 668 tisíc Kč. Z důvodu nižšího kapacitního využití závodu v Protivíně vytváří společnost mimořádnou opravnou položku k majetku ve výši 11 964 tisíc Kč. Mezi přírůstek dlouhodobého majetku v roce 2014 patří pořízení podložek v hodnotě 23 238 tisíc Kč. V tomto roce je opět tvořena mimořádná opravná položka ve výši 12 752 tisíc Kč. V posledním zkoumaném roce došlo k přírůstku dlouhodobého majetku převážně technickým zhodnocením balícího zařízení na palety ve výši 3 033 tisíc Kč. V tomto roce byla opět vytvořena mimořádná opravná položka ve výši 11 032 tisíc Kč. Na ústupu celkových aktiv se dále podílí pokles oběžných aktiv, pokles dlouhodobých a krátkodobých pohledávek a pokles zásob. Jedinou položkou vykazující nárůst za poslední tři roky, je položka krátkodobého finančního majetku, která nejdříve klesala od roku 2011 ze 4 722 tisíc Kč na hodnotu 25 tisíc Kč v roce 2013 a poté se zvedla v roce 2015 na 114 tisíc Kč. Hlavní důvod nárůstu za poslední roky je způsoben tím, že v roce 2013 byla tato položka takřka nulová. Při porovnání roku 2011 a 2015 vidíme znatelný pokles.

### **3.2.1.2 Rozvaha – horizontální analýza – pasiva**

Jak již bylo řečeno, podmínkou rozvahy je, že se aktiva rovnají pasivům. V níže uvedených tabulkách je zaznamenán pohyb pravé strany rozvahy, tedy pasiv, za zkoumané období pěti let. Hodnoty, stejně jako tomu bylo u aktiv, jsou zaznamenány nejprve v absolutních hodnotách v tisících Kč a poté v relativních hodnotách.

<b>Horizontální analýza - absolutní</b>	<b>2012-2011</b>	<b>2013-2012</b>	<b>2014-2013</b>	<b>2015-2014</b>
<b>PASIVA CELKEM</b>	-198 743	-63 447	23 647	-25 507
<b>Vlastní kapitál</b>	-135 080	-41 758	21 370	-32 288
Základní kapitál	0	0	0	0
Kapitálové fondy	0	0	0	0
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	458	95	62	-43
Výsledek hospodaření minulých let	-64 798	-5 538	-6 853	-23 692
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-70 740	-36 315	28 161	-8 553
<b>Cizí zdroje</b>	-63 663	-21 689	2 277	6 781
Rezervy	-8 611	-969	-1 031	-2 858
Dlouhodobé závazky	0	0	0	0
Krátkodobé závazky	-55 052	-20 720	3 308	9 639
Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0	0

Tabulka 5: Pasiva rozvahy - horizontální analýza absolutní v tisících Kč

<b>Horizontální analýza - relativní</b>	<b>2012-2011</b>	<b>2013-2012</b>	<b>2014-2013</b>	<b>2015-2014</b>
<b>PASIVA CELKEM</b>	-27,3%	-12,0%	5,1%	-5,2%
<b>Vlastní kapitál</b>	-32,4%	-14,8%	8,9%	-12,3%
Základní kapitál	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kapitálové fondy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	2,5%	0,5%	0,3%	-0,2%
Výsledek hospodaření minulých let	-62,3%	-14,1%	-20,4%	-88,4%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-52,3%	-56,3%	100,0%	-15,2%
<b>Cizí zdroje</b>	-20,4%	-8,8%	1,0%	3,0%
Rezervy	-5,4%	-0,6%	-0,7%	-1,9%
Dlouhodobé závazky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Krátkodobé závazky	-36,3%	-21,5%	4,4%	12,2%
Bankovní úvěry a výpomoci	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Tabulka 6: Pasiva rozvahy - horizontální analýza relativní v tisících Kč

Již z úbytku aktiv je patrné, že musela poklesnout i pasiva, neboť tyto dvě hodnoty musí být stejné. K této skutečnosti přispěl nejvíce pokles výsledku hospodaření minulých let a běžného účetního období. Po celou zkoumanou dobu pěti let zůstává základní kapitál společnosti nezměněn a to ve výši 160 000 tisíc Kč, s čímž je spjatý zákonem tvořený rezervní fond ve výši 16 000 tisíc Kč. Vlastní kapitál poklesl z důvodu výplaty podílu na zisku. V roce 2011 činila tato položka částku 130 000 tisíc Kč, v roce 2012 200 000 tisíc Kč, roku 2013 70 000 tisíc Kč, roku 2014 35 000 tisíc Kč a v posledním roce 2015 80 000 tisíc Kč. Cizí zdroje klesaly do poloviny zkoumaného období. Největší pokles byl mezi lety 2012-2011. Po roce 2013 se tento trend snižování cizích zdrojů otočil a došlo k jejich navýšení, avšak mezi lety 2014-2013 pouze o 1 % a o rok později o 3 %.

### 3.2.1.3 Rozvaha – vertikální analýza – aktiva

Vertikální analýza nezkoumá meziroční změny jako je tomu u horizontální analýzy ale zaměřuje se na změny ve složení aktiv jednotlivého roku, které jsou vyobrazeny pro pět po sobě jdoucích let od roku 2011 do roku 2015.

Vertikální analýza	2011	2012	2013	2014	2015
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	0%	0%	0%	0%	0%
Dlouhodobý hmotný majetek	<b>45%</b>	<b>64%</b>	<b>62%</b>	<b>52%</b>	<b>50%</b>
Dlouhodobý finanční majetek	0%	0%	0%	0%	0%
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>55%</b>	<b>36%</b>	<b>38%</b>	<b>48%</b>	<b>50%</b>
Zásoby	11%	14%	12%	13%	13%
Dlouhodobé pohledávky	5%	6%	8%	8%	8%
Krátkodobé pohledávky	39%	16%	17%	28%	29%
Krátkodobý finanční majetek	1%	0%	0%	0%	0%

Tabulka 7: Aktiva rozvahy - vertikální analýza

Při rozboru položek aktiv pomocí vertikální analýzy jsem zjistil, že k výkyvům ve zkoumaném období dochází převážně u položek dlouhodobého majetku a krátkodobých pohledávek. Ostatní položky nevykazují žádné změny nebo pouze o jednotky procent, jako je tomu u zásob a dlouhodobých pohledávek, které mírně stouply. O změnách dlouhodobého hmotného majetku jsem hovořil již u horizontální analýzy, a proto se zde zaměřím na změnu krátkodobých pohledávek. Ty v roce 2011 činily 23 908 tisíc Kč z obchodních vztahů. Dále poskytla společnost prostředky do tzv. cashpoolingu společnosti Monier Group Services Německo, což je v rozvaze označováno jako pohledávky ovládací a řídicí osoby a jedná se o částku 244 308 tisíc Kč. V dalších letech se jednalo u pohledávek z obchodních vztahů o částky 20 512 tisíc Kč v roce 2012, 15 671 tisíc Kč v roce 2013, 24 687 tisíc Kč v roce 2014 a 16 512 tisíc Kč v roce 2015. Pohledávky ovládajících a řídicích osob mezi lety 2012 a 2015 pak nabývaly takovýchto hodnot: 38 847 tisíc Kč (2012), 48 855 tisíc Kč (2013), 102 235 tisíc Kč (2014) a 108 044 tisíc Kč (2015).

### 3.2.1.4 Rozvaha – vertikální analýza – pasiva

Vertikální analýza je zaměřena na strukturu jednotlivých položek z celku. Tentokrát rozebírá pravou stranu rozvahy a ukazuje změnu složení celkových aktiv daných let.

Vertikální analýza	2011	2012	2013	2014	2015
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>57%</b>	<b>53%</b>	<b>52%</b>	<b>53%</b>	<b>49%</b>
Kapitálové fondy	0%	0%	0%	0%	0%
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	2%	4%	4%	4%	4%
Výsledek hospodaření minulých let	14%	7%	7%	5%	1%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	19%	12%	6%	11%	10%
<b>Cizí zdroje</b>	<b>43%</b>	<b>47%</b>	<b>48%</b>	<b>47%</b>	<b>51%</b>
Rezervy	22%	29%	32%	30%	31%
Dlouhodobé závazky	0%	0%	0%	0%	0%
Krátkodobé závazky	21%	18%	16%	16%	19%
Bankovní úvěry a výpomoci	0%	0%	0%	0%	0%

Tabulka 8: Pasiva rozvahy - vertikální analýza

Podíl vlastního kapitálu za posledních pět let mírně klesá, což znamená mírný nárůst cizích zdrojů. Znatelný propad zaznamenal podíl výsledku hospodaření z let minulých a to od roku 2011, kde byl na hodnotě 14 %, což bylo 103 982 tisíc Kč na pouhé 1 % v roce 2015, což je 3 101 tisíc Kč. Vidíme zde pohyb krátkodobých závazků, který je od 16 % do 21 %, avšak při porovnání roku 2011 a 2015 se jedná o pokles o pouhá 2 %. K největšímu nárůstu dochází u rezerv. Tento nárůst z 22 % z roku 2011 na 31 % za rok 2015 však není zapříčiněn samotnými rezervami společnosti, neboť ty se pohybují na přibližně stejné hodnotě po celých pět let, a to okolo 150 000 tisíc Kč. Tento rozdíl tvoří pokles celkových pasiv a pokles vlastního kapitálu, což znamená, že při udržení stejného množství rezerv se podíl rezerv na celkových pasivech zvýšil.

### 3.2.1.5 Výkaz zisku a ztráty – horizontální analýza

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty zkoumá meziroční změny jednotlivých položek, které jsou zaznamenány v tabulkách níže. Jedná se o absolutní meziroční změnu udávanou v tisících Kč a relativní změny.

Horizontální analýza - absolutní	2012-2011	2013-2012	2014-2013	2015-2014
Obchodní marže	-26 929	-12 182	11 221	-6 477
Přidaná hodnota	-13 1319	-43 824	10 099	-7 684
Provozní výsledek hospodaření	-93 086	-44 525	13 996	-8 857
Finanční výsledek hospodaření	4 580	293	19 111	275
Výsledek hospodaření za účetní období	-70 740	-36 315	28 161	-8 544
Výsledek hospodaření před zdaněním	-88 506	-44 232	33 385	-8 860

Tabulka 9: Výkaz zisku a ztráty - horizontální analýza absolutní v tisících Kč

<b>Horizontální analýza - relativní</b>	<b>2012-2011</b>	<b>2013-2012</b>	<b>2014-2013</b>	<b>2015-2014</b>
Obchodní marže	-18,7%	-10,4%	10,7%	-5,6%
Přidaná hodnota	-33,3%	-16,7%	4,6%	-3,4%
Provozní výsledek hospodaření	-48,3%	-44,8%	25,5%	-12,8%
Finanční výsledek hospodaření	-19,2%	-1,5%	-100,9%	162,7%
Výsledek hospodaření za účetní období	-52,3%	-56,3%	100,0%	-15,2%
Výsledek hospodaření před zdaněním	-52,4%	-55,1%	92,7%	-12,8%

Tabulka 10: Výkaz zisku a ztráty - horizontální analýza relativní

Z horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty lze vypořádat klesající tendenci do roku 2013, která je v zápětí rokem 2014 zlomena pohybem nahoru, avšak hned v dalším roce 2015 je zde opět úbytek. Velký pohyb zde ukazuje finanční výsledek hospodaření. Tento výsledek je až do roku 2013 značně záporný. V následujících dvou letech se podaří tento finanční výsledek dostat do kladných položek, a to v roce 2014 na 169 tisíc Kč a o rok později v roce 2015 na hodnotu 444 tisíc Kč. Další velký pohyb zde vykazuje výsledek hospodaření. Tento propad je zapříčiněn malým výsledkem hospodaření v roce 2013, který se však povedlo hned další rok zdvojnásobit, avšak v posledním roce došlo opět k mírnému úbytku výsledku hospodaření. Z důvodu klesání tržeb se společnost snaží o snížení osobních nákladů, aby co nejvíce udržela přidanou hodnotu a provozní výsledek.

### 3.2.1.6 Výkaz zisku a ztráty – vertikální analýza

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty ukazuje v tabulce níže relativní složení jednotlivých položek k celkovým tržbám. Dle vertikální analýzy relativních ukazatelů tržeb je vidět, že firma generuje svůj zisk v roce 2011 ze 2/3 z prodeje vlastních výrobků a služeb a z 1/3 za prodej zboží. Tento poměr se postupem let zkoumaného období začíná vyrovnávat, v roce 2014 byl tento poměr téměř vyrovnaný. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb dosáhly hodnoty 53,2 % a tržby za prodej zboží byly 46,8 %. V roce 2015 tyto hodnoty pro vlastní výrobky a služby byly 55,1 % a za prodej zboží 44,9 %. Tento pohyb není způsoben zvýšením tržeb za prodej zboží, ale je zapříčiněn menšími tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb. Výsledek hospodaření před zdaněním nabýval těchto hodnot, v roce 2011 17,9 %, v roce 2012 11,2 %, v roce 2013 6,1 %, v roce 2014 11,7 % a v roce 2015 10,8 %. Je zde znát propad z roku 2013, ve kterém bylo dosaženo velmi malého hospodářského výsledku. Dále si zde můžeme povšimnout nákladů vynaložených na prodané zboží, které se sice za posledních pět let zvýšily z 19,3 % na 25,3 %, ale jsou stále přijatelnou položkou. Důvodem je zvýšení tržeb za prodej zboží, které mají větší podíl na celkových tržbách. Jak

jsou tržby podniku rentabilní, nám udává přidaná hodnota. Ta se za celou dobu pohybuje okolo 40 %, což je velmi vysoké číslo způsobeno dobrým povědomím o silné značce a kvalitě výrobků společnosti. Další položkou, na kterou bych rád upozornil, jsou mzdové náklady. Ty se od roku 2011 z 9,8 % zvýšily na 12,9 % v roce 2015.

Výkaz zisku a ztráty - Vertikální analýza - relativní k celk. tržbám	2011	2012	2013	2014	2015
<b>I. Tržby za prodej zboží</b>	<b>34,6%</b>	<b>40,0%</b>	<b>42,4%</b>	<b>46,8%</b>	<b>44,9%</b>
A. Náklady vynaložené na prodané zboží	19,3%	23,7%	24,7%	27,1%	25,3%
+ Obchodní marže	15,3%	16,3%	17,7%	19,7%	19,7%
II. Výkony	65,8%	59,8%	56,5%	53,8%	54,4%
<b>II. 1. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb</b>	<b>65,4%</b>	<b>60,0%</b>	<b>57,6%</b>	<b>53,2%</b>	<b>55,1%</b>
II. 2. Změna stavu zásob vlastní činnosti	0,0%	-0,5%	-1,2%	0,6%	-0,8%
II. 3. Aktivace	0,4%	0,3%	0,1%	0,1%	0,1%
B. Výkonová spotřeba	39,2%	39,5%	37,3%	34,7%	34,4%
B. 1. Spotřeba materiálu a energie	24,8%	23,5%	22,2%	20,2%	21,0%
B. 2. Služby	14,4%	16,0%	15,2%	14,5%	13,4%
<b>+ Přidaná hodnota</b>	<b>41,9%</b>	<b>36,6%</b>	<b>36,8%</b>	<b>38,9%</b>	<b>39,6%</b>
C. Osobní náklady	13,5%	15,9%	16,6%	16,4%	17,7%
C. 1. Mzdové náklady	9,8%	11,5%	12,2%	11,8%	12,9%
C. 2. Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C. 3. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	3,3%	3,7%	3,8%	3,8%	4,1%
C. 4. Sociální náklady	0,4%	0,6%	0,7%	0,7%	0,7%
D. Daně a poplatky	-0,1%	0,1%	0,2%	0,2%	0,2%
E. Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	4,3%	5,5%	7,4%	6,8%	6,2%
III. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	2,2%	0,8%	3,7%	4,9%	2,0%
III. 1. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0,3%	0,1%	0,7%	1,6%	0,2%
III. 2. Tržby z prodeje materiálu	1,9%	0,7%	3,0%	3,3%	1,8%
F. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	1,5%	0,6%	2,5%	2,8%	1,6%
F. 1. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%
F. 2. Prodaný materiál	1,5%	0,6%	2,5%	2,7%	1,5%
G. Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a	1,2%	-1,8%	1,7%	0,0%	-0,4%
IV. Ostatní provozní výnosy	0,2%	0,1%	0,4%	0,1%	0,2%
H. Ostatní provozní náklady	3,4%	3,5%	3,3%	6,1%	5,7%
V. Převod provozních výnosů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Převod provozních nákladů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>* Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>20,5%</b>	<b>13,9%</b>	<b>9,2%</b>	<b>11,7%</b>	<b>10,8%</b>
X. Výnosové úroky	0,5%	0,3%	0,1%	0,2%	0,2%
N. Nákladové úroky	0,0%	0,0%	0,2%	0,0%	0,0%
XI. Ostatní finanční výnosy	0,5%	0,5%	0,2%	0,0%	0,1%
O. Ostatní finanční náklady	3,5%	3,5%	3,3%	0,2%	0,2%
Převod finančních výnosů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Převod finančních nákladů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>* Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-2,5%</b>	<b>-2,7%</b>	<b>-3,2%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,1%</b>
Q. Daň z příjmů za běžnou činnost	3,6%	2,2%	1,3%	2,2%	2,3%
Q. 1. - splatná	3,7%	1,7%	2,0%	2,3%	1,9%
Q. 2. - odložená	-0,2%	0,5%	-0,7%	-0,1%	0,4%
<b>** Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>14,4%</b>	<b>9,0%</b>	<b>4,7%</b>	<b>9,5%</b>	<b>8,5%</b>
<b>*** Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>	<b>14,4%</b>	<b>9,0%</b>	<b>4,7%</b>	<b>9,5%</b>	<b>8,5%</b>
<b>**** Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>17,9%</b>	<b>11,2%</b>	<b>6,1%</b>	<b>11,7%</b>	<b>10,8%</b>

Tabulka 11: Výkaz zisku a ztráty - vertikální analýza

### 3.2.1.7 Bilanční pravidla

Pomocí bilančních pravidel se jednoduše zjišťuje aktuální finanční situace společnosti. Tyto bilanční pravidla využívají i některé banky a investoři ke zjištění, zda je vhodné do dané společnosti investovat. Bilanční pravidla jsou celkem čtyři, a to zlaté bilanční pravidlo, pravidlo vyrovnání rizika, pari pravidlo a růstové pravidlo.

#### 3.2.1.7.1 Zlaté bilanční pravidlo

Financování dlouhodobého majetku z dlouhodobých zdrojů bylo dodrženo v každém roce. Vzniklý kladný rozdíl hovoří o konzervativnosti financování a nižšímu riziku. Financování krátkodobého majetku z krátkodobých zdrojů dodrženo není, což znamená, že společnost pro hrazení oběžného majetku používá jiné zdroje, než jsou krátkodobé.

<b>Zlaté bilanční pravidlo</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
dlouhodobý majetek	327 190	339 009	290 284	255 116	232 097
vl. kap. a dl. cizí kap. (vl. kap. +dl.cizí zdroje = (vl. kap. + rezervy + dl. závazky + dl. bank. úv.))	577 316	433 625	390 898	411 237	376 091
splněno (ano x ne)	<b>ano</b>	<b>ano</b>	<b>ano</b>	<b>ano</b>	<b>ano</b>
oběžný majetek	401 103	190 567	175 794	234 779	232 108
krátkodobý cizí kapitál	151 623	96 571	75 851	79 159	88 798
splněno (ano x ne)	<b>ne</b>	<b>ne</b>	<b>ne</b>	<b>ne</b>	<b>ne</b>

Tabulka 12: Zlaté bilanční pravidlo v tisících Kč

#### 3.2.1.7.2 Pravidlo vyrovnání rizika

Pravidlo vyrovnání rizika, které říká, že vlastní zdroje mají převyšovat ty cizí, bylo nesplněno pouze v jediném posledním roce 2015. Důvodem je snížení celkového kapitálu společnosti, který však byl snížen více na straně vlastního kapitálu, než kapitálu cizího a proto se v posledním roce ve společnosti objevuje více cizího kapitálu. Tato situace však není nijak problémová, neboť cizí kapitál tvoří 51 % z celkového kapitálu. Dá se tedy říci, že poměr vlastního a cizího kapitálu je vyrovnaný, což je ideální situace.

