

**ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI**  
**FAKULTA EKONOMICKÁ**

Bakalářská práce

**Zhodnocení konkurenceschopnosti vybraného podniku  
s použitím vybraných metod a nástrojů řízení ekonomické  
výkonnosti podniku**

**The evaluation of competitiveness of the chosen company  
by using the selected methods and management instruments  
of economic performance of the firm**

Jiří Kubáč

Plzeň 2014

## ČESTNÉ PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma

*„Zhodnocení konkurenceschopnosti vybraného podniku s použitím vybraných metod a nástrojů řízení ekonomické výkonnosti podniku“*

vypracoval samostatně pod odborným dohledem vedoucí bakalářské práce za použití pramenů uvedených v příložené bibliografii.

Plzeň dne 9. 12. 2014

.....

podpis autora

## **PODĚKOVÁNÍ**

Na tomto místě bych rád poděkoval vedoucí mé bakalářské práce, paní Ing. Veronice Burešové, za odborné vedení, podnětné připomínky a cenné rady, kterými přispěla k vypracování této práce. Poděkování patří také pracovníkům společnosti seele pilsen s. r. o., konkrétně paní Miladě Kozákové, Sandře Vosáhlové a panu Petru Šormovi, za čas, který mi věnovali a za jejich vstřícný přístup při shromažďování potřebných informací.

## OBSAH

<b>ÚVOD.....</b>	<b>8</b>
<b>1 VÝKONNOST.....</b>	<b>10</b>
1.1 Výkonnost podniku.....	10
1.1.1 Shareholder value .....	10
1.1.2 Stakeholder value.....	11
1.2 Uživatelé informací o podnikové výkonnosti.....	11
1.3 Implementace systému měření podnikové výkonnosti.....	12
<b>2 MĚŘENÍ VÝKONNOSTI.....</b>	<b>13</b>
2.1 Tradiční přístupy k měření finanční výkonnosti.....	13
2.2 Moderní přístupy k měření finanční výkonnosti.....	14
2.2.1 Tržní ukazatele výkonnosti .....	16
2.2.2 Ekonomické ukazatele výkonnosti .....	16
<b>3 VYBRANÉ MODERNÍ UKAZATELE PODNIKOVÉ VÝKONNOSTI.....</b>	<b>18</b>
3.1 Tržní přidaná hodnota – MVA.....	18
3.2 Excess Return .....	19
3.3 Total Shareholder Return – TSR .....	19
3.4 Diskontované cash flow – DCF.....	20
3.5 Ekonomická přidaná hodnota – EVA .....	21
<b>4 KONKURENCE .....</b>	<b>25</b>
4.1 Členění konkurence .....	26
4.1.1 Konkurence nabídky a poptávky .....	26
4.1.2 Metody konkurence na straně nabídky .....	26
4.1.3 Konkurence z hlediska podmínek na trhu.....	26
4.1.4 Konkurence podle nahraditelnosti výrobků.....	27
4.2 Konkurenceschopnost.....	28
4.2.1 Konkurenceschopnost a Porterův model pěti sil.....	28
4.3 Konkurenční strategie a její přístupy .....	30
4.3.1 Prvenství v celkových nákladech.....	30
4.3.2 Diferenciace .....	31
4.3.3 Soustředění pozornosti.....	31

<b>5</b>	<b>ANALÝZA VNITŘNÍHO PROSTŘEDÍ.....</b>	<b>32</b>
5.1	Finanční analýza .....	32
5.1.1	Absolutní ukazatele.....	33
5.1.2	Rozdílové ukazatele.....	34
5.1.3	Poměrové ukazatele .....	34
<b>6</b>	<b>ANALÝZA VNĚJŠÍHO PROSTŘEDÍ.....</b>	<b>40</b>
6.1	Porterův model pěti sil.....	40
6.2	PEST analýza.....	41
6.3	SWOT analýza.....	43
<b>7</b>	<b>CHARAKTERISTIKA ANALYZOVANÉHO PODNIKU .....</b>	<b>45</b>
7.1	Základní údaje o společnosti.....	45
7.2	Skupina seele .....	45
7.3	seele pilsen s. r. o. ....	47
7.3.1	Významné zakázky .....	48
7.3.2	Organizační struktura.....	49
7.3.3	Zaměstnanci .....	51
<b>8</b>	<b>FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI .....</b>	<b>54</b>
8.1	Ukazatele zisku .....	54
8.2	Ukazatele rentability .....	55
8.3	Ukazatele aktivity .....	57
8.4	Ukazatele likvidity.....	60
8.5	Ukazatele zadluženosti .....	62
<b>9</b>	<b>EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA – EVA.....</b>	<b>65</b>
9.1	Vymezení čistých operativních aktiv (NOA = C) .....	65
9.2	Vymezení čistého operativního zisku (NOPAT) .....	67
9.3	Výpočet vážených průměrných nákladů kapitálu (WACC) .....	69
9.4	Výpočet ekonomické přidané hodnoty (EVA) .....	71
<b>10</b>	<b>PORTERŮV MODEL PĚTI SIL .....</b>	<b>73</b>
10.1	Dodavatelé .....	73
10.1.1	Výběr dodavatelů.....	74
10.2	Odběratelé.....	75
10.3	Hrozba substitučních výrobků .....	76

10.4 Potenciální nově vstupující subjekty .....	77
10.5 Konkurence .....	78
<b>11 PEST ANALÝZA.....</b>	<b>81</b>
11.1 Politicko-legislativní faktory .....	81
11.2 Ekonomické faktory.....	82
11.3 Sociálně-kulturní faktory .....	85
11.4 Technologické faktory .....	85
<b>12 ZHODNOCENÍ EKONOMICKÉ SITUACE PODNIKU VE VYBRANÝCH LETECH .....</b>	<b>88</b>
12.1 Hospodářský rok 2010 – 2011 (1. hodnocené období).....	88
12.2 Hospodářský rok 2012 – 2013 (2. hodnocené období).....	90
12.3 Hospodářský rok 2013 – 2014 (3. hodnocené období).....	91
<b>13 EKONOMICKÝ VÝHLED NA HOSPODÁŘSKÝ ROK 2014 – 2015 .....</b>	<b>95</b>
<b>ZÁVĚR .....</b>	<b>99</b>
<b>SEZNAM TABULEK.....</b>	<b>101</b>
<b>SEZNAM OBRÁZKŮ .....</b>	<b>103</b>
<b>SEZNAM VZORCŮ .....</b>	<b>104</b>
<b>SEZNAM GRAFŮ .....</b>	<b>105</b>
<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....</b>	<b>108</b>
<b>SEZNAM PŘÍLOH.....</b>	<b>111</b>

## ÚVOD

Cílem této práce je zanalyzovat pomocí vybraných metod vnitřní a vnější prostředí společnosti seele pilsen s. r. o., zhodnotit její ekonomickou situaci ve vybraných letech a provést ekonomický výhled na následující hospodářský rok.

Bakalářská práce je rozvrhnutá do třinácti hlavních kapitol. Prvních šest kapitol tvoří teoretickou část, která je zpracována na základě odborné literatury a dalších informačních zdrojů. Jejich úplný seznam je uveden na konci této práce. Zbývajících sedm kapitol utváří praktickou část, jež je zaměřena na splnění definovaných cílů. Informace pro její vypracování byly čerpány především z konzultací s vedoucími pracovníky společnosti, účetních výkazů podniku a doplňujících materiálů.

Vzhledem ke zpracování praktické části jsou nejprve formulovány některé důležité pojmy, metody a vzájemné souvislosti, jejichž poznatky jsou následně aplikovány v praxi. V úvodní kapitole teoretické části je obecně definován pojem výkonnost. Pozornost je mimo jiné věnována odlišnému pohledu na výkonnost podniku ze strany jejich vlastníků a ostatních subjektů trhu. V rámci první kapitoly jsou dále uvedeny dva základní typy uživatelů informací o podnikové výkonnosti a opomenut není ani postup při zavádění systému měření výkonnosti. Následující dvě kapitoly jsou orientovány na problematiku měření finanční výkonnosti podniku. Při hodnocení ekonomické situace společnosti je nutné mít k dispozici taková měřítka, která budou odpovídat potřebám analýzy. V této souvislosti jsou představeny jak klasické přístupy k měření finanční výkonnosti, tak moderní metody, jejichž snahou je odstranit nevýhody tradičních měřítek. Vybrány a blíže popsány jsou pak některé moderní ukazatele.

V úvodu druhé poloviny teoretické části je nejprve vymezen pojem konkurence. Následně je klasifikována konkurence z několika hledisek. Charakterizován je také pojem konkurenceschopnost a definována je konkurenční strategie. V souvislosti s konkurenční strategií jsou zmíněny její základní přístupy. Pátá a šestá kapitola je věnována analýzám podnikového prostředí. Jako první je uvedena finanční analýza, která slouží k hodnocení vnitřní situace podniku. V rámci finanční analýzy je pozornost zacílena především na poměrové ukazatele. Ve vztahu k vnějšímu prostředí společnosti je teoreticky popsán Porterův model pěti sil a PEST analýza. Definována je také SWOT analýza.

V úvodu praktické části je představena analyzovaná společnost seele pilsen s. r. o., která je v současné době členem skupiny seele product holding GmbH & Co. KG. Ta je rovněž blíže prezentována. Součástí úvodní kapitoly je mimo jiné přehled významných zakázek, které jsou interními pracovníky podniku považovány za milníky, s ohledem na vývoj společnosti a posílení její konkurenceschopnosti. Uvedena je zde také organizační struktura podniku. V neposlední řadě je přiblížen způsob, jakým sledovaná společnost pečuje o své zaměstnance.

Ve druhé a třetí kapitole praktické části je analyzováno vnitřní prostředí podniku. Na základě poměrových ukazatelů finanční analýzy je sledována ekonomická situace společnosti za období, které začíná hospodářským rokem 2009 – 2010 a končí účetním obdobím 2013 – 2014. Poslední zmíněné období je poté posouzeno z pohledu tvorby akcionářské hodnoty. K jejímu vyčíslení je vybrán moderní ekonomický ukazatel EVA.

Další dvě kapitoly směřují k analýze vnějšího prostředí podniku. Mezoprostředí společnosti je zkoumáno pomocí Porterova modelu pěti sil, makroprostředí pak za využití PEST analýzy. Výstupem provedených analýz vnitřního a vnějšího prostředí je matice SWOT, ve které jsou sumarizovány výsledky již zmíněných metod.

Předposlední kapitolou je zhodnocena ekonomická situace podniku ve vybraných letech, konkrétně v hospodářském roce 2010 – 2011, 2012 – 2013 a 2013 – 2014. Poslední zmíněný rok je následně, na základě výsledků finanční analýzy, konfrontován s průměrnými hodnotami dosahovanými odvětvím. Pro grafické vyjádření je využito paprskového grafu.

V závěru praktické části je vypracován ekonomický výhled na účetní období 2014 – 2015. Jelikož zmíněný hospodářský rok již probíhá, je zacíleno také na zakázkovou náplň analyzované společnosti pro nadcházející hospodářský rok.



## 1 VÝKONNOST

Výkonnost lze chápat jako pojem, který je používán v každodenním životě poměrně často a to nejen v podnikové sféře, ale také mezi nejrozličnějšími skupinami lidí, bez ohledu na jejich odborné či zájmové zaměření. Očekáváme pak, že všechny zúčastněné strany konverzace jsou plně seznámeny s obsahem tohoto pojmu, rozumějí mu a vědí, co tím chceme vyjádřit. Nicméně díky široké škále oborů využívajících tento pojem může být jeho významová podstata pro každého z nás zcela odlišná. Proto pokud hledáme odpověď na otázku, co znamená výkonnost, můžeme nalézt celou řadu odpovědí. [13]

Obecně lze však definovat výkonnost následovně: „*Výkonnost znamená charakteristiku, která popisuje způsob, respektive průběh, jakým zkoumaný subjekt vykonává určitou činnost, na základě podobnosti s referenčním způsobem vykonání (průběhu) této činnosti. Interpretace této charakteristiky předpokládá schopnost porovnání zkoumaného a referenčního jevu z hlediska stanovené kritériální škály.*“ [13, s. 17]

### 1.1 Výkonnost podniku

Pro potřeby této práce bude pozornost zaměřena na obor ekonomický, konkrétněji na podnikovou výkonnost. Tu hodnotí různí aktéři trhu z mnoha odlišných pohledů. Proto je nutné rozeznávat mezi **shareholder** value a **stakeholder** value.

#### 1.1.1 Shareholder value

Velmi zjednodušeně lze říci, že pro vlastníky (shareholdery) je společnost výkonná tehdy, jestliže dokáže co nejlepším způsobem a co možná v nejkratší době zhodnotit jimi vložené prostředky do podnikatelských aktivit. [13]

Shareholder value poté může být chápána jako akcionářská hodnota, která je měřítkem pro posouzení výkonnosti daného podniku očima jeho vlastníků. Tvorba oné vlastnické hodnoty je preferována především v moderních koncepcích řízení a měření výkonnosti, kdy je její růst vnímán jako hlavní podnikatelský cíl. [8]

### 1.1.2 Stakeholder value

Vedle vlastníků společnosti vystupují na trhu také subjekty, které jsou více či méně s podnikem spjaty, tzv. stakeholdeři. Stakeholderů ovlivňující organizaci alespoň minimálním způsobem je celá řada a pro každého z nich může být měřítkem výkonnosti něco zcela jiného. Pozornost bude věnována zejména následujícím skupinám:

- **zákazníci** – ti posuzují výkonnost především z pohledu toho, zda je podnik schopen nabídnout kvalitní produkt uspokojující jejich potřeby a přání s ohledem na cenu, kterou jsou ochotni zaplatit,
- **manažeři** – pro tuto skupinu je společnost výkonná tehdy, jestliže má stabilní a dlouhodobý podíl na trhu, stálé zákazníky, nízké náklady generující konkurenční výhodu a její hospodaření je rentabilní a likvidní,
- **dodavatelé a banky** – tyto subjekty sledují zejména schopnost podniku splácet své závazky,
- **zaměstnanci** – měřítkem výkonnosti u této skupiny může být výše mezd, pracovní podmínky, zaměstnanecké výhody, atd.,
- **stát** – vedle obchodních závazků existují také závazky vyplývající z daňové povinnosti, které musí být organizace schopna též uhradit. [8, 12]

## 1.2 Uživatelé informací o podnikové výkonnosti

Díky stále se prohlubující globalizaci spojené s rychlým rozvojem informačních technologií lze konstatovat, že uživatelem informací o podnikové výkonnosti může být v dnešním světě téměř každý. Obecně řečeno se jedná o jakýkoliv subjekt, který má potřebu být informován, ať už o průběhu, aktivitách nebo výsledcích zkoumané činnosti. Získané informace mohou mít následně zásadní vliv na jeho chování či jednání. Uživatele údajů o výkonnosti podniku je možné rozdělit do dvou základních skupin:

- **externí uživatelé** – mezi ně lze zařadit např. iniciátory založení, další poskytovatele zdrojů pro financování organizace, odběratele, dodavatele, zákazníky, konkurenci, subjekty veřejné správy nebo jiné subjekty z okolí podniku,

- **interní uživatelé** – tuto skupinu tvoří především subjekty vykonávající správu a řízení organizace, zejména tedy manažeři a to na všech úrovních řízení. [13]

Zatímco externí subjekty mohou využívat informace o výkonnosti společnosti z mnoha důvodů, interním uživatelům slouží jako informační podpora pro řízení podnikové výkonnosti. [13]

### **1.3 Implementace systému měření podnikové výkonnosti**

Zavádění systému měření podnikové výkonnosti může být rozděleno do tří základních kroků:

- **určení cílového stavu** – vymezení cílového stavu pro konkrétní období s ohledem na vizi, cíle a strategické záměry podniku,
- **specifikace výkonnostních ukazatelů** – stanovení výkonnostních ukazatelů odrážející strategické cíle,
- **pravidelné monitorování a vyhodnocování** – průběžné vyhodnocování výkonnostních ukazatelů s důrazem na správnou interpretaci naměřených výsledků. [12]

## 2 MĚŘENÍ VÝKONNOSTI

Nejen s ohledem na konkurenční postavení organizace či atraktivnost pro investory, ale také pro spoustu dalších rozhodnutí z oblasti investování nebo financování, je velmi důležitým měřítkem finanční výkonnost společnosti. V níže uvedené tabulce je představen historický vývoj ukazatelů posuzující míru finanční výkonnosti podniku a jejich cíl měření.

Tab. č. 1: Vývoj ukazatelů finanční výkonnosti podniku

1. GENERACE	2. GENERACE	3. GENERACE	4. GENERACE
„Zisková marže“	„Růst zisku“	„Výnosnost kapitálu“ (ROA, ROE, ROI)	„Tvorba hodnoty pro vlastníky“
$\frac{\text{Zisk}}{\text{Tržby}}$	Maximalizace zisku	$\frac{\text{Zisk}}{\text{Investovaný kapitál}}$	EVA, CFROI, ...

