

# Využití benchmarkingu pro zvýšení výkonnosti podniku

Bc. Josef Štrbář

---

Diplomová práce  
2022



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky

---

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky  
Ústav financí a účetnictví

Akademický rok: 2021/2022

# ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení:	Josef Štrbář
Osobní číslo:	M20470
Studijní program:	N6202 Hospodářská politika a správa
Studijní obor:	Finance
Forma studia:	Prezenční
Téma práce:	Využití benchmarkingu pro zvýšení výkonnosti podniku

## Zásady pro vypracování

Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

I. Teoretická část

- Zpracujte literární rešerši zaměřenou na problematiku výkonnosti podniku a benchmarkingu.

II. Praktická část

- Charakterizujte vybraný podnik a definujte vzorek podniků pro provedení benchmarkingu.
- Analyzujte výkonnost vybraného podniku a proveďte benchmarking s vybraným vzorkem podniků.
- Na základě benchmarkingové studie zpracujte projekt zvýšení výkonnosti podniku.
- Projekt podrobte nákladové, časové a rizikové analýze.

Závěr

Rozsah diplomové práce: **cca 70 stran**  
Forma zpracování diplomové práce: **tištěná/elektronická**

**Seznam doporučené literatury:**

NENADÁL, Jaroslav, David VYKYDAL a Petra HALFAROVÁ. *Benchmarking: mýty a skutečnost: model efektivního učení se a zlepšování*. Praha: Management Press, 2011, 265 s. ISBN 9788072612246.  
PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 3. vyd. Praha: Linde, 2012, 333 s. ISBN 9788072018727.  
ROBINSON, Thomas R., Elaine HENRY, Wendy L. PIRIE a Michael A. BROIHAHN. *International financial statements analysis*. Third edition. Hoboken: Wiley, 2015, 1033 s. ISBN 9781118999479.  
SUBHASH, Ray C., Subal C. KUMBHAKAR a Pami DUA. *Benchmarking for Performance Evaluation*. First edition. New Delhi: Springer, 2015, 281 s. ISBN 9788132235293.  
WAHLEN, James M., Stephen P. BAGINSKI a Mark T. BRADSHAW. *Financial reporting, financial statement analysis, and valuation: a strategic perspective*. Ninth edition. Australia: Cengage, 2018, 912 s. ISBN 9781337614689.

Vedoucí diplomové práce: **prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková**  
Ústav financí a účetnictví

Datum zadání diplomové práce: **11. února 2022**  
Termín odevzdání diplomové práce: **27. dubna 2022**

L.S.

---

**prof. Ing. David Tuček, Ph.D.**  
děkan

---

**prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková**  
garant studijního programu

Ve Zlíně dne 11. února 2022

## PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE

### Prohlašuji, že

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

### Prohlašuji,

- že jsem na diplomové/bakalářské práci pracoval samostatně a použitou literaturu jsem citoval. V případě publikace výsledků budu uveden jako spoluautor.
- že odevzdaná verze diplomové/bakalářské práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

Ve Zlíně

Jméno a příjmení: .....

.....  
podpis diplomanta

## **ABSTRAKT**

Hlavním cílem diplomové práce je zpracování benchmarkingové studie pomocí metod finanční analýzy a navržení vhodných doporučení vedoucích ke zlepšení finančního zdraví a výkonnosti vybraného podniku. Práce je rozdělená do dvou částí. Teoretická část se zaměřuje na rešerši literárních zdrojů a následného zpracování teoretických znalostí z oblasti finanční výkonnosti a benchmarkingu. V úvodu praktické části je představen zkoumaný podnik společně s odvětvím, do kterého spadá. V rámci benchmarkingové studie je finanční výkonnost podniku srovnána s vybranými konkurenčními společnostmi. V závěru praktické části jsou navržena doporučení pro zvýšení výkonnosti podniku společně s kroky nutnými pro zařazení benchmarkingu do náplně práce podniku.

Klíčová slova: benchmarking, finanční zdraví, finanční výkonnost, finanční analýza, ekonomická přidaná hodnota

## **ABSTRACT**

The main objective of the thesis was to process benchmarking study using methods of financial analysis and to suggest appropriate recommendations leading to improvement of financial performance and health of the selected company. The thesis is divided into two parts. Theoretical part was focused on analysis of literature and following description of topics based on financial performance (financial analysis, EVA indicator) and benchmarking. The practical part introduced us the selected company Sýček and industrial sector where the company belongs. In a benchmarking study, the company's financial performance was compared with selected competition. At the end of the practical part recommendations for the increase of company's performance were proposed as well as the description of steps necessary to include benchmarking in the scope of work of the selected company.

Keywords: Benchmarking, Financial Health, Financial Performance, Financial Analysis, Economic Value Added

Touto cestou bych rád poděkoval své vedoucí diplomové práce prof. Dr. Ing. Drahomíře Pavelkové za věcné připomínky, doporučení, vstřícnost a nápomoc při zpracování práce.

Taktéž bych chtěl poděkovat vybranému podniku za poskytnutí dat nezbytných pro zpracování této práce.

V neposlední řadě děkuji i Danielu Pešatovi a své rodině za podporu a pomoc během mého studia.

Prohlašuji, že odevzdaná verze diplomové práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

# OBSAH

<b>ÚVOD</b> .....	<b>9</b>
<b>CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE</b> .....	<b>10</b>
<b>I TEORETICKÁ ČÁST</b> .....	<b>12</b>
<b>1 FINANČNÍ VÝKONNOST</b> .....	<b>13</b>
1.1 POJEM VÝKONNOST.....	13
1.2 UŽIVATELÉ.....	14
1.3 ZDROJE DAT.....	14
1.4 MĚŘENÍ FINANČNÍ VÝKONNOSTI.....	15
1.4.1 Analýza absolutních ukazatelů.....	16
1.4.2 Analýza rozdílových ukazatelů.....	18
1.4.3 Analýza poměrových ukazatelů.....	19
1.4.4 Bankrotní modely.....	25
1.4.5 Soustava ukazatelů.....	27
1.4.6 Spider analýza.....	29
1.4.7 Ukazatel ekonomické přidané hodnoty EVA.....	30
<b>2 BENCHMARKING</b> .....	<b>35</b>
2.1 TYPY BENCHMARKINGU.....	36
2.1.1 Výkonový benchmarking.....	36
2.1.2 Procesní benchmarking.....	36
2.1.3 Funkcionální benchmarking.....	36
2.1.4 Strategický benchmarking.....	37
2.2 REALIZACE BENCHMARKINGU.....	38
2.2.1 Předmět zkoumání a srovnávání.....	38
2.2.2 Určení vzorků benchmarkingu.....	38
2.2.3 Shromáždění informací.....	39
2.2.4 Analýza.....	40
2.2.5 Realizace.....	41
2.2.6 Alternativní etapy realizace projektu.....	42
2.3 PŘEKÁŽKY A OMEZENÍ BENCHMARKINGU.....	43
<b>II PRAKTICKÁ ČÁST</b> .....	<b>45</b>
<b>3 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI A ODVĚTVÍ</b> .....	<b>46</b>
3.1 PODNIK SÝČEK.....	46
3.1.1 Činnost podniku a produktové portfolio.....	46
3.1.2 Organizační struktura.....	47
3.1.3 Analýza zaměstnanců.....	48
3.1.4 Analýza zákazníků a dodavatelů.....	48
3.1.5 SWOT analýza.....	48
3.2 ODVĚTVÍ CZ-NACE 25.....	50
3.2.1 Zahraniční obchod.....	52

3.2.2	Analýza vybraných ukazatelů CZ-NACE 25.5 .....	52
3.2.3	Porterův diagram 5 sil .....	54
<b>4</b>	<b>ANALÝZA FINANČNÍHO ZDRAVÍ PODNIKU .....</b>	<b>56</b>
4.1	ANALÝZA MAJETKOVÉ STRUKTURY .....	56
4.2	ANALÝZA FINANČNÍ STRUKTURY .....	57
4.3	ANALÝZA VÝNOSŮ .....	59
4.4	ANALÝZA NÁKLADŮ.....	60
4.5	ROZDÍLOVÉ UKAZATELE.....	62
4.6	POMĚROVÉ UKAZATELE .....	62
4.7	PYRAMIDOVÝ ROZKLAD UKAZATELE ROE.....	67
4.8	BANKROTNÍ MODELY .....	69
4.9	UKAZATEL EVA .....	70
4.9.1	Náklady na vlastní kapitál.....	70
4.9.2	Náklady na cizí kapitál.....	73
4.9.3	Výpočet EVA.....	74
<b>5</b>	<b>BENCHMARKINGOVÁ STUDIE.....</b>	<b>79</b>
5.1	PŘEDMĚT BENCHMARKINGU.....	79
5.2	VYMEZENÍ VZORKŮ KONKURENTŮ .....	79
5.3	SROVNÁNÍ FINANČNÍ VÝKONNOSTI SE VZORKEM KONKURENTŮ .....	81
5.3.1	Majetková a finanční struktura.....	82
5.3.2	Poměrové ukazatele .....	83
5.3.3	Bankrotní modely.....	92
5.3.4	Souhrnný model .....	94
5.3.5	Ekonomická přidaná hodnota.....	96
<b>6</b>	<b>ZÁVĚREČNÉ ZHODNOCENÍ A DOPORUČENÍ.....</b>	<b>105</b>
6.1	ZVÝŠENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU .....	107
6.2	NÁVRHY DALŠÍCH MOŽNÝCH POSTUPŮ PŘI ZAVÁDĚNÍ BENCHMARKINGU PODNIKU.....	112
	<b>ZÁVĚR .....</b>	<b>117</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....</b>	<b>119</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....</b>	<b>123</b>
	<b>SEZNAM OBRÁZKŮ .....</b>	<b>124</b>
	<b>SEZNAM TABULEK.....</b>	<b>125</b>
	<b>SEZNAM PŘÍLOH.....</b>	<b>127</b>



## ÚVOD

S tím, jak se v současné době rozvíjí mezinárodní i tuzemský trh, má podnik více a více možností učit se od ostatních. A právě na učení se od ostatních je založen princip benchmarkingu. Podnik po výběru vhodného kandidáta má možnost srovnávat vlastní výkonnost s jeho, zjistit negativní odchylky a ty se poté pokusit napravit. Chce-li podnik využít podstatu benchmarkingu opravdu efektivně, musí tuto činnost provádět pravidelně a zařadit ji do své náplně práce. Podnik má nespočet možností, co může srovnávat v rámci této metody. Aby byl benchmarking relevantní, musí si podnik vyhledat kvalitní informace konkurenční firmy, nebo navázat spolupráci s benchmarkingovým partnerem, který může poskytnout pravdivá a včasná data.

Hlavním cílem této práce je využít metod hodnocení finanční výkonnosti podniku, určit odchylky od ostatních jednotek zahrnutých v benchmarkingové studii a navrhnout patřičná doporučení pro odstranění nedostatků v rámci podniku Sýček (jedná se o fiktivní název, podnik si nepřál být jmenován).

V teoretické části je provedena rešerše literárních děl na téma finanční výkonnosti podniku a benchmarkingu, kdy v rámci prvního tématu byl kladen důraz na metody a postupy využívané v rámci finanční analýzy doplněné o vybrané bankrotní ukazatele Z-score a IndexIN. Taktéž došlo k zaznamenání poznatků o hodnotovém ukazateli EVA, jež tvoří jednu z nejdůležitějších částí v rámci praktické části. Téma benchmarkingu zahrnuje jak jeho základní definici a druhy, tak také samotný postup při zavádění a následném vykonávání.

Teoretické poznatky jsou posléze aplikovány na část praktickou. V úvodu je představen sledovaný podnik Sýček, organizační struktura, popis zaměstnanců, dodavatelů a odběratelů. V práci je taktéž specifikováno odvětví CZ-NACE 25 Výroba kovových konstrukcí, výrobků, kromě strojů a zařízení, ve kterém se podnik nachází. Následující kapitola je již zaměřena na samotnou benchmarkingovou studii, kdy prvním krokem bylo vybrat vzorek konkurentů, se kterým Sýček bude srovnáván. Benchmarkingová studie obsahuje vybrané ukazatele finanční analýzy a hodnotový ukazatel EVA, na základě kterých je poté vybraný podnik Sýček srovnáván s ostatními třemi podniky Alpha, Beta a Gamma. V závěru práce se mimo vhodná doporučení pro zvýšení výkonnosti podniku taktéž nachází stručný postup zavedení benchmarkingu do podniku.

## CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Hlavním cílem této diplomové práce je zjistit, v čem se podnik odlišuje od svých konkurentů a pokusit se navrhnout vhodná opatření k jejich nápravě. Mimo doporučení pro zvýšení výkonnosti podniku je do projektové části taktéž zahrnuta problematika nového zavedení benchmarkingu do zvoleného podniku. Tím podnikem se právě stal Sýček, který podniká v rámci odvětví CZ-NACE 25.5.

Teoretická část této práce je zpracována po důkladné rešerši všech veřejných literárních zdrojů na téma benchmarking a finanční výkonnost. Bohužel v České republice není téma benchmarkingu ještě natolik rozšířené, proto knižní zdroje na toto téma byly značně omezené. Na druhou stranu však bylo na webu nalezeno spoustu cizojazyčných děl, které byly taktéž zahrnuty do rešerše. Taktéž je využita řada internetových článků a webů, které pomohly při zpracování jak teoretické části, tak i té praktické.

V úvodu praktické části byl definován sám podnik a popsána jeho nynější výkonnost pomocí ukazatelů finanční analýzy a hodnotového ukazatele EVA. Taktéž je sestavena SWOT analýza, která vyjadřuje nefinanční část popisu podniku. Tyto stejné ukazatele jsou posléze využity i v rámci benchmarkingové studie při srovnání s ostatními konkurenčními podniky. V rámci úvodu praktické části je nadále blíže specifikováno odvětví, ve kterém se podnik nachází. Pro popis odvětví CZ-NACE 25.5 byly využity zejména zdroje Ministerstva průmyslu a obchodu společně s daty z Českého statistického úřadu a České národní banky. Mimo vybraných finančních ukazatelů je v rámci této kapitoly taktéž sestavena Porterova analýza pěti sil, která má za úkol vyjadřovat konkurenční výhody a nevýhody vybraného trhu.

Druhá část je věnována benchmarkingové studii. Na začátku bylo nutné vybrat vhodné konkurenty. Po konzultaci s vedením jsou do práce zařazeni právě 3 kandidáti, kteří splňovali veškeré nutné charakteristiky. Jednalo se o značně obtížnou část, jelikož na trhu, na kterém působí podnik Sýček, bylo v posledních letech zaznamenána spousta potíží. Jakmile byl vybrán vhodný vzorek konkurentů, bylo možné začít sestavovat finanční analýzu pro veškeré podniky. V rámci finanční analýzy jsou analyzovány oblasti rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti, které jsou navíc ještě doplněny o bankrotní modely Z-score a INDEX IN. Nejobsáhlejší část však zaujímá ukazatel EVA a jeho následný pyramidový rozklad. Ukazatel je vypočten pomocí komplexního postupu EVA equity, kdy je potřeba strukturu rozvahy a zisku upravit do operativní (ekonomicky vyjádřené) podoby. Veškerá

zjištěná data jsou posléze srovnávána za roky 2017-2020, neboť v době zpracování práce nebyla ještě zveřejněna data za rok 2021.

V poslední části jsou vyčleněny oblasti, ve kterých podnik Sýček zaostává oproti ostatním konkurentům anebo je důvod k jejích zlepšení. Mimo doporučení, která byla konzultována i s vedením podniku, je poslední projektová část doplněna o postup, jak by podnik mohl začlenit benchmarking mezi svou pravidelnou pracovní náplň. Ukazatele a metody použité v této diplomové práci jsou v rámci jednotlivých kapitol uváděny i ve formě tabulek či grafů.

## **I. TEORETICKÁ ČÁST**

# 1 FINANČNÍ VÝKONNOST

## 1.1 Pojem výkonnost

Dle Wagnera (2009, s. 17, 23) lze výkonnost charakterizovat jako schopnost podniku vykonávat určitou činnost ve srovnání s určitým referenčním vzorkem na základě předem stanovených kritérií. Taktéž dodává, že pojem výkonnost je spíše subjektivní než objektivní, jelikož závisí na vztahu zájmové skupiny k danému podniku.

Při měření výkonnosti je nutné si stanovit určitá měřítka v podobě měrné veličiny, která popisuje určitou charakteristiku zkoumaného podniku. Měrné veličiny jsou rozděleny na kvalitativní a kvantitativní. Kvalitativní jsou takové veličiny, kdy nejsme schopni mezi dvěma hodnotami kvantifikovat jejich vztah. Oproti tomu u kvantitativní měrné veličiny vztah do určité míry kvantifikovat lze. Wagner (2009, s. 42-43)

Kislingerová a kol. (2014, s. 77) ještě dodává, že měření výkonnosti je základním a dobrým startem pro budoucí rozvoj podniku. Tento bod lze však rozdělit do více výhod, které podniku plynou z měření výkonnosti:

- Je hlavním podkladem rozhodování o dalších krocích podniku;
- Může sloužit jako motivační nástroj;
- Slouží jako indikátor nesprávného či přímo rizikového chování podniku
- Poskytuje informace vedoucí ke zlepšení interních zdrojů podniků.

V průběhu let se pohled na měření výkonnosti podniku však razantně měnil. Počátkem byla první generace, jež řídila výkonnost zejména podle své ziskové marže. Druhá generace spíše sledovala, jak se vyvíjí a roste/klesá zisk, úkolem byla maximalizace zisku. Během třetí generace se kladl důraz na ukazatele výnosnosti jako je ROA, ROE či ROI. V dnešní době se však začínají využívat zejména pokročilejší a modernější metody hodnocení jako EVA, CFROI, MVA či FCF a sleduje se tvorba hodnoty pro vlastníky. (Pavelková a Knápková, 2012, s. 14)

*Výkonnost podnikových činností závisí na míře využití konkurenční výhody každého podniku. Úspěšně se mohou rozvíjet pouze ty subjekty, které reagují na měnící se podmínky podnikání, sledují a průběžně vyhodnocují úroveň výkonnosti a usilují o její trvalé zvyšování.* (Pavelková a Knápková, 2012, s. 13)

## 1.2 Uživatelé

Většina autorů se shodne na tom, že uživateli výkonnosti a finančního zdraví podniku jsou vždy všechny jeho spřízněné a spojené osoby. Uživatelé se však dají dělit na interní a externí.

- Nejčastějšími **externími uživateli** dle Wagnera (2009, s. 54) jsou:
  - Investoři
  - Dodavatelé
  - Odběratelé
  - Konkurence
  - Subjekty veřejné správy
  - Subjekty společenské odpovědnosti
  - Finanční instituce

Zatímco Wagner (2009, s. 56) uvádí pouze jednoho **interního uživatele**, kterým jsou manažeři, tak Růčková (2019, s. 12) doplňuje, že dalšími uživateli mohou být i zaměstnanci a vlastníci daného podniku. Dle Kaloudy (2017, s. 58) však může být uživatelem kdokoli, kdo má o tyto informace zájem.

## 1.3 Zdroje dat

Pro měření výkonnosti pomocí finanční analýzy a jiných ukazatelů se vždy musí vycházet z určitých vstupních dat a zdrojů. Existuje nespočet zdrojů, ze kterých se při sestavování finanční analýzy dá vycházet. Vždy by se však mělo vycházet ze zdrojů, které jsou důvěryhodné, kvalitní a hlavně bezchybné. Chybí-li zdroji jedna z již zmíněných vlastností, dochází k vysokému zkreslení skutečnosti, což se dodatečně projeví na kvalitě výstupů.

Kalouda (2017, s. 58) považuje za hlavní zdroje finanční účetnictví, naturální ukazatele (ukazatele vyjádřené ve fyzických jednotkách), výstupy z fundamentální analýzy a data z finančních či kapitálových trhů. Dále dodává, že pro analytika mohou být cennými zdroje s omezenou důvěryhodností, jako jsou například pomluvy. Pracuje-li však analytik s tímto zdrojem dat, musí být zvláště obezřetný a velmi kritický.

Kubíčková a Jindřichovská (2015, s. 17) uvádí zjednodušeně pouze tři hlavní zdroje, kterými jsou účetnictví, vnitropodnikový informační systém a externí zdroje.

Účetnictví zahrnuje:

- účetní výkazy – Téměř všichni autoři se shodnou na tom, že hlavním zdrojem pro finanční analýzu jsou účetní výkazy (rozvaha, výkaz zisků a ztrát, výkaz peněžních toků a výkaz změn ve vlastním kapitálu). Manželé Neumaierovi (2002, s. 82) však

upozorňují na to, že účetní výkazy podávají upravené hodnoty, jelikož do účetních výkazů se nepromítne například majetek v leasingu či náklady na vlastní kapitál. Jedná se však pořád o nekvalitnější veřejně dostupná data, která lze využít, jelikož podniky jsou nuceny tyto informace zveřejňovat a správnost zveřejňovaných informací je přísně regulována; (Králová, 2009, s. 13)

- výroční zprávy – Dosti využívána, jelikož obsahuje taktéž informace nefinančního charakteru. Je nutné také zjišťovat, zdali podnik bude v budoucnu rozšiřovat vlastní sortiment, co je jejich cílem, pomocí jaké strategie toho cíle chtějí dosáhnout, zaměstnanecká struktura či také výrok auditora. Právě výrok auditora je jednou z nejdůležitějších částí. Je-li bez výhrad, tak to značí, že data jsou spolehlivá a je v pořádku je použít pro další zjišťování výkonnosti. Informace o výkonnosti a zdraví podniku lze taktéž zjistit z výroku bez výhrad, ale se zdůrazněním skutečnosti, jelikož auditor zde může upozorňovat na budoucí možný úpadek výkonnosti podniku či dokonce bankrot; (Králová, 2009, s. 14)
- výkazy, kalkulace a rozpočty manažerského účetnictví – Hlavní výhodou dat z manažerského účetnictví je to, že nejsou regulována, proto si tedy podnik sám určuje, co chce vykazovat a v jaké podobě. Jedná se tedy o údaje, které kvalitněji zobrazují ekonomickou situaci daného podniku. Hlavní nevýhodou je, že se ve většině případů jedná o interní soukromé informace, které jsou nedostupné pro vnější okolí podniku. V dnešní době se taktéž rozrůstá environmentální účetnictví, jehož hlavním úkolem je pro potřeby firmy vyčíslit náklady či výnosy, které jsou zaviněny jejich chováním vůči životnímu prostředí. (Pavláková a kol., 2013, s. 172)

Vnitropodnikový účetní systém se skládá z vnitropodnikových statistik, vnitřních směrnic či mzdových a jiných předpisů. (Kubičková a Jindřichovská, 2015, s. 17)

Podniky taktéž mohou využívat data a informace z různých externích zdrojů, kterými jsou burzovní zpravodajství, prospekty cenných papírů, roční zprávy emitentů veřejně obchodovatelných cenných papírů a investiční reporty. (Grünwald a Holečková, 2007, s. 33)

#### 1.4 Měření finanční výkonnosti

Finanční výkonnost se dá měřit různými způsoby. Každý autor klade důraz na jiné. Nejzákladnější způsob měření výkonnosti je však pomocí metod užívaných ve finanční analýze. Avšak ať už se jedná o jakoukoliv metodu, podle Růčkové (2019, s. 43) musí být

při volbě té správné dodržena tři nutná kritéria, která jsou účelnost, nákladnost a spolehlivost. Taktéž dodává, že čím striktněji budou daná kritéria dodržována, tím budou výstupy z analýzy spolehlivější.

Měření finanční výkonnosti a finanční situace podniku je důležitou náplní práce analytiků rizik, investičních poradců, manažerů investičních fondů, investičních bankéřů či hodnotitelů úvěrů. (Subramanyam, 2014, s. 8)

Jak již bylo zmíněno, každý autor dává jinou váhu různým metodám a různě je člení. V případě Kaloudy (2017, s. 60) se metody dají členit na:

- Průřezové metody
  - Finanční analýza technická či fundamentální
  - Finanční analýza externí či interní
  - Horizontální a vertikální analýza účetních výkazů
- Elementární metody
  - Absolutní ukazatel
  - Poměrové ukazatele
  - Soustava ukazatelů
- Vyšší metody
  - Bankrotní a bonitní modely
  - Matematicko-statistické metody

Finanční výkonnost se však dá měřit i pomocí dalších mnohem komplexnějších metod a modelů jako tržní přidaná hodnota (MVA), Total Shareholder Return (TSR), Cash Return on Gross Assets (CROGA) či nejvíce známá ekonomická přidaná hodnota (EVA). (Pavelková a Knápková, 2012, s. 43-101)

#### **1.4.1 Analýza absolutních ukazatelů**

Jedná se o jednodušší analýzu, která přímo vychází z účetních výkazů. Nejčastěji se jedná o analýzu položek výkazu zisku a ztrát a rozvahy. I přesto že se jedná o nejjednodušší zjištěitelné ukazatele, jsou považovány jako základní stavební kámen celé finanční analýzy, jelikož díky této analýze dostane analytik přehled o nákladech, výnosech, majetkové



a kapitálové struktury podniku. (Kubičková a Jindřichovská, 2015, s. 69 a Růčková, 2019, s. 44)

Dle Knápkové a kol. (2017, s. 71) slouží absolutní ukazatele:

- ke zjištění poměrového složení položek účetních výkazů pomocí vertikální analýzy;
- sledování vývoje trendů pomocí horizontální analýzy.

### **Vertikální analýza**

Jedná se o úpravu účetních výkazů, kdy se zjišťuje, jaký poměr tvoří jednotlivé položky ke své celkové základně. Nejčastějšími základnami jsou celková aktiva, pasiva, náklady a výnosy. Dle Oreského (2017, s. 117) jsou výsledky vertikální analýzy důležité zejména pro manažery, jelikož dle nich lze například indikovat, které jsou naše hlavní cizí zdroje, jestli využívá více dlouhodobých či krátkodobých zdrojů atd.

Tato metoda nám umožňuje nejen srovnání napříč jednotlivými lety (sledování, jak se struktura aktiv či pasiv měnila v průběhu let), ale také mezi různými podniky. (Kubičková a Jindřichovská, 2015, s. 93)

### **Horizontální analýza**

Na rozdíl od předchozí metody, kdy se zjišťovalo zastoupení jednotlivých položek výkazů na svém celku, u horizontální analýzy se zjišťuje změna těchto jednotlivých položek oproti svým minulým rokům. Vypočítanou změnu můžeme zjišťovat v absolutních hodnotách či v relativních (procentech).

Nejčastěji se využívají následující dva vzorce, jež definovali ve své publikaci Mrkvička a Kolář (2006, s. 55):

$$\text{absolutní změna} = \text{hodnota}_t - \text{hodnota}_{t-1} \quad (1)$$

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

Zatímco v případě Sedláčka (2011, s. 13) stačí pozorování v průběhu 3-10 let, tak Kalouda (2017, s. 60) tvrdí, že aby bylo možné zpřesnit předpokládaný vývoj do budoucna, muselo by dojít k analýze až stovek období, což je nereálné.

### 1.4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Většina rozdílových ukazatelů vychází z dat obsažených ve veřejně dostupných účetních výkazech. Dle Kubíčkové a Jindřichovské (2015, s. 97) se rozdílové ukazatele dělí do tří hlavních skupin:

- Ukazatele fondů finančních prostředků – data jsou vykázána v rozvaze;
- Ukazatele zisku na různých úrovních – data jsou obsažena ve výkazu zisků a ztrát;
- Ukazatele na bázi přidané hodnoty – základní data jsou rozšířena o informace z kapitálového trhu.

Nejvíce využívaným je ukazatel čistého pracovního kapitálu. Čistý pracovní kapitál je tvořen oběžným majetkem podniku, který je očištěn o krátkodobé závazky. (Landa, 2007, s. 76) Výše tohoto kapitálu značně ovlivňuje platební schopnost podniku. Čím má podnik více ČPK, tím u sebe drží větší likviditu. (Knápková a kol., 2017, s. 85). Jinak řečeno se jedná o tu část oběžného majetku, která je krytá dlouhodobými zdroji.

Stálá aktiva	Vlastní kapitál
ČPK	Dlouhodobé CZ
Oběžná aktiva	Krátkodobé CZ

Obrázek 1 Čistý pracovní kapitál

(Zdroj: Vlastní zpracování)

V závislosti na velikost ČPK lze určit strategii financování, kterou podnik uplatňuje. V případě, že ČPK je záporný, jedná se o agresivní strategii financování. To znamená, že nejen celý oběžný majetek, ale část stálých aktiv jsou kryty pouze krátkodobými zdroji. Mrkvička a Kolář (2006, s. 60) záporný ČPK nazývají jako nekrytý dluh. Je-li oběžný majetek krytý z velké části z dlouhodobých zdrojů, jedná se konzervativní strategii financování. Vyváženou strategii podnik má, pokud se jeho hodnota ČPK rovná či alespoň blíží trvale přítomné části oběžných aktiv (doporučená hodnota je okolo 30 %).

Podle Kubíčkové a Jindřichovské (2015, s. 98-99) se ČPK dá vypočítat 2 způsoby:

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

$$\text{ČPK} = \text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobý cizí kapitál} - \text{stálá aktiva} \quad (4)$$

### 1.4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele představují nejčastěji využívanou metodu k zjištění finanční výkonnosti podniku. Jejich hlavní výhodou je, že pro výpočet je potřeba pouze účetních výkazů. Počítají se jako poměr jedné či více položek účetních výkazů k jiné položce. (Růčková, 2019, s. 56)

Časově nenáročné zjištění je jednou z jejich předních vlastností, mimo to, že dále:

- poskytují relativně spolehlivé informace;
- jsou prvním a hlavním krokem k navazující komplexnější analýze;
- jsou vhodné pro konkurenční srovnání;
- lze podle nich definovat cíle budoucího vývoje.

Poměrové ukazatele však doprovází i nedostatky. Podnik při použití ukazatelů musí být opatrný, jelikož jednotlivé ukazatele nemusí podávat jeden jednoznačný výrok (v případě ROE větší zadluženost pomáhá k vyšší hodnotě; vysoká zadluženost však může činit podniku jiné potíže – nemožnost přijetí dalších úvěrů, vysoké úrokové sazby, špatný rating a jiné). Proto je nutné se na všechny ukazatele dívat nejen odděleně, ale i jako na jeden celek.

(Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 117)

Brealey a Myers (2003, s. 822-823) ve své knize uvádí, že poměrové ukazatele jsou schopny podat odpovědi na následující otázky:

- Jak moc je podnik zadlužen?
- Bude podnik do budoucna schopen splácet své dluhy?
- Využívá podnik svá aktiva efektivně?
- Jak moc je firma zisková?
- Jaké výhody plynou z podniku pro investora?

Všichni autoři uvádí čtyři hlavní oblasti, které poměrové ukazatele musí pokrýt. Jsou jimi zadluženost, likvidita, aktivita a rentabilita.

### Ukazatele zadluženosti

Hlavním úkolem ukazatelů zadluženosti je schopnost změřit finanční stabilitu podniku. Finanční stabilita je tvořena určitým poměrem vlastních zdrojů k cizím. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 117) Lze taktéž využít zjednodušené definice Oreského (2017, s. 128), který tvrdí, že tyto ukazatele vyjadřují, do jaké míry podnik využívá cizí zdroje pro vlastní činnost.

Prvním ukazatel je **ukazatel celkové zadluženosti**, který nám říká, jak moc velká část majetku podniku je kryta a financována cizími zdroji. (Robinson a kol., 2015, s. 327) Doporučené hodnoty se u různých autorů liší. Knápková a kol. (2017, s. 88) uvádí, že by se hodnoty měly pohybovat mezi 30-60 % v závislosti na odvětví, ve kterém podnikají. Oproti tomu Kubíčková a Jindřichovská (2015, s. 143) považují za optimální hodnotu 50 %. Nesmí se taky zapomínat na to, že příliš nízké hodnoty zadluženosti negativně působí na finanční páku, která má významný vliv na rentabilitu vlastního kapitálu.

(Robinson a kol, 2015, s. 327)

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}} * 100 [\%] \quad (5)$$

**Koeficient samofinancování** nám vyjadřuje, jak velká část majetku je kryta penězi podniku (vlastníků či společníků) nikoliv penězi věřitelů. (Oreský, 2017, s. 130) V podstatě se jedná o opak předchozího ukazatele celkové zadluženosti.

(Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 143)

$$\text{koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} * 100 [\%] \quad (6)$$

Třetím významným ukazatelem je míra zadluženosti. Ukazatel definuje, jak velká část vlastního kapitálu je zadlužena a má vypovídací schopnost zejména pro banky, když podnik žádá o poskytnutí úvěru. Jeho doporučená hodnota by se měla pohybovat okolo 1 (100 %)

$$\text{míra zadluženosti} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (7)$$

(Knápková a kol., 2017, s. 89 a Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 144)

Ukazatel úrokového krytí dává podniku odpověď na otázku, zda je schopen ze svého zisku před úroky a zdaněním pokrýt své úrokové náklady. Vyplývá z toho, že čím větší hodnota úrokového krytí, tím vyšší schopnost splácet. Dle Dluhošové (2010, s. 79) je využití k tomu,

aby si podniky určily, zda mají ještě nějaké volné prostředky pro přijetí nového úvěru. Wahlen a kol. (2018, s. 303) kritizují tento ukazatel, jelikož pro měření solventnosti by se neměla používat míra zisku, nýbrž příjmy cashflow, protože nákladové úroky jsou placeny z těchto příjmů, nikoliv z výsledku hospodaření.

$$\text{úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{úroky}} \quad (8)$$

### Ukazatele likvidity

Landa (2007, s. 4) definuje likviditu jako schopnost hradit své okamžitě splatné krátkodobé závazky. Hlavním úkolem likvidity je mít v určitém čase, na správném místě dostatek prostředků, aby došlo k úhradě splatných závazků.

Zpravidla se sledují tři úrovně likvidity. **Běžná likvidita** představuje schopnost podniku hradit své závazky, přemění-li veškerý svůj oběžný majetek do likvidní podoby, ve které je schopen závazky uhradit. Hodnoty by se zpravidla měly pohybovat v rozmezí 1,5 – 2,5. Oreský (2008, s. 124) však ve své publikaci konstatuje, že podnik dokáže pracovat i s likviditou nižší než je 1,5.

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžný majetek}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (9)$$

Pohotová likvidita se ve svém výpočtu zbavuje nejméně likvidní složky oběžného majetku, a to zásob. Mrkvička a Kolář (2006, s. 76), Růčková (2019, s. 59) uvádí doporučené hodnoty v intervalu 1 - 1,5.

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{kr. pohledávky} + \text{kr. fin. majetek} + \text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (10)$$

Poslední je ukazatel hotovostní likvidity, který vypovídá o tom, do jaké míry by podnik byl schopen hradit své krátkodobé závazky pouze ze své nejlikvidnější části majetku. Podle Mrkvičky a Koláře (2006, s. 77) se za nejvíce likvidní část majetku, která je využita ve výpočtu, považují nejen peníze na bankovních účtech a pokladně, ale i šeky, směnky či obchodovatelné cenné papíry určené k prodeji. Hodnoty hotovostní likvidity by se měly pohybovat v rozmezí 0,2-0,7. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 135)

$$\text{hotovostní likvidita} = \frac{\text{kr. fin. majetek} + \text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (11)$$

U likvidity nelze říct, že čím větší/menší hodnota, tím je to lepší. Velmi vysoké hodnoty sice podniku přinášejí zvýšenou likviditu, avšak jen do určité míry, po překročení se zbytečně vysoké zásoby oběžného majetku stávají neefektivními pro podnikání – zbytečně jsou vázány prostředky, které se dají investovat, což by zvýšilo rentabilitu. Oproti tomu velmi nízké hodnoty likvidity přispívají k tomu, že podniky nejsou schopny v době splatnosti zaplatit svůj závazek a zbytečně se jim zvyšují náklady v podobě penále a pokut.

### Ukazatele aktivity

Dle Holečkové (2008, s. 81) ukazatele aktivity měří, jak efektivně, intenzivně a hlavně rychle využívá podnik celý či části svého majetku k tvorbě tržeb. Zjednodušeně řečeno aktivita je schopnost podniku efektivně využívat vlastní prostředky. (Růčková, 2017, s. 70)

Ukazatele aktivity jsou primárně rozděleny do dvou skupin:

- Rychlost obratu (počet obrátek) – Vyjadřuje, kolikrát se určitá část majetku přemění v tržby za jedno účetní období. Hlavními ukazateli jsou obrat aktiv, obrat dlouhodobého majetku (DM) či obrat zásob.
- Doba obratu – Vyjadřuje, za jakou dobu se průměrně zrealizuje jeden obrat. Vyjadřuje se zejména ve dnech. Hlavními ukazateli jsou doba obratu zásob, pohledávek a krátkodobých závazků.

Obrat aktiv a DM signalizují, jak efektivně podnik využívá svůj majetek k tvorbě tržeb či obratu, s tím rozdílem, že obratovost DM vypouští ze svého výpočtu složku oběžných aktiv. Oba tyto ukazatele mohou být v konečném důsledku významně ovlivněny odepsaností majetku, kdy dochází k tomu, že podniku vychází velmi vysoké hodnoty aktivity, jelikož hospodaří s velmi zastaralým majetkem, který je téměř odepsaný. (Knápková a kol., 2017, s. 108)

U obou těchto ukazatelů je doporučována hodnota 1 a více. Dosahují-li podniky hodnot nižších, vypovídá to o příliš vysokém množství majetku, jež není využíván hospodárně a efektivně. Proto se doporučují zvýšit tržby (dost často velmi obtížné) či vyřadit nepoužívaný majetek. (Blaha a Jindřichovská, 2006, s. 61)

$$\text{obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (12)$$

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

Dalším významným ukazatelem měřícím počet obrátok je obrat zásob, jež udává, kolikrát se zásoby protočí v rámci cyklu oběžného majetku. Cyklus oběžného majetku představuje koloběh od nákupu zásob, přes její spotřebu pro výrobu, až po inkaso pohledávek za jejich prodej. (Kalouda, 2017, s. 74)

Mrkvička a Kolář (2006, s. 95) dodávají, že je možné položku tržeb nahradit za celkové náklady.

$$\text{obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (14)$$

Ukazatel doby obratu zásob nám udává, po jakou dobu jsou potenciální tržby vázány v podobě zásob na skladě. Jinak také řečeno, za jak dlouho se realizuje jeden obrat zásob. U doby obratu nemusíme vždy využívat 360 či 365 dní, jak je uvedeno v literatuře, ale lze to upravit na kratší dobu, zjišťujeme-li ukazatele za kratší období (např. pololetí, měsíc či čtvrtletí). (Knápková a kol., 2017, s. 108 a Mrkvička a Kolář, 2006, s. 95)

$$\text{DOZásob} = \frac{\text{průměrný stav zásob}}{\text{tržby}} * 360 \quad (15)$$

Doba obratu pohledávek říká, jak v průměru dlouho je majetek vázán v podobě pohledávek. Tento ukazatel zaznamenává cyklus, který počíná vznikem pohledávky a končí až jeho splacením. Ukazatel je primárně zaměřen na krátkodobé pohledávky.

Není zde přesně určena doporučovaná či minimální hodnota. Je vždy nutno samotný ukazatel buď porovnat s konkurencí, průměrem v celém odvětví či následujícím ukazatelem doby obratu závazků. Není doporučována příliš velká či příliš nízká doba obratu. V případě příliš dlouhé doby obratu dochází k tomu, že podnik musí část své činnosti pokrývat z cizích zdrojů, což nejen zvyšuje zadluženost, ale také i samotné náklady. Na druhou stranu, nelze dlouhodobě pracovat ani s příliš krátkou dobou obratu pohledávek, jelikož to značí, že podnik svým zákazníkům poskytuje velice nízkou dobu splatnosti, což v určitých případech ovlivňuje rozhodnutí zákazníka a ten může přejít ke konkurenci, jelikož mu nabízí kvalitnější platební podmínky. (Knápková a kol., 2017, s. 108)

$$\text{DOP} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}} * 360 \quad (16)$$

V případě doby obratu závazků samotný ukazatel definuje dobu (počet dnů) za jakou v průměru podnik splácí své dluhy. Jedná se o trvání cyklu, jež začíná vznikem samotného dluhu či závazku a trvá až po jeho úhradu, jak je tomu i u doby obratu pohledávek.

V případě tohoto ukazatele je nutnost jej srovnávat s dobou obratu pohledávek. Vychází-li mnohem nižší oproti DOP, tak to signalizuje, že podnik musí využívat jiné než vlastní zdroje, aby tyto dluhy dokázal pokrýt.

$$DOZ = \frac{\text{kr. závazky z obchodních vztahů}}{\text{tržby}} * 360 \quad (17)$$

### Ukazatele rentability

Ukazatele jsou zejména používané pro zjištění a následné posouzení výdělečné schopnosti podniku, intenzity využívání majetku a míru zhodnocení zdrojů vložených do podnikání. (Holečková, 2008, s. 58)

Knápková a kol. (2017, s. 48) tvrdí, že výpočet je založen na poměru zisku v určité podobě a druhu vloženého zdroje. Dále definují tyto základní podoby zisku:

1. EBITDA – Jedná se o zisk, který není očištěn o daň, nákladové úroky a odpisy či amortizaci majetku.
2. EBIT – Zisk před uplatněním nákladových úroků a daně z příjmu.
3. EBT – Zisk před zdaněním
4. EAT – Čistý zisk již po zdanění.

Zisk v podobě EBIT se používá zejména, při mezinárodním srovnávání, aby došlo k eliminaci různého daňového a úrokového zatížení. (Růčková, 2019, s. 61)

Dle Marda (2006, s. 11) je ukazatel ROE, neboli rentability vlastního kapitálu, jeden z nejvyužívanějších v rámci finanční analýzy. Dokonce v případě DuPontova rozkladu je možné zjistit, jak na tento ukazatel působí ziskovost, obratovost a pákový efekt.

Dle Růčkové (2019, s. 63) je tento ukazatel schopen podat přehled o míře zhodnocení prostředků vložených do podniku společníky či akcionáři a je také těmito osobami dost sledován, jelikož jim dokáže říct, zda není příliš riskantní peníze do tohoto podniku vložit.

Mnoho autorů se nedokáže shodnout na tom, jaká hodnota je ta doporučovaná. Dle Mrkvičky a Koláře (2006, s. 84) by hodnota ROE měla dosahovat alespoň výnosnosti státních cenných papírů či jiné bezrizikové investice. Oproti tomu Knápková a kol. (2017, s. 13) zastávají



názorů, že minimální hranice může být i úroková míra dlouhodobých vkladů. Minimální hodnota zdravého podniku by však měla být schopna pokrýt své náklady na vlastní kapitál, jinak je rentabilita nedostatečná.

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} * 100 \quad (18)$$

Rentabilita aktiv měří výnosnost celkového vloženého kapitálu bez ohledu na to, zda plyne ze svých vlastních zdrojů či ze zdrojů cizích. Taktéž nám slouží jako určitá pomyslná hranice úrokové sazby, za kterou bychom si měli vzít úvěr. (Mrkvička a Kolář, 2006, s. 84 a Růčková, 2019, s. 62)

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{aktiva}} \quad (19)$$

Poslední ukazatel ROS nám vyjadřuje, jak velká část zisku připadá na jednu jednotku tržeb. Dle velikosti ROS se dá určit, zda podnik vyrábí a prodává statky podřadné, denní spotřeby či luxusní. Čím větší ROS, tím luxusnější statek. Dluhošová (2010, s. 81) společně Knápkovou a kol. (2017, s. 100) doporučují využívat pro výpočet zisk v podobě EBIT, jelikož díky němu dojde k eliminaci rozdílů vzniklých odlišnou kapitálovou strukturou.

$$ROS = \frac{EAT, EBIT}{\text{tržby}} \quad (20)$$

#### 1.4.4 Bankrotní modely

Podnik směřující do úpadku již většinou, nejedná-li se o mimořádné skutečnosti (třeba pandemická krize v roce 2020), vykazuje určité známky již řadu let dopředu. Nejčastěji se znaky o úpadku začínají projevovat na likviditě (ČPK) či rentabilitě. A právě hlavním úkolem bankrotních modelů je odhalit tyto známky blížících se potíží. (Růčková, 2019, s. 80)

Šulák a Vacík (2004, s. 18) dále doplňují, že se v souhrnných ukazatelích vychází zejména z likvidity, zadluženosti, rentability a rozložení kapitálové struktury.

Nejvíce používanými bankrotními modely jsou INDEX IN, Altmanovo Z-skóre a Tafflerův model. Tato diplomová práce se bude zabývat pouze Indexem IN a Z-skóre.