<b>Pravidlo vyrovnání rizika</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
vlastní kapitál	417 485	282 405	240 647	262 017	229 729
cizí kapitál	311 454	247 791	226 102	228 379	235 160
splněno (ano x ne)	<b>ano</b>	<b>ano</b>	<b>ano</b>	<b>ano</b>	<b>ne</b>

Tabulka 13: Pravidlo vyrovnání rizika v tisících Kč



### 3.2.1.7.3 Pari pravidlo

Pari pravidlo doporučuje, aby podnik využíval nejvýše tolik vlastního kapitálu, kolik může uložit do dlouhodobého majetku. Pari pravidlo je splněno v roce 2012, 2013 a 2015. V posledním roce 2015 je množství dlouhodobého majetku téměř stejné jako je množství vlastního kapitálu s mírným převýšením dlouhodobého majetku, což je přesné splnění definice pari pravidla.

<b>Pari pravidlo</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
dlouhodobý majetek	327 190	339 009	290 284	255 116	232 097
vlastní kapitál	417 485	282 405	240 647	262 017	229 729
splněno (ano x ne)	<b>ne</b>	<b>ano</b>	<b>ano</b>	<b>ne</b>	<b>ano</b>

Tabulka 14: Pari pravidlo v tisících Kč

### 3.2.1.7.4 Růstové pravidlo

Růstové pravidlo je dodrženo pouze v posledních dvou letech 2014 a 2015, ačkoliv se zde nedá hovořit o růstu. Tempo růstu (poklesu) tržeb však klesá méně než tempo růstu (poklesu) investic, což je možné považovat jako menší růst investic než tržeb.

<b>Růstové pravidlo</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
tempo růstu tržeb	x	-23,7%	-17,2%	-0,8%	-5,2%
tempo růstu investic	x	3,6%	-14,3%	-12,1%	-9,0%
splněno (ano x ne)	<b>ne</b>	<b>ne</b>	<b>ne</b>	<b>ano?</b>	<b>ano?</b>

Tabulka 15: Růstové pravidlo v tisících Kč

## 3.2.2 Analýza poměrových ukazatelů

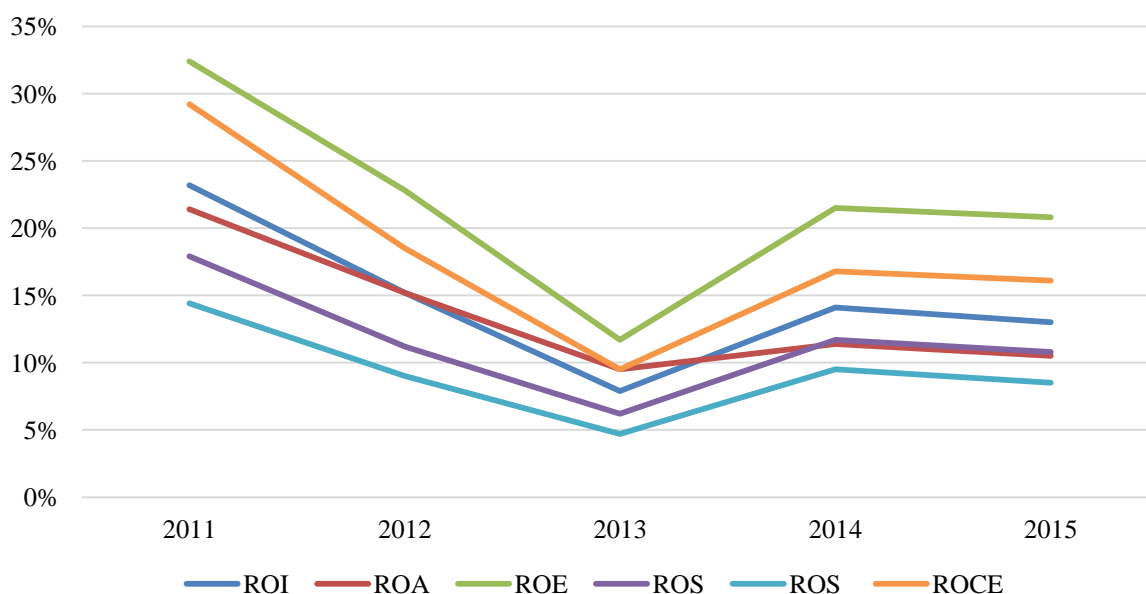
Podle analýzy poměrových ukazatelů se dá celkem jednoduše určit finanční situace společnosti. Do této skupiny se řadí ukazatele rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti. Právě tyto ukazatele jsou nejvíce vypovídající o aktuálním zdraví společnosti a jsou často využívány k mezipodnikovému srovnání.

### 3.2.2.1 Ukazatel rentability

Při analýze poměrových ukazatelů rentability, tedy výnosnosti podniku se můžeme přesvědčit o již konstatovaných věcech, které korespondují s rozbořem rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Do veškerých výše uvedených výpočtů rentability vstupuje v nějaké formě výsledek hospodaření, čili je jasné, že výsledná procenta jednotlivých rentabilit kopírují vývoj hospodářského výsledku, který jak již bylo zmíněno, zaznamenal největší propad v roce 2013. Nejúspěšnějším rokem z pohledu výnosnosti je první rok zkoumaného období. V letech 2012, 2014 a 2015 dochází ke srovnatelným výsledkům výnosnosti.

<b>Ukazatele rentability (výnosnosti)</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
<b>ROI - Rentabilita investic (EBIT/celk. kapitál)</b>	23,2%	15,2%	7,9%	14,1%	13,0%
<b>ROA – Rentabilita celk. aktiv (provoz. výsl. hospod./celk. aktiva)</b>	21,4%	15,2%	9,5%	11,4%	10,5%
<b>ROE - Rentabilita vlastního kapitálu (EAT/ VK)</b>	32,4%	22,8%	11,7%	21,5%	20,8%
<b>ROS - Rentabilita tržeb (EBIT/T)</b>	17,9%	11,2%	6,2%	11,7%	10,8%
<b>ROS - Rentabilita tržeb (EAT/ T)</b>	14,4%	9,0%	4,7%	9,5%	8,5%
<b>ROCE - Rentabilita vloženého kapitálu (EBIT / (VK+DL.K))</b>	29,2%	18,5%	9,5%	16,8%	16,1%

Tabulka 16: Ukazatele rentability



Graf 1: Ukazatel rentability

### 3.2.2.2 Ukazatele aktivity

Po dobu pěti let zůstává ukazatel obratu aktiv téměř nezměněn a pohybuje se okolo 1,3 obrátky za rok. Obrat zásob se za posledních pět let zmenšil o 3 jednotky. Příčinou snížení je větší procentuální snížení tržeb oproti zásobám. Stejná příčina, avšak s opačným důsledkem vede ke zvýšení doby obratu zásob, který se z 29,6 dní v roce 2011 zvýšil na 39,3 dní v roce 2015. Doba splatnosti pohledávek zaznamenala největší výkyv ve sledovaném období, když se z 108,1 dní v roce 2011 dostala hned v následujícím roce na 41,8 dní, avšak poté opět vzrostla až na 87,3 dní v roce 2015. Doba splatnosti krátkodobých závazků ve zkoumaném období se pohybovala od 45,9 dní do 58 dní. Veškerá data jsou zaznamenána v tabulce níže.

<b>Ukazatele aktivity</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Obrat aktiv (tržby / aktiva)	1,3	1,4	1,3	1,2	1,2
Obrat zásob (tržby / zásoby)	12,2	9,6	10,3	9,5	9,2
Doba obratu zásob (zásoby/(tržby/360))	29,6	37,3	35,0	37,8	39,3
Doba splatnosti pohledávek (pohledávky / (tržby / 360))	108,1	41,8	49,3	82,7	87,3
Doba splat. krátkodob. závazků (kr. závazky/(tržby/360))	58,0	48,4	45,9	48,3	57,2

Tabulka 17: Ukazatel aktivity

### 3.2.2.3 Ukazatele likvidity

Ukazatele běžné likvidity vykazují střídavý roční pohyb směrem nahoru a dolů. Doporučená hodnota běžné likvidity je v rozmezí 1,5 – 2,5. Tuto doporučenou hodnotu podnik splňuje a v některých letech dokonce přesahuje. Pohotová likvidita vykazuje přibližně stejný průběh, jako tomu bylo u likvidity běžné. Doporučenou hodnotou je rozmezí hodnot 1 – 1,5, což podnik kromě roku 2012 vždy převyšuje. Poslední likviditou je likvidita peněžní. Doporučená minimální hodnota pro tuto likviditu je 0,2, což společnost nesplňuje ani v jednom roce. Ve všech letech je peněžní hodnota likvidity téměř nulová. Důvodem je fakt, že společnost nezadržuje téměř žádné peněžní prostředky. Společnost pro okamžitou likviditu využívá cashpooling. Tyto likvidity budou rozebrány více později a srovnány s odvětvím pomocí Benchmarkingového diagnostického systému finančních indikátorů INFA.

<b>Ukazatele likvidity</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Běžná likvidita (oběžná aktiva/krátkodobé závazky)	2,65	1,97	2,32	2,97	2,61
Pohotová likvidita (oběžná aktiva bez zásob / krátkodobé závazky)	2,14	1,20	1,56	2,18	1,93
Okamžitá likvidita (finanční majetek / krátkodobé závazky)	0,03	0,00	0,00	0,00	0,00

Tabulka 18: Ukazatel likvidity

### 3.2.2.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatel celkové zadluženosti říká, kolik z celkových aktiv je financováno pomocí cizích zdrojů. Celková zadluženost stoupá, což je důvodem zapojení více cizích zdrojů do financování společnosti. Obecně lze říci, že zadluženost nad 50 % znesnadňuje získávání dalších úvěrů, avšak při dostatečné výkonnosti podniku je výhodou, neboť zvyšuje výnosnost vlastního vloženého kapitálu. Ukazatel celkové zadluženosti se ze 43 % v roce 2011 zvýšil na 51 % v roce 2015. Ukazatel úrokového krytí nelze v roce 2011 a 2015 vypočítat, neboť nákladové úroky pro tyto roky jsou nulové. Ve zbylých třech letech je vidět značný pohyb, neboť v letech 2012 a 2014 jsou nákladové úroky na hodnotě 100 tisíc Kč, v roce 2013 je to pak 1 milion Kč. Tento ukazatel ukazuje, že společnost používá převážně nezaplatněné zdroje a nemá nejmenší problém se závazky z dluhů.

Ukazatele zadluženosti	2011	2012	2013	2014	2015
celková zadluženost (cizí zdroje/celková aktiva)	43%	47%	48%	47%	51%
ukazatel úrokového krytí (EBIT/nákladové úroky)	x	505,8	36,4	541,1	x

Tabulka 19: Ukazatel zadluženosti

### 3.2.3 Analýza čistého pracovního kapitálu

Čistý pracovní kapitál je rozdílem pracovního kapitálu a krátkodobých závazků. Pracovní kapitál se skládá z krátkodobého finančního majetku, o kterém jsem již dříve hovořil jako o zanedbatelné položce a nefinančního pracovního kapitálu, který je složením zásob a krátkodobých pohledávek. Jsou to právě zásoby a pohledávky, které nejvíce ovlivňují velikost čistého pracovního kapitálu. Zásoby mají tendenci podobu pěti let spíše klesat ze 77 mil. Kč na 61 mil. Kč. S pohybem krátkodobých pohledávek je to střídavé. Nejprve poklesnou z 282 mil. Kč na hodnotu okolo 82 mil. Kč, na které se udrží v letech 2012 a 2013 a poté stoupnou v následujících dvou letech na hodnotu 135 mil. Kč. Čistý pracovní kapitál stejně tak jako pracovní kapitál téměř kopíruje tento vývoj. Podíl čistého pracovního kapitálu se v roce 2011 rovnal hodnotě 22,65 %, poté na dva roky klesl na hodnotu 10% a následně další dva roky vystoupal zpět na hodnotu 20 % což je pro společnost dosti nevhodné. V posledním roce je mírný pokles čistého pracovního kapitálu, čehož bylo dosaženo z důvodu zvýšení krátkodobých závazků, avšak vzhledem k nižším tržbám není tento pokles tolik znatelný.

ČPK	2011	2012	2013	2014	2015
zásoby	77 333	74 456	57 724	61 925	61 009
krátkodobé pohledávky	282 716	83 389	81 342	135 394	135 549
dl. pohledávky z obch. vztahů	0	0	0	0	0
nefinanční pracovní kapitál	360 049	157 845	139 066	197 319	196 558
krátkodobý finanční majetek	4 722	304	25	44	114
<b>pracovní kapitál</b>	<b>364 771</b>	<b>158 149</b>	<b>139 091</b>	<b>197 363</b>	<b>196 672</b>
krátkodobé závazky	151 623	96 571	75 851	79 159	88 798
<b>ČPK</b>	<b>213 148</b>	<b>61 578</b>	<b>63 240</b>	<b>118 204</b>	<b>107 874</b>
ČPK bez dlouhodob. položek	213 148	61 578	63 240	118 204	107 874
podíl ČPK na tržbách	22,65%	8,58%	10,64%	20,05%	19,29%
meziroční změna ČPK		-71,11%	2,70%	86,91%	-8,74%

Tabulka 20: Analýza čistého pracovního kapitálu v tisících Kč

Doba obratu zásob se mírně zvýšila, a to z 30 dní na 39 dní. Doba obratu pohledávek se podařilo snížit ze 105 dní hned následující rok na 41 dní, avšak poté tato doba začala opět stoupat až na 86 dní v roce 2015. Vývoj doby obratu závazků je při porovnání roku 2011 a 2015 téměř neměnný. V roce 2015 je tato doba 72 dní, což způsobuje tlak na celkové financování podniku. Do budoucnosti by bylo dobré tuto dobu co nejvíce snížit. Dobrou skutečností je postupné snižování denních provozních výdajů, které se za posledních pět let povedlo snížit o 674 tisíc Kč, což je 1/3 z původní částky. Příčinou snížení denních nákladů byl pokles tržeb. Z důvodu zmenšování celé společnosti se v posledních letech snižuje také potřeba čistého pracovního kapitálu stejně tak jako jeho přebytku, což vede k úsporám společnosti a k menší náročnosti na kapitál.

OBRAT	2011	2012	2013	2014	2015
doba obratu zásob (zásoby/tržby*360)	30	37	35	38	39
doba obratu závazků (kr. závazky/celk. náklady*360)	105	41	48	78	86
doba obratu závazků (kr. závazky/celk. náklady*360)	74	59	53	59	72
doba pro financování cyklu peněz	60	19	30	56	53
denní provozní výdaje	1 880	1 580	1 301	1 282	1 206
potřeba ČPK	112 951	30 500	38 546	72 353	63 596
přebytek ČPK	100 197	31 078	24 694	45 851	44 278

Tabulka 21: Obrat v počtech dní a v tisících Kč

### 3.2.4 Souhrnné indexy hodnocení podniku

K hodnocení podniku se používají také různé indexy. Tyto indexy byly vyvinuty převážně z důvodu, aby udávaly finanční situaci společnosti jedním číslem. Analýza podle

souhrnných indexů hodnocení podniku je zjednodušenou finanční analýzou, proto je dobré jejich výsledky ověřit v komplexní finanční analýze. Pro hodnocení společnosti Bramac jsem využil hodnocení podle Altmanovy analýzy a index IN05.

### 3.2.4.1 Altmanova analýza

Altmanova analýza je jedním z indexů ukazující finanční situaci podniku jedním číslem. Jednotlivé ukazatele se svou vahou důležitosti jednotlivých ukazatelů jsou zaznamenány v tabulce níže. Společnost se po celé sledované období pěti let dle Altmanova indexu důvěryhodnosti pohybuje v tzv. šedé zóně, nelze tedy bezpečně určit její finanční zdraví. Lze však o firmě konstatovat, že není ohrožena bankrotem. Nejblíže zdravé zóně byla společnost roku 2011.

<b>Altmanův index důvěryhodnosti</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>váha</b>
EBIT/celková aktiva	0,23	0,15	0,08	0,14	0,13	3,11
tržby/celková aktiva	1,29	1,35	1,27	1,20	1,20	1,00
vlastní kapitál/cizí zdroje	1,34	1,14	1,06	1,15	0,98	0,42
nerozdělený zisk/aktiva celkem	0,14	0,07	0,07	0,05	0,01	0,85
čistý pracovní kapitál (WC)/aktiva celkem	0,29	0,12	0,14	0,24	0,23	0,72
<b>Z</b>	<b>2,90</b>	<b>2,45</b>	<b>2,12</b>	<b>2,34</b>	<b>2,19</b>	

Tabulka 22: Altmanův index důvěryhodnosti

### 3.2.4.2 Index IN05

Ve sledovaném období je podnik po celou dobu v kategorii, kde dle indexu IN05 tvoří hodnotu s výjimkou roku 2013. Tento posun do tzv. šedé zóny je zapříčiněn malým výsledkem hospodaření v tomto roce. Příznivé je, že se hned další dva roky podnik udržel v zóně tvořící hodnotu. Dle indexu IN05 lze konstatovat, že společnost je v dobré kondici.