Zdroj: [8], 2014

Vedle nejvíce využívaných **tradičních** ukazatelů se stále více prosazují ukazatele **moderní**, které vedle ekonomických kritérií zahrnují také kvalitativní a časové aspekty podnikání. [12]

### 2.1 Tradiční přístupy k měření finanční výkonnosti

Dosavadní (klasické) přístupy, na rozdíl od moderních přístupů k měření a řízení podnikové výkonnosti, vycházejí především ze základního cíle podnikání, kterým je maximalizace zisku. K posouzení finanční výkonnosti podniku pak využívají zejména ukazatele absolutní hodnoty zisku, hotovostních toků (cash flow) a ukazatele rentability. Spolu s dalšími ukazateli tvoří podstatu finanční analýzy, které bude věnována pozornost v jedné z následujících kapitol. [8]

Kritika směřující ke klasickým ukazatelům je spojena především s jejich omezenou vypovídací schopností v porovnání s moderními měřítky. Ta je ovlivněna zejména tím,

že většina těchto ukazatelů vychází z účetních údajů a zejména pak z účetního výsledku hospodaření, jehož vykázaná výše může být ovlivňována pomocí legálních účetních postupů (např. zvolenou odpisovou politikou, tvorbou rezerv, apod.). Velmi důležitá je proto přijatá účetní politika podniku, která má zásadní vliv na vykázané účetní údaje. Mezi další nevýhody tradičních ukazatelů patří také nezohlednění některých faktorů, mezi které lze zařadit podnikatelské riziko, vliv inflace, nebo časovou hodnotu peněz. Pro lepší posouzení úspěšnosti podniku je nutné porovnat výsledné hodnoty ukazatelů rentability s náklady obětované příležitosti, které budou blíže vymezeny v následující podkapitole. Problémem také je, že tradiční měřítka výkonnosti je nutné doplnit o další informace týkající se zejména vývoje zadluženosti, likvidity, využití aktiv nebo vztahu majetkové a finanční struktury. Bez těchto a dalších dodatečných informací je finanční výkonnost podniku ještě více zkreslena a neodráží tak skutečné možnosti společnosti. Důsledkem toho pak mohou být nesprávná rozhodnutí vedoucí ke snížení tržního podílu, nebo poklesu konkurenceschopnosti. V extrémním případě může být ohrožena i samotná existence společnosti na trhu. [8, 12]

Naopak mezi výhody patří jednoduchost a malá náročnost z hlediska potřeby vstupních údajů. Možná právě díky těmto důvodům patří klasické ukazatele stále mezi nejvyužívanější nástroje pro měření finanční výkonnosti podniku.

## **2.2 Moderní přístupy k měření finanční výkonnosti**

Stále rostoucí kritika klasických přístupů k měření a řízení podnikové výkonnosti dala vzniknout moderním přístupům založeným na tvorbě hodnoty pro vlastníky (shareholder value). Právě vlastníci nesou největší riziko spojené se ztrátou prostředků, které do podnikání vložili, a proto se stává hlavním cílem podniku zvýšení hodnoty jimi vložených prostředků. Tyto přístupy do svých ukazatelů zavádějí kategorii známou v ekonomické teorii jako ekonomický zisk, tzn. vedle běžných nákladů podniku je sledován také alternativní náklad (náklad obětované příležitosti). NOP vyjadřuje hodnotu nejhodnotnějšího statku či činnosti, které se musí ekonomický subjekt vzdát ve prospěch zvoleného statku či činnosti. [8]

Vzhledem k nevýhodám tradičních měřítek bylo potřeba najít takový ukazatel, který by:

- *vykazoval co nejužší vazbu na hodnotu akcií (shareholder value). Tato vazba by měla být prokazatelná statistickými propočty,*
- *umožňoval by využít co nejvíce informací a údajů poskytovaných účetnictvím včetně ukazatelů, které jsou na účetních údajích postaveny. Tento požadavek směřuje jednak ke snížené pracnosti propočtu a jednak ke zvýšení komunikativnosti s dosavadní praxí,*
- *překonával dosavadní námitky proti účetním ukazatelům postihujícím finanční efektivnost. Především je třeba, aby zahrnoval kalkulaci rizika a bral v úvahu rozsah vázaného kapitálu,*
- *umožňoval hodnocení výkonnosti a zároveň i ocenění podniků [7, s. 12]*

Tato kritéria by měla být doplněna o další dva aspekty:

- *ukazatel by měl umožňovat jasnou a přehlednou identifikaci jeho vazby na všechny úrovně řízení,*
- *ukazatel by měl podporovat řízení hodnoty [8, s. 43]*

V rámci moderních přístupů jsou využívány různé ukazatele a koncepty řízení a měření výkonnosti. Výše uvedeným požadavkům však nejlépe vyhovují právě měřítka, která pracují s ekonomickým ziskem, zejména pak ukazatel EVA (angl. Economic Value Added). Mezi další rozšířená hodnotová měřítka patří např. MVA (angl. Market Value Added), nebo DCF (angl. Discounted Cash Flow). Tyto ukazatele jsou dále rozšířeny o komplexní metody, které se snaží zahrnout hlavní faktory ovlivňující finanční výkonnost podniku. Jedná se především o metody EFQM (angl. European Foundation for Quality Management), BSC (Balanced Scorecard) nebo Performance Prism. [7, 12]

Výhodou, kterou disponují moderní ukazatele, je jejich vysoká korelace s vývojem na kapitálových trzích, tzn. jejich úzké propojení s hodnotou akcie a to i přes veškeré spekulace ovlivňující tyto trhy. Růst akcionářské hodnoty se pak odráží nejen v podobě dividend, ale zejména v růstu cen akcií, které generují akcionářům vyšší zisk. [7, 12]

Naopak nevýhodou moderních měřítek je jejich náročnost týkající se potřeby vstupních údajů. Účetní data musejí být nejprve upravena na tzv. ekonomická data, která by měla lépe odrážet skutečnou situaci analyzované společnosti. Problematická je také

prokazatelnost růstu hodnoty u podniků, které nejsou obchodovatelné na kapitálových trzích a nemohou být tak průběžně tímto trhem oceňovány. [8, 12]

### *2.2.1 Tržní ukazatele výkonnosti*

Tato skupina ukazatelů je zaměřena pouze na organizace veřejně obchodovatelné na akciových trzích, jejich využitelnost je proto do jisté míry omezena. Tržní měřítka hodnotí vnější výkonnost podniku, tedy jak byla společnost oceněna z pohledu samotného trhu. Důležitá je proto cena akcie, která za předpokladu dobře fungujícího kapitálového trhu odráží veškeré relevantní veřejně dostupné informace a díky nepřetržitému oceňování se tak stává dobrým informačním zdrojem. Právě podmínka efektivního kapitálového trhu může být někdy až příliš negativně ovlivněna spekulacemi, které mohou vést až k vytvoření tzv. spekulární bubliny. Vytvořená cena akcie poté není tou „správnou“ cenou odpovídající tržnímu postavení podniku a jeho ekonomické situaci. Nejvýznamnějšími tržními ukazateli jsou MVA, Excess Return, nebo ukazatel TSR (angl. Total Shareholder Return). [12, 19]

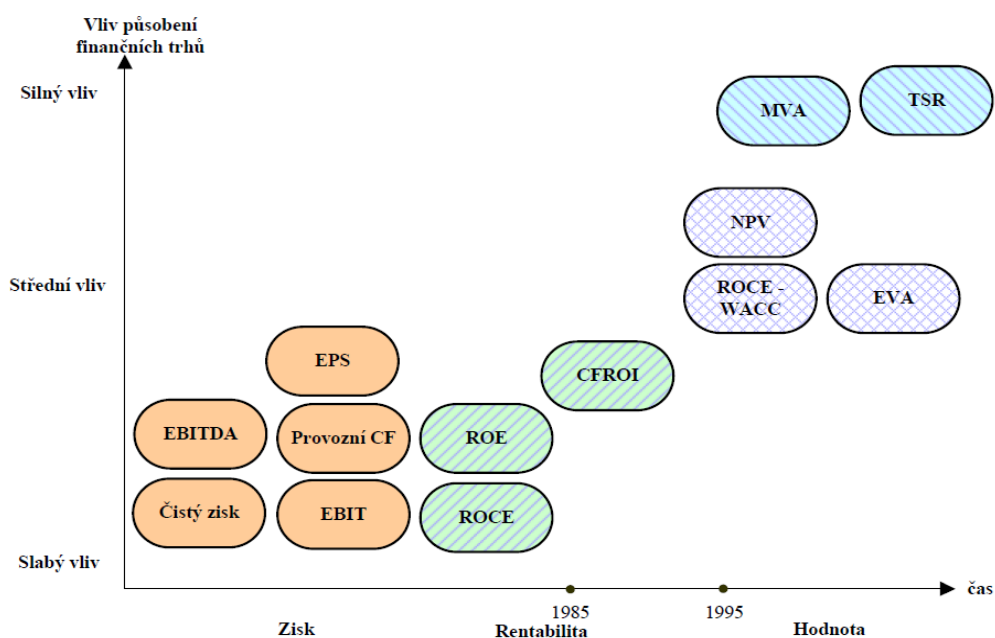
### *2.2.2 Ekonomické ukazatele výkonnosti*

Na rozdíl od tržních měřítek lze tuto skupinu ukazatelů využít také u podniků, které nejsou veřejně obchodovatelné. Tato skutečnost tak dává ekonomickým ukazatelům prostor k jejich podstatně rozsáhlejšímu využití. Nicméně obě varianty moderních přístupů posuzují především skutečnost, zda byla podnikem vytvořena hodnota pro vlastníky. Zatímco tržní ukazatele využívají k ocenění kapitálový trh, ekonomická měřítka vycházejí z interních informací společnosti s cílem porovnat její výnosy s veškerými náklady na investovaný kapitál. Oproti klasickým účetním ukazatelům je ekonomickými ukazateli zohledněn časový horizont a faktor rizika. Významnými představiteli jsou DCF, EVA, nebo CFROI (angl. Cash Flow Return on Investment). [19]

Obrázek č. 1 zachycuje sílu, kterou působí finanční trhy na vybrané ukazatele podnikové výkonnosti a účel, ke kterému jsou využívány. Nejméně ovlivnitelné kapitálovými trhy jsou ukazatele klasické, které měří skutečnost, zda společnost

vytvořila zisk, případně jaké dosáhla ziskovosti (rentability). Naopak silný vliv finančních trhů se promítá do tržních měřítek MVA a TSR, které vycházejí z cen akcií. Z přiloženého obrázku je patrný také časový vývoj měřítka posuzující konkurenceschopnost podniku. Přes absolutní výši zisku a rentabilitu, je stále více kladen důraz na vytvoření akcionářské hodnoty.

Obr. č. 1: Porovnání klasických a moderních ukazatelů v čase



Zdroj: [19], 2014



### 3 VYBRANÉ MODERNÍ UKAZATELE PODNIKOVÉ VÝKONNOSTI

Cílem této kapitoly bude představit vybrané moderní ukazatele podnikové výkonnosti a poukázat na jejich možné výhody i nevýhody, které je nutné brát v úvahu.

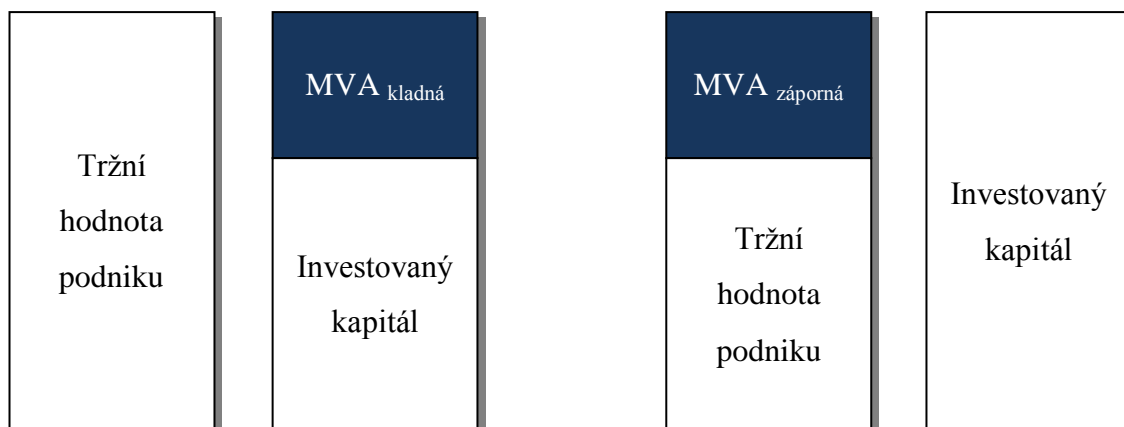
#### 3.1 Tržní přidaná hodnota – MVA

Ukazatel MVA (angl. Market Value Added) byl vytvořen americkou konzultační společností Stern Stewart & Co. v roce 1993. Jeho podstatou je především měření celopodnikové výkonnosti očima finančního trhu. [8, 21]

*„MVA měří rozdíl mezi tržní hodnotou podniku a hodnotou investovaného kapitálu, vyjadřuje bohatství vlastníků (akcionářů).“ [21]*

Jinými slovy ukazatel vyjadřuje, o kolik by byl investor bohatší, kdyby se dnes rozhodl prodat svůj majetkový podíl v porovnání s tím, kolik do podniku vložil.

Obr. č. 2: Znárodnění kladné a záporné hodnoty MVA



Zdroj: Upraveno dle [4], 2014

Z výše uvedeného obrázku vyplývá, že v případě kladné hodnoty ukazatele MVA byly vložené prostředky vlastníků zhodnoceny a došlo tedy k vytvoření akcionářské hodnoty. V opačném případě tržní hodnota podniku nepřevyšuje investovaný kapitál. Vlastníci společnosti by tedy udělali lépe, kdyby investovali do jiné investiční příležitosti, protože jejich vložené prostředky byly podnikem znehodnoceny.

Nevýhodou ukazatele je především to, že jeho výsledná hodnota neukazuje, jestli bylo naplněno očekávání investorů, či nikoliv. Výsledkem tak může být kladná tržní přidaná hodnota, která ovšem nebude znamenat vytvoření hodnoty pro vlastníky právě z důvodu, že investoři očekávali vyšší zhodnocení svých investic. Další nevýhodou je opomíjení, zda byly v průběhu roku investorům vypláceny podíly na zisku, tzv. dividendy. Tyto nevýhody se snaží odstranit ukazatel Excess Return. [8]

### **3.2 Excess Return**

Jak již bylo zmíněno, tento tržní ukazatel se snaží do svého výpočtu zahrnout nedostatky předchozího ukazatele. Vedle požadavků na zhodnocení investorem poskytnutého kapitálu jsou v tomto ukazateli zahrnuty také veškeré přínosy, které plynou z držení investice. Díky vysoké korelaci mezi ukazatelem MVA a Excess Return však pro orientační výpočty postačí ukazatel MVA, který tak může nahradit složitější výpočet ukazatele Excess Return. [8]

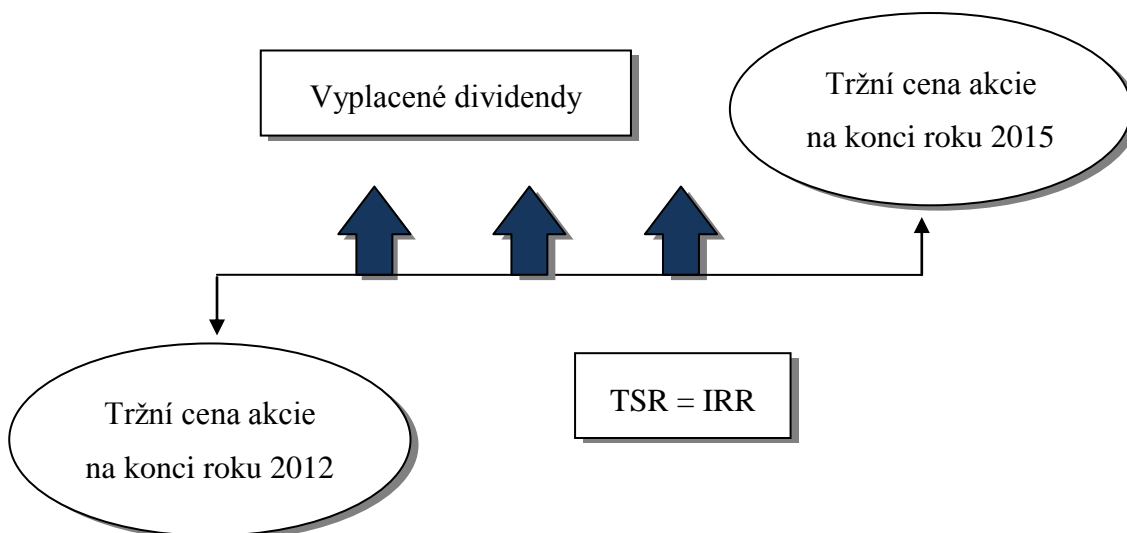
Měřítko Excess Return se svými přednostmi jeví v porovnání s ukazatelem MVA jako vhodnější měřítko pro posouzení, zda došlo za dané období ke zhodnocení investorem vložených prostředků.

### **3.3 Total Shareholder Return – TSR**

Principem tohoto ukazatele je porovnání ceny akcie na konci období se začátkem období, přičemž nejsou opomíjeny vyplacené dividendy. TSR je tak obdobou ukazatele Excess Return, jehož dosažená hodnota je vyjádřena absolutně. V případě měřítka TSR se jedná o procentuální vyjádření výsledné hodnoty. Samotný výpočet ukazatele je totiž založen na principu vnitřního výnosového procenta. [8]

Pro lepší vypovídací schopnost tohoto tržního měřítka je nutné výslednou procentuální hodnotu porovnat s očekávanou výnosností, která bude odrážet míru ušlé alternativní investiční příležitosti.

Obr. č. 3: Princip ukazatele TSR



Zdroj: Upraveno dle [8], 2014

### 3.4 Diskontované cash flow – DCF

Diskontované peněžní toky (angl. Discounted Cash Flow) jsou využívány především investory k posouzení výhodnosti jejich investice. Nejpoužívanějším ukazatelem využívající diskontovaného cash flow je Čistá současná hodnota (angl. Net Present Value, NPV), která porovnává současnou hodnotu volných peněžních toků s počátečním jednorázovým výdajem. Peněžní toky jsou po dobu trvání investice diskontovány pomocí nákladů na kapitál, které odrážejí investorem požadovanou míru výnosnosti. Její stanovení je libovolné a záleží jen na investorovi, pro jaké zhodnocení své investice se rozhodne. Obecně však platí, že míra výnosnosti by neměla být nižší než je úroková sazba na spořicímu účtu, nebo úrok u státních pokladničních poukázek, které jsou považovány za bezrizikové. [8, 19, 32]

Čistá současná hodnota vedle časového horizontu zohledňuje také podstoupené riziko, čímž se stává velice vhodným měřítkem k posouzení, jestli daná investice přispěla k tvorbě hodnoty pro vlastníky. Na tomto místě je vhodné si uvědomit, že na jejím základě lze hodnotit pouze jednu konkrétní investici.