#### Altmanovo Z-skóre

Altmanovo Z-skóre vychází z diskriminační analýzy, což je považováno za jednu z nejvyšších metod využívaných v rámci finanční analýzy. Spočívá v tom, že zkoumaný

objekt je rozdělen do jedné ze dvou skupin na základě předepsaných kritérií. V tomto případě se jedná o firmy bankrotující a nebankrotující. (FinAnalysis, 2022)

Při sestavování tohoto modelu E. Altman vycházel ze skutečných dat zdravých a zbankrotovaných podniků. Kdy analyzoval období 5 let před úpadkem daného podniku a snažil se najít společné znaky, které tyto podniky vykazovaly. (Oreský, 2017, s. 145)

Jednotlivé části samotného ukazatele jsou rozděleny do 5 skupin, které jsou důležité při analyzování finanční situace podniku – rentabilita, likvidita, solventnost, aktivita a finanční struktura. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 207)

Úplně první Altmanův model byl použitelný pouze pro společnosti, jež byly veřejně obchodovatelné. Proto později došlo k modernizaci i pro ostatní společnosti. Kubíčková a Jindřichovská (2015, s. 211) uvádí modernizovaný vzorec v následující podobě:

$$Z = 0,717 * X_1 + 0,847 * X_2 + 3,107 * X_3 + 0,420 * X_4 + 0,998 * X_5 \quad (21)$$

Kde:

- $X_1$  = pracovní kapitál / celková aktiva;
- $X_2$  = rentabilita čistých aktiv;
- $X_3$  = EBIT / aktiva celkem;
- $X_4$  = tržní hodnota VK / cizí zdroje;
- $X_5$  = tržby / aktiva celkem.

U podniků, jejichž Z-skóre přesahuje hodnotu 2,99 lze usuzovat, že se u nich v blízké době nepředpokládá bankrot, jelikož disponují s velice dobrou finanční situací. Situace se však může změnit, dojde-li k ekonomické krizi či pochybení v řízení daného podniku, což zapříčiní okamžitý úpadek. Podniky s hodnotou Z-skóre mezi 1,8 a 2,99 se nachází v tzv. šedé zóně. Lze u nich vyzorovat určité nedostatky, ale nelze přesně říct, zda podniku hrozí bankrot, zvláště ne, pokud se podnik pohybuje v horní části šedé zóny. Je-li hodnota podniku nižší než 1,8, mělo by se finanční vedení již začít zabývat, kde jsou nedostatky a případně je začít odstraňovat, jelikož je dost vysoká šance, že podnik začíná být vysoce náchylný na budoucí finanční potíže. (Růčková, 2019, s. 81)

## INDEX IN

Jedná se o další z nejvyužívanějších bankrotních modelů v rámci České a Slovenské republiky. Model byl vyvinut manželi Neumaierovými, kteří se snažili vymyslet takový

model, jež by byl schopen posoudit finanční situaci na úrovni velkých mezinárodních ratingových firem. Model je přizpůsoben tak, aby se dal jednoduše spočítat pouze za pomoci účetních výkazů. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 229)

K nejnovější modernizaci modelu Index IN došlo v roce 2005, kdy jeho údělem bylo také ukazovat, zda podnik tvoří hodnotu pro vlastníky. Někteří autoři jako Kubíčková a Jindřichovská (2015, s. 233-234) tento model zařazují i do bonitních.

Růčková (2019, s. 86) ve své literatuře uvádí model IN05 v následující podobě:

$$IN05 = 0,13 * A + 0,04 * B + 3,97 * C + 0,21 * D + 0,09 * E \quad (22)$$

Dosahuje-li podnik hodnoty vyšší než 1,6, podnik je schopen tvořit hodnotu. U podniku nacházejícího se v šedé zóně (interval 0,9-1,6) nelze jednoznačně určit, zda podnik bude mít v budoucnu špatnou finanční situaci. V případě hodnoty nižší než 0,9 podnik hodnotu ničí. (Knápková a kol., 2017, s. 134)

#### 1.4.5 Soustava ukazatelů

Jak již bylo uvedeno v dřívější kapitole, samotné poměrové ukazatele nemusí vždy vyjadřovat konstantní výsledek, ale každý může říkat, že problematická oblast podniku je jinde. Proto je nutné tyto ukazatele spojit a dát je do určité souvislosti. Dle Knápkové a kol. (2017, s. 129) nelze vždy spojit všechny ukazatele, musí mezi nimi být určitá závislost a souvislost.

Růčková (2019, s. 129) taktéž dodává, že se musí dbát na to, zda není ukazatelů příliš, jelikož se analytik může poté v těchto ukazatelích ztratit orientaci. Na druhou stranu však využití jenom velmi limitovaného počtu ukazatelů má malou vypovídací schopnost.

Kubíčková a Jindřichovská (2015, s. 181) uvádějí tyto druhy soustav:

- soustavy bez formálních vazeb;
- formálně provázané.

Kalouda (2017, s. 77) dále dodává, že mohou také existovat:

- volně řazené – ukazatele nejsou nijak hierarchicky provázané;
- skupinově řazené – pouze určité skupiny ukazatelů jsou nějakým způsobem provázány.

### Paralelní soustavy ukazatelů

Jedná se o ukazatele, kdy všechny z nich mají stejnou důležitost. Není zde určeno nějaké hierarchické postavení, kdy jeden ukazatel je vyšší a ostatní ukazatele z něj vycházejí. Nejčastěji je uváděn rozklad ROE v této podobě:

$$ROE = \frac{EAT}{EBT} * \frac{EBT}{EBIT} * \frac{EBIT}{tržby} * \frac{tržby}{aktiva} * \frac{aktiva}{vlastní kapitál} \quad (23)$$

(Knápková a kol., 2017, s. 125, 129)

### Pyramidové soustavy ukazatelů

Vhodně sestavená pyramidová soustava ukazatelů dokáže dostatečně kvalitně posoudit minulý, současný i budoucí vývoj podniku. Metoda je založena na postupném rozkladu nejvyššího ukazatele na samostatné nižší ukazatele, jež jsou propojeny nejčastěji multiplikativními či aditivními vazbami. (Sedláček, 2011, s. 82)

Tento druh soustavy ukazatelů má dva hlavní úkoly, kterými jsou vyobrazení závislostí použitých ukazatelů a následným analyzováním těchto vazeb v rámci soustavy jako celku. (Růčková, 2019, s. 79)

Knápková a kol. (2017, s. 130) ve své knize tvrdí, že se podniky nemusí řídit již předepsanými ukazateli v různé odborné literatuře, ale je možné si je sestavit dle svých potřeb. Nutná je však návaznost a určitá provázanost daných ukazatelů.

Jako největší nevýhodu vidí Kalouda (2017, s. 77) ve velké námaze, která je spojena se zaváděním a sestavováním nových ukazatelů.

Nejvíce známy pyramidový rozklad se poprvé objevil u společnosti Du Pont de Nomeurs. Následně se podle této společnosti samotný název převzal a většina pyramidových ukazatelů, jež rozkládají ukazatel ROE, se nazývají jako DuPontův rozklad.

Princip DuPontova rozkladu spočívá v tom, že rozkládáme ukazatel ROE (ČZ/VK) na samostatné dílčí ukazatele, jež jej přímo ovlivňují. Prvních z nich je ukazatel pákového efektu, jež vyjadřuje, že využívání cizích zdrojů do určité míry zvyšuje hodnotu rentability, protože je známo, že cizí kapitál, není-li ho příliš, je levnější než ten vlastní. Dalším dílčím ukazatelem je obratovost aktiv, která nám říká, že rentabilita je taktéž ovlivněna schopností využívat svůj majetek hospodárně. Posledním ukazatelem, jež na druhém hierarchickém stupni ovlivňuje ROE je zisková marže. Veškeré zmíněné ukazatele jsou vůči k sobě v multiplikativním vztahu. (Růčková, 2019, s. 80)



### 1.4.7 Ukazatel ekonomické přidané hodnoty EVA

Samotný princip tohoto modelu vznikl již v roce 1993 ve společnosti Steward & Co., když se představitelé této společnosti snažili přijít na nějaký postup, jež by umožnil měření ekonomického zisku, kdy mimo běžných nákladů uváděných v účetnictví by se daný ukazatel zabýval i náklady nepřímo spojené s vlastním kapitálem. (Kiselařová a Šoltés, 2017, s. 32)

Tento ukazatel vychází z principu, že většina firem se snaží maximalizovat vlastní zisk. Nejde však o zisk účetní, nýbrž ekonomický, jehož výpočet je mnohdy složitější. Nevýhodou účetního zisku je to, že nebere v potaz oportunitní náklady. Oportunitní náklady jsou takové náklady, které vznikají z toho, že se podnik nerozhodl pro tu nejlepší možnou variantu svého podnikání. (Kislingerová, 2001, s. 88)

Ukazatel EVA se stává více a více využívanou a oblíbenou metodou při finančních analýzách, oceňování podniku či investičních rozhodnutích. (Růčková, 2015, s. 51)

Landa a Polák (2008, s. 128, 130) ve své knize uvádí, že v současné době lze ukazatel EVA vypočítat dvěma způsoby:

1. Standardním komplexním způsobem EVA entity, jež uváděn zejména v zahraniční literatuře;
2. Metodikou Ministerstva průmyslu a obchodu, která je založena na vlastním kapitále.

#### Standardní způsob výpočtu EVA entity

Téměř všichni autoři literatury vykazují stejný vzorec pro výpočet v následující podobě:

$$EVA = NOPAT - (NOA * WACC) \quad (24)$$

Kde:

- NOPAT = Čistý operativní zisk
- NOA = Čistá operativní aktiva
- WACC = Průměrné náklady na kapitál

V rámci této metody musí docházet k úpravě účetních hodnot, aby data vykazovala skutečný ekonomický výkon, nikoliv ten účetní. Prvním krokem zpravidla bývá úprava zisku na podobu NOPAT. Zde se musí např. odečítat placené úroky z finančních nákladů, výnosy z nepotřebných aktiv či náklady a výnosy spojené s dlouhodobým finančním majetkem.

Nejen zisková struktura musí být upravena, ale musí se taktéž transformovat struktura majetková a kapitálová, tudíž musíme zajistit úpravu aktiva na čistá provozní aktiva (NOA). Zde se aktiva musí změnit a hodnotu leasingu, VaV, nepoužívaná aktiva, DFM, pokud nesouvisí s hlavní činností podniku a jiné. (Pavelková a Knápková, 2012, s. 58–62)

WACC vychází jak z nákladů na cizí, tak i nákladů na vlastní kapitál. Vzorec pro výpočet Knápková a kol. (2017, s. 158) uvádí následovně:

$$WACC = N_{ck} * \frac{CK}{C} + N_{vk} * \frac{VK}{C} \quad (25)$$

Kde:

- $N_{ck}$  = Náklady na cizí kapitál
- $N_{vk}$  = Náklady na vlastní kapitál
- CK = Cizí kapitál
- VK = Vlastní kapitál
- C = Celkový kapitál

Výpočet nákladu na cizí kapitál je jednoduchý, jedná se pouze o vážený průměr všech nákladů na cizí kapitál, kterými podnik disponuje, nejčastěji jde o úrokové míry z přijatých úvěrů a jiných půjček.

Oproti tomu náklady na vlastní kapitál jsou obtížnější záležitostí, neboť je zapotřebí různých metod a vzorců, aby se došlo k finálnímu výsledku.

Pavelková a Knápková (2012, s. 168-174) uvádí několik způsobů výpočtů:

1. Model oceňování kapitálových aktiv (CAPM)
2. Model arbitrážního oceňování
3. P/E ratio
4. Stavebnicový model

Nejvíce využívanými metodami jsou model CAPM nebo stavebnicový model. Model CAPM se používá zejména u podniků, které jsou veřejně obchodovány. U neobchodovaných podniků je možné využít model CAPM s náhradním odhadem  $\beta$  koeficientu. Tato

metoda výpočtu vychází z očekávaných rizik vyplívajících z investic do akcií. Vzorec má následující podobu:

$$r_e(CAPM) = r_f + \beta * (r_m - r_f) \quad (26)$$

Kde:

- $r_f$  = úroková míra bezrizikových investic (nejčastěji 10 leté státní dluhopisy)
- $\beta$  = relativní riziko určitého podniku vzhledem k průměrnému riziku trhu
- $(r_m - r_f)$  = riziková prémie daného kapitálového trhu (určité země)

(Pavelková a Knápková, 2012, s. 168)

Druhý zmiňovaný stavebnicový model je založen na principu přičtení rizikových přírážek k bezrizikové úrokové míře. Ministerstvo průmyslu a obchodu používá následující podobu:

$$r_e = r_f + r_{fin.str} + r_{fin.stab} + r_{LA} + r_{pod} \quad (27)$$

Kde:

- $r_f$  = bezriziková úroková míra
- $r_{fin.str}$  = riziková přírážka za finanční strukturu
- $r_{fin.stab}$  = riziková přírážka za finanční stabilitu
- $r_{LA}$  = riziková přírážka za velikost podniku
- $r_{pod}$  = riziková přírážka za podnikatelské riziko

Maříková a Mařík (2001, s. 14) konstatují, že je nutné brát výsledky výpočtu nákladů na kapitál s rezervou, jelikož se jedná zejména o subjektivně definované hodnoty založené na odhadu.

### Účetní EVA

Hlavní výhodou tohoto způsobu výpočtu je to, že lze vycházet z hodnot vykazovaných v účetnictví, tudíž není potřeba transformace na NOPAT a NOA, avšak stále zde zůstává nutnost vyčíslit náklady na vlastní kapitál.

Pro výpočet účetní EVA platí:

$$EVA = (ROE - r_e) * VK \quad (28)$$

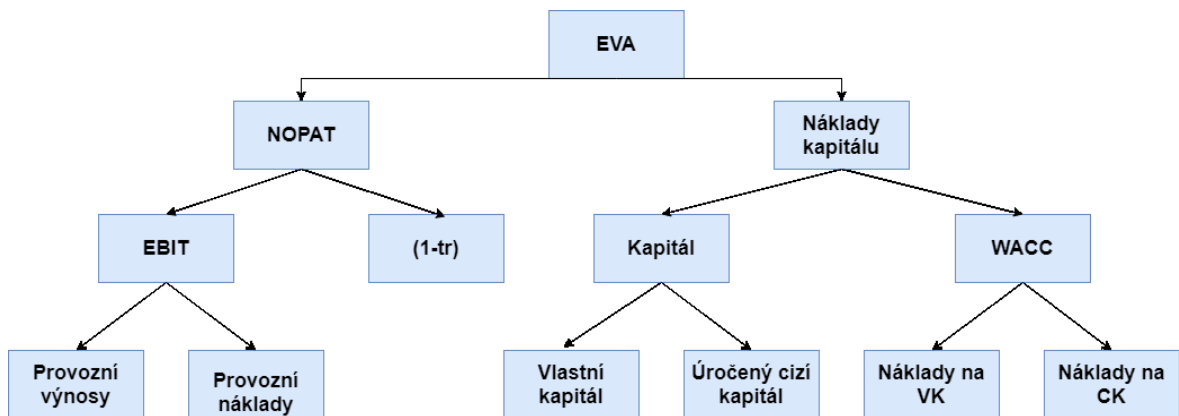


Kde:

- ROE = Rentabilita vlastního kapitálu
- $r_e$  = náklady na vlastní kapitál
- VK = Vlastní kapitál

### Rozklad ukazatele EVA

Ukazatel EVA lze podobně jako ROE podrobit pyramidálnímu rozkladu. V rozkladu jsou zahrnuty veškeré faktory, nejen zisk, které ukazatel EVA ovlivňují. (Zalai a kol., 2013, s. 297)



Obrázek 3 Rozklad ukazatele EVA

(Zdroj: Vlastní zpracování dle Zalai a kol., 2013, s. 297 a Kislingerová, 2004, s. 97)

### Nevýhoda ukazatele EVA

Jelikož EVA vychází pouze v absolutních hodnotách, není možné ji využít pro mezipodnikové či meziodvětvové porovnávání. (Růčková, 2015, s. 51)

Knápková a kol. (2017, s. 153) však dodávají, že chcou-li podniky nějakým způsobem využít EVA pro srovnání v odvětví či s konkurencí, musí použít část ukazatele EVA, který se nazývá spread.

Ve své publikaci uvádí výpočet spreadu takto:

$$spread = RONA - WACC \quad (29)$$

Kde se ukazatel RONA vypočítá následovně:

$$RONA = \frac{NOPAT}{NOA} \quad (30)$$

Druhá možnost, jak využít ukazatel EVA pro mezipodnikové srovnání, je její použití v nějakém z poměrových ukazatelů (např. EVA/Tržby). (Knápková a kol., 2017, s. 153)

## 2 BENCHMARKING

U různých zdrojů lze nalézt různé definice benchmarkingu. Nenadál a kol. (2011, s. 13-14) definují benchmarking jako proces poznávání, zjišťování a přebírání dokonalé praxe a procesů jakékoliv organizace na světě, aby byla schopna na základě zjištěných údajů zvýšit tu svou. Taktéž definují samotný pojem benchmark, ze které je název této metody odvozen. U samotné metody se může jednat o určité kritérium složené z různých ukazatelů, které se poměruje s dalšími podniky a zjišťuje se, zdali si dané podniky vedou lépe či hůř.

Samotnou definicí slova benchmark se zabývá i Vzdělávací centrum pro veřejnou správu ČR (2005, s. 7), které popisuje toto slovo jako určitý standard či srovnávací bod.

Camp (1995, s. 14) tvrdí, že účelem benchmarkingu je upozornit podnikatelské subjekty, že mají možnost učit se od ostatních. Je však k tomu potřeba analyzovat vlastní silné a slabé stránky, zjistit oblasti, kde by se dalo zlepšit, znát svou konkurenci a vědět, kdo je na trhu nejlepší a inspirovat se jimi. Není možné se inspirovat podniky horšími, než jste vy sami.

Nejjednodušejí a zároveň i nejkvalitnější však benchmarking popsali Karlöf a Östblom (1993, s. 7), kdy ve své knize uvedli, že se jedná o soustavný proces zaměřující se na naší vlastní efektivnost z hlediska produktivity a podnikové praxe se špičkovými organizacemi v našem oboru.

V praxi však může docházet k mylnému pochopení konceptu benchmarkingu, kdy si podniky myslí, že k tomu, aby se stali nejlepšími, stačí pouhé srovnání číselných hodnot. Toto ve své publikaci kritizují Pavelková a Knápková (2012, s. 206-207). Dle nich by hlavním účelem benchmarkingu mělo být poskytnout odpovědi na otázky typu:

- Jak moc zaostáváme?
- Proč je nejlepší nejlepším?
- Jak toho stavu dosáhli?

Subhash a kol. (2015, s. 75) navazují i dalšími otázkami jako:

- Využívá firma své prostředky hospodárně?
- Je firma schopna produkovat větší prospěch ze stejného množství využívaných zdrojů?
- Jsou tyto zdroje v přijatelné cenové relaci? Pokud ne, jsme schopni tyto zdroje či jejich poskytovatele substituovat?

Na stejný problém s benchmarkingem upozorňují i Karlöf a Östblom (1993, s. 30), kteří berou v potaz nebezpečí, že tato metoda skoční pouze ve fázi analýzy vybraných ukazatelů, ale nedojde již k nápravným opatřením.

Máme-li podnik již informace o své konkurenci či partnerech, nesmí je pouze bezhlavě implementovat na jejich společnost. Je nutné je brát pouze jako inspiraci k tomu, aby bylo možné si stanovit, co opravdu chceme. (Mard, 2004, s. 117-118)

## **2.1 Typy benchmarkingu**

### **2.1.1 Výkonový benchmarking**

Pavelková a Knápková (2012, s. 207) berou výkonový benchmarking jako srovnání primárně finančních informací. Je možné však pole rozšířit o další ekonomické ukazatele (tržní pozice, konkurenční výhody, spokojenost zákazníku a jiné).

Zde však rozporují Nenadál a kol. (2011, s. 21), podle kterých zde mohou být zahrnuty veškeré výkonové parametry hmotných objektu jako výkon motoru, výkon pracovníku či výkon určité montážní linky. Díky tomuto přístupu mají podniky možnost poznat svou relativní výkonnost.

### **2.1.2 Procesní benchmarking**

Tento typ je zaměřen na zkoumání vybraných procesů v podniku, které chceme následně srovnávat s jinými podniky. Pavelková a Knápková (2012, s. 207) jako příklad uvádí trvání výrobního cyklu, kapacita výroby či efektivnost využití zdrojů. Nenadál a kol. (2011, s. 23) dále doplňují, že je u daných procesů nutné sledovat jejich výkonnost, dobu trvání, nákladovou zatíženost a výši odchylek. Jako příklady uvádí efektivnost fakturace, rozsah a kvalita servisu či přístupy k měření spokojenosti spojených stran.

### **2.1.3 Funkcionální benchmarking**

Využíván zejména v oblasti služeb a neziskových sektorů. Dochází ke srovnávání funkcí organizací se stejnými procesy, avšak mimo své vlastní odvětví (Camp, 1995, s. 16). V praxi je možné tento benchmarking využít u nemocničních zařízení, která se snaží zvýšit pohodlí svých pacientů. Tato zařízení mají tu možnost nechat se inspirovat do určité míry menšími hotely či jinými ubytovacími zařízeními. Nápravná opatření dost často představují dost vysokou finanční zátěž. (Nenadál a kol., 2011, s. 22)

### 2.1.4 Strategický benchmarking

Pavelková a Knápková (2012) ve své knize navíc ještě uvádí strategický benchmarking, kdy se jedná o zkoumání dlouhodobých procesů na úrovni těch nejlepších organizací. Hlavním výstupem musí být strategie, které by podniku zajistily pozici na trhu mezi světovými špičkami. V kontrastu k tomuto typu Camp (1995, s. 17) uvádí operativní controlling, jehož hlavním úkolem je pochopení požadavků zákazníků a úprava vnitřních procesů podniku tak, aby požadavky zákazníka byly v co největší míře uspokojeny.

Výše zmíněné typy benchmarkingu je možné využít nejen mezi konkurenčními podniky, ale také uvnitř firmy. Proto je benchmarking dále rozdělen na interní a externí.

#### Interní benchmarking

V rámci interního benchmarkingu dochází ke srovnávání podobných funkcí, činností či procesů mezi dílčími částmi v rámci jednoho funkčního celku (fakulty, závody, obchodní řetězce, sesterské společnosti a jiné). Dle Pavelkové a Knápkové (2012, s. 207–208) je úkolem definovat ten nejlepší proces v rámci jednoho podniku a implementovat jej na jeho další části (divize, závody ...). Taktéž tvrdí, že se jedná o ten nejjednodušší způsob benchmarkingu, jelikož společnost nenaráží na nedostatky tím, že jí chybí informace o svých konkurentech. Tento způsob má však také své nedostatky, kterými jsou zejména:

- Nemožnost použít u malých či středních podniků;
- Zahledění se do sebe a podceňování konkurenčního postavení;
- Nízká pravděpodobnost zlepšení;
- Pomalé a často zanedbatelné zlepšení.

(Nenadál a kol., 2011, s. 24-25; Karlöf a Östblom, 1993, s. 50)

#### Externí benchmarking

U některých autorů, kterými jsou například i Pavelková a Knápková (2012, s. 208) je externí benchmarking dělen na konkurenční a funkční benchmarking. U konkurenčního benchmarkingu dochází ke srovnávání napříč konkurenty v rámci společného odvětví (srovnání s těmi nejlepšími v oboru), zatímco u funkčního lze srovnávat postupy, strategie či procesy i v rámci různých odvětví. Téměř srovnatelné s funkčním benchmarkingem. Dle Subhashe a kol. (2015, s. 221) se jedná o mnohem kvalitnější metodu benchmarkingu než je benchmarking interní, jelikož účelem je se učit od těch, co tuto činnost dělají lépe.

Uvádí však také hlavní nevýhodu, a tou je dostupnost dat. K datům cizích firem je obtížnější se dostat, dokonce některá z těchto dat nejsou veřejně dostupná.

Hlavní nevýhodou této metody je to, že podniky jsou dost omezeny množstvím a také hlavně věrohodností získaných dat. Lze si zde uvést koncept GIGO, který nám říká, že pokud použijeme nekvalitní údaje, není šance, že bychom z nich dostali kvalitní výstupy. Proto je nesmírně nutné dávat pozor na to, co při benchmarkingu sledujeme a zda jsou daná data spolehlivá, jelikož by nám později mohla i uškodit.

## 2.2 Realizace benchmarkingu

Dle Karlöfa a Östbloma (1993, s. 50) lze realizaci benchmarkingu rozdělit do pěti základních etap, které jsou vyobrazeny v obrázku níže.



Obrázek 4 Etapy benchmarkingu (Vlastní zpracování dle: Karlöf a Östblom, 1993, s. 56)

### 2.2.1 Předmět zkoumání a srovnávání

V úplně prvním kroku benchmarkingu je potřeba si stanovit, co má být vlastně předmětem zjišťování a posléze také i srovnáním. Dle Nenadála a kol. (2011, s. 69) by při výběru objektu zkoumání měla být známá a potvrzená slabá stránka podniku. Je-li objekt vybrán nevhodně, dojde k ovlivnění všech ostatních fází a hlavně finálního výstupu, který bude značně zkreslen a dostatečně nevyovídající.

Oblasti, jež jsou později předmět zkoumání, bývají ve většině případů známy již před zahájením samotného projektu. Benchmarkingu nemusí být podrobena pouze podnik jako celek, ale také její části. Měla by se vybírat a srovnávat zejména kvantitativní ukazatele, kterými mohou být například ukazatele rentability, aktivity, celkové náklady, tržby a jiné. (Karlöf a Östblom, 1993, s. 68)

### 2.2.2 Určení vzorků benchmarkingu

Karlöf a Östblom (1993, s. 88) společně s Nenádalem a kol. (2011, s. 101-103) se shodují na tom, že v první řadě je potřeba si vybrat, zda budeme provádět interní či externí benchmarking. Představme si, že jsme pobočka obřího řetězce, tak si musíme položit otázku, zdali chceme být nejlepší jen v rámci ostatních poboček, nebo chceme dosahovat kvality i

ostatních konkurentů. Proto ať už se jedná o interní či externí audit, je podmínkou benchmarkingu najít takovou společnost, která je v určité věci nejlepší.

V praxi nastává většinou problém, že máme velmi velké množství potencionálních vzorků benchmarkingu. Z tohoto důvodu se stanovují kritéria, která pomůžou odfiltrovat určitou část, dokud nám nezbyde pár těch nejlepších.

Kritéria mohou být odvozena z:

- Žebříčků nejúspěšnějších firem;
- Vlastních zkušeností;
- Společenské pověsti firem;
- Doporučení obchodních partnerů;
- Výsledků soutěží.

(Nenadál a kol., 2011, s. 103-104)

### **2.2.3 Shromáždění informací**

Aby byl benchmarking úspěšný, je potřeba mít dostatek dat v určité kvalitě. Proto Nenadál a kol. (2011, s. 25-26) uvádí několik přístupů k získávání dat, jež je možné využít v různých typech benchmarkingu.

#### **1. Přístup s využitím veřejně dostupných informací**

Veřejně dostupné zdroje, jako jsou například katalogy, časopisy, články na internetu, recenze na konkurenty/na naši společnost a jiné. Ve finanční a obchodní sféře lze považovat za veřejně dostupné informace také údaje zveřejněné v obchodním rejstříku či veřejně dostupné výroční zprávy a závěrky.

#### **2. Přístup s využitím přímého porovnávání**

Vychází z přirozené zvědavosti, kdy se můžeme zajímat, proč ten druhý je lepší.

#### **3. Přístup využívající speciálních databází**

Většinou veřejně nedostupné databáze, které jsou zakládány na komerční bázi, kde si společnosti za určitou protislužbu vyměňují informace.

#### **4. Přístup využívající testování**

Typický pro konkurenční a funkcionální benchmarking, jelikož princip spočívá v tom, že si koupíme konkurenční službu či zboží a poté ji srovnáváme s naší.

### 5. Přístup využívající externích přehledů

Nejčastěji formou dotazníkového šetření, kdy dochází k dotazování veřejnosti, jak danou společnost vnímají, co se jim na ni líbí, co zase ne. Společnosti ve většině případů neprovádí toto testování sami, ale využívají k tomu služeb specializovaných agentur.

### 6. Přístup využívající sebehodnocení vůči modelům excelence

Jedná se o proces, kdy dochází k dotazování vlastních zaměstnanců na silné a slabé stránky, případně, co si myslí, že konkurence dělá lépe než naše vlastní společnost.

Jelikož získávání dat pro účely benchmarkingu je vysoce nákladné, jak z finančního pohledu, tak časově, doporučuje Camp (1995, s. 105), aby podniky začaly se získáváním informací ze svých interních zdrojů (co se už ví a co mají podniky ve svých databázích či jiných ekonomických softwarech). Druhá skupina zahrnuje veškeré externí informační zdroje. Mohou jimi být různé vědecké práce, výzkumy, výroční zprávy, dotazování svých spřízněných stran nebo obracení se na odborníky a specialisty. Třetí a poslední skupina informačních zdrojů je nejdražší a nejsložitější, jelikož se jedná o vlastní výzkum zahrnující zdlouhavé a zejména nákladné přípravy.

#### 2.2.4 Analýza

Úkolem této etapy je seřadit a organizovat veškerá data získána v předchozí kapitole, sestavit a následně srovnat vybrané ukazatele. Mají-li být údaje srovnatelné, bude potřeba vyřadit nesrovnatelné faktory, které by mohly celou analýzu zkreslit. Mohou nám vyjít 3 výsledky analýzy:

1. Negativní – Výkonnost partnera vyšla v benchmarkingu vyšší než daného podniku;
2. Neutrální – Nejsou zaznamenány značné odchylky či rozdíly;
3. Pozitivní – Výkonnost sledovaného podniku je vyšší než jeho partnera.

Zjištění odchylek našich výsledků od našeho partnera či partnerů je pouze částí v rámci analytické fáze benchmarkingu, jelikož je navíc potřeba zjistit, proč dané odchylky vznikly.

(Karlöf a Östblom, 1993, s. 116)

Nenadál a kol. (2011, s. 149) konstatují, že hlavní příčiny odchylek vyplývají zejména z:



- Uplatňování jiných metod a postupů;
- Odlišné úrovně odborné a jiné způsobilosti zaměstnanců vykonávající sledovaný proces;
- Různé kvality vstupů využívaných v daném procesu;
- Rozdílného objemu vynakládaných zdrojů;
- Jiná legislativní základny regulující průběh procesu.

### 2.2.5 Realizace

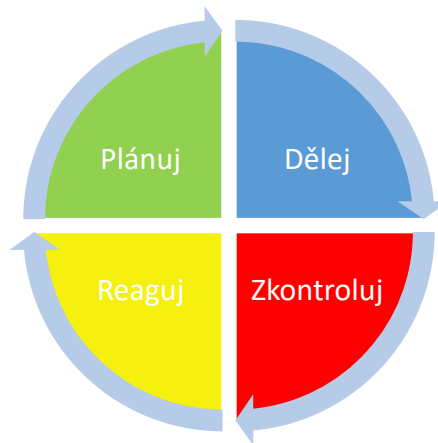
Jedná se o poslední, avšak nejkritičtější fázi, jelikož se výsledky benchmarkingu musí prezentovat vedení, na jehož rozhodnutí je, zdali podstoupí nějaké kroky, aby došlo k odstranění odchylek či nikoliv. Cílem této etapy je převést poznatky zjištěné z analýzy v předchozí etapě na plán nápravy.

Dle Karlöfa a Östbloma (1993, s. 127) prvním krokem v této etapě je informování o výsledcích analýzy veškeré zainteresované strany. Týká se to zejména managementu podniku, který rozhoduje a vykonání dalších kroků a nastolení nápravných opatření. Dále taktéž uvádí jako zainteresované osoby zaměstnance na střední úrovni řízení či členy odborů.

Jsou-li veškeré zúčastněné strany dostatečně informovány, je možno plán projekt zlepšování. Autoři Nenadál a kol. (2011, s. 193) ve své knize specifikují aktivity, jež není radno podcenit:

- Identifikace veškerých aktivit a činností nutných pro dosažení stanovených cílů zlepšování
- Stanovení posloupnosti jednotlivých aktivit a jejich vzájemná provázanost;
- Odhad doby trvání zmíněných činností;
- Naplánování rozpočtu, přiřazení nutných zdrojů a identifikace možných rizik.

Pro samotný projekt vlastního zlepšení se využívá metoda nazvaná PDCA (Plan-Do-Check-Act) cyklus, který je rozdělen do 4 po sobě jdoucích celků (fází).



Obrázek 5 PDCA Cyklus

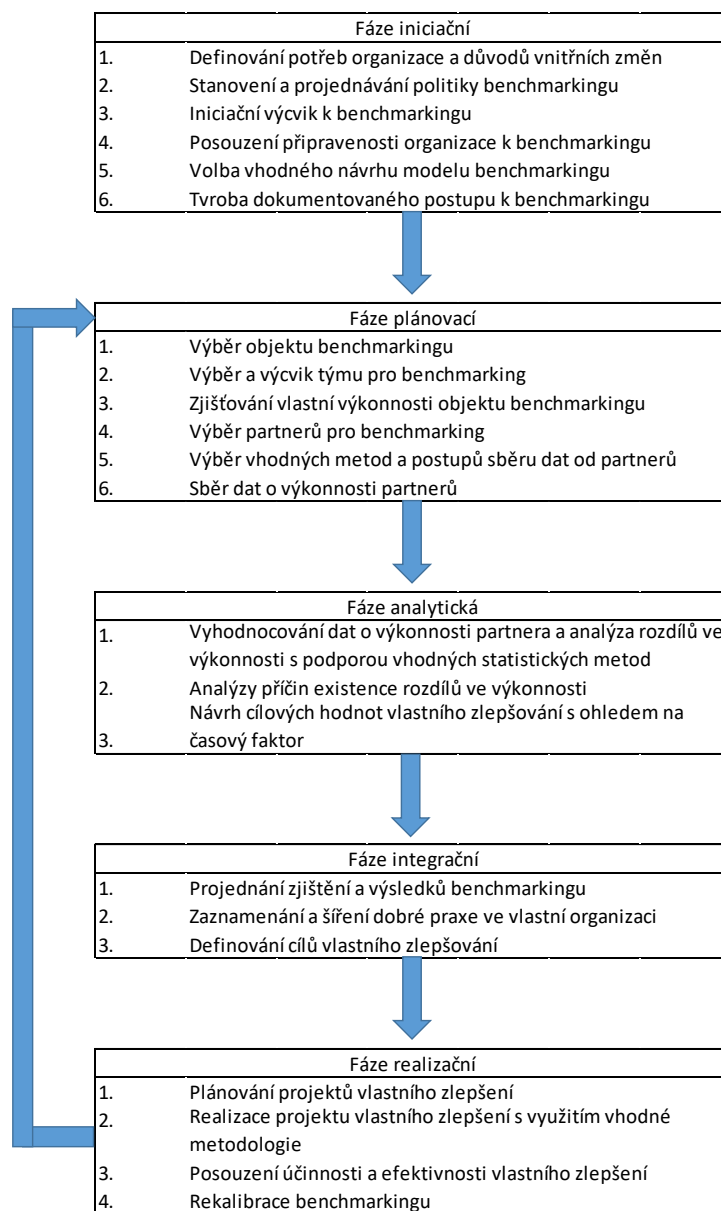
Zdroj: Vlastní zpracování dle Christoph Roser, 2016

1. **Plánuj (Plan)** – Nutnost vypracování plánu aktivit a procesu, který povede ke zlepšení. Je nutné definovat problémové oblasti a na základě nich si poté stanovit cíle, na základě cílů stanovit různé formy řešení. (Christoph Roser, 2016)
2. **Dělej (Do)** – Nutnost realizace stanovených plánů managementu podniku.
3. **Zkontroluj (Check)** – Potřeba soustavného analyzování dosažených výsledků a jejich srovnávání s hodnotami stanovenými v plánu, který byl připraven v 1. fázi cyklu.
4. **Reaguj (Act)** – Reakce na dosažené výsledky a nastolení nápravných opatření a provedení úprav procesů. Selže-li implementace nápravných opatření, musí se celý cyklus PDCA opakovat s nově nastavenými parametry v plánu. (Christoph Roser, 2016)

Kroky jednotlivých fází koloběhu se liší v závislosti na tom, jakou metodikou je daný koloběh vykládán. Dvě největší metody využívající principu PDCA jsou ISO 9004 a Quality Journal. (Nenadál a kol., 2011, s. 191-192)

### 2.2.6 Alternativní etapy realizace projektu

V jiných literaturách se postup při realizaci mírně odlišuje. Například Nenadál a kol. (2011, s. 47) ve své publikaci uvádí pětifázový model benchmarkingu, který se dále v rámci celého modelu dělí do jednotlivých procesů. Jedná se zejména o rozdíly v tržních podmínkách, rozdíly v nákladovém postavení či národní rozdíly



Obrázek 6 Fáze realizace benchmarkingu

(Zdroj: Vlastní zpracování dle Nenadál a kol., 2011)

### 2.3 Překážky a omezení benchmarkingu

Benchmarking podniku nepřináší pouze samá pozitiva. V praxi dost často dochází k tomu, že podniky dostatečně nepochopily koncept benchmarkingu a očekávali, že jim dá odpověď na vše ve velmi krátkém časovém horizontu, aniž by museli vynaložit na tuto činnost náklady či vlastní zdroje. Velmi často se podniky, co tuto skutečnost podcení, nedostanou ani do etapy realizace.

Nenadál a kol. (2011, s. 18) ve své knize definují nejčastější překážky, které podniky doprovází, ať už při zavádění benchmarkingu či později při samotné realizaci nápravných opatření:

- Manažeři lpí na vlastní hrdosti a nejsou si schopni přiznat, že může existovat i někdo lepší;
- Podniky zapomínají, že benchmarking není pouze jednorázová nahodilá činnost, ale měl by se provádět soustavně v určitých intervalech, podle potřeby řídicích pracovníků;
- Když už podniky vykonají benchmarking, tak naráží na to, že se manažeři příliš bojí změn a vidí v tom velké riziko. Proto dojde k tomu, že veškeré úsilí a náklady vynaložené na provedení benchmarkingu byly zbytečné;
- Dost podniků se obává zneužitím ze strany konkurence, proto nechce poskytovat žádné informace jako partner benchmarkingu;
- Nedostatek zdrojů, které lze uvolnit na benchmarking (lidé, peněžní prostředky, čas);

Taktéž dále uvádí, že většina těchto omezení a překážek je subjektivního charakteru, který souvisí s přemýšlením, uvažováním a neznalostí jedince. Tato překážka se dá odbourat soustavným školením a vzděláváním zaměstnanců v oblasti benchmarkingu a benchlearningu.

## **II. PRAKTICKÁ ČÁST**

### 3 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI A ODVĚTVÍ

V této kapitole bude stručně charakterizovaný zkoumaný podnik. Jelikož sám podnik si nepřál být jmenován, bude v rámci celé diplomové práce nazýván jako Sýček. Podnik Sýček je v rámci klasifikace CZ-NACE zařazen do skupiny 25 – Výroba kovových konstrukcí, výrobků, kromě strojů a zařízení. Samotné odvětví bude přiblíženo v další podkapitole této práce.

#### 3.1 Podnik Sýček

Podnik, který je na trhu již od devadesátých let minulého století, zaměstnává v průměru více než 500 zaměstnanců a zabývá se tepelným opracováním a tvářením kovů, kdy v rámci České republiky je považován v tomto oboru za jeden z nekvalitnějších.

V rámci své činnosti pracuje na spoustě projektů týkající se úspory energií, výzkumu a vývoje, zkvalitnění práce svých zaměstnanců pomocí profesionálních školení či také rozvoje digitalizace a konceptu průmyslu 4.0.

V nedávné době taktéž podnik přešel na korporátní model certifikace integrovaného systému managementu zahrnující oblast kvality, životního prostředí či správného a úsporného hospodaření s energiemi. V současné době jsou držitelem 5 certifikátů:

- Řízení kvality ČSN EN ISO 9001
- Ekologického certifikátu ČSN EN ISO 14001
- Certifikátu pro oblast automotive IATF 16949
- Certifikátu energetického managementu ČSN EN ISO 50001
- Certifikátu systému managementu BOZP ČSN EN ISO 45001

(Webové stránky podniku Sýček, 2022)

##### 3.1.1 Činnost podniku a produktové portfolio

Podnik pomocí technologie tepelného tvarování kovů tvoří výrobky ve váze až 30 Kg, zejména pro odvětví automotive. Jedná se o části nákladních automobilů, osobních automobilů, autobusů, zařízení využívaných u těžké techniky jako jsou například jeřáby nebo v neposlední řadě části vysokozdvížných vozíků. Společnost je vybavena 12 speciálními lisami a linkami, na kterých ročně dokáže vyprodukovat přes 20 000 tun výrobků.

Největší část podnikového výrobního portfolia tvoří:

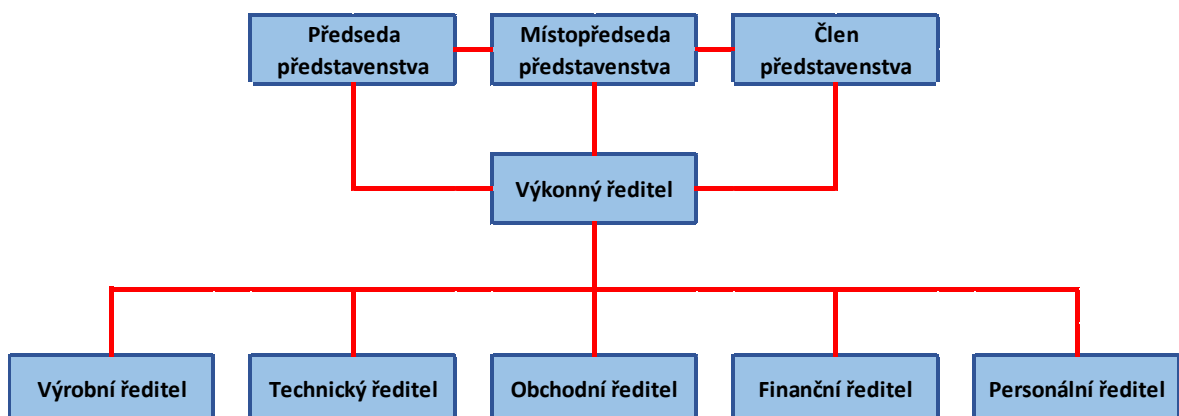
- převodovky a spojky;
- podvozkové díly do klasických automobilů, nákladních automobilů či dokonce autobusů;
- speciální druh tvářených stabilizačních systému, jež se využívají ve stabilizátorech zadních pevných náprav;
- kovové části tlumičů a brzd;
- části radiálních hydromotorů;
- části vysokozdvihných vozíků;
- ostatní kovové výrobky, jež vyžadují velkou preciznost a kvalitu (železnice, zemědělské či těžební odvětví a jiné).

Podnik nenabízí pouze výrobu těchto zařízení, ale také i jejich obrábění, povrchovou úpravu či logistické služby.

(Webové stránky podniku, 2022)

### 3.1.2 Organizační struktura

Podnik využívá funkcionální organizační rozdělení svého podniku. Kdy oddělení v podniku jsou rozdělena dle jednotlivých prováděných činností. Za jednotlivá oddělení vždy odpovídají příslušní ředitelé, kteří mají pod sebou vedoucí. Organizační struktura je rozdělena do 3 hlavních oblastí, kterými jsou výroba, kvalita a TPV či administrativa, kde se řadí různá jiná oddělení jako ekonomika, obchod a jiné.



Obrázek 7 Organizační struktura podnik Sýček (Zdroj: Vlastní zpracování)

### 3.1.3 Analýza zaměstnanců

Počet zaměstnanců v průběhu let kolísá. Nejméně zaměstnanců bylo zaznamenáno v roce 2020, kdy v první polovině docházelo ke snížení počtu, což kopírovalo snížení zakázek. V druhé polovině roku 2020 se však situace zlepšila a začalo se nabírat zpět. Stejný trend přetrvává i v roce 2021. Mimo zaměstnance na pracovní smlouvu podnik taktéž využívá malé množství agenturních zaměstnanců – počet se však pohybuje v intervalu 4-7 napříč sledovanými roky. Stejně jako ostatní podniky v odvětví má podnik potíže obsadit odborné pozice ve výrobě (obsluha CNC strojů a elektromechaniky).