<b>INDEX IN05</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>váha</b>
aktiva/cizí zdroje	2,34	2,14	2,06	2,15	1,98	0,13
EBIT/nákladové úroky	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	0,04
EBIT/aktiva	0,23	0,15	0,08	0,14	0,13	3,97
tržby/aktiva	1,29	1,35	1,27	1,20	1,20	0,21
oběžná aktiva / krátkodobé závazky	2,65	1,97	2,32	2,97	2,61	0,09
<b>IN05</b>	<b>2,09</b>	<b>1,70</b>	<b>1,42</b>	<b>1,72</b>	<b>1,62</b>	

Tabulka 23: Index IN05

### 3.2.5 Finanční hodnocení zaměstnanců

Mzdové náklady jsou zajímavou položkou, která není vždy přímo zařazena do finanční analýzy k hodnocení finanční situace podniku. Dle počtu zaměstnanců a jejich finančního ohodnocení lze však poznat na jaké je firma úrovni a jak se staví ke svým zaměstnancům. V analýze mzdových nákladů jsou zaznamenány pouze finance, které jsou přímým platem zaměstnanců. Neodráží se zde však jednotlivé bonusy společnosti, které poskytuje svým zaměstnancům. Jedná se o čistou analýzu platů zaměstnanců společnosti Bramac.

	zaměstnanci			vedoucí pracovníci			zaměstnanci celkem		
	Počet	Roční mzdové náklady	Měsíční mzdové náklady/1 zam.	Počet	Roční mzdové náklady	Měsíční mzdové náklady/1 zam.	Počet	Roční mzdové náklady	Měsíční mzdové náklady/1 zam.
<b>2011</b>	190	75 393	33,067	12	16 986	117,958	202	92 379	38,110
<b>2012</b>	165	66 137	33,403	13	16 571	106,224	178	82 708	38,721
<b>2013</b>	135	56 394	34,811	13	15 958	102,295	148	72 352	40,739
<b>2014</b>	124	54 394	36,555	12	15 392	106,889	136	69 786	42,761
<b>2015</b>	118	52 682	37,205	12	19 703	136,826	130	72 385	46,401

Tabulka 24: Finanční hodnocení zaměstnanců v tisících Kč

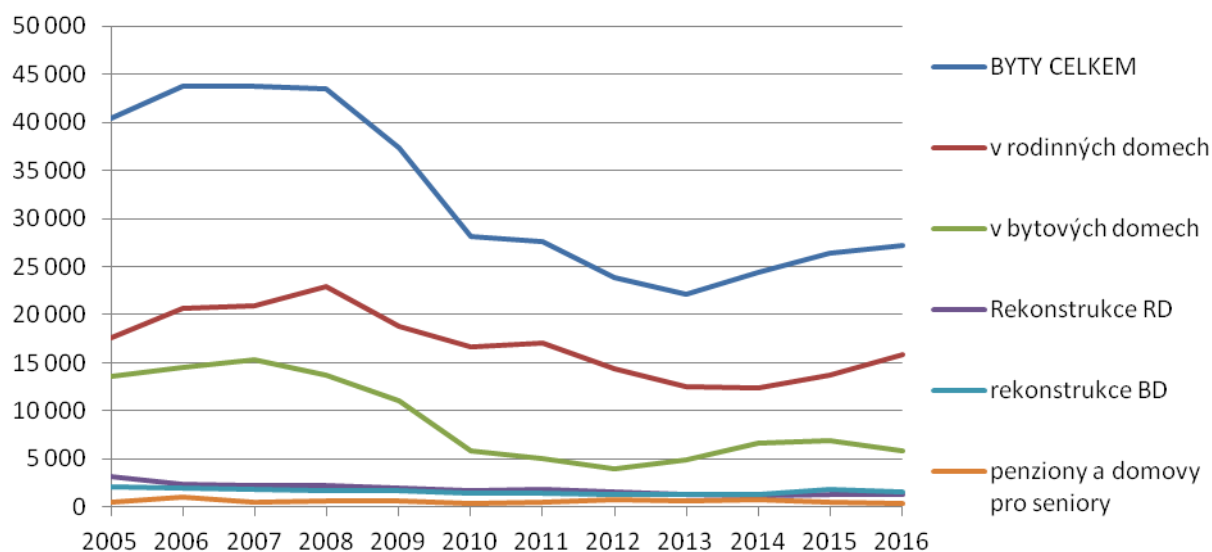
Z analýzy platů pracovníků společnosti je patrné, že se za posledních pět let snížil počet zaměstnanců, a to o 72. Snížení toho stavu se dělo u řadových zaměstnanců, nikoliv u vedoucích pracovníků. Průměrný plat u řadových zaměstnanců se postupně zvyšoval až na částku 37 205 Kč. Průměrný plat vedoucího zaměstnance, kterých je celkem 12, byl v roce 2015 136 826 Kč. Zajímavé je si povšimnout vývoje platu vedoucích zaměstnanců, který je v roce 2013 nejmenší. Tento vývoj odráží hodnoty hospodářského výsledku v posledních pěti letech, což ukazuje odpovědnost za hospodářské výsledky daného roku, které nesou vedoucí zaměstnanci.

### 3.2.6 Hodnocení finanční analýzy společnosti

Nejprve než začnu hodnotit finanční situaci podniku, je třeba se podívat na vývoj stavebnictví za sledované období. Ačkoliv se společnost řadí do zpracovatelského průmyslu do skupiny výroby ostatních nekovových a minerálních výrobků, je tato výroba a prodej přímo vázaná na ekonomický vývoj stavebnictví, neboť společnost vyrábí a prodává stavební materiál. Velikost dodávek společnosti je závislá aktivitě stavebnictví.

	byty celkem	v rodinných domech	v bytových domech	v nástavbách, vestavbách a přístavbách k		v domovech - penzionech nebo domovech pro seniory	v nebytových budovách	ve stavebně upravených nebytových prostorách
				rodinným domům	bytovým domům			
2005	40 381	17 579	13 574	3 141	2 103	527	1 932	1 525
2006	43 747	20 620	14 541	2 409	2 009	979	2 182	1 007
2007	43 796	20 990	15 283	2 269	1 858	545	2 166	685
2008	43 531	22 918	13 724	2 187	1 682	629	1 872	519
2009	37 319	18 750	11 045	1 998	1 729	582	2 458	757
2010	28 135	16 611	5 798	1 749	1 502	414	1 564	497
2011	27 535	17 060	5 013	1 837	1 441	541	1 175	468
2012	23 853	14 399	4 022	1 636	1 345	741	1 277	433
2013	22 108	12 490	4 857	1 244	1 313	621	1 100	483
2014	24 351	12 440	6 657	1 238	1 353	726	1 566	371
2015	26 378	13 727	6 848	1 252	1 795	476	1 635	648
2016	27 224	15 865	5 870	1 311	1 611	387	1 540	640

Tabulka 25: Vývoj stavebnictví (www.czso.cz)



Graf 2: Vývoj stavebnictví

Z tabulky a hlavně grafu lze vyčíst průběh vývoje stavebnictví za posledních deset let. Na vrcholu bylo stavebnictví mezi lety 2007 a 2008. Poté nastal šestiletý ústup. Na nejnižší bod se stavebnictví dostalo roku 2013, od kterého se opět pomalu zvedá. Zaměřil jsem se zde na produkci bytů celkem, což ukazuje celkovou aktivitu stavitelství a produkci v rodinných domech, neboť právě ty jsou nejčastějším odběratelem taškové střešní krytiny a tedy nejvíce sledovanou křivkou z pohledu firem nabízejících střešní tašky. V dnešní době se realizuje mizivé množství nových bytových domů se šikmou střechou. Záměrně vynechávám položku



rekonstrukce, vestavby, nástavby a přístavby, neboť zde není nijak specifikováno, zda je k těmto přestavbám potřeba nových střešních tašek. V konečném výsledku je toto nepodstatné, neboť všechny jednotlivé sloupce rozboru výboje stavebnictví mají stejný vývoj jako celková aktivita stavebnictví.

Z vypracované finanční analýzy lze konstatovat, že se jedná o zdravou a dobře hospodařící společnost. Pozitivním jevem je, že ve všech analyzovaných letech dosáhla kladného výsledku hospodaření. Výsledek hospodaření kopíruje křivku vývoje stavebnictví v České republice. V roce 2013 bylo dosaženo nejmenšího hospodářského výsledku, což pramenilo z krize stavebnictví, která v tomto roce vyvrcholila. Tuto krizi ve stavebnictví se podařilo zlomit v dalších letech a nyní stavebnictví vstoupá vzhůru, čehož společnost Bramac využila ke zlepšení svých hospodářských výsledků. Firma tuto krizi ustála především díky síle své značky, dobrému zázemí, kvalitě produktů a také dlouhé době, po kterou se pohybuje na tuzemském trhu a odborné znalosti tuzemského trhu.

### **3.3 Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA**

Pro zjištění pozice sledované společnosti na trhu je zapotřebí na webových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu zadat údaje dostupné z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. V tabulce jsou uvedeny vstupní údaje potřebné pro Benchmarkingový diagnostický systém INFA. Dalším kritériem je začlenění společnosti do správného odvětví, což určuje hlavní činnost podniku. Toto začlenění je nazvané jako CZ-NACE. Společnost Bramac je zařazena do Zpracovatelského průmyslu jako Výroba ostatních nekovových a minerálních výrobků. Tato skupina je definována jako výrobní činnosti vážící se k jednomu (převažujícímu) materiálu nerostného původu. Oddíl zahrnuje výrobu skla a skleněných výrobků (např. ploché sklo, duté sklo, skleněná vlákna, výrobky z technického skla atd.), keramických výrobků, cihel a výrobků z pálené hlíny, cementu a sádry, a to v celé škále od suroviny až ke konečným výrobkům. Tento oddíl rovněž zahrnuje výrobu opracovaných a tvarovaných přírodních kamenů a ostatních výrobků z nerostných materiálů.

	2011	2012	2013	2014	2015
Tržby za prodej zboží	325 720	287 231	251 831	275 950	251 262
Náklady na prodané zboží	181 449	169 889	146 671	159 569	141 358
Výkony	618 849	429 195	335 741	317 304	303 919
Výkonová spotřeba	368 982	283 718	221 906	204 591	192 413
Osobní náklady	127 070	113 959	98 846	96 516	99 235
Mzdy	92 379	82 888	72 352	69 786	72 385
Nákladové úroky	0	159	1 017	128	0
VH před zdaněním	168 766	80 260	36 028	69 413	60 553
VH za účetní období	135 202	64 462	28 147	56 308	47 764
Aktiva celkem	728 939	530 196	466 749	490 396	464 889
Zásoby	77 333	74 456	57 724	61 925	61 009
Pohledávky	319 048	115 807	118 045	172 810	170 985
Krátkodobý finanční majetek	4 722	304	25	44	114
Vlastní kapitál	417 485	282 405	240 647	262 017	229 729
Dluhopisy a směnky dlouhodobé	0	0	0	0	0
Krátkodobé závazky	151 623	96 571	75 851	79 159	88 798
Dlouhodobé BÚ	0	0	0	0	0
Krátkodobé BÚ a fin. výpomoci	0	0	0	0	0

Tabulka 26: Vstupní data pro Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA v tisících Kč

V níže uvedených grafech je žlutě zobrazena společnost Bramac. Zelenou barvou jsou označeny nejlepší podniky odvětví označené jako TH – podniky tvořící hodnotu, tj. s ROE větším než  $r_e$ . Modrou křivkou je zobrazena průměrná hodnota tohoto odvětví. Fialová křivka znázorňuje hodnoty pro podniky mající ROE v intervalu  $r_f < ROE \leq r_e$ . Poslední červenou křivkou jsou znázorněny podniky ztrátové a podniky, které mají záporný vlastní kapitál.

### 3.3.1 Skupina ukazatelů Spread

Pokud je hodnota ekonomické přidané hodnoty (EVA) větší než nula znamená to, že společnost tvoří hodnotu. Rozkladem ukazatele EVA dostaneme Spread, který je rozdílem  $r_e$  a ROE, a vlastní kapitál. Nejenže do této skupiny patří výnosnost vlastního kapitálu (ROE) a

alternativní náklady na vlastní kapitál ( $r_e$ ), ale jsou to právě ony, které ovlivňují velikost hodnoty Spread.

### 3.3.1.1 Spread

Spread je rozdíl mezi ROE a  $r_e$ . Průběh hodnot odvětví je do roku 2013 záporný, ale po tomto roce se zvedá do kladných položek, což znamená, že hodnota ROE převyšuje hodnoty  $r_e$ . Podnik v pěti zkoumaných letech, kromě roku 2013, dosahuje hodnoty Spread, která je větší než u nejlepších podniků v odvětví. Pokles hodnoty v roce 2013 na 2,1%, což je však stále nadprůměrnou hodnotou odvětví, je zapříčiněn malým výsledkem hospodaření při stejné hodnotě vlastního kapitálu jako v letech předchozích a následujících. Tento pokles hodnoty Spread v roce 2013 bude vysvětlen na dalších dvou grafech znázorňujících hodnotu ROE a  $r_e$ .

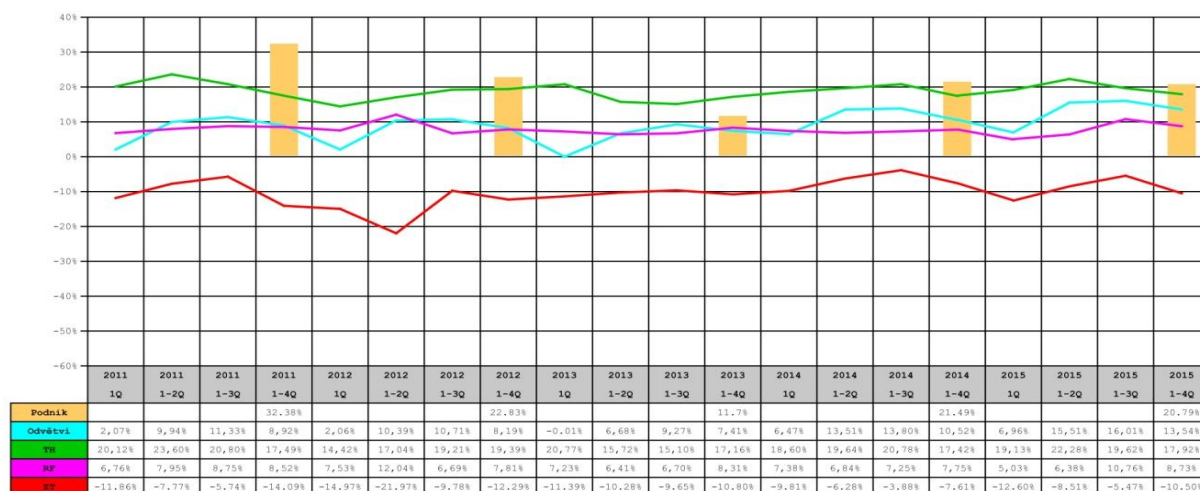


Graf 3: Spread

### 3.3.1.2 Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

V grafu rentability vlastního kapitálu dosahují křivky vyjma křivky červené, kladných hodnot. Podobnost grafu ROE se spreadem je jasná, neboť ROE je součástí Spreadu. Společnost zde vykazuje lepší hodnoty, než mají nejlepší podniky v odvětví. Jediný ústup je zde v roce 2013, který je způsobený, jak již bylo řečeno menším hospodářským výsledkem při udržení stejného množství vlastního kapitálu. Právý důvod hledejme opět ve vývoji

stavebnictví, neboť roku 2013 se dostává stavebnictví na nejnižší bod. Na tento fakt se společnost snaží reagovat postupným snižováním nákladů, které však zůstávají stále vysoké.



Graf 4: Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

### 3.3.1.3 Alternativní náklad na vlastní kapitál ( $r_e$ )

Při zkoumání alternativních nákladů na vlastní kapitál jsou požadovány co nejmenší hodnoty. Hodnoty  $r_e$  podniku Bramac se pohybují nad průměrem odvětví a přibližují se hodnotám nejlepších firem. Hodnota  $r_e$  je vcelku konstantní, pozitivním konstatováním je, že se od roku 2011, kde dosahovala hodnoty 10,2% pořád snižuje až na hodnotu 7,87% za rok 2015. Tento trend snižování alternativních nákladů na vlastní kapitál je však celoodvětvový a plyne opět z vývoje ve stavebnictví. Společnosti snižují riziko vzhledem k hospodářské situaci, kdy se finanční výsledky firem plošně zlepšují.



Graf 5: Alternativní náklady na vlastní kapitál ( $r_e$ )

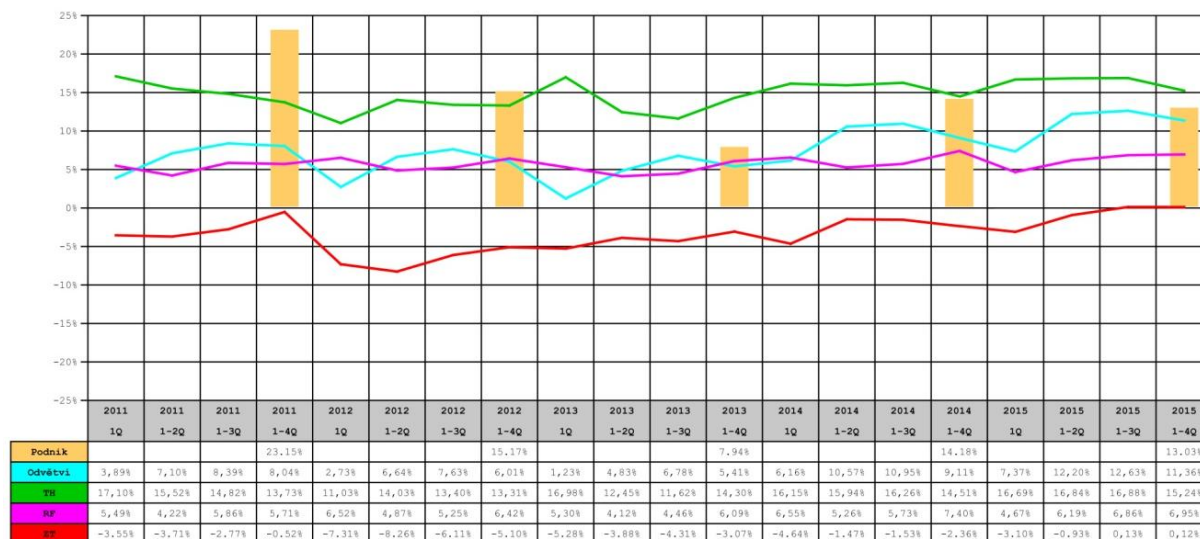
Z výše uvedených grafů rozboru Spread je patrné, že pokles v roce 2013 je zapříčiněn malým hospodářským výsledkem. Hodnoty  $r_e$  se na tomto poklesu nepodílí.

### 3.3.2 Skupina ukazatelů Tvorby EBITu

Do skupiny ukazatelů tvorby EBITu patří produkční síla, marže a obrat aktiv. Díky těmto ukazatelům tvoří společnost zisk, proto je snahou každé společnosti o co největší hodnoty, čímž zvyšuje společnost svou ziskovost.

#### 3.3.2.1 Produkční síla (EBIT/A)

Produkční síla je po celé zkoumané období nadprůměrná. Pokles nastává opět v roce 2013, avšak tento pokles je stále nad průměrem odvětví. Před rokem 2013 dosahuje společnost Bramac nejlepších hodnot v odvětví. Po poklesu v roce 2013 se hodnoty vrací zpět, ale jsou již mírně pod nejlepšími společnostmi v odvětví, neboť hodnoty odvětví mírně stoupaly.



Graf 6: Produkční síla

#### 3.3.3 Marže (EBIT/obrat)

V grafu znázorňujícím marži je patrný stále stejný jev, kdy ze začátku zkoumaného období let 2011 a 2012 společnost dosahuje hodnot nejlepších firem odvětví a v roce 2013

nastává propad, který je v dalších letech napraven, avšak hodnota již dosahuje pouze průměrných hodnot. Propad roku 2013 je opět zapříčiněn nižším výsledkem hospodaření.



Graf 7: Marže

### 3.3.3.1 Obrat aktiv (Obrat/Aktiva)

V grafu znázorňujícím obrat aktiv společnost Bramac výrazně převyšuje nejlepší společnosti v odvětví. Zatímco hodnoty nejlepších podniků se pohybují okolo 0,75, hodnoty společnosti Bramac jsou o 1/3 lepším výsledkem. Nejblíže se přiblížily hodnoty v posledním roce 2015, neboť hodnota odvětví je 0,93 a hodnota společnosti Bramac mírně klesla na 1,19, což je ale stále výrazně nad nejlepšími společnostmi odvětví.



Graf 8: Obrat aktiv

### 3.3.4 Skupina ukazatelů dělení EBITu

Do skupiny ukazatelů dělení EBITu se řadí míra zadluženosti, míra úplatných zdrojů a daňové břemeno. Jedná se o ukazatele snižujících zisk podniku a proto je snahou stlačit tyto ukazatele na co nejmenší hodnoty.

#### 3.3.4.1 Míra zadluženosti

V tomto grafu je společnost pod průměrem, dokonce dosahuje hodnot na úrovni nejhorších společností. Společnost Bramac zde dosahuje hodnot 50 %, zatímco odvětvový průměr je 60%. Toto hodnocení je z důvodu vyššího vlastního kapitálu v poměru k aktivům, což vypovídá o nižší zadluženosti společnosti. Jak velkou zadluženost společnost volí je v kompetenci jejího strategického dlouhodobého rozhodování. Do zadluženosti mohou také zasáhnout neočekávané výdaje, např. na opravy a proto je dobré, že společnost Bramac si drží míru zadluženosti okolo 50 %.