Problém, se kterým se lze setkat při výpočtu NPV je nutnost odhadnout spolu s dobou životnosti investice také peněžní toky a to na několik budoucích let dopředu.

Nepřesně provedené odhady nejen budoucích finančních toků mohou vyústit v nesprávné rozhodnutí ohledně přijetí daného investičního projektu. Proto se doporučuje používat tento ukazatel pro investice s kratší nebo střední dobou životnosti, jako může být pořízení nového výrobního stroje. O to obtížnější a nepřesnější je výpočet diskontovaného cash flow pro externí analytiky, kteří nemají přístup ke všem potřebným informacím. [19, 32]

### **3.5 Ekonomická přidaná hodnota – EVA**

Hodnotové měřítko EVA (angl. Economic Value Added) bylo navrženo poradenskou společností Stern Stewart & Co. v roce 1989. Ukazatel je založen na bázi ekonomického zisku, který je též označován jako mimořádný zisk, případně nadzisk. Samotná myšlenka ekonomického zisku vznikla již před více než sto lety, kdy ji definoval např. Alfred Marshall. Mimořádný zisk, resp. nadzisk může být vymezen jako část účetního zisku, která podniku zůstala po úhradě všech nákladů, včetně nákladů na cizí a především vlastní kapitál. Právě zahrnutí nákladů na vlastní kapitál (v podobě nákladů obětované příležitosti) představuje podstatný rozdíl mezi ekonomickým a účetním ziskem. [7]

Podstata ekonomické přidané hodnoty vychází ze dvou základních tezí. První z nich vyjadřuje, že společnost je rentabilní pouze tehdy, pokud dokáže investovaným kapitálem vydělat více, než kolik představují náklady obětované příležitosti tohoto kapitálu. Druhá je spojena s investičním rozhodováním. K tvorbě akcionářské hodnoty dochází v případě, že manažeři podniku přijímají investiční projekty o kladné čisté současné hodnotě (NPV). Pokud by byla společnost řízena na základě tradičních ukazatelů výkonnosti, pak může dojít k situaci, že vysoce rentabilní podnik bude ve snaze zachovat si své výsledky odmítat projekty s nižší ziskovostí, které by jinak přispívaly k tvorbě vlastnické hodnoty. [1]

Na výkonnostní ukazatel EVA je pohlíženo jako na čistý zisk z operativní (hlavní) činnosti společnosti, jehož výše je ponížena o náklady na kapitál (vlastní i cizí). Na základě rešerše odborné literatury [8a] je ukazatel nejčastěji vyjadřován následujícím způsobem:

$$EVA = NOPAT - C \times WACC \quad (1)$$

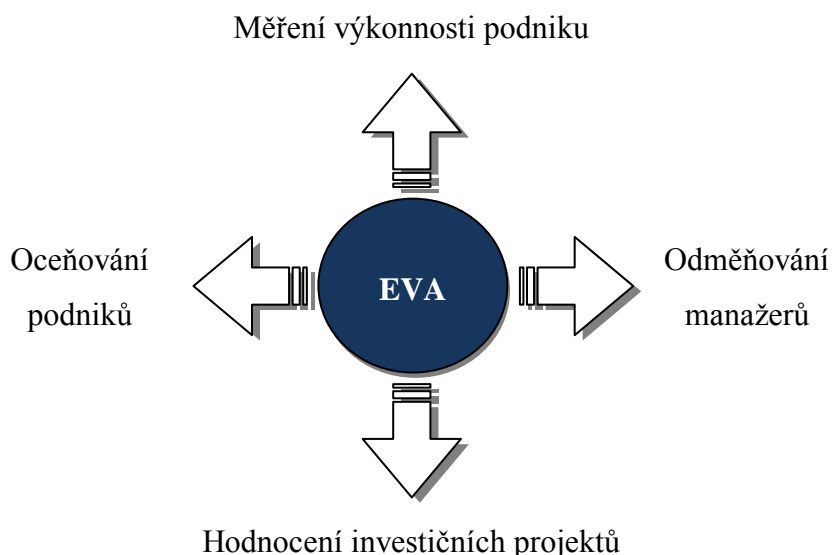
- kde: *NOPAT* ... zisk z operativní (hlavní) činnosti podniku po zdanění (angl. Net Operating Profit After Taxes),
- C* ... kapitál vázaný v aktivech, která jsou využívána k operativní (hlavní) činnosti podniku (angl. Capital),
- WACC* ... průměrné vážené náklady na kapitál (angl. Weighted Average Cost of Capital).

Moderní výkonnostní měřítko EVA sleduje zejména skutečnost, zda v daném hospodářském roce společnost svými aktivitami přispěla k tvorbě hodnoty pro vlastníky. Interpretace výsledku je pak velmi prostá. Podnik vytvořil novou hodnotu tehdy, jestliže je EVA kladná. V opačném případě došlo ke snížení hodnoty vlastnických vkladů. [8a]

Samotnému výpočtu ukazatele EVA předchází stěžejní fáze týkající se úpravy vstupních údajů, které jsou přejímány z účetních výkazů. Cílem úprav je lépe postihnout ekonomickou situaci podniku a věrohodněji tak zhodnotit jeho výkonnost. Pro tento účel musí být nejprve vymezen kapitál (úročený), pomocí něhož je financován majetek podílející se na tvorbě operativního (provozního) zisku. Ten ovšem nelze plnohodnotně zaměňovat s provozním ziskem vykázaným ve výkazu zisku a ztráty. Společnost Stern Steward & Co. identifikovala celkem 164 potřebných úprav k vyčíslení čistého operativního zisku a výše investovaného kapitálu. Jejich kompletní seznam je ovšem obchodním tajemstvím. V praxi se počet úprav liší v závislosti na konkrétním podniku a dostupnosti informací, kterými analytik disponuje. Autorky Knápková a Pavelková ve své publikaci uvádějí: „*Zkušenosti ze světa ukazují, že je to ve většině podniků méně než 15 (a často jenom kolem pěti) úprav.*“ [8a, str. 52]

Mimo hodnocení podnikové výkonnosti může být ukazatel EVA využit také jako koncept řízení hodnoty, který směřuje veškeré rozhodování a činnosti pracovníků ve společnosti k naplnění jednoho jediného cíle, a to zvýšení hodnoty vlastníky vložených prostředků. [8a]

Obr. č. 4: EVA jako koncept řízení podniku



Zdroj: Upraveno dle [8a], 2014

Výhodou ukazatele EVA je především fakt, že do svého výpočtu zahrnuje náklady na vlastní kapitál. Zohledňuje tedy existenci alternativního zhodnocení kapitálu, o které investor přišel tím, že se rozhodl vložit své finanční prostředky do jiné investiční příležitosti. Další výhodou je snaha ekonomického měřítka upravit účetní výkazy podniku tak, aby byl co nejvíce zřejmý přínos hlavní podnikatelské činnosti v hodnoceném období. Do výsledné hodnoty ukazatele se tak neprojevují mimořádné události, které mohly ovlivnit pozitivním, ale i negativním způsobem výsledek hospodaření za uzavřený rok. Naopak aktivovány jsou ty položky, které se podílely na vytvořeném VH, ale běžné účetní výkazy je nezahrnují. Mezi přednosti tohoto hodnotového měřítka patří také možnost jeho využití pro investiční rozhodování, ocenění podniků a odměňování manažerů. Jako jedna z dalších výhod je uváděna vyšší korelace ukazatele EVA s vývojem tržní ceny akcie podniku v porovnání s klasickými ukazateli výkonnosti (ROA, ROE, ROS). Podle některých autorů vysvětluje hodnotové měřítko EVA více změn v tržní hodnotě společnosti než právě tradiční ukazatele rentability. [8a]

Mezi hlavní nevýhodu ukazatele EVA patří jeho náročnost, která je spojena s úpravou vstupních účetních dat. Jejich nedostatečné a nepřesné vymezení ovlivní jak výslednou hodnotu ukazatele, tak celkový pohled na výkonnost podniku. Jistá komplikace přichází mimo jiné i s vyčíslením  $N_{VK}$ . Náklady na vlastní kapitál lze stanovit několika způsoby, které mají své výhody i nevýhody. Jejich výsledné hodnoty jsou ovšem odlišné. Jedním z řešení může být průměrná hodnota všech použitých metod. Za nevýhodu je považováno také to, že výkonnostní měřítko EVA opomíjí inflaci, kterou naopak do svého výpočtu zahrnuje např. ukazatel CF ROI. Nicméně při výpočtu ukazatele EVA je doporučováno ocenit operativní majetek společnosti tržními cenami, které tak tento nedostatek odstraní. [8a]

## 4 KONKURENCE

Pojem konkurence vznikl z latinského slova „*concurrentia*“ označující soupeření, či soutěživost. Přesto lze konkurenci charakterizovat mnoha dalšími způsoby, do nichž se nejčastěji promítá pohled ekonomický. Na jeho základě může být konkurence chápána jako proces, při kterém dochází ke střetu různých zájmů různých subjektů trhu. Každý z účastníků, který vstoupí na trh, má svůj cíl a ten se snaží realizovat. [5, 25]

Podle Michaela Portera, jednoho z nejpřednějších osobností zabývajících se konkurencí, by mělo být cílem společností usilovat především o vytvoření vlastní konkurenční výhody, která je klíčem k dosažení dlouhodobé nadprůměrné ziskovosti. Získání konkurenční výhody je výsledkem úspěšné strategie, které bude věnována pozornost na konci této kapitoly. Obecně může být za konkurenční výhodu bráno téměř vše, v čem je společnost silná. Skutečná konkurenční výhoda je však ve srovnání s konkurenty dána především nižšími náklady, možností účtovat si vyšší ceny, případně jejich kombinací. [6]

*„Porter ji považuje v zásadě za nástroj vytváření mimořádné hodnoty a při takovém vytváření hodnoty i za nástroj odlišení se od soupeřů.“* [6, s. 19]

Právě odlišení se od soupeřů vytvořením něčeho jedinečného a zároveň hodnotného pro zákazníky je vnímáno jako základní předpoklad pro získání lepšího konkurenčního postavení na trhu. Pouze jedinečná, hodnotná nabídka, kterou se společnost na trhu prezentuje, jí umožňuje účtovat si vyšší ceny vzhledem ke konkurenčním nabídkám. Taková konkurenční výhoda je hnací silou nejen podnikové, ale také celoodvětvové ziskovosti. Jinak by tomu bylo u podniku, který přichází na trh s téměř totožnou nabídkou, kterou již poskytují jeho konkurenti v odvětví. V takovém případě je společnost již předem odsouzena k průměrné ziskovosti celého odvětví, která se po jejím příchodu ještě sníží. Další velmi podobná nabídka zaměřená na stejné potřeby zákazníků totiž vede nevyhnutelně k ostřejšímu cenovému boji, který se promítá do snižování cen. [6]



## 4.1 Členění konkurence

### 4.1.1 Konkurence nabídky a poptávky

- **konkurence napříč trhem** – konkurence mezi nabídkou a poptávkou, kdy hlavním cílem výrobců je prodat za maximální cenu vše co vyrobili, naopak spotřebitelé chtějí uspokojit své potřeby za co nejmenší cenu, výsledkem je tak cena kompromisu,
- **konkurence na straně poptávky**
  - a) poptávka převyšuje nabídku – situace, která vede k navyšování ceny zboží z důvodu jeho nedostatku na trhu,
  - b) nabídka převyšuje poptávku – v takovém případě se spotřebitelé nacházejí v téměř bezkonkurenčním prostředí,
- **konkurence na straně nabídky**
  - a) nabídka převyšuje poptávku – vyšší nabídka vede výrobce ke snižování cen, čímž dochází k tzv. boji o přežití, tedy o to, kdo z výrobců prodělá relativně nejméně,
  - b) nabídka je menší než poptávka – tato situace je velmi příhodná pro výrobce, kteří mohou využít vyšší poptávky a navyšovat tak cenu své produkce. [5]

### 4.1.2 Metody konkurence na straně nabídky

- **cenová konkurence** – metoda, při níž výrobci dobrovolně snižují ceny svých výrobků či služeb s cílem přilákat zákazníky a v budoucnu tak ovládnout trh, který jim umožní zpětné navýšení cen,
- **necenová konkurence** – způsob převažující v dnešní době, kdy výrobci lákají zákazníky od konkurence prostřednictvím zvyšování kvality, reklamy, poprodejním servisem, apod., tedy vším vyjma snižování cen. [5]

### 4.1.3 Konkurence z hlediska podmínek na trhu

- **dokonalá konkurence** – v rámci tohoto typu konkurence působí na trhu jednoho výrobku mnoho výrobců, kteří vyrábějí zcela homogenní produkci,

- **nedokonalá konkurence**

- a) monopolistická konkurence – nejvíce se podobá dokonalé konkurenci, avšak produkt je již diferencovaný (odlišný od ostatních účastníků trhu), tomu mohou odpovídat také různé ceny,
- b) oligopol – typ konkurence, který lze charakterizovat jako skupinu několika málo výrobců, kteří mají díky své ekonomické síle možnost omezit nabídku a nutit tak spotřebitele platit za méně zboží vyšší cenu,
- c) monopol – případ jediného výrobce na trhu, který tak získává absolutní moc nad spotřebitelem, růst cen je tak omezen pouze koupěschopností spotřebitelů. [5]

#### *4.1.4 Konkurence podle nahraditelnosti výrobků*

- **konkurence značek** – různí výrobci nabízejí kupujícím podobné výrobky či služby za srovnatelné ceny, přičemž rozhodující roli hraje značka,
- **odvětvová konkurence** – konkurence, v rámci které výrobci nabízejí zákazníkům výrobky či služby stejné komodity, avšak různých vlastností včetně odlišné ceny,
- **konkurence formy** – představuje výrobce, kteří jsou schopni rozdílným způsobem uspokojit potřeby určitého segmentu trhu,
- **konkurence rodu** – charakterizuje konkurenci, ve které výrobci jednoho odvětví usilují o peněžní prostředky konkrétního tržního segmentu, přičemž musí čelit i výrobcům z jiného odvětví, kteří usilují o ty samé finanční toky. [29]

Jedním z dalších způsobů, jak lze rozdělit konkurenci je podle rozsahu konkurenčního působení. Konkurenci je tak možné vnímat nejen v rámci samotného odvětví, ale také na úrovni národní, nebo dokonce nadnárodní. Zejména v dnešní době se vlivem rostoucí globalizace můžeme setkat se stále silnějšími dopady globální (celosvětové) konkurence, která přesahuje hranice jednotlivých států.

## 4.2 Konkurenceschopnost

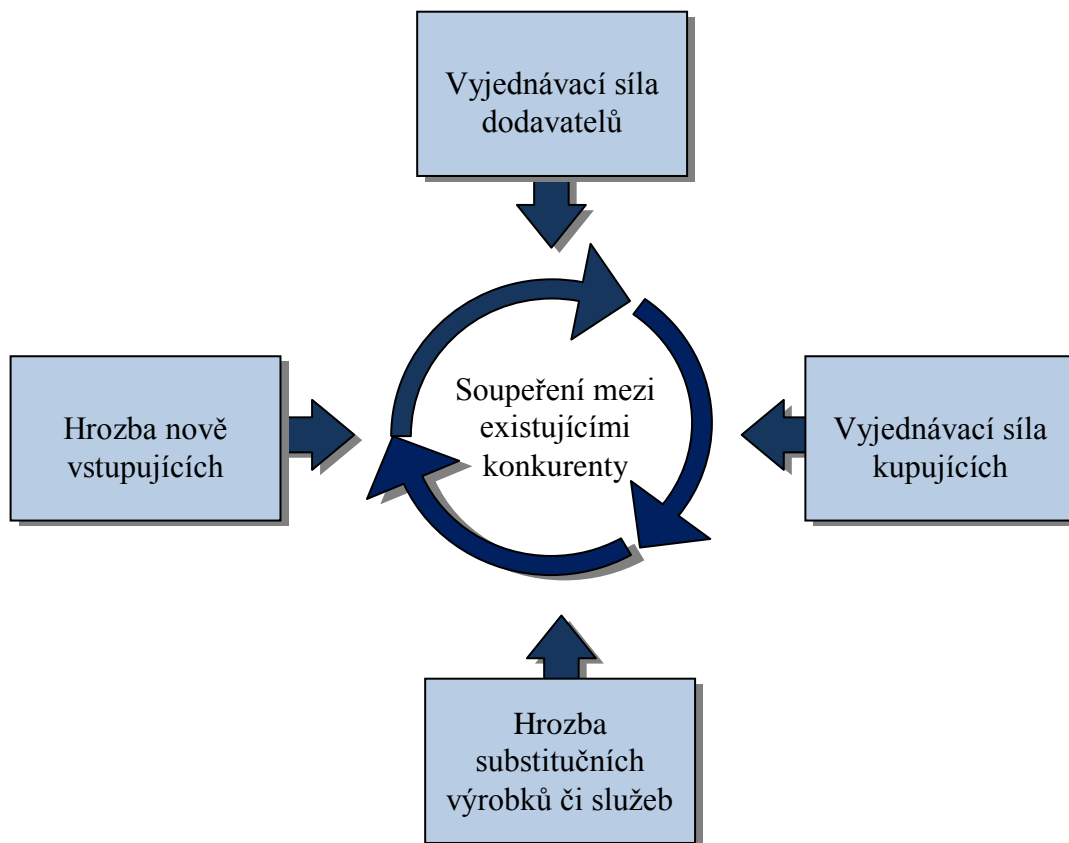
Nepřesně určitelný význam latinského slova „*cumpetere*“, jehož odvozeninou se stal pojem konkurenceschopnost, vede k řadě definic. Ačkoliv je konkurenceschopnost v dnešní době velmi rozšířeným pojmem, pravděpodobně nejčastěji zůstává spojována s podniky. V takovém případě ji lze chápat jako schopnost firmy úspěšně se zapojit do tržního soutěžního prostředí. [16]