Tabulka 1 Počet zaměstnanců podniku Sýček  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle Výroční zprávy podniku Sýček)

Počet zaměstnanců					
Rok	2017	2018	2019	2020	2021
Počet zaměstnanců	607	537	535	500	524

### 3.1.4 Analýza zákazníků a dodavatelů

Jak již bylo zmíněno, tak hlavní zákaznická základna podniku je tvořena zejména společnostmi z řad automotive napříč Evropou. Podnik si byl schopen získat zákazníky nejen v rámci České republiky, ale také ve Skandinávii, Německu či Polsku. Největšími odběrateli podniku Sýček jsou švédský výrobce nákladních automobilů Scania, německá skupina ZF Group zabývající se výrobou automobilových dílů, nadnárodní společnost Robert Bosch či jeden z nejznámějších výrobců vysokozdvizných vozíků Linde.

Na druhou stranu dodavatelská základna je ve větší míře tvořena českými podniky. Společnost je členem velké české skupiny, kde jsou sdruženy výrobní společnosti zabývající se opracováním, tvářením, získáváním a zpracováním kovů, od které odebírá většinu svého materiálu potřebného pro tvorbu vlastních výrobků.

(Webové stránky podniku Sýček, 2022)

### 3.1.5 SWOT analýza

V tabulce níže jsou uvedeny hlavní silné a slabé stránky podniku, stejně jako jejich příležitosti a hrozby plynoucí z okolí. Za nejsilnější stránky podniku jsou považovány jeho dlouholeté zkušenosti na trhu, stabilní vedení, pečlivost ve kvalitě výroby či předvídání do budoucna, kdy se nebrání automatizaci a robotizaci výroby. S poslední zmíněnou silnou stránkou jsou spojeny i slabé stránky, kdy podnik má potíže sehnat dostatek kvalifikovaných



výrobních zaměstnanců a zajistit si jejich loajalitu. Proto by se podnik měl neustále snažit o automatizaci své výroby, aby se nemusel spoléhat na velké množství lidské práce.

Velké příležitosti podniku plynou nejen z upadající konkurence v odvětví, ale také má možnosti využívat služeb své skupiny, která je také jedním z největších dodavatelů jejich vstupního materiálu. Bohužel vně na podnik čeká i spousta hrozeb, kterým je nedostatek jiných kvalitních dodavatelů vstupního materiálu kovu, proto dochází i k navýšení jeho cen, společně s cenami energií, kdy se to významně podepisuje na nákladech, zvláště při velkém stupni robotizace.

Tabulka 2 SWOT analýza (Zdroj: Vlastní zpracování)

SILNÉ STRÁNKY	SLABÉ STRÁNKY
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Dlouholeté zkušenosti na trhu</li> <li>• Certifikace ISO</li> <li>• Stablní a profesionální management</li> <li>• Velký dohled na dodržování kvality výrobků</li> <li>• Rozsáhlé výrobní portfolio</li> <li>• Neustálá inovace svých strojních zařízení</li> <li>• Práce na spoustě projektů</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Nízká loajalita zaměstnanců na výrobních pozicích</li> <li>• Nedostatek výrobních zaměstnanců</li> </ul>
PŘÍLEŽITOSTI	HROZBY
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Podpora spousty dobročinných organizací</li> <li>• Upadající konkurence</li> <li>• Podpora ze strany skupiny</li> <li>• Využívání dotačních programů</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Vysoce cyklické odvětví</li> <li>• Zmenšování počtu dodavatelů</li> <li>• Zdražování hlavního vstupního materiálu</li> <li>• Růst cen energií</li> <li>• Nová opatření v rámci ochrany životního prostředí</li> </ul>

### 3.2 Odvětví CZ-NACE 25

Podnik Sýček se v rámci odvětvového členění České republiky řadí do odvětví CZ-NACE 25, jež se zabývá výrobou kovových konstrukcí a kovodělných výrobků kromě strojů a zařízení. Samotné CZ-NACE 25 se dělí ještě do 9 dalších oddílů.

- 25.1 Výroba konstrukčních kovových výrobků;
- 25.2 Výroba radiátorů a kotlů k ústřednímu topení, kovových nádrží a zásobníků;
- 25.3 Výroba parních kotlů, kromě kotlů pro ústřední topení;
- 25.4 Výroba zbraní a střeliva;
- 25.5 Kování, lisování, ražení, válcování a protlačování kovů; prášková metalurgie;
- 25.6 Povrchová úprava a zušlechťování kovů; obrábění;
- 25.7 Výroba nožířských výrobků, nástrojů a železářských výrobků;
- 25.9 Výroba ostatních kovodělných výrobků.

Hlavním dodavatelem a zdrojem vstupních zdrojů jsou zejména podniky, jejichž činnost je zařazena do odvětví CZ-NACE 24 – Výroba základních kovů, hutní zpracování kovů či slévárství. Většina podniků v odvětví CZ-NACE 25 se neustále snaží zvyšovat svou přidanou hodnotu tím, že kovové výrobky pouze nevyrábí či opracovávají, ale rozšiřují své pole působnosti i o samotnou instalaci těchto součástek přímo do strojírenských zařízení.

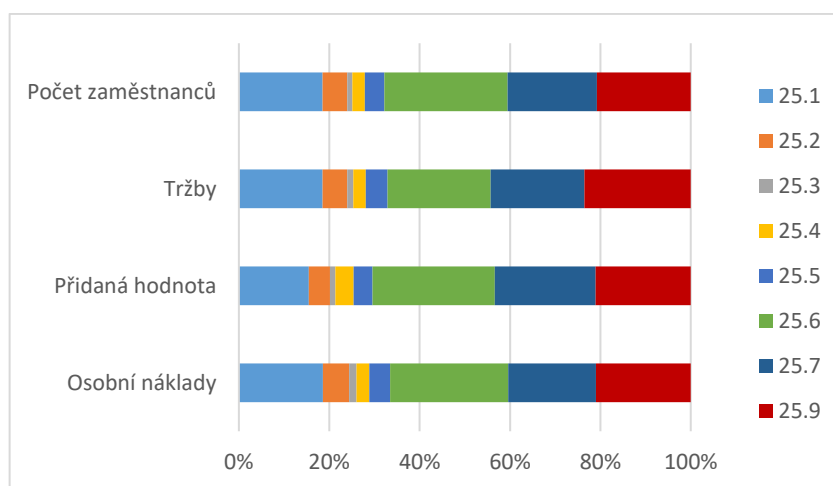
Podle dat z Panorama zpracovatelského průmyslu z roku 2018 se na ekonomických hodnotách nejvíce podílí oddíl 25.6, jehož hlavní činností je povrchová úprava či zušlechťování a obrábění kovů. Tento oddíl tvoří až 27,1 % přidané hodnoty a 22,8 % tržeb celého odvětví CZ-NACE 25. Co se týče podílu na tržbách, tak nejvíce tržeb byl schopen vygenerovat oddíl 25.7, a to ve výši 82,8 mld. Kč, což tvořilo 23,5 % celkových tržeb za odvětví CZ-NACE 25. Oproti tomu oddíly 25.3, 25.4 a 25.5 nepřesáhly ani v jednom z vybraných ukazatelů 5 % podíl.

Tabulka 3 Složení odvětví CZ-NACE 25 (Vlastní zpracování dle MPO)

CZ-NACE	Osobní náklady	Přidaná hodnota	Tržby	Počet zaměstnanců
25.1	18,6%	15,5%	18,5%	18,5%
25.2	5,8%	4,7%	5,5%	5,5%
25.3	1,6%	1,2%	1,3%	1,1%
25.4	2,9%	4%	2,8%	2,8%
25.5	4,6%	4,2%	4,8%	4,3%
25.6	26,1%	27,1%	22,8%	27,3%
25.7	19,4%	22,3%	20,8%	19,7%
25.9	21%	21,1%	23,5%	20,8%

Odvětví je nejvíce tvořeno středními a velkými podniky, jež byly schopny v roce 2018 vytvořit až 80 % celkových tržeb a přidané hodnoty celého CZ-NACE 25. Počet zaměstnanců v odvětví do roku 2017 vždy meziročně vzrostl v průměru o 3 miliony zaměstnanců. Největšího počtu zaměstnanců dosáhl právě v roce 2017 a to ve výši 155 tisíc. V roce 2018 došlo k poklesu na hodnotu 153,7 tis. Úbytkový trend se předpokládá i v dalších letech. Ať už je to nezájmem o toto zaměstnání, nahrazování lidské pracovní síly automatizovanými stroji či následky zapříčiněné pandemickou krizí v roce 2020.

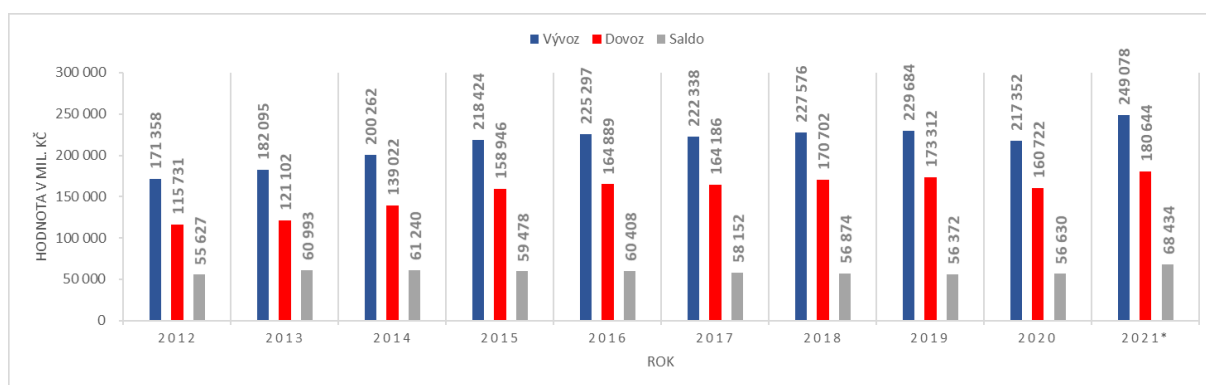
Předpokládá se také, že odvětví bude do budoucna postiženo i razantně se zvedající cenou průmyslových kovů a energií, což bude významně tlačit na úpravu cenové politiky jednotlivých výrobců. Taktéž je nutné pro podniky v tomto odvětví plynule reagovat na změny v digitalizaci, automatizaci a celkové modernizaci jejich zařízení a logistiky dodavatelského řetězce.



Obrázek 8 Podíl oddílů CZ-NACE 25 na celkových vybraných ukazatelích (Vlastní zpracování dle MPO)

### 3.2.1 Zahraníční obchod

Již od roku 2009 hodnota vývozu i dovozu vždy meziročně roste. Nejvyšší hodnoty vývozu bylo dosaženo v roce 2019, kdy se jednalo o vývoz kovodělných výrobků (CZ-CPA 25) v hodnotě 229 684 mil. Kč. Hodnota vývozu byla v roce 2020 značně oslabena pandemickými opatřeními, kdy v dubnu a květnu bylo vyvezeno až o 26 % méně zboží než za rok 2019. Stejný trend přetrvával i u dovozu. Podle předběžných informací ČSÚ však mají hodnoty vývozu a dovozu v roce 2021 opět prudce narůst.



Obrázek 9 Vývoj vývozu a dovozu v jednotlivých letech  
(Vlastní zpracování dle: ČSÚ a MPO)

Saldo zahraničního obchodu vždy napříč sledovanými lety 2009-2021\* je vždy kladné. Nejvyšší hodnoty reálného salda bylo naměřeno v roce 2014 a to ve výši 61 240 mil. Kč. Předpokládaná hodnota v roce 2021 by však podle předběžných údajů měla být vyšší až o 12 % a to na hodnotě 68 434 mil. Kč. Celkový vývoj vývozu a dovozu včetně salda je vyobrazen v obrázku č. 9.

Z teritoriálního hlediska největším obchodním partnerem v rámci zahraničního obchodu bylo Německo, které v roce 2018 tvořilo u dovozu a vývozu 37 %. V rámci vývozu je další významná lokace Slovensko s 8 % a Polsko společně s Rakouskem, které sdílí 6 % podíl. V případě dovozu však 2. největším dovozcem pro Českou republiku byla v roce 2018 Čína s 10 % podílem a v závěsu za ní Polsko (7 %) a Itálie (6 %).

(MPO a ČSÚ)

### 3.2.2 Analýza vybraných ukazatelů CZ-NACE 25.5

V tabulce níže lze upozornit, že nejvyšší hodnoty EVA bylo dosaženo v roce 2015 a to ve výši 1 168,5 mil Kč. Hodnota se však od tohoto roku začala snižovat. Prudké meziroční poklesy jsou způsobeny klesající hodnotou rentability vlastního kapitálu. ROE je zde

ovlivněno prudkým poklesem zisku, jelikož spousta podniků v odvětví CZ-NACE 25.5 je v posledních letech ztrátová.

Tabulka 4 Ukazatel EVA odvětví CZ-NACE 25.5 (Vlastní zpracování dle MPO)

Ukazatel	2014	2015	2016	2017	2018	2019
EVA (v tis. Kč)	850 338	1 168 562	1 002 756	640 104	372 050	-304 994
Spread	10,67%	13,63%	10,12%	7,90%	4,53%	-4,11%
ROE	22,17%	22,27%	18,65%	17,08%	15,16%	6,35%
Náklady na VK (re)	11,50%	8,64%	8,52%	9,18%	10,62%	10,46%
Bezriziková úroková míra (rf)	1,58%	0,58%	0,43%	0,98%	1,98%	1,55%

Dalšími vybranými ukazateli jsou rentabilita aktiv, která, stejně jako rentabilita vlastního kapitálu je negativně ovlivněna klesajícím ziskem v odvětví. Od roku 2015 vidíme vždy meziroční poklesy. Nejvyšší z nich byl v roce 2019, kdy ROA klesla až o polovinu své hodnoty v roce 2018. Ke stabilizaci nepomohl ani pokles aktiv mezi lety 2018 a 2019.

Pozitivní jsou však ukazatele obratovosti aktiv, kdy vidíme, že většina podniků v odvětví dokáže efektivně využívat svá aktiva k tvorbě obrátu. Obratovost aktiv v roce 2016 byla ovlivněna prudkým nárůstem dlouhodobých aktiv. Oproti tomu rok 2017 byl ovlivněn poklesem tržeb. Nejvyšší hodnoty 1,49 bylo dosaženo v roce 2019, kdy se tržby stabilizovaly na úrovni 21,6 mld. Kč a došlo ke značnému poklesu vlastněných aktiv.

Ukazatel běžné likvidity napříč lety osciluje mezi hodnotami 1,56 – 1,8. Vždy však byla schopna dosáhnout alespoň nejnižší doporučené hodnoty 1,5. Do roku 2016 rostla hodnota oběžného majetku mnohem rychleji než krátkodobé závazky, což zapříčinilo vyšší likviditu. Od roku 2017 však začaly obě položky klesat, kdy dochází vždy k většímu meziročnímu poklesu u oběžných aktiv, což má negativní vliv na tento ukazatel likvidity.

Poslední ukazatel celkové zadluženosti se napříč sledovanými lety nijak významně nemění a pohybuje se okolo 48 %. Tudíž lze předpokládat, že většina podniků v odvětví CZ-NACE 25.5 preferuje hospodaření s větším množstvím svého vlastního kapitálu.

Tabulka 5 Vybrané ukazatele odvětví CZ-NACE 25.5 (Vlastní zpracování dle MPO)

Ukazatel	2014	2015	2016	2017	2018	2019
ROA	12,89%	13,34%	11,84%	10,78%	9,71%	4,78%
Obrat/Aktiva	1,41	1,38	1,21	1,28	1,32	1,49
Běžná likvidita	1,56	1,67	1,76	1,68	1,6	1,56
Zadluženost	48,35%	48,05%	46,19%	46,87%	48,74%	48,81%

Průměrný evidenční počet zaměstnanců v odvětví CZ-NACE 25.5 zaznamenává v posledních letech znatelné ztráty zaměstnanců, což je z větší části zapříčiněno nelibostí pracovat v tomto odvětví. Proto se podniky musí uchýlovat k nabízení větších mezd, aby byly schopny přilákat alespoň nějaké zájemce na tuto pozici. Tento trend prudkých nárůstů

mezd ukazuje i tabulka č. 12, kdy mezi roky 2018 a 2019 došlo v daném odvětví ke značenému skoku průměrné mzdy až téměř o 7 000 Kč nahoru. Pro podniky je tedy nutné, aby začaly investovat do automatizace a robotizace své výroby, jinak při nedostatku zaměstnanců nebudou schopni využívat plnou výrobní kapacitu a zbytečně ztrácet prostředky na fixních nákladech.

Tabulka 6 Vývoj počtu zaměstnanců a průměrné mzdy za CZ-NACE 25.5  
(Vlastní zpracování dle MPO)

Ukazatel	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Průměrný evidenční počet zaměstnanců	7 302	7 466	7 464	6 579	6 682	5 635
Průměrná mzda (v Kč)	27 236	27 930	29 131	29 694	32 059	38 963

### 3.2.3 Porterův diagram 5 sil

#### Stávající konkurence

V rámci odvětví CZ-NACE 25.5 nedochází pouze k rivalitě mezi podniky v rámci České republiky, avšak velká hrozba v dnešní době globalizace plyne taktéž z podniků v zahraničí. Zvláště pokud podnik chce expandovat do zahraničí, může narážet na nedostatečnou poptávku po svých výrobcích. Pouze v rámci České republiky a oddílu 25.5 existuje více než 2 500 jednotek zabývajících se opracováním a tvářením kovů.

#### Vyjednávací síla dodavatelů

V rámci ČR je jen malý počet dodavatelů hlavního vstupního materiálu, a to kovu. Taktéž je celkem obtížné sehnat více těchto dodavatelů za dobrou cenu, jelikož těžba a zpracování kovů pomalu upadá. V případě sledovaného podniku však lze s jistotou říci, že vyjednávací síla dodavatele je velmi vysoká, jelikož je hlavně závislý na své mateřské společnosti.

#### Vyjednávací síla odběratelů

Vyjednávací síla odběratelů se zvyšuje u těch podniků, které závisí na malém počtu svých odběratelů. V konkrétním případě sledovaného podniku Sýček lze s určitou pravděpodobností říct, že odběratelé mají vysokou vyjednávací sílu, neboť většinu tržeb tvoří 4 velcí odběratelé. Pokud by se jeden z nich s podnikem nepohodl a odstoupil by od smlouvy, tak by to na hospodaření podniku mělo razantní vliv, jelikož by bylo nesmírně obtížné takového velkého odběratele nahradit v krátkém časovém horizontu.

#### Vstup nové konkurence

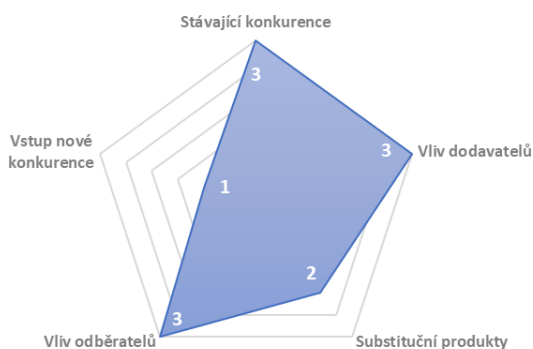
Vstup nové konkurence je dán zejména překážkami při vstupu. Odvětví CZ-NACE 25.5 je zejména podmíněno velkým základním vstupním majetkem. Je potřeba investovat do

výrobní techniky, výrobních hal. Taktéž je potřeba si prvně najít zákaznickou základnu, jelikož výroba v tomto odvětví je vždy soustředěna na výrobu určitého výrobků. Například, chce-li podnik vyrábět součástky pro automotive, musí již mít určité potenciální zákazníky, pro které přizpůsobí svou výrobu. Většina kovových výrobků musí také splňovat určitou kvalitu, jelikož jsou ve velké míře používány nejen ve stavebnictví, ale také v autodopravě. V současné době spousta omezení plyne i ze strany ochrany životního prostředí, proto veškerá zařízení musí splňovat podmínky dané zákony a normami Evropské unie. V odvětví CZ-NACE 25 dochází k poklesu zaměstnanců, proto se jednou z hlavních bariér taktéž stává nedostatečné vybavení podniku kvalifikovaným lidským kapitálem.

### Substituty

I když je konkurence vysoká, musí se brát v potaz, že v rámci odvětví se výroba řídí většinou dle předem specifikovaných vlastností daného výrobků. Podnik, který celou dobu vyrábí kovové police nemůže jednoduše přejít a začít vyrábět součástky do automobilů či jiných strojů, jelikož bude potřebovat jiný druh výrobních zařízení, vyšší kvalifikaci zaměstnanců, připravit nové nákresy výrobků, plán výroby a jiné. Což je nejen finančně nákladné, ale také i časové náročné. Proto se předpokládá, že množství substitutů v odvětví právě kvůli tomuto důvodu poklesne.

Veškeré popsání skutečnosti jsou posléze vyobrazeny v diagramu níže, kdy v odvětví je dostatek stávající konkurence, velký vliv dodavatelů (kvůli snižujícímu se počtu) a velký vliv odběratelů. Substituční produkty již nejsou tak významné, jelikož spousta podniků vyrábí výrobky přímo na míru pro svého odběratele. Nejmenší hodnota byla stanovena riziku nové konkurence do odvětví, jelikož není moc zájemců, kteří by usilovali o odvětví, kde je obtížné najít jak odběratele, tak kvalitního dodavatele. Taktéž odvětví vyžaduje vysoké počáteční investice, zvláště pokud chce podnik dodávat pro automotive.



Obrázek 10 Porterův diagram 5 sil (Zdroj: Vlastní zpracování)

## 4 ANALÝZA FINANČNÍHO ZDRAVÍ PODNIKU

### 4.1 Analýza majetkové struktury

V této kapitole bude analyzována majetková struktura zkoumaného podniku pomocí metod vertikální a horizontální analýzy položek účetní závěrky uvedených v kapitole 1.4. Lze si povšimnout, že podnik v dřívějších letech držel více dlouhodobého majetku, tato skutečnost se však začala v pozdějších letech měnit a v roce 2021 se poměr mezi dlouhodobým a oběžným majetkem začíná vyrovnávat. Poměr byl v tomto roce ovlivněn nárůstem materiálu, který se oproti minulému roku zvedl až o 55 %. Jedná se o reakci na mírně se zlepšující ekonomickou situaci po roce 2020, kdy podnik předpokládá, že porostou taktéž jejich zakázky.

Hodnota dlouhodobého majetku je tvořena zejména majetkem hmotným, jež je nadále tvořen 2 svými největšími složkami, a to stavbami, které tvořily v roce 2017 až 18 % celkové hodnota aktiv, druhá položka jsou hmotné movité věci, kde jsou zařazeny veškeré stroje. Výše hmotných movitých věcí se v průběhu let neustále zvyšovala, kdy v roce 2021 tato hodnota dosahovala až téměř 530 mil. Kč. Významná je i hodnota nedokončeného hmotného majetku v roce 2021, kdy hodnota oproti minulému roku vzrostla více než 6 násobně. Podnik zřejmě kupuje stroj, který vloží do obchodního majetku až v roce 2022. V roce 2021 taktéž došlo k nákupu nového pozemku v ceně až 29 mil. Kč. Podnik taktéž vykazuje dost významné hodnoty v rámci dlouhodobého finančního majetku. Jedná se zejména o podíly držené ve svých dceřiných společnostech, jejichž finanční a provozní procesy může přímo ovlivňovat.

Tabulka 7 Vertikální analýza majetkové struktury – Sýček (Zdroj: Vlastní zpracování)

Vertikální analýza majetkové struktury podniku Sýček						
Text		2017	2018	2019	2020	2021
<b>AKTIVA CELKEM</b>		<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
<b>A.</b>	<b>Pohledávky za upsaný základní kapitál</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>58,06%</b>	<b>57,15%</b>	<b>58,64%</b>	<b>55,47%</b>	<b>53,43%</b>
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0,46%	0,72%	0,83%	0,69%	0,64%
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	43,16%	43,38%	45,43%	43,55%	43,04%
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	14,43%	13,06%	12,38%	11,23%	9,75%
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>41,85%</b>	<b>42,63%</b>	<b>41,36%</b>	<b>44,53%</b>	<b>46,57%</b>
C. I.	Zásoby	20,80%	23,51%	22,73%	22,43%	28,51%
C. II.	Pohledávky	16,61%	18,06%	17,14%	16,61%	17,89%
C. II. 1.	<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	0%	0%	0%	0%	0%
C. II. 2.	<i>Krátkodobé pohledávky</i>	16,61%	17,85%	16,92%	16,42%	17,65%
C. II. 3.	<i>Časové rozlišení aktiv</i>	0,09%	0,22%	0,22%	0,19%	0,24%
C. III.	Krátkodobý finanční majetek	0%	0%	0%	0%	0%
C. IV.	Peněžní prostředky	4,44%	1,27%	1,49%	5,49%	0,16%



Hodnota oběžných aktiv se vždy meziročně zvyšovala, jednalo se vždy o rostoucí hodnotu zásob, zejména materiálu, kdy, jak již bylo zmíněno, největší jeho nárůst byl mezi lety 2020 a 2021. Zásoby však nejsou jedinou příčinou nárůstu oběžného majetku. Dost významně se na něm mezi lety 2020 a 2021 podílely i krátkodobé pohledávky, které meziročně vzrostly až o 26 %, kdy v průměru 5 % ze všech pohledávek je po lhůtě splatnosti. V průběhu let taktéž kolísají peněžní prostředky na účtech, kde největší peněžní zásoba byla v roce 2020.

Tabulka 8 Horizontální analýza majetkové struktury – Sýček (Zdroj: Vlastní zpracování)

Horizontální analýza majetkové struktury podniku Sýček					
Text		17/18	18/19	19/20	20/21
<b>AKTIVA CELKEM</b>		<b>10,87%</b>	<b>2,74%</b>	<b>6,96%</b>	<b>17,25%</b>
<b>A.</b>	<b>Pohledávky za upsaný základní kapitál</b>				
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>9,15%</b>	<b>5,41%</b>	<b>1,18%</b>	<b>12,94%</b>
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	73,52%	19,42%	-10,78%	8,72%
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	11,42%	7,59%	2,54%	15,88%
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	0,32%	-2,60%	-2,99%	1,80%
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>12,94%</b>	<b>-0,33%</b>	<b>15,16%</b>	<b>22,62%</b>
C. I.	Zásoby	25,33%	-0,67%	5,54%	49,06%
C. II.	Pohledávky	20,54%	-2,51%	3,66%	26,31%
C. II. 1.	<i>Dlouhodobé pohledávky</i>				
C. II. 2.	<i>Krátkodobé pohledávky</i>	19,10%	-2,60%	3,81%	26,01%
C. II. 3.	<i>Časové rozlišení aktiv</i>	160,72%	4,62%	-8,06%	51,94%
C. III.	Krátkodobý finanční majetek				
C. IV.	Peněžní prostředky	-68,25%	20,09%	295,12%	-96,56%

## 4.2 Analýza finanční struktury

Na rozdíl od majetkové struktury, u struktury pasiv lze zaznamenat, zejména v dřívějších letech, mnohem razantnější nesoulad mezi hlavními položkami finanční struktury (vlastním a cizím kapitálem). Podnik pro své hospodaření preferuje využívání zejména vlastního kapitálu. Většinu tohoto kapitálu tvoří nerozdělené zisky, jež činí v průměru 85 % celkové hodnoty vlastního kapitálu a více než 50 % celkové hodnoty pasiv. Druhou významnou položkou jsou výsledky hospodaření běžného období. Nejnižší hodnoty VH bylo dosaženo v roce 2020, kdy se jednalo o potíže s hospodařením spojené s vládními opatřeními v rámci pandemické situace. V roce 2021 hodnota VH však vzrostla více než dvojnásobně na hodnotu 172,5 mil. Kč. Největšího čistého výsledku hospodaření bylo dosaženo v roce 2018 ve výši 185,3 mil. Kč, kdy téměř 70 % daného výsledku hospodaření bylo vloženo do nerozdělených zisků a většina zbytku vyplacena jako podíl na zisku.

Tabulka 9 Vertikální analýza finanční struktury – Sýček (Zdroj: Vlastní zpracování)

Vertikální analýza finanční struktury podniku Sýček						
Text		2017	2018	2019	2020	2021
<b>PASIVA CELKEM</b>		<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	<b>63,55%</b>	<b>63,48%</b>	<b>65,44%</b>	<b>65,14%</b>	<b>59,91%</b>
A. I.	Základní kapitál	3,67%	3,31%	3,22%	3,01%	2,57%
A. II.	Ážio a kapitálové fondy	0,10%	-0,01%	-0,02%	-0,01%	0%
A. III.	Fondy ze zisku	0,85%	0,77%	0,66%	0,63%	0,53%
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	51,39%	50,13%	54,89%	57,52%	50,10%
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	7,54%	9,28%	6,69%	3,99%	6,71%
<b>B. + C.</b>	<b>Cizí zdroje</b>	<b>36,39%</b>	<b>36,46%</b>	<b>34,56%</b>	<b>34,86%</b>	<b>40,09%</b>
B.	Rezervy	3,59%	0,10%	0%	0%	0,06%
C.	Závazky	32,80%	36,42%	34,56%	34,86%	40,03%
C. I.	Dlouhodobé závazky	11,38%	9,10%	13,59%	12,15%	15,89%
C. II.	Krátkodobé závazky	21,42%	27,27%	20,97%	22,70%	24,14%
C. III.	Časové rozlišení pasiv	0,06%	0,06%	0%	0%	0%

Cizí zdroje jsou tvořeny dlouhodobými a krátkodobými závazky. Na tvorbě dlouhodobých se podílí zejména přijaté dlouhodobé úvěry a poté v menší míře i odložený daňový závazek. U krátkodobých největší položkou jsou závazky z obchodních vztahů, kdy největší nárůst byl zaznamenán mezi lety 2020 a 2021 a to až o 35 %. Mimo investiční úvěry podnik taktéž operuje s kontokorenty s úvěrovým limitem až 60 a 100 mil. Kč. Závazky z obchodních vztahů vždy meziročně rostou, dá se tedy předpokládat, že podnik upravuje svou úvěrovou politiku a navyšuje svou dobu splatnosti závazků.

Tabulka 10 Horizontální analýza finanční struktury – Sýček (Zdroj: Vlastní zpracování)

Horizontální analýza finanční struktury podniku Sýček					
Text		17/18	18/19	19/20	20/21
<b>PASIVA CELKEM</b>		<b>11%</b>	<b>3%</b>	<b>7%</b>	<b>17%</b>
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	<b>10,75%</b>	<b>5,91%</b>	<b>6,47%</b>	<b>7,83%</b>
A. I.	Základní kapitál	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A. II.	Ážio a kapitálové fondy	-107,70%	149,09%	-51,35%	-100,00%
A. III.	Fondy ze zisku	0,40%	-11,76%	2,84%	-2,05%
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	8,16%	12,49%	12,09%	2,13%
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	36,48%	-25,94%	-36,27%	97,31%
<b>B. + C.</b>	<b>Cizí zdroje</b>	<b>11,08%</b>	<b>-2,63%</b>	<b>7,89%</b>	<b>34,86%</b>
B.	Rezervy	-97,06%	-100,00%		
C.	Závazky	23,12%	-2,53%	7,89%	34,66%
C. I.	Dlouhodobé závazky	-11,36%	53,41%	-4,34%	53,32%
C. II.	Krátkodobé závazky	41,13%	-20,99%	15,82%	24,65%
C. III.	Časové rozlišení pasiv	14,83%	-96,77%	-84%	1333%

### 4.3 Analýza výnosů

Ihned na první pohled jde vidět, že se jedná o výrobní podnik, jelikož zhruba 90 % celkových výnosů jsou tvořeny tržbami z prodeje výrobků a služeb, při čem velká většina je tvořena konkrétně tržbami za výrobky. Druhou nejvyšší částkou podílející se na celkových výnosech, jsou tržby za prodej materiálu. V tabulce horizontální analýzy lze spatřit, že tržby mezi lety 2018 a 2020 vždy meziročně klesaly. Největší propad byl mezi lety 2019 a 2020, kdy se zase jednalo o potíže způsobené ze strany pandemické krize a opatření vlády. V roce 2021 však hodnoty vyskočily o 41,3 %, kdy se tak tržby téměř vyšplhaly až na hodnotu 2,6 miliard Kč.

Tabulka 11 Vertikální analýza výnosů podniku Sýček (Zdroj: Vlastní zpracování)

Vertikální analýza výnosů podniku Sýček						
Text		2017	2018	2019	2020	2021
<b>Výnosy celkem</b>		<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	90,58%	88,99%	88,79%	89,84%	87,51%
II.	Tržby za prodej zboží	0%	0%	0%	0%	0%
III.	Ostatní provozní výnosy	7,68%	10,44%	10,32%	7,75%	11,30%
1.	<i>Tržby z prodeje dlouhodobého majetku</i>	0,16%	0,68%	0,78%	0,63%	0,04%
2.	<i>Tržby z prodeje materiálu</i>	7,44%	9,13%	8,32%	6,60%	10,94%
3.	<i>Jiné provozní výnosy</i>	0,08%	0,63%	1,22%	0,52%	0,33%
*	Provozní výnosy celkem	98,26%	99,44%	99,12%	97,58%	98,81%
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	1,17%	0%	0,38%	0%	0,22%
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0%	0%	0%	0%	0%
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	0%	0,02%	0,02%	0%	0%
VII.	Ostatní finanční výnosy	0,57%	0,54%	0,48%	2,41%	0,97%

Jelikož se jedná o ryze výrobní podnik, tak veškeré ostatní položky výnosů jsou zanedbatelné, jelikož nedosahovaly ve všech sledovaných obdobích podílu většího než 1 %.

Tabulka 12 Horizontální analýza výnosů podniku Sýček (Zdroj: Vlastní zpracování)

Horizontální analýza výnosů podniku Sýček					
Text		17/18	18/19	19/20	20/21
<b>Výnosy celkem</b>		<b>25,70%</b>	<b>-3,69%</b>	<b>-14,35%</b>	<b>45,08%</b>
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	23,50%	-3,91%	-13,34%	41,32%
II.	Tržby za prodej zboží	X	X	X	X
III.	Ostatní provozní výnosy	70,89%	-4,81%	-35,71%	111,66%
1.	<i>Tržby z prodeje dlouhodobého majetku</i>	425,10%	10,82%	-30,66%	-91,66%
2.	<i>Tržby z prodeje materiálu</i>	54,27%	-12,23%	-32,11%	140,50%
3.	<i>Jiné provozní výnosy</i>	952,86%	86,23%	-63,63%	-7,93%
*	Provozní výnosy celkem	27,20%	-4,00%	-15,67%	46,91%
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	-100,00%	X	-100,00%	X
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	X	X	X	X
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	122,74%	0,70%	-83,41%	-100%
VII.	Ostatní finanční výnosy	19,79%	-14,72%	329,60%	-41,94%

#### 4.4 Analýza nákladů

To, že se jedná o výrobní podnik, potvrzuje i struktura nákladů, jež je zejména tvořena výkonovou spotřebou. Jedná se hlavně o spotřebu materiálu a energií a poté také i služeb. Zaměříme-li se však na vývoj v jednotlivých letech, vidíme, že náklady kopírují stejný trend jako výnosy, kdy byl také zaznamenány meziroční poklesy mezi lety 2018 až 2020.

Druhou nejvýznamnější položkou jsou osobní náklady, které jsou nejvyšší v roce 2021 ve vykazované hodnotě 370,8 mil. Kč (13,10 % celkových nákladů). Osobní náklady taktéž mnohonásobně převyšují trvalou úpravu hodnot majetku, lze tedy předpokládat, že podnik při své činnosti vyžaduje velké množství lidských pracovníků mimo využívání strojních zařízení či jiného majetku. Poslední poměrně významnou položkou je ZC prodaného materiálu, která navazuje na 2. nejvyšší položku výnosů, kterou jsou tržby za prodaný materiál. Podíl této položky na celkových nákladech v průběhu sledovaného období fluktoval mezi 5,45-8,73 %.

Tabulka 13 Vertikální analýza nákladů podniku Sýček (Zdroj: Vlastní zpracování)

Vertikální analýza nákladů podniku Sýček						
Text		2017	2018	2019	2020	2021
Náklady celkem		100%	100%	100%	100%	100%
A.	Výkonová spotřeba	68,68%	75,81%	71,32%	69,50%	77,29%
1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	0%	0%	0%	0%	0%
2.	Spotřeba materiálu a energie	57,06%	57,93%	55,21%	55,34%	62,71%
3.	Služby	11,62%	17,88%	16,11%	14,16%	14,58%
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-2,61%	-2,32%	-0,14%	0,19%	-4,24%
C.	Aktivace	0%	0%	0%	0%	-0,01%
D.	Osobní náklady	19,01%	14,72%	14,85%	15,09%	13,10%
1.	Mzdové náklady	13,76%	10,64%	10,64%	10,90%	9,49%
2.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění a ost.nákl.	5,25%	4,08%	4,21%	4,19%	3,61%
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	5,71%	4,60%	4,98%	6,14%	3,66%
1.	Úpravy hodnot dlouhod.nehmotného a hmotného majetku	5,86%	4,60%	5,01%	6,21%	3,74%
2.	Úpravy hodnot zásob	-0,15%	0,00%	-0,02%	0,02%	-0,03%
3.	Úpravy hodnot pohledávek	0%	0%	0%	-0,09%	-0,05%
F.	Ostatní provozní náklady	7,86%	6,41%	8,01%	6,12%	9,20%
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0,04%	0,76%	0,07%	0,11%	0,02%
2.	Zůstatková cena prodaného materiálu	5,87%	7,83%	7,33%	5,45%	8,73%
3.	Daně a poplatky v provozní oblasti	0,08%	0,06%	0,08%	0,07%	0,04%
4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady př.období	1,46%	-2,56%	-0,08%	0,00%	0,06%
5.	Jiné provozní náklady	0,40%	0,32%	0,62%	0,49%	0,36%
*	Provozní náklady celkem	98,65%	99,21%	0,00%	97,03%	99,00%
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly	0,31%	0%	0%	0%	0%
H.	Náklady související s ostatním dl.finančním majetkem	0%	0%	0,02%	0%	0%
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	0,05%	-0,04%	0,24%	-0,29%	0,00%
J.	Ostatní provozní náklady	0,14%	0,14%	0,20%	0,12%	0,08%
1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovl.nebo ovládající osoba	0%	0%	0%	0%	0%
2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	0,14%	0,14%	0,20%	0,12%	0,08%
K.	Ostatní finanční náklady	0,85%	0,69%	0,51%	3,14%	0,92%

Je však potřeba zmínit, že nárůst výkonové spotřeby, konkrétně spotřeby materiálů a energie nebyl zapříčiněn pouze zvýšením výroby, ale také prudce rostoucími cenami energií a kovů. S určitou přesností lze předvídat, že se tyto dvě položky budou do budoucna nadále zvyšovat, a tak významně ovlivňovat hospodaření podniku a jeho finální hospodářský výsledek.

Podnik bude taktéž do budoucna ovlivněn stále se zvyšující minimální mzdou. I když to podle hodnot vykazovaných v horizontální analýze nevypadá, klesající osobní náklady jsou způsobeny tím, že podniku významně klesali zaměstnanci z počtu 460 v roce 2017 na hodnotu 379 v roce 2020. V roce 2021 však zase došlo k mírnému nárůstu zaměstnanců, jež by zapříčiněno potřebou více pracovní síly kvůli zvýšení výroby.

Tabulka 14 Horizontální analýza nákladů podniku Sýček (Zdroj: Vlastní zpracování)

Horizontální analýza nákladů podniku Sýček					
Text		17/18	18/19	19/20	20/21
Náklady celkem		25,18%	-1,98%	-12,76%	44,34%
A.	Výkonová spotřeba	38,17%	-7,78%	-14,99%	60,53%
1.	Náklady vynaložené na prodané zboží				
2.	Spotřeba materiálu a energie	27,07%	-6,58%	-12,56%	63,57%
3.	Služby	92,67%	-11,69%	-23,32%	48,66%
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	11,29%	-94,27%	-219,85%	-3382,41%
C.	Aktivace				
D.	Osobní náklady	-3,09%	-1,11%	-11,32%	25,30%
1.	Mzdové náklady	-3,22%	-1,94%	-10,60%	25,58%
2.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění a ost.nákl.	-2,75%	1,06%	-13,13%	24,56%
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	0,91%	6,15%	7,40%	-13,84%
1.	Úpravy hodnot dlouhod.nehmotného a hmotného majetku	-1,74%	6,68%	8,08%	-13,00%
2.	Úpravy hodnot zásob	-100%		-167,33%	-344,43%
3.	Úpravy hodnot pohledávek	-100%			-26,60%
F.	Ostatní provozní náklady	2,09%	22,48%	-33,37%	117,06%
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	2111,09%	-90,78%	28,90%	-75,75%
2.	Zůstatková cena prodaného materiálu	66,90%	-8,28%	-35,11%	131,04%
3.	Daně a poplatky v provozní oblasti	-4,50%	20,34%	-24,75%	-22,10%
4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady př.období	-319,12%	-96,76%	-100%	
5.	Jiné provozní náklady	-0,47%	91,35%	-30,08%	5,97%
*	Provozní náklady celkem	25,90%	-2,17%	-14,52%	47,28%
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly	-100%			
H.	Náklady související s ostatním dl.finančním majetkem			-100,00%	
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	-184,19%	-760,07%	-202,85%	-100,00%
J.	Ostatní provozní náklady	22,30%	45,28%	-50,18%	-2,08%
1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovl.nebo ovládající osoba				
2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	22,30%	45,28%	-50,18%	-2,08%
K.	Ostatní finanční náklady	1,42%	-26,89%	435,66%	-57,85%

## 4.5 Rozdílové ukazatele

Čistý pracovní kapitál sledované společnosti mezi lety 2017-2021 je vždy kladný. Dokonce je tak vysoký, že činí téměř 50 % oběžných aktiv (Tedy kromě roku 2018, kdy se podniku znatelně zvedly KCZ kvůli přijetí krátkodobého úvěru). Lze tedy říct, že se jedná o extrémní konzervativní strategii financování. Tento způsob financování je sice z hlediska likvidity velmi doporučován, jedná se však o mnohem dražší způsob, jenž má za následek snižování rentability. Za doporučovanou hodnotu se považuje číslo blížící se nule.

Na druhou stranu je nutné brát v potaz, že nyní se podnik nachází v krizové době zvyšování cen materiálů, zvyšování cen energií atd., proto je potřeba upravit svůj pohled a říct si, že v současné době se vyšší likvidita na úkor mírného zvýšení rentability bude preferovat.

Tabulka 15 Čistý pracovní kapitál podniku Sýček  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle Výroční zprávy podniku Sýček)

ČPK					
Ukazatel (v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
OA	753 382	850 834	848 003	976 555	1 197 489
KCZ	385 588	544 183	429 933	497 956	620 706
<b>ČPK</b>	<b>367 793</b>	<b>306 651</b>	<b>418 070</b>	<b>478 600</b>	<b>576 783</b>
<b>ČPK/OA</b>	<b>49%</b>	<b>36%</b>	<b>49%</b>	<b>49%</b>	<b>48%</b>

## 4.6 Poměrové ukazatele

### 4.6.1 Rentabilita

První vypočtený ukazatel ROE – rentabilita vlastního kapitálu definuje, jak efektivně jsou zhodnocovány vklady investorů. Jak lze vidět v tabulce níže, tak v průběhu sledovaných let hodnota tohoto ukazatele značně fluktovala. V roce 2018 je dosahovaná hodnota nejvyšší, jelikož se významně v témže roce zvýšily tržby z prodeje vlastního materiálu. Nejnížší byla naměřena v roce 2020, jelikož podniku klesl zisk vlivem zakázek způsobených pandemickou krizí. Podnik byl však i přes tyto potíže schopen generovat zisk a zajistit si rentabilitu vyšší, než je výnosnost jiných bezrizikových investic (Např. dluhopisy 10R – 0,8 – 1,5 %). Nemůžeme to však brát za úplně vítězství, jelikož je doporučováno, aby ROE dosahovalo větších hodnot než WACC. V posledním sledovaném roce se hodnota zase vrátila do svých původních čísel a předpokládá se, že v dalších letech ještě mírně poroste.

Druhým je ukazatel ROE – rentability celkových aktiv, kde byl pro výpočet použit zisk v podobě EBIT, aby se poté v mezipodnikovém srovnání zamezilo zkreslení údajů kvůli

různým složením finanční struktury. Vidíme, že u hodnoty ROA dochází k poklesu, což zapříčinilo vždy meziroční růst aktiv podniku. Nejednalo se pouze o růst dlouhodobých hmotných aktiv, ale také značný růst v zásobách materiálu, výrobků či pohledávek. Nejvyšší hodnota v roce 2018 byla opět způsobena nezvykle vysokým ziskem způsobeným prodejem materiálu. Tento ukazatel není v praxi příliš využíván, lze ho však použít jako doplňkový, aby podniku řekl, jestli využívá svá aktiva alespoň do určité míry efektivně.