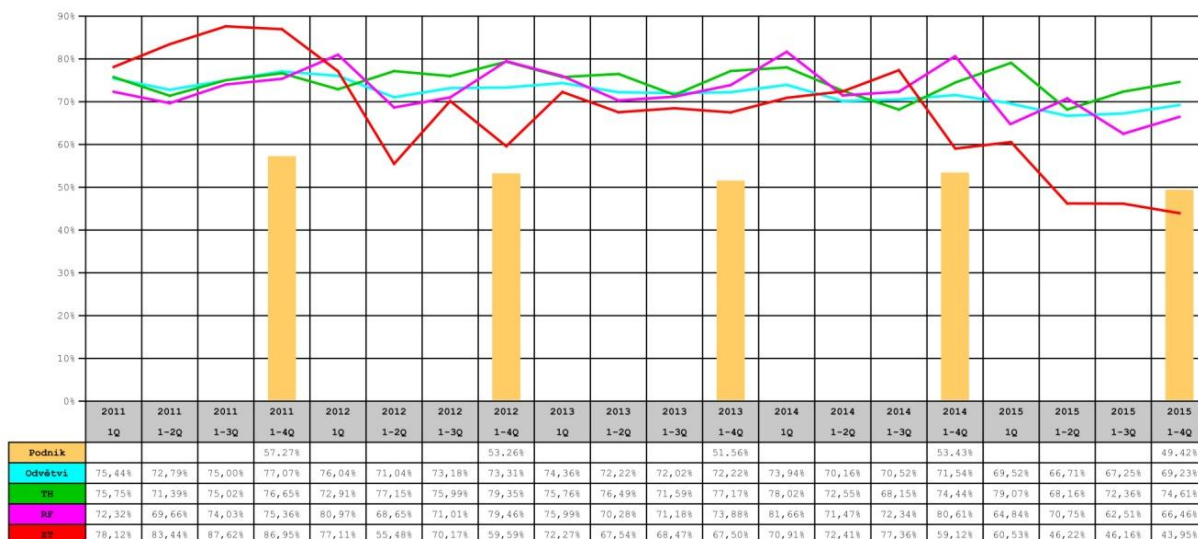


Graf 9: Míra zadluženosti

#### 3.3.4.2 Míra úplatných zdrojů

V grafu poměru úplatných zdrojů k aktivům se hodnoty společnosti Bramac neliší od hodnot z předešlého grafu. Rozdíl je v tomto grafu v ostatních křivkách, které jsou posunuty o + 10%. Tento graf ukazuje, že společnost oproti konkurenci dobře nakládá s cizími zdroji a nejenže se nezadluhuje, ale z těchto cizích zdrojů neplatí ani velké úroky.

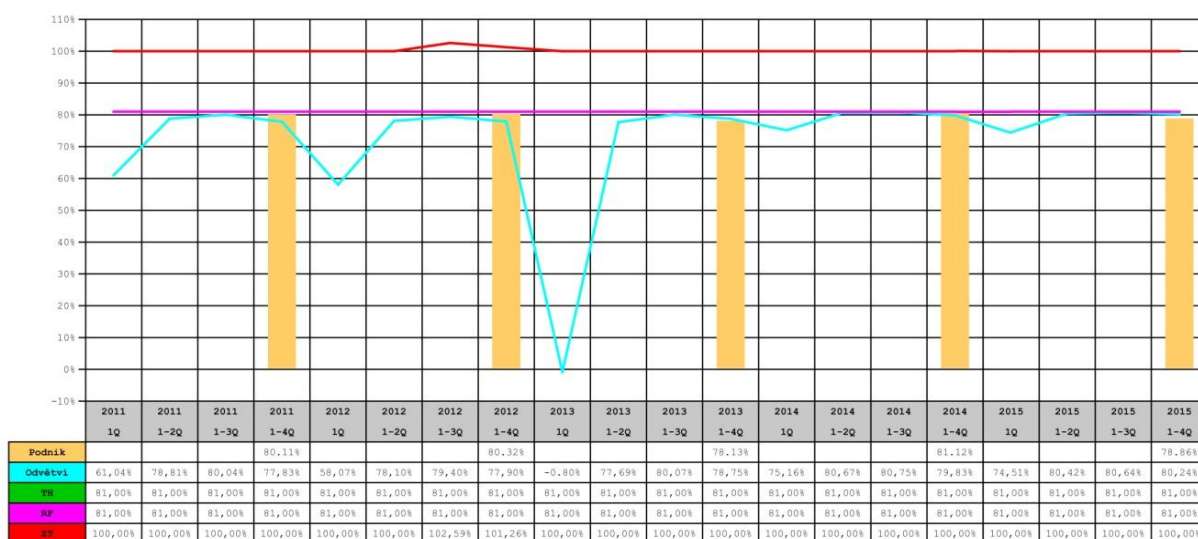




Graf 10: Míra zadluženosti společnosti

### 3.3.4.3 Daňové břemeno

Daňové břemeno, neboli EAT/Zisk je poměr výsledku před zdaněním a výsledku po zdanění. Jelikož je pro toto odvětví dána daňová sazba 19 %, je patrné, že lze očekávat hodnotu 81 %, ke které se společnost Bramac blíží. Nejbližší je k této hodnotě v roce 2015, kdy dosahuje 80,24 %. Hodnoty, které jsou nad 81 %, znamenají možné daňové úlevy poskytované státem k podpoře podnikání většinou při větších investicích, čímž se snaží stát o motivaci.



Graf 11: Daňové břemeno

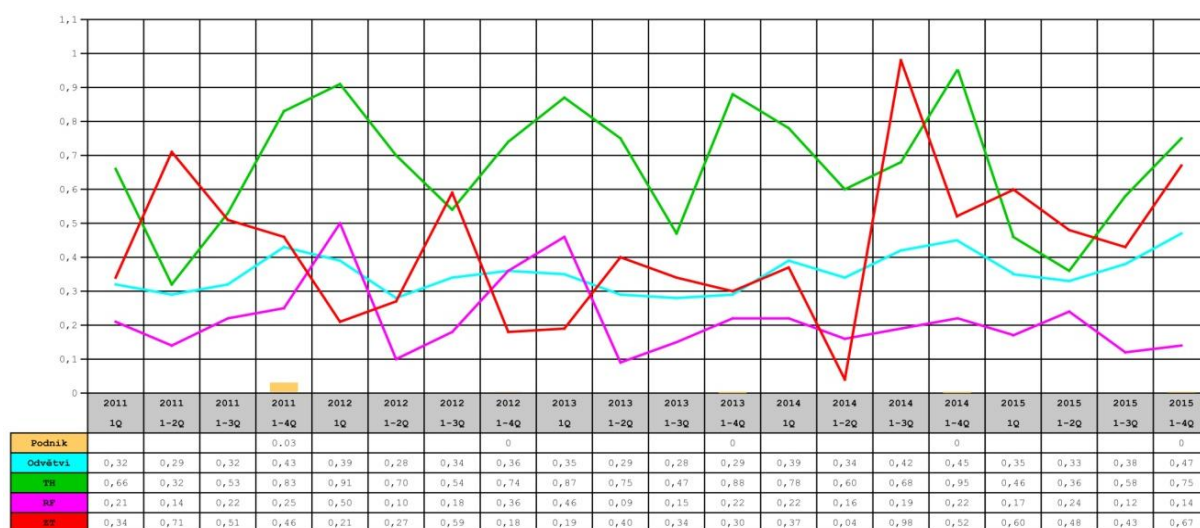


### 3.3.5 Skupina ukazatelů finanční stability

Skupinu ukazatelů finanční stability tvoří likvidita. Likvidity jsou celkem tři, jedná se o peněžní likviditu, pohotovou likviditu a běžnou likviditu.

#### 3.3.5.1 Peněžní likvidita L1

V grafu Likvidity L1 dosahuje společnost Bramac nulové hodnoty. Průměr odvětví je nastaven na hodnotách přibližně 0,35 a nejlepší společnosti dosahují hodnot k 0,9. Toto negativní hodnocení je způsobeno malým krátkodobým finančním majetkem, neboť se jedná o poměr finančního majetku ke krátkodobým závazkům a krátkodobým bankovním úvěrům. Společnost tuto okamžitou peněžní likviditu řeší cashpoolingem do kterého ukládá své finance v rámci skupiny, což znamená, že v případě nezbytnosti krytí výdajů bude mít prostředky k jejímu krytí.

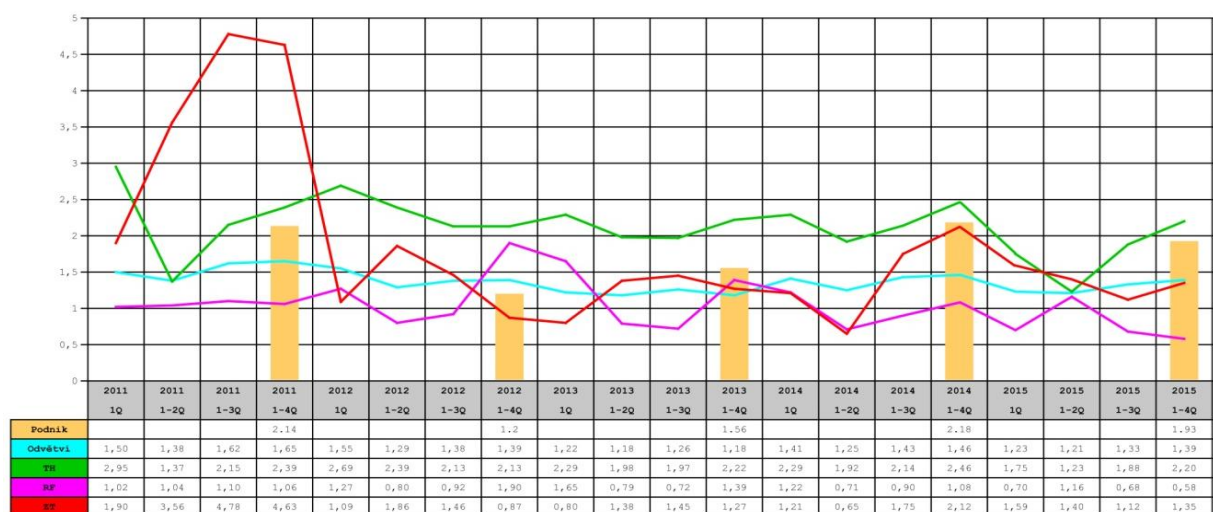


Graf 12: Peněžní likvidita L1

#### 3.3.5.2 Pohotová likvidita L2

U druhé likvidity L2 jsou k finančnímu majetku připočteny pohledávky. Jelikož je finanční majetek společnosti zanedbatelný, dá se v tomto případě hovořit o poměru pohledávek ke krátkodobým závazkům a krátkodobým bankovním úvěrům. Tuto likviditu je schopna společnost mnohem lépe plnit, neboť dosahuje nadprůměrných hodnot odvětví.

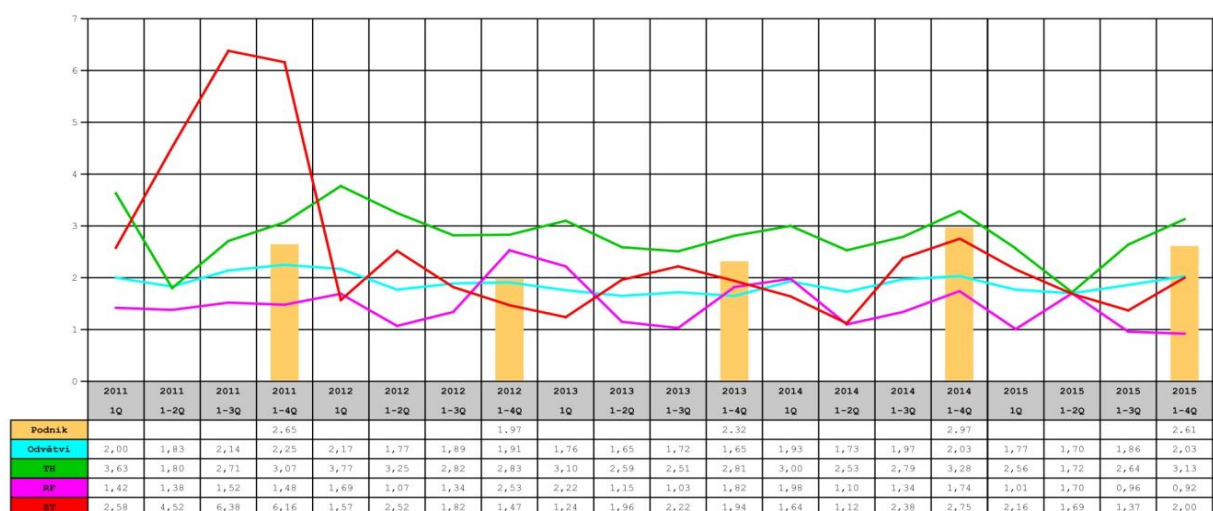
Jediným rokem pod průměrem je rok 2012. Tento propad je způsoben nižšími pohledávkami a naopak vyššími krátkodobými závazky.



Graf 13: Pohotovostní likvidita L2

### 3.3.5.3 Běžná likvidita L3

Třetí likvidita L3 hodnotí celková oběžná aktiva k poměru krátkodobým závazkům a krátkodobým bankovním úvěrům. Jedná se tedy o nejkomplexnější ukazatel likvidity, u kterého však může být problém přeměny zásob a pohledávek na peníze. Tato likvidita však není dostupná ihned v daný okamžik. Je zde tedy vidět, že společnost Bramac dosahuje nadprůměrných výsledků v odvětví, které se přibližují nejlepším firmám v odvětví. Hodnota pro rok 2015 je 2,61, průměr tohoto roku je 2,03 a nejlepší společnosti dosáhly hodnoty 3,13. Takto vysoká likvidita způsobuje nehospodárnost, neboť snižuje rentabilitu.



Graf 14: Běžná likvidita L3

### 3.3.6 Skupina ukazatelů ostatních vlivů na $r_e$

Do skupiny ukazatelů ostatních vlivů na  $r_e$  patří bezriziková sazba a riziková přírážka. Tyto ukazatele ovlivňují výši alternativních nákladů na vlastní kapitál. Snahou je tyto náklady minimalizovat a proto je také snahou co nejvíce snížit ostatní vlivy na tyto náklady.

#### 3.3.6.1 Bezriziková sazba ( $r_f$ )

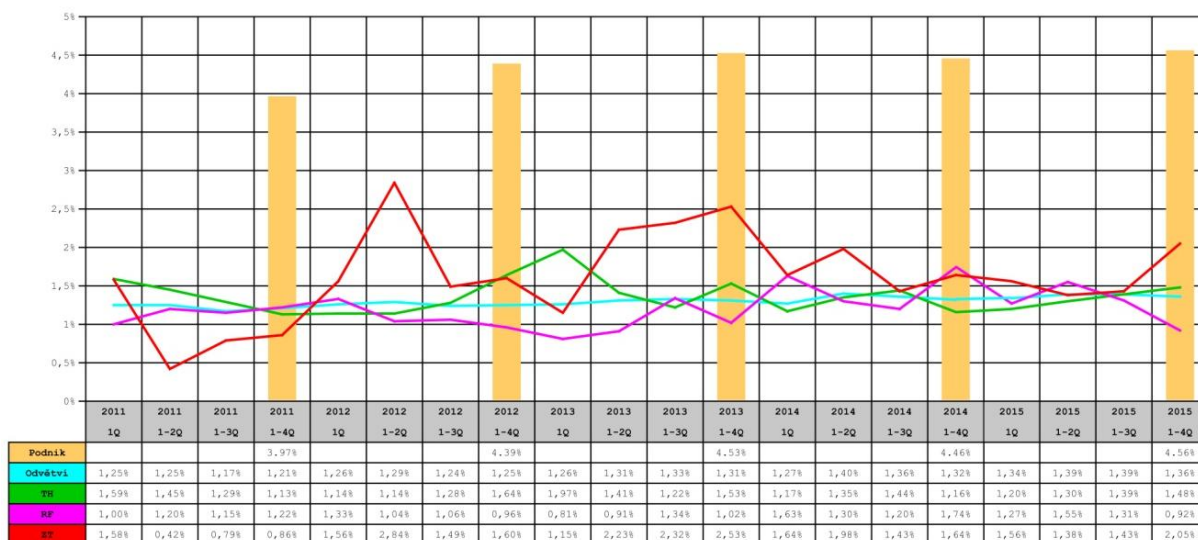
Bezriziková sazba je faktorem, který podnik nemůže nijak ovlivňovat, avšak vstupuje do výpočtu alternativních nákladů na vlastní kapitál. Z grafu je vidět klesající tendence bezrizikové sazby, která činila v roce 2011 3,51 % a klesla na hodnotu 0,58 % v roce 2015.



Graf 15: Bezriziková sazba ( $r_f$ )

#### 3.3.6.2 Riziková přírážka ( $r_{LA}$ )

Riziková přírážka za velikost podniku je vázána na velikost úplatných zdrojů podniku, což je součet vlastního kapitálu, bankovních úvěrů a dluhopisů. Zde je snaha o co nejmenší přírážku. Jednotlivé křivky ostatních společností z odvětví jsou poměrně kolísavé v časovém rozmezí pěti let lze však vysledovat, že tato přírážka se pohybuje okolo 1,25 %, zatímco u společnosti Bramac je v roce 2011 na 3,97 % a má mírně stoupající tendenci. V roce 2015 dosahuje riziková přírážka hodnoty 4,56 %. Zvyšování rizikové přírážky je zapříčiněno postupným zmenšováním společnosti, s čímž se snižuje i celkové množství zdrojů.



Graf 16: Riziková přírážka

### 3.3.7 Závěrečné hodnocení dle Benchmarkingového diagnostického systému finančních indikátorů INFA

Ve všech zkoumaných oblastech dosahuje společnost nadprůměrných hodnot, které dosahují nejlepší společnosti v daném odvětví, a v některých parametrech dokonce převyšuje tyto nejlepší společnosti odvětví. Jediný neuspokojivý výsledek dosahuje společnost Bramac oproti jiným společnostem v peněžní likviditě L1. Důvodem tohoto propadu je, že společnost nezadržuje finance. Pro uspokojení okamžitých závazků společnost využívá cashpooling. Za jediný výkyv se dá označit pouze rok 2013, neboť v tomto roce bylo dosaženo menšího hospodářského výsledku ovlivňujícího zkoumané oblasti. Tento propad byl ale celoodvětvový. Jak již bylo řečeno stavebnictví se roku 2013 nacházelo na svém minimu, což pocítila společnost Bramac o trochu více, než byl průměr v odvětví. V dalších letech se podařilo změnit klesající tendenci výkonu stavebnictví a společnost Bramac tuto situaci dobře využila a vrátila se zpět na pozici nadprůměrné společnosti na trhu.

### 3.4 Představení ostatních společností

Při výběru společností ke srovnání jsem se zaměřil na společnosti zabývajícími se střešními taškami. Volba na společnost Tondach Česká republika s.r.o. byla nejvíce jasná, neboť se společností Bramac jsou nejznámějšími společnostmi na českém trhu. Hledal jsem

další běžně se vyskytující společnosti na českém trhu. Značné množství stavebnin nabízí sortiment střešních systémů od společnosti Betonpres Týn nad Vltavou s.r.o. a KM Beta a.s. Dalším kritériem pro výběr společností byla doba, po kterou se pohybují na českém trhu, neboť důležitým faktorem bylo srovnávat společnosti s českou tradicí, dobře znající české prostředí.