Při stále rostoucím konkurenčním boji je konkurenceschopnost podniku tou hlavní podmínkou úspěchu a přežití na trhu. To, do jaké míry je společnost konkurenceschopná, je ovlivněno zejména tím, zda dokáže nabídnout spotřebitelům takové výrobky, případně služby, které budou ochotni nakupovat. Spolu s nimi by měl být podnik také schopen dostát všem svým finančním závazkům. Konkurenceschopnost může být poměřována celou řadou ukazatelů, které jsou porovnávány jak s odvětvím, tak s ostatními soupeři působícími v témže odvětví. Výsledkem tak může být konkurenceschopný podnik dosahující lepších výsledků než jeho odvětvoví konkurenti, nebo podnik, který vůči těm samým subjektům zaostává a lze ho tak považovat za nekonkurenceschopný. [23]

### 4.2.1 Konkurenceschopnost a Porterův model pěti sil

Je-li společnost konkurenceschopná, mělo by se to odrazit především na její dosažené ziskovosti. Ta je více či méně ovlivněna ziskovostí odvětví, ve kterém se podnik nachází. Ziskovost odvětví a tedy i samotných podniků v daném odvětví je určována působením pěti faktorů, znázorněné obrázkem č. 5, známými jako Porterův model pěti sil. Pětice hybných sil je společná bez výjimky všem obchodním činnostem, a proto ji lze považovat za hlavní původce rostoucí, nebo klesající ziskovosti. Konkurenceschopnost může být v takovém případě chápána jako schopnost, se kterou dokáže podnik oněm pěti silám čelit. Porterův model pěti sil je využíván především jako analýza odvětví, ve kterém se podnikatelský subjekt nachází. Vedle základní pětice sil existují také další faktory, jako je výrobní technologie, atd. Ty jsou specifické pro každou společnost zvlášť. [6, 16]

Obr. č. 5: Porterův model pěti sil



Zdroj: [6], 2014

Jestliže je vyjednávací síla kupujících vysoká (několik málo velmi silných odběratelů), pak jsou ceny výrobců tlačeny dolů a ziskovost podniku i celého odvětví se snižuje. V opačném případě existuje velký počet „malých“ zákazníků, představující slabou vyjednávací sílu, což umožňuje výrobcům přiměřeně navyšovat ceny a podporovat tak růst odvětvové i své ziskovosti. Přesto, že je nutné každou z pěti sil sledovat zvlášť, není možné činit opatření, která by nebrala všechny uvedené faktory v úvahu. Nelze navyšovat ceny jen proto, že mají odběratelé nízkou vyjednávací sílu, aniž by si podnik uvědomil, že se v daném odvětví nachází mnoho substitutů, které by znamenaly přechod zákazníka ke konkurenci. Vliv ostatních sil na ziskovost odvětví, včetně jejich důvodu zobrazuje následující schéma. [6]

Obr. č. 6: Vliv jednotlivých sil na ziskovost

SÍLA	ÚČINEK	DŮVOD
Pokud hrozba vstupu ↑	ziskovost ↓	protože (ceny ↓ náklady ↑)
Pokud síla dodavatelů ↑	ziskovost ↓	protože (náklady ↑)
Pokud síla kupujících ↑	ziskovost ↓	protože (ceny ↓ náklady ↑)
Pokud hrozba substitutů ↑	ziskovost ↓	protože (ceny ↓ náklady ↑)
Pokud intenzita konkurence ↑	ziskovost ↓	protože (ceny ↓ náklady ↑)

Zdroj: [6], 2014

### 4.3 Konkurenční strategie a její přístupy

„Strategie objasňuje, jak organizace vystavená konkurenci bude dosahovat mimořádné úrovně výkonnosti.“ [6, s. 28]

Bezesporu jedním z cílů každé společnosti, která čelí konkurenčnímu boji, je dosáhnout lepších výsledků, než její odvětvoví soupeři. K předstížení konkurentů v odvětví jsou rozeznávány tři obecné strategické přístupy: prvenství v celkových nákladech, diferenciaci a soustředění pozornosti. Každé úspěšné dosažení jedné z uvedených strategií, případně jejich kombinace, je klíčem k získání konkurenční výhody vedoucí k nadprůměrným výnosům. [9]

#### 4.3.1 Prvenství v celkových nákladech

Podstatou této strategie je pomocí funkčních opatření dosáhnout nejnižších nákladů v odvětví, aniž by byly zcela opomíjeny jiné důležité aspekty, jako je kvalita, poskytované služby, apod. Opatření směřující k naplnění tohoto cíle vyžadují např. zavést výkonnější výrobní zařízení, zjednodušit konstrukci produktu, přísně kontrolovat přímé a režijní náklady, nebo minimalizovat náklady v oblasti výzkumu, vývoje,

reklamy, atd. Úspěšné dosažení prvenství v nákladech s sebou může přinášet značné kapitálové investice do technologických zařízení. [9]

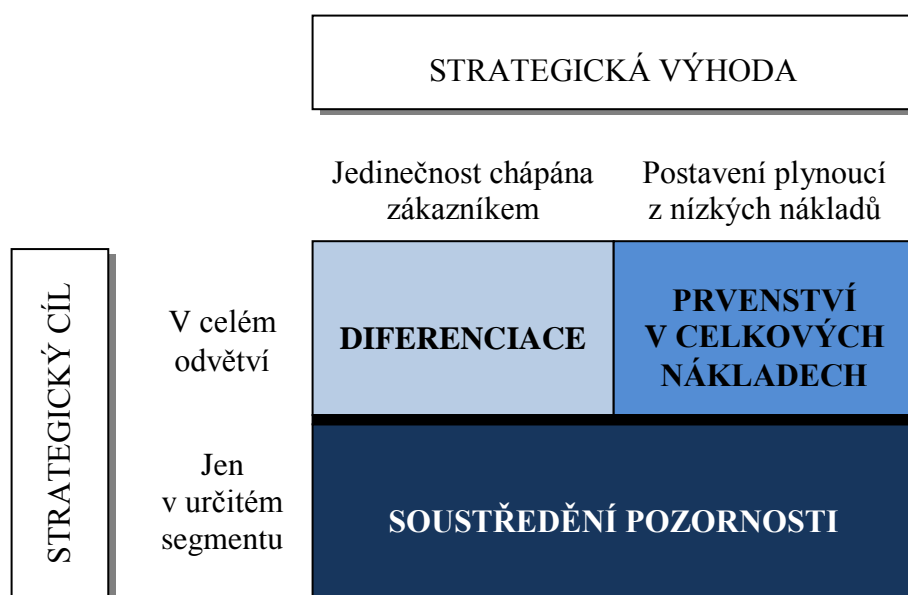
#### 4.3.2 Diferenciace

Podniky vyznávající tuto strategii se snaží o vytvoření takového produktu, nebo služby, které budou celým odvětvím přijímány jako jedinečné. Způsob, kterým se lze odlišit od ostatních konkurentů, přitom může nabývat mnoha forem: design, image, značka, zákaznický servis, užité vlastnosti, kvalita, apod. Přístup založen na diferenciaci představuje zároveň silnou bariéru pro vstup nových substitutů na trh. [9]

#### 4.3.3 Soustředění pozornosti

Cílem poslední obecné strategie je věnování pozornosti jen určité skupině odběratelů, nikoliv tedy celému odvětví, jako tomu bylo u předchozích strategií. Tato strategie je založena na principu co nejlépe vyhovět zvolené skupině. Předpokladem je skutečnost, že takto zaměřená společnost bude efektivněji či účinněji sloužit vybranému cíli, než konkurenti mající širší záběr činností. [9]

Obr. č. 7: Konkurenční strategie: obecné přístupy



Zdroj: [9], 2014

## 5 ANALÝZA VNITŘNÍHO PROSTŘEDÍ

Chování každého podniku je do jisté míry ovlivňováno prostředím, ve kterém se nachází. Podle míry ovlivnitelnosti je rozlišováno prostředí **vnitřní** a **vnější**. Vnitřní prostředí je na rozdíl od vnějšího prostředí plně ovlivnitelné managementem společnosti. [11]

Analýza vnitřního prostředí je zaměřena na analýzu zdrojů, které má podnik k dispozici a na jeho schopnost dané zdroje využívat. V rámci analýzy jsou sledovány následující skupiny zdrojů:

- **fyzické (hmotné),**
- **lidské,**
- **finanční,**
- **nehmotné.** [30]

Každá z výše uvedených skupin zdrojů přispívá svým způsobem k vytvoření hodnotové nabídky, kterou se organizace na trhu prezentuje. Cílem analýzy interního prostředí je identifikovat kromě silných a slabých stránek podniku také jeho klíčové činnosti a specifické přednosti. Analýza vnitřního prostředí je důležitá i ve vztahu k prostředí vnějšmu, protože pomáhá skloubit zdroje podniku a jeho schopnosti s příležitostmi, které okolí nabízí. Jednou z nejpoužívanějších metod pro posouzení schopnosti podniku využít své zdroje je finanční analýza. [30]

### 5.1 Finanční analýza

Finanční analýza představuje nástroj, který umožňuje komplexně zhodnotit finanční situaci společnosti. Posouzení ziskovosti podniku, jeho schopnosti dostát svým závazkům, nebo kapitálové struktury, je jen malým výčtem toho, co vše finanční analýza odhaluje. Finanční analýza tak nachází své uplatnění především v rámci finančního řízení a rozhodování. Její výsledky poskytují důležité informace, na základě kterých lze vyhodnotit finanční postavení společnosti za minulá období. Zároveň představují cenné informace vzhledem k budoucímu vývoji podniku. Finanční analýza je mimo jiné využívána také jako podklad pro identifikování silných a slabých stránek společnosti v rámci SWOT analýzy. [4]

Finanční analýza využívá jako zdroj informací převážně účetní výkazy podniku, tedy rozvahu, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích (cash flow), přehled o změnách vlastního kapitálu a přílohu k účetní závěrce. Úspěšné finanční řízení a rozhodování vyžaduje získání co nejvíce relevantních informací. Vedle účetních výkazů podniku mohou být dalšími zdroji informací zprávy vrcholového vedení podniku, zprávy vedoucích pracovníků a auditorů, údaje o poptávce, odbytu, atd. [4]

Informace vypovídající o finanční situaci podniku jsou zájmem mnoha subjektů. Neslouží tak pouze pro vlastní potřebu podniku, ale také pro ostatní uživatele, kteří jsou s ním nějakým způsobem spjati. Mezi takové uživatele lze zařadit obchodní partnery (dodavatelé a odběratelé), zaměstnance, investory, banky a jiné věřitele, státní instituce a v neposlední řadě konkurenty či odbornou veřejnost. Každá skupina vyžaduje ovšem jiný typ informací, které by měly být při zpracování finanční analýzy zohledněny. [4]

Mezi základní metody finanční analýzy patří konstrukce absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů. Ty mohou být dále doplněny jak o soustavy ukazatelů, tak o bankrotní a bonitní modely. Jednotlivé metody se od sebe liší způsobem, kterým pracují s podnikovými výkazy a jejich daty. Výsledky každé metody pomáhají identifikovat nejrůznější aspekty, které mají zásadní vliv na finanční postavení společnosti.

### *5.1.1 Absolutní ukazatele*

Provedení horizontální a vertikální analýzy je často jedním z prvních kroků při výpočtů mnoha ukazatelů finanční analýzy. Jejich realizace dává analytikovi základní přehled o vývoji a složení jednotlivých položek účetních výkazů.

- **horizontální analýza** – sleduje změnu jednotlivých položek účetních výkazů oproti minulému období, a to jak v absolutní výši, tak v procentním vyjádření,
- **vertikální analýza** – vyjadřuje jednotlivé položky účetních výkazů jako procentní podíl vzhledem ke zvolené veličině, která představuje 100 %. U rozvahy je za takovou veličinu nejčastěji považována celková výše aktiv, případně pasiv. V případě výkazu zisku a ztráty se obvykle jednotlivé položky vztahují k celkové výši výnosů nebo nákladů. [4]



### 5.1.2 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele jsou využívány především pro řízení podnikové likvidity. Ta je důležitá vzhledem ke schopnosti podniku hradit řádně své splatné závazky. Platební schopnost představuje nedílnou součást konkurenceschopného podniku a zároveň zvyšuje jeho důvěryhodnost. Nejsledovanějším rozdílovým ukazatelem je čistý pracovní kapitál.

- **čistý pracovní kapitál (ČPK)** – představuje rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji,
- **čisté pohotové prostředky (ČPP)** – jsou definovány jako rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. [4]

### 5.1.3 Poměrové ukazatele

Konstrukce poměrových ukazatelů patří mezi nejoblíbenější a zároveň nejrozšířenější metody finanční analýzy. Důvodem je poměrně snadný a rychlý způsob, kterým lze získat informace o základních finančních oblastech podniku. Pro lepší vypovídací schopnost poměrových ukazatelů je doporučováno sledovat jejich vývoj v delším časovém horizontu. Je-li společnost veřejně obchodovatelná, pak mohou být níže uvedené skupiny poměrových ukazatelů rozšířeny o ukazatele kapitálového trhu. [10]

#### Ukazatele rentability

Ukazatele rentability patří k nejsledovanějším ukazatelům finanční analýzy. Rentabilita vyjadřuje míru ziskovosti, které je podnik schopen dosahovat použitím investovaného kapitálu. [4]

Vzhledem k účelu analýzy mohou být pro výpočet ukazatelů rentability použity následující úrovně zisku:

- **EBITDA** – zisk před úroky, zdaněním a odpisy,
- **EBIT** – zisk před úroky a zdaněním,
- **EBT** – zisk před zdaněním,
- **EAT** – čistý zisk.

**Rentabilita celkových aktiv (ROA)** měří výnosnost celkových aktiv nezávisle na tom, z jakých zdrojů jsou financována (vlastních nebo cizích). Při konstrukci ukazatele je do čitatele nejčastěji dosazován čistý zisk před úroky a zdaněním (EBIT), který není ovlivněn přijatou kapitálovou strukturou, ani daňovými podmínkami. Jeho použití je tak vhodné pro srovnávání podniků s odlišným daňovým zatížením a rozdílným zadlužením. [10]

$$ROA = EBIT / aktiva \quad (2)$$

**Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)** posuzuje, jakého výnosu dosahuje kapitál, který byl do podnikání vložen jejími vlastníky. Do investorem požadované výnosnosti by měla být zahrnuta míra rizika, která vyplývá z podnikatelské činnosti. Výnosnost vlastního kapitálu by se tak měla dlouhodobě pohybovat několik procent nad úrovní alternativního výnosu, kterým mohou být úroky z dlouhodobých vkladů. [4]

$$ROE = \text{čistý zisk} / \text{vlastní kapitál} \quad (3)$$

**Rentabilita úplatného kapitálu (ROCE)** vyjadřuje, jaké výnosnosti je dosahováno užitím úplatného kapitálu. Úplatný kapitál představuje veškeré zdroje, které s sebou přinášejí náklady. Jedná se tedy o vlastní kapitál, úročený dlouhodobý a krátkodobý cizí kapitál. [4]

$$ROCE = \text{zisk} / \text{úplatný kapitál} \quad (4)$$

**Rentabilita tržeb (ROS)** charakterizuje, kolik zisku připadá na 1 Kč tržeb. Je tak vyjádřením ziskové marže. Při srovnání ziskových marží jednotlivých podniků je vhodné využít v čitateli zisk před úroky a zdaněním. [4]

$$ROS = \text{zisk} / \text{tržby} \quad (5)$$

**Ukazatel nákladovosti (1 – ROS)** může být počítán buď jako rozdíl tržeb a zisku, nebo jako podíl nákladů a tržeb. V součtu musí ukazatel nákladovosti spolu s ukazatelem rentability tržeb dávat 1. [10]

$$I - ROS = I - zisk / tržby = tržby - zisk / tržby \quad (6)$$

### Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity sledují, jak efektivně dokáže podnik hospodařit se svými aktivy. Velké množství neúčelně využívaných aktiv s sebou přináší zbytečně vysoké náklady, čímž dochází ke snižování zisku. Naopak nedostatečné majetkové vybavení znamená ztrátu mnoha potenciálních příležitostí, které by mohly pozitivně ovlivnit výsledek hospodaření. [10]

Ukazatele aktivity obvykle nabývají dvou základních podob:

- **obrátkovost (rychlost obrátu)** – vyjadřuje, kolikrát se uskuteční obrátka daného aktiva za období (nejčastěji rok), v němž došlo k vytvoření určité výše tržeb,
- **doba obrátu** – představuje, jak dlouho trvá jedna obrátka (ve dnech). [3]

**Obrat aktiv** posuzuje, do jaké míry je podnik schopen efektivně využít veškerá svá aktiva. Vyjadřuje tak celkovou produkční efektivnost společnosti. Čím vyšší hodnoty ukazatel dosahuje, tím lépe. Hodnota ukazatele menší než 1, poukazuje na neefektivní využívání majetku. [4, 10]

$$Obrat\ aktiv = tržby / aktiva \quad (7)$$

**Doba obrátu zásob** udává průměrný počet dní, které jsou nutné k tomu, aby byly zásoby uskladněny a následně ve formě výrobků prodány. Ukazatel může být použit také pro účely likvidity, protože vyjadřuje dobu, za kterou se zásoby přemění zpět v hotovost, nebo pohledávku. [10]

$$Doba\ obrátu\ zásob = průměrný\ stav\ zásob / tržby \times 360 \quad (8)$$

**Doba obrátu pohledávek** vyjadřuje, jak dlouho musí podnik v průměru čekat na úhradu svých pohledávek z obchodních vztahů. Pro společnost je výhodné, jestliže je

doba obratu pohledávek kratší, než doba obratu závazků. [4]

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \text{průměrný stav pohledávek} / \text{tržby} \times 360 \quad (9)$$

**Doba obratu závazků** je ukazatelem, který sleduje, jak dlouho trvá společnosti v průměru uhradit faktury od svých dodavatelů. [10]

$$\text{Doba obratu závazků} = \text{průměrný stav závazků} / \text{tržby} \times 360 \quad (10)$$

### Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti signalizují výši rizika, které vyplývá z poměru a struktury vlastního a cizího kapitálu. Obecně platí, že cizí kapitál je pro podnik levnější variantou financování, protože úroky z cizího kapitálu snižují jeho daňové zatížení. Přesto by si měla být společnost vědoma toho, že s rostoucím podílem cizího kapitálu roste také riziko spojené s možnou platební neschopností. Využití vlastního kapitálu představuje dražší formu financování, avšak jeho výhodou je, že na rozdíl od cizího kapitálu nevyžaduje žádné pravidelné úrokové platby. Snahou podniku by tak mělo být dosáhnout optimálního poměru vlastních a cizích zdrojů. Pro účely této práce budou z mnoha ukazatelů zadluženosti vybrány jen některé. [4]

**Celková zadluženost** je dána podílem cizího kapitálu na celkových aktivech společnosti. Doporučená hodnota tohoto ukazatele se pohybuje mezi 30 – 60 %. [4]

$$\text{Celková zadluženost} = \text{cizí kapitál} / \text{celková aktiva} \quad (11)$$

**Míra zadluženosti** poměří cizí a vlastní kapitál. Převrácená hodnota tohoto ukazatele se nazývá míra finanční samostatnosti podniku. Oba ukazatele vypovídají o kapitálové struktuře podniku. Časový vývoj těchto ukazatelů je důležitý např. pro banky při rozhodování o poskytnutí úvěru. [4, 10]

$$\text{Míra zadluženosti} = \text{cizí kapitál} / \text{vlastní kapitál} \quad (12)$$

**Úrokové krytí** vyjadřuje, kolikrát je zisk vyšší oproti nákladovým úrokům, které musejí být společností hrazeny. Dosahuje-li výsledná hodnota ukazatele 1, pak to znamená, že veškerý zisk směřuje pouze na úhradu úroků. Ukazatel by měl dosahovat hodnoty vyšší než 5. [10]

$$\text{Úrokové krytí} = \text{EBIT} / \text{nákladové úroky} \quad (13)$$

### Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity jsou sledovány v souvislosti s tím, jak je podnik schopen hradit své závazky. Podobně tomu bylo také u rozdílových ukazatelů, avšak s tím rozdílem, že jak ČPK, tak ČPP byly vyjádřeny absolutně. V rámci poměrové analýzy je sledována likvidita prvního, druhého a třetího stupně. Jednotlivé stupně likvidity se od sebe liší dobou likvidnosti (přeměnitelnosti na peníze) jednotlivých položek oběžného majetku, které jsou použity na úhradu závazků. Za nejlíkvidnější položku oběžného majetku je považován krátkodobý finanční majetek. Naopak nejméně likvidní jsou zásoby. [4]

**Běžná likvidita (likvidita 3. stupně)** posuzuje, kolikrát jsou oběžná aktiva schopna pokrýt krátkodobé závazky. Pro co nejvyšší vypovídací schopnost ukazatele by neměly být do výpočtu zahrnovány neprodejné zásoby, pohledávky po lhůtě splatnosti a nedobytné pohledávky. Hodnota ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí 1,5 – 2,5. [4]

$$\text{Běžná likvidita} = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé cizí zdroje} \quad (14)$$

**Pohotová likvidita (likvidita 2. stupně)** z oběžných aktiv vylučuje majetek ve formě zásob. Pokud je hodnota pohotové likvidity výrazně nižší než hodnota běžné likvidity, pak představují zásoby značnou část oběžných aktiv podniku. Hodnota ukazatele by neměla klesnout pod 1. [10]

$$\text{Pohotová likvidita} = \text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} / \text{krátkodobé cizí zdroje} \quad (15)$$

**Okamžitá likvidita (likvidita 1. stupně)** měří, jak je podnik schopen hradit okamžitě splatné závazky. Ukazatel by se měl pohybovat mezi 0,2 – 0,5. Příliš vysoké hodnoty ukazatele pak poukazují na neefektivní využívání finančních prostředků. [4, 10]

$$\text{Okamžitá likvidita} = \text{krátkodobý finanční majetek} / \text{krátkodobé cizí zdroje} \quad (16)$$

## 6 ANALÝZA VNĚJŠÍHO PROSTŘEDÍ

Vedle analýzy vnitřního prostředí je neméně důležitá analýza vnějšího prostředí. To představuje řadu faktorů, které musí brát společnost při svém působení v úvahu. Vzhledem k ovlivnitelnosti jednotlivých faktorů je vnější prostředí rozdělováno na **mezoprostředí** a **makroprostředí**. Do jisté míry ovlivnitelné mezoprostředí představují subjekty, se kterými přichází podnik do kontaktu. Jedná se zejména o zákazníky, dodavatele, distributory, konkurenci a veřejnost. Naopak téměř neovlivnitelné jsou faktory makroprostředí, mezi které jsou řazeny vlivy ekonomické, demografické, přírodní, technické a technologické, politické a kulturní. Má-li být organizace konkurenceschopná, musí dokázat pružně reagovat na neustálé změny prostředí, ve kterém se nachází. Pro analýzu mezoprostředí je využíván Porterův model pěti sil. Makroprostředí je vhodné hodnotit pomocí PEST analýzy. [11]

### 6.1 Porterův model pěti sil

Porterův model pěti sil byl již součástí kapitoly č. 4, v rámci které byly graficky představeny základní síly mezoprostředí a jejich vliv na podnikovou, ale také celoodvětvovou ziskovost.

Porterův model pěti sil nachází své uplatnění při analýze podnikového mezoprostředí. Tedy takového prostředí, které je do určité míry ovlivnitelné podnikovými aktivitami. Aby mohla společnost čelit silám přicházejícím z jejího mezoprostředí, musí být schopna identifikovat, jakým způsobem oné síly ovlivňují její konkurenční postavení. Předmětem analýzy jsou nejen existující, ale také potenciální subjekty a faktory, které by mohly pro podnik v budoucnu představovat hrozby.

**Vyjednávací síla odběratelů (kupujících)** je určována jejich postavením vůči analyzovanému podniku. Při vysoké vyjednávací síle kupujících jsou ceny výrobců tlačeny směrem dolů. Vyjednávací pozice odběratelů je ovlivňována především jejich počtem v odvětví a množstvím nakupovaného výstupu. [6]

**Vyjednávací síla dodavatelů** roste zejména tehdy, jsou-li dodavatelé pro podnik těžce nahraditelní. Důvodem může být neexistence jiného dodavatele, který by byl schopen dodat požadovaný vstup v daném množství a kvalitě. Znakem silného postavení dodavatelů jsou vyšší ceny dodávaných zdrojů a rostoucí tlak na získání výhodnějších obchodních podmínek. [6]

**Hrozba substitučních výrobků či služeb** je velmi těžce identifikovatelná a to i v případě, že substitut již existuje. Substitut představuje produkt, kterým spotřebitel dokáže nahradit jiný produkt, aniž by se změnil jeho užitek plynoucí ze spotřeby. Přechod zákazníka k substitutu může být vyvolán jeho nižší cenou, vyšší kvalitou, apod. [6]

**Hrozba nově vstupujících** je ovlivněna bariérami vstupu do odvětví. Čím vyšší jsou bariéry vstupu, tím nižší je pravděpodobnost vstupu nového konkurenta. Funkci bariér mohou plnit vysoké vstupní náklady, výhody plynoucí z objemu produkce, nízké prodejní ceny výrobků, legislativní faktory (patenty, licence), aj.

**Soupeření mezi existujícími podniky** může nabývat mnoha podob. Nejčastěji se jedná o cenový boj, který se vlivem snižování cen negativně promítá do podnikové ziskovosti. Kromě cenové konkurence jsou využívány také formy necenové konkurence, a to v podobě investic do marketingových aktivit, technologických inovací, nových výrobků, apod. Vyšší intenzita soupeření mezi stávajícími konkurenty vede k jejich nižší ziskovosti. [6]

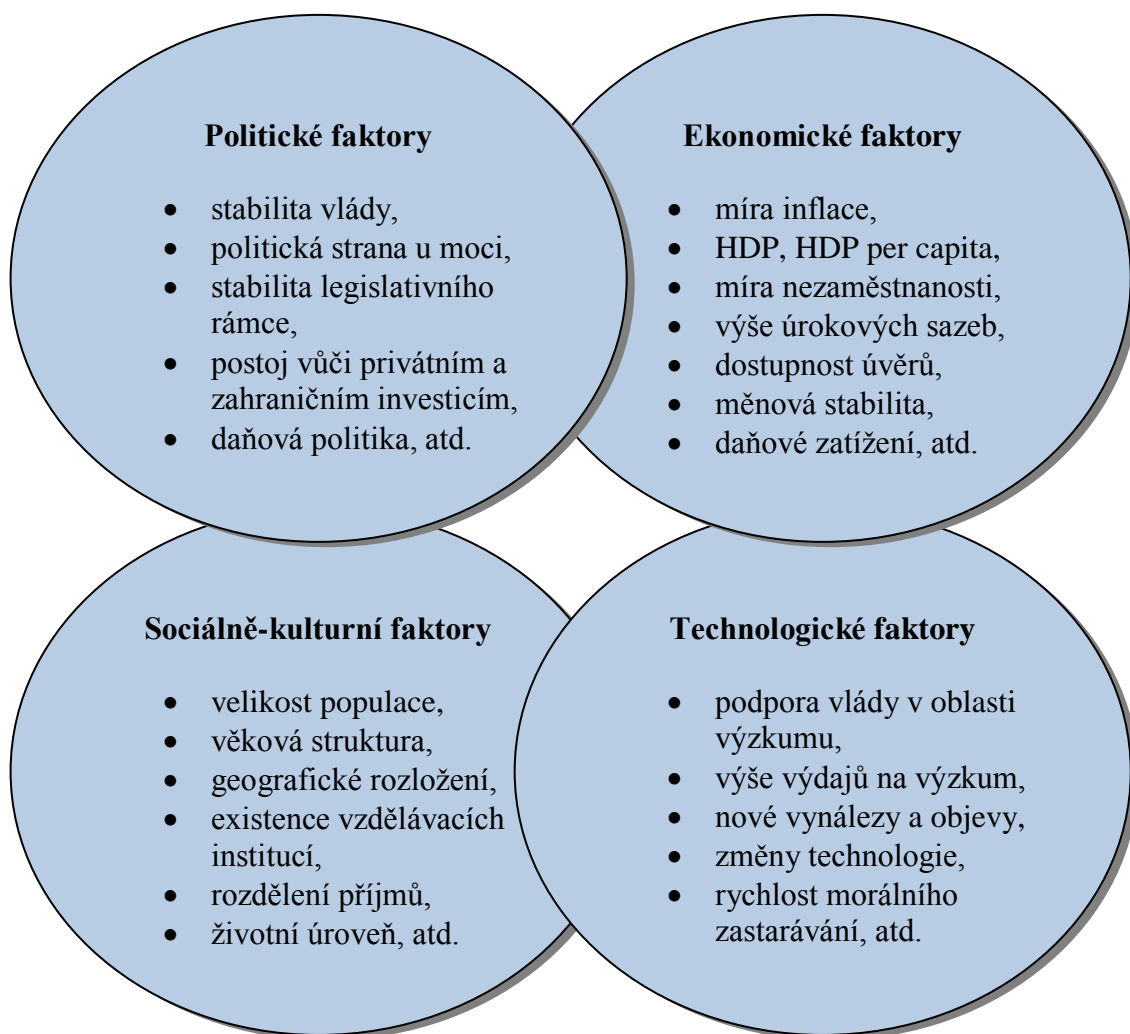
## **6.2 PEST analýza**

PEST analýza představuje strategický nástroj, jenž pomáhá organizaci analyzovat faktory vnějšího prostředí, které na ni působí. Vlivy jednotlivých faktorů mohou pro společnost představovat jak potenciální hrozby, tak možné příležitosti. Jednotlivá písmena termínu PEST představují základní oblasti makroprostředí, v rámci kterého



jsou sledovány faktory politicko-legislativní (**P**olitical), ekonomické (**E**conomic), sociálně-kulturní (**S**ocial) a technologické (**T**echnological). V odborné literatuře je možné najít také akronym STEP, který se liší pouze jiným řazením stejných faktorů. Základní čtveřice faktorů byla postupem času rozšířena o faktor ekologický (**E**nvironmental), který představuje zejména v dnešní době důležitý prvek makroprostředí. Poslední významná modifikace spočívala v samostatném vyčlenění faktoru legislativního (**L**egal), který byl v původní PEST analýze součástí politického prostředí. Přidáním písmen E a L tak vzniklo několik způsobů, kterými je možné řadit jednotlivé faktory. Nejznámější se stal akronym PESTLE, přičemž se lze setkat také s variantami SLEPTE, STEPLE, apod. [2]

Obr. č. 8: Vybrané faktory PEST analýzy



Zdroj: Vlastní zpracování, 2014

### 6.3 SWOT analýza

„Komplexně pojatá SWOT analýza staví silné a slabé stránky organizace anebo její části proti identifikovaným příležitostem a hrozbám, které vyplývají z okolí, a vymezuje pozici organizace nebo její části jako východisko pro definování strategií dalšího rozvoje.“ [2, s. 296]

Podstatou SWOT analýzy, kterou vytvořil Albert Humphrey, je rozbor a vyhodnocení vnitřního prostředí podniku a jeho okolí, tedy vnějšího prostředí. Ve vnitřním prostředí jsou identifikovány a hodnoceny silné a slabé stránky společnosti (**Strengths and Weaknesses**). Jako zdroj pro posouzení vnitřních faktorů mohou sloužit výroční zprávy, porady, brainstorming, kvalifikované odhady kompetentních subjektů, atd. V rámci vnějšího prostředí jsou obdobně identifikovány a hodnoceny příležitosti a hrozby pro podnik (**Opportunities and Threats**). Pro určení příležitostí a hrozeb je možné využít Porterův model pěti sil, nebo PEST analýzu. Obrázek č. 9 zobrazuje vedle základních prvků analýzy také příslušné strategie, které vyplývají ze vzájemných vazeb mezi vnitřními a vnějšími faktory. [2]

Obr. č. 9: Matice SWOT a její strategie

<b>Vnitřní faktory</b> <b>Vnější faktory</b>	<b>SLABÉ STRÁNKY</b> <i>Weaknesses (W)</i>	<b>SILNÉ STRÁNKY</b> <i>Strengths (S)</i>
<b>PŘÍLEŽITOSTI</b> <i>Opportunities (O)</i>	<b>WO strategie</b> <i>Překonání slabé stránky využitím příležitosti</i>	<b>SO strategie</b> <i>Využití silné stránky ve prospěch příležitosti</i>
<b>HROZBY</b> <i>Threats (T)</i>	<b>WT strategie</b> <i>Minimalizace slabé stránky a vyhnutí se ohrožení</i>	<b>ST strategie</b> <i>Využití silné stránky k odvrácení ohrožení</i>

Zdroj: Upraveno dle [2], 2014

Výsledná fáze SWOT analýzy mnohdy představuje vyčerpávající seznam silných stránek, slabých stránek, příležitostí a hrozeb. Přínos analýzy ovšem nespočívá ve vytvoření hutného seznamu, nýbrž v tom, jak podnik dokáže se zjištěnými informacemi dále pracovat a jakým způsobem bude schopen využít výsledky analýzy ku prospěchu svého budoucího vývoje. Identifikované silné stránky by měly být dále podporovány a využity k oslabení sílicího konkurenčního tlaku. Odhalené slabé stránky společnosti je nutno co nejvíce potlačit. Využití příležitostí je velmi úzce spojeno s dopadem na podnikovou strategii. Hrozby představují možné nebezpečí, kterému by se měla společnost snažit předcházet účinnými opatřeními. [2]

Při provádění SWOT analýzy by měl být tým analytiků dostatečně velký, aby bylo posouzení silných stránek, slabých stránek, hrozeb a příležitostí co nejobjektivnější. Objektivně provedená SWOT analýza pak umožňuje nejen získat komplexní informace o současném stavu organizace, ale také využít vhodnou strategii k posílení své konkurenční výhody a upevnění konkurenčního postavení na trhu. [2]

## 7 CHARAKTERISTIKA ANALYZOVANÉHO PODNIKU

V úvodní kapitole praktické části bude blíže představena společnost seele pilsen s. r. o., která tvoří součást holdingu nesoucí název seele product holding GmbH & Co. KG. Jeho charakteristika je taktéž nedílnou součástí této kapitoly.

### 7.1 Základní údaje o společnosti

Obchodní jméno:	seele pilsen s. r. o.
Sídlo společnosti:	Podnikatelská ul. 1104/13, 301 00 Plzeň, Česká republika
Datum vzniku:	22. 1. 1996
Právní forma:	společnost s ručením omezeným
Základní kapitál:	20 000 000 Kč
Identifikační číslo (IČ):	643 61 551
Statutární orgán:	Günter Hartl (jednatel společnosti)
Prokura:	Ing. Tomáš Zajíc (prokurista společnosti)
Společníci:	seele product holding GmbH & Co. KG, Gersthofen, 80 % Günter Hartl, Stammham, 20 %
Předmět podnikání:	výroba kovových konstrukcí a kovových výrobků sklenářské práce konstrukční práce ve strojírenství koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej zámečnictví
Účetní období:	1. duben – 31. březen

### 7.2 Skupina seele

Vytvoření holdingu, jehož členem je dnes také analyzovaný podnik, předcházelo v roce 1984 založení mateřské společnosti Seele se sídlem v Gersthofenu. Jejími zakladateli

byli Gerhard Seele a Siegfried Gossner. Hlavní náplní činnosti organizace byla výroba a konstrukce ocelových konstrukcí, včetně jejich vývoje. Úspěšná realizace mnoha regionálních projektů znamenala pro společnost možnost získat několik velkých zakázek. Jako příklad lze uvést projekt Design Center v Rakousku. Snaha podniku prosadit se více na mezinárodním poli, dala vzniknout mnoha dceřiným společnostem po celém světě, které v současné době zastupují nejen sami sebe, ale zároveň celou skupinu seele product holding GmbH & Co. KG (dále jen skupina seele). Umístění vybraných organizací, včetně jejich diverzifikovaných činností, je uvedeno v následující tabulce. [27]

Tab. č. 2: Umístění vybraných výrobních závodů a poboček v rámci skupiny seele a jejich klíčové činnosti

Místo	Činnosti
Plzeň	Pokročilé zpracování oceli. Výroba ocelových konstrukcí, které splňují nejvyšší technické a estetické požadavky.
Gersthofen	Poskytování základu pro výrobu a konstrukci architektonických ocelových konstrukcí a předsestavených hliníkovo-skleněných prvků. Výzkum, vývoj, design, výroba a projektové řízení.
Obing	Výroba membránových konstrukcí sestavených z fólie a tkaniny. Vývoj, design a montáž lehkých skořepinových a plošných konstrukcí.
Paříž	Řízení obchodních aktivit a stavebních projektů ve francouzsky mluvících zemích.
Londýn	Řízení prodeje a stavebních projektů ve Velké Británii.
New York	Řízení prodeje a stavebních projektů na severoamerickém trhu.
Dubaj	Řízení prodeje a stavebních projektů na Blízkém východě.
Šanghaj	Zodpovědnost za vývoj, design, projektové řízení a montáž opláštění budov. Výroba membrán a tkanin.
Sao Paulo	Zodpovědnost za prodej a konstrukci projektů v Brazílii a celé Jižní Americe.