Dalším důležitým ukazatelem rentability je ROS – rentabilita tržeb, neboli někdy také nazýván jako ukazatel ziskové marže. Tento ukazatel říká, kolik % z 1 koruny tržeb tvoří zisk podniku. Pro ukazatel se využívá zejména zisk v podobě EAT. Ve srovnání s celým odvětvím podnik Sýček disponuje s mnohem vyšší ziskovou marží. Tato skutečnost je způsobena zejména tím, že v posledních letech spousta ostatních firem není schopna v tomto odvětví generovat zisk či se jedná o malé výrobce/prodejce, kteří si kvůli konkurentům nemohou nastavovat vysokou marži na svých výrobcích. Z tohoto důvodu je ROS dle MPO v roce 2019 pouze ve výši 2,5 % oproti minulému roku, kdy to bylo až 6,5 %.

Posledním ukazatelem je ukazatel ROCE – rentabilita investovaného kapitálu, jejímž úkolem je měřit, jak moc efektivně podnik zhodnocuje vlastní investované prostředky (Vlastní kapitál) a investované prostředky svých věřitelů (dlouhodobé cizí zdroje). Jelikož se hodnoty ROCE a ROE moc neliší, lze říct, že většinu investovaného kapitálu tvoří vlastní zdroje. Pouze v roce 2021 došlo k výkyvu, kdy ROCE dost kleslo. Rozdíl byl způsoben nárůstem dlouhodobých úvěrů o více než 142 mil. Kč.

Tabulka 16 Rentabilita podniku Sýček (Zdroj: Vlastní zpracování)

Rentabilita					
Ukazatel	2017	2018	2019	2020	2021
ROE	11,87%	14,63%	10,23%	6,12%	11,20%
ROA	9,28%	10,99%	8,47%	5,08%	6,80%
ROS	7,51%	8,30%	6,39%	4,70%	6,56%
ROCE	11,82%	15,13%	10,72%	6,57%	8,96%

#### 4.6.2 Zadluženost

Je zřejmé, že podnik pro své hospodaření v minulých letech preferoval spíše vlastní kapitál. Celková zadluženost v letech 2019 a 2020 se dokonce pohybovala okolo 34,5 %. V posledním roce však došlo k nárůstu o více než 5 %, což zapříčinilo přijetí nového dlouhodobého úvěru ve výši více než 100 mil. Kč a navýšení krátkodobých závazků o 78 mil. Kč. Druhý ukazatel koeficient samofinancování je ukazatelem inverzním k předchozímu, tudíž podává odpověď na otázku, jak moc vlastních prostředků podnik

využívá pro své hospodaření. V tabulce níže lze vidět, že v posledních letech klesl, což byla reakce na změně ve struktuře podniku, kdy přibylo mnohem více cizích zdrojů než vlastního kapitálu (zejména ovlivněn VH a nerozděleným ziskem).

Taktéž druhý ukazatel poukazuje na nesouměrnost ve formě financování. V literatuře se uvádí doporučená hodnota okolo 100 % - Tedy 50 % vlastního kapitálu a 50 % cizích zdrojů. Zde však podnik dosahuje nejvyšší hodnoty v roce 2021, a to ve výši 67 %. Tento ukazatel je zejména využíván, žádá-li podnik o úvěr od banky či jiné finanční instituce. Dosahuje-li podnik příliš vysokých hodnot v tomto ukazateli, je možné že banka nebude chtít poskytnout úvěr či na něj uvalí velmi vysokou úrokovou míru, aby se jim tím pokrylo riziko z nezaplacení. V případě sledovaného podniku toto nehrozí, jelikož i přes velký nárůst cizích zdrojů v roce 2021 jsou pořád veškeré tyto zdroje kryty vlastním kapitálem.

Co se týče úrokového krytí, tak si podnik vede výtečně, neboť ve všech sledovaných letech dosahuje dostatečně vysokých hodnot. Pouze v roce 2019 je znatelný pokles, což bylo zapříčiněno nárůstem nákladových úroků a zároveň i poklesem hodnoty zisku v podobě EBIT. V roce 2021 výše nákladových úroků klesla o více než 50 % oproti roku 2019 a vzrostl EBIT. Podnik je tak ve všech letech schopen několikanásobně uhradit hodnotu svých nákladových úroků.

Posledním ukazatelem, který vypovídá o zadluženosti, je krytí dlouhodobého majetku dlouhodobým kapitálem. Vyjde-li hodnota nad 100 %, stejně jako v případě sledovaného podniku, značí to, že využívá konzervativní strategii financování a nevzniká tedy riziko, že nebude schopen dostatečně rychle vygenerovat obrát k tomu, aby pokryl své krátkodobé závazky, neboť bude mít většinu prostředků vložených v majetku s velmi dlouhou dobou návratností, který je navíc ještě málo likvidní.

Tabulka 17 Zadluženost podniku Sýček (Zdroj: Vlastní zpracování)

Zadluženost					
Ukazatel	2017	2018	2019	2020	2021
Celková zadluženost	36,39%	36,46%	34,56%	34,86%	40,09%
Koeficient samofinancování	63,55%	63,48%	65,44%	65,14%	59,91%
Míra zadlužení	57,27%	57,44%	52,81%	53,51%	66,92%
Úrokové krytí	64,54	69,29	37,75	48,57	77,88
Krytí DM dlouhodobými zdroji	135,3%	127,2%	134,8%	139,3%	142%

#### 4.6.3 Aktivita

Ukazatele aktivity říkají, jak efektivně podnik využívá svůj majetek pro dosažení tržeb/obratu. Minimální hodnota obrátovosti by tedy měla dosahovat hodnoty 1, aby bylo



možno říct, že podnik svůj majetek využívá efektivně. V případě sledovaného podniku lze vidět, že u ukazatele obratovosti aktiv (OA) se hodnota pohybuje na hraně. V roce 2020 je obratovost dokonce pod hodnotou 1. Zde se však jednalo o nečekaný příchod pandemie a opatření, která na určitou dobu narušila ekonomiku. Podnik navíc pro svou činnost potřebuje dostatek dlouhodobých hmotných aktiv, kterých se nemohl ihned v roce 2020 začít zbavovat. V roce 2021 se ukazatel vrátil zpět nad doporučovanou hodnotu. Ukazatel obratovosti dlouhodobých aktiv je o něco pozitivnější, jelikož v některých letech dosahuje již téměř hodnoty 2.

Ukazatel doby obratu zásob nám říká, jak dlouho zásoby leží na skladě do doby, než dojde k jejich prodeji. V případě sledovaného podniku vidíme, že se doba napříč sledovanými roky zvyšuje. V roce 2017 byla průměrná doba 76 dnů, v roce 2021 se však vyšplhala až na 102 dnů. Je to způsobeno příliš velkou hodnotou skladovaných zásob (zejména materiálů, nedokončené výroby a polotovarů).

Doba obratu pohledávek se v téměř všech sledovaných letech pohybuje okolo 60 dnů. Pouze v roce 2020 se vyšplhala až na 71 dnů, jelikož z důvodů pandemické krize odběratelé nebyli schopni tak rychle splácet své pohledávky, a navíc podnik dosahoval mnohem nižších tržeb než v předchozích letech. Hodnota 60 dnů je nižší než průměr za odvětví, který činil 75 dnů. Lze tedy říct, že úvěrová politika sledovaného podniku je nastavena lépe než u konkurenčních podniků v rámci celého odvětví. Tento ukazatel je však nutné srovnávat s dobou obratu závazků. Je doporučováno, aby doba obratu závazků se rovnala či mírně překračovala dobu obratu pohledávek. Překračuje-li doba obratu závazků dobu obratu pohledávek, nevzniká podniku ve většině případů výpadek v příjmech, který by musel poté pokrývat půjčkami, aby byl schopen splatit své krátkodobé závazky. U podniku vidíme, že v téměř všech letech tuto podmínku splňuje, což je jedním z kroků k efektivně řízenému podniku.

Tabulka 18 Aktivita podniku Sýček (Zdroj: Vlastní zpracování)

Aktivita					
Ukazatel	2017	2018	2019	2020	2021
OA	1,00	1,12	1,05	0,85	1,02
ODM	1,73	1,96	1,79	1,53	1,91
OZ	4,83	4,76	4,60	3,78	3,58
DOZásob (dny)	76	77	79	97	102
DOP (dny)	60	59	60	71	64
DOZ (dny)	72	61	51	79	67

#### 4.6.4 Likvidita

U běžné likvidity (L3) se podnik ve všech letech pohybuje nad minimální hodnotou, která je u většiny autorů uvedena při hodnotě 1,5. Zároveň však nepřekračí maximální hodnotu (2,5), jinak by zbytečně vázal velké množství prostředků, které by mohl investovat a podpořit tak rentabilitu. Nejmenší běžné likvidity bylo dosaženo v roce 2018, kdy došlo k mnohem prudšímu nárůstu krátkodobých závazků než samotného oběžného majetku. Hodnota se však pořád pohybovala nad minimální.

Je-li pohotová likvidita (L2) nižší než hodnota jedna, musí se podnik v případě nutnosti spoléhat na odprodej části svých zásob. I když se pohotová likvidita v roce 2020 pohybovala téměř u hodnoty 1, tak v roce 2021 došlo k opětovnému poklesu až na 0,75, kdy byl zaznamenán razantní nárůst krátkodobých závazků vůči obchodním partnerům. Taktéž velký propad mezi hodnotami L3 a L2 naznačuje, že podnik v rámci svého oběžného majetku disponuje velkými skladovými hodnotami zásob.

V rámci hotovostní likvidity hodnoty podniku značně fluktuují. Pouze za roky 2017 a 2020 byl podnik schopen držet alespoň minimální doporučovanou hodnotu likvidity podle literatury (0,2). Tuto vyšší likviditu držel v případech, kdy plánoval v dalších letech dělat významné investice v rámci dlouhodobého majetku (Zažádal o investiční úvěr, který mu byl poskytnut na BÚ). V ostatních letech se výše likvidity drží v rámci setin, v posledním sledovaném roce to dokonce činí pouhých 0,01, kdy se jednalo o pokles peněžních prostředků oproti minulému roku až o 97 %.

Tabulka 19 Likvidita podniku Sýček (Zdroj: Vlastní zpracování)

Likvidita					
Ukazatel	2017	2018	2019	2020	2021
L3	1,95	1,56	1,97	1,96	1,93
L2	0,98	0,70	0,89	0,97	0,75
L1	0,21	0,05	0,07	0,24	0,01

#### 4.6.5 Ostatní poměrové ukazatele

Ostatní poměrové ukazatele v této práci jsou rozděleny do dvou hlavních skupin. V první skupině jsou přepočteny hlavní ukazatele na celkový počet zaměstnanců. Např. U tržeb na zaměstnance lze vidět, že s výjimkou roku 2020 rostou. Nejvyšší naměřené byly v roce 2021, kdy činily 5 016 tis. Kč. Druhý ukazatel říká, jaké byly průměrné osobní náklady na jednoho zaměstnance. Vidíme, že hodnoty v roce 2020 se prudce propadly, jelikož se musely ušetřit náklady v době krize. V dalším roce však vidíme, že hodnoty významně narostly zpět. Tento ukazatel by se však měl srovnávat s průměrem za celé odvětví. Průměrná hodnota v celém

odvětví činila 570 tis. Kč. Lze tedy říci, že ohodnocení v rámci sledovaného podniku je vyšší než průměr v odvětví.

Druhá skupina je tvořena rozdělením přidané hodnoty na její podílejší se složky. Nejvíce se na přidané hodnotě podílí osobní náklady, a to v průměru až 62 %. V roce 2021 je tato hodnota nejvyšší (66 %), což lze vidět i na předchozím ukazateli osobních nákladů na zaměstnance, kdy tyto náklady narostly až o 20 % oproti předcházejícímu roku. Jelikož se podnik příliš nezadlužuje, jeho podíl nákladových úroků je dost nízký, v žádném ze sledovaných let nedosahuje ani 1 %. Co se týče odpisů, tak ty dosáhly svého největšího podílu v roce 2020, kdy při stejném zachování majetku klesla přidaná hodnota a taktéž klesly osobní náklady, jak lze vidět z předchozího ukazatele, což umožnilo odpisům zaujmout velkou část nákladů. V následujícím roce se opět snížily na hodnotu 18,9 % a umožnily zpět nárůst osobních nákladů a také čistého zisku, kdy jeho poměr na celkové přidané hodnotě v průběhu sledovaných let kolísal. V posledním sledovaném roce tvořil 30,8 % přidané hodnoty, kdy se jednalo o nárůst až téměř o 74 % oproti roku 2020.

Tabulka 20 Ostatní poměrové ukazatele (Zdroj: Vlastní zpracování)

Ostatní poměrové (v tis. Kč)					
Ukazatel	2017	2018	2019	2020	2021
Tržby / počet zaměstnanců	2979	4158	4015	3718	5016
Osobní náklady / počet zaměstnanců	574	628	624	592	708
Přidaná hodnota/ počet zaměstnanců	985	1020	1021	986	1070
Osobní náklady / přidaná hodnota	58,2%	61,6%	61,1%	60,0%	66,2%
Nákladové úroky / přidaná hodnota	0,4%	0,6%	0,8%	0,5%	0,4%
Odpisy / přidaná hodnota	18,0%	19,3%	20,6%	24,7%	18,9%
EAT / přidaná hodnota	22,7%	33,8%	25,1%	17,7%	30,8%

## 4.7 Pyramidový rozklad ukazatele ROE

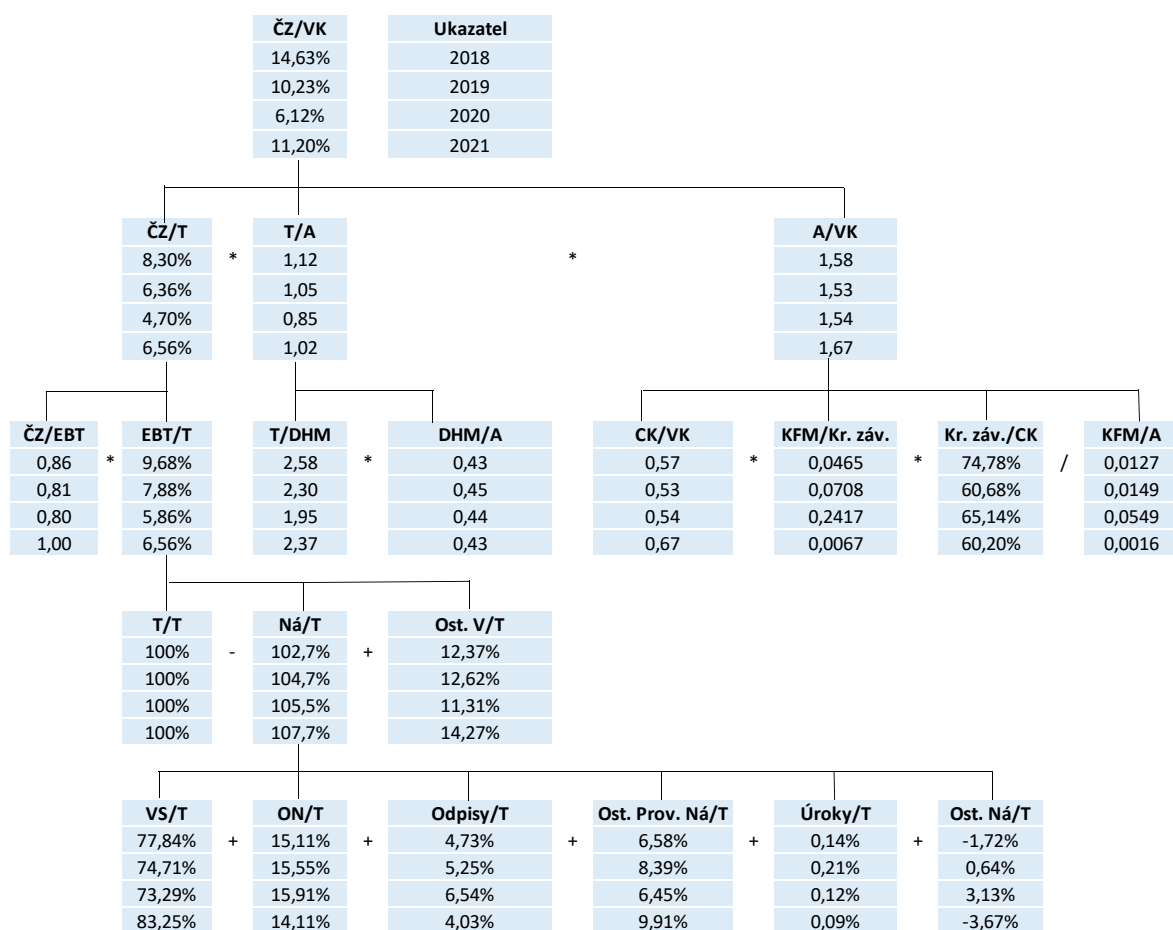
Hlavním úkolem tohoto rozkladu je propojit poměrové ukazatele a analyzovat, jak se podílí na jednom nejvyšším ukazateli a zdali jej ovlivňují pozitivně či negativně. V případě tohoto rozkladu se bude jednat o rentabilitu vlastního kapitálu. V prvním stupni je ukazatel ROE rozložen na ukazatel rentability tržeb (ROS), obratovosti aktiv (OA) a ukazatel působení finanční páky.

Co se týče ukazatele finanční páky, tak ten nám říká, že bude-li podnik pro své podnikání využívat více cizího kapitálu, přinese to pozitivní vliv na ukazatel rentability vlastního kapitálu. Nejvyšší hodnota tohoto ukazatele byla naměřena v roce 2021, kdy byl pozitivně ovlivněn zvýšenou hodnotou cizího kapitálu a nižšími prostředky drženými v podobě krátkodobých peněžních prostředků v pokladně a na účtech. V rámci tohoto ukazatele však

dochází k rozporu mezi dvěma ukazateli, a to hotovostní likviditou a KFM/A. Větší množství KFM zvyšuje jak ukazatel likvidity, tak i ukazatel podílu KFM na celkových aktivech. Vyšší hodnota likvidity má však na finanční páku pozitivní vliv, zatímco ukazatel podílu KFM na celkových aktivech negativní.

Druhým zmiňovaným ukazatelem je obratovost aktiv, kde vidíme, že kromě roku 2020, tento ukazatel pozitivně ovlivňoval ROE, jelikož jeho hodnota byla vyšší než 1. Obratovost aktiv v roce 2020 byla negativně ovlivněna významným snížením tržeb a neměnnými hodnotami aktiv (konkrétněji DHM). Tento ukazatel nejvíce ovlivnil ROE v roce 2017, kdy podnik Sýček byl schopen vygenerovat dostatečně vysoké tržby vzhledem ke své hodnotě používaného dlouhodobého majetku.

Posledním ukazatelem, který taktéž významně ovlivňuje ROE, je rentabilita tržeb (zisková marže). Tento ukazatel, společně s nízkou obratovostí aktiv, byl hlavním důvodem znatelně nízké rentability vlastního kapitálu v roce 2020. Ukazatel byl ovlivněn mnohem nižším ziskem než v ostatních sledovaných letech. Rozklad tohoto ukazatele taktéž poukazuje na meziroční růst nákladů, kdy náklady v roce 2021 převyšovaly tržby až o 7,7 %.



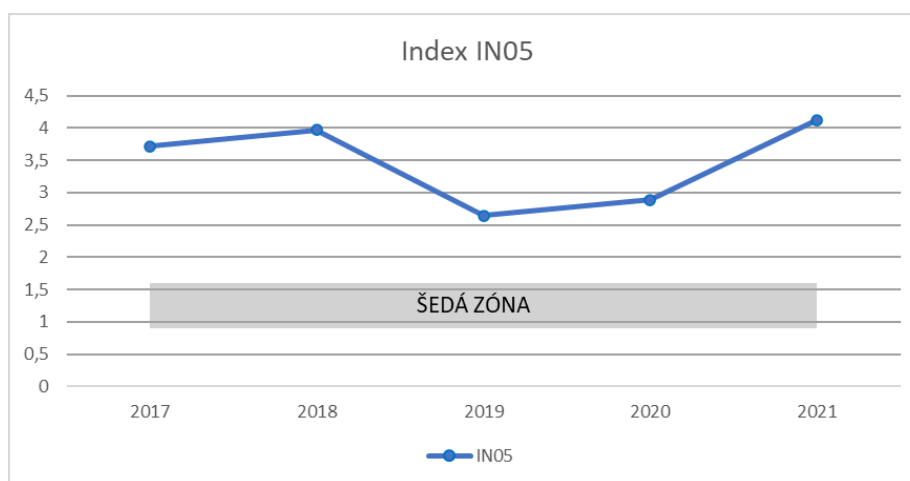
Obrázek 11 Pyramidový rozklad ROE – Sýček (Zdroj: Vlastní zpracování)

Nejlépe z pohledu rentability vlastního kapitálu si tedy podnik vedl v roce 2018, když měl nejvyšší ROS (8,3 %), nejvyšší obratovost aktiv (1,12) a druhou nejvyšší hodnotu finanční páky. Nejhorším rokem byl rok 2020, kdy vlivem snížení tržeb, a ještě většího snížení zisku, došlo k razantnímu poklesu ROE až na hodnotu 6,12 %.

## 4.8 Bankrotní modely

### 4.8.1 INDEX IN05

Co se týče prvního ukazatele INDEX IN05, tak byl vyvinut, aby se dalo alespoň do určité míry odhadnout, zda je podnik v rámci své hospodářské činnosti schopen tvořit nějakou hodnotu. V případě podniku Sýček lze vidět, že byl schopen tvořit hodnotu za celé sledované období, dokonce i v roce 2020, kdy došlo k pandemické krizi. Taktéž vidíme, že v roce 2021 je hodnota již vysoko nad šedou zónou a lze předpokládat, že poroste i do budoucna. Vysoká hodnota indexu v roce 2021 byla ovlivněna zejména extrémní hodnotou úrokového krytí a vyšším poměrem výnosů k aktivům než v předchozím roce. Došlo však i k negativnímu ovlivnění indexu v roce 2021 a to nízkým poměrem cizího kapitálu k celkovým aktivům.

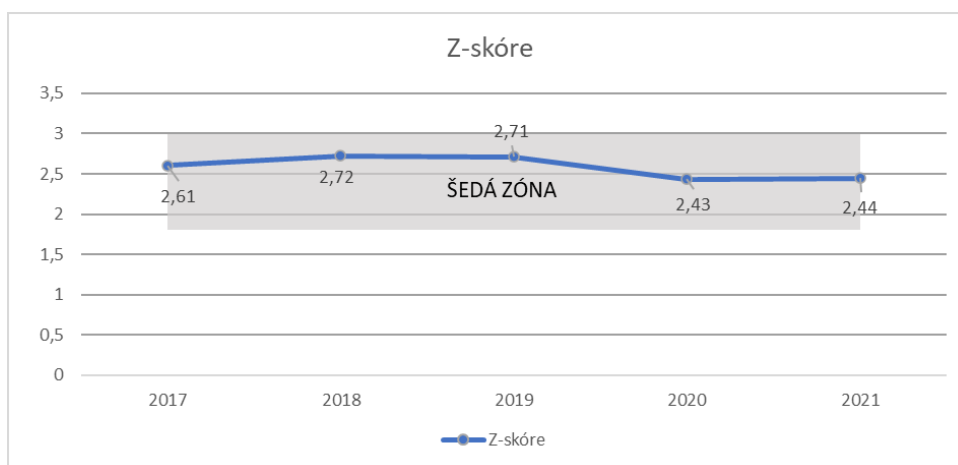


Obrázek 12 Index IN05 – Sýček (Zdroj: Vlastní zpracování)

### 4.8.2 Altmanovo Z-skóre

Pro výpočet z-skóre byl použit Altmanův model, který je speciálně upraven pro společnosti, které nejsou veřejně obchodovány na kapitálových trzích. Z obrázku níže lze vyčíst, že se podnik nachází ve všech sledovaných letech v šedé zóně. To, podle definice řady autorů, značí, že budoucí finanční zdraví podniku nelze s dostatečně velkou přesností odhadnout. Finální skóre v roce 2021 je negativně ovlivněno zvýšením cizích zdrojů vzhledem k těm vlastním a nižšímu EBITU vzhledem k celkovým aktivům, kdy v předchozích letech byly

vykazovány vyšší hodnoty těchto ukazatelů. Naopak je pozitivně ovlivněn vyšším ČPK než v minulých letech. I když se podnik nachází v šedé zóně, neznamená, že se jedná podnik, u kterého je šance, že brzy zbankrotuje. Pokud tedy nenastane opravdu vážná dlouhodobá krize v odvětví automotive, předpokládá se, že podnik nebude mít žádné finanční potíže.



Obrázek 13 Z-skóre – Sýček (Zdroj: Vlastní zpracování)

## 4.9 Ukazatel EVA

V rámci této diplomové práce ukazatel EVA bude vypočten pomocí metody EVA entity, která spočítává v transformaci účetních informací na informace operativní (snaha přiblížit se k co nejkvalitnějšímu ekonomickému vyjádření). Jedná se o metodu, která je v posledních letech velice využívána u zahraničních podniků. Výpočet je rozdělen do několika kroků:

- Výpočet nákladů na VK a CK;
- Výpočet průměrných nákladů na celkový investovaný kapitál NOA;
- Úprava účetních aktiv na aktiva operativní (NOA);
- Úprava účetního výsledku hospodaření na zisk operativní (NOPAT);
- Výpočet ukazatele EVA pomocí vzorce č. 22.

### 4.9.1 Náklady na vlastní kapitál

#### Náklady na vlastní kapitál – stavebnicová metoda

Náklady na vlastní kapitál byly vypočteny stejným způsobem, jakým jej uvádí i Ministerstvo průmyslu a obchodu – pomocí stavebnicové metody. Výpočet vychází ze vzorce č. 27 v teoretické části této diplomové práce.

Tabulka 21 Rozpis rizikových přírážek podniku Sýček (Zdroj: Vlastní zpracování)

ROK	rf	rLA	rPodnik	rFinStab	rFinStr	Nvk celkem
2017	0,98	2,28	2,92	1,4	1,51	9,10
2018	1,98	1,87	2,85	3,9	2,93	13,53
2019	1,55	1,69	2,85	1,2	2,14	9,43
2020	1,13	1,59	2,85	1,3	1,80	8,67
2021	1,90	1,20	2,85	1,4	2,53	9,88

Prvním krokem bylo zjištění bezrizikové úrokové míry za roky 2017–2021. Poté se k této hodnotě přičítají rizikové přírážky. MPO specifikuje ve své metodice 5 základních přírážek. První z nich je riziková přírážka za velikost podniku (rLA), která je navázána na velikost úplatných zdrojů v podniku (VK, úvěry a dluhopisy). Jelikož podnik disponuje s úplatnými zdroji v rozmezí 100 mil. Kč a 3 mld. Kč, tak byl použit následující vzorec:

$$r_{LA} = \frac{(3 \text{ mld.} - \text{ÚZ})^2}{168,2} \quad (31)$$

V průběhu sledovaných let úplatné zdroje podniku výrazně rostly, načež riziková přírážka klesala. V roce 2021 činila riziková přírážka pouze 1,20 %. Tato hodnota vznikla díky nově přijatým úvěrům.

Druhá je riziková přírážka za podnikatelské riziko (rPodnik) – která je navázána na velikost zisku v podobě EBIT, kterého bylo dosaženo pomocí určitého množství aktiv. V rámci této rizikové přírážky je nutné srovnat ukazatel ROA s vypočtenou hodnotou X1, která vychází z výše úplatných zdrojů k aktivům a úrokové míře cizích úplatných zdrojů. Jelikož ROA ve všech sledovaných letech vycházelo významně nad hodnotou X1, použila se minimální hodnota rizikové přírážky za podnikatelské riziko za dané odvětví (CZ-NACE 25), které uvádí MPO (2017 – 2,92 %; ostatní roky 2,85 %). Za roky 2020 a 2021 byla použita minimální hodnota z roku 2019 (2,85 %), jelikož MPO dosud nezveřejnilo finanční analýzu a metodiku pro tyto roky.

Třetím je riziková přírážka za finanční stabilitu. Tato přírážka je ovlivněna výší celkové likvidity podniku. Z tabulky lze vidět, že v roce 2018 došlo k výkyvu z klasických hodnot 1,2-1,4. Bylo to způsobeno nižší hodnotou běžné likvidity (propad z klasické likvidity 1,95 na pouhých 1,56, což se přiblížilo k hodnotě 1, kterou bere MPO za minimální a při které stanovuje rizikovou přírážku ve výši až 10 %.

Poslední riziková přírážka za finanční strukturu vychází z hodnoty WACC, která je spočítána jako suma bezrizikové úrokové míry a předchozích rizikových přírážek. Poté je

dosazena do vzorce celkových nákladů na vlastní kapitál (vzorec č. 29). Nakonec jsou vypočtené ukazatele WACC a  $r_e$  vloženy do posledního vzorce č. 30, kdy vyjde hodnota poslední rizikové přírážky.

$$WACC = r_f + r_{LA} + r_{podnikatelské} + r_{FinStab} \quad (32)$$

$$r_e = \frac{WACC * \frac{UZ}{A} - (1 - d) * \frac{U}{BU + O} * \left(\frac{UZ}{A} - \frac{VK}{A}\right)}{\frac{VK}{A}} \quad (33)$$

$$R_{FinStr} = r_e - WACC \quad (34)$$

Riziková přírážka v průběhu sledovaných let kolísá mezi hodnotami 1,51 a 2,93. Kdy tato nejvyšší hodnota z roku 2018 byla způsobena hodnotou WACC (10,6 %) vyšší než v ostatních letech a taktéž změnou struktury mezi úplatnými cizími zdroji a vlastním kapitálem. Přírážka z roku 2021 činní taktéž vysokou hodnotu 2,53 %, což má na svědomí velký přírůstek přijatých úvěrů a menší hodnota vlastního kapitálu způsobená poklesem výsledku hospodaření z roku 2020, který byl vložen do nerozděleného zisku roku 2021.

### Náklady na vlastní kapitál – Metoda CAPM

Při určování náklady na vlastní kapitál pomocí metody CAPM se vycházelo z údajů ČNB (bezriziková úroková míra) a dat profesora Aswatha Damodarana veřejně dostupných na jeho webových stránkách.

Tabulka 22 Výpočet nákladů na VK pomocí CAPM  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle Aswatha Damodarana a ČNB)

Ukazatel	2017	2018	2019	2020	2021
$\beta_n$	0,89	1,13	1,06	0,92	0,98
$\beta_{z1}$	1,30	1,66	1,51	1,32	1,51
$r_f$	0,98	1,98	1,55	1,13	1,9
$(r_m - r_f)$	6,13	5,44	6,51	5,68	5,03
<b>CAPM</b>	<b>8,97</b>	<b>10,99</b>	<b>11,40</b>	<b>8,62</b>	<b>9,50</b>

Prvním krokem bylo potřeba upravit betu nezadluženou. Pro přepočtení se vychází z poměru finanční struktury. Když je zadluženost vyšší, vychází vyšší i beta. V případě podniku Sýček došlo k nárůstu v rozmezí 42-54 %. Ostatní části výpočtu již byly přímo nezávislé na struktuře podniku. Bezriziková úroková míra ( $r_f$ ) v průběhu let razantně fluktovala od hodnoty 0,98 % v roce 2017 až k 1,98 % v roce 2018. Taktéž došlo ke skokovým změnám v rámci rizikové prémie vybraného kapitálového trhu ( $r_m - r_f$ ). Z dat profesora Damodarana



vychází, že se hodnota za Českou republiku pohybuje mezi 5-6,5 % v průběhu sledovaných let.

Pro výpočet nákladů na vlastní kapitál pomocí metody CAPM byl použit vzorec č. 26. Nejvyšší náklady na vlastní kapitál zjištěné metodou CAPM podniku Sýček vychází v roce 2019 ve výši 11,4 %. Významně ovlivněno vysokou hodnotou rizikové prémie za český trh a také Betou zadluženou. Nejnižší hodnota vyšla v roce 2020 (8,62 %), kdy se jednalo o nízkou hodnotu Bety zadlužené.

Pro výpočet finálních nákladů na vlastní kapitál byly použity oba modely. Finální hodnota byla vypočtena zprůměrováním těchto dvou modelů. Zprůměrování bylo využito, neboť jedna metoda bere více v potaz situaci uvnitř podniku (Stavebnicová metoda), zatím co ta druhá vychází spíše ze situace v okolí podniku a makroekonomických aspektů (CAPM). Proto v tabulce níže jsou uvedeny finální výsledky nákladů na vlastní kapitál podniku sýček.

Tabulka 23 Výpočet finálních nákladů na vlastní kapitál – Sýček  
(Zdroj: Vlastní zpracování)

Model	2017	2018	2019	2020	2021
<b>CAPM (%)</b>	8,97	10,99	11,40	8,62	9,50
<b>Stav. met. (%)</b>	9,10	13,53	9,43	8,67	9,88
<b>AVG NVK</b>	<b>9,03</b>	<b>12,26</b>	<b>10,41</b>	<b>8,64</b>	<b>9,69</b>

#### 4.9.2 Náklady na cizí kapitál

Jelikož podnik nechtěl zveřejňovat informace o vlastních úvěrech, což jsou jediné cizí úplatné zdroje v podniku, bylo nutné použít pro výpočet náhradní odhad pomocí poměrové metody, kdy do čitatele vstupují nákladové úroky a do jmenovatele průměrný stav úročených cizích zdrojů (investiční a kontokorentní úvěry). Tato metoda je však bohužel mnohem nepřesnější než standardní způsob průměrování přímo zjištěných úrokových sazeb přijatých úvěrů, což také zapříčinilo, že v posledních letech se náklady na cizí kapitál pohybují pod hranicí bezrizikové úrokové míry.

Poté, co je vypočtena průměrná úroková sazba úročených CZ, je potřeba uplatnit ještě tzv. daňový štít. Finální náklady na cizí kapitál v žádném ve sledovaných letech nepřesahují hodnotu 1 %. Hodnoty v průběhu let fluktuují mezi 0,4 – 1 %. V posledních letech je však spatřen klesající trend těchto nákladů.

Tabulka 24 Náklady na cizí kapitál – Sýček  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle Výroční zprávy podniku Sýček)

	2017	2018	2019	2020	2021
Stav úročených CZ na konci roku	228 558	350 447	393 995	375 251	531 418
Stav úročených CZ na začátku roku	224 972	228 558	350 447	393 995	375 251
Průměrný stav úročených CZ	226 765	289 502	372 221	384 623	453 335
Nákladové úroky	2 589	3 166	4 600	2 292	2 244
<b>Průměrná úroková sazba úročených CZ</b>	<b>1,14%</b>	<b>1,09%</b>	<b>1,24%</b>	<b>0,60%</b>	<b>0,50%</b>

Daňový štít	0,81	0,81	0,81	0,81	0,81
Náklady na cizí kapitál	0,92%	0,89%	1,00%	0,48%	0,40%

### 4.9.3 Výpočet EVA

Výpočet ekonomické přidané hodnoty, jak se uvádí zejména v zahraniční literatuře, vychází z úprav hodnot v účetních výkazech. Prvním krokem je potřeba si upravit hodnotu majetkové struktury a následné změny poté promítnout i do výsledku hospodaření.

#### Úprava majetkové struktury (Výpočet NOA/C)

V prvním kroku bylo potřeba upravit hodnotu aktiv o položky, které nijak nesouvisí s hlavní činností podniku. Podnik nevykazoval ve sledovaném období žádný pronájem či leasing. Vykazoval však vysoké hodnoty odepsaného majetku, který neustále využívá pro svou činnost – Jedná se zejména o stroje ve výrobě. Proto bylo potřeba navýšit aktiva o netto hodnotu těchto strojů. Úprava vycházela z Brutto hodnoty odepsaných aktiv, které poté pomocí průměrné odepsanosti zařízení v podniku byly upraveny na hodnotu Netto. Hodnoty roku 2019 a 2020 jsou nejvyšší a pohybují se v rozmezí 150-164 mil. Kč. Za rok 2017 a 2018 nebyly zjištěny žádné hodnoty plně odepsaného využívaného majetku. V roce 2021 došlo k razantnímu snížení v používání odepsaného majetku oproti minulému roku, a to až o 64 %, což bude mít kladný dopad na hodnotu EVA. Dále bylo potřeba aktivovat do operativního majetku i náklady na výzkum a vývoj, jelikož se jedná o položku, která má v podniku dlouhodobý účinek. Největší náklady na VaV byly zaznamenány v roce 2019 ve výši 21 828 tis. Kč, od té doby došlo ke snižování ročních nákladů na VaV. V roce 2021 náklady na VaV činily již pouze 11 150 tis. Kč.

V druhé části je potřeba upravit účetní majetkovou a finanční strukturu o položky, které nesouvisí s hlavní činností podniku (mimo to i bezúplatné cizí zdroje). Prvně byl vyčleněn veškerý nedokončený DM včetně záloh na tento majetek, jelikož nedochází k využívání

tohoto majetku a pouze zkresluje velikost používaného majetku. Dále byl vyřazen neprovozní dlouhodobý majetek, který se skládá zejména z nevyužívané budovy a strojů.

Jelikož Sýček nedisponuje příliš vysokou likviditou (jako optimální hotovostní likvidita byla nastavena hodnota 0,3), nebylo potřeba upravovat aktiva o přebytečné množství peněžní prostředků a jiného krátkodobého finančního majetku. Úplně nakonec bylo nutné vykázat pouze úplatné zdroje (pouze úvěry). Jelikož v cizích závazcích Sýčka hrají hodně velkou roli zejména závazky z obchodních vztahů, došlo k odstranění až 55 % veškerých cizích zdrojů z operativního kapitálu.

Finální hodnota operativního kapitálu (NOA/C) byla ovlivněna zejména oceňovacím rozdílem z přecenění DHM, vyřazením dlouhodobého finančního majetku a bezúplatných cizích zdrojů.

Tabulka 25 Výpočet NOA – Sýček (Zdroj: Vlastní zpracování)

	(v tis. Kč) koeficient	2017	2018	2019	2020	2021
+	Aktiva celkem	1 800 097	1 995 828	2 050 426	2 193 168	2 571 563
	Aktivace leasingu	0	0	0	0	0
	Aktivace pronájmu	0	0	0	0	0
	Aktivace nákladů na VaV	3 599	10 973	21 828	13 766	11 150
	Oceňovací rozdíl z přecenění DHM	0	0	150 450	163 956	56 317
-	Nedokončený a zálohy DNM	1 838	8 801	2 780	2 329	1 466
	Nedokončený a zálohy DHM	34 776	55 857	64 104	45 344	165 162
	Neprovozní DHM	70 382	62 206	54 979	65 941	47 753
	DFM	259 832	260 659	253 881	246 294	250 735
	KFM a peněžní prostředky	0	0	0	0	0
	Bezúplatný cizí kapitál	395 648	378 278	314 525	389 225	499 586
NOA		1 041 221	1 241 001	1 532 434	1 621 756	1 674 327

Posléze bylo nutné upravit hodnotu cizích zdrojů a vlastního kapitálu vzhledem k hodnotě NOA. Od účetních cizích zdrojů bylo potřeba odečíst veškerý bezúplatný cizí kapitál. V případě vlastního kapitálu byl určen ekvivalent VK, který říká, jak velký dopad budou mít změny v rámci aktiv na vlastní kapitál podniku. Ve všech sledovaných letech vychází záporný, to znamená, že pokles aktiv se dotkl i vlastního kapitálu a byl vyřazen majetek, který je kryt tímto zdrojem financování (návaznost na to, že podnik více využívá vlastní zdroje k financování majetku).

Tabulka 26 Výpočet cizích zdrojů a VK pro potřeby EVA (Zdroj: Vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
UCE CZ	655 118	727 684	708 572	764 477	1 031 005
<b>Cizí zdroje EVA</b>	<b>259 470</b>	<b>349 407</b>	<b>394 047</b>	<b>375 252</b>	<b>531 419</b>
UCE VK	1 143 947	1 266 958	1 341 854	1 428 691	1 540 558
EVK (NOA-CK-UCE VK)	-362 196	-375 364	-203 466	-182 187	-397 650
<b>Vlastní kapitál EVA</b>	<b>781 751</b>	<b>891 594</b>	<b>1 138 387</b>	<b>1 246 504</b>	<b>1 142 908</b>
<b>C/NOA EVA</b>	<b>1 041 221</b>	<b>1 241 001</b>	<b>1 532 434</b>	<b>1 621 756</b>	<b>1 674 327</b>

### Úprava výsledku hospodaření (Výpočet NOPAT)

Úprava vychází z hodnoty zisku před zdaněním, jelikož se na konci této kapitoly bude placená daň upravovat vzhledem k upravené hodnotě EBT.

V prvním kroku bylo nutné přičíst k EBT nákladové úroky, jelikož ty se později promítnou v nákladech na cizí kapitál. Stav vykazovaných úrokových nákladů lze spatřit v tabulce č. 28.

Druhou položkou k úpravě jsou odpisy spojené s nepoužívaným DHM. Tyto náklady bylo nutné taktéž přičíst, aby se ve výpočtu neobjevovaly náklady spojené s tímto vyřazeným majetkem. To stejné nastává i v případě nákladů na VaV. Jelikož tyto náklady mají dlouhodobý charakter a byly tak zařazeny v rámci NOA do dlouhodobého majetku, je nutné je dostávat do nákladů postupně pomocí odpisů (doba odepisování byla stanovena na 4 roky). Dodatečné odpisy z VaV se posléze odečtou od EBT.

Tabulka 27 Úprava EBT pro potřeby EVA (Zdroj: Vlastní zpracování)

V tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021
EBT	164 524	216 250	169 042	109 043	172 555
<b>+</b>					
Nákladové úroky	2 589	3 166	4 600	2 292	2 244
Odpisy z nevyužívaného DHM	9 251	8 176	7 226	8 667	6 277
Aktivace nákladů na VaV	4 798	11 431	19 883	1 288	7 380
<b>-</b>					
VH z prodeje DM	2 457	-366	17 275	11 023	591
Dodatečné odpisy z oceň. rozdílu DHM	0	0	16 717	18 217	6 257
Dodatečné odpisy VaV	1 200	4 057	9 028	9 350	9 996
<b>EBT po úpravách</b>	<b>177 505</b>	<b>235 333</b>	<b>157 732</b>	<b>82 700</b>	<b>171 612</b>

Posledním krokem vedoucí k výpočtu čistého operativního zisku je úprava daně. Zde bylo vycházeno ze skutečné daňové sazby, která je získána poměrem původní výše daně k původní hodnotě zisku před zdaněním. V případě Sýčka v průběhu let dochází k výrazným změnám. Hodnota skutečné daně se pohybuje v intervalu 14,31 % - 19,8 %. Nejvyšší daňové zatížení 19,8 % vychází v roce 2020. Posléze je skutečná daňová sazba vynásobena společně s upraveným ziskem před zdaněním a vyjde upravená daň.

Na závěr dojde pouze k odečtení upravené daně od upraveného zisku před zdaněním, čímž je získána výsledná hodnota NOPAT. Veškerý postup s hodnotami je uveden v tabulce níže.

Tabulka 28 Výpočet NOPAT – Sýček (Zdroj: Vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
EBT původní	164 524	216 250	169 042	109 043	172 555
Původní daň	28 747	30 943	31 809	21 586	32 470
<b>Skutečná daňová sazba</b>	<b>17,47%</b>	<b>14,31%</b>	<b>18,82%</b>	<b>19,80%</b>	<b>18,82%</b>
EBT po úpravách	177 505	235 333	157 732	82 700	171 612
Upravená daň	31 015	33 673	29 681	16 371	32 293
<b>NOPAT</b>	<b>146 490</b>	<b>201 659</b>	<b>128 051</b>	<b>66 329</b>	<b>139 319</b>

### Průměrné náklady na kapitál WACC

Jelikož podnik využívá malé množství cizích zdrojů, průměrné náklady na kapitál jsou ovlivněny hlavně náklady na VK. Nejvyšší hodnota WACC byla zaznamenána v roce 2018, kdy podnik vykazoval vysoké náklady na vlastní kapitál, a to ve výši 12,26 % (zaviněno velmi nízkou likviditou, která významně navýšila rizikovou přírážku za finanční stabilitu v rámci stavebnicové metody). V posledních letech (2020, 2021) se však hodnota téměř konstantně pohybuje okolo 6,75 %. Na tuto skutečnost působí mnohem nižší náklady na cizí kapitál, které v roce 2020 a 2021 poklesly o více než 50 % oproti předchozím rokům. Nízké hodnotě WACC v roce 2021 dále dopomohla i změna ve finanční struktuře, kdy podnik začal využívat více úplatných cizích zdrojů (pořízen dlouhodobý investiční úvěr).