### **3.4.1 Betonpres Týn nad Vltavou s.r.o.**

Historie firmy Betonpres sahá do roku 1993, ve kterém byla založena společnost Betonpres v.o.s., ze které se poté 12. 9. 1994 stává firma Betonpres Týn nad Vltavou s.r.o. Tento název si již firma zachovala až do současnosti. Jedná se o rodinnou firmu, kterou založili bratři Ing. Eduard Ponec a Miroslav Ponec. Oba majitelé firmy jsou jejími jednateli po celou dobu existence společnosti. Sídlo a výrobní společnost je v Kočíně u Týna nad Vltavou nedaleko jaderné elektrárny Temelín. Již v roce 1995 byla firma nucena zdvojnásobit svou dosavadní výrobní kapacitu. Jako zlomový rok firma sama označuje rok 2009, ve kterém se setkala se švédskou strojírenskou firmou Abece AB, s jejíž pomocí došlo k inovaci výrobní technologie. Z této spolupráce vyplynulo celkové zmodernizování výrobní linky a všech ostatních výrobních zařízení. Roku 2010 prochází firma velkými změnami. Staví se nové výrobní haly a technické zázemí. Výroba se stává plně automatickou.

Nové výrobní prostory jsou vytápěny pomocí ekologicky šetrného důmyslného systému vytápění pomocí tepelných čerpadel v kombinaci s geotermálními vrty. 20. 8. 2012 byla spuštěna nová výrobní linka, o které firma tvrdí, že je nejmodernější v České republice. Tato nová švédská strojní technologie zvedla dosavadní výrobu čtyřnásobně. Roku 2014 bylo nainstalováno do výroby nové protiproudé míchací centrum, které zajišťuje stálou vysokou kvalitu výrobků. Firma zaměstnávala v roce 2015 celkem 53 zaměstnanců a je výrobcem střešní betonové krytiny včetně doplňujícího sortimentu. Na svoje výrobky dává společnost třicetiletou záruku.

Společnost vyrábí betonové tašky ve třech povrchových úpravách. Nejzákladnější je provedení Economic. Jedná se o střešní tašku z probarveného betonu se speciální jednovrstvou matnou barevnou akrylovou úpravou. Tato taška se vyrábí ve dvou barevných variantách, a to červené nebo šedé. Optimal je dalším druhem výrobku. Jedná se o střešní tašku z probarveného betonu s matnou povrchovou úpravou. Tento produkt je již dodáván

v pěti barevných odstínech. Jedná se o barvu cihlovou, višňovou, červenohnědou, tmavohnědou a břidlicově černou. Nejlepším produktem společnosti je taška z probarveného betonu s lesklou povrchovou úpravou, která je označována jako Exclisiv. Taška má tzv. hydrofobizovaný povrch, který umožňuje rychlé klouzání vody po povrchu tašky, čímž dochází k odvodu nečistot ze střechy, na které se tak neusazují mechy a lišejníky. Taška je dodávána v pěti barevných odstínech, totožných s variantou Optimal.

### **3.4.2 KM Beta a.s.**

Společnost byla založena 8. 11. 1996 a na trhu působí od 1. 1. 1997. Firma navázala na tradici výroby v Bzenci – Přívoze, kde byla prvně v České republice roku 1983 spuštěna průmyslová výroba betonové střešní krytiny. Společnost začínala podnikat v pronajatých prostorách, postupem času získávala pronajaté výroby do svého vlastnictví. Nyní společnost vlastní pět závodů v Bzenci – Přívoze, Kyjově a Hodoníně. Společnost dodává na trh celkový materiál potřebný pro hrubou stavbu. Vyrábí tedy betonovou střešní krytinu, vápenopískové cihly, pálené zdicí bloky, stropní vložky, nosníky a suché maltové směsi.

Důležitým rokem pro firmu z pohledu trhu se střešními krytinami je rok 2000, neboť v tomto roce firma poprvé dosáhla v prodeji více jak 2 miliony m<sup>2</sup> střech. Na své výrobky nabízí společnost třicetiletou záruku. V roce 2015 společnost zaměstnávala 194 pracovníků.

Společnost dodává na trh tři různé betonové tašky s názvy KMB Beta, KMB Hodonka a KMB Rota. Tašku KMB Beta je možné dostat ve třech různých povrchových úpravách, a to Elegant, Brilliant, Standard a celkem v devíti různých barvách. Dalším produktem je betonová taška KMB Hodonka, která je dostupná v provedení Elegant a Brilliant a celkem můžeme vybírat ze čtyř základních barev, jako je cihlová, višňová, hnědá a černá. Posledním střešním produktem společnosti je KMB Rota. Tato taška na rozdíl od dvou předchozích je rovná bez jakéhokoliv zahnutí, a také je delší. Tuto novou tašku lze dostat pouze v barevné a povrchové kombinaci černý Brilliant.

### **3.4.3 Tondach Česká republika s.r.o.**

Společnost Tondach nepůsobí pouze na českém trhu. Koncern Tondach vlastní celkem 20 výrobních závodů po celé Evropě. Nejvíce závodů má v České republice, a to pět. Dále pak po čtyřech závodech v Rakousku a Maďarsku, dva v Chorvatsku a po jednom na Slovensku, Slovinsku, Srbsku, Makedonii a Rumunsku.

Co se České republiky týče, sahá historie společnosti do roku 1992, kdy došlo k privatizaci závodu v Hranicích. V témže roce byla také zakoupena Brněnská cihelna ve Šlapanicích. Oba závody byly po čase zmodernizovány. Počátkem roku se přidala další výrobní s dlouholetou tradicí pod křídla značky Tondach. Jedná se o výrobní v Jirčanech, která fungovala již od roku 1971, avšak dnes slouží již pouze jako centrální sklad. Od roku 2001 je společnost Tondach majitelem závodu ve Stohu a v Blížejově. Společnost Tondach Česká republika s.r.o. byla zapsána do obchodního rejstříku 11. ledna 1999 a v současné době zaměstnává 427 zaměstnanců. Na své výrobky garantuje 33 let záruky.

Společnost Tondach nabízí na českém trhu 18 druhů střešních tašek, což je největší nabídka sortimentu. Jedná se o tašky s názvy Samba 11, Hranice 11, Francouška 12, Románská 12, Falcovka 11, Stodo 12, Francouzská 14, Brněnka 14, Malý prež S, Velký prež, Bobrovka 18x38, Bobrovka 19x40, Figaro, Univerzál 12, Srdcovka 11, Steinbrück, Landdach a Sulm. Většina tašek se dodává ve třech povrchových úpravách, jako je úprava Režná, Engoba a Glazura a celkem v deseti barevných odstínech. Za zmínku stojí barva s názvem Duo, která je složena z černé a červené, vzhledem připomínajícím zašlou starou střechu.

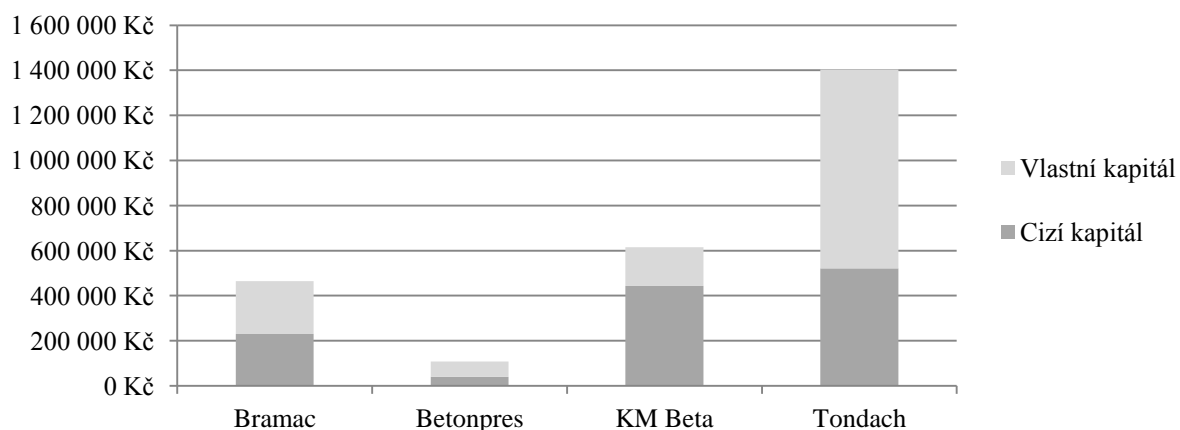
## **3.5 Mezipodnikové srovnání**

Pro mezipodnikové srovnání je zapotřebí si také trochu představit společnosti z pohledu jejich finanční stránky. Pro srovnání použijí data z roku 2015. V tabulce jsou uvedeny dosažené hodnoty jednotlivých firem za rok 2015.

2015	Bramac	Betonpres	KM Beta	Tondach
<b>Celková aktiva</b>	464 889	107 887	628 856	1 403 779
<b>Vlastní kapitál</b>	229 729	40 062	443 105	521 358
<b>Cizí zdroje</b>	235 160	67 825	171 129	882 149
<b>Oběžná aktiva</b>	232 108	22 912	365 144	261 905
<b>Zásoby</b>	61 009	22 917	88 129	351 109
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	60 109	9 955	12 435	164 280
Tržby za prodej zboží	251 262	22 724	77 626	77 884
Tržby za prodej vlastních výrobků	307 823	76 753	341 985	941 788
<b>Tržby</b>	559 085	99 477	419 611	1 019 672
<b>Krátkodobé závazky</b>	88 798	13 674	43 213	133 746
<b>EBIT</b>	60 553	9 558	14 527	168 887
Výsledek hospodaření před zdaněním	60 553	7 804	11 790	159 870
nákladové úroky	0	1 754	2 737	9 017
<b>EAT = výsledek hospod. za účetní období</b>	47 755	6 107	6 958	128 943
<b>Počet zaměstnanců celkem</b>	130	53	194	427
<b>Vedoucí zaměstnanci</b>	12	2	5	15

Tabulka 27: Údaje o společnostech v tisících Kč

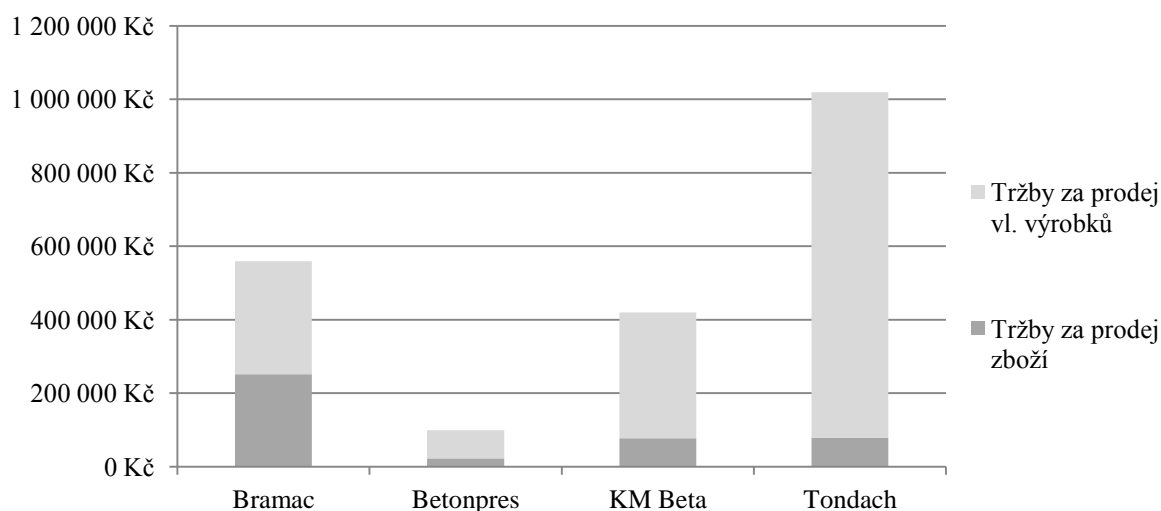
Pro zjištění skutečné velikosti firmy je zapotřebí uvést také jejich absolutní hodnoty. Ačkoliv se zdálo podle nabízeného sortimentu, že společnost Bramac je nejbližší příbuznou ke společnosti Tondach, z majetkové struktury je patrné, že tyto firmy z pohledu velikosti kapitálu jsou diametrálně rozlišné. Společnost Tondach vlastní přibližně třikrát větší kapitál. Tato udávaná velikost společnosti Bramac je poněkud zkreslená, neboť podnik ukládá své peníze do cashpoolingu. V posledních pěti letech bylo do tohoto cashpoolingu uloženo společností Bramac přes 500 milionů Kč. Nejbližší podobnou společností z pohledu velikosti kapitálu společnosti Bramac je společnost KM Beta. Z pohledu kapitálu je nejmenší společností Betonpres, který je čtyřikrát menší než Bramac a dokonce čtrnáctkrát menší než Tondach.



Graf 17: Velikost firem dle kapitálu v tisících Kč

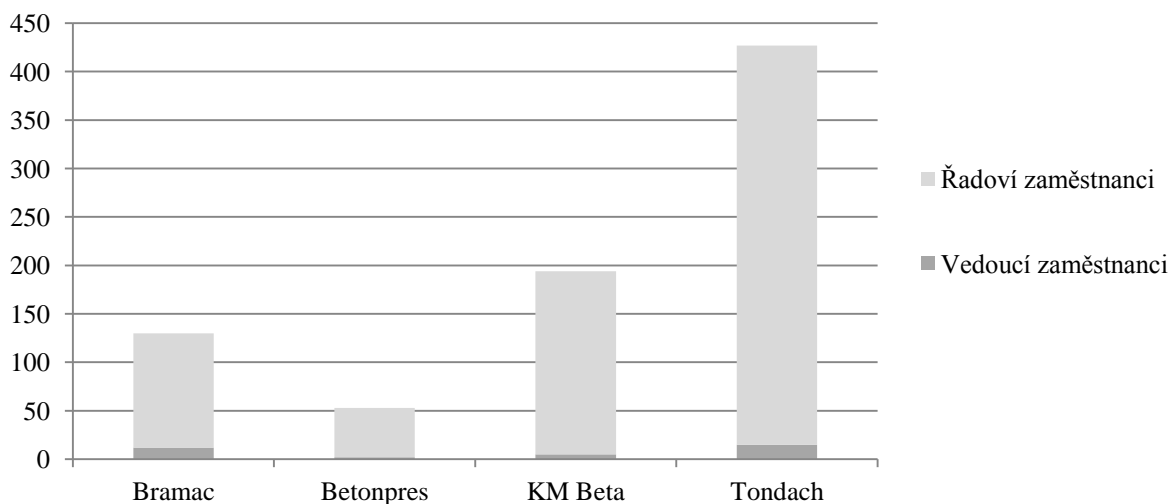


V absolutní hodnotě tržeb je Bramac na druhém místě, ačkoliv dle velikosti kapitálu je až třetí společností. Oproti společnosti Tondach jsou její tržby poloviční. Společnost Bramac však vítězí v tržbách za prodej zboží, kde je jednoznačně nejlepším podnikem z vybraných společností. Srovnatelné tržby za vlastní výrobky má společnost Bramac se společností KM Beta.



Graf 18: Tržby v tisících Kč

Z grafu počtu zaměstnanců je vidět velikost společnosti z pohledu zaměstnávaných osob. Společnost Bramac snížila počet zaměstnanců za posledních pět let o 72 lidí a momentálně se svými 130 zaměstnanci je až třetí největší společností. K tomuto snížení počtu zaměstnanců došlo z důvodu snižování nákladů společnosti a také z důvodu vysoké technologické vyspělosti výroby. Jak je možné vidět z grafu, společnost Bramac má 12 vedoucích zaměstnanců, což je pouze o tři méně než u společnosti Tondach. Tento fakt poukazuje jak si je společnost vědoma důležitosti řízení a vedení společnosti.



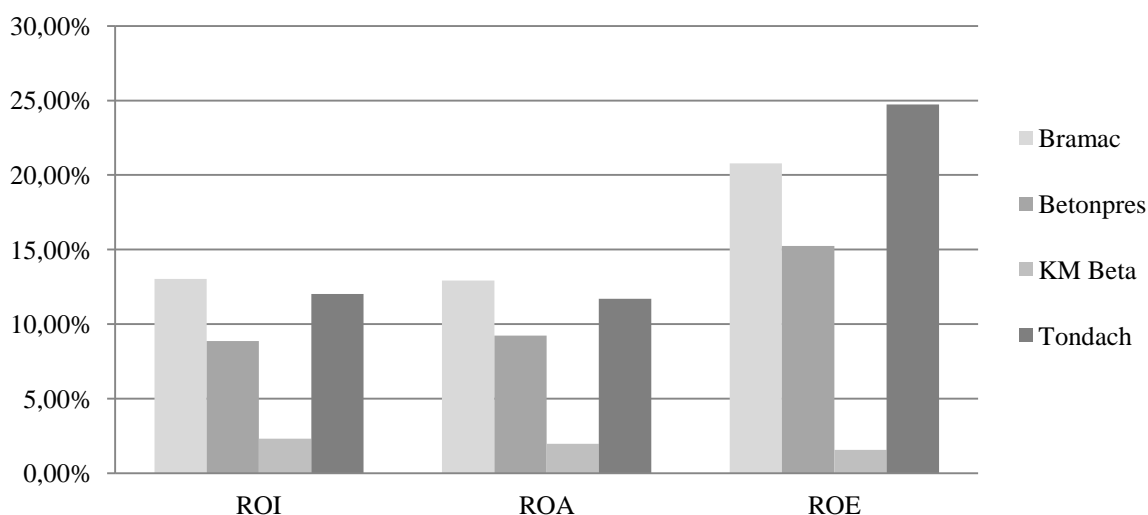
Graf 19: Počet zaměstnanců

### 3.5.1 Jednorozměrné metody

Pro jednorozměrné srovnání jsem vybral následující ukazatele, kterými jsou ukazatel rentability investic ROI, ukazatel rentability celkových aktiv ROA, ukazatel rentability vlastního kapitálu ROE, obrat celkových aktiv, obrat zásob, běžnou likviditu a zadluženost. Jedná se o základní údaje napovídající o zdraví společnosti. Tyto údaje jsou také poměrovými údaji, takže se zde zanedbává velikost společnosti a můžeme je tak hodnotit společně a srovnávat tak odlišně veliké společnosti. V tabulce je uveden ukazatel, jeho hodnota a pořadí dané firmy pro daný ukazatel.