Zdroj: Vlastní zpracování, 2014

Skupina seele nabízí jedinečný servis a výrobní program, tzn. od komplexního poradenství v oblasti vývoje a výroby, až po místní konečnou montáž. Kromě zmíněného poradenství a montáže tvoří hlavní oblast působnosti dále výzkum a vývoj, projektové řízení, design, výroba, logistika a údržba. Dokonalé řemeslné zpracování a vynikající výsledky v oblasti strojírenství tvoří základ pro architektonicky náročné projekty, které skupina realizuje. Odborné znalosti umožňují holdingu vytvořit opláštění budov s minimální nosnou konstrukcí a maximální transparentností. V současné době je v rámci celé skupiny seele zaměstnáváno více než 1 000 zaměstnanců, kteří své činnosti vykovávají na 14 místech světa (viz příloha A). Mezi významné projekty realizované skupinou patří Central Library v Seattlu (USA), European Investment Bank v Lucemburku (Lucembursko), Railway Station ve Štrasburku (Francie), Kings Cross v Londýně (UK) a mnoho dalších. [27]

### 7.3 seele pilsen s. r. o.

Společnost seele pilsen s. r. o. (dále jen seele pilsen), je od roku 1996 nedílnou součástí dnes již velmi rozsáhlé skupiny seele. Hlavními činnostmi podniku jsou **konstrukční práce** (rozpracování projektů fasádních konstrukcí, tvorba projektové a výrobní dokumentace), **projektmanagement** a **výroba** speciálních, architektonicky laděných konstrukcí, kde základními prvky jsou ocel a sklo. Seele pilsen působí v rámci skupiny seele jako dodavatel ocelových převážně svařovaných konstrukcí na bázi subdodávek. V současné době je společnost zároveň schopna realizovat komplexní dodávku vlastních zakázek, tzn. od projektmanagementu, tvorby realizační a výrobní dokumentace, nákupu materiálu a potřebných služeb, výroby a logistiky, až po vlastní montáž.

Obr. č. 10: Logo společnosti seele pilsen s. r. o.



Zdroj: [27], 2014

Obecně lze říci, že stěžejní oblastí pro podnik je získávání nových zakázek. O ty se uchází nejen v rámci skupiny seele, ale také mimo ni. Zejména v poslední době se snaží být společnost velice aktivní, co se týče vlastního získávání projektů mimo skupinu, včetně jejich následné kompletní realizace. Realizace získaných projektů vlastními silami zvyšuje renomé nejen celé skupiny seele, ale především výrobního podniku v Plzni. V souvislosti s možností získat nové zakázky byla na podzim roku 2012 založena obchodní reprezentace společnosti seele pilsen v Moskvě (dále jen seele rus).

Společnost je také velice činná v oblasti investic do strojního vybavení. Výdaje na svařovací centra nebo 5-ti osé obráběcí centrum jsou jen malým zlomkem celkových výdajů vynaložených na rozšíření výrobních možností a kapacit. Výrobní možnosti jsou důležité zejména pro schopnost podniku realizovat technicky náročné zakázky, které jsou specifické nelehkými požadavky zákazníka a vysokým důrazem na kvalitu zpracování.

Seele pilsen se mimo jiné snaží svými aktivitami omezit negativní dopad na životní prostředí. V této souvislosti je prostřednictvím „Operačního programu Životní prostředí“ zapojena do akce „Snížení produkce emisí VOC ve společnosti seele pilsen s. r. o.“ Dotace z tohoto programu byly použity na pořízení nové technologie k lakovně. S ohledem na životní prostředí jsou společností dále dodržovány zásady ISO 9001:2000 a EN ISO 14000:2004 a povinnosti vyplývající z příslušných právních předpisů.

### *7.3.1 Významné zakázky*

Poskytovaný vysoký standard kvality a vynikající know-how pod „značkou“ seele u všech realizovaných zakázek staví společnost do velmi dobré pozice s ohledem na uzavírání budoucích kontraktů. Níže vybrané zakázky jsou podnikem považovány za milníky, které měly za posledních několik let významný vliv na jeho rozvoj. Kromě nich seele pilsen realizovala řadu dalších zakázek, které se bezpochyby podílely na jejím současném postavení a to nejen uvnitř skupiny seele, ale také mimo ni.

Zakázka **Westfield/Londýn, UK** z roku 2007 znamenala pro společnost posun v oblasti konstrukčních prací. Jednalo se zejména o vývoj nového typu šroubovaných konstrukcí „Knoten-Stab System“ a o posunutí konstrukčních možností s dopadem na výslednou estetiku, kvalitu zpracování a podstatné zefektivnění montáže.

Zakázka **KACWC/Dhahran, Saudská Arábie** získaná v roce 2011 přispěla k vývoji nové technologie prostorově ohýbaných trubek. Její náročnost znamenala pro podnik nemalý výdaj v podobě pořízení nového technologického vybavení pro již zmíněné ohýbání trubek.

Projekt **hotel InerContinental/Davos, Švýcarsko** představoval pro společnost klíčovou zakázku s ohledem na získávání vlastních projektů a jejich kompletní realizaci. Úspěšná obchodní činnost přinesla v roce 2012 možnost realizace podle ostatních „nerealizovatelné“ zakázky. První vlastní projekt byl pro organizaci přínosem z hlediska vývoje (vývoj nové technologie výroby prostorově ohýbaných fasádních sendvičových panelů), posunutí konstrukčních a výrobních možností a posílení pozice seele pilsen na trhu i v rámci celé skupiny.

Tab. č. 3: Objem zakázek podle oblasti realizace (v %)

Oblast realizace	Objem zakázek
USA	35
Velká Británie	20
Saudská Arábie	30
Ostatní (Brazílie, Švýcarsko)	15

Zdroj: Interní informace společnosti seele pilsen s. r. o., 2014

Z výše uvedené tabulky je patrné, že seele pilsen realizuje nejvíce zakázek pro trh USA a Saudské Arábie. V souvislosti s komplexní realizací vlastních projektů by se společnost ráda prosadila na Asijském trhu (Singapur) a na trhu východní Evropy. V roce 2013 získal podnik jeden z dalších vlastních projektů, který by mimo jiné rád využil pro zviditelnění se v rámci České republiky. Předmětem zakázky je zastřešení nádvoří knihovny Václava Havla v Praze na Loretském náměstí.

### 7.3.2 Organizační struktura

Nejvyšší organizační jednotkou podniku je Vedení společnosti. Organizace je dále



rozdělena do několika úseků, které vykonávají specifické činnosti. Úsek QMS, EMS, WPK představuje druhou nejvyšší organizační jednotku společnosti. Ostatní úseky jsou číslovány a to na základě potřeb podniku. 100 – Ekonomický úsek, 200 – Obchodní oddělení, 300 – Technická kancelář, 301 – Zajištění kvality a 500 – Výroba. Vedení každého úseku má pravomoci k řízení středisek, které pod něj spadají. Jednotlivé úseky jsou zároveň za svá střediska zodpovědné.

**Vedení společnosti** je zodpovědné za řízení organizace. Udělené pravomoci umožňují vedení zastupovat společnost jak uvnitř celé skupiny společnosti, tak i mimo ni. Vedení podniku zároveň řídí politiku a cíle společnosti.

**Úsek QMS, EMS, WPK** začleňuje do společnosti systém jakosti, environmentu a systém požadavků na výrobky včetně podnikové výrobní kontroly. Manažer tohoto úseku je zodpovědný za řízení, monitorování, hodnocení a koordinování jednotlivých systémů. Dále za zajištění, vytváření, implementování a udržování potřebných procesů. Nedílnou součástí tohoto úseku je také předkládání zpráv vrcholovému vedení o výkonnosti systémů a o potřebě jejich zlepšování.

**301 – Zajištění kvality** poskytuje společnosti Svařovací dozor (svařovací inženýr, svařovací technolog) a Technickou (výrobní) kontrolu. Předmětem kontroly Svařovacího dozoru jsou materiálové zkoušky, svařovací postupy (WPS, WPQR), zkoušky svarů a schvalování materiálových atestů. Vedoucí technické kontroly sleduje administraci materiálových atestů a zkoušek v rámci vyráběných dílů zakázek, rozměrovou kontrolu a výstupní zákaznickou dokumentaci (prohlášení o shodě a značení výrobku značkou kvality – „CE“).

**300 – Technická kancelář** zajišťuje prostřednictvím střediska Konstrukce výrobu prováděcí a výrobní dokumentace. Středisko Projektmanagement řídí jednotlivé projekty. Plánování činností, potřebných zdrojů, doby trvání, atd. Jednotlivé zakázky řídí vedoucí projektů.

**500 – Výrobní úsek** provádí hlavní činnost organizace, kterou je zakázková výroba. Té předchází, na základě výkresové dokumentace, uvolňování výrobní dokumentace a výrobních podkladů střediskem Technické přípravy výroby. Vedoucí výroby je zodpovědný za výrobní proces, který se skládá z příjmu materiálu, drobné výroby (dělení a obrábění), skládání, svařování, povrchové úpravy a expedice. Pracovní skupiny podílející se na výrobním procesu společnost stanovuje dle specifikace zakázky. Součástí střediska Výroba je také výdej ručního nářadí a opravy.

**100 – Ekonomický úsek** řídí středisko Ekonomické, Personální a středisko Správa majetku. Úsek je vedený finančním ředitelem, který má k dispozici asistenční podporu. Úkolem Ekonomického střediska je zajistit bezproblémový chod podniku z pohledu finančního. V návaznosti na finanční oblast jsou společností aktivně využívány controllingové činnosti. Nedílnou součástí tohoto střediska je také vedení podnikového účetnictví. Středisko mimo jiné řídí prostřednictvím Smluvního oddělení provozní a zákaznické smlouvy. V případě získání nové zakázky je oddělením Nákup zajišťován potřebný materiál a služby. Personální středisko řídí především vztahy společnosti se zaměstnanci. Středisko Správa majetku zajišťuje činnosti týkající se správy podnikové počítačové sítě. Se střediskem Správy majetku je ve výrobě spojen i výdej ručního nářadí a opravy.

**200 – Obchodní úsek** řídí obchodní aktivity společnosti, mezi které patří vyjednávání o nových zakázkách, příprava podkladů pro tendry, apod. Součástí tohoto úseku, v jehož čele stojí jednatel společnosti, je také tvorba kalkulací. Ty podnik rozděluje na kalkulace nabídkové a zakázkové. Nabídková kalkulace je prvotní reakcí na poptávku. Zakázková kalkulace je podrobnější a odpovídá revizi požadavků.

### *7.3.3 Zaměstnanci*

Jedním z nejdůležitějších zdrojů každé organizace jsou zaměstnanci, kteří svými aktivitami přispívají k plynulému chodu společnosti. Aby mohla společnost realizovat řadu náročných projektů s důrazem na kvalitu, musí mít k dispozici vedle

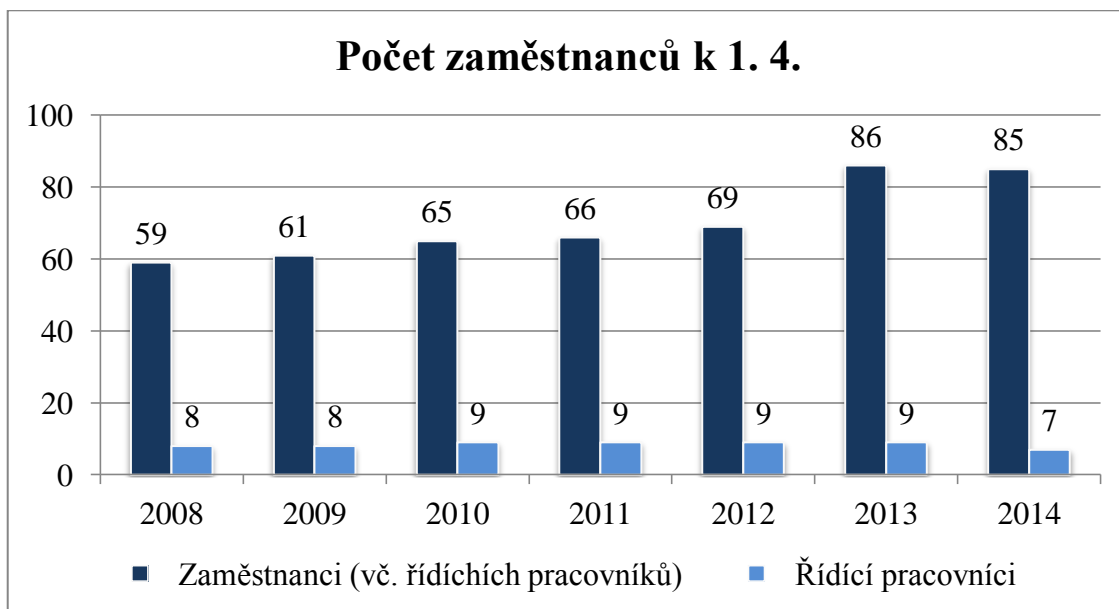
odpovídajícího strojního vybavení také dostatek kvalifikovaných a specializovaných pracovníků. Ti se pravidelně účastní různých školení a vzdělávacích seminářů vyplývajících nejen z požadavků společnosti, ale také samotného zákazníka. S ohledem na realizaci zakázek v mnoha zemích je součástí vzdělávacího systému společnosti také jazyková příprava.

V rámci profesního vzdělávání pracovníků jsou společností aktivně využívány dotační programy. Jako příklad lze uvést operační program Lidské zdroje a zaměstnanost (OP LZZ), prostřednictvím kterého byly čerpány finanční prostředky z Evropského sociálního fondu. OP LZZ probíhal v období 2007 – 2013 a jeho hlavním cílem bylo snížení nezaměstnanosti.

Podobně jako jiné podniky, tak i seele pilsen poskytuje svým zaměstnancům řadu výhod, které pomáhají motivovat, udržovat pracovní výkonnost a v neposlední řadě zlepšují vzájemné vztahy mezi zaměstnanci. Společnost přispívá zaměstnancům na stravování a to formou stravenek nebo poukázek. V rámci firemních benefitů získávají pracovníci společnosti týden dovolené navíc, možnost využít služeb podnikového lékaře a možnost účastnit se podnikových akcí a aktivit (sportovní, vánoční, setkávání pracovníků v rámci „rodiny seele“, apod.). Dále mohou zaměstnanci u vybraných funkcí v rámci společnosti využívat firemní osobní vůz k soukromým účelům. Ve vztahu k zaměstnancům je důležité zmínit také schopnost podniku vyplácet pravidelně a včasné mzdy. V této oblasti si seele pilsen plní své povinnosti bez problémů.

V roce 2000 měla společnost zhruba 33 zaměstnanců, přičemž 4 z nich plnili funkci řídicích pracovníků. Od roku 2006 až do roku 2013 podnik pravidelně rozšiřoval řady svých zaměstnanců. Nejvýraznější nárůst přišel v roce 2013, kdy vlivem zřízení dceřiné společnosti v Rusku vzrostl počet zaměstnanců o téměř 25 % (viz graf č. 1). V následujícím roce klesl počet řídicích pracovníků, avšak celkový počet zaměstnanců zůstal víceméně nezměněn.

Graf č. 1: Vývoj počtu zaměstnanců společnosti seele pilsen s. r. o.



Zdroj: Vlastní zpracování dle příloh účetních závěrek společnosti seele pilsen s. r. o., 2014

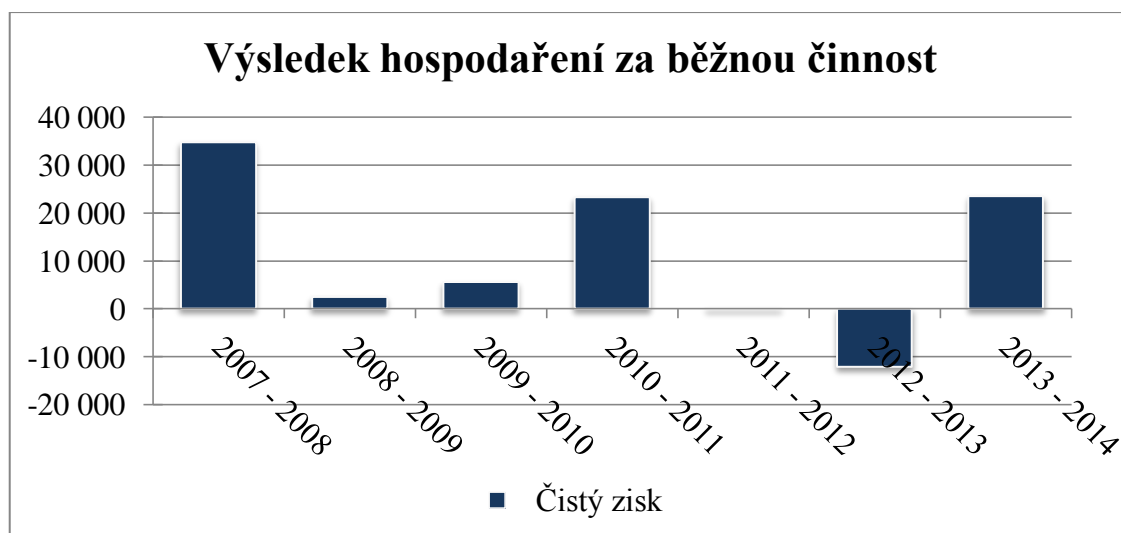
## 8 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI

Vnitřní prostředí společnosti bude sledováno pomocí finanční analýzy. V rámci analýzy budou konstruovány vybrané poměrové ukazatele rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity. Předmětem analýzy je posledních pět účetních období, které začínají vždy 1. dubna příslušného kalendářního roku a končí 31. března roku následujícího. Důvodem je odlišný hospodářský rok, který není souběžný s rokem kalendářním. V této kapitole bude věnována pozornost také vývoji výsledku hospodaření za běžnou činnost. Potřebné informace pro zpracování finanční analýzy byly čerpány z účetních výkazů, výročních zpráv a příloh účetních závěrek společnosti seele pilsen.