Tabulka 29 Výpočet WACC podniku Sýček  
(Zdroj: Vlastní zpracování)

Ukazatel	2017	2018	2019	2020	2021
C(NO A)	1 041 221	1 241 001	1 532 434	1 621 756	1 674 327
CK EVA	259 470	349 407	394 047	375 252	531 419
VK EVA	781 751	891 594	1 138 387	1 246 504	1 142 908
CK/C	24,9%	28,2%	25,7%	23,1%	31,7%
Nck (%)	0,9%	0,9%	1,0%	0,5%	0,4%
VK/C	75,1%	71,8%	74,3%	76,9%	68,3%
Nvk (%)	9,0%	12,3%	10,4%	8,6%	9,7%
<b>WACC</b>	<b>7,01%</b>	<b>9,06%</b>	<b>7,99%</b>	<b>6,76%</b>	<b>6,74%</b>

V tabulce níže lze vidět, že pouze v roce 2020 společnost negenerovala kladnou hodnotu EVA. I přes nízké průměrné náklady na vlastní kapitál podnik nebyl schopen vygenerovat dostatečný zisk, který by pokryl tyto vysoké náklady. Vysoké hodnoty VH prodaného majetku a dodatečné odpisy z oceňovacího rozdílu DHM významně snížili tento zisk. Naštěstí v dalším roce již došlo k razantnímu poklesu nevyužívaného majetku (-66 %) a

prodaného majetku (-94 %). Co však nadále významně snižovalo NOPAT v roce 2021, byly dodatečné odpisy na výzkum a vývoj, které se od roku 2019 pohybují v rozmezí 9–10 mil. Kč. Negativně od roku 2019 působí i rychle rostoucí operativní kapitál. K velkému skoku mezi lety 2018 a 2019 v rámci NOA došlo kvůli zapojení plně odepsaného majetku do hodnoty NOA, jejichž následné dodatečné odpisy taktéž významně ovlivnily hodnotu NOPAT v navazujících letech. WACC v roce 2021 se oproti minulým sledovaným letem snížily (změna ve finanční struktuře podniku), což podniku značně dopomohlo k zvýšení ekonomické přidané hodnoty.

Tabulka 30 Výpočet hodnoty EVA – Sýček (Zdroj: Vlastní zpracování)

Ukazatel	2017	2018	2019	2020	2021
NOPAT	146 490	201 659	128 051	66 329	139 319
WACC	7,01%	9,06%	7,99%	6,76%	6,74%
NOA	1 041 221	1 241 001	1 532 434	1 621 756	1 674 327
Náklady kapitálu	73 009	112 406	122 492	109 564	112 912
<b>EVA</b>	<b>73 481</b>	<b>89 253</b>	<b>5 559</b>	<b>-43 235</b>	<b>26 407</b>

## 5 BENCHMARKINGOVÁ STUDIE

### 5.1 Předmět benchmarkingu

Jako předmět benchmarkingu bylo vybráno srovnání finanční výkonnosti a zdraví sledovaných podniků. Jak již bylo zmíněno v teoretické části, tak hlavními ukazateli finanční výkonnosti jsou ukazatele finanční analýzy. Benchmarking bude však také rozšířen o jeden komplexnější hodnotový ukazatel EVA, který bude sloužit jako trvalejší ukazatel pro zhodnocení skutečné ekonomické situace.

### 5.2 Vymezení vzorků konkurentů

Druhým úkolem benchmarkingové studie bylo vybrat vzorek, se kterým se zkoumaný podnik bude srovnávat. Bylo nutností si nastavit určitá kritéria, která poslouží pro rozdělení toho, zda se tyto podniky stanou předmětem zkoumání či nikoliv.

- Prvním kritériem byly tržby, kdy podniky zařazené do benchmarkingu musí dosahovat alespoň 750 mil. Kč za jedno účetní období.
- Druhým kritériem byla ziskovost podniku. Do benchmarkingu byly zařazeny pouze ty podniky, které do roku 2019 byly schopny tvořit zisk. Rok 2020 byl brán jako výjimka, jelikož došlo k mezinárodní krizi způsobené pandemickými opatřeními.
- Třetím kritériem se stala bilanční suma aktiv, kdy podniky musí dosahovat alespoň 500 mil. Kč Netto hodnoty aktiv v celém sledovaném období (2017-2020).
- Čtvrtým kritériem byl počet zaměstnanců. Do benchmarkingu byly zvoleny pouze ty jednotky, které splňují definici velkých podniků – musí zaměstnávat více než 250 osob.
- Pátým a zároveň posledním kritériem byla stejná či podobná technologie využívaná v rámci hospodářské činnosti jako u podniku Sýček.

Vzhledem k tomu, že dost podniků v tomto odvětví je v posledních letech ztrátových, došlo ke snížení počtu na pouhé 2 jednotky v rámci ČR a jednu jednotku ze zahraničí. I když byla snaha rozšířit vzorek o více zahraničních podniku, docházelo k potížím s dostupností finančních informací. Buď informace nebyly veřejně dostupné, nebo výroční zprávy a jiné finanční reporty byly zpracovány velmi jednoduše a neposkytovaly dost informací pro potřeby benchmarkingu.

Vzorek byl poté konzultován s vedením podniku, který odsouhlasil, že všechny tyto podniky splňují přednastavená kritéria (zvláště způsob výroby).

### 5.2.1 Vybraní konkurenti

Jelikož si podnik taktéž nepřeje, aby byli konkurenti jmenováni, byly jejich názvy zaměněny. Vzhledem k tomu, že tato studie slouží pro osobní potřebu podniku Sýček, nebyly konkurenční podniky kontaktovány a vycházelo se pouze z veřejně dostupných informací (Zejména výroční zprávy a webové stránky daných podniků).

#### Podnik Alpha

Jedná se o českou akciovou společnost, jež působí na trhu již od roku 1900, kdy se zabývala výrobou kovových výrobků zejména pro železniční dopravu. Později se začala rozvíjet a svůj sortiment rozšířila i o výrobky pro obor Automotive či stavebnictví. Produktové portfolio se skládá zejména z:

- nárazníků, šroubovek a tažných háků pro nákladní či osobní kolejová vozidla a lokomotivy
- brzdové a spřahovací systémy pro automotive
- hydromotory, písty pro hydrauliky a spojovací segmenty určené pro bagry a jeřáby.

Výrobní kapacita podniku Alpha činí až 16 000 tun výkovek v maximální hmotnosti dosahující až 70 Kg. Odběratelé činní nejen podniky z ČR, ale také Slovenska, Německa či Francie jako například Linde, ŽOS Trnava, a.s., Deutsche Bahn, Lohr, Greenbrier Europe anebo Tatravagónka Poprad.

Podnik se také chlubí řadou certifikátů kvality. Jsou jimi například EN ISO 9001:2015, IATF 16949:2016, ČSN EN ISO 3834-2 a ČSN EN 15085-2.

(Webové stránky podniku Alpha, 2020)

#### Podnik Beta

Tato akciová společnost vznikla již v roce 1920, kdy hlavním předmětem hospodaření byla výroby ozub pro podkovy. V roce 2020 se společnost stala ze 100 % vlastněnou velkou Rakouskou společností, jež se specializuje na třískové obrábění výkovek. Podnik Beta je zejména zaměřen na vývoz, kdy až 95 % všech obchodů je uskutečněno v rámci Evropské unie.



Podnik je zaměřen na tvorbu zápusťkových výkovků z oceli tvářených za tepla až do hmotnosti 20 Kg. Portfolio výroby je hlavně tvořeno výkovky pro automobilový průmysl a stavebnictví. Podnik je také výrobcem speciálních nástrojů pro vlastní potřeby. Nová technika podniku využívána při výrobě se skládá zejména z vřetenových a klikových lisů. Kapacita výroby je stanovena až na 30 000 tun výkovků. Podnik je držitelem certifikátů IATF 16949, ČSN EN ISO 9001 a ČSN EN ISO 14001.

(Webové stránky podniku Beta, 2020)

### **Podnik Gamma**

Třetím konkurentem je velká zahraniční akciová společnost, jež sídlí ve Slovinsku. Podnik působí na trhu již od roku 1919. Hlavním předmětem výroby jsou výkovky a sestavy pro automobilový průmysl, výroba ručního nářadí či vývoj technologických řešení a výroba specifických strojů pro důvěryhodné zákazníky. Hlavními položkami produktového portfolia jsou:

- výkovky pro podvozkové segmenty – až 30 mil. ks roční produkce
- ojnice pro automobilové benzínové a naftové motory – až 16 mil. Ks roční produkce;
- kovové části řídicích systémů u automobilů;
- kovové díly pro vnitropodnikovou potřebu.

Společnost působí jak v EU, tak také v Číně, Rusku a Spojených Státech Amerických. Zákaznickou základu tvoří známé světové automobilové značky jako Volkswagen, Audi, Škoda, BMW, Renault či výrobci autodílů ZF Friedrichshafen, Volvo nebo Robert Bosch. Hlavním dodavatelem vstupního materiálu je firma Štore Steel, kde podnik Gamma je jedním z akcionářů.

Jako ostatní zmíněné společnosti, tak také Gamma disponuje řadou certifikátů jako ISO 9001, IATF 16949, VDA 6.4., ISO 14001 a ISO 50001. V případě podniku Gamma ukazatele vyjádřené v absolutních hodnotách budou přepočteny kurzem České Národní Banky k datu sestavení účetních výkazů, ze kterých se při zpracování vycházelo.

(Webové stránky podniku Gamma, 2020)

### **5.3 Srovnání finanční výkonnosti se vzorkem konkurentů**

Srovnání s konkurenty bude vycházet pouze z let 2017-2020 kvůli nedostupnosti výročních zpráv a jiných finanční reportů konkurenčních podniků za rok 2021.

### 5.3.1 Majetková a finanční struktura

V rámci aktiv se podniky Sýček, Beta a Gamma téměř všechny roky snažily držet stejný poměr dlouhodobého majetku, a to v rozptylu 55-59 %. V roce 2019 společnost Beta však držela poměr až 62 %, kdy se zbavila až 15 % skladových zásob v oběžném majetku. V roce 2020 se jí hodnota opět vrátila na 54,4 %, jelikož se zbavila části svých staveb a hmotných movitých věcí. Nejméně dlouhodobého majetku v průběhu všech sledovaných let drží Alpha, kde se poměr DM na celková aktiva pohybuje v intervalu 42-48 %.

Největších rozdílů však dochází v rámci finanční struktury, jelikož společnost Sýček a Beta v průběhu sledovaného období hospodaří s větším množstvím vlastního kapitálu než cizích zdrojů. U Bety Vlastní kapitál v roce 2017 tvořil až téměř 76 % celkové hodnoty pasiv (80 % tvořily nerozdělené zisky minulých období). Lze tedy říci, že Beta a Sýček preferují nižší zadluženost.

Oproti tomu společnosti Alpha (61-70 % zadluženosti) a Gamma (58-61 % zadluženosti) do roku 2019 zaujímaly rozdílný postoj, neboť preferovaly vyšší zadluženost oproti Betě a Sýčkovi. U Alphy a Sýčka jsou více využívány krátkodobé cizí zdroje. U Alphy je to tvořeno zejména kontokorentními úvěry a ostatními úvěry, které byly přeúčtovány do krátkodobých, jelikož jejich doba splatnosti byla do 1 roku od data sestavení účetní závěrky. U Sýčka většinu krátkodobých závazků tvoří závazky z obchodních vztahů. V případě Gammy většinu KCZ tvoří závazky z obchodních vztahů, ostatní krátkodobé závazky (náklady příštích období – časově rozlišená prodejní provize, nevyčerpaná dovolená, závazek za audit; výnosy příštích období – z projektů realizovaných v rámci svého projektu) a krátkodobé úvěry. V rámci Bety se jedná zejména o závazky k úvěrovým institucím (v průměru 2,5 % hodnoty pasiv), závazky z obchodních vztahů (v průměru 6 % hodnoty pasiv) a závazky k zaměstnancům (v průměru 1,2 % hodnoty pasiv).

U všech podniků kromě Sýčka jsou dlouhodobé cizí zdroje tvořeny hlavně dlouhodobými úvěry (85-100 %). Sýček v rámci DCZ ještě navíc vykazuje vysoké hodnoty odloženého daňového závazku (až 35 % hodnoty DCZ).

Je však ještě nutné zmínit, že podnik Alpha přes svou počáteční vysokou hodnotu cizích zdrojů v roce 2020 většinu svých úvěrů splatil a jeho finanční struktura se tak stala téměř vyrovnanou.

Tabulka 31 Benchmarking vybraných ukazatelů (Zdroj: Vlastní zpracování)

Rozložení majetkové a finanční struktury podniku					
Rok	Ukazatel	Sýček	Alpha	Beta	Gamma
2017	Aktiva	100%	100%	100%	100%
	DM	58,1%	48,3%	55,5%	53,4%
	OA	41,9%	51,3%	44,3%	46,6%
	Pasiva	100%	100%	100%	100%
	Vlastní kapitál	63,5%	29,5%	75,7%	36,3%
	Dlouhodobé cizí zdroje	15,0%	25,8%	12,9%	38,3%
	Krátkodobé cizí zdroje	21,4%	44,6%	11,3%	25,4%
2018	Aktiva	100%	100%	100%	100%
	DM	57,2%	47,1%	58,7%	53,1%
	OA	42,6%	52,4%	41,2%	46,9%
	Pasiva	100%	100%	100%	100%
	Vlastní kapitál	63,5%	27,6%	68,8%	38,0%
	Dlouhodobé cizí zdroje	9,2%	22,0%	19,2%	34,5%
	Krátkodobé cizí zdroje	27,3%	50,4%	11,9%	27,5%
2019	Aktiva	100%	100%	100%	100%
	DM	58,6%	42,7%	61,8%	54,4%
	OA	41,4%	57,3%	38,0%	45,6%
	Pasiva	100%	100%	100%	100%
	Vlastní kapitál	65,4%	38,5%	71,9%	39,7%
	Dlouhodobé cizí zdroje	13,6%	16,6%	18,8%	29,0%
	Krátkodobé cizí zdroje	21,0%	44,9%	9,2%	31,3%
2020	Aktiva	100%	100%	100%	100%
	DM	55,5%	48,4%	54,4%	55,9%
	OA	44,5%	51,6%	45,5%	44,1%
	Pasiva	100%	100%	100%	100%
	Vlastní kapitál	65,1%	49,7%	70,9%	41,5%
	Dlouhodobé cizí zdroje	12,2%	14,6%	16,5%	32,6%
	Krátkodobé cizí zdroje	22,7%	35,7%	12,1%	26,0%

### 5.3.2 Poměrové ukazatele

Při hodnocení ukazatelů zadluženosti je zřejmé, že podniky Sýček a Beta preferují využívání nižších hodnot cizích zdrojů pro své hospodaření. Nejmenších hodnot zadluženosti dosahuje Beta, která v roce 2020 nedosahovala ani 30 % zadluženosti. Tudiž až 70 % svého majetku financuje z vlastních zdrojů, což se podepíše taktéž na rentabilitě a nákladech na kapitál. Do roku 2020 podobný trend následoval i podnik Sýček. V roce 2021 však Sýček přijal dlouhodobý úvěr na více než 142 mil. Kč, což se podepsalo na ukazateli zadluženosti, který vzrostl až na 40 %. Největší zadluženosti do roku 2019 dosahovala firma Alpha, která se

však v roce 2020 dostala na doporučovanou hodnotu 50 %. Již od roku 2019 byla vidět snaha podniku Alpha snižovat své cizí zdroje (zejména přijaté úvěry, které se snažila splácet).

Ukazatel míry zadlužení slouží zejména pro banky, které se na základě tohoto ukazatele (a dalších skutečností) mohou rozhodovat, zda danému podniku poskytnou úvěr. Doporučená hodnota by měla představovat 100 %, což znamená, že podnik hospodaří s 50 % cizích a 50 % vlastních zdrojů. Pouze Alpha se v roce 2020 přiblížila k této hodnotě. Na druhou stranu v roce 2018 dosahuje u Alphy tento ukazatel až extrémních hodnot, kdy hospodařil až s 2,6 x více cizími zdroji než vlastním kapitálem. Tato skutečnost se mohla odrazit na vyšší úroku placeného z přijatých úvěrů.

Všechny podniky kromě Gammy byly ve všech letech schopny ze svého výsledku hospodaření pokrýt úrokové náklady. Úrokové krytí u Gammy v roce 2020 dosahuje záporné hodnoty, jelikož v tomto roce podnik netvořil zisk, nýbrž ztrátu, což se odrazuje i na ukazatelích rentability. Nejlepších hodnot dosahuje podnik Sýček, který díky dostatečně vysokým hodnotám EBIT a nízkým úrokům způsobených nízkou zadlužeností a nízkými náklady na tento kapitál byl schopen svým vygenerovaným výsledkem hospodařeními během krize tyto náklady dostatečně pokrýt (až 37x vyšší EBIT než NÚ).

U všech sledovaných podniků byla spatřena snaha zvyšovat své dlouhodobé zdroje a právě tyto zdroje využívat pro financování svého majetku. Nejvíce DZ pro krytí DM využívá podnik Beta, kdy až 40 % dlouhodobých zdrojů, které jsou dražší než krátkodobé, využívá na krytí oběžného majetku. Nejvíce se doporučené hodnotě přiblížil podnik Alpha v roce 2018, kdy celý DM byl kryt DZ a zároveň pouze 3 % těchto DZ bylo použito na krytí OM. Při pouhé analýze zadluženosti nejlépe vychází podnik Sýček a Beta, které vykazují nejmenší známky budoucích potíží se splácením svých závazků. Po tom, co se v posledních letech Alpha snaží dosahovat doporučených hodnot zadluženosti, nejhorším podnikem v rámci zadluženosti se stává Gamma, která dokonce v posledním roce nebyla schopna ani vygenerovat zisk.

Tabulka 32 Benchmarking zadluženosti (Zdroj: Vlastní zpracování)

Zadluženost					
Ukazatel	Podnik	2017	2018	2019	2020
Celková zadluženost	Sýček	36,39%	36,46%	34,56%	34,86%
	Alpha	70,42%	72,43%	61,51%	50,26%
	Beta	24,20%	31,11%	27,99%	29,02%
	Gamma	61,84%	60,03%	58,22%	56,18%
Koeficient Samofinancování	Sýček	63,55%	63,48%	65,44%	65,14%
	Alpha	29,48%	27,57%	38,49%	49,74%
	Beta	75,70%	68,80%	71,93%	70,89%
	Gamma	38,16%	39,97%	41,78%	43,82%
Míra zadlužení	Sýček	57,27%	57,44%	52,81%	53,51%
	Alpha	238,86%	262,69%	159,78%	101,06%
	Beta	31,97%	45,21%	38,91%	40,93%
	Gamma	170,29%	157,88%	146,52%	135,49%
Úrokové krytí	Sýček	64,54	69,29	37,75	48,57
	Alpha	21,61	9,59	17,61	23,86
	Beta	7,30	33,12	9,20	24,28
	Gamma	3,04	2,49	2,37	-2,60
Krytí DM dlouhodobými zdroji	Sýček	135,25%	127,16%	134,77%	139,34%
	Alpha	114,54%	105,14%	129%	132,84%
	Beta	159,71%	149,97%	146,72%	161,42%
	Gamma	131,52%	129,27%	119,74%	124,91%

U téměř všech podniků lze zaznamenat klesající trend rentability. Pouze u Bety dochází k meziroční fluktuaci rentability kvůli měnícímu se zisku v průběhu let. Všechny zkoumané České podniky v roce 2020 byly schopny tvořit alespoň nějaký zisk. Oproti tomu Gamma je v roce 2020 ve ztrátě, jelikož pandemická situace zapříčinila snížení salda zakázek ze zahraničí, což tvoří největší část jejich tržeb. Oproti tomu Alpha dosahuje ze všech podniků nejvyšších hodnot rentability. V roce 2017 dosahovala rentabilita VK až 44,5 %, což bylo díky efektivnímu fungování finanční páky. V ostatních letech snižování zadluženosti působilo na ROE spíše negativně. I tak v roce 2020 dosahuje Alpha velkého nadprůměru oproti podnikům v odvětví. Nejnižší ROE dosahuje Beta, kde se podepsal charakter managementu, který zbytečně drží velké množství prostředků v rámci likvidity a využívá z velké části financování vlastními prostředky. V letech 2017 a 2019 dokonce dosahovala hodnot ROE nižších než je bezriziková úroková míra v ČR. Negativně na tento ukazatel působila nízká hodnota finanční páky a nízká rentabilita tržeb.

I u druhého ukazatel ROA dosahuje nejvyšších hodnot Alpha. Pouze v roce 2018 nastala výjimka, jelikož podniku rostly náklady mnohem rychleji než tržby. Jednalo se hlavně o osobní náklady, odpisy a ostatní finanční náklady (kurzové ztráty a špatné derivátové

operace). K velkému poklesu taktéž dochází u Gammy, kdy podnik má příliš velké zásoby aktiv, které nevyužívá efektivně.

Největší ziskové marže dosahovala v téměř všech sledovaných letech opět Alpha, která i v roce 2020 byla schopna generovat 13 % zisk ze všech svých tržeb. Oproti tomu sledovaný podnik Sýček dosahoval marže v roce 2020 pouze ve výši 5 %. Kolísavý zisk opět zavinil kolísavé hodnoty u společnosti Beta. Ta i přes výpadky zakázek v roce 2020 byla schopna dosáhnout mírně vyšší ziskové marže než Sýček. Vzhledem k rozdílu v ROS lze předpokládat, že podnik Alpha má na svých výrobcích vyšší ziskovou marži než zkoumané podniky. Hlavním důvodem může být, že vyrábí produkty pro těžkou techniku, kolejová vozidla a lokomotivy.

Poslední ukazatel ROCE vyjadřuje, jak efektivně podnik dokáže využít k tvorbě zisku svoje dlouhodobě investované prostředky. Čím větší rozdíl oproti ROE vznikl, tím více dlouhodobých cizích zdrojů podnik využívá. Největší propady byly zaznamenány u podniků Alpha a Gamma, kdy jejich rentability v roce 2017 klesly téměř dvojnásobně. U Alphy se hodnota ROCE v roce 2020 dostala téměř na hodnotu ROE, jelikož docházelo k dost významné změně ve struktuře dlouhodobých zdrojů financování, kdy VK vzrostl až dvojnásobně (zadržování zisku a tvorba vysokých hodnot VH b.o.) a dlouhodobé zdroje zároveň poklesly o 40 % (zejména stav dlouhodobých úvěrů).

Celkově si v rámci rentability nejlépe vede společnost Alpha, která i během pandemické krize dokázala vygenerovat dost vysokou rentabilitu oproti svým konkurentům. K těmto hodnotám společnosti dopomohla vysoká zisková marže na svých výrobcích, a hlavně efektivní působení finanční páky, kdy ve velké míře využívala pro své podnikání cizích zdrojů. Jak je zmíněno i v případě analýzy likvidity a zadluženosti, příliš vysoké hodnoty likvidity a nízká zadluženost neblaze působí na rentabilitu. Tuto skutečnost vykazuje právě společnost Beta, jež na velmi vysokou obezřetnost doplácí.

Tabulka 33 Benchmarking rentability (Zdroj: Vlastní zpracování)

Ukazatel	Rentabilita				
	Podnik	2017	2018	2019	2020
ROE	Sýček	11,87%	14,63%	10,23%	6,12%
	Alpha	44,53%	25,72%	33,38%	20,85%
	Beta	0,64%	4,37%	1,08%	4,95%
	Gamma	10,57%	8,13%	7,53%	-8,05%
ROA	Sýček	9,28%	10,99%	8,47%	5,08%
	Alpha	15,30%	8,28%	15,84%	12,78%
	Beta	0,55%	3,72%	1,13%	4,97%
	Gamma	3,84%	3,09%	2,99%	-3,34%
ROS	Sýček	7,51%	8,30%	6,39%	4,70%
	Alpha	10,89%	5,76%	10,62%	8,50%
	Beta	0,50%	3,05%	0,85%	5,09%
	Gamma	4,69%	3,94%	3,49%	-5,77%
ROCE	Sýček	11,82%	15,13%	10,72%	6,57%
	Alpha	27,68%	16,70%	28,75%	19,87%
	Beta	0,62%	4,23%	1,25%	5,66%
	Gamma	5,14%	4,26%	4,35%	-4,51%

V rámci běžné likvidity pouze společnost Alpha nebyla schopna dosáhnout doporučených hodnot likvidity, kdy společně s velkou zadlužeností se management snaží dosahovat mnohem vyšší výnosnosti na úkor své likvidity a solventnosti. Oproti tomu Beta disponuje až s příliš vysokými hodnotami likvidity, kterou způsobuje vysoká hodnota oběžného majetku (zejména pohledávek a peněžních prostředků) a nízká hodnota krátkodobých závazků. I když stav pohledávek a zásob podniku Beta meziročně klesal, vyrovnávala poměr zvyšující se hodnota peněžních prostředků, která v roce 2020 vzrostla až dvojnásobně oproti minulému roku.

Ke změně dochází v rámci hotovostní likvidity, kdy se Alpha dostala na minimální doporučenou hodnotu 0,2. Nejnižší likvidity zde dosahuje Gamma. Zde se však musí brát v potaz, že se jedná o velkou nadnárodní společnost, u kterých bývá zvykem mnohem nižší likvidita hotovostních prostředků. Na tuto skutečnost upozorňuje ve své metodice i MPO. Podnik Sýček drží vyšší hodnoty peněžních prostředků, když chce investovat do dlouhodobého majetku. V ostatních letech jsou peněžní prostředků vždy pod minimální doporučenou hranicí.

V případě likvidity lze za nejlepší považovat podnik Sýček, který je těsně následovaný Gammou. Tyto společnosti sice v některých letech nedosahují minimální hodnoty, avšak pořád se jedná o hodnoty, které se této hranici blíží. Hlavně Sýček se snaží vyrovnat svou likviditu tak, aby dokázal pokrýt významné závazky v případě nutnosti, ale aby zase

zbytečně nevázal prostředky, které může využít jinde. Alpha oproti tomu nedrží ani minimální doporučené hodnoty, jelikož se předpokládá, že tyto prostředky využívá ke zvýšení své rentability. A poslední firma Beta je zase přímý opak Alphy, jelikož se snaží vázat nadměrné množství prostředků, což se posléze projevuje na rentabilitě a aktivitě.

Tabulka 34 Benchmarking likvidity (Zdroj: Vlastní zpracování)

Likvidita					
Ukazatel	Podnik	2017	2018	2019	2020
Běžná likvidita (L3)	Sýček	1,95	1,56	1,97	1,96
	Alpha	1,15	1,04	1,28	1,45
	Beta	3,90	3,46	4,12	3,76
	Gamma	1,98	1,85	1,57	1,88
Pohotová likvidita (L2)	Sýček	0,98	0,70	0,89	0,97
	Alpha	0,55	0,42	0,62	0,54
	Beta	2,94	2,50	3,17	3,08
	Gamma	0,93	0,79	0,62	0,67
Hotovostní likvidita (L1)	Sýček	0,21	0,05	0,07	0,24
	Alpha	0,05	0,06	0,28	0,20
	Beta	1,11	0,82	1,14	1,69
	Gamma	0,11	0,09	0,08	0,06

Základní ukazatele aktivity se snaží podat výpověď o tom, jak efektivně podnik využívá svůj majetek k tvorbě tržeb. V případě obrátivosti aktiv (OA) a obrátivosti dlouhodobého majetku (ODM) by hodnota měla dosahovat alespoň minimálně 1. Nejlépe si vedla opět společnost Alpha, jejíž hodnota aktivity byla ve všech letech téměř konstantní na hodnotě 1,22. Podnik byl schopen této aktivity dosáhnout, jelikož oproti podnikům Sýček, Beta a Gamma je schopen vytvořit miliardovou tržbu se znatelně nižším majetkem. Druhým v pořadí je sledovaný podnik Sýček, jenž byl schopen v téměř všech sledovaných letech dosáhnout alespoň doporučenou hodnotu. Pouze v roce 2020 došlo k poklesu, jelikož z důvodu pandemické krizi se podniku snížila výroba a zakázky.

Vyřadí-li se ze sledování oběžný majetek, všechny podniky jsou schopny efektivně hospodařit se svým dlouhodobým majetkem. Nejlépe je na tom opět podnik Alpha, u kterého odstranění OM (krátkodobé pohledávky a nedokončená výroby a polotovary) zapříčinilo více než dvojnásobný nárůst hodnoty OA. Značný nárůst byl taktéž zaznamenán u Gammy, kdy se jednalo o držení velkého množství zásob.



S držením zásob je taktéž spojen následující ukazatel obratovosti zásob (OZ), který poukazuje na dvě věci:

- Jak rychle podnikem projdou zásoby od materiálu k finálnímu produktu určenému k prodeji.
- Jak velké skladové zásoby podnik má.

Nejrychleji dochází ke zpracování zásob u podniku Beta, kde celý cyklus trvá v průměru 41 dnů. Taktéž má přiměřené hodnoty skladových zásob. Oproti tomu Gamma disponuje velmi vysokými hodnotami zásob, kdy až 1/3 z nich slouží jako kolaterál k úvěrům bank. U Sýčka a Alphy jsou hodnota přibližně stejné. Zásoby projdou celým procesem zpracování za průměrné 85-95 dnů.

Svou úvěrovou politiku má nejlépe nastavena společnost Gamma, kdy jí zákazníci v roce 2020 spláceli své závazky do 1 měsíce (+/- 30 dnů), ale sama Gamma měla splatnost závazků nastavenou na více než 2 měsíce (64-73 dnů). Vzhledem k tomu, že se jedná o velmi velký podnik na zpracování kovu v Evropě, je pochopitelné, že si může dovolit nastavit nižší dobu splatnosti u svých pohledávek. U ostatních menších českých firem by se to spíše stalo přítěží, jelikož je s tím spojeno riziko, že si jejich zákazník vybere konkurenta. Opakem je Beta, která v průměru splácí své závazky za 30 dnů (v roce 2019 se dokonce jednalo až o hodnotu 2 týdnů) a své pohledávky obdrží zaplacené až za 3 měsíce (80-89 dnů). Výpadky v cashflow způsobené těmito rozdíly je poté nutné dofinancovávat pomocí kontokorentního úvěru.

V případě obratovosti si nejlépe vede společnost Alpha, která dokáže nejefektivněji využít vlastní majetek k tvorbě tržeb. Nejhůře je na tom Gamma, která disponuje velmi vysokými hodnotami majetku, kdy velká část z něj není efektivně využita. V případě Bety je nutné zmínit její efektivní hospodaření se svými zásobami. Dochází však u ní velké rozdíly mezi splatností svých závazků a pohledávek, kdy jsou hodnoty příliš nesouměrně nastaveny.

Tabulka 35 Benchmarking aktivity (Zdroj: Vlastní zpracování)

Ukazatel	Aktivita				
	Podnik	2017	2018	2019	2020
OA	Sýček	1,00	1,12	1,05	0,85
	Alpha	1,21	1,23	1,21	1,22
	Beta	0,95	0,98	0,91	0,69
	Gamma	0,67	0,68	0,70	0,62
ODM	Sýček	1,73	1,96	1,79	1,53
	Alpha	2,50	2,61	2,83	2,52
	Beta	1,72	1,68	1,47	1,27
	Gamma	1,19	1,22	1,21	1,05
OZ	Sýček	4,83	4,76	4,60	3,78
	Alpha	4,54	3,96	4,09	3,79
	Beta	8,90	8,80	10,75	8,66
	Gamma	2,72	2,53	2,52	2,17
DOZásob (dny)	Sýček	76	77	79	97
	Alpha	80	92	89	96
	Beta	41	41	34	42
	Gamma	134	144	145	169
DOP (dny)	Sýček	60	59	60	71
	Alpha	68	54	45	37
	Beta	80	75	76	89
	Gamma	45	47	38	30
DOZ (dny)	Sýček	72	61	51	79
	Alpha	25	45	36	34
	Beta	28	29	14	33
	Gamma	64	64	64	73

Poslední skupina doplňkových ukazatelů je rozdělena do dvou částí. V první části jsou vyobrazeny vybrané hodnoty na jednoho zaměstnance a v té druhé procentní účast položek VZZ na přidané hodnotě. Největších tržeb na jednoho zaměstnance dosahuje společnost Sýček, kdy jeden zaměstnanec dokázal vygenerovat až 4 mil. Kč. Vysoká hodnota je způsobena zejména tím, že podnik investuje dost peněz do modernizace a automatizace svých zařízení, jelikož předvídá, že s postupem let bude méně a méně zaměstnanců, kteří budou ochotni tuto práci vykonávat. V roce 2020 se na druhém místě umístila, po vždy meziročním zvýšení, společnost Alpha. Nejmenší tržby na zaměstnance generuje Beta, která využívá nepřiměřeně mnoho zaměstnanců k tvorbě nedostatečných tržeb.

Nejvyšší mzdy ve sledovaném období vyplácí společnost Gamma, u které je to očekáváno, jelikož se sama společnost nachází ve Slovinsku, kde je minimální i průměrná mzda znatelně vyšší než ta v České republice. V rámci českých podniků se však ve vyšších

mzdách předhánějí Sýček a Alpha. Kdy v roce 2020, musel podnik Sýček, kvůli úsporám nákladů snížit mzdy a vyplácené odměny.

Až po rok 2019 největší přidanou hodnotou na zaměstnance disponoval podnik Sýček (1 021 tis. Kč). Kvůli značnému poklesu tržeb v roce 2020 došlo však ke snížení přidané hodnoty, což dalo možnost podniku Alpha dostat se do vedení. Alpha v roce 2020 nebyla pandemickými opatřeními nijak významně ovlivněna, načež to vedlo ke zvyšování tržeb a přidané hodnoty oproti minulým rokům.

Na samotné přidané hodnotě se v případě podniku Sýček podílel ve velké míře dlouhodobý majetek. Napříč roky se hodnota v průměru snaží držet v intervalu 18-20 %, což je také nejvíce ze všech sledovaných podniků. Pouze v roce 2020 došlo k velkému nárůstu, zde to však bylo zapříčiněno poklesem zisku a osobních nákladů, při zvyšujících se odpisech.

Poměr osobních nákladů vzhledem k ostatním společnostem (Beta a Gamma) je zřetelně nízký. U společnosti Alpha mimo osobní náklady tvoří významnou hodnotu zisk, což bylo zjištěno i v případě analýzy ukazatele ROS, že podnik disponuje vysokou ziskovou marží.

Nejvíce lidské práce pro svou činnost však využívala do roku 2019 společnost Beta (v průměru 82,5 %). V roce 2020 však byla předběhnuta společností Gamma, u které se průměrná mzda zvyšovala, nikoliv snižovala jako u Bety.

Tabulka 36 Benchmarking ostatních poměrových ukazatelů (Zdroj: Vlastní zpracování)

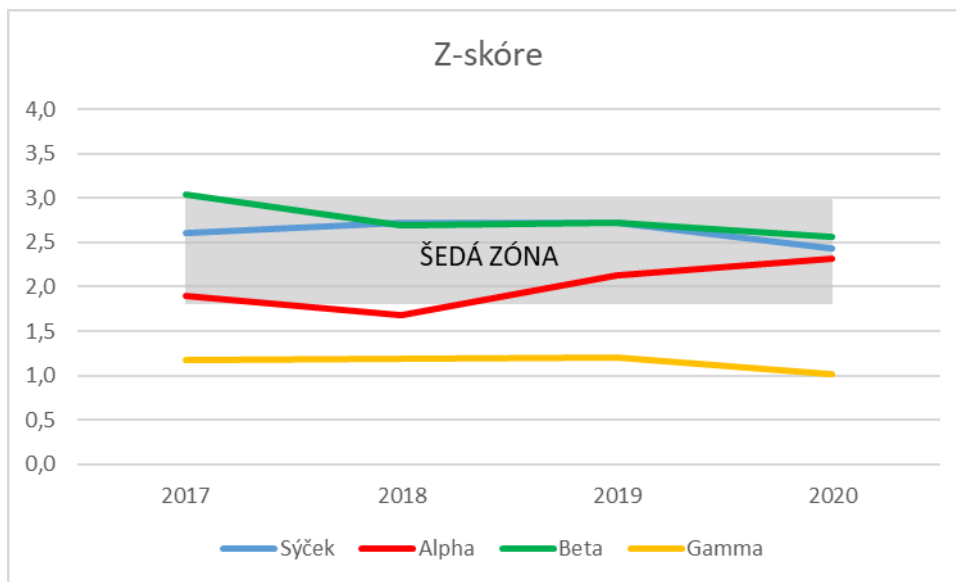
Ostatní poměrové ukazatele (v tis. Kč)					
Rok	Ukazatel	Sýček	Alpha	Beta	Gamma
2017	Tržby / počet zaměstnanců	2979	1989	1736	2354
	Osobní náklady / počet zaměstnanců	574	513	545	667
	Přidaná hodnota/ počet zaměstnanců	985	737	645	912
	Osobní náklady / přidaná hodnota	58,2%	69,6%	84,5%	73,1%
	Nákladové úroky / přidaná hodnota	0,4%	1,6%	0,2%	5,4%
	Odpisy / přidaná hodnota	18,0%	15,0%	14,8%	10,0%
	EAT / přidaná hodnota	22,7%	29,4%	1,4%	12,1%
2018	Tržby / počet zaměstnanců	4158	2151	2019	2430
	Osobní náklady / počet zaměstnanců	628	559	602	683
	Přidaná hodnota/ počet zaměstnanců	1020	800	745	930
	Osobní náklady / přidaná hodnota	61,6%	69,9%	80,8%	73,4%
	Nákladové úroky / přidaná hodnota	0,6%	1,9%	0,3%	5,1%
	Odpisy / přidaná hodnota	19,3%	14,4%	15,8%	10,7%
	EAT / přidaná hodnota	33,8%	15,5%	8,3%	10,3%
2019	Tržby / počet zaměstnanců	4015	2482	1852	2479
	Osobní náklady / počet zaměstnanců	624	640	616	703
	Přidaná hodnota/ počet zaměstnanců	1021	970	743	941
	Osobní náklady / přidaná hodnota	61,1%	65,9%	82,9%	74,7%
	Nákladové úroky / přidaná hodnota	0,8%	1,9%	0,3%	6,8%
	Odpisy / přidaná hodnota	20,6%	12,1%	16,1%	11,9%
	EAT / přidaná hodnota	25,1%	27,2%	2,1%	9,2%
2020	Tržby / počet zaměstnanců	3718	2557	1542	2175
	Osobní náklady / počet zaměstnanců	592	637	555	737
	Přidaná hodnota/ počet zaměstnanců	986	1035	748	859
	Osobní náklady / přidaná hodnota	60,0%	61,6%	74,2%	85,8%
	Nákladové úroky / přidaná hodnota	0,5%	1,1%	0,6%	6,0%
	Odpisy / přidaná hodnota	24,7%	12,5%	15,0%	15,4%
	EAT / přidaná hodnota	17,7%	21,0%	10,5%	-14,6%

### 5.3.3 Bankrotní modely

V případě bankrotního modelu z-score lze vidět, že v průběhu let je na tom nejlépe společnost Beta, která je ihned těsně následována Sýčkem. Jedná se právě o ty společnosti, které využívají pro své podnikání znatelně méně cizích zdrojů. I když jsou v šedé zóně, lze říci, že v nejbližších letech by se neměli dostat do finančních potíží, pokud nedojde k jiné světové krizi nebo management razantně nezmění svou strategii. Kladný vliv na ukazatel z-score obou těchto společností měla vysoká hodnota nerozdělených zisků, ČPK a nízká zadluženost. Negativně působila nízká rentabilita aktiv a obratovost.

Hluboko pod šedou zónou se nachází společnost Gamma, u které působila pozitivně pouze konzervativní strategie financování, kdy hospodařila s vyšší hodnotou ČPK. Významné

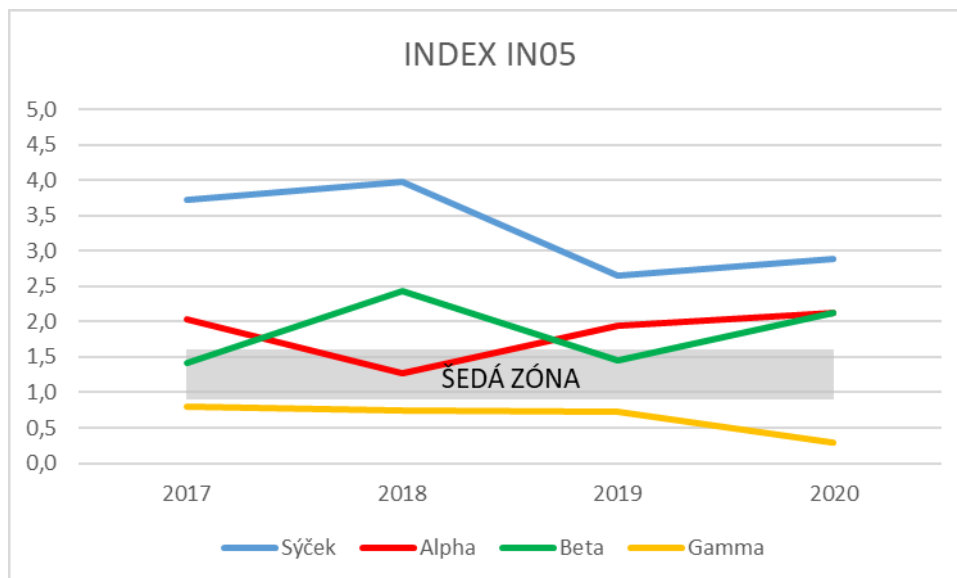
ztráty hodnot v ukazateli byly zapříčiněny velmi nízkými hodnotami nerozděleného zisku (podnik do roku 2017 nedržel žádnou částku v nerozdělených ziscích) a hodnotou obrátivosti aktiv, která je dost významně pod doporučovanou hranicí.



Obrázek 14 Mezipodnikové srovnání Z-skóre (Zdroj: Vlastní zpracování)

Největší přidanou hodnotu společně s nejmenší šancí na bankrot má společnost Sýček. INDEX IN byl pozitivně ovlivněn hlavně vysokou hodnotou úrokového krytí a nízkou celkovou zadlužeností. Oproti tomu se Gamma opět nachází pod dolní hranicí šedé zóny kvůli vysoké zadluženosti a nízké rentabilitě aktiv. Jediný pozitivní vliv měl ukazatel běžné likvidity, který se pohyboval nad minimální doporučenou hranicí.

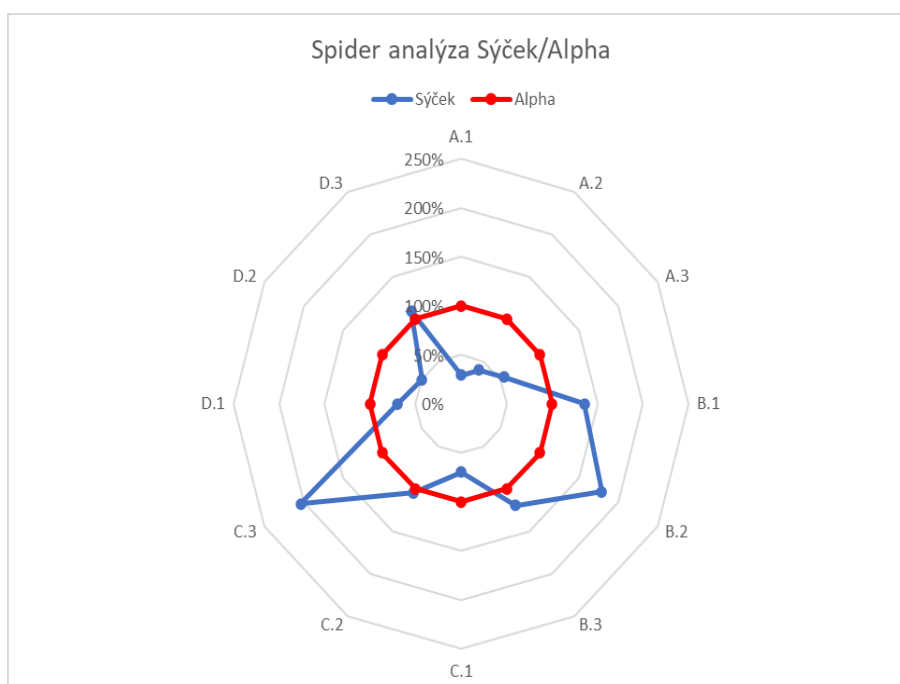
Společnosti Alpha a Beta se většinu času pohybují nad šedou zónou, což znamená, že se u nich bankrot nepředpokládá a jsou zároveň schopny tvořit alespoň nějakou hodnotu. V případě Alpha je ukazatel opět negativně ovlivněn velkou zadlužeností a nízkou likviditou. V roce 2020 velký pokles zisku způsobil posun ukazatele až do šedé zóny. V případě podniku Beta je fluktuace způsobena změnou zisku v průběhu sledovaného období.