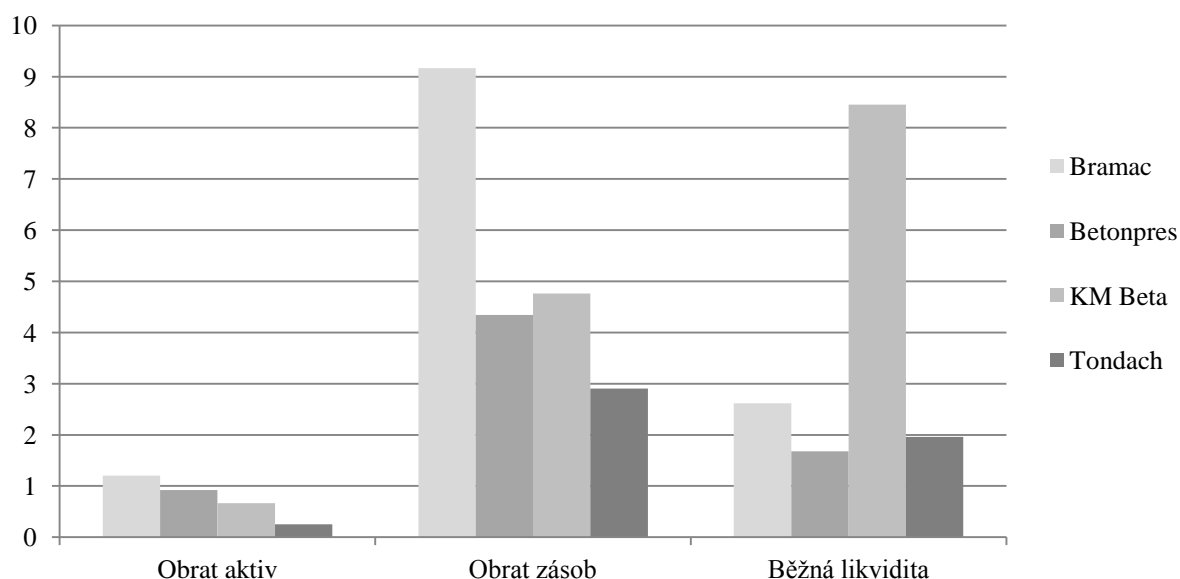
2015	Bramac	Betonpres	Km Beta	Tondach
	1	3	4	2
ROI - Rentabilita investic (EBIT/celk. aktiva)	13,03%	8,86%	2,31%	12,03%
	1	3	4	2
ROA - Rentabilita celk. aktiv (provoz. výsl. Hospod./celk.aktiva)	12,93%	9,23%	1,98%	11,70%
	2	3	4	1
ROE - Rentabilita vlastního kapitálu (EAT/VK)	20,79%	15,24%	1,57%	24,73%
	1	2	3	4
Obrat celk. aktiv (tržby/aktiva)	1,20	0,92	0,67	0,25
	1	3	2	4
Obrat zásob (tržby/zásoby)	9,16	4,34	4,76	2,90
	2	3	1	4
Běžná likvidita (oběžná aktivita/kr. závazky)	2,61	1,68	8,45	1,96
	3	1	4	2
Zadluženost (cizí zdroje/ celk. aktiva)	50,58%	62,87%	27,21%	62,84%

Tabulka 28: Ukazatele pro mezipodnikové srovnání



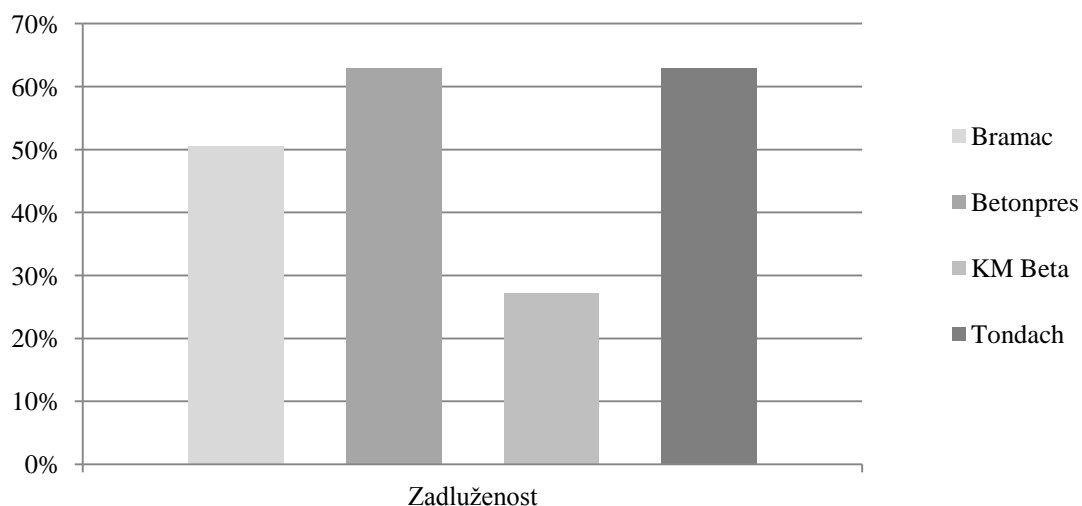
Graf 20: Ukazatele rentability

Dle grafu můžeme porovnat velikost jednotlivých ukazatelů rentability podle firem. V rentabilitě investic a rentabilitě celkových aktiv vede společnost Bramac, následuje ji společnost Tondach. U třetího ukazatele rentability vlastního kapitálu se tato pozice prohazuje. Tondach zde vede díky své vyšší zadluženosti a tedy poměrově menšímu vlastnímu kapitálu. Na poledním místě u všech zkoumaných ukazatelů rentability je společnost KM Beta. Její pozice vyplývá ze zadržování velkého vlastního kapitálu a menších hospodářských výsledků za dané období.



Graf 21: Ukazatel aktivity a běžná likvidita

U obratu aktiv se společnosti seřadily postupně od nejlepší Bramac, Betonpres, KM Beta a Tondach. Zde je společnost Tondach na poslední pozici z důvodu vysokých celkových aktiv. V ukazateli obratu zásob jasně před konkurencí vyhrává společnost Bramac, na posledním místě je opět společnost Tondach. Pro společnost Bramac je tato první pozice důležitá, neboť dokazuje dobré hospodaření s množstvím zásob, do kterých nejsou ukládány velké peníze, což napomáhá snadnějšímu financování podniku. Co se týče běžné likvidity, u třech společností vypadá celkem podobně. Jedinou hodnotu, která převyšuje ostatní, je likvidita společnosti KM Beta. Takto vysoká hodnota je způsobena velkou hodnotou oběžných aktiv, na kterých je běžná likvidita závislá.



Graf 22: Míra zadluženosti

Nedá se úplně jednoznačně určit, zda je lepší větší či menší míra zadluženosti. Větší míra zadluženosti nám může zvedat výnosnost vlastního kapitálu vloženého do společnosti při dostatečné výnosnosti společnosti, ale plynou z ní větší úroky a může být problémem při získání dalších úvěrů. Naopak u menší míry zadluženosti je společnost financována vlastním kapitálem, který je většinou dražší, než cizí kapitál. Společnost Bramac má míru zadluženosti na 51 %, což vidím jako ideální pozici.

### 3.5.2 Vícerozměrné metody

Pro pořadí firem vícerozměrnými metodami jsem využil stejné ukazatele, jako tomu bylo u metody jednorozměrné. Neuvádím zde již míru zadluženosti, neboť jak již bylo řečeno, nelze u ní jednoznačně říci, zda je větší či menší míra zadluženosti výhodnější a tato míra je až na společnost KM Beta srovnatelná pro zbylé tři společnosti.

	ROI	ROA	ROE	Obrat aktiv	Obrat zásob	Běžná likvidita
<b>Bramac</b>	13,03%	12,93%	20,79%	1,2	9,16	2,61
<b>Betonpres</b>	8,86%	9,23%	15,24%	0,92	4,34	1,68
<b>KM Beta</b>	2,31%	1,98%	1,57%	0,67	4,76	8,45
<b>Tondach</b>	12,03%	11,70%	24,73%	0,25	2,90	1,96

Tabulka 29: Ukazatele pro porovnávání pomocí vícerozměrných metod

### 3.5.2.1 Metoda jednoduchého (váženého) součtového pořadí

Dle této metody vyhrává společnost Bramac, která jednoznačně zvítězila. Na posledním místě je společnost KM Beta a o 2. - 3. místo se dělí se stejným bodovým výsledkem společnosti Betonpres a Tondach.

	ROI	ROA	ROE	Obrat aktiv	Obrat zásob	Běžná likvidita	Součet bodů	Konečné pořadí
<b>Bramac</b>	4	4	3	4	4	3	<b>22</b>	<b>1</b>
<b>Betonpres</b>	2	2	2	3	2	2	<b>13</b>	<b>2-3</b>
<b>KM Beta</b>	1	1	1	2	3	4	<b>12</b>	<b>4</b>
<b>Tondach</b>	3	3	4	1	1	1	<b>13</b>	<b>2-3</b>

Tabulka 30: Metoda jednoduchého součtového pořadí

### 3.5.2.2 Metoda jednoduchého (váženého) podílu

U metody jednoduchého podílu se pořadí firem takřka nemění. První je společnost Bramac a poslední je firma KM Beta. Díky zapojení desetinných míst se již nedělí společnosti o druhé místo. Na druhém místě je společnost Tondach s nepatrným lepším výsledkem než je tomu u třetí společnosti Betonpres. U této metody můžeme vidět sice vítězství společnosti Bramac, avšak již s menším náskokem než tomu bylo u předchozí metody.

	ROI	ROA	ROE	Obrat aktiv	Obrat zásob	Běžná likvidita	Součet bodů	Konečné pořadí
<b>Bramac</b>	1,44	1,44	1,33	1,58	1,73	0,71	<b>8,24</b>	<b>1</b>
<b>Betonpres</b>	0,98	1,03	0,98	1,21	0,82	0,46	<b>5,47</b>	<b>3</b>
<b>KM Beta</b>	0,26	0,22	0,10	0,88	0,90	2,30	<b>4,66</b>	<b>4</b>
<b>Tondach</b>	1,33	1,31	1,59	0,33	0,55	0,53	<b>5,63</b>	<b>2</b>

Tabulka 31: Metoda jednoduchého podílu

### 3.5.2.3 Bodovací metoda

Dle bodovací metody je společnost Bramac opět na prvním místě, stejně tak jako na posledním místě zůstává společnost KM Beta. Na druhé místo se dostává společnost Betonpres a to převážně díky náskoku u běžné likvidity. Třetí je společnost Tondach.

	ROI	ROA	ROE	Obrat aktiv	Obrat zásob	Běžná likvidita	Součet bodů	Konečné pořadí
<b>Bramac</b>	100,00	100,00	0,21	100,00	9,16	30,89	<b>340,26</b>	<b>1</b>
<b>Betonpres</b>	68,00	71,38	0,15	76,67	47,38	19,88	<b>283,46</b>	<b>2</b>
<b>KM Beta</b>	17,73	15,31	0,02	55,83	51,97	100,00	<b>240,86</b>	<b>4</b>
<b>Tondach</b>	92,33	90,49	0,25	20,83	31,66	23,20	<b>258,75</b>	<b>3</b>

Tabulka 32: Bodovací metoda

### 3.5.2.4 Metoda normované proměnné

Metoda normované proměnné převádí výsledky na bezrozměrná čísla. Při užití této metody vidíme jasné vítězství společnost Bramac. Na druhém místě je společnost Betonpres. Z důvodu malé ztráty jsem na druhé místo umístil také společnost Tondach. Na posledním místě se umístila společnost KM Beta.

	ROI	ROA	ROE	Obrat aktiv	Obrat zásob	Běžná likvidita	Součet bodů	Konečné pořadí
<b>Bramac</b>	0,82	0,81	0,51	1,09	1,43	-0,33	<b>4,34</b>	<b>1</b>
<b>Betonpres</b>	-0,04	0,06	-0,03	0,40	-0,35	-0,62	<b>-0,60</b>	<b>2-3</b>
<b>KM Beta</b>	-1,40	-1,42	-1,38	-0,22	-0,20	1,49	<b>-3,13</b>	<b>4</b>
<b>Tondach</b>	0,61	0,56	0,90	-1,27	-0,89	-0,53	<b>-0,61</b>	<b>2-3</b>

Tabulka 33: Metoda normované proměnné

### 3.5.2.5 Metoda vzdálenosti od fiktivního objektu

Metoda vzdálenosti od fiktivního bodu je brána jako nejvíce přesná metoda pro srovnávání společností. V této metodě opět první místo obsazuje společnost Bramac. Téměř stejného výsledku dosáhly společnosti Betonpres a Tondach, proto se společně znovu dělí o 2. a 3. místo. Poslední již tradičně zůstala společnost KM Beta.

	ROI	ROA	ROE	Obrat aktiv	Obrat zásob	Běžná likvidita	Součet bodů	Konečné pořadí
<b>Bramac</b>	0,00	0,00	0,39	0,00	0,00	1,82	<b>2,21</b>	<b>1</b>
<b>Betonpres</b>	0,86	0,75	0,93	0,69	1,78	2,11	<b>7,14</b>	<b>2-3</b>
<b>KM Beta</b>	2,22	2,23	2,28	1,31	1,63	0,00	<b>9,67</b>	<b>4</b>
<b>Tondach</b>	0,21	0,25	0,00	2,36	2,32	2,02	<b>7,16</b>	<b>2-3</b>

Tabulka 34: Metoda vzdálenosti od fiktivního bodu

### 3.5.2.6 Vyhodnocení mezipodnikového srovnání vícerozměrných metod

Po vypracování jednotlivých vícerozměrných metod mezipodnikového srovnání bylo jasné, že společnost Bramac obsadí první místo, neboť byla na prvním místě pomocí všech metod. Stejně tak jednoznačně obsadila společnost KM Beta poslední pozici. O druhé a třetí místo, stejně tak jako tomu bylo u většiny metod, se dělí Betonpres a Tondach. Zajímavostí je prohození pořadí pomocí druhé a třetí metody, kde jsem se přesvědčil o různém výsledku při použití rozdílných metod srovnání.

	1	2	3	4	5	Součet pořadí	Konečné pořadí
<b>Bramac</b>	1	1	1	1	1	5	1
<b>Betonpres</b>	2-3	3	2	2-3	2-3	12,5	2-3
<b>KM Beta</b>	4	4	4	4	4	20	4
<b>Tondach</b>	2-3	2	3	2-3	2-3	12,5	2-3

Tabulka 35: Konečné pořadí mezipodnikového srovnání pomocí vícerozměrných metod

Ukazatele byly vybrány ty, které jsou zmiňovány při zkoumání zdraví firmy. Tyto veškeré ukazatele jsou do jisté míry závislé na míře zadluženosti. KM Beta obsadila poslední příčku, ačkoliv je z firem nejméně zadlužená, což znamená, že využívá poměrově více svého kapitálu než ostatní společnosti a tedy je pro ni mnohem obtížnější dosáhnout stejné rentability jako je tomu u ostatních firem. Nejvíce zadlužené společnosti, a to téměř totožnou měrou zadlužení jsou společnosti Betonpres a KM Beta. Tyto společnosti se umístily na druhém místě. Pomocí vícerozměrných metod se potvrdilo, že poloviční míra zadluženosti, kterou disponuje společnost Bramac, je nejvíce výhodná pro financování firmy.

## 3.6 Ukázková kalkulace

Nabízený sortiment čtveřice porovnávaných společností je různorodý. Pro srovnání nákladů na pokrývku střechy jsem od každé firmy vytvořil dvě kalkulace. První variantou je nejlevnější krytina, kterou daná firma nabízí. Druhou variantou je naopak jejich nejdražší produkt. Pro výpočet uvažuji pouze základní tašku na střeše o ploše 200 m<sup>2</sup>, což odpovídá ploše střechy malého rodinného domku. Porovnávané tašky jsou různých rozměrů, a tak je jiná potřeba počtu kusů jednotlivé střešní krytiny na 1 m<sup>2</sup>.

Cílem tohoto příkladu není hodnocení konkrétního produktu a jeho kvality, pouze konečné ceny, za kterou by byla střešní krytina dostupná. Výsledky jsou zaznamenány v tabulce.

<b>firma</b>	<b>název</b>	<b>cena/ks</b>	<b>ks/m<sup>2</sup></b>	<b>cena/m<sup>2</sup></b>	<b>cena/200 m<sup>2</sup></b>
Bramac	Moravská taška	30,1	10	301	<b>60 200</b>
Betonpres	Economic	27,9	10	279	<b>55 800</b>
KM Beta	KMB Beta Standard	24,4	10	244	<b>48 800</b>
Tondach	Brněnka 14	24,3	14,5	352,4	<b>70 470</b>

*Tabulka 36: Kalkulace nejlevnější nabízené tašky*

<b>firma</b>	<b>název</b>	<b>cena/ks</b>	<b>ks/m<sup>2</sup></b>	<b>cena/m<sup>2</sup></b>	<b>cena/200 m<sup>2</sup></b>
Bramac	Smaragd	82,8	12,5	1035	<b>207 000</b>
Betonpres	Exlusive	32,9	10	329	<b>65 800</b>
KM Beta	KMB Rota	45,9	8	367,2	<b>73 440</b>
Tondach	Sulm	56	14,8	828,8	<b>165 760</b>

*Tabulka 37: Kalkulace nejdražší nabízené tašky*

Z tohoto srovnání je patrné na jaký trh se společnosti zaměřují. Společnosti je možno rozdělit do dvou skupin. Do první skupiny patří firmy Betonpres a KM Beta, které nabízejí základní sortiment orientující se převážně na nízkou cenu. Do druhé skupiny patří společnosti Bramac a Tondach, které nabízejí široký sortiment výrobků v přijatelné cenové hladině, která uspokojují poptávku po nižší ceně. Současně tyto společnosti uspokojují také náročnější zákazníky, kteří upřednostňují estetiku, tvar a kvalitu povrchové úpravy oproti nízké ceně a konečná cena produktu u těchto zákazníků není jediných rozhodujícím faktorem. Zajímavostí je rozdíl cen u první skupiny mezi nejlevnějším a nejdražším výrobkem, který je způsoben pouze povrchovou úpravou tašky. Nejlevnější produkty druhé skupiny se pohybují cenově na rozhraní mezi nejlevnějším a nejdražším produktem první skupiny, což osobně vidím jako logické stanovení cen, které si společnosti s lepší silou značky mohou dovolit. Nejdražší produkty druhé skupiny firem jsou od těch nejlevnějších více než dvojnásobně drahé, což bych rozhodně nepovažoval jako záporný krok a hodnotím stanovení horní ceny jako správné. Fakt, že společnost Bramac nabízí nejdražší dostupnou střešní krytinu je v tomto případě výhodou a důkazem společnosti o přesvědčení kvality svého produktu.



## 3.7 Internetová prezentace společnosti

V této kapitole jsem se rozhodl srovnat firmy podle jejich prezentace a práce s internetem. Internet považuji za nejsilnější medium jak k vyhledávání informací, tak také k samotnému nákupu. V prvním bodě zhodnotím, jak se dá o firmě dozvědět při vyhledávání slovních kombinací souvisejících se střechou a střešní krytinou neobsahující značku a názvy jednotlivých produktů. Dále zhodnotím jednotlivé webové stránky společností.

### 3.7.1 Vyhledávání

V České republice se pro vyhledávání na internetu používají nejčastěji dva vyhledavače. Prvním je celosvětově známý Google a druhým je český Seznam, který jako jeden z mála vyhledavačů po celém světě je schopen Googlu konkurovat.

Oba vyhledavače nabízí tak trošku dvojitou cestu k výsledku. Jednou z možností jsou placené reklamy. Při hledání slov souvisejících s nabízenou reklamou se tato reklama většinou zobrazuje na prvních místech. Vyhledavač poté účtuje firmě objedávající si tuto reklamu cenu za jednotlivé prokliknutí na jejich stránku. Druhou cestou je zobrazení hledaného termínu. Tyto výsledky se objevují zpravidla až pod třemi reklamami. Pro správné vyhledání stránek určité firmy je důležitá tzv. optimalizace slov.

Pro vyhledávání jsem zvolil čtyři slovní spojení týkající se střech, které jsem vygooglil a vyhledal na Seznamu. Google používá pomocí paměti historie vyhledávání cílenou reklamu, proto jsem tento test prováděl na jiném počítači nezatíženém předchozím vyhledáváním zkoumaných firem. V tabulce je uvedeno pořadí zobrazených firem, které se ukázali na první stránce při vyhledávání. V závorce je poté uvedeno pořadí reklamních sdělení odkazující na stránky společnosti.