### 8.1 Ukazatele zisku

Ukazatele zisku vypovídají o hospodaření společnosti za účetní období, které čítá 12 nepřetržitě po sobě jdoucích kalendářních měsíců, během nichž jsou sledovány veškeré výnosy a náklady. Podnik je ziskový tehdy, pokud výnosy převyšují vzniklé náklady. V opačném případě je společnost ztrátová. Vykázaný zisk může nabývat několika úrovní, přičemž každá z nich slouží k jinému účelu. V této části práce bude sledován čistý zisk (EAT), který zůstává společnosti po všech úpravách a odečtech plně k dispozici.

Graf č. 2: Vývoj čistého zisku společnosti seele pilsen s. r. o. (v tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti seele pilsen s. r. o., 2014

Z grafu č. 2 je patrné, že podnik dosahuje dlouhodobé ziskovosti s výjimkou účetního období 2012 – 2013, kdy absolutní výše čistého zisku dosáhla záporných hodnot. Nejnižší hodnotu čistého zisku za sledovaná období společnost vyprodukovala v hospodářském roce 2011 – 2012. Důvodem byl pokles tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb o zhruba 43 % oproti účetnímu období 2010 – 2011. Nejvyššího výsledku hospodaření bylo dosaženo v hospodářském roce 2007 – 2008, který podnik zakončil s čistým ziskem ve výši necelých 35.000.000 Kč. Výrazně nižší čistý zisk v následujícím období byl ovlivněn počátkem celosvětové finanční krize. V hospodářském roce 2009 – 2010 dosáhl zisk po odečtení úroků a daní výše 5.544.000 Kč, což znamenalo více než dvojnásobný nárůst čistého zisku oproti předchozímu období. V rostoucím trendu pokračovalo také účetní období 2010 – 2011, které bylo vzhledem k dosaženému výsledku hospodaření téměř totožné s hospodářským rokem 2013 – 2014. V obou případech převyšoval čistý zisk hranici 23.000.000 Kč.

## 8.2 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability slouží jako základní měřítko finanční výkonnosti podniku. V této subkapitole bude posouzeno, jaké míry rentability společnost dosáhla užitím svého majetku (ROA), investovaným vlastním kapitálem (ROE), vykázanými tržbami (ROS) a investovaným úplatným kapitálem (ROCE).

Tab. č. 4: Ukazatele rentability společnosti seele pilsen s. r. o. (v %)

Ukazatel	Účetní období				
	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014
Rentabilita aktiv	4,4	13,2	0,5	-2,6	4,6
Rentabilita vlastního kapitálu	8,7	27,4	0,1	-16,7	24,3
Rentabilita tržeb	6,1	12,8	1,0	-12,8	10,7
Rentabilita úplatného kapitálu	9,5	27,4	1,1	-12,3	25,6

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti seele pilsen s. r. o., 2014

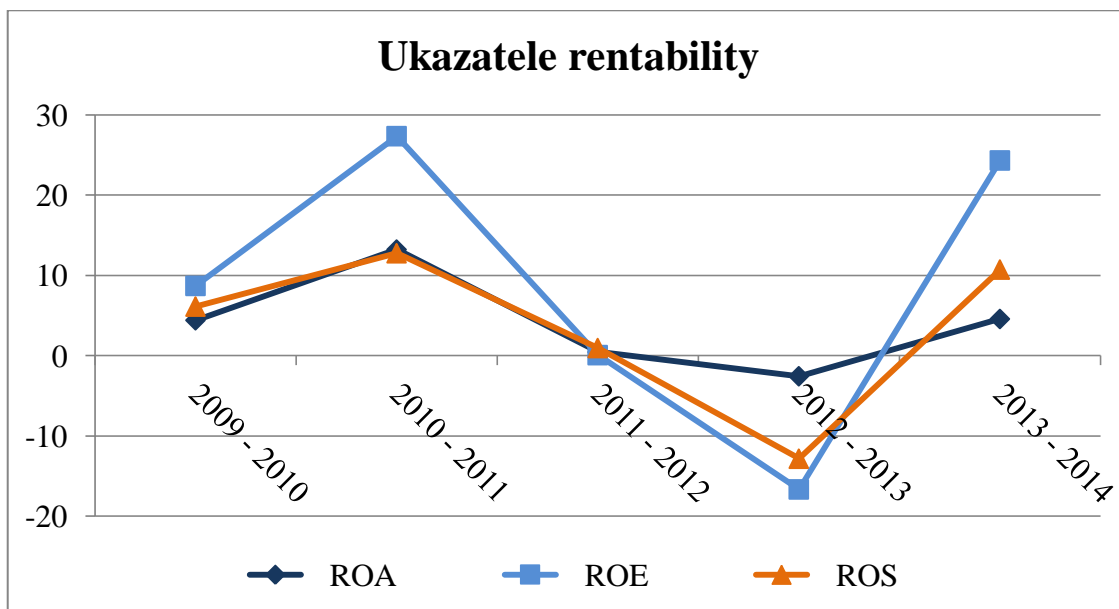
Ukazatel **rentability aktiv (ROA)** dosáhl nejvyšší hodnoty, stejně jako ostatní ukazatele rentability, v účetním období 2010 – 2011. Během tohoto období společnost vytvořila EBIT ve výši 30.392.000 Kč. Téměř totožný výsledek hospodaření před úroky a zdaněním podnik vykázal také v posledním sledovaném hospodářském roce. Přesto lze pozorovat pokles rentability aktiv zhruba o 65 % vůči hodnotě 13,2 % z hospodářského roku 2010 – 2011. Výrazně nižší produkční síla aktiv, srovnatelná s účetním obdobím 2009 – 2010, byla způsobena nárůstem celkových aktiv podniku, především zásob.

**Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)** by měla převyšovat alternativní výnos zahrnující mimo jiné také finanční a provozní riziko, které investor podstupuje. Nejvyšší výnosnosti vlastního kapitálu bylo dosaženo opět v účetním období 2010 – 2011, kdy společnost zhodnotila kapitál ve výši 27,4 %. Následující hospodářský rok byla ziskovost vlastního kapitálu podstatně nižší a to z důvodu několikanásobného snížení EBITu. Ukazatel ROE začal znovu růst až v hospodářském roce 2013 – 2014, kdy se podniku podařilo vykázat nejlepší výsledek hospodaření před zdaněním a úroky za sledovaná období.

**Rentabilita tržeb (ROS)** rostla až do hospodářského roku 2010 – 2011, kdy dosáhla hodnoty 12,8 %, což znamená, že společnost byla schopna vyprodukovat na 1 Kč tržeb necelých 0,13 Kč zisku. Oproti předchozímu účetnímu období se jednalo o více než dvojnásobné navýšení ziskové marže na 1 Kč tržeb. Do kladných a zároveň vyšších hodnot se ROS dostala znovu až v hospodářském roce 2013 – 2014. Rostoucí stav zásob vlastní činnosti byl jedním z hlavních důvodů, proč rentabilita tržeb nedosáhla v tomto období na své maximum z hospodářského roku 2010 – 2011.

**Rentabilita úplatného kapitálu (ROCE)** po všechna sledovaná období víceméně kopíruje výsledné hodnoty rentability vlastního kapitálu. Nepatrné rozdíly mezi ukazateli jsou způsobeny mimo jiné čitatelem zlomku, který nepracuje s čistým ziskem, nýbrž s výsledkem hospodaření před úroky a zdaněním. V porovnání s ukazatelem ROE dosahuje ukazatel ROCE stejných nebo mírně lepších výsledků, a to z důvodu malého podílu úročeného cizího kapitálu.

Graf č. 3: Vývoj ukazatelů rentability společnosti seele pilsen s. r. o. (v %)



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti seele pilsen s. r. o., 2014

Na základě grafu č. 3 lze konstatovat, že ukazatele rentability dosahovaly kromě účetního období 2012 – 2013 kladných hodnot. Zároveň je ale možné sledovat poměrně velké rozdíly mezi jednotlivými hospodářskými roky. Rostoucí trend z účetního období 2009 – 2010 pokračoval i v následujícím období, které bylo z pohledu výsledků rentabilit nejlepší. Hlavním důvodem vysokých hodnot, jež převyšovaly i průměrné hodnoty odvětví, byl nárůst EBITu o 21.038.000 Kč oproti předchozímu hospodářskému roku. V účetním období 2011 – 2012 zůstaly hodnoty rentabilit ještě kladné, nicméně vytvořená ztráta v dalším období znamenala propad ukazatelů rentability do záporných hodnot. V posledním sledovaném hospodářském roce spolu se ziskem před úroky a zdaněním vzrostly také jednotlivé ukazatele rentability, které se znovu dostaly nad hodnoty odvětví. Výjimkou byla pouze rentabilita aktiv, ta se pohybovala pod průměrným zhodnocením, jež odvětví nabízelo.

### 8.3 Ukazatele aktivity

Tato subkapitola bude zaměřena na analýzu společnosti z hlediska efektivního využívání vybraných složek aktiv a pasiv. V souvislosti s tím budou konstruovány následující ukazatele: obrat aktiv, doba obratu zásob, doba obratu pohledávek a doba



obratu závazků. Sledování doby obratu pohledávek a závazků je pro podnik důležité s ohledem na zajištění dostatečného množství likvidních prostředků.

Tab. č. 5: Ukazatele aktivity společnosti seele pilsen s. r. o.

Ukazatel	Účetní období				
	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014
Obrat aktiv	0,72	1,04	0,48	0,20	0,43
Doba obratu zásob (dny)	178	101	324	1 019	623
Doba obratu pohledávek (dny)	57	62	117	157	61
Doba obratu závazků (dny)	257	176	418	1 429	676

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti seele pilsen s. r. o., 2014

Ukazatel **obratu aktiv** vypovídá o tom, jak je společnost schopna využívat svůj majetek vzhledem k dosaženým tržbám. Majetek je efektivně zhodnocen tehdy, pokud je ukazatel roven alespoň 1. Výsledky uvedené v tabulce č. 5 poukazují na skutečnost, že podnik dokázal efektivně využívat svůj majetek, v rámci sledovaných období, pouze v hospodářském roce 2010 – 2011, kdy obrat aktiv dosáhl hodnoty 1,04 (1 Kč aktiv přinesla tržby ve výši 1,04 Kč). Účetní období 2012 – 2013 bylo z pohledu obratu aktiv nejhorší, podnik v tomto období vyprodukoval z 1 Kč aktiv pouze 0,20 Kč tržeb, což bylo způsobeno jednak výrazným nárůstem aktiv a zároveň poklesem tržeb o více než 57 % oproti hospodářskému roku 2010 – 2011.

**Doba obratu zásob** udává průměrný počet dní, po které jsou zásoby vázané v podnikání. Snahou společnosti by mělo být co nejrychleji přeměnit zásoby v tržby, tedy dosáhnout co nejkratší doby obratu. V tomto ohledu si podnik nejlépe počínal v hospodářském roce 2010 – 2011, kdy doba obratu zásob činila v průměru 101 dní. Od zmíněného hospodářského roku 2010 – 2011 doba obratu zásob narůstala a znovu poklesla až v účetním období 2013 – 2014. Rostoucí trend byl zapříčiněn každoročním nárůstem zásob, v podobě nedokončené výroby a polotovarů, a klesajícími tržbami. Ty vzrostly až v posledním sledovaném období a to na téměř trojnásobek hodnoty

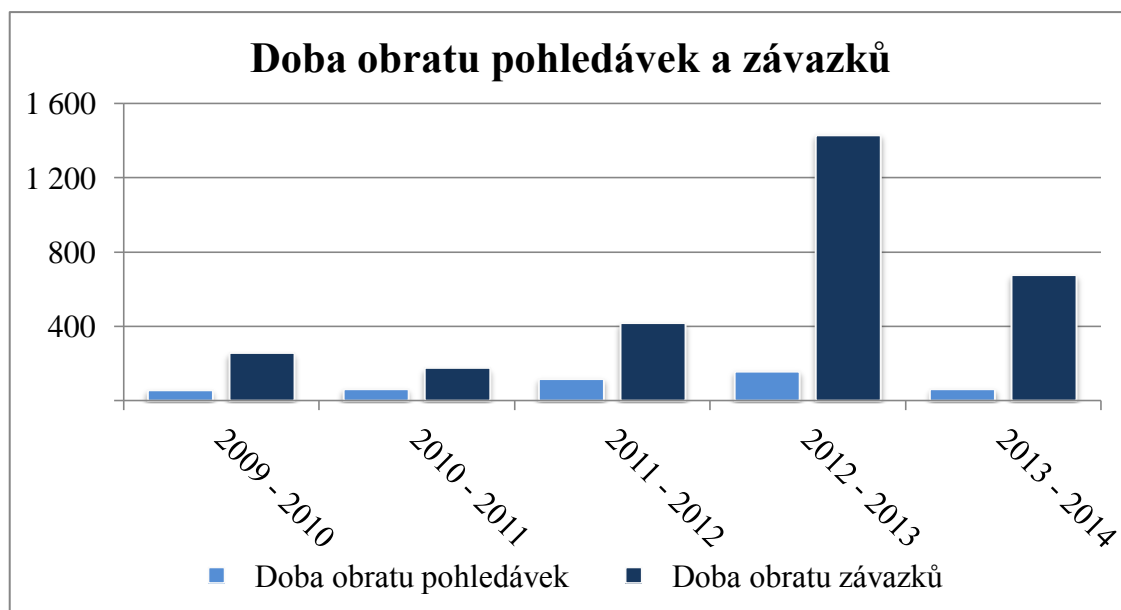
z předešlého účetního období. Tento nárůst způsobil pokles doby obratu o zhruba 39 % vůči hodnotě z hospodářského roku 2012 – 2013, která činila 1 019 dní.

**Doba obratu pohledávek** je odrazem toho, kolik dní v průměru trvá odběratelům uhradit své závazky vůči společnosti. Ta čekala na úhradu svých krátkodobých pohledávek nejdéle v hospodářském roce 2012 – 2013, a to 157 dní. Předchozí účetní období byla doba od vzniku pohledávky do doby její úhrady kratší o 40 dní. Zbývající tři hospodářské roky byly z hlediska doby obratu pohledávek vyrovnané. Hodnoty ukazatele se pohybovaly kolem 60 dní.

**Doba obratu závazků** vyjadřuje naopak průměrný počet dní, které společnost potřebuje na úhradu svých krátkodobých závazků. Pro podnik je výhodné, pokud doba obratu závazků je vyšší, než doba obratu pohledávek. Z tabulky č. 5 je zřejmé, že doba od vzniku závazku do doby jeho úhrady byla v každém sledovaném účetním období značně odlišná. Zatímco nejkratší doba potřebná k úhradě krátkodobých závazků byla 176 dní, nejdelší činila 1 429 dní. Největší nárůst ukazatele byl zaznamenán v účetním období 2012 – 2013, kdy se doba obratu závazků zvýšila ze 418 dní na 1 429 dní. Toto zvýšení bylo způsobeno zejména výrazným nárůstem krátkodobých závazků ve formě krátkodobých přijatých záloh.

Společnost většinu sledovaných období nedosahovala minimální úrovně zaručující efektivní využívání majetku. Výjimkou bylo pouze účetní období 2010 – 2011, kdy se ukazatel dostal mírně nad hodnotu 1. V porovnání s obratem aktiv celého odvětví byla i tato hodnota podstatně nižší. Nízký obrat aktiv, zejména za poslední tři sledovaná období, svědčí o vysoké váze změny stavu zásob vlastní činnosti ve výnosech. S ohledem na dobu obratu zásob je kladně hodnocen poslední hospodářský rok, ve kterém se podniku podařilo zastavit rostoucí trend a snížit tak dobu obratu svých zásob. Dobu obratu pohledávek je vhodné porovnávat s dobou obratu závazků. Jejich vývoj je zachycen grafem č. 4. Doba obratu pohledávek je pravidelně kratší než doba obratu závazků. Tento trend je určitě pozitivní, protože společnost poskytuje obchodní úvěr na kratší dobu, než na jakou ho čerpá.

Graf č. 4: Vývoj doby obratu pohledávek a doby obratu závazků společnosti seele pilsen s. r. o. (ve dnech)



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti seele pilsen s. r. o., 2014

#### 8.4 Ukazatele likvidity

Náplní této subkapitoly bude analýza běžné likvidity (L3), pohotovosti likvidity (L2) a okamžité likvidity (L1). Sledování ukazatelů likvidity je důležité nejen pro schopnost podniku hradit své závazky, ale také pro budování nových a posilování stávajících obchodních vztahů.

Tab. č. 6: Ukazatele likvidity společnosti seele pilsen s. r. o.