Obrázek 15 Mezipodnikové srovnání Indexu IN05 (Zdroj: Vlastní zpracování)

### 5.3.4 Souhrnný model

Pro spider analýzu u podniků Alpha a Beta byly použity poměrové ukazatele za rok 2020. Jelikož však v případě Gammy je většina ukazatelů kvůli zápornému výsledku hospodaření nevykazatelná, byly v rámci této jedné společnosti použity data za rok 2019. Pro tuto diplomovou práci bylo zvoleno 12 ukazatelů, které zastupují 4 základní skupiny definující zdraví podniku. Jsou jimi rentabilita (A), likvidita (B), zadluženost (C) a obratovost (D). Bližší členění a popis dat je možné nalézt v příloze P. VI.

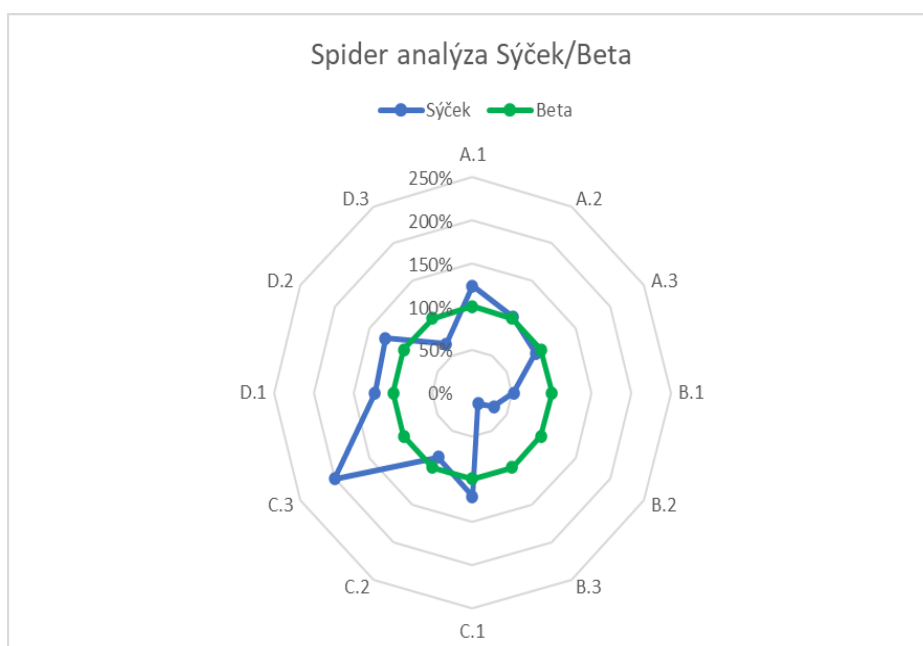


Obrázek 16 Spider analýza Sýček/Alpha (Zdroj: Vlastní zpracování)

Na obrázku č. 18 lze vidět, že podnik Sýček vykazuje mnohem vyšší hodnoty likvidity a úrokového krytí než společnost Alpha. Co se týče rentability, tak tam je znatelně v popředí Alpha, která vykazuje 2-3x vyšší hodnoty rentability. Zejména v případě ukazatele ROE nastává největší rozdíl, kde je to zapříčiněno tím, že podnik Sýček pro své podnikání využívá více vlastního kapitálu, načež se tato skutečnost podepisuje na samotném ukazateli a negativně jej ovlivňuje.

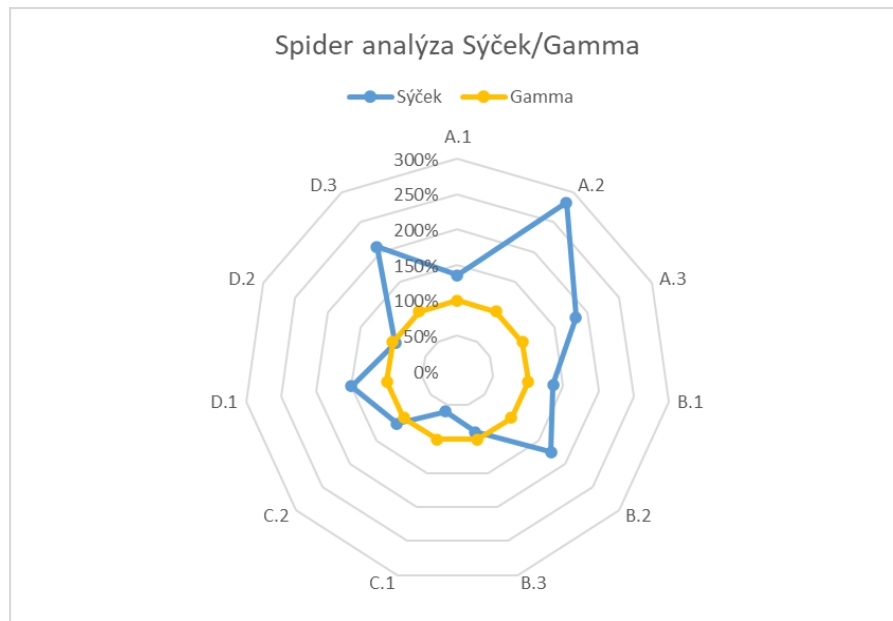
Kde podnik Alpha dále také vyčnívá, je obratovost, zvláště obratovost krátkodobých pohledávek, kde Sýček vykazuje pouze 50 % hodnoty Alpha. Podnik Alpha má značnou výhodu v rámci jeho rentability, která je mnohem vyšší než u všech ostatních podniků. Dochází však k menším rezervám v rámci likvidity. Celková zadluženost se značně zlepšila, když se v roce 2020 dostala na vybalancovaných 50 %.

Oproti předchozí společnosti Alpha, Beta exceluje zejména v rámci likvidity, kdy vykazuje 2x vyšší hodnoty u L3 a 7x vyšší hodnoty u L1 (pouhých 14 % hodnoty Beta). Společnost Sýček vykazuje vyšší hodnoty úrokového krytí (C.3), obratovosti aktiv (D.1; o 48 % vyšší než Beta) a vyšší obratovosti krátkodobých pohledávek (D.2).



Obrázek 17 Spider analýza Sýček/Beta (Zdroj: Vlastní zpracování)

V souhrnu je tedy nutné říct, že podnik Beta má tedy značnou výhodu ve své solventnosti a likviditě, kdy tyto hodnoty drží významně výše, než je možno vidět u ostatních podniků. Tato neriskantní strategie se však značně podepisuje na její rentabilitě.



Obrázek 18 Spider analýza Sýček/Gamma (Zdroj: Vlastní zpracování)

V rámci poslední porovnávané společnosti Gamma lze na obrázku č. X vidět, že vykazuje vyšší hodnoty pouze v rámci ukazatele C.1 Celkové zadluženosti a D.2 obratovosti krátkodobých pohledávek. V případě ostatních ukazatelů jako likvidita (B) a rentabilita (A) je dost nízko pod hodnotami Sýčka. Největší rozdíl je v rámci hotovostní likvidity (B.3), kdy Sýček oproti Gammě vykazoval až 3x vyšší hodnoty.

### 5.3.5 Ekonomická přidaná hodnota

Ukazatel ekonomické přidané hodnoty je vypočítán pomocí vzorce č. 22, jež je obsažený v teoretické části této práce. Při počátečním pohledu na přehled ekonomických přidaných hodnot podniků si lze povšimnout, že pouze podnik Alpha ve všech sledovaných letech dokázal tvořit kladnou EVU. Nejhůře jsou na tom Beta a Gamma, kdy podnik Beta nebyl schopen za celé sledované období vygenerovat dostatečný čistý operativní zisk, který by mu pokryl náklady na kapitál. Gamma alespoň v roce 2017 dosahovala v přepočtené hodnotě kladnou EVU ve výši 102 293 tis. Kč. Od toho roku ji však začala klesat hodnota NOPAT a EVA se tak více a více propadala do záporných hodnot. V roce 2020, kvůli obrovské ztrátě a velmi vysokým průměrným nákladům na kapitál (nejvyšší ze všech podniků v tom roce) k ještě hlubšímu poklesu, a to až na 845,6 mil. Kč.



Tabulka 37 Přehled absolutních hodnot ukazatele EVA (Zdroj: Vlastní zpracování)

Ekonomická přidaná hodnota					
Rok	Ukazatel	Sýček	Alpha	Beta	Gamma
2017	NOPAT	146 490	129 784	14 064	329 740
	NOA	1 041 221	723 177	1 236 902	4 881 278
	WACC	7,01%	7,88%	6,40%	4,66%
	EVA	73 481	72 814	-65 118	102 293
2018	NOPAT	201 659	64 463	56 745	267 123
	NOA	1 241 001	642 314	1 186 537	5 035 279
	WACC	9,06%	8,85%	7,09%	5,53%
	EVA	89 253	7 637	-27 356	-11 416
2019	NOPAT	128 051	145 448	12 997	244 353
	NOA	1 532 434	789 548	1 334 539	5 219 915
	WACC	7,99%	10,25%	7,32%	6,13%
	EVA	5 559	64 553	-84 682	-75 464
2020	NOPAT	66 329	121 602	61 504	-408 303
	NOA	1 621 756	761 044	1 178 972	4 803 236
	WACC	6,76%	8,53%	6,15%	9,10%
	EVA	-43 235	56 673	-10 985	-845 593

Po stručné ukázce absolutních hodnot je nutné se nyní přesunout k pyramidovému rozkladu, aby bylo jasné, co zapříčinilo nárůst či pokles ukazatele EVA. Ukazatel bude postupně rozebrán seshora od nejdůležitějších položek po ty nejnižší hierarchicky postavené. Celý pyramidový rozklad je rozdělen do 6 částí, kdy každá z nich sleduje jinou oblast. Údaje včetně meziročních změn jsou sledovány za roky 2019-2020. Světle zelenou barvou jsou označeny položky, které působily na EVA pozitivně, světle červeně ty, které negativně.

První část sleduje rozklad samotné hodnoty EVA na spread (RONA-WACC) a investovaný kapitál v podobě čistých operativních aktiv. Samotný spread je dále ještě rozložen na dílčí ukazatele rentability čistých operativních aktiv (RONA) a investovaný kapitál v podobě čistých operativních aktiv. Jak již bylo zmíněno, za roky 2019 a 2020 pouze společnost Alpha byla schopna dosáhnout kladných hodnot EVA. Došlo však k jejímu poklesu oproti minulému roku, kde ani snížené WACC o 1,71 procentních bodů (-17 %) nebyly schopny vybalancovat pokles ukazatele RONA. Podobný trend se stal i u společnosti Sýček, kde však razantní pokles ukazatele RONA (-51 %) donutil spread skočit až do záporných hodnot. V případě záporného spreadu nepomohl ani nárůst investovaného kapitálu o 89 322 tis. Kč.

Jediný nárůst, i když EVA v absolutní hodnotě je pořád záporná, byl zaznamenán u společnosti Beta, kde zvýšení rentability operativních aktiv a zároveň snížení WACC mělo dopad na zmenšení záporné hodnoty spreadu. Taktéž u Bety došlo ke snížení hodnoty investovaného kapitálu, načež to mělo pozitivní dopad na konečnou EVU, jelikož byl spread záporný. Ve srovnání spreadu nejlépe vyšla společnost Alpha, která oba roky měla spread kladný a dosahoval i vysokých hodnot. Nejhůře na tom v roce 2020 byla společnost Gamma, která v tomto roce dosahovala velmi vysokého spreadu (-17,6 %), jež byl způsoben ztrátou a vysokými náklady na vlastní kapitál.

<b>EVA</b>			=	<b>EVA</b>		
5 559	-43 235	-48 794		Sýček 2019	Sýček 2020	+/-
64 553	56 673	-7 880		Alpha 2019	Alpha 2020	+/-
-84 682	-10 985	73 697		Beta 2019	Beta 2020	+/-
-75 464	-845 593	-770 129		Gamma 2019	Gamma 2020	+/-
<b>RONA-WACC</b>			*	<b>Investovaný kapitál</b>		
0,36%	-2,67%	-3,03%		1 532 434	1 621 756	89 322
8,18%	7,45%	-0,73%		789 548	761 044	-28 504
-6,35%	-0,93%	5,41%		1 334 539	1 178 972	-155 567
-1,45%	-17,60%	-16,16%		5 219 915	4 803 236	-416 678
<b>RONA</b>			-	<b>WACC</b>		
8,36%	4,09%	-4,27%		7,99%	6,76%	-1,24%
18,42%	15,98%	-2,44%		10,25%	8,53%	-1,71%
0,97%	5,22%	4,24%		7,32%	6,15%	-1,17%
4,68%	-8,50%	-13,18%		6,13%	9,10%	2,98%

Obrázek 19 Rozklad ukazatele EVA (Zdroj: Vlastní zpracování)

V druhé části budou blíže rozebrány průměrné náklady na vlastní kapitál. U všech podniků kromě Gammy došlo k meziročnímu snížení WACC. Podnik Gamma totiž v roce 2020 nebyl schopen vygenerovat zisk, což významně ovlivnilo rizikovou přírážku za podnikání a finanční strukturu v rámci stavebnicové metody, a došlo tak k navýšení nákladů na vlastní kapitál. Taktéž se Gammě mírně pozměnila finanční struktura a došlo k nárůstu dražšího vlastního kapitálu.

Změna finanční struktury měla nadále dopad i u společností Sýček a Alpha, jelikož došlo ke zvýšenému využívání vlastního kapitálu na úkor levnějšího cizího. Zvláště u společnosti Alpha, kdy došlo k razantnímu snížení nákladů na cizí kapitál v roce 2020 (pokles až o 70 %)

by bylo pro ještě větší snížení WACC žádoucí ponechat takovou finanční strukturu jako v minulém roce. Na druhou stranu je však nutné doplnit, že probíhala pandemická krize a podniky nevěděly, jak dlouho bude trvat, a hlavně jak velký negativní dopad na ně bude mít. Podnik i tak dokázal snížit své náklady na vlastní kapitál z hodnoty 20,86 % až na 15,10 %. Extrémní snížení nákladů na cizí a zároveň i vlastní kapitál vybalancovalo všechna ostatní negativa a přispělo k významnému snížení WACC.

I v rámci podniku Sýček se jednalo o značné snížení nákladů na cizí a vlastní kapitál, nebylo však tak razantní jako u společnosti Alpha. Na klesající náklady na cizí kapitál v rámci Sýčka a Alphy mohl mít dopad i propad úrokových sazeb na trhu (LIBOR, PRIBOR).

WACC		
7,99%	6,76%	-1,24%
10,25%	8,53%	-1,71%
7,32%	6,15%	-1,17%
6,13%	9,10%	2,98%

VK/UK*NaVK			+	UCZ/UK*NaCZ		
7,74%	6,64%	-1,09%		0,26%	0,11%	-0,15%
8,83%	8,19%	-0,64%		1,42%	0,34%	-1,08%
7,20%	5,93%	-1,27%		0,12%	0,22%	0,10%
4,49%	7,61%	3,11%		1,63%	1,50%	-0,14%

VK/UK			*	NaVK			UCZ/UK			*	NaCZ		
74,29%	76,86%	2,58%		10,41%	8,64%	-1,77%	25,71%	23,14%	-2,58%		1,00%	0,48%	-0,52%
42,31%	54,23%	11,92%		20,86%	15,10%	-5,76%	57,69%	45,77%	-11,92%		2,46%	0,75%	-1,71%
75,99%	75,36%	-0,63%		9,48%	7,87%	-1,61%	24,01%	24,64%	0,63%		0,49%	0,89%	0,40%
33,69%	39,04%	5,35%		13,34%	19,49%	6,15%	66,31%	60,96%	-5,35%		2,46%	2,45%	-0,01%

Obrázek 20 Rozklad průměrných nákladů na kapitál (Zdroj: Vlastní zpracování)

Náklady na vlastní kapitál se skládaly z metody CAPM a stavebnicové metody dle MPO ČR. Pouze u společnosti Gamma v roce 2020 byla dána větší váha (80 %) stavebnicovému modelu, který kvalitněji vyjadřoval zhoršenou finanční situaci podniku, neboť nebyl schopen vytvořit žádný zisk. V rámci první zmíněné metody největší náklady vykazuje v roce 2019 Alpha a Gamma. Jelikož tyto podniky preferovaly větší hodnotu zadlužení, byla jejich  $\beta$  touto skutečností významně ovlivněna. U společnosti Gamma dále působily i vyšší hodnoty rizikové prémie Slovinska. U Alphy lze v roce 2020 zpozorovat, díky změně finanční struktury, značný pokles samotných nákladů.

U Sýčka a Bety byl pokles téměř totožný, a to zhruba o 8 % u stavebnicové metody a 24 % u metody CAPM. U CAPM došlo k poklesu vlivem snížení nezadlužené Bety, u stavebnicového modelu vlivem změny ve finanční struktuře (u Sýčka a Bety) a likviditě (u Sýčka).

Stavebnicová metoda			CAPM		
9,43%	8,67%	-0,76%	11,40%	8,62%	-2,78%
24,35%	19,57%	-4,78%	17,38%	10,63%	-6,75%
8,33%	7,65%	-0,68%	10,63%	8,09%	-2,54%
8,85%	21,13%	12,28%	17,83%	12,92%	-4,91%

Bezriziková úroková míra			Beta			Riziková prémie		
1,55%	1,13%	-0,42%	1,51	1,32	-0,19	6,51%	5,68%	-0,83%
1,55%	1,13%	-0,42%	2,43	1,67	-0,76	6,51%	5,68%	-0,83%
1,55%	1,13%	-0,42%	1,39	1,23	-0,17	6,51%	5,68%	-0,83%
0,59%	0,46%	-0,13%	2,36	1,97	-0,39	7,30%	6,32%	-0,98%

Obrázek 21 Rozklad nákladů na vlastní kapitál (Zdroj: Vlastní zpracování)

Čtvrtou částí je rozklad samotného ukazatele rentability operativních aktiv. Téměř u všech podniků vlivem pandemické krize a zdražujících se vstupů došlo k poklesu operativního zisku. Největší pokles RONA byla zaznamenán v případě podniku Gamma, kdy obrovský nárůst nákladů společně s 19 % poklesem tržeb způsobil, že se podnik dostal v roce 2020 do ztráty. Taktéž společnosti Sýček a Alpha vykazovaly v roce 2020 nižší hodnoty RONA. Konkrétně u podniku Sýček došlo ke snížení obratovosti NOA z hodnoty 1,4 na pouhých 1,15 (kvůli navýšení investovaného kapitálu a snížení tržeb v roce 2020) a nižší rentabilitu tržeb způsobenou nižším čistým operativním ziskem. U podniku Alpha sice došlo k nárůstu obratovosti NOA, ale propad zisku byl natolik vysoký, že zvýšená obratovost jej nebyla schopna pokrýt.

Oproti tomu společnost Beta zaznamenala jako jediná firma značný nárůst hodnoty RONA z 0,97 % až na 5,22 %. Na tento ukazatel působila kladně vzrostlá rentabilita tržeb. Naneštěstí však došlo v témže roce i k poklesu tržeb, což zapříčinilo nižší obratovost operativních aktiv, která se dostala na hodnotu 0,96. Hodnota nižší než 1 bohužel působila negativně na ukazatel rentability operativních aktiv.

RONA		
8,36%	4,09%	-4,27%
18,42%	15,98%	-2,44%
0,97%	5,22%	4,24%
4,68%	-8,50%	-13,18%

NOPAT/Tržby			* Tržby/Invest. Kapital		
6,0%	3,6%	-2,4%	1,40	1,15	-0,25
11,0%	8,9%	-2,1%	1,67	1,80	0,13
0,9%	5,4%	4,5%	1,09	0,96	-0,13
4,2%	-8,5%	-12,7%	1,13	1,00	-0,13

Tržby			/ Investovaný kapitál		
2 146 394	1 859 961	-286 433	1 532 434	1 621 756	89 322
1 320 267	1 370 568	50 301	789 548	761 044	-28 504
1 456 777	1 134 065	-322 712	1 334 539	1 178 972	-155 567
5 880 988	4 782 682	-1 098 306	5 219 915	4 803 236	-416 678

Tržby za výrobky a služby		
2 146 394	1 859 961	-286 433
1 318 650	1 369 084	50 435
1 456 777	1 134 065	-322 712
5 178 632	4 199 608	-979 023

Tržby za zboží		
0	0	0
1 617	1 484	-133
0	0	0
702 356	583 074	-119 283

Obrázek 22 Rozklad ukazatele RONA (Zdroj: Vlastní zpracování)

Ukazatel rentability tržeb se skládá z přidané hodnoty, od které se posléze odečítají osobní náklady, odpisy a ostatní náklady (kladná hodnota) či výnosy (záporná hodnota). Kladná změna u Bety vycházela zejména z obrovského nárůstu přidané hodnoty. To bylo zapříčiněno snížením výkonové spotřeby na provozní minimum, kdy se zvýšil dohled na dodržování kvality práce se svěřeným materiálem. Taktéž se podnik pokoušel snižovat osobní náklady, jelikož během 2. a 3. kvartálu podnik zkrátil pracovní týden na pouhé 4 dny, aby zaměstnanci nebyli zbytečně v práci kvůli nedostatku zakázek. Podnik nebyl však schopen snížit osobní náklady natolik, aby vykryl výpadky na tržbách. To samé se odehrávalo i v rámci odpisů.

Pouze u podniku Alpha se podařilo snížit osobní náklady v takové míře, aby kopírovaly ztráty na tržbách. Nárůst ostatních nákladů byl však natolik vysoký, že dostal ukazatel

rentability tržeb zase zpátky do rudých čísel. Jednalo se zejména o ostatní finanční náklady, které vzrostly o 200 % oproti minulému roku kvůli nezdařeným derivátovým operacím a kurzovým rozdílům.

V případě podniku Sýček sice došlo k navýšení přidané hodnoty oproti minulému roku 2019, ve stejném roce však také došlo i k navýšení odpisů z dlouhodobého majetku. Přestože se podniku podařilo snížit osobní náklady (snížení počtu zaměstnanců, mezd a pozastavení výplaty odměn) oproti minulému roku, nebylo to dost na to, aby se pokryly ztráty z tržeb. Největší propad v rámci rentability tržeb byl zaregistrován u společnosti Gamma. Nejen že podnik vykazoval velkou ztrátu, navíc také nedocházelo ke snaze o racionalizaci jeho nákladů jako u ostatních podniků.

NOPAT/Tržby								
6,0%	3,6%	-2,4%						
11,0%	8,9%	-2,1%						
0,9%	5,4%	4,5%						
4,2%	-8,5%	-12,7%						

Přidaná hodnota/Tržby			Osobní náklady/Tržby			Odpisy/T			Ost.Ná.,Ost.Vý./T		
25,44%	26,52%	1,08%	15,55%	15,91%	0,36%	7,79%	9,65%	1,87%	-3,87%	-2,62%	1,25%
39,08%	40,47%	1,39%	25,78%	24,92%	-0,86%	4,74%	5,05%	0,31%	-2,46%	1,63%	4,08%
40,15%	48,49%	8,35%	33,29%	35,96%	2,68%	6,77%	7,65%	0,88%	-0,81%	-0,54%	0,26%
37,97%	39,51%	1,55%	28,35%	33,88%	5,54%	4,83%	6,63%	1,80%	0,63%	7,53%	6,90%

Obrázek 23 Rozklad rentability tržeb (NOPAT) (Zdroj: Vlastní zpracování)

Poslední částí je analýza investovaného kapitálu, který vychází z upravených hodnot NOA. Největším kapitálem v rámci všech porovnávaných společností, který se v průměru pohybuje okolo 5 miliard Kč, disponuje podnik Gamma. S nejmenším majetkem hospodaří podnik Alpha, který tento majetek dokáže efektivně využít a zhodnotit pro své podnikání. Větší kapitál pomáhá pouze v případě, kdy s ním je podnik schopen vygenerovat větší tržby. Dojde-li ke značnému zvýšení investovaného kapitálu, ale tržby neporostou stejným tempem či dokonce klesnou, způsobí pokles obratovosti aktiv, který přímo ovlivňuje hodnotu RONA. Bohužel u společnosti Gamma došlo v roce 2020 ke ztrátě, kde kombinace záporné hodnoty spreadu (-17,6 %) a téměř 5 miliardového majetku způsobila skok EVA až do hodnoty -840,5 mil. Kč. Majetek společnosti Gamma je tvořen zejména DHM a zásobami. Ke snížení ČPK a finální hodnoty NOA dopomohlo alespoň odstranění neúročených cizích zdrojů, které tvoří 35 % celkových účetních cizích zdrojů.

Druhým nejvyšším kapitálem disponuje podnik Sýček, u kterého alespoň minimální pozitivní zhodnocení těchto prostředků v roce 2019 dopomohlo ke kladné hodnotě EVA. V roce 2020 však došlo k propadu rentability NOA a majetek, který narostl o téměř

90 mil. Kč měl na EVA ještě negativnější vliv. V dalším roce 2021, který již není zachycen v pyramidovém rozkladu, podniku Sýček opět vzrostl investovaný kapitál, zároveň vzrostla i jeho výnosnost, která předčila náklady na tento kapitál, což umožnilo ukazateli EVA se dostat opět do kladných čísel.

Významný pokles kapitálu až o 155,5 mil. Kč dopomohl v roce 2020 podniku Beta ke zvýšení jeho hodnoty EVA. Beta totiž vlastnila v roce 2019 velmi vysoký počet DHM, mnohem vyšší než Sýček. Nebyla s ním však schopna generovat takové tržby a zisk. Velký vliv na snížení NOA měla úprava, kdy se odstraňovaly ty peněžní prostředky a KFM, které již převyšovaly přiměřenou hodnotou hotovostní likvidity (v případě této diplomové práce se jednalo o hodnotu  $L1 = 0,3$ ). V roce 2020 došlo při úpravě k odstranění až 211,9 mil. Kč z peněžních prostředků. Ke snížení NOA v roce 2020 taktéž přispěla narůstající hodnota neúročených cizích zdrojů (+59 mil. Kč), která byla taktéž z hodnoty aktiv eliminována.

U poslední společnosti Alpha pokles investovaného kapitálu o 28,5 mil. Kč působil na ukazatel EVA pozitivně, jelikož společnost byla schopna při poklesu investovaného kapitálu vygenerovat v roce 2020 vyšší tržby než minulý rok (+50,4 mil. Kč). I když se EVA vypočítá jako *spread\*investovaný\_kapitál*, nelze se 100 % jistotou říct, že vyšší investovaný kapitál ovlivní při kladném spreadu ukazatel EVA pozitivně. Investovaný kapitál totiž ještě vystupuje v nižších ukazatelích, kde má velký vliv na ukazatel obratovosti NOA. Proto kdyby u společnosti Alpha nedošlo v roce 2020 k poklesu, snížila by se hodnota obratovosti aktiv, která by zároveň zapříčinila pokles RONA o 0,5 procentního bodu. Nižší RONA by poté snížila výslednou EVU až o 2,5 mil. Kč.

Taktéž je nutné si uvést, který majetek poklesl. Jednalo se hlavně o nadbytečné peněžní prostředky na bankovních účtech (-42 %) a pohledávky (-16 %). Na druhou stranu však mírně vzrostl dlouhodobý hmotný majetek (+18 mil. Kč; +5 %), kdy se jednalo o zařazení nových výrobních zařízení od obchodního majetku.

Investovaný kapitál		
1 532 434	1 621 756	89 322
789 548	761 044	-28 504
1 334 539	1 178 972	-155 567
5 219 915	4 803 236	-416 678

Dlouhodobý majetek			+ ČPK		
998 956	1 034 426	35 470	533 478	587 330	53 852
379 973	398 102	18 129	409 575	362 942	-46 633
975 692	895 540	-80 152	358 846	283 431	-75 415
2 997 638	2 987 312	-10 325	2 222 277	1 815 924	-406 353

Zásoby			+ Pohledávky			+ Peněžní prostředky + kFM			- Neúročené CZ		
466 104	491 912	25 808	351 440	364 293	12 854	30 459	120 350	89 891	314 525	389 225	74 700
323 041	361 246	38 205	163 423	137 321	-26 102	138 587	80 892	-57 695	215 475	216 517	1 041
135 482	130 952	-4 530	306 743	279 569	-27 174	44 317	59 587	15 270	127 695	186 677	58 982
2 335 582	2 208 212	-127 370	1 313 128	1 072 707	-240 421	195 896	103 287	-92 609	1 622 329	1 568 282	-54 047

DHM			+ DNM			+ DFM		
962 846	1 007 766	44 920	36 110	26 660	-9 450	Při úpravě NOA byl veškerý finanční dlouhodobý majetek vyčleněn		
377 399	395 401	18 002	2 575	2 702	127			
968 303	892 709	-75 594	7 389	2 831	-4 558			
2 818 038	2 814 028	-4 010	179 600	173 285	-6 315			

Obrázek 24 Rozklad investovaného kapitálu NOA (Zdroj: Vlastní zpracování)



## 6 ZÁVĚREČNÉ ZHODNOCENÍ A DOPORUČENÍ

Pro výběr vzorků konkurentů bylo stanoveno pět kritérií – tržby, bilanční suma aktiv, kladný zisk do roku 2019, počet zaměstnanců a podobná či stejná technologie využívaná v rámci hospodářské činnosti. Po konzultaci s vedením podniku Sýček byly do benchmarkingu zařazeny tři vybrané podniky, kdy dva se nachází v České republice a jeden ve Slovinsku. Bylo plánováno zahrnout podniky i z dalších zemí jako Itálie, Polsko či Maďarsko, avšak finanční informace nutné pro benchmarking nebyly buď veřejně dostupné, či jejich rozsah zpracování nebyl dostatečně obsáhlý.

V první části benchmarkingové studie byla srovnávána majetková a finanční struktura, kde bylo zjištěno, že podnik Sýček preferuje využívání vlastního kapitálu. V roce 2021 však došlo ke změně v rámci struktury, jelikož podnik přijal dlouhodobý investiční úvěr ve výši 142 mil. Kč. Opakem byl do roku 2019 podnik Alpha, který v roce 2018 disponoval až 72,4 % cizích zdrojů z celkových pasiv. V posledních letech začal však svou finanční strukturu měnit a v roce 2020 hospodařil pouze už s 50 % cizích zdrojů.

V rámci benchmarkingové studie byly zkoumány i poměrové ukazatele finanční analýzy – zadluženost, rentabilita, likvidita, aktivita a další vybrané. Nejméně zadluženými podniky jsou Beta (30 %) a ihned po ní Sýček (35 %). Sýček si taktéž nevedl špatně ani v rámci úrokového krytí, kdy v roce 2020 během pandemické krize a sníženém zisku byl schopen svým EBITEM pokrýt své úrokové náklady až 48x. Veškerý dlouhodobý majetek všech analyzovaných podniků je kryt dlouhodobými zdroji.

U rentability jednoznačně vyčnívá společnost Alpha, která v posledním zkoumaném roce 2020 dosahovala 2-3 násobně vyšších rentabilit než ostatní podniky. U Sýčka vlivem pandemických opatření došlo ke snížení zakázek a také ke snížení zisku. V roce 2021 se hodnota opět zvýšila. Hodnota ROE v roce 2021 dokonce předčila tu v roce 2020. ROA a ROS však nezaznamenaly takový růst. Podnik navyšoval v roce 2021 svá aktiva, což ovlivnilo ROA. U ROS byla hodnota ovlivněna růstem cen vstupního materiálu a hlavně energií. Nejhůře na tom byla společnost Gamma, u které značný propad tržeb až téměř o 30 % způsobil společnosti ztrátu.

V případě běžné a pohotové likvidity se podnik Sýček pohybuje u dolní doporučené hranice. U hotovostní likvidity má však značné nedostatky. Pokud podnik neplánuje nakupovat majetek, tak se L1 pohybuje na hodnotě 0,01-0,07. Nadměrnou likviditou však

disponuje podnik Beta, jehož vysoké hodnoty jsou dány charakterem vedení, a který nerad podstupuje vysoké riziko a zakládá si na vysoké bezpečnosti a solventnosti.

Svůj majetek nejefektivněji využívá podnik Alpha, jehož obratovost aktiv dosahuje hodnot okolo 1,22 a obratovost dlouhodobého majetku až 2,83. Hned v závěsu je podnik Sýček, který se napříč lety drží u minimální doporučené hodnoty 1. Pouze v roce 2020 došlo k poklesu na hodnotu 0,85 vlivem snížených tržeb. Taktéž v případě doby obratu závazků a pohledávek se podnik v posledních letech snaží tyto hodnoty vyrovnat či alespoň nastavit delší dobu splatnosti na svých krátkodobých závazcích.

Sýček taktéž disponuje nejvyššími tržbami a přidanou hodnotou na zaměstnance. Pouze v roce 2020 jej v přidané hodnotě na zaměstnance předběhl podnik Alpha. Podnik dokáže vygenerovat tak vysoké hodnoty tržeb či přidané hodnoty na zaměstnance, jelikož kvůli nedostatku kvalifikovaných zaměstnanců změnil svou strategii a začal investovat spíše do automatizace své výroby. Což se také ukázalo v rozkladu přidané hodnoty, kdy oproti ostatním podnikům jeho odpisy tvoří znatelně větší část přidané hodnoty. U podniku jako Beta a Gamma dochází k tomu, že velká část přidané hodnoty je tvořena zaměstnanci, kdy se jedná v průběhu let až o 70-80 %. Alpha oproti ostatním vyčnívá vyšší hodnotou zisku na přidané hodnotě.

V rámci pyramidového rozkladu EVA bylo zjištěno, že podnik disponuje velice nízkou hodnotou nákladů na cizí kapitál, kdy při zvýšení využívání cizích úplatných zdrojů k financování svých budoucích investicí, by tato skutečnost měla značný vliv na růst ukazatele EVA. Mimo tuto příležitost na zlepšení byla odhalena i slabá stránka, a to znatelně nižší přidaná hodnota na tržby než u ostatních konkurenčních podniků. Po bližší analýze bylo zjištěno, že se jedná o značně vyšší hodnotu výkonové spotřeby oproti svým konkurentům. Jelikož má podnik na dlouhou dobu dopředu nasmlouvanou určitou cenu výrobků pro své odběratele, není možné, aby změnil výši tržby pomocí zvýšení své ziskové marže. Zbývá tedy už jen úspora v rámci výkonové spotřeby, konkrétně elektrická energie, která nyní podniku způsobuje značně vyšší náklady. Zejména v rámci podniku Sýček, který by se měl snažit o neustálou robotizaci a modernizaci své výroby, je růst cen energií značnou překážkou.

## 6.1 Zvýšení výkonnosti podniku

Po celkové analýze a benchmarkingu bylo zjištěno pár nedostatků podniku Sýček v oblasti likvidity, zadluženosti a poté také při pyramidovém rozkladu ukazatele EVA v rámci nízké přidané hodnoty na své produkci oproti ostatním podnikům.

Chce-li podnik zůstat konkurenceschopný musí pracovat na neustálém rozvoji. Nesmí se pouze spoléhat na práci zaměstnanců. Jelikož, jak již bylo zmíněno v rámci analýzy odvětví, počet kvalifikovaných zaměstnanců se neustále snižuje a snižovat se nadále bude. Je nutné snažit se investovat do automatizace a robotizace výroby. Tak podniku odpadnou zbytečná rizika s nedůsledností zaměstnanců a dojde ke zvýšení výrobní kapacity, jelikož nebudou muset čekat na příchod nových zaměstnanců do zaměstnání. V případě vysokého stupně automatizace taktéž odpadnou náklady na inzerci a rekrutování nových zaměstnanců. Bude se však muset počítat nejen s velkou počáteční investicí v řádech stovek mil. Kč, ale také s náklady na školení a zaučování zaměstnanců, aby byli schopni tato zařízení dostatečně efektivně obsluhovat.

Z automatizace a robotizace plynou i určitá rizika. Při nekvalitní implementaci automatizace a robotizace může dojít nejen ke zbytečným nákladům na opravu, ale také prostojům, celkovému snížení výroby a případně i riziku z pozdního dodání odběrateli. Prostoje však nemusí plynout pouze ze strojové chyby, ale může dojít i k potížím ze strany zaměstnance při obsluze. Dojde-li k další celosvětové krizi, mohou opět podniku významně klesnout tržby a tentokrát na delší dobu. V tom případě podnik bude mít velké množství majetku, který nebude nijak využívat, a to výrazně sníží obratovost a zisk (podnik bude vykazovat vysoké odpisy).

Zde navazuje i další doporučení, a to vyšší využívání cizích zdrojů. Pokud podnik bude nakupovat další zařízení či investovat do modernizace, měl by použít zdroje z úvěru, které, jak bylo viděno v rozboru ukazatele EVA, jsou na dosti nízké úrovni, přitom jsou mnohem levnější než kapitál vlastní. K podpoře tvrzení byl taktéž vypočten ukazatel multiplikátoru vlastního kapitálu. Vyjde-li hodnota větší než 1, větší zadluženost bude pozitivně působit na finanční páku a dopomůže ke zvýšení rentability.

Tabulka 38 Multiplikátor VK podniku Sýček (Zdroj: Vlastní zpracování)

Ukazatel	2017	2018	2019	2020	2021
EBT	164 524	216 250	169 042	109 043	172 555
EBIT	167 113	219 417	173 642	111 335	174 799
A	1 800 097	1 995 828	2 050 426	2 193 168	2 571 563
VK	1 143 947	1 266 958	1 341 854	1 428 691	1 540 558
<b>Multiplikátor VK</b>	<b>1,55</b>	<b>1,55</b>	<b>1,49</b>	<b>1,50</b>	<b>1,65</b>

V případě sledovaného podniku vidíme, že hodnoty ve všech letech se pohybují v rozmezí 1,49-1,65. Tudíž podniku se vyplatí zvýšit využívání cizích zdrojů. Změna ve formě financování nejen výrazně změní ukazatel rentability VK, ale také se pohne hodnotový ukazatel EVA, jelikož jak bylo viděno v rámci benchmarkingu, Sýček v roce 2020 vykazoval velmi nízké náklady na CK – pouhých 0,48 %. V roce 2021 se navíc hodnota opět ještě snížila, a to až o 0,8 procentních bodů.

Je však nutné vědět, kdy přijímání úvěrů pozastavit. Pokud podnik uvidí neustále výpadky v cashflow, které se zvyšují, nemůže neustále financovat z kontokorentu či revolvingového úvěru, ale musí prozkoumat, jaký je důvod, že není schopen vygenerovat dostatečně příjmy, aby pokryl výdaje. Např. pozastavit investice či se snažit tlačit na své odběratele, ať platí své závazky včas a v plné výši. Jelikož dojde-li k vyhocení této situace, podnik se může dostat do potíží se svou vlastní solventností.

### Zřízení konsignačního skladu na vstupu

Dalším doporučením pro zvýšení celkové výkonnosti může být zřízení konsignačního skladu na vstupu, kdy by podnik Sýček měl v rámci svých prostor na skladě potřebný materiál a mohl by jej ihned odebírat. Hlavní výhodou je to, že podnik má materiál ihned dostupný, nemuselo by docházet k pozastavení výroby z důvodu pozdní distribuce materiálu. Navíc Sýček nebude mít zbytečně vázány peněžní prostředky v materiálu, který nepůjde přímo do výroby. Došlo by taktéž k mírnému snížení zadluženosti, jelikož v případě konsignačních skladů by bylo Sýčku fakturováno až při výběru materiálu. Tato skutečnost by mohla mírně vybalancovat doporučení předchozí, kdy bylo podniku doporučeno financovat investiční záměry, jako je například automatizace a robotizace pomocí cizích zdrojů (hlavně z úvěrů). Mimo to by zřízení těchto skladů přispělo ke zvýšení obratovosti zásob, neboť by byly při výběru z konsignačního skladu použity ihned ve výrobě. Jelikož jak distributor, tak i Sýček mají přístup k evidenci materiálu, dokáže Sýček rychle odhalit nedostatečné zásoby na tomto skladě a včas reagovat na předpokládaný výpadek vstupu, kdy by si dokázal sehnat chybějící materiál dodatečně od jiného dodavatele a nevznikly by mu tak zbytečné potíže

s nedostatkem vstupu ve výrobě (Možné ve smlouvě stanovit minimální zásobu na skladě, aby se tomuto problému předcházelo).

Hlavní náklady na přepravu se buď objeví v ceně materiálu, nebo jsou přímo vyčísleny a přeneseny na odběratele. Náklady na provoz skladu by vznikaly nejspíše podniku Sýček, pokud by ve smlouvě nebylo stanoveno jinak. Většina rizik plyne právě dodavateli, kterými jsou například neprodejnost zboží či pohyb cen. Nevýhodou v případě podniku Sýček by bylo to, že smlouvy vyplývající z konsignačních skladů jsou velmi často sjednávány na dlouhou dobu, aby se dodavatel vyvaroval riziku, že po měsíci odběratel přestane odebírat zboží, ukončí smlouvu a dodavateli nezůstane nic jiného, než na vlastní náklady vyklidit prostory. Proto v případě výběru jiného hlavního dodavatele, se kterým bude chtít u sebe zřídit konsignační sklad, bude podnik Sýček nucen počkat na konec platnosti sjednané doby ve smlouvě. Nemusí však již dovezený materiál ze skladu odebírat, není-li jinak dohodnuto ve smlouvě.

### **Zvýšení přidané hodnoty**

V rámci kapitoly, kde se rozebírala hodnota EVA na jednotlivé části, bylo zjištěno, že podnik Sýček disponuje nižší přidanou hodnotou na své tržby než konkurenční podniky. Po bližší analýze, co to způsobuje, bylo zjištěno, že se jedná o velmi vysoké hodnoty výkonové spotřeby, kdy v posledním sledovaném roce 2021 se jednalo zejména o dražší vstupní materiál a energie. Je to zejména kvůli tomu, že podnik pro svou činnost spíše využívá stroje a automatizaci než lidské zdroje, proto se zde budou významně projevit energie. Zejména v dalších letech, kdy se nepředpokládá, že cena energií půjde dolů, je vhodné doplnit první doporučení a říct, že by podnik měl zkoušet při investici do nových strojů zvažovat i určitou energetickou úsporu, i přes to, že ten stroj bude ve finále dražší. Jelikož při bližším zjištění cena za kWh u podniku Sýček vzrostla od roku 2017 až o 300 %, což extrémně zvýšilo náklady. Z průměrných měsíčních nákladů na elektřinu v roce 2017 ve výši 8-10,5 mil. Kč (podle objemu výroby), se v roce 2022 stalo až 24-26 mil. Kč za měsíc.

Dalšími doporučeními, co se dá dělat, je využití určitých dotačních programů na energie, nebo investice do fotovoltaického způsobu získávání energie, tedy jinak řečeno, nákup a instalace solárních panelů.

Využití sluneční energie je v dnešní době velice žádané vzhledem k rostoucím cenám energií a dotačním programům podporující toto rozhodnutí. Pro Českou republiku se doporučují solární panely, jelikož se nachází v dostatečně kvalitním podnebném pásu.

Tabulka 39 Rozpočet úspor při použití FVE (Zdroj: Vlastní zpracování)

	Bez dotací	OP TAK
Velikost střešní plochy	6400 m <sup>2</sup>	6400 m <sup>2</sup>
Počet FVE panelů na střeše	128	128
Vygenerovaná energie za rok	577 024 kWh	577 024 kWh
Cena za jeden panel (5 kWp)	230 000 Kč	230 000 Kč
Celková hodnota investice	29 440 000 Kč	20 608 000 Kč
Vygenerovaná energie za životnost	14 425 600 kWh	14 425 600 kWh
Cena energie na 1 kWh	2,04 Kč	1,43 Kč
Průměrná cena za kWh u Sýčka	6,90 Kč	6,90 Kč
<b>Úspora na kWh</b>	<b>4,86 Kč</b>	<b>5,47 Kč</b>
<b>Úspora za celkovou životnost</b>	<b>70 096 640 Kč</b>	<b>78 928 640 Kč</b>

Velikost volné střešní plochy, na kterou by šlo umístit již zmíněné panely, činí u podniku Sýček přibližně 6 400 m<sup>2</sup>. Jelikož byl vybrán nejkvalitnější typ panelů o výkonu až 5 kWp, jehož plocha činí až 50 m<sup>2</sup>, bylo vypočteno, že bude nutné pořídit až 128 panelů, kdy cena jednoho se pohybuje okolo 230 000 Kč. V rámci podněbí České republiky jeden 5kWp panel dokáže v průměru ročně vygenerovat až 4 900 kWh. Avšak tato hodnota se předpokládá pouze v prvních 15 letech životnosti. Poté dochází k opotřebení, kdy dalších 10 let by výkonnost měla v průměru klesnout na 80 % výkonnost. Proto průměrná vygenerovaná energie za rok je stanovena na 577 024 kWh, kde je zahrnut i pokles výkonnosti v posledních 10 letech životnosti.