GOOGLE	Bramac	Betonpres	KM Beta	Tondach
střecha	x	x	1	2 (1R)
střešní krytina	x (2R)	x	x	1 (1R)
střešní tašky	2 (2R)	3	x	1 (1R)
střecha výrobce	1 (1R)	3	x	2 (2R)

Tabulka 38: Vyhledávání pomocí Google

Pomocí vyhledávače Google dosáhla nejlepších výsledků společnost Tondach, která byla zobrazena u všech hledaných výrazů dokonce dvakrát. Jednou jako hledaný výraz a jednou jako nabízená reklama. Druhá nejčastěji zobrazená společnost je společnost Bramac, která byla vyhledána dvakrát a její reklama byla zobrazena celkem třikrát. Zajímavostí je společnost KM Beta, která byla jako první nabízena při hledaném výrazu „střecha“, avšak při dalších výrazech se vytratila. Společnost Betonpres byla zobrazena u dvou hledaných výrazů, avšak vždy až jako třetí v pořadí z porovnávaných společností.

SEZNAM.CZ	Bramac	Betonpres	KM Beta	Tondach
střecha	x	x	x	x (1R)
střešní krytina	x (2R)	x	x	1 (1R)
střešní tašky	2 (2R)	x	1	3 (1R)
střecha výrobce	x	x	x	1 (1R)

Tabulka 39: Vyhledávání pomocí Seznam.cz

Při využití vyhledávače Seznam je situace trochu jiná. Nejčastěji zobrazovaná firma je opět Tondach, která byla vyhledána celkem třikrát a celkem čtyřikrát byla zobrazena její reklama. Pouze jednou byla vyhledána společnost Bramac a její reklama se zobrazila dvakrát. Znovu jednoho nejlepšího výsledku dosáhla společnost KM Beta. Teď tomu však u jiného hledaného výrazu, a to u výrazu „střešní tašky“. Betonpres nebyla zobrazena při žádném hledaném výrazu.

Ačkoliv v tomto testu bylo prokázáno, že společnost Bramac vynakládá určitou část financí na svou reklamu při vyhledávání, je patrné, že v tomto ohledu je jasným vítězem společnost Tondach, která je mnohem více zobrazována. Je otázkou spíše na marketingovou strategii proč společnost dosahuje horších výsledků a zda si je toho firma sama vědoma. Je možné, že tento přísun zákazníků není pro ni klíčový a hledá své zákazníky jinou cestou. Rozhodně v této oblasti je prostor na budoucí zlepšení.

### 3.7.2 Webové stránky

Pro lepší objektivnost jsem si určil parametry, které budu známkovat. Hodnotil jsem první stranu webu při zadání adresy, celkový design a přehlednost stránek, prezentaci nabízených produktů a služeb, dostupnost a strukturu ceníku a dostupnou kalkulaci, pomocí které společnosti nabízí spočítání nákladů na střechu. Hodnocení jsem rozepsal do tabulky, ve

ktelé jsem jednotlivé položky známkoval od 1 (nejlepší) do 5 (nejhorší). Vzniklá celková známka je průměrem dílčích známek.










### 3.7.2.1 Bramac

Titulní strana webových stránek je poněkud strohá a jednoduchá. Na první stránce je vlevo seznam, který směřuje dál. Nalezneme zde vše, co webová stránka nabízí. Stránka je rozdělena na několik samostatně se nabízejících listů, které se v určitém časovém intervalu mění. Některé tyto listy, jako je třeba pohled na dům s krásnou oblohou mi přijdou přesně tak ideové jak bych očekával od společnosti nabízející střešní krytinu. Naopak mě nezaujal zadek v riflích se střešní taškou v zadní kapse, stejně tak jako slogan „Máme to v kapse“, lákající na slevové akce.



Obrázek 2: Hlavní strana webových stránek

Co se týče nabízených produktů struktura a styl seznamu produktů je velmi snadno pochopitelný a přehledný. Produkty jsou dobře popsány a znázorněny. Vyzdvihl bych převážně zpracování technických údajů s ikonkami.

TECHNICKÉ ÚDAJE					
	<b>MATERIÁL</b> vysoce kvalitní probarvený beton		<b>ROZMĚRY</b> 330x420 mm		<b>SPOTŘEBA NA 1 M<sup>2</sup></b> cca 10 ks
	<b>POVRCH</b> velmi hladký povrch. Na povrchu je tenká vrstva jemnozrnného betonu plus vrchní vrstva s barvou a ochrannou vrstvou STAR. Integrované pigmenty zajišťují odraz infračerveného záření		<b>ZÁVĚSNÁ DÉLKA</b> 398 mm		<b>BEZPEČNÝ SKLON</b> 22°
	<b>HMOTNOST</b> 4,3 kg/ks (43 kg/m <sup>2</sup> )		<b>KRYCÍ ŠÍŘKA</b> 300 mm		<b>MINIMÁLNÍ SKLON</b> 12° (nutná doplňková opatření)

Obrázek 3: Grafické zpracování technických údajů

Z celkového designu a přehlednosti stránek mám smíšené pocity. Některé věci mi přijdou jednoduché a srozumitelné, avšak některé naopak zbytečně složité a nepřehledné. Co se týče vzhledu a působení na člověka mám ze stránky spíše záporné až depresivní pocity, které jsou způsobeny užíváním tmavých barev. Lépe a příjemněji se čte tmavé písmo na světlém podkladu, zde je tomu přesně naopak. Bílá písmenka na tmavém pozadí jsou užita u seznamu stránek, který je trvale zobrazen vlevo.

Nejhůře hodnotím ceník společnosti, na který je odkaz na stránkách a je zapotřebí si ho stáhnout ve formátu pdf. Od ceníku bych očekával jednoduchý přehled nabízeného zboží s cenami, místo očekávání se objeví 164 poučujících stran o střeše od okapu až po hřeben. Tyto informace jsou určitě potřebné, ale jsou již obsažené na webu u jednotlivých produktů. Tento ceník je spíše komplexním katalogem společnosti s cenami jednotlivých výrobků.

Nabízená kalkulace na stránkách je zpočátku velmi přehledná. Nabízí vybrání střešní krytiny krok po kroku. Jako problém, který dost negativně hodnotím, je podmínka, bez které nelze kalkulaci dokončit. Tímto problémem je vložení výkresové dokumentace, což považuji pro spoustu lidí za překážku.

Jako další negativní věc vidím neustále se nabízející formulář, do kterého si můžete, nebo spíše musíte vyplnit své údaje, pokud máte zájem o více informací. Rozhodně je to dobrá a důležitá věc mít kontakt na své zákazníky, ale nemyslím si, že by to mělo být na každé stránce, ať kliknu kamkoliv, případně bych očekával, že to bude vždy až po srolování na konec stránky.

### **3.7.2.2 Betonpres**

Webové stránky Betonpresu hodnotím za velmi zdařilé. Jednoduchý design světlých barev prezentující střechy a domky. První strana nabízí několik měnicích se akčních nabídek spolu hned s odkazem na produkty. Prezentace produktů je dostatečná. Ceník představuje to, co by pro mě měl ceník obsahovat. Obtížněji k nalezení byla položka kalkulace střechy, která je skrytá v produktech pod názvem vizualizace střechy. Zde opět hodnotím záporně potřebu nahrání projektové dokumentace.

### **3.7.2.3 KM Beta**

První strana webových stránek společnosti KM Beta je podobná jako u ostatních sledovaných firem. Měnicí se obrázky však nepředstavují žádný konkrétní odkaz dál, jedná se pouze o měnicí se fotky střech, pod kterými je nabídka produktů. Prezentace a představení produktů je na velmi dobré úrovni. Kladně hodnotím převážně ceník, který nalezu přímo na stránkách a dále si mohu stáhnout kompletní ceník v pdf, jak je tomu zvykem u předchozích společností. Dalším pozitivem je dostupná kalkulace. Krok za krokem zadávám parametry střechy a ihned mám předběžnou cenu střechy podle zadaných parametrů. Pro přesnější kalkulaci je zapotřebí nahrání dokumentace.

### **3.7.2.4 Tondach**

Na první straně je zobrazeno téměř vše co webové stránky společnosti Tondach nabízejí. Je zde stálý seznam stránek a měnicí se listy nabízející momentální akce. Sortiment nabízených produktů a služeb je zpracován přehledně a jednoduše. Po jednoduché registraci na stránkách je zde možnost vyhledání již realizovaných staveb s konkrétní střešní krytinou, na kterou se mohu jet podívat, což je pro představivost spousty lidí důležité. Kalkulaci střechy lze zde vytvořit dvojím způsobem, a to s technickou dokumentací nebo i bez ní, avšak až po zadání požadovaných údajů. Další možností je stažení programu na výpočet střechy, který je dostupný na stránkách. Ceník je dostupný rovnou na stránkách, nebo kompletní ke stažení v pdf formě.

	1. strana	Prezentace produktů	Design stránek	Celková přehlednost	Zpracování ceníku	Dostupná kalkulace	Výsledné hodnocení
Bramac	4	1	3	2	4	3	<b>2,83</b>
Betonpres	1	2	1	2	1	4	<b>1,83</b>
KM Beta	3	2	3	2	1	1	<b>2</b>
Tondach	2	1	2	1	1	3	<b>1,67</b>

*Tabulka 40: Hodnocení webových stránek*

Jak je patrné z tabulky, firma Bramac z porovnávaných firem dopadla nejhůře. Naopak firma Tondach toto hodnocení vyhrála. Webové stránky jsou rozhodně slabinou této firmy oproti konkurenci a právě internetová prezentace je v dnešní době velmi důležitá, často se může jednat i o jediný nástroj rozhodování.

Pro zlepšení této situace bych navrhoval změnu zobrazení ceníku přímo na stránkách s možností stažení ceníku ve zkrácené a plné verzi. Další sympatickou věcí konkurence je možnost vytvoření jednoduché kalkulace přímo na stránkách přibližně v pěti až deseti krocích, bez nutnosti nahrání projektové dokumentace. Nejlépe hodnotím webové stránky společnosti Tondach, ze kterých bych využil nápad prohlížení konkrétních referenčních staveb s konkrétní adresou sloužící k vyhledávání staveb v blízkém okolí. Tato mapa může sloužit i obráceně, protože nejednou se mi stalo, že jsem obdivoval střešní krytinu a říkal si kdo je jejím výrobcem.

## 4 Závěr

Cílem této práce je provedení mezipodnikového srovnání výrobců působících na českém trhu střešních systémů, tj. tašek a krytin a analyzovat postavení společnosti BRAMAC střešní systémy spol. s r.o. a nalézt její odvětvové konkurenční výhody v oblasti financí. K dosažení tohoto cíle jsem se na společnost Bramac podíval skrz finanční analýzu, pomocí které jsem zjistil finanční situaci podniku za pět let od roku 2011 do roku 2015. Nejlepších výsledků dosahovala společnost začátkem zkoumaného období v roce 2011. Od tohoto roku nastal propad, který se nejvíce prohloubil o dva roky později, tedy roku 2013. Tento propad nenastal pouze u společnosti Bramac, ale byl celoodvětvový. Příčinou propadu byl špatný vývoj stavebnictví, kdy se právě v tomto roce stavebnictví dostalo na své minimum. Vývoj stavebnictví postupně klesal od roku 2007. Společnost v tomto období dosahovala slabých tržeb, avšak tuto krizi dokázala ustát, a to převážně díky síle své značky a dobré pověsti o společnosti mezi zákazníky. Právě na zákazníky se společnost čím dál více zaměřuje. Snaží se o všemožnou podporu a servis spojený se střechařinou. Na propad tržeb a tedy zisků reagovala společnost snížením nákladů, čemuž se nevyhnulo ani snížení počtu zaměstnanců. Tento trend přetrval po celé zkoumané období. Po roce 2013, stejně tak jako stavebnictví, tak i výsledky společnosti Bramac se začaly zlepšovat a je předpoklad dle vývoje stavebnictví, že tento trend bude nadále pokračovat. Výsledky v roce 2014 jsou srovnatelné jak s výsledky z roku 2012, tedy před vyvrcholením krize, tak s rokem 2015. Po celou dobu zkoumaného období se společnost pohybovala v kladných hodnotách výsledku hospodaření, krizi překonala bez ohrožení existence a je připravena se o svou pozici na českém trhu střešních krytin dál prát.

Jako další pomůcka k mezipodnikovému srovnání posloužil Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA, pomocí kterého jsem srovnal společnost se svými konkurenty v odvětví. Ačkoliv je činnost společnosti úzce spjata se stavebnictvím, je zde kategorizována jako výroba ostatních nekovových a minerálních výrobků. V porovnání svých výsledků s odvětvím dosahovala společnost Bramac nadprůměrných výsledků. V některých finančních indikátorech byla na hranici nejlepších společností v odvětví, a v některých je dokonce předčila. V jediné položce byla společnost horší, a to v okamžité peněžní likviditě, neboť ta se u společnosti Bramac pohybuje na nulové hodnotě. Tuto likviditu má však společnost vyřešenou cashpoolingem, ke kterému se později ještě vrátím.

Další kapitolou v této práci je mezipodnikové srovnání, ve kterém jsem nejprve nastínil velikost firem a pak tyto společnosti srovnával podle relativních ukazatelů. Společnost Bramac dosáhla nejlepších výsledků při porovnávání firem pomocí rentability investic, rentability celkových aktiv, obratu celkových aktiv, obratu zásob. Přeskočila ji pouze společnost Tondach v rentabilitě vlastního kapitálu, což je dáno větší zadlužeností společnosti Tondach a společnost KM Beta v běžné likviditě, neboť má tuto likviditu nevhodně vysokou.

Společnost Bramac má ve své oblasti pevnou pozici na českém trhu. Patří k firmám, které jsou nejvýznamnějšími hráči na tomto trhu. Z pohledu tržeb je Bramac na druhém místě za společností Tondach, avšak při přepočtení na relativní hodnoty poměru k velikosti společnosti je společnost Bramac vedoucí společností na trhu. Jako konkurenční výhodu společnosti Bramac oproti porovnávaným společnostem vidím v nakládání s výší celkového kapitálu, což plyne z využívání cashpoolingu. Cashpooling je sdílený účet koncernu, na který se ukládají kladné výsledky hospodaření a je naopak nápomocný ke hrazení okamžitých finančních výdajů. Tím, že společnost odvádí zisky ze společnosti ven, snižuje celkový kapitál společnosti, což znamená lepší výsledky ziskovosti. Další konkurenční výhodou oproti porovnávaným společnostem je fakt, že společnost si drží 50% zadluženost, která je výhodná pro rentabilitu vlastního kapitálu, není hrozbou pro společnost z ohledu přílišného zadlužení a dává možnost dalších investičních pobídek cizího kapitálu.

Společnost BRAMAC střešní systémy spol. s r.o. nyní těží ze své dlouhodobě budované pozice na českém trhu. Patří k předním výrobcům střešních tašek, které tomuto trhu udávají hlavní směr. Nezbyvá mi nic jiného než společnosti popřát, aby vydržel trend vzestupu stavebnictví a tedy i výsledků společnosti. Popřát, aby si udržela svou přední pozici na českém trhu a dál se rozvíjela a prosperovala.



## Literární zdroje:

1. BLAHA, S. Z., JIDŘICHOVÁ, I.: *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. Nakladatelství Management Press, Praha, 2006. Vydání třetí, 194 stran. ISBN 80-7261-145-3.
2. ČERNÁ, A., DOSTÁL, J., SŮVOVÁ, H., ŠPAČEK E., HUBÁLEK K.: *Finanční analýza*. Nakladatelství Bankovní institut, Praha 1997. Vydání první, 293 stran.
3. DLUHOŠOVÁ, D.: *Finanční řízení a rozhodování podniku*. Nakladatelství EKOPRESS, Praha, 2006. Vydání první, 191 stran. ISBN 80-86119-58-0.
4. HOLEČKOVÁ, J.: *Finanční analýza firmy*. Nakladatelství ASPI a.s., Praha, 2008. Vydání první, 208 stran. ISBN 978-80-1357-392-8.
5. HONUS, R.: *Benchmarking ve veřejné správě*. Praha: Ministerstvo vnitra České republiky, 2004. Vydání první, 80 stran. ISBN 80-239-3933-5.
6. JIŘÍČEK, P., MORÁKOVÁ, M.: *Finanční analýza*. Vysoká škola polytechnická Jihlava, 2008. Vydání první, 94 stran. ISBN 987-80-87035-14-6.
7. KALIŠOVÁ, L., SYNEK, M.: *Mezipodnikové srovnání*. Praha: Československá vědeckotechnická společnost, 1987. 18 s.
8. KALOUDA, F.: *Základy firemních financí*. Masarykova univerzita, Brno, 2004. Vydání první. 105 stran. ISBN 80-210-3584-6.
9. KISLINGEROVÁ, E., HNILICA J.: *Finanční analýza – krok za krokem*. Nakladatelství C. H. Beck, Praha, 2005. Vydání první, 135 stran. ISBN 80-7179-321-3.
10. KISLINGEROVÁ, E., a kol.: *Manažerské finance*. Nakladatelství C. H. Beck, Praha, 2007. Vydání druhé. 745 stran. ISBN 978-80-7179-903-0.
11. KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ D.: *Finanční analýza*. Nakladatelství Grada Publishing a.s., Praha, 2010. Vydání první, 208 stran. ISBN 978-80-247-3349-4.
12. MAŘÍK, M. a kol.: *Metody oceňování podniku*. Nakladatelství Ekopress, Praha, 2011. Vydání třetí upravené a rozšířené, 494 stran. ISBN 978-80-86929-67-5.