Celková hodnota investice se poté liší podle toho, zda podnik dostane na tento projekt dotace či nikoliv. Bylo zjištěno, že do původního projektu, který podporoval zavedení solární energie v podnicích OP PIK, se mohly podniky přihlásit pouze do léta 2021. Avšak připravuje se nový program OP TAK, který by měl v rámci úspor energie poskytovat podnikům stejné příležitosti jako jeho předchůdce. Do propočtu byla zahrnuta i tato možnost, kdy velké podniky na projekty úspory energie mohou obdržet dotaci až ve výši 30 % svých prokázaných vynaložených nákladů. Předpokládaná doba spuštění tohoto programu se odhaduje na polovinu roku 2022.

Celková vygenerovaná energie za životnost se předpokládá ve výši 14 425 600 kWh a rozpočtovaná cena na 1 kWh při použití FVE panelů je v případě obdržení dotací 1,43 Kč/kWh. Bez dotace cena jedné kWh činí 2,04 Kč. Vzhledem k letošním průměrným cenám energií podniku sýček ve výši 6,90 Kč činí roční úspora za energie okolo 3 mil. Kč.

Tabulka 40 Návratnost investice (Zdroj: Vlastní zpracování)

	Bez dotací	OP TAK
PC investice (Kč)	<b>29 440 000</b>	<b>20 608 000</b>
Roční úspora (kWh)	<b>577 024</b>	<b>577 024</b>
Roční úspora (Kč)	<b>2 804 337</b>	<b>3 156 321</b>
Návratnost (roky)	<b>10,50</b>	<b>6,53</b>

V případě, kdy by podniku byly skutečně poskytnuty dotace, doba návratnosti by činila pouhých 6,5 roku (počítáno statickou metodou doby návratnosti). Z dlouhodobého hlediska při celkové předpokládané životnosti 25 let se jedná pro podnik o výhodnou investici, jelikož i po splacení bude v průměru alespoň dalších 18 let tvořit úspory na energiích. Doba návratnosti se však zvedá v případě, kdy podnik nebude mít na dotaci nárok. Zde činí doba návratnosti až 10,5 roku. Jedná se však stále o mnohem kratší dobu, než je předpokládaná životnost. Taktéž doba životnosti 25 let v této diplomové práci je spíše pesimistickou volbou, jelikož různí prodejci a energetické weby tvrdí, že dostatečně kvalitní FVE panely dokážou vydržet až 30 let.

Může se však stát, že podnik vybere nekvalitního dodavatele, který špatně umístí panely a budou si tak na ploché střeše navzájem stínit, nebo dojde k častým výpadkům. Dojde k dřívějšímu opotřebení panelů či se nějak změní podnebná situace a FVE elektrárny nebudou schopny dodržet plánovaný výkon. Taktéž může dojít k tomu, že se podnik pozdě přihlásí do zmíněných dotačních programů.

Podnik taktéž může využít dotační programy Státního fondu životního prostředí České republiky, kterými jsou:

- ENERGETICS – Zlepšení energetické účinnosti a snižování emisí skleníkových plynů v průmyslu v EU ETS;
- ENERGETICS – Zlepšení energetické účinnosti v podnikání.

Podnik v rámci těchto programů může čerpat až 100 mil. Kč na modernizaci svých elektrických rozvodů či nahrazení původních technologií těmi méně energeticky náročnými. Aby bylo opět navázáno i na předchozí doporučení, podnik by měl zvážit financování tohoto projektu zejména z cizích zdrojů.

### **Zvýšení likvidity**

Poslední doporučení se týká hotovostní likvidity podniku. Jak již bylo zmíněno v předchozích kapitolách, podnik disponoval dostatečnou hotovostní likviditou pouze

v případě, kdy plánoval investovat do výrobního majetku. Už i Keynes ve svém díle *The General Theory of Employment, Interest and Money* (2013, s. 170) vyzdvihoval 3 základní motivy pro držbu hotovosti, kterými jsou spekulativní, bezpečnostní a transakční.

Podniku by mírně vyšší hodnoty prostředků na bankovním účtu dopomohlo k tomu, že by mohl využít nabídky skonta od svých dodavatelů. Taktéž vyšší hodnota hotovostní likvidity by přispívala k lepším ratingům v rámci bank, kdy by nízká hodnota ukazatele hotovostní likvidity v průběhu let mohla způsobit, že budou podniku nabízeny mírně dražší úvěry.

Na druhou stranu však spousta autorů a firem v praxi zastává názoru, že je zbytečné držet velké peníze na účtech či v pokladně a tvrdí, že se zbytečně vážou peníze, které se dají dále zhodnotit. Takovým příkladem je i společnost Alpha, která na úkor své likvidity a solventnosti dosahovala vysokých hodnot rentability. Avšak významně se to podepsalo na nákladech na cizí kapitál, které byly dvojnásobně vyšší než ty u podniku Sýček. Až v roce 2020, kdy významně snížili svou hodnotu zadluženosti, jim klesly i náklady na cizí kapitál. Taktéž se v posledních letech pohybujeme z jednoho krizového období do druhého a podnik nemůže s jasností předpokládat, co nastane do několika měsíců a měl by brát v potaz, že stejně jako v roce 2020 při pandemické krizi, by se to mohlo významně podepsat na jeho tržbách a také toku peněz.

Proto v tabulce č. 40 jsou zobrazeny doporučené hodnoty peněžních prostředků, který by podnik měl držet, aby došlo ke zvýšení své likvidity. Jedná se o částky, které by z 20 % pokryly své krátkodobé cizí zdroje.

Tabulka 41 Doporučovaná hodnota hotovosti  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle Výroční zprávy podniku Sýček)

v tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021
Peněžní prostředky v rozvaze	79 898	25 365	30 459	120 350	4 135
Doporučené peněžní prostředky	79 898	109 074	85 994	120 350	124 159

## 6.2 Návrhy dalších možných postupů při zavádění benchmarkingu podniku

Sám benchmarking by neměl být proveden v podniku pouze jednou, ale mělo by se to stát jeho pravidelnou náplní práce. Pouze ojedinělý či občasný benchmarking by neumožnil podniku sledovat změny a zlepšení, zda se přibližuje svým zvoleným vzorům. Proto v této kapitole budou obsaženy návrhy po jednotlivých etapách zavádění benchmarkingu v rámci podniku Sýček.



### 6.2.1 První etapa

V první etapě zavedení benchmarkingu do podniku je nutné si vybrat, co vlastně podnik bude chtít zkoumat. Jelikož v různých typech benchmarkingu je potřeba různých dat. Některé z nich jsou jednoduše dohledatelné ve veřejných finančních prospektech či jiných dokumentech zveřejněných podniky. Na jiné je však nutné navázat s podniky spolupráci a sdělovat si informace jako benchmarkingoví partneři. V této fázi bude taktéž nutné přesvědčit vrcholové vedení o užitečnosti benchmarkingu. V některých podnicích s vedením „ze staré školy“ může dojít k tomu problému, že v benchmarkingu neuvidí žádný přínos, ale pouze své utopené náklady a zbytečnou práci navíc pro své zaměstnance.

Nejčastěji využívané druhy benchmarkingu jsou výkonový a procesní. Zde by se měl podnik rozhodnout, kterým z nich se bude podrobněji zabývat. Vykonávat oba benchmarkingy by bylo nákladově i časově náročné a muselo by se zapojit do činnosti více oddělení. Z každého z nich plynou výhody i nevýhody.

#### **Výkonový benchmarking**

Tento typ disponuje jednoduchostí a nízkou nákladovostí v rámci získávání dat z českých podniků. V případě mezinárodního srovnávání se podnik může potýkat s potížemi zapříčiněnými nedostupností dat či nedostatkem zveřejněných informací. Některá data od firem však může získat ze speciálních databází. Nejznámější z nich v rámci ČR, kde jsou obsaženy i zahraniční firmy, je databáze Hoovers od společnosti Dun & Bradstreet. U této společnosti se speciální balíčky se službami a daty pohybují od 2 000 Kč – 25 000 Kč. V této databázi si podnik může nechat zaslat veškeré finanční výkazy společně s již spočítanými ukazateli. Taktéž nabízí investiční reporty o společnostech, které jsou sestaveny dle metod největších ratingových společností. Nevýhodou této metody je to, že podnik zjišťuje a analyzuje pouze povrchové informace o ostatních podnicích. Nastavení interních procesů však už musí odhadnout a naplánovat úplně sám.

#### **Procesní benchmarking**

Výhodou je to, že informace zjištěné v rámci procesního benchmarkingu mají pro podnik mnohem vyšší hodnotu, jelikož přímo popisují interní postupy daného podniku. Nejtěžší úlohou bude v tomto případě sehnat důvěryhodného partnera, který podniku bude ochoten poskytnout alespoň nějaké relevantní informace.

### 6.2.2 Druhá etapa

V druhé etapě, po vhodném zvolení objektu a typu benchmarkingu, bude nutné zvolit benchmarkingový tým, který bude periodicky tuto činnost vykonávat. V rámci podniku Sýček by se mohlo jednat o Controllingové oddělení v čele s finančním ředitelem, který by měl povinnost na činnost týmu dohlížet a nasměrovat jej k předem stanovenému cíli.

Má-li podnik již vybraný tým, bude nutné jej v dané oblasti vzdělat. S tím může pomoci odborná literatura. Podnik se může inspirovat literaturou použitou v teoretické oblasti. Nejvíce doporučovaná literatura by však byla od Nenadála, Vykydala a Halfarové, jejichž dílo *Benchmarking: Mýty a skutečnost* (399 Kč) vysvětluje podstatu a postup při zavádění benchmarkingu velmi jednoduše s konkrétními příklady. V rámci zahraniční literatury je nekvalitnější kniha *Business process benchmarking: finding and implementing best practices* od Roberta Campa. Tato kniha je dokonce volně dostupná na internetu.

Taktéž se doporučuje navštívit odborné semináře s tématem benchmarkingu. V tomto roce byla nalezena pouze jedna společnost ictPRO, která v období června a září roku 2022 koná kurzy zaměřené na Controlling a Benchmarking. Cena kurzu je stanovena na 7 200 Kč včetně DPH.

### 6.2.3 Třetí etapa

V třetí etapě je nutné se rozhodnout, zda podnik naváže spolupráci s nějakými benchmarkingovými partnery, nebo bude vykonávat pouze výkonový benchmarking bez jakéhokoliv vědomí budoucích sledovaných podniků.

V případě výkonového benchmarkingu podniky mohou využít veřejně dostupných informací povinně zveřejňovaných na justici či si zaplatit členství ve firemních databázích (Hoovers). Záleží už na podniku, s jakými firmami se bude chtít srovnávat. Pro srovnání se zahraničními podniky se doporučuje využít zmíněných databází.

V opačném případě, kdy podnik bude chtít jít do procesního benchmarkingu, bude nutné, aby si zajistil spolupráci s ostatními firmami. Může taktéž využít toho, že se nachází ve velké skupině a zkusit najít partnera i tam. V rámci fáze hledání benchmarkingového partnera je nutné dodržet tyto podmínky:

- Najít si partnera, který je na tom přibližně stejně či lépe než Sýček. V případě, že by si podnik našel benchmarkingového partnera, který je na tom hůře, neměl by z toho žádný užitek, pouze by zdarma poskytl důležité informace konkurenci.

- Spolupráci mít ošetřenou platnou smlouvu, kde by byly pokryty hlavně oblasti mlčenlivosti, včasnosti, úplnosti, rozsahu a pravdivosti poskytovaných dat.
- Benchmarkingový tým by neměl na svého partnera tlačit a požadovat po něm informace, které sám považuje za citlivé.

#### 6.2.4 Časový harmonogram

Fáze benchmarkingu		2022						
		Květen	Červen	Červenec	Srpen	Září	Listopad	Prosinec
1.	Rozhodnutí o objektu a typu benchmarkingu							
2.	Přesvědčení vedení o užitečnosti benchmarkingu							
3.	Výběr benchmarkingového týmu							
4.	Proces vzdělávání v oblasti benchmarkingu							
5.	Výběr vhodných benchmarkingových partnerů							
6.	Navázání spolupráce s benchmarkingovým partnerem							
7.	Proces získávání dat							
8.	Průběžná analýza získaných dat							
9.	Srovnávání a zjišťování odchylek							
10.	Navrhnout patřičná doporučení							

Obrázek 25 Časový harmonogram procesního benchmarkingu (Zdroj: Vlastní zpracování)

Fáze benchmarkingu		2022						
		Květen	Červen	Červenec	Srpen	Září	Listopad	Prosinec
1.	Rozhodnutí o objektu a typu benchmarkingu							
2.	Přesvědčení vedení o užitečnosti benchmarkingu							
3.	Výběr benchmarkingového týmu							
4.	Proces vzdělávání v oblasti benchmarkingu							
5.	Výběr vhodných konkurentů							
6.	Proces získávání dat							
7.	Analýza získaných dat							
8.	Srovnávání a zjišťování odchylek							
9.	Navrhnout, jak promítnou změny do interního procesu							

Obrázek 26 Časový harmonogram výkonového benchmarkingu (Zdroj: Vlastní zpracování)

Prvně byl sestaven časový harmonogram pro zavedení procesního benchmarkingu (obrázek č. 28), kde je pro podnik obtížnější najít vhodného benchmarkingového partnera a navázat s ním spolupráci. U benchmarkingu výkonového fáze navazování spolupráce může odpadnout, jelikož si podnik dokáže sám najít finanční data o konkurentech (ať už na justici či jiných firemních databázích). Zároveň v rámci procesního benchmarkingu dochází k nepřetržitému získávání dat od svých partnerů a průběžné analýze těchto dat. V rámci výkonového benchmarkingu se vychází zejména z účetních závěrek a různých investičních reportů či jiných finančních prospektů, které vycházejí zejména jednou ročně. Taktéž podnik v případě výkonového benchmarkingu má často pouze povrchová data o konkurentovi, a tak bude potřebovat mnohem více času na to, aby navrhnul vhodná opatření, která promítne do svých vlastních procesů. V rámci 4. fáze bylo zaznamenáno, že bude nutné podnik a hlavně benchmarkingový tým neustále vzdělávat, aby byli schopni držet krok s trendy v této oblasti.

### 6.2.5 Rizika

Z benchmarkingu neplynou pouze přínosy, ale i také spousta rizik. Rizika vznikají jak vně, tak i uvnitř podniku. Mohou vznikat napříč všemi fázemi implementace. Rizika podniku vznikají dokonce i ve fázi nápravy. Toto jsou ta nejčastější rizika, která podniku mohou vzniknout, rozhodnou-li se pro implementaci a vykonávání benchmarkingu:

- nedostatečný počet lidí v benchmarkingovém týmu – Pokud by bylo v benchmarkingovém týmu příliš málo lidí, mohlo by docházet k tomu, že by pracovníci byli příliš zahrnutí jinou agendou a na benchmarking by jim nezbylo tolik času, což by se posléze podepsalo i na kvalitě;
- zamítnutí benchmarkingu vedením podniku, který v něm neuvidí žádný přínos;
- podnik projde téměř celým cyklem benchmarkingu, avšak vedení podniku nebude chtít přijmout nápravná opatření;
- rozhodne-li se podnik pro procesní benchmarking, může vzniknout riziko, že nebude schopen dohledat benchmarkingového partnera, který by s ním byl ochoten spolupracovat a podávat mu informace o vlastních procesech;
- podnik si najde partnera, avšak ten mu bude poskytovat necelá či dokonce nepravdivá data o vlastním podniku, aby zmátl konkurenci;
- partner bude předávat procesní informace o podniku třetí straně;
- podnik se rozhodne neprovádět benchmarking pravidelně a zařadí to do své náplně práce pouze jako nahodilou činnost;
- v případě procesního benchmarkingu podnik neupraví procesy podle charakteristiky svého podniku, ale pouze je „okopíruje“ od partnera;
- vyžadováním důvěrných informací může podnik narušit spolupráci se svými benchmarkingovými partnery;
- podnik nebude schopen o konkurentovi (výkonový benchmarking) dohledat dostatečné informace.

## ZÁVĚR

Cílem této diplomové práce bylo sestavit benchmarkingovou studii a navrhnout vhodná opatření pro podnik Sýček, která by vedla ke zvýšení jeho výkonnosti. Pro to, aby práce byla dostatečně kvalitní, musela být provedena rešerše vhodných literárních zdrojů na téma benchmarkingu a finanční výkonnosti podniku.

Praktická část se už poté zabývala přímo popisem podniku Sýček a odvětví CZ-NACE 25.5. Popis podniku spočíval v identifikaci jeho silných a slabých stránek pomocí SWOT analýzy, prozkoumání finančního zdraví pomocí metod analýzy finanční a ukazatele EVA. Druhá a nejobsáhlejší část praktické části byla zaměřena na benchmarkingovou studii, kdy došlo ke srovnání finanční výkonnosti Sýčka s jeho konkurenty. Byly vybrány 3 společnosti, které sdílí podobnou technologii jako Sýček. Bylo úsilí vybrat více konkurenčních podniků pro potřeby benchmarkingu, avšak většina z nich buď dlouhodobě dosahovala ztráty, nebo nebyla možnost dohledat dostatečné informace pro potřeby benchmarkingu.

Na základě benchmarkingové studie byly odhaleny nedostatky u podniku Sýček, které byly blíže prozkoumány v projektové části této práce a byla vybrána vhodná doporučení k jejich nápravě. Hlavní mezery ve finanční výkonnosti byly zjištěny v oblastech hotovostní likvidity, zadluženosti a přidané hodnoty. Následná doporučení poté slouží k tomu, aby dané nedostatky byly zmírněny či přímo odstraněny.

Jelikož podnik dosahoval ve většině sledovaných let velmi nízkých hodnot hotovostní likvidity, bylo kvůli období krizí doporučeno držet větší kapitál na bankovních účtech podniku Sýček. Taktéž byly definovány nejen přínosy, ale i rizika plynoucí z tohoto doporučení. Nedostatky v rámci zadluženosti navazují na další doporučení pro podnik, kterým je rozsáhlejší robotizace a automatizace výroby, aby bylo možné se vymezit proti konkurenci. Je doporučováno, aby podnik pro financování svých investičních záměrů zvažoval nejen vlastní zdroje, ale taktéž i zdroje cizí. Tvrzení je podloženo výpočtem multiplikátoru vlastního kapitálu a nízkých nákladů na cizí kapitál podniku.

Poslední obsáhlou oblastí v rámci doporučení byla nápravná opatření ke zvýšení přidané hodnoty. Bylo zjištěno, že podnik oproti svým konkurentům disponuje výrazně nižším poměrem přidané hodnoty na tržbách, což je způsobeno vysokou výkonovou spotřebou. Vzhledem k tomu, že byl podniku doporučen vyšší stupeň automatizace a robotizace, bylo nutné se zaměřit zejména na rostoucí ceny elektrické energie. Proto bylo detailněji zpracováno doporučení zabývající se využitím solární energie a dotačních programů na

úsporu energií. Mimo doporučení pro přímé zvýšení výkonnosti podniku byla taktéž do projektové části začleněna kapitola týkající se implementace benchmarkingu do pracovní náplně podniku. Jelikož i tato činnost, je-li vykonávána pravidelně a hlavně dostatečně kvalitně, vede z dlouhodobého hlediska ke zvýšení výkonnosti, neboť si je podnik vědom, na kterých problémových oblastech musí zapracovat.

**SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY**

BLAHA, Zdenek Sid a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3., rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006, 194 s. ISBN 8072611453.

BREALEY, Richard A. a Stewart C. MYERS. *Principles of corporate finance*. 7th ed. Boston: McGraw-Hill/Irwin, 2003, 1071 s. ISBN 0071151443.

CAMP, Robert C, 1995. *Business process benchmarking: finding and implementing best practices*. Milwaukee: ASQC Quality Press, 464 s. ISBN 0-87389-296-8.

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 225 s. ISBN 9788086929682.

GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007, 318 s. ISBN 9788086929262.

HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI, 2008, 208 s. ISBN 9788073573928.

KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017, 328 s. ISBN 9788073806460.

KARLÖF, Bengt a Svante ÖSTBLÖM. *Benchmarking: jak napodobit úspěšné: ukazatel cesty k dokonalosti v kvalitě a produktivitě*. Praha: Victoria Publishing, 1995, 135 s. ISBN 80-85865-23-8.

KEYNES, John Maynard. *The General Theory of Employment, Interest and Money*. 4th ed. Cambridge: Royal Economic Society, 2013, 452 s. ISBN 978-1-107-67373-1.

KISELÁKOVÁ, Dana a Miroslava ŠOLTÉS. *Modely řízení finanční výkonnosti v teorii a praxi malých a středních podniků*. Praha: Grada Publishing, 2017, 185 s. ISBN 9788027106806.

KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. Praha: C.H. Beck, 2004. ISBN 80-7179-802-9.

KISLINGEROVÁ, Eva. *Nové trendy ve vývoji konkurenceschopnosti podniků České republiky: v globální světové ekonomice*. V Praze: C.H. Beck, 2014, 171 s. ISBN 9788074005374.

KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2001, 367 s. ISBN 8071795291.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada, 2017, 228 s. ISBN 9788027105632.

KRÁLOVÁ, Irena. *Finanční analýza: pro střední a vyšší hotelové školy*. Praha: Fortuna, 2009, 128 s. ISBN 9788073730604.

KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem*. V Praze: C.H. Beck, 2015, 342 s. ISBN 9788074005381.

LANDA, Martin a Michal POLÁK. *Ekonomické řízení podniku*. Brno: Computer Press, 2008, 198 s. ISBN 9788025119969.

LANDA, Martin. *Finanční plánování a likvidita*. Brno: Computer Press, 2007, 180 s. ISBN 9788025114926.

MARD, Michael J. *Driving your company's value: strategic benchmarking for value*. Hoboken, N.J.: John Wiley, 2004, 193 s. ISBN 0-471-64855-8.

MAŘÍKOVÁ, Pavla a Miloš MAŘÍK. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku: ekonomická přidaná hodnota, tržní přidaná hodnota*. Praha: Ekopress, 2001, 70 s. ISBN 808611936X.

MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2. aktual. vyd. Praha: ASPI, 2006, 228 s. ISBN 8073572192.

NENADÁL, Jaroslav, David VYKYDAL a Petra HALFAROVÁ. *Benchmarking: mýty a skutečnost: model efektivního učení se a zlepšování*. Praha: Management Press, 2011, 265 s. ISBN 9788072612246

NEUMAIEROVÁ, Inka a Ivan NEUMAIER. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. Praha: Grada, 2002, 215 s. ISBN 8024701251.

ORESKÝ, Milan. *Finanční a ekonomická analýza obchodního podniku*. Bratislava: Wolters Kluwer, 2017, 198 s. ISBN 9788081687631.

PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 3. vyd. Praha: Linde, 2012, 333 s. ISBN 978-80-7201-872-7.



PAVLÁKOVÁ DOČEKALOVÁ, Marie, KOČMANOVÁ, Alena a Jiří HŘEBÍČEK. *Měření podnikové výkonnosti*. Brno: Littera, 2013, 252 s. ISBN 9788085763775.

ROBINSON, Thomas R., Elaine HENRY, Wendy L. PIRIE a Michael A. BROIHAN. *International financial statements analysis*. Third edition. Hoboken: Wiley, 2015, 1033 s. ISBN 9781118999479.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6., aktualizované vydání. Praha: Grada, 2019, 152 s. ISBN 9788027120284.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011, 152 s. ISBN 9788025133866.

SUBHASH, Ray C., Subal C. KUMBHAKAR a Pami DUA. *Benchmarking for Performance Evaluation*. First edition. New Delhi: Springer, 2015, 281 s. ISBN 9788132235293.

SUBRAMANYAM, K. R. *Financial statement analysis*. Eleventh edition. New York: McGraw Hill Education, 2014, 814 s. ISBN 9780078110962.

WAGNER, Jaroslav. *Měření výkonnosti: jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. Praha: Grada, 2009, 248 s. ISBN 9788024729244

WAHLEN, James M., Stephen P. BAGINSKI a Mark T. BRADSHAW. *Financial reporting, financial statement analysis, and valuation: a strategic perspective*. 9th ed. Australia: Cengage, 2018, 912 s. ISBN 978-1-337-61468-9.

ZALAI, K. a kol. *Finančno-ekonomická analýza podniku*. Bratislava: Sprint 2 s.r.o., 2013, 471 s. ISBN 978-80-89393-80-0

### **Použité internetové zdroje**

ASWATH DAMODARAN. Damodaran online [online]. New York: Aswath Damodaran, ©2022 [cit. 2022-04-08]. Dostupné z: <https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

ATLANTIS PC. Použité bankrotní modely. *FinAnalysis Finanční analýza podniku* [online]. ©2022 [cit. 2022-04-08]. Dostupné z: <https://www.finanalysis.cz/pouzite-bankrotni-modely.html>

MATAJS, Vladimír. *Jak velkou fotovoltaickou elektrárnu potřebujete?* [online]. [cit. 2022-04-14]. Dostupné z: <https://www.solarniexperti.cz/kolik-solarnich-panelu-na-strechu-potrebuje/>

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. Dotace a podpora podnikání. *OP TAK (2021-2027) – aktuální informace* [online]. ©2022 [cit. 2022-04-08].

Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/podnikani/dotace-a-podpora-podnikani/optak-2021-2027/aktualni-informace/>

ROSER, Christoph. *The Key to Lean – Plan, Do, Check, Act!* [online]. [cit. 2022-04-08].

Dostupné z: <https://www.allaboutlean.com/pdca/>

TERMS. Produkty. *Fotovoltaické elektrárny pro podnikatele*. [online]. ©2022

[cit. 2022-04-08]. Dostupné z: <http://www.termsenergy.cz/produkty/fve-pro-prumyslove>

Výroční zprávy podniku Sýček

Výroční zprávy podniku Alpha

Výroční zprávy podniku Beta

Výroční zprávy podniku Gamma

VZDĚLÁVACÍ CENTRUM PRO VEŘEJNOU SPRÁVU ČR. Základy benchmarkingu.

*Vzdělávací centrum pro veřejnou správu ČR: Benchmarkingová iniciativa* [online]. ©2005

[cit. 2022-04-08]. Dostupné z: <http://www.benchmarking.vcvscr.cz/dokumenty/K001.pdf>

Webové stránky podniku Sýček

Webové stránky podniku Alpha

Webové stránky podniku Beta

Webové stránky podniku Gamma

**SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK**

CK	Cizí kapitál
CP	Cenný papír
ČPK	Čistý pracovní kapitál
DM	Dlouhodobý majetek
DOP	Doba obratu pohledávek
DOZ	Doba obratu závazků
DOZásob	Doba obratu zásob
DZ	Dlouhodobé zdroje
FVE	Fotovoltaická energie
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
NÚ	Nákladové úroky
OA	Obratovost aktiv
ODM	Obratovost dlouhodobého majetku
OZ	Obratovost zásob
VaV	Výzkum a vývoj
VK	Vlastní kapitál

**SEZNAM OBRÁZKŮ**

Obrázek 1 Čistý pracovní kapitál.....	18
Obrázek 2 DuPont rozklad ROE.....	29
Obrázek 3 Rozklad ukazatele EVA .....	33
Obrázek 4 Etapy benchmarkingu (Vlastní zpracování dle: Karlöf a Östblom, 1993, s. 56)	38
Obrázek 5 PDCA Cyklus .....	42
Obrázek 6 Fáze realizace benchmarkingu .....	43
Obrázek 7 Organizační struktura podnik Sýček (Zdroj: Vlastní zpracování) .....	47
Obrázek 8 Podíl oddílů CZ-NACE 25 na celkových vybraných ukazatelích (Vlastní zpracování dle MPO) .....	51
Obrázek 9 Vývoj vývozu a dovozu v jednotlivých letech (Vlastní zpracování dle: ČSÚ a MPO) .....	52
Obrázek 10 Porterův diagram 5 sil (Zdroj: Vlastní zpracování) .....	55
Obrázek 11 Pyramidový rozklad ROE – Sýček (Zdroj: Vlastní zpracování).....	68
Obrázek 12 Index IN05 – Sýček (Zdroj: Vlastní zpracování) .....	69
Obrázek 13 Z-skóre – Sýček (Zdroj: Vlastní zpracování).....	70
Obrázek 14 Mezipodnikové srovnání Z-skóre (Zdroj: Vlastní zpracování).....	93
Obrázek 15 Mezipodnikové srovnání Indexu IN05 (Zdroj: Vlastní zpracování).....	94
Obrázek 16 Spider analýza Sýček/Alpha (Zdroj: Vlastní zpracování).....	94
Obrázek 17 Spider analýza Sýček/Beta (Zdroj: Vlastní zpracování) .....	95
Obrázek 18 Spider analýza Sýček/Gamma (Zdroj: Vlastní zpracování) .....	96
Obrázek 19 Rozklad ukazatele EVA (Zdroj: Vlastní zpracování) .....	98
Obrázek 20 Rozklad průměrných nákladů na kapitál (Zdroj: Vlastní zpracování) .....	99
Obrázek 21 Rozklad nákladů na vlastní kapitál (Zdroj: Vlastní zpracování).....	100
Obrázek 22 Rozklad ukazatele RONA (Zdroj: Vlastní zpracování) .....	101
Obrázek 23 Rozklad rentability tržeb (NOPAT) (Zdroj: Vlastní zpracování) .....	102
Obrázek 24 Rozklad investovaného kapitálu NOA (Zdroj: Vlastní zpracování) .....	104
Obrázek 25 Časový harmonogram procesního benchmarkingu (Zdroj: Vlastní zpracování) .....	115
Obrázek 26 Časový harmonogram výkonového benchmarkingu (Zdroj: Vlastní zpracování) .....	115

**SEZNAM TABULEK**

Tabulka 1 Počet zaměstnanců podniku Sýček (Zdroj: Vlastní zpracování dle Výroční zprávy podniku Sýček) .....	48
Tabulka 2 SWOT analýza (Zdroj: Vlastní zpracování) .....	49
Tabulka 3 Složení odvětví CZ-NACE 25 (Vlastní zpracování dle MPO).....	51
Tabulka 4 Ukazatel EVA odvětví CZ-NACE 25.5 (Vlastní zpracování dle MPO) .....	53
Tabulka 5 Vybrané ukazatele odvětví CZ-NACE 25.5 (Vlastní zpracování dle MPO).....	53
Tabulka 6 Vývoj počtu zaměstnanců a průměrné mzdy za CZ-NACE 25.5 (Vlastní zpracování dle MPO).....	54
Tabulka 7 Vertikální analýza majetkové struktury – Sýček (Zdroj: Vlastní zpracování) ...	56
Tabulka 8 Horizontální analýza majetkové struktury – Sýček (Zdroj: Vlastní zpracování)	57
Tabulka 9 Vertikální analýza finanční struktury – Sýček (Zdroj: Vlastní zpracování).....	58
Tabulka 10 Horizontální analýza finanční struktury – Sýček (Zdroj: Vlastní zpracování).	58
Tabulka 11 Vertikální analýza výnosů podniku Sýček (Zdroj: Vlastní zpracování).....	59
Tabulka 12 Horizontální analýza výnosů podniku Sýček (Zdroj: Vlastní zpracování).....	59
Tabulka 13 Vertikální analýza nákladů podniku Sýček (Zdroj: Vlastní zpracování).....	60
Tabulka 14 Horizontální analýza nákladů podniku Sýček (Zdroj: Vlastní zpracování).....	61
Tabulka 15 Čistý pracovní kapitál podniku Sýček (Zdroj: Vlastní zpracování dle Výroční zprávy podniku Sýček) .....	62
Tabulka 16 Rentabilita podniku Sýček (Zdroj: Vlastní zpracování) .....	63
Tabulka 17 Zadluženost podniku Sýček (Zdroj: Vlastní zpracování) .....	64
Tabulka 18 Aktivita podniku Sýček (Zdroj: Vlastní zpracování).....	65
Tabulka 19 Likvidita podniku Sýček (Zdroj: Vlastní zpracování).....	66
Tabulka 20 Ostatní poměrové ukazatele (Zdroj: Vlastní zpracování).....	67
Tabulka 21 Rozpis rizikových přírážek podniku Sýček (Zdroj: Vlastní zpracování) .....	71
Tabulka 22 Výpočet nákladů na VK pomocí CAPM (Zdroj: Vlastní zpracování dle Aswatha Damodarana a ČNB).....	72
Tabulka 23 Výpočet finálních nákladů na vlastní kapitál – Sýček (Zdroj: Vlastní zpracování) .....	73
Tabulka 24 Náklady na cizí kapitál – Sýček (Zdroj: Vlastní zpracování dle Výroční zprávy podniku Sýček) .....	74
Tabulka 25 Výpočet NOA – Sýček (Zdroj: Vlastní zpracování).....	75
Tabulka 26 Výpočet cizích zdrojů a VK pro potřeby EVA (Zdroj: Vlastní zpracování) ....	76
Tabulka 27 Úprava EBT pro potřeby EVA (Zdroj: Vlastní zpracování) .....	76
Tabulka 28 Výpočet NOPAT – Sýček (Zdroj: Vlastní zpracování).....	77
Tabulka 29 Výpočet WACC podniku Sýček (Zdroj: Vlastní zpracování) .....	77

Tabulka 30 Výpočet hodnoty EVA – Sýček (Zdroj: Vlastní zpracování).....	78
Tabulka 31 Benchmarking vybraných ukazatelů (Zdroj: Vlastní zpracování).....	83
Tabulka 32 Benchmarking zadluženosti (Zdroj: Vlastní zpracování).....	85
Tabulka 33 Benchmarking rentability (Zdroj: Vlastní zpracování).....	87
Tabulka 34 Benchmarking likvidity (Zdroj: Vlastní zpracování).....	88
Tabulka 35 Benchmarking aktivity (Zdroj: Vlastní zpracování).....	90
Tabulka 36 Benchmarking ostatních poměrových ukazatelů (Zdroj: Vlastní zpracování).....	92
Tabulka 37 Přehled absolutních hodnot ukazatele EVA (Zdroj: Vlastní zpracování).....	97
Tabulka 38 Multiplikátor VK podniku Sýček (Zdroj: Vlastní zpracování).....	108
Tabulka 39 Rozpočet úspor při použití FVE (Zdroj: Vlastní zpracování).....	110
Tabulka 40 Návratnost investice (Zdroj: Vlastní zpracování).....	111
Tabulka 41 Doporučovaná hodnota hotovosti (Zdroj: Vlastní zpracování dle Výroční zprávy podniku Sýček).....	112

## SEZNAM PŘÍLOH

Příloha P I: Výkazy podniku Sýček

Příloha P II: Výkazy podniku Alpha

Příloha P III: Výkazy podniku Beta

Příloha P IV: Výkazy podniku Gamma

Příloha P V: Z-score a INDEX IN

Příloha P VI: Spider analýza

## PŘÍLOHA P I: VÝKAZY PODNIKU SÝČEK

Aktiva Sýček	2017	2018	2019	2020	2021
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>1 800 097</b>	<b>1 995 828</b>	<b>2 050 426</b>	<b>2 193 168</b>	<b>2 571 563</b>
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>1 045 067</b>	<b>1 140 696</b>	<b>1 202 423</b>	<b>1 216 613</b>	<b>1 374 074</b>
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>8 234</b>	<b>14 288</b>	<b>17 063</b>	<b>15 224</b>	<b>16 552</b>
Nehm. výsledky výzkumu a vývoje	62	26	0	0	0
Ocenitelná práva	6 335	5 461	14 283	12 895	15 086
Software	5 398	4 786	13 871	12 746	15 086
Ostatní ocenitelná práva	937	675	411	149	0
Goodwill	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dl.nehm.majetek a nedokončený dl.nehm.majetek	1 838	8 801	2 780	2 329	1 466
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	1 838	8 801	2 780	2 329	1 466
<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>777 001</b>	<b>865 750</b>	<b>931 479</b>	<b>955 094</b>	<b>1 106 787</b>
Pozemky a stavby	378 637	366 006	363 966	381 489	411 864
Pozemky	51 780	53 321	53 322	53 322	82 183
Stavby	326 857	312 684	310 644	328 167	329 681
Hmotné movité věci a jejich soubory	348 893	432 142	496 842	524 205	527 439
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	14 695	11 746	6 567	4 056	2 321
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	14 695	11 745	6 567	4 056	2 321
Poskytnuté zálohy na dl.hm.majetek a nedokončený dl.hm.majetek	34 776	55 857	64 104	45 344	165 162
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	8 558	29 130	29 880	24 240	26 924
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	26 218	26 727	34 223	21 104	138 239
<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	<b>259 832</b>	<b>260 659</b>	<b>253 881</b>	<b>246 294</b>	<b>250 735</b>
Podíly - ovládaná nebo řízená osoba	257 529	258 355	252 898	245 311	250 722
Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Podíly - podstatný vliv	2 290	2 290	970	970	0
Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	13	13	13	13	13
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>753 382</b>	<b>850 834</b>	<b>848 003</b>	<b>976 555</b>	<b>1 197 489</b>
<b>Zásoby</b>	<b>374 411</b>	<b>469 265</b>	<b>466 104</b>	<b>491 912</b>	<b>733 232</b>
Materiál	156 145	197 203	190 992	220 374	341 927
Nedokončená výroba a polotovary	148 908	158 709	161 616	175 186	254 071
Výrobky a zboží	69 357	113 354	113 495	96 351	137 234
Výrobky	69 357	113 354	113 495	96 351	137 234
Zboží	0	0	0	0	0
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0	0
<b>Pohledávky</b>	<b>299 073</b>	<b>360 501</b>	<b>351 440</b>	<b>364 293</b>	<b>460 122</b>
<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
Pohledávky - ovládající nebo ovládaná osoba	0	0	0	0	0
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0	0
Pohledávky - ostatní	0	0	0	0	0
Pohledávky za společnosti	0	0	0	0	0
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0	0
Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0
Jiné pohledávky	0	0	0	0	0
<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>299 073</b>	<b>356 203</b>	<b>346 944</b>	<b>360 160</b>	<b>453 841</b>
Pohledávky z obchodních vztahů	270 412	335 955	300 496	343 509	415 295
Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
Pohledávky - ostatní	28 661	20 249	46 447	16 651	38 546
Pohledávky za společnosti	0	0	0	0	0
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0
Stát - daňové pohledávky	0	11 586	39 520	12 152	28 550
Krátkodobé poskytnuté zálohy	0	4 770	4 203	2 880	4 694
Dohadné účty aktivní	0	3 363	2 022	864	4 817
Jiné pohledávky	0	529	702	755	485
<b>Časové rozlišení aktiv</b>	<b>1 648</b>	<b>4 298</b>	<b>4 496</b>	<b>4 134</b>	<b>6 281</b>
Náklady příštích období	1 648	4 292	4 496	4 134	6 193
Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0
Příjmy příštích období	0	5	0	0	87
<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Ostatní krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
<b>Peněžní prostředky</b>	<b>79 898</b>	<b>25 365</b>	<b>30 459</b>	<b>120 350</b>	<b>4 135</b>
Peněžní prostředky v pokladně	187	148	146	172	109
Peněžní prostředky na účtech	79 711	25 217	30 313	120 178	4 026



Pasiva - Sýček	2017	2018	2019	2020	2021
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>1 800 097</b>	<b>1 995 828</b>	<b>2 050 426</b>	<b>2 193 168</b>	<b>2 571 563</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>1 143 947</b>	<b>1 266 958</b>	<b>1 341 854</b>	<b>1 428 691</b>	<b>1 540 558</b>
<b>Základní kapitál</b>	<b>66 000</b>	<b>66 000</b>	<b>66 000</b>	<b>66 000</b>	<b>66 000</b>
Základní kapitál	66 000	66 000	66 000	66 000	66 000
<b>Ážio a kapitálové fondy</b>	<b>1 886</b>	<b>-145</b>	<b>-362</b>	<b>-176</b>	<b>0</b>
Ážio	0	0	0	0	0
Kapitálové fondy	1 886	-145	-362	-176	0
<i>Ostatní kapitálové fondy</i>	0	0	0	0	0
<i>Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)</i>	1 886	-145	-362	-176	0
<b>Fondy ze zisku</b>	<b>15 224</b>	<b>15 285</b>	<b>13 488</b>	<b>13 870</b>	<b>13 586</b>
Ostatní rezervní fondy	13 200	13 200	13 200	13 200	13 200
Statutární a ostatní fondy	2 024	2 085	288	670	386
<b>Výsledek hospodaření minulých let (+/-)</b>	<b>925 059</b>	<b>1 000 511</b>	<b>1 125 495</b>	<b>1 261 540</b>	<b>1 288 409</b>
Nerozdělený zisk minulých let	925 059	1 000 511	1 125 495	1 261 540	1 288 409
Neuhrazená ztráta minulých let (-)	0	0	0	0	0
Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)	0	0	0	0	0
<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</b>	<b>135 777</b>	<b>185 307</b>	<b>137 233</b>	<b>87 457</b>	<b>172 563</b>
<b>Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Cizí zdroje</b>	<b>655 118</b>	<b>727 684</b>	<b>708 572</b>	<b>764 477</b>	<b>1 031 005</b>
<b>Rezervy</b>	<b>64 647</b>	<b>1 899</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 584</b>
Rezerva na důchody a podobné závazky	6 567	0	0	0	1 584
Rezerva na daň z příjmů	0	0	0	0	0
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	58 080	0	0	0	0
Ostatní rezervy	0	1 899	0	0	0
<b>Závazky</b>	<b>590 471</b>	<b>726 970</b>	<b>708 572</b>	<b>764 477</b>	<b>1 029 421</b>
<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>204 883</b>	<b>181 602</b>	<b>278 601</b>	<b>266 515</b>	<b>408 627</b>
Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
<i>Vyměnitelné dluhopisy</i>	0	0	0	0	0
<i>Ostatní dluhopisy</i>	0	0	0	0	0
Závazky k úvěrovým institucím	129 051	128 493	216 902	197 781	339 893
Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0
Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
Odložený daňový závazek	44 151	52 964	61 699	68 734	68 734
Závazky - ostatní	0	145	0	0	0
<i>Závazky ke společníkům</i>	0	0	0	0	0
<i>Dohadné účty pasivní</i>	0	0	0	0	0
<i>Jiné závazky</i>	0	0	0	0	0
<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>385 588</b>	<b>544 183</b>	<b>429 933</b>	<b>497 956</b>	<b>620 706</b>
Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
Závazky k úvěrovým institucím	99 507	221 954	177 093	177 470	191 526
Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	52	52	52
Závazky z obchodních vztahů	248 903	290 817	225 932	296 483	398 953
Krátkodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	264	0	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
Závazky ostatní	36 915	31 412	26 856	23 951	30 176
<i>Závazky ke společníkům</i>	924	924	0	0	0
<i>Závazky k zaměstnancům</i>	15 126	14 187	12 988	13 547	16 651
<i>Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění</i>	8 635	8 206	7 471	7 580	8 659
<i>Stát - daňové závazky a dotace</i>	11 382	7 469	5 233	2 187	1 571
<i>Dohadné účty pasivní</i>	0	0	43	9	13
<i>Jiné závazky</i>	848	626	1 121	629	3 282
<b>Časové rozlišení pasiv</b>	<b>1 032</b>	<b>1 185</b>	<b>38</b>	<b>6</b>	<b>88</b>

VZZ Sýček	2017	2018	2019	2020	2021
<i>Tržby z prodeje výrobků a služeb</i>	1 808 701	2 233 681	2 146 394	1 859 961	2 628 546
<i>Tržby za prodej zboží</i>	0	0	0	0	0
Výkonová spotřeba	1 258 443	1 738 799	1 603 470	1 363 114	2 188 185
Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	0	0	0
Spotřeba materiálu a energie	1 045 556	1 328 639	1 241 246	1 085 379	1 775 307
Služby	212 887	410 160	362 224	277 735	412 878
Změna stavu zásob vlastní činnosti	(47 841)	(53 244)	(3 053)	3 659	(120 111)
Aktivace	0	0	0	0	(153)
Osobní náklady	348 278	337 520	333 764	295 989	370 863
Mzdové náklady	252 067	243 957	239 214	213 849	268 548
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění a ost.nákl.	96 211	93 562	94 550	82 140	102 315
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	84 428	81 126	79 734	70 759	87 833
Ostatní náklady	11 783	12 436	14 816	11 381	14 482
Úpravy hodnot v provozní oblasti	104 611	105 563	112 054	120 344	103 690
Úpravy hodnot dlouhod. nehmotného a hmotného majetku	107 432	105 563	112 612	121 711	105 887
Úpravy hodnot dl. nehmot. a hmotného majetku - trvalé	107 432	105 563	112 612	121 711	105 887
Úpravy hodnot dl. nehmot. a hmotného majetku - dočasné	0	0	0	0	0
Úpravy hodnot zásob	(2 740)	0	(558)	376	(918)
Úpravy hodnot pohledávek	(81)	0	0	(1 742)	(1 279)
<i>Ostatní provozní výnosy</i>	153 370	262 091	249 482	160 385	339 471
<i>Tržby z prodeje dlouhodobého majetku</i>	3 245	17 037	18 880	13 091	1 092
<i>Tržby z prodeje materiálu</i>	148 627	229 281	201 229	136 610	328 542
<i>Jiné provozní výnosy</i>	1 498	15 772	29 373	10 684	9 836
Ostatní provozní náklady	143 970	146 981	180 020	119 954	260 377
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	787	17 403	1 605	2 069	502
Zůstatková cena prodaného materiálu	107 635	179 642	164 773	106 928	247 042
Daně a poplatky v provozní oblasti	1 491	1 423	1 713	1 289	1 004
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady př.období	26 796	(58 714)	(1 899)	0	1 584
Jiné provozní náklady	7 260	7 227	13 828	9 669	10 245
<i>Provozní výnosy celkem</i>	1 962 071	2 495 772	2 395 876	2 020 346	2 968 017
<i>Provozní náklady celkem</i>	1 807 460	2 275 618	2 226 255	1 903 061	2 802 851
<b>Provozní výsledek hospodaření (+/-)</b>	<b>154 611</b>	<b>220 154</b>	<b>169 621</b>	<b>117 285</b>	<b>165 166</b>
<i>Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly</i>	23 307	0	9 211	0	6 600
<i>Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba</i>	16 179	0	9 211	0	6 600
<i>Ostatní výnosy z podílů</i>	7 128	0	0	0	0
Náklady vynaložené na prodané podíly	5 698	0	0	0	0
<i>Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku</i>	0	0	0	0	0
Náklady související s ostatním dl. finančním majetkem	0	0	396	0	0
<i>Výnosové úroky a podobné výnosy</i>	4	532	536	89	0
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	982	(827)	5 457	(5 613)	0
Nákladové úroky a podobné náklady	2 589	3 166	4 600	2 292	2 244
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	2 589	3 166	4 600	2 292	2 244
<i>Ostatní finanční výnosy</i>	11 382	13 634	11 628	49 953	29 002
Ostatní finanční náklady	15 511	15 731	11 501	61 605	25 969
<i>Finanční výnosy celkem</i>	34 694	14 167	21 375	50 042	35 602
<i>Finanční náklady celkem</i>	24 781	18 070	21 955	58 284	28 213
<b>Finanční výsledek hospodaření (+/-)</b>	<b>9 913</b>	<b>(3 904)</b>	<b>(580)</b>	<b>(8 243)</b>	<b>7 389</b>
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)</b>	<b>164 524</b>	<b>216 250</b>	<b>169 042</b>	<b>109 043</b>	<b>172 555</b>
Daň z příjmů	28 747	30 943	31 809	21 586	(8)
Daň z příjmů splatná	22 466	22 131	23 074	14 551	(8)
Daň z příjmů odložená (+/-)	6 281	8 812	8 736	7 035	0
<b>Výsledek hospodaření po zdanění</b>	<b>135 777</b>	<b>185 307</b>	<b>137 233</b>	<b>87 457</b>	<b>172 563</b>

## PŘÍLOHA P II: VÝKAZY PODNIKU ALPHA

Aktiva Alpha	2017	2018	2019	2020
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>931 993</b>	<b>963 731</b>	<b>1 090 919</b>	<b>1 123 694</b>
<b>Pohledávky za upsaný základní kapitál</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>449 963</b>	<b>454 225</b>	<b>465 869</b>	<b>544 235</b>
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>1 220</b>	<b>3 872</b>	<b>9 372</b>	<b>17 960</b>
Nehm. výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0
Ocenitelná práva	1 057	1 012	1 441	2 158
<i>Software</i>	383	413	1 212	2 039
<i>Ostatní ocenitelná práva</i>	675	599	230	119
Goodwill	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	0	22	9	5
Poskytnuté zálohy na dl.nehm.majetek a nedokončený dl.nehm.majetek	162	2 837	7 921	15 796
<i>Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek</i>	0	0	0	0
<i>Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek</i>	162	2 837	7 921	15 796
<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>400 347</b>	<b>389 582</b>	<b>380 823</b>	<b>429 515</b>
Pozemky a stavby	120 251	124 798	115 899	112 509
<i>Pozemky</i>	25 854	24 094	23 921	23 921
<i>Stavby</i>	94 397	100 704	91 978	88 588
Hmotné movité věci a jejich soubory	259 603	226 491	241 248	259 578
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku				
Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	17 969	19 264	20 251	23 314
<i>Jiný dlouhodobý hmotný majetek</i>	17 969	19 264	20 251	23 314
Poskytnuté zálohy na dl.hm.majetek a nedokončený dl.hm.majetek	2 524	19 029	3 424	34 114
<i>Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek</i>	1 820	2 285	2 358	33 120
<i>Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek</i>	704	16 744	1 067	994
<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	<b>48 396</b>	<b>60 771</b>	<b>75 674</b>	<b>96 760</b>
Podíly - ovládaná nebo řízená osoba	48 396	60 771	75 674	96 760
Zápujčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0
Podíly - podstatný vliv	0	0	0	0
Zápujčky a úvěry - podstatný vliv	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>478 183</b>	<b>505 037</b>	<b>625 050</b>	<b>579 459</b>
<b>Zásoby</b>	<b>247 668</b>	<b>300 069</b>	<b>323 041</b>	<b>361 246</b>
Materiál	83 489	117 357	108 140	120 637
Nedokončená výroba a polotovary	116 029	143 195	150 939	164 601
Výrobky a zboží	46 777	38 527	63 579	75 474
<i>Výrobky</i>	46 431	38 099	63 002	74 967
<i>Zboží</i>	346	428	577	507
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na zásoby	1 373	990	383	533
<b>Pohledávky</b>	<b>209 103</b>	<b>174 656</b>	<b>163 423</b>	<b>137 321</b>
<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	<b>43 713</b>	<b>7 974</b>	<b>2 783</b>	<b>17</b>
Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0
Pohledávky - ovládající nebo ovládaná osoba	24 211	7 895	2 757	0
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0
Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0
Pohledávky - ostatní	19 502	79	25	17
<i>Pohledávky za společnosti</i>	0	0	0	0
<i>Dlouhodobé poskytnuté zálohy</i>	17	17	17	17
<i>Dohadné účty aktivní</i>	0	0	0	0
<i>Jiné pohledávky</i>	19 485	62	8	0
<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>165 389</b>	<b>166 682</b>	<b>155 566</b>	<b>131 468</b>
Pohledávky z obchodních vztahů	134 970	142 355	137 194	120 268
Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	2 170	5 886	4 043	3 837
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0
Pohledávky - ostatní	28 249	18 440	14 329	7 363
<i>Pohledávky za společnosti</i>	0	0	0	0
<i>Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění</i>	0	0	0	0
<i>Stát - daňové pohledávky</i>	4 026	12 432	7 814	6 204
<i>Krátkodobé poskytnuté zálohy</i>	3 922	4 621	4 514	334
<i>Dohadné účty aktivní</i>	2 410	1 166	1 596	747
<i>Jiné pohledávky</i>	17 891	222	404	78
<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0
Ostatní krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0
<b>Peněžní prostředky</b>	<b>21 413</b>	<b>30 312</b>	<b>138 587</b>	<b>80 892</b>
Peněžní prostředky v pokladně	1 032	492	569	675
Peněžní prostředky na účtech	20 381	29 820	138 018	80 218
<b>Časové rozlišení aktiv</b>	<b>3 846</b>	<b>4 468</b>	<b>5 074</b>	<b>5 836</b>
Náklady příštích období	2 928	3 102	3 400	4 343
Komplexní náklady příštích období	919	1 366	1 674	1 493
Příjmy příštích období	0	0	0	0

Pasiva - Alpha	2017	2018	2019	2020
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>931 993</b>	<b>963 731</b>	<b>1 090 919</b>	<b>1 123 694</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>274 769</b>	<b>265 715</b>	<b>419 946</b>	<b>558 877</b>
<b>Základní kapitál</b>	<b>91 476</b>	<b>91 476</b>	<b>91 476</b>	<b>91 476</b>
Základní kapitál	91 476	91 476	91 476	91 476
<b>Ážio a kapitálové fondy</b>	<b>81 806</b>	<b>82 302</b>	<b>96 342</b>	<b>118 290</b>
Ážio	10 164	10 164	10 164	10 164
Kapitálové fondy	71 642	72 138	86 178	108 126
<i>Ostatní kapitálové fondy</i>	<i>113 520</i>	<i>101 640</i>	<i>101 640</i>	<i>101 640</i>
<i>Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)</i>	<i>-41 878</i>	<i>-29 502</i>	<i>-15 462</i>	<i>6 486</i>
<b>Fondy ze zisku</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Ostatní rezervní fondy	0	0	0	0
Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0
<b>Výsledek hospodaření minulých let (+/-)</b>	<b>242</b>	<b>23 607</b>	<b>91 937</b>	<b>232 604</b>
Nerozdělený zisk minulých let	1 485	26 391	91 937	232 130
Neuhrazená ztráta minulých let (-)	0	0	0	0
Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)	-1 243	-2 784	0	474
<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</b>	<b>122 365</b>	<b>68 330</b>	<b>140 192</b>	<b>116 507</b>
<b>Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)</b>	<b>-21 120</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Cizí zdroje</b>	<b>656 300</b>	<b>698 016</b>	<b>670 973</b>	<b>564 816</b>
<b>Rezervy</b>	<b>29 650</b>	<b>25 018</b>	<b>41 292</b>	<b>40 647</b>
Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0
Rezerva na daň z příjmů	13 654	3 120	14 521	8 993
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0
Ostatní rezervy	15 996	21 897	26 771	31 654
<b>Závazky</b>	<b>626 650</b>	<b>672 998</b>	<b>629 681</b>	<b>524 169</b>
<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>210 957</b>	<b>186 828</b>	<b>139 739</b>	<b>123 413</b>
Vydané dluhopisy	0	0	0	0
<i>Vyměnitelné dluhopisy</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Ostatní dluhopisy</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Závazky k úvěrovým institucím	210 675	168 872	129 142	115 265
Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0
Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0
Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0
Odložený daňový závazek	0	0	0	0
Závazky - ostatní	282	17 956	10 597	8 148
<i>Závazky ke společníkům</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Dohadné účty pasivní</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Jiné závazky</i>	<i>282</i>	<i>17 956</i>	<i>10 597</i>	<i>8 148</i>
<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>415 693</b>	<b>486 171</b>	<b>489 942</b>	<b>400 756</b>
Vydané dluhopisy	0	0	0	0
Závazky k úvěrovým institucím	286 078	288 585	326 355	233 034
Krátkodobé přijaté zálohy	2 387	4 554	0	3 907
Závazky z obchodních vztahů	78 116	147 138	130 122	126 180
Krátkodobé směnky k úhradě	0	0	0	0
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0
Závazky ostatní	49 112	45 894	33 465	37 635
<i>Závazky ke společníkům</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Závazky k zaměstnancům</i>	<i>14 688</i>	<i>13 204</i>	<i>13 764</i>	<i>14 781</i>
<i>Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění</i>	<i>7 863</i>	<i>7 740</i>	<i>7 909</i>	<i>9 658</i>
<i>Stát - daňové závazky a dotace</i>	<i>2 585</i>	<i>2 169</i>	<i>2 286</i>	<i>3 023</i>
<i>Dohadné účty pasivní</i>	<i>12 324</i>	<i>9 005</i>	<i>8 538</i>	<i>4 452</i>
<i>Jiné závazky</i>	<i>11 653</i>	<i>13 776</i>	<i>968</i>	<i>5 720</i>
<b>Časové rozlišení pasiv</b>	<b>924</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

VZZ Alpha	2017	2018	2019	2020
<i>Tržby z prodeje výrobků a služeb</i>	1 121 232	1 184 788	1 318 650	1 369 084
<i>Tržby za prodej zboží</i>	2 490	2 257	1 617	1 484
Výkonová spotřeba	732 962	788 770	863 622	872 810
Náklady vynaložené na prodané zboží	2 384	2 112	1 440	1 303
Spotřeba materiálu a energie	587 656	650 254	691 176	704 487
Služby	142 922	136 404	171 006	167 021
Změna stavu zásob vlastní činnosti	(4 475)	(19 617)	(33 754)	(24 155)
Aktivace	(21 288)	(23 706)	(25 654)	(32 819)
Osobní náklady	289 764	308 671	340 322	341 487
Mzdové náklady	210 045	222 190	245 193	247 215
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění a ost.nákl.	79 719	86 481	95 130	94 272
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	69 098	74 250	81 526	81 565
Ostatní náklady	10 621	12 231	13 604	12 706
Úpravy hodnot v provozní oblasti	49 459	64 858	64 258	66 653
Úpravy hodnot dlouhod.nehmotného a hmotného majetku	62 419	63 693	60 197	69 241
Úpravy hodnot dl.nehmot. a hmotného majetku - trvalé	62 421	63 695	62 619	69 242
Úpravy hodnot dl.nehmot. a hmotného majetku - dočasné	(3)	(3)	(2 422)	(1)
Úpravy hodnot zásob	3 804	1 734	(1 216)	(2 014)
Úpravy hodnot pohledávek	(16 764)	(569)	5 276	(573)
Ostatní provozní výnosy	42 026	63 397	88 258	39 212
<i>Tržby z prodeje dlouhodobého majetku</i>	95	16 911	16 706	554
<i>Tržby z prodeje materiálu</i>	32 032	38 024	61 895	35 526
<i>Jiné provozní výnosy</i>	9 899	8 463	9 657	3 131
Ostatní provozní náklady	26 029	26 696	61 962	25 818
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	17	3 456	11 781	1 138
Zůstatková cena prodaného materiálu	2 880	6 212	34 019	10 256
Daně a poplatky v provozní oblasti	1 026	1 210	1 560	912
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady př.období	(4 644)	5 456	4 566	5 064
Jiné provozní náklady	26 750	10 362	10 036	8 448
<b>Provozní výnosy celkem</b>	<b>1 165 747</b>	<b>1 250 443</b>	<b>1 408 524</b>	<b>1 409 780</b>
<b>Provozní náklady celkem</b>	<b>1 072 451</b>	<b>1 145 673</b>	<b>1 270 756</b>	<b>1 249 794</b>
<b>Provozní výsledek hospodaření (+/-)</b>	<b>93 296</b>	<b>104 770</b>	<b>137 768</b>	<b>159 985</b>
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	0	0	14 661	0
Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	14 661	0
Ostatní výnosy z podílů	0	0	0	0
Náklady vynaložené na prodané podíly	0	0	0	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0
Náklady související s ostatním dl.finančním majetkem	0	0	0	0
Výnosové úroky a podobné výnosy	1 002	1 130	569	253
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	(220)	0	0	0
Nákladové úroky a podobné náklady	6 600	8 321	9 809	6 021
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	6 600	8 321	9 809	6 021
Ostatní finanční výnosy	67 534	24 695	43 819	53 923
Ostatní finanční náklady	19 417	50 825	24 057	70 512
<b>Finanční výnosy celkem</b>	<b>68 536</b>	<b>25 824</b>	<b>59 049</b>	<b>54 177</b>
<b>Finanční náklady celkem</b>	<b>25 797</b>	<b>59 147</b>	<b>33 866</b>	<b>76 532</b>
<b>Finanční výsledek hospodaření (+/-)</b>	<b>42 739</b>	<b>(33 322)</b>	<b>25 183</b>	<b>(22 356)</b>
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)</b>	<b>136 035</b>	<b>71 448</b>	<b>162 951</b>	<b>137 630</b>
Daň z příjmů	13 670	3 118	22 759	21 123
Daň z příjmů splatná	13 670	3 118	22 759	21 123
Daň z příjmů odložená (+/-)	0	0	0	0
<b>Výsledek hospodaření po zdanění</b>	<b>122 365</b>	<b>68 330</b>	<b>140 192</b>	<b>116 507</b>

## PŘÍLOHA P III: VÝKAZY PODNIKU BETA

Aktiva - Beta	2017	2018	2019	2020
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>1 599 943</b>	<b>1 737 541</b>	<b>1 601 016</b>	<b>1 644 678</b>
<b>Pohledávky za upsaný základní kapitál</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>887 193</b>	<b>1 019 556</b>	<b>989 572</b>	<b>894 812</b>
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>3 064</b>	<b>1 143</b>	<b>950</b>	<b>684</b>
Nehm. výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0
Ocenitelná práva	3 041	1 143	950	684
Software	3 041	1 143	950	684
Ostatní ocenitelná práva	0	0	0	0
Goodwill	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dl.nehm.majetek a nedokončený dl.nehm.majetek	22	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	22	0	0	0
<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>866 598</b>	<b>1 001 095</b>	<b>971 516</b>	<b>894 128</b>
<b>Pozemky a stavby</b>	<b>441 515</b>	<b>420 159</b>	<b>608 835</b>	<b>582 284</b>
Pozemky	5 890	5 890	5 890	5 890
Stavby	435 625	414 269	602 946	576 394
Hmotné movité věci a jejich soubory	410 379	360 225	359 468	310 426
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dl.hm.majetek a nedokončený dl.hm.majetek	14 705	220 711	3 213	1 419
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	3 225	3 222	1 794	0
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	11 480	217 488	1 419	1 419
<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	<b>17 531</b>	<b>17 318</b>	<b>17 106</b>	<b>0</b>
Podíly - ovládaná nebo řízená osoba	0	0	0	0
Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	17 531	17 318	17 106	0
Podíly - podstatný vliv	0	0	0	0
Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>709 274</b>	<b>715 601</b>	<b>608 680</b>	<b>748 275</b>
<b>Zásoby</b>	<b>171 460</b>	<b>194 416</b>	<b>135 482</b>	<b>130 952</b>
Materiál	65 186	60 716	34 783	28 870
Nedokončená výroba a polotovary	74 065	83 779	74 985	71 460
Výrobky a zboží	32 209	49 921	25 714	30 623
Výrobky	32 209	49 921	25 714	30 623
Zboží	0	0	0	0
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0
<b>Pohledávky</b>	<b>334 074</b>	<b>349 277</b>	<b>303 979</b>	<b>277 979</b>
<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0
Pohledávky - ovládající nebo ovládaná osoba	0	0	0	0
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0
Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0
Pohledávky - ostatní	0	0	0	0
Pohledávky za společníky	0	0	0	0
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0
Dohadné účty aktivní	0	0	0	0
Jiné pohledávky	0	0	0	0
<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>334 074</b>	<b>349 277</b>	<b>303 979</b>	<b>277 979</b>
Pohledávky z obchodních vztahů	302 977	336 745	290 471	266 718
Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0
Pohledávky - ostatní	31 097	12 532	13 508	11 261
Pohledávky za společníky	0	0	0	0
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0
Stát - daňové pohledávky	30 807	12 162	12 952	9 892
Krátkodobé poskytnuté zálohy	285	367	285	288
Dohadné účty aktivní	0	0	267	172
Jiné pohledávky	4	3	4	909
<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0
Ostatní krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0
<b>Peněžní prostředky</b>	<b>203 741</b>	<b>171 908</b>	<b>169 219</b>	<b>339 344</b>
Peněžní prostředky v pokladně	556	211	148	213
Peněžní prostředky na účtech	203 185	171 696	169 071	339 132
<b>Časové rozlišení aktiv</b>	<b>3 476</b>	<b>2 384</b>	<b>2 764</b>	<b>1 591</b>
Náklady příštích období	2 101	1 643	1 404	1 546
Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0
Příjmy příštích období	1 374	741	1 360	45

Pasiva - Beta	2017	2018	2019	2020
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>1 599 943</b>	<b>1 737 541</b>	<b>1 601 016</b>	<b>1 644 678</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>1 211 165</b>	<b>1 195 413</b>	<b>1 151 544</b>	<b>1 165 841</b>
<b>Základní kapitál</b>	<b>212 290</b>	<b>212 290</b>	<b>212 290</b>	<b>212 290</b>
Základní kapitál	212 290	212 290	212 290	212 290
<b>Ážio a kapitálové fondy</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Ážio	0	0	0	0
Kapitálové fondy	0	0	0	0
<i>Ostatní kapitálové fondy</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<b>Fondy ze zisku</b>	<b>339</b>	<b>112</b>	<b>172</b>	<b>1 563</b>
Ostatní rezervní fondy	0	0	0	0
Statutární a ostatní fondy	339	112	172	1 563
<b>Výsledek hospodaření minulých let (+/-)</b>	<b>990 842</b>	<b>930 766</b>	<b>926 644</b>	<b>894 272</b>
Nerozdělený zisk minulých let	990 767	930 766	926 644	894 272
Neuhrazená ztráta minulých let (-)	0	0	0	0
Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)	75	0	0	0
<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</b>	<b>7 693</b>	<b>52 244</b>	<b>12 438</b>	<b>57 716</b>
<b>Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Cizí zdroje</b>	<b>387 240</b>	<b>540 467</b>	<b>448 118</b>	<b>477 226</b>
<b>Rezervy</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>6 787</b>
Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0
Rezerva na daň z příjmů	0	0	0	6 787
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0
Ostatní rezervy	0	0	0	0
<b>Závazky</b>	<b>387 240</b>	<b>540 467</b>	<b>448 118</b>	<b>470 439</b>
<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>205 766</b>	<b>333 580</b>	<b>300 395</b>	<b>271 816</b>
Vydané dluhopisy	0	0	0	0
<i>Vyměnitelné dluhopisy</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Ostatní dluhopisy</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Závazky k úvěrovým institucím	169 422	297 416	263 353	231 585
Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0
Závazky z obchodních vztahů	2 004	3 196	2 004	0
Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0
Odložený daňový závazek	32 851	32 968	35 038	40 231
Závazky - ostatní	1 489	0	0	0
<i>Závazky ke společníkům</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Dohadné účty pasivní</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Jiné závazky</i>	<i>1 489</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>181 475</b>	<b>206 888</b>	<b>147 723</b>	<b>198 623</b>
Vydané dluhopisy	0	0	0	0
Závazky k úvěrovým institucím	30 945	31 508	58 423	60 575
Krátkodobé přijaté zálohy	38	0	0	17
Závazky z obchodních vztahů	116 235	137 745	57 318	101 322
Krátkodobé směnky k úhradě	0	0	0	0
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0
Závazky ostatní	34 257	37 635	31 981	36 709
<i>Závazky ke společníkům</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Závazky k zaměstnancům</i>	<i>19 399</i>	<i>20 015</i>	<i>17 565</i>	<i>19 779</i>
<i>Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění</i>	<i>11 122</i>	<i>11 521</i>	<i>10 025</i>	<i>11 539</i>
<i>Stát - daňové závazky a dotace</i>	<i>2 851</i>	<i>5 218</i>	<i>2 475</i>	<i>3 245</i>
<i>Dohadné účty pasivní</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Jiné závazky</i>	<i>884</i>	<i>880</i>	<i>1 915</i>	<i>2 146</i>
<b>Časové rozlišení pasiv</b>	<b>1 538</b>	<b>1 661</b>	<b>1 354</b>	<b>1 610</b>

VZZ Beta	2017	2018	2019	2020
<i>Tržby z prodeje výrobků a služeb</i>	1 526 026	1 711 028	1 456 777	1 134 065
<i>Tržby za prodej zboží</i>	0	0	0	0
Výkonová spotřeba	934 489	1 107 194	838 725	585 800
Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	0	0
Spotřeba materiálu a energie	754 259	926 029	689 209	488 599
Služby	180 230	181 165	149 516	97 201
Změna stavu zásob vlastní činnosti	25 204	(27 418)	33 162	(1 361)
Aktívace	(834)	(351)	42	(321)
Osobní náklady	479 156	510 242	484 926	407 847
Mzdové náklady	350 122	373 134	355 121	298 926
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění a ost.nákl.	129 034	137 108	129 805	108 921
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	117 001	124 531	117 978	98 205
Ostatní náklady	12 033	12 577	11 827	10 716
Úpravy hodnot v provozní oblasti	83 346	98 721	95 654	82 731
Úpravy hodnot dlouhod.nehmotného a hmotného majetku	83 794	99 696	94 375	82 443
Úpravy hodnot dl.nehmot. a hmotného majetku - trvalé	83 794	99 696	94 375	82 443
Úpravy hodnot dl.nehmot. a hmotného majetku - dočasné	0	0	0	0
Úpravy hodnot zásob	(447)	(974)	1 279	288
Úpravy hodnot pohledávek	0	0	0	0
<i>Ostatní provozní výnosy</i>	112 674	156 233	79 847	80 457
<i>Tržby z prodeje dlouhodobého majetku</i>	384	1 489	13	1 129
<i>Tržby z prodeje materiálu</i>	110 099	152 478	77 314	71 902
<i>Jiné provozní výnosy</i>	2 191	2 265	2 520	7 426
Ostatní provozní náklady	87 787	115 583	63 460	62 697
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	86	1 641	0	302
Zůstatková cena prodaného materiálu	77 019	104 364	54 239	54 102
Daně a poplatky v provozní oblasti	1 168	1 181	1 274	1 183
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady př.období	0	0	0	0
Jiné provozní náklady	9 513	8 397	7 948	7 111
<i>Provozní výnosy celkem</i>	1 638 699	1 867 260	1 536 624	1 214 521
<i>Provozní náklady celkem</i>	1 609 147	1 803 971	1 515 970	1 137 394
<b>Provozní výsledek hospodaření (+/-)</b>	<b>29 552</b>	<b>63 289</b>	<b>20 654</b>	<b>77 128</b>
<i>Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly</i>	0	0	0	0
<i>Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba</i>	0	0	0	0
<i>Ostatní výnosy z podílů</i>	0	0	0	0
Náklady vynaložené na prodané podíly	0	0	0	0
<i>Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku</i>	0	0	0	0
Náklady související s ostatním dl.finančním majetkem	0	0	0	0
<i>Výnosové úroky a podobné výnosy</i>	541	532	513	466
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	0	0	0	0
Nákladové úroky a podobné náklady	1 203	1 951	1 965	3 367
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	1 203	1 951	1 965	3 367
<i>Ostatní finanční výnosy</i>	11 583	12 140	10 522	36 660
Ostatní finanční náklady	32 898	11 340	13 599	32 502
<i>Finanční výnosy celkem</i>	12 124	12 672	11 035	37 126
<i>Finanční náklady celkem</i>	34 101	13 291	15 564	35 870
<b>Finanční výsledek hospodaření (+/-)</b>	<b>(21 977)</b>	<b>(619)</b>	<b>(4 529)</b>	<b>1 257</b>
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)</b>	<b>7 575</b>	<b>62 670</b>	<b>16 125</b>	<b>78 384</b>
Daň z příjmů	(117)	10 425	3 687	20 669
Daň z příjmů splatná	660	10 308	1 617	15 476
Daň z příjmů odložená (+/-)	(777)	117	2 070	5 193
<b>Výsledek hospodaření po zdanění</b>	<b>7 693</b>	<b>52 244</b>	<b>12 438</b>	<b>57 716</b>



## PŘÍLOHA P IV: VÝKAZY PODNIKU GAMMA

č.	Položka (V EUR)	2017	2018	2019	2020
	<b>ASSETS - GAMMA</b>	<b>323 725 713</b>	<b>332 778 044</b>	<b>331 970 051</b>	<b>292 683 872</b>
<b>A.</b>	<b>NON-CURRENT ASSETS</b>	<b>183 730 049</b>	<b>186 692 642</b>	<b>190 606 965</b>	<b>173 432 371</b>
I.	Intangible assets and other IA	5 918 559	4 654 373	6 342 980	6 313 755
1.	Non-current property rights	396 876	350 299	319 647	277 510
2.	Goodwill	533 201	533 201	533 201	533 201
3.	Non-current deferred development costs	4 774 755	3 601 128	4 617 534	4 144 425
4.	Other intangible assets	189 108	165 455	142 796	119 934
5.	Intangible assets being acquired	24 618	4 290	729 802	1 238 685
II.	Property, plant and equipment	104 509 710	112 840 579	116 103 583	115 028 694
1.	Land and buildings	46 148 222	47 737 738	49 504 821	48 441 835
2.	Manufacturing plants and equipment	49 453 840	52 139 394	61 395 771	58 767 324
3.	Other plant and equipment, small tools and other tangible fixed assets	5 471	854	2 124	12 321
4.	Property, plant and equipment being acquired	8 902 178	12 962 593	5 200 867	7 807 214
III.	Investment property	17 769 333	17 884 829	17 892 455	920 985
IV.	Non-current investments	38 439 175	36 017 516	35 999 939	34 122 062
1.	Non-current investments, excluding loans	30 257 831	32 999 026	32 996 709	32 413 078
2.	Non-current loans	8 181 344	3 018 490	3 003 230	1 708 984
V.	Non-current operating receivables	10 920 723	10 132 802	9 939 795	9 695 186
1.	Non-current operating receivables due from Group companies	10 771 046	10 040 255	9 899 093	9 670 667
2.	Non-current trade receivables	0	0	0	0
3.	Non-current operating receivables due from others	149 677	92 547	40 702	24 519
VI.	Deferred tax assets	6 172 548	5 162 544	4 328 213	7 351 689
<b>B.</b>	<b>CURRENT ASSETS</b>	<b>139 995 664</b>	<b>146 085 402</b>	<b>141 363 086</b>	<b>119 251 501</b>
I.	Assets held for sale	805 286	0	0	0
II.	Inventories	80 114 712	90 014 711	91 915 856	84 138 383
1.	Materials	26 924 539	32 166 832	30 904 324	28 936 042
2.	Work in progress	29 836 532	33 237 094	37 055 737	35 233 713
3.	Products	17 872 537	19 276 933	18 534 686	16 155 402
4.	Merchandise	5 481 105	5 333 852	5 421 108	3 813 225
III.	Current Investments	4 854 386	4 810 530	5 826 774	3 159 949
1.	Current investments, excluding loans	0	0	0	0
2.	Short-term loans	4 854 386	4 810 530	5 826 774	3 159 949
IV.	Current operating receivables	45 721 562	43 335 745	35 911 046	28 017 684
1.	Current operating receivables due from Group companies	10 558 407	8 715 869	7 710 697	6 926 773
2.	Current trade receivables	26 816 902	29 237 605	24 276 670	14 941 088
3.	Current operating receivables due from others	8 346 253	5 382 271	3 923 679	6 149 823
V.	Cash and cash equivalents	8 499 718	7 924 415	7 709 410	3 935 485

č.	Položka (V EUR)	2017	2018	2019	2020
	<b>EQUITY AND LIABILITIES - GAMMA</b>	<b>323 725 715</b>	<b>332 778 044</b>	<b>331 970 051</b>	<b>292 683 872</b>
<b>A.</b>	<b>EQUITY</b>	<b>117 562 557</b>	<b>126 540 228</b>	<b>131 898 734</b>	<b>121 359 178</b>
<b>A1</b>	<b>Equity attributable to holders of parents</b>	<b>117 562 557</b>	<b>126 540 228</b>	<b>131 898 734</b>	<b>121 359 178</b>
I.	Called-up capital	31 269 458	31 269 458	31 269 458	31 269 458
1.	Share capital	31 269 458	31 269 458	31 269 458	31 269 458
II.	Capital reserves	39 965 686	39 965 686	39 965 686	39 965 686
III.	Revenue reserves	29 895 504	29 895 504	27 271 580	27 271 580
1.	Legal reserves	1 871 023	1 871 023	1 871 023	1 871 023
2.	Reserves for treasury shares and own participating interests	158 651	158 651	2 683 266	2 661 726
3.	Treasury shares and own participating interests (deduction item)	0	0	-2 623 924	-2 623 924
4.	Statutory reserves	0	0	0	0
5.	Other revenue reserves	27 865 830	27 865 830	25 341 215	25 362 755
IV.	Fair Value reserves	11 080 682	11 088 920	10 988 032	10 954 995
V.	Net profit brought forward (retained earnings)	0	5 351 227	14 320 660	22 403 977
VI.	Net loss brought forward	0	0	0	0
VII.	Net profit of the financial year	5 351 227	8 969 433	8 083 317	0
VIII.	Net loss of the financial year	0	0	0	-10 506 519
IX.	Translation adjustment of capital	0	0	0	0
<b>A2</b>	<b>Equity attribut able to non-controlling interest</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>B.</b>	<b>PROVISIONS AND DEFERRED REVENUE</b>	<b>5 969 546</b>	<b>6 458 495</b>	<b>6 811 493</b>	<b>6 893 886</b>
1.	Provisions for pensions and similar liabilities	5 348 116	5 770 933	6 152 727	6 264 411
2.	Other provisions	621 430	687 562	658 766	629 475
3.	Deferred revenue	0	0	0	0
<b>C.</b>	<b>NON-CURRENT LIABILITIES</b>	<b>124 085 066</b>	<b>114 788 388</b>	<b>96 329 974</b>	<b>95 271 840</b>
I.	Non-current financial liabilities	124 085 066	114 788 388	96 329 974	95 271 840
2.	Non-current financial liabilities to banks	124 085 066	114 788 388	95 156 634	94 128 723
3.	Non-current financial liabilities from bonds	0	0	0	0
4.	Other non-current financial liabilities	0	0	1 173 340	1 143 116
II.	Non-current operating liabilities	0	0	0	0
1.	Non-current trade payables	0	0	0	0
2.	Non-current bills of exchange	0	0	0	0
3.	Non-current operating liabilities from advance payments	0	0	0	0
4.	Other non-current operating liabilities	0	0	0	0
III.	Deferred tax liabilities	0	0	0	0
<b>D.</b>	<b>CURRENT LIABILITIES</b>	<b>76 108 547</b>	<b>84 990 934</b>	<b>96 929 851</b>	<b>69 158 969</b>
I.	Liabilities included in groups for disposal	0	0	0	0
II.	Current financial liabilities	20 767 540	25 100 768	39 895 254	16 297 405
1.	Current financil liabilities to Group companies	583 333	594 748	604 520	614 500
2.	Current financial liabilities to banks	19 851 125	24 494 926	38 969 390	15 281 459
3.	Current financial liabilities from bonds payable	0	0	0	0
4.	Other current financial liabilities	333 082	11 093	321 343	401 446
III.	Current operating liabilities	55 341 007	59 890 166	57 034 597	52 861 563
1.	Current operating liabilities to Group companies	2 995 413	2 878 620	2 283 469	2 043 298
2.	Current trade payables	38 539 249	39 916 985	40 833 875	36 567 363
3.	Current bills of exchange payable	0	0	0	0
4.	Current operating liabilities from advance payments	4 564 940	7 575 731	4 819 503	1 181 907
5.	Other current operating liabilities	9 241 404	9 518 830	9 097 749	13 068 995

č.	VZZ - Gamma (v EUR)	2017	2018	2019	2020
<b>A.</b>	<b>Net revenue from sales</b>	<b>218 159 975</b>	<b>227 522 065</b>	<b>231 443 853</b>	<b>182 232 123</b>
1.	Net revenue from sales on the domestic market	23 952 900	26 380 217	24 228 067	18 758 007
2.	Net revenue from sales of foreign markets	194 207 075	201 141 848	207 215 786	163 474 117
<b>B.</b>	<b>Changes in value of product inventories and work-in-progress</b>	<b>-1 263 090</b>	<b>5 284 215</b>	<b>3 360 732</b>	<b>-3 867 938</b>
<b>C.</b>	<b>Capitalised own products and services</b>	<b>4 555 886</b>	<b>3 101 805</b>	<b>3 642 718</b>	<b>3 154 120</b>
<b>D.</b>	<b>Other operating revenue</b>	<b>2 290 151</b>	<b>3 078 338</b>	<b>2 618 279</b>	<b>10 363 321</b>
<b>I.</b>	<b>GROSS OPERATING PROFIT</b>	<b>223 742 922</b>	<b>238 986 422</b>	<b>241 065 582</b>	<b>191 881 627</b>
<b>D.</b>	<b>Costs of goods, materials and services</b>	<b>139 274 013</b>	<b>151 860 736</b>	<b>153 194 168</b>	<b>119 873 560</b>
1.	Cost of merchandise and materials sold	15 839 665	18 445 454	16 846 389	14 119 884
2.	Costs of materials used	97 175 669	107 829 902	106 968 012	83 013 056
3.	Costs of services	26 258 679	25 585 379	29 379 767	22 740 619
<b>E.</b>	<b>Labour costs</b>	<b>61 768 675</b>	<b>63 981 187</b>	<b>65 611 544</b>	<b>61 747 264</b>
1.	Costs of salaries	45 049 574	46 934 622	49 204 084	45 582 107
2.	Costs of pension insurance	577 885	588 618	611 651	629 541
3.	Costs of other social insurance	7 602 713	8 060 584	8 509 792	7 807 334
4.	Other labour costs	8 538 503	8 397 362	7 286 017	7 728 282
<b>F.</b>	<b>Write-offs</b>	<b>9 060 444</b>	<b>11 192 507</b>	<b>10 998 813</b>	<b>19 207 213</b>
1.	Depreciation	8 430 007	9 293 135	10 428 234	11 056 857
2.	Operating expenses from the revaluation of intangible fixed assets and property, plant and equipment	85 158	861 924	110 587	6 336 506
3.	Operating expenses from the revaluation of operating current assets	545 279	1 037 447	459 992	1 813 850
<b>G.</b>	<b>Other operating expenses</b>	<b>1 213 381</b>	<b>1 662 482</b>	<b>1 326 562</b>	<b>825 921</b>
1.	Provisions	15 645	104 503	9 166	99 697
2.	Other costs	1 197 736	1 557 979	1 317 396	726 224
<b>II.</b>	<b>OPERATING PROFIT OR LOSS</b>	<b>12 426 409</b>	<b>10 289 511</b>	<b>9 934 496</b>	<b>-9 772 331</b>
<b>H.</b>	<b>Financial revenue</b>	<b>3 434 257</b>	<b>5 613 745</b>	<b>5 102 409</b>	<b>1 158 107</b>
1.	Financial revenue from participating interests	2 488 242	5 146 823	4 753 139	901 502
2.	Financial revenue from loans given	645 483	326 544	280 274	193 322
3.	Financial revenue from operating receivables	300 532	140 378	68 995	63 283
<b>I.</b>	<b>Financial expenses</b>	<b>5 889 786</b>	<b>5 925 751</b>	<b>6 095 591</b>	<b>4 984 068</b>
1.	Financial expenses from the impairment and write-offs of investments	1 328 360	1 458 277	107 917	691 912
2.	Financial expenses from financial liabilities	4 086 676	4 135 255	4 196 461	3 753 544
3.	Financial expenses from operating liabilities	474 750	332 219	1 791 214	538 611
<b>III.</b>	<b>PROFIT OR LOSS</b>	<b>9 970 880</b>	<b>9 977 505</b>	<b>8 941 313</b>	<b>-13 598 292</b>
	<b>Income Tax</b>	<b>-255 415</b>	<b>1 008 072</b>	<b>857 996</b>	<b>-3 091 773</b>
	<b>NET PROFIT OR LOSS OF THE ACC. PERIOD</b>	<b>10 226 295</b>	<b>8 969 433</b>	<b>8 083 317</b>	<b>-10 506 519</b>

## PŘÍLOHA P V: Z-SCORE A INDEX IN

## Z-score a INDEX IN podniku Sýček

Tabulka Z score		2017	2018	2019	2020	2021
0,717	x ČPK / A	0,146	0,110	0,146	0,156	0,161
0,847	X nerozdělené zisky / A	0,435	0,425	0,465	0,487	0,424
3,107	X EBIT/A	0,288	0,342	0,263	0,158	0,211
0,42	x VK / cizí zdroje	0,733	0,731	0,795	0,785	0,628
0,998	x T / A	1,003	1,117	1,045	0,846	1,020
Z-skóre		2,606	2,725	2,714	2,433	2,444

Tabulka IN05				2017	2018	2019	2020	2021	
0,13	x	A	/	CK	0,357	0,357	0,376	0,373	0,324
0,04	x	EBIT	/	NÚ	2,582	2,772	1,510	1,943	3,115
3,97	x	EBIT	/	A	0,369	0,436	0,336	0,202	0,270
0,21	x	V	/	A	0,233	0,264	0,248	0,198	0,245
0,09	x	OA	/	Krát. záv.	0,176	0,141	0,178	0,177	0,174
Index IN05				3,716	3,970	2,647	2,892	4,128	

## Benchmarking Z-score a INDEX IN

Z-skóre				
Podnik	2017	2018	2019	2020
Sýček	2,61	2,72	2,71	2,43
Alpha	1,90	1,68	2,12	2,32
Beta	3,04	2,69	2,72	2,57
Gamma	1,18	1,19	1,21	1,02

Index IN05				
Podnik	2017	2018	2019	2020
Sýček	3,72	3,97	2,65	2,89
Alpha	2,04	1,26	1,94	2,12
Beta	1,42	2,43	1,45	2,12
Gamma	0,80	0,75	0,72	0,29

## PŘÍLOHA P IV: SPIDER ANALÝZA

Spider analýza Sýček/Alpha			Sýček	Alpha	Sýček	Alpha
Ukazatele rentability	A.1	ROE	6,12%	20,85%	29%	100%
	A.2	ROA	5,08%	12,78%	40%	100%
	A.3	ROS	4,70%	8,51%	55%	100%
Ukazatele likvidity	B.1	L3	1,961	1,446	136%	100%
	B.2	L2	0,973	0,545	179%	100%
	B.3	L1	0,242	0,202	120%	100%
Ukazatelé zadluženosti	C.1	Celková zadluženost	34,86%	50,26%	69%	100%
	C.2	Krytí DM dlouhodobým kapitálem	139%	1,328	105%	100%
	C.3	Úrokové krytí	48,574	23,860	204%	100%
Ukazatele aktivity/obratovosti	D.1	Obratovost aktiv	0,85	1,22	70%	100%
	D.2	Obratovost krátkodobých pohledávek	5,16	10,41	50%	100%
	D.3	Obratovost krátkodobých závazků	3,74	3,42	109%	100%

Spider analýza Sýček/Beta			Sýček	Beta	Sýček	Beta
Ukazatele rentability	A.1	ROE	6,12%	4,95%	124%	100%
	A.2	ROA	5,08%	4,97%	102%	100%
	A.3	ROS	4,70%	5,09%	92%	100%
Ukazatele likvidity	B.1	L3	1,961	3,764	52%	100%
	B.2	L2	0,973	3,083	32%	100%
	B.3	L1	0,242	1,695	14%	100%
Ukazatelé zadluženosti	C.1	Celková zadluženost	34,86%	29,02%	120%	100%
	C.2	Krytí DM dlouhodobým kapitálem	139%	161%	86%	100%
	C.3	Úrokové krytí	48,574	24,278	200%	100%
Ukazatele aktivity/obratovosti	D.1	Obratovost aktiv	0,85	0,69	123%	100%
	D.2	Obratovost krátkodobých pohledávek	5,16	4,08	127%	100%
	D.3	Obratovost krátkodobých závazků	3,74	5,71	65%	100%

Spider analýza Sýček/Gamma			Sýček	Gamma	Sýček	Gamma
Ukazatele rentability	A.1	ROE	10,23%	7,53%	136%	100%
	A.2	ROA	8,47%	2,99%	283%	100%
	A.3	ROS	6,39%	3,49%	183%	100%
Ukazatele likvidity	B.1	L3	1,972	1,458	135%	100%
	B.2	L2	0,888	0,510	174%	100%
	B.3	L1	0,071	0,080	89%	100%
Ukazatelé zadluženosti	C.1	Celková zadluženost	34,56%	58,22%	59%	100%
	C.2	Krytí DM dlouhodobým kapitálem	135%	120%	113%	100%
	C.3	Úrokové krytí	37,746	2,367	1594%	100%
Ukazatele aktivity/obratovosti	D.1	Obratovost aktiv	1,05	0,70	150%	100%
	D.2	Obratovost krátkodobých pohledávek	6,19	6,44	96%	100%
	D.3	Obratovost krátkodobých závazků	4,99	2,39	209%	100%