13. NEUMAIEROVÁ, I., NEUMAIER, I.: *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. Nakladatelství Grada Publishing, 2002. Vydání první, 215 stran. ISBN 80-247-0125-1.
14. LANDA, M.: *Jak číst finanční výkazy*. Nakladatelství Computer Press, Brno, 2008. Vydání první, 175 stran. ISBN 978-80-251-1994-5.
15. SEDLÁČEK, J.: *Finanční analýza podniku*. Nakladatelství Computer Press, Brno, 2011. Druhé aktualizované vydání, 152 stran. ISBN 978-80-251-3386-6.
16. SŮVOVÁ, H.: *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. Nakladatelství Bankovní institut, Praha, 1999. Vydání první, 564 stran. ISBN 80-7265-027-0.
17. SYNEK, M. KOPKÁNĚ, H. a KUBÁLKOVÁ, M.: *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. Nakladatelství C. H. Beck, Praha, 2009. Vydání první, 301 stran. ISBN 978-80-7400-154-3.
18. VALACH, J. a kol.: *Finanční řízení a rozhodování podniku*. Nakladatelství NAD ZLATO, Praha, 1993. Vydání druhé, 2 díly, 234 stran. ISBN 80-85626-13-6, ISBN 80-85626-12-8
19. VALACH, J.: *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. Nakladatelství EKOPRESS, Praha, 2001. Vydání první, 447 stran. ISBN 80-86119-38-6.
20. VEBER, J a kol.: *Management: základy, moderní manažerské přístupy, výkonnost a prosperita*. Nakladatelství Management Press, Praha, 2009. Vydání druhé aktualizované, 736 stran. ISBN 978-80-7261-200-0.
21. VEBER, J.: *Řízení jakosti a ochrana spotřebitele*. Nakladatelství Grada Publishing, 2007. ISBN 978-80-247-1782-1

## **Internetové zdroje:**

- <http://www.bramac.cz>
- <http://www.betonpres.cz>
- <http://www.tondach.cz>
- <http://www.kmbeta.cz>
- <http://www.bek.cz>
- <https://www.google.cz>
- <https://www.seznam.cz>
- <https://www.mpo.cz>
- <https://www.czso.cz>
- <http://www.nace.cz>
- <https://cs.wikipedia.org>

## **Seznam obrázků:**

Obrázek 1: Domeček .....	11
Obrázek 2: Hlavní strana webových stránek .....	91
Obrázek 3: Grafické zpracování technických údajů.....	92

## **Seznam schémat:**

Schéma 1: Provázanost účetních výkazů .....	14
Schéma 2: Rozvaha .....	14
Schéma 3: Výkaz zisku a ztráty .....	17
Schéma 4: Rozdělení společností pomocí tvorby EVA .....	36
Schéma 6: Základní postup mezipodnikového srovnání .....	38

## **Seznam příloh:**

Příloha 1: Rozvaha .....	102
Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty .....	105

## Seznam grafů:

Graf 1: Ukazatel rentability .....	58
Graf 2: Vývoj stavebnictví .....	64
Graf 3: Spread .....	67
Graf 4: Rentabilita vlastního kapitálu (ROE).....	68
Graf 5: Alternativní náklady na vlastní kapitál (re) .....	68
Graf 6: Produkční síla .....	69
Graf 7: Marže .....	70
Graf 8: Obrat aktiv .....	70
Graf 9: Míra zadluženosti.....	71
Graf 10: Míra zadluženosti společnosti.....	72
Graf 11: Daňové břemeno .....	72
Graf 12: Peněžní likvidita L1 .....	73
Graf 13: Pohotová likvidita L2.....	74
Graf 14: Běžná likvidita L3.....	74
Graf 15: Bezriziková sazba ( $r_f$ ) .....	75
Graf 16: Riziková přírážka .....	76
Graf 17: Velikost firem dle kapitálu v tisících Kč .....	80
Graf 18: Tržby v tisících Kč.....	81
Graf 19: Počet zaměstnanců .....	81
Graf 20: Ukazatele rentability .....	82
Graf 21: Ukazatel aktivity a běžná likvidita.....	83
Graf 22: Míra zadluženosti.....	84

## Seznam tabulek:

Tabulka 1: Použité ukazatele.....	36
Tabulka 2: Rozhodovací matice .....	39
Tabulka 3: Aktiva rozvahy - horizontální analýza absolutní v tisících Kč .....	49
Tabulka 4: Aktiva rozvahy - horizontální analýza relativní.....	49
Tabulka 5: Pasiva rozvahy - horizontální analýza absolutní v tisících Kč.....	51
Tabulka 6: Pasiva rozvahy - horizontální analýza relativní v tisících Kč.....	51
Tabulka 7: Aktiva rozvahy - vertikální analýza .....	52

Tabulka 8: Pasiva rozvahy - vertikální analýza .....	53
Tabulka 9: Výkaz zisku a ztráty - horizontální analýza absolutní v tisících Kč .....	53
Tabulka 10: Výkaz zisku a ztráty - horizontální analýza relativní.....	54
Tabulka 11: Výkaz zisku a ztráty - vertikální analýza .....	55
Tabulka 12: Zlaté bilanční pravidlo v tisících Kč .....	56
Tabulka 13: Pravidlo vyrovnání rizika v tisících Kč.....	56
Tabulka 14: Pari pravidlo v tisících Kč.....	57
Tabulka 15: Růstové pravidlo v tisících Kč .....	57
Tabulka 16: Ukazatele rentability .....	58
Tabulka 17: Ukazatel aktivity .....	59
Tabulka 18: Ukazatel likvidity .....	59
Tabulka 19: Ukazatel zadluženosti .....	60
Tabulka 20: Analýza čistého pracovního kapitálu v tisících Kč.....	61
Tabulka 21: Obrat v počtech dní a v tisících Kč .....	61
Tabulka 22: Altmanův index důvěryhodnosti .....	62
Tabulka 23: Index IN05 .....	62
Tabulka 24: Finanční hodnocení zaměstnanců v tisících Kč .....	63
Tabulka 25: Vývoj stavebnictví (www.czso.cz) .....	64
Tabulka 26: Vstupní data pro Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA v tisících Kč .....	66
Tabulka 27: Údaje o společnostech v tisících Kč .....	80
Tabulka 28: Ukazatele pro mezipodnikové srovnání .....	82
Tabulka 29: Ukazatele pro porovnávání pomocí vícerozměrných metod.....	84
Tabulka 30: Metoda jednoduchého součtového pořadí.....	85
Tabulka 31: Metoda jednoduchého podílu .....	85
Tabulka 32: Bodovací metoda.....	86
Tabulka 33: Metoda normované proměnné.....	86
Tabulka 34: Metoda vzdálenosti od fiktivního bodu .....	86
Tabulka 35: Konečné pořadí mezipodnikového srovnání pomocí vícerozměrných metod .....	87
Tabulka 36: Kalkulace nejlevnější nabízené tašky .....	88
Tabulka 37: Kalkulace nejdražší nabízené tašky .....	88
Tabulka 38: Vyhledávání pomocí Google.....	89
Tabulka 39: Vyhledávání pomocí Seznam.cz .....	90
Tabulka 40: Hodnocení webových stránek .....	94

## Příloha 1: Rozvaha

	Aktiva		2011	2012	2013	2014	2015
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>1</b>	<b>728 939</b>	<b>530 196</b>	<b>466 749</b>	<b>490 396</b>	<b>464 889</b>
<b>A.</b>	<b>Pohledávky za upsaný základní kapitál</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>3</b>	<b>327 190</b>	<b>339 009</b>	<b>290 284</b>	<b>255 116</b>	<b>232 097</b>
<b>B. I.</b>	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>4</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	5	0	0	0	0	0
B.I.2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	6	0	0	0	0	0
B.I.3.	Software	7	0	0	0	0	0
B.I.4.	Ocenitelná práva	8	0	0	0	0	0
B.I.5.	Goodwill	9	0	0	0	0	0
B.I.6.	Jiný dlouhodobý majetek	10	0	0	0	0	0
B.I.7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	11	0	0	0	0	0
B.I.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný	12	0	0	0	0	0
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>13</b>	<b>327 190</b>	<b>339 009</b>	<b>290 284</b>	<b>255 116</b>	<b>232 097</b>
B.II.1	Pozemky	14	39 735	64 677	62 156	62 156	62 156
B.II.2	Stavby	15	163 503	149 045	133 552	117 888	105 309
B.II.3	Samostatné movité věci a soubory movitých	16	47 087	80 409	70 993	74 294	60 332
B.II.4	Pěstitelské celky trvayích porostů	17	0	0	0	0	0
B.II.5	Základní stádo a tažná zvířata	18	0	0	0	0	0
B.II.6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	19	33	33	33	33	33
B.II.7	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	20	45 311	44 845	23 127	745	4 267
B.II.8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný	21	31 521	0	423	0	0
B.II.9	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	22	0	0	0	0	0
<b>B.III.</b>	<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	<b>23</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
B.III.1	Podíly v ovládaných a řízených osobách	24	0	0	0	0	0
B.III.2	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným	25	0	0	0	0	0
B.III.3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	26	0	0	0	0	0
B.III.4	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba,	27	0	0	0	0	0
B.III.5	Jiný dlouhodobý finanční majetek	28	0	0	0	0	0
B.III.6	Požizovaný dlouhodobý finanční majetek	29	0	0	0	0	0
B.III.7	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční	30	0	0	0	0	0
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>31</b>	<b>401 103</b>	<b>190 567</b>	<b>175 794</b>	<b>234 779</b>	<b>232 108</b>
<b>C.I.</b>	<b>Zásoby</b>	<b>32</b>	<b>77 333</b>	<b>74 456</b>	<b>57 724</b>	<b>61 925</b>	<b>61 009</b>
C.I.1	Materiál	33	28 844	30 913	19 760	18 114	24 430
C.I.2	Nedokončená výroba a polotovary	34	1 729	1 303	1 063	1 052	818
C.I.3	Výrobky	35	30 376	27 206	22 963	26 028	18 746
C.I.4	Zvířata	36	0	0	0	0	0
C.I.5	Zboží	37	16 384	15 034	13 938	16 731	17 015
C.I.6	Poskytnuté zálohy na zásoby	38	0	0	0	0	0
<b>C.II.</b>	<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	<b>39</b>	<b>36 332</b>	<b>32 418</b>	<b>36 703</b>	<b>37 416</b>	<b>35 436</b>
C.II.1	Pohledávky z obchodních vztahů	40	0	0	0	0	0
C.II.2	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	41	0	0	0	0	0

C.II.3	Pohledávky - podstatný vliv	42	0	0	0	0	0
C.II.4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za	43	0	0	0	0	0
C.II.5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	44	0	0	0	0	0
C.II.6	Dohadné účty aktivní	45	0	0	0	0	0
C.II.7	Jiné pohledávky	46	0	0	0	0	0
C.II.8	Odložená daňová pohledávka	47	36 332	32 418	36 703	37 416	35 436
<b>C.III.</b>	<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>48</b>	<b>282 716</b>	<b>83 389</b>	<b>81 342</b>	<b>135 394</b>	<b>135 549</b>
C.III.1	Pohledávky z obchodních vztahů	49	20 905	20 512	15 671	24 687	16 512
C.III.2	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	50	244 308	38 847	48 855	102 235	108 044
C.III.3	Pohledávky - podstatný vliv	51	0	0	0	0	0
C.III.4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za	52	0	0	0	0	0
C.III.5	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	53	0	0	0	0	0
C.III.6	Stát - daňové pohledávky	54	14 751	22 229	12 487	6 802	9 051
C.III.7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	55	2 646	1 641	1 297	1 410	1 663
C.III.8	Dohadné účty aktivní	56	0	34	98	0	0
C.III.9	Jiné pohledávky	57	106	126	2 934	260	279
<b>C.IV.</b>	<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	<b>58</b>	<b>4 722</b>	<b>304</b>	<b>25</b>	<b>44</b>	<b>114</b>
C.IV.1	Peníze	59	64	115	0	0	0
C.IV.2	Účty v bankách	60	4 658	189	25	44	114
C.IV.3	Krátkodobé cenné papíry a podíly	61	0	0	0	0	0
C.IV.4	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	62	0	0	0	0	0
<b>D.I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>63</b>	<b>646</b>	<b>620</b>	<b>671</b>	<b>501</b>	<b>684</b>
D.I.1	Náklady příštích období	64	646	620	671	501	604
D.I.2	Komplexní náklady příštích období	65	0	0	0	0	0
D.I.3	Příjmy příštích období	66	0	0	0	0	80

	<b>Pasiva</b>		<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>67</b>	<b>728 939</b>	<b>530 196</b>	<b>466 749</b>	<b>490 396</b>	<b>464 889</b>
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	<b>68</b>	<b>417 485</b>	<b>282 405</b>	<b>240 647</b>	<b>262 017</b>	<b>229 729</b>
<b>A.I</b>	<b>Základní kapitál</b>	<b>69</b>	<b>160 000</b>	<b>160 000</b>	<b>160 000</b>	<b>160 000</b>	<b>160 000</b>
A.I.1	Základní kapitál	70	160 000	160 000	160 000	160 000	160 000
A.I.2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	71	0	0	0	0	0
A.I.3	Změny základního kapitálu	72	0	0	0	0	0
<b>A.II</b>	<b>Kapitálové fondy</b>	<b>73</b>	<b>178</b>	<b>178</b>	<b>178</b>	<b>178</b>	<b>178</b>
A.II.1	Emisní ážio	74	0	0	0	0	0
A.II.2	Ostatní kapitálové fondy	75	178	178	178	178	178
A.II.3	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a	76	0	0	0	0	0
A.II.4	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	77	0	0	0	0	0
A.II.5	Rozdíl z přeměn obchodních korporací	78	0	0	0	0	0
A.II.6	Rozdíl z ocenění pro přeměnách obchodních	79	0	0	0	0	0
<b>A.III</b>	<b>Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku</b>	<b>80</b>	<b>18 123</b>	<b>18 581</b>	<b>18 676</b>	<b>18 738</b>	<b>18 695</b>
A.III.1	Zákonný rezervní fond	81	1 600	16 000	16 000	16 000	16 000
A.III.2	Statutární a ostatní fondy	82	2 123	2 123	2 676	2 738	2 695
<b>A.IV</b>	<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	<b>83</b>	<b>103 982</b>	<b>39 184</b>	<b>33 646</b>	<b>26 793</b>	<b>3 101</b>
A.IV.1	Nerozdělený zisk minulých let	84	103 982	39 184	33 646	26 793	3 101

A.IV.2	neuhrazená ztráta z minulých let	85	0	0	0	0	0
A.IV.3	Jiný výsledek hospodaření minulých let	86	0	0	0	0	0
A.V.1	Výsledek hospodaření běžného účetního	87	135 202	64 462	28 147	56 308	47 755
A.V.2	Rozhodnuto o zálohách na výplatu podílu na	88	0	0	0	0	0
<b>B</b>	<b>Cizí zdroje</b>	<b>89</b>	<b>311 454</b>	<b>247 791</b>	<b>226 102</b>	<b>228 379</b>	<b>235 160</b>
<b>B.I</b>	<b>Rezervy</b>	<b>90</b>	<b>159 831</b>	<b>151 220</b>	<b>150 251</b>	<b>149 220</b>	<b>146 362</b>
B.I.1	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	91	0	0	0	0	0
B.I.2	Rezervy na důchody a podobné závazky	92	0	0	0	0	0
B.I.3	Rezervy na daň z příjmů	93	0	0	0	0	0
B.I.4	Ostatní rezervy	94	159 831	151 220	150 251	149 220	146 362
<b>B.II</b>	<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>95</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
B.II.1	Závazky z obchodních vztahů	96	0	0	0	0	0
B.II.2	Závazky - ovládající a řídicí osoba	97	0	0	0	0	0
B.II.3	Závazky - podstatný vliv	98	0	0	0	0	0
B.II.4	Závazky ke společníkům, členům družstava a	99	0	0	0	0	0
B.II.5	Dlouhodobé přijaté zálohy	100	0	0	0	0	0
B.II.6	Vydané dluhopisy	101	0	0	0	0	0
B.II.7	Dlouhodobé směnky k úhradě	102	0	0	0	0	0
B.II.8	Dohadné účty pasivní	103	0	0	0	0	0
B.II.9	Jiné závazky	104	0	0	0	0	0
B.II.10	Odložený daňový závazek	105	0	0	0	0	0
<b>B.III</b>	<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>106</b>	<b>151 623</b>	<b>96 571</b>	<b>75 851</b>	<b>79 159</b>	<b>88 798</b>
B.III.1	Závazky z obchodních vztahů	107	130 015	78 673	56 980	57 348	71 525
B.III.2	Závazky - ovládající a řídicí osoba	108	0	0	0	0	0
B.III.3	Závazky - podstatný vliv	109	0	0	0	0	0
B.III.4	Závazky ke společníkům, členům družstava a	110	0	0	0	0	0
B.III.5	Závazky k zaměstnancům	111	6 028	4 642	3 890	5 075	4 980
B.III.6	Závazky ze sociálního zabezpečení a	112	3 160	2 282	2 122	2 829	2 629
B.III.7	Stát - daňové závazky a dotace	113	1 376	819	3 395	968	929
B.III.8	Krátkodobé přijaté zálohy	114	0	0	2	0	0
B.III.9	Vydané dluhopisy	115	0	0	0	0	0
B.III.10	Dohadné účty pasivní	116	11 044	10 155	9 462	12 939	8 735
B.III.11	Jiné závazky	117	0	0	0	0	0
<b>B.IV</b>	<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	<b>118</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
B.IV.1	Bankovní úvěry dlouhodobé	119	0	0	0	0	0
B.IV.2	Krátkodobé bankovní úvěry	120	0	0	0	0	0
B.IV.3	Krátkodobé finanční výpomoci	121	0	0	0	0	0
<b>C.I</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>122</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
C.I.1	Výdaje příštích období	123	0	0	0	0	0
C.I.2	Výnosy příštích období	124	0	0	0	0	0



## Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty

Skutečnost v účetním období		2011	2012	2013	2014	2015
I. Tržby za prodej zboží	1	325 720	287 231	251 831	275 950	251 262
A. Náklady vynaložené na prodané zboží	2	181 449	169 889	146 671	159 569	141 358
+ Obchodní marže	3	144 271	117 342	105 160	116 381	109 904
II. Výkony	4	618 849	429 195	335 741	317 304	303 919
II. 1. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5	615 363	430 473	342 520	313 664	307 823
II. 2. Změna stavu zásob vlastní činnosti	6	-198	-3 744	-7 161	3 309	-4 538
II. 3. Aktivace	7	3 684	2 466	382	331	634
B. Výkonová spotřeba	8	368 982	283 718	221 906	204 591	192 413
B. 1. Spotřeba materiálu a energie	9	233 510	168 971	131 809	119 002	117 559
B. 2. Služby	10	135 472	114 747	90 097	85 589	74 854
+ Přidaná hodnota	11	394 138	262 819	218 995	229 094	221 410
C. Osobní náklady	12	127 070	113 959	98 846	96 516	99 235
C. 1. Mzdové náklady	13	92 379	82 888	72 352	69 786	72 385
C.2. Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	0	0	0	0	0
C. 3. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	30 660	26 600	22 498	22 660	22 926
C. 4. Sociální náklady	16	4 031	4 471	3 996	4 070	3 924
D. Daně a poplatky	17	-634	1 058	895	920	1 009
E. Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	40 386	39 286	43 997	39 979	34 885
III. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	21 029	6 100	22 103	28 771	10 973
III. 1. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	3 020	1 063	4 064	9 462	970
III. 2. Tržby z prodeje materiálu	21	18 009	5 037	18 039	19 309	10 003
F. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	22	14 403	4 067	14 707	16 615	8 793
F. 1. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	0	37	2	445	527
F. 2. Prodaný materiál	24	14 403	4 030	14 705	16 170	8 266
G. Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	10 922	-12 887	10 335	-214	-2 185
IV. Ostatní provozní výnosy	26	1 691	960	2 274	814	1 197
H. Ostatní provozní náklady	27	32 130	24 901	19 622	35 897	31 734
V. Převod provozních výnosů	28	0	0	0	0	0
Převod provozních nákladů	29	0	0	0	0	0
* Provozní výsledek hospodaření	30	192 581	99 495	54 970	68 966	60 109
VI. Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	0	0	0	0
J. Prodané cenné papíry a podíly	32	0	0	0	0	0
VII. Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	33	0	0	0	0	0
1. Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	0	0	0	0	0
2. Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35	0	0	0	0	0
3. Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36	0	0	0	0	0
VIII. Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	0	0	0	0	0
K. Náklady z finančního majetku	38	0	0	0	0	0

IX. Výnosy z přecení cenných papírů a derivátů	39	0	0	0	0	0
L. Náklady z přecení cenných papírů a derivátů	40	0	0	0	0	0
M. Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41	0	0	0	0	0
X. Výnosové úroky	42	4 367	2 473	822	1 111	890
N. Nákladové úroky	43	0	159	1 017	128	0
XI. Ostatní finanční výnosy	44	4 719	3 867	915	290	417
O. Ostatní finanční náklady	45	32 901	25 416	19 662	1 104	863
Převod finančních výnosů	46	0	0	0	0	0
Převod finančních nákladů	47	0	0	0	0	0
* Finanční výsledek hospodaření	48	-23 815	-19 235	-18 942	169	444
Q. Daň z příjmů za běžnou činnost	49	33 564	15 798	7 881	13 105	12 789
Q. 1. - splatná	50	35 252	11 884	12 166	13 818	10 818
Q. 2. - odložená	51	-1 688	3 914	-4 285	-713	1 980
** Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	135 202	64 462	28 147	56 030	47 764
XIII. Mimořádné výnosy	53	0	0	0	334	0
R. Mimořádné náklady	54	0	0	0	56	0
S. Daň z příjmů z mimořádné činnosti	55	0	0	0	0	0
S.1. - splatná	56	0	0	0	0	0
S.2. - odložená	57	0	0	0	0	0
* Mimořádný výsledek hospodaření (	58	0	0	0	278	0
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59	0	0	0	0	0
*** Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	60	135 202	64 462	28 147	56 308	47 764
**** Výsledek hospodaření před zdaněním	61	168 766	80 260	36 028	69 413	60 553