Ukazatel	Účetní období				
	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014
Běžná likvidita	1,05	1,03	0,93	0,92	1,02
Pohotová likvidita	0,41	0,49	0,26	0,23	0,11
Okamžitá likvidita	0,19	0,16	0,01	0,12	0,02

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti seele pilsen s. r. o., 2014

**Běžná likvidita (L3)** poměruje oběžná aktiva společnosti s krátkodobými závazky. Doporučená hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí 1,5 – 2,5. Z výše uvedené tabulky je zřejmé, že se v tomto rozmezí nenacházelo ani jedno ze sledovaných účetních období. V hospodářském roce 2011 – 2012 a 2012 – 2013 dokonce krátkodobé závazky převyšovaly oběžná aktiva. V účetním období 2013 – 2014 se podniku podařilo oproti předchozímu hospodářskému roku navýšit hodnotu oběžného majetku o 180.081.000 Kč, zatímco krátkodobé závazky vzrostly o 138.102.000 Kč. Vlivem těchto změn převyšovala oběžná aktiva krátkodobě cizí zdroje o 8.975.000 Kč, což se pozitivně odrazilo na výsledné hodnotě likvidity třetího stupně, která se znovu přiblížila hodnotám z prvních dvou sledovaných hospodářských let.

**Pohotovlá likvidita (L2)** vylučuje z oběžných aktiv nejméně likvidní prostředek, kterým jsou zásoby. Likvidita druhého stupně by měla nabývat hodnot od 1 do 1,5. Těchto hodnot společnost nedosahuje, podobně jako v případě běžné likvidity, ani v jednom účetním období. Výsledky pohotovlá likvidity v jednotlivých hospodářských letech jsou navíc značně nižší oproti běžné likviditě, což signalizuje, že podnik má vázané velké množství finančních prostředků v zásobách. Jejich podíl na celkovém oběžném majetku je uveden v následující tabulce.

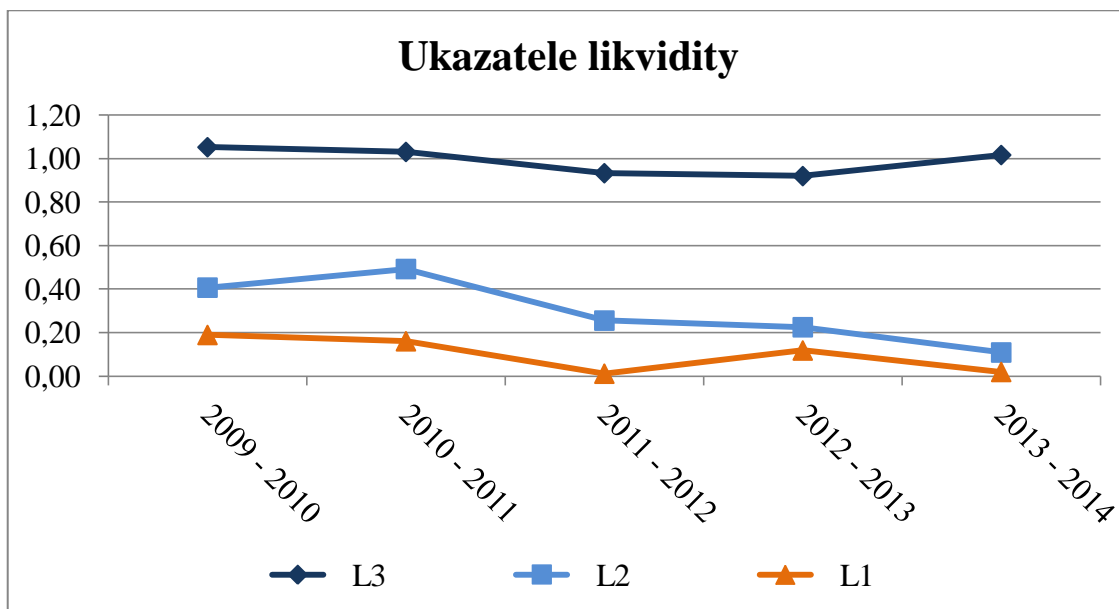
Tab. č. 7: Podíl zásob na oběžném majetku společnosti seele pilsen s. r. o. (v %)

Ukazatel	Účetní období				
	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014
Zásoby	61,3	52,2	72,6	75,5	89,3

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti seele pilsen s. r. o., 2014

**Okamžitá likvidita (L1)** pracuje ve svém výpočtu s nejlídnějším prostředkem oběžného majetku, tedy s krátkodobým finančním majetkem. Likvidita prvního stupně by se měla nacházet v rozmezí 0,2 – 0,5. Těmto hodnotám se společnost nejvíce přiblížila v účetním období 2009 – 2010, kdy ukazatel okamžitě likvidity dosáhl hodnoty 0,19. Následující hospodářské roky doporučených hodnot nedosáhly.

Graf č. 5: Vývoj ukazatelů likvidity společnosti seele pilsen s. r. o.



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti seele pilsen s. r. o., 2014

Z grafu č. 5 je možné vypočítat spíše klesající trend všech tří ukazatelů posuzujících podnikovou likviditu. Z pohledu běžné likvidity se společnosti povedlo zmírnit klesající trend až v hospodářském roce 2013 – 2014, kdy ukazatel začal narůstat. Pohotovostní likvidita byla naopak ve stejném účetním období ze všech sledovaných období nejhorší, což bylo způsobeno vysokou hodnotou zásob. Okamžitá likvidita byla nejnižší v účetním období 2011 – 2012, na jehož konci společnost držela formou krátkodobého finančního majetku pouze 2.070.000 Kč. Ukazatele likvidity se po všechna sledovaná období pohybovaly hluboce pod doporučenými hodnotami i hodnotami dosaženými odvětvím. Nízké hodnoty likvidity třetího, druhého i prvního stupně vyplývaly převážně z meziročně se zvyšujícího stavu krátkodobých přijatých záloh, které tak podstatně ovlivňovaly výši krátkodobých závazků.

### 8.5 Ukazatele zadluženosti

V rámci ukazatelů zadluženosti bude analyzována celková zadluženost, míra zadluženosti a úrokové krytí. Ukazatele zadluženosti jsou sledovány z důvodu nalezení optimální kapitálové struktury, tedy poměru vlastního a cizího kapitálu.

Tab. č. 8: Ukazatele zadluženosti společnosti seele pilsen s. r. o.

Ukazatel	Účetní období				
	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014
Celková zadluženost (%)	69,9	63,0	69,4	85,6	85,5
Míra zadluženosti	2,3	1,7	2,3	5,9	6,0
Úrokové krytí	4,4	19,2	1,0	-26,3	36,4

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti seele pilsen s. r. o., 2014

**Celková zadluženost** udává, jakým poměrem se podílejí cizí zdroje na financování celkových aktiv podniku. Doporučená hodnota by měla být v rozmezí 30 – 60 %. Z tabulky č. 8 je očividné, že společnost dosahovala vyšších hodnot, než které jsou uváděny jako doporučené. Nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v účetním období 2012 – 2013, kdy se celková zadluženost přiblížila 86% hranici. Tento nárůst oproti předešlému období, o více než 23 %, byl způsoben značným navýšením krátkodobých závazků, zejména krátkodobých přijatých záloh.

**Míra zadluženosti** poukazuje na finanční strukturu podniku. Na základě zjištěných hodnot lze konstatovat, že společnost po všechna sledovaná období disponovala převážně cizími zdroji, jejichž podíl od účetního období 2010 – 2011 rostl. Na konci hospodářského roku 2012 – 2013 převyšovaly cizí zdroje téměř 6krát hodnotu vlastních zdrojů. Nicméně převážná část cizího kapitálu je tvořena krátkodobými přijatými zálohami, tedy neúročeným kapitálem. Jejich velikost se velmi výrazně podepisuje pod výsledné hodnoty míry zadluženosti. Zatímco v hospodářském roce 2010 – 2011 činily krátkodobé přijaté zálohy necelých 54 %, v účetním období 2012 – 2013 byla jejich hodnota téměř 77 %.

**Úrokové krytí** je odrazem toho, kolikrát je společnost schopna z vyprodukovaného zisku uhradit nákladové úroky. Ukazatel by měl být vyšší než 5. Důvodem je, aby podnik kromě již zmíněné úhrady nákladových úroků mohl zaplatit také daně, případně odměnit vlastníky, nebo vytvořit finanční rezervu na další roky. Z tohoto pohledu bylo nejvydařenější účetní období 2013 – 2014, ve kterém společnost dosáhla hodnoty

úrokového krytí 36,4. Pozitivně na tento výsledek působil růst EBITu a zhruba poloviční pokles nákladových úroků vůči hospodářskému roku 2010 – 2011. Záporné hodnoty ukazatele v účetním období 2012 – 2013 byly ovlivněny vykázanou ztrátou.

V oblasti celkové zadluženosti podnik převyšoval jak doporučené hodnoty, tak průměrné hodnoty odvětví. Od hospodářského roku 2010 – 2011 se podíl cizího kapitálu každým rokem zvyšoval. Tento růst nebyl zapříčiněn čerpáním úvěrů a jiných úročených zdrojů, nýbrž každoročním nárůstem krátkodobých přijatých záloh, které signalizují zájem o realizaci zakázek společností seele pilsen. Rostoucí zadluženost, tedy podíl cizího kapitálu na celkových pasivech, tak nesignalizuje zvýšené riziko plynoucí z možné neschopnosti společnosti splácet své nákladové úroky. Ukazatel úrokového krytí přesáhl minimální doporučenou hodnotu pouze dvakrát. Přesto je možné konstatovat, že společnost neměla žádný problém s úhradou úroků z poskytnutého cizího kapitálu. K tomu přispíval také klesající podíl bankovních úvěrů na celkové hodnotě cizího kapitálu, který je zachycen v tabulce č. 9. Z pohledu placení úroků je tento trend určitě pozitivní, nicméně otázkou zůstává, zda by větší zapojení úročených cizích zdrojů nemělo kladný dopad na oblast rentability.

Tab. č. 9: Podíl bankovních úvěrů na cizím kapitálu společnosti seele pilsen s. r. o. (v %)

Ukazatel	Účetní období				
	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014
Bankovní úvěry	23,5	17,9	17,5	7,4	4,2

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti seele pilsen s. r. o., 2014

## 9 EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA – EVA

Ukazatel EVA (angl. Economic Value Added) patří mezi moderní měřítka podnikové výkonnosti, které sledují, zda společnost vytvořila přidanou hodnotu pro své vlastníky. Tu podnik vytvoří jedině tehdy, pokud uhradí veškeré své náklady, včetně nákladů na vlastní kapitál. V rámci této kapitoly bude pomocí hodnotového měřítka EVA zhodnocena činnost výrobního závodu v Plzni za účetní období 2013 – 2014. Tento hospodářský rok byl vybrán z důvodu nejaktuálnějších dat a nejvyššího výsledku hospodaření za posledních šest účetních období. Hlavním cílem kapitoly bude posoudit, zda podnik dokázal i přes takto velký výsledek hospodaření vytvořit hodnotu v podobě ekonomického zisku. Jako zdroj vstupních dat byly použity účetní výkazy společnosti za hodnocený rok a příloha k účetní závěrce.

### 9.1 Vymezení čistých operativních aktiv (NOA = C)

Pro účely výpočtu ukazatele EVA je nejprve nutné upravit rozvahu společnosti. Cílem je vyloučit aktiva nepodílející se na hlavní (operativní) činnosti podniku. Naopak aktivovány by měly být takové položky, které nejsou běžně vykazovány jako součást aktiv, a přesto slouží k produkci operativního zisku. Změny v majetkové části rozvahy se pak musí adekvátně promítnout také do její finanční části. Hodnota čistých operativních aktiv (angl. Net Operating Assets, NOA) zároveň slouží jako velikost investovaného kapitálu (angl. Capital, C).

#### Nedokončený dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek

Tento majetek je doporučováno v souladu s postupy výpočtu ukazatele EVA vyřadit z majetku podniku. Přestože je DNM a DHM považován většinou za provozně nutný, nepodílí se plně na tvorbě aktuálního výsledku hospodaření.

#### Leasing

Leasing představuje alternativní formu financování, která ovšem není běžně zachycena v účetních výkazech. Vzhledem ke konstrukci ukazatele EVA je vhodné tento zdroj



financování aktivovat. Seele pilsen využívá finanční leasing, jehož hodnota byla stanovena na základě současné hodnoty budoucích leasingových plateb s použitím diskontní míry ve výši 4,72 %. Ta odráží úroveň nákladů na cizí kapitál analyzovaného podniku. Odhadnutí diskontní míry na základě nákladů na cizí kapitál je jednou z možných variant pro určení hodnoty leasingu. Leasingové splátky splatné do jednoho roku činily 211.000 Kč. Ve druhém až čtvrtém roce musí společnost uhradit celkově 73.000 Kč (výpočet byl proveden za předpokladu konstantní splátky v hodnotě 24.300 Kč, počínaje druhým rokem).

#### Neúročený cizí kapitál

V souvislosti se způsobem výpočtu ukazatele EVA je nutné ponížít upravená aktiva podniku o neúročený cizí kapitál. Do neúročených zdrojů byly zahrnuty krátkodobé závazky, dlouhodobé závazky, časové rozlišení pasiv a rezerva na daň z příjmů, která má charakter klasického závazku.

Tab. č. 10: Přehled všech změn týkajících se převodu původních aktiv společnosti seele pilsen s. r. o. na čistá operativní aktiva (v tis. Kč)

Položka	Hodnota	Vliv změny na finanční část rozvahy
<b>Aktiva celkem</b>	<b>674 022</b>	x
Nedokončený DNM (-)	783	snížení ekvivalentu VK
Nedokončený DHM (-)	1 357	snížení ekvivalentu VK
Leasing (+)	265	zvýšení kr. a dl. závazků
Neúročený cizí kapitál (-)	549 640	snížení hodnoty CK
<b>NOA (čistá operativní aktiva)</b>	<b>122 507</b>	x

Zdroj: Upraveno dle [4], 2014

V tabulce č. 10 jsou zachyceny veškeré úpravy týkající se majetkové části rozvahy, včetně jejich dopadu na kapitálovou strukturu podniku. V té jsou oproti původní finanční struktuře nově zařazeny položky ekvivalenty VK a leasing, naopak zde chybí

neúročený cizí kapitál (viz tabulka č. 11). Z cizích zdrojů byly do vlastních zdrojů přesunuty rezervy na opravy (formou ekvivalentu VK).

Tab. č. 11: Upravená finanční část rozvahy společnosti seele pilsen s. r. o. (v tis. Kč)

<b>Položka</b>	<b>Hodnota</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>97 760</b>
Základní kapitál	20 000
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	2 000
VH minulých let	50 877
VH běžného účetního období	23 453
Ekvivalenty VK	1 430
<b>Cizí zdroje</b>	<b>24 747</b>
Bankovní úvěry a výpomoci	24 482
Leasing	265
<b>C (investovaný kapitál)</b>	<b>122 507</b>

Zdroj: Upraveno dle [4], 2014

## 9.2 Vymezení čistého operativního zisku (NOPAT)

Po vyčíslení NOA (C) je nutné odpovídajícím způsobem upravit také výši výsledku hospodaření na tzv. NOPAT (angl. Net Operating Profit After Taxes), a dosáhnout tak vzájemné symetrie. Výchozím stavem pro určení čistého operativního zisku po zdanění byla velikost výsledku hospodaření za běžnou činnost (před zdaněním).

### Nákladové úroky

Z finančních nákladů je nutné vyloučit placené úroky (přičtením zpět k VH). Vzhledem ke skutečnosti, že společnost financuje část svého majetku pomocí leasingu, měly by být k výsledku hospodaření přičteny i úroky, které jsou obsažené v leasingových platbách. Suma úroků z leasingu byla získána vynásobením úrokové sazby z úvěru (4,72 %) a velikostí leasingového závazku k počátku hodnoceného období. Výpočet byl

proveden za předpokladu, že během hospodářského roku 2013 - 2014 podnik splatí 267.000 Kč, v dalším účetním období 211.000 Kč a ve třetím až pátém roce 24.300 Kč.

### Mimořádné položky

Jedná se o takové položky, které se ve výkazu zisku a ztráty objevují nepravidelně, případně se svou výší již nebudou opakovat. V této souvislosti byl VH za běžnou činnost snížen o tržby z prodeje dlouhodobého majetku, které jsou považovány za mimořádné. Ze stejného důvodu byla vyloučena také hodnota rezerv.

Tab. č. 12: Přehled všech změn týkajících se úpravy VH za běžnou činnost před zdaněním společnosti seele pilsen s. r. o. (v tis. Kč)

Položka	Hodnota
<b>VH za běžnou činnost před zdaněním</b>	<b>30 057</b>
Nákladové úroky - úvěry (+)	848
Nákladové úroky - leasing (+)	24
Tržby z prodeje DM (-)	81
Tvorba rezerv (+)	3 570
<b>Upravený VH za běžnou činnost před zdaněním</b>	<b>34 418</b>

Zdroj: Upraveno dle [4], 2014

### Úprava daní

V návaznosti na změnu výsledku hospodaření za běžnou činnost je zapotřebí poupravit také výši placené daně. Pro stanovení nové (teoretické) daně bylo využito původní splatné daně, která byla navýšena o rozdíl mezi předešlým a aktuálně vypočítaným VH (viz tabulka č. 13). Výpočet byl proveden za použití 19% sazby daně z příjmů právnických osob.

Tab. č. 13: Výpočet upravené daně a NOPAT společnosti seele pilsen s. r. o. (v tis. Kč)

Položka	Hodnota
Původní VH za běžnou činnost před zdaněním	30 057
Upravený VH za běžnou činnost před zdaněním	34 418
Rozdíl (upravený VH - původní VH)	4 361
Původní placená daň	6 604
Dodatečně vypočítaná daň	829
<b>NOPAT (čistý operativní zisk)</b>	<b>26 985</b>

Zdroj: Upraveno dle [4], 2014

### 9.3 Výpočet vážených průměrných nákladů kapitálu (WACC)

Posledním krokem k výpočtu ukazatele EVA je stanovení výše nákladů na cizí a vlastní kapitál a jejich podílů na celkovém kapitálu (angl. Weighted Average Costs of Capital, WACC). Výchozím stavem byl stav kapitálu na konci hodnoceného roku 2013 – 2014.

#### Náklady na cizí kapitál ( $N_{CK}$ )

Náklady spojené s čerpáním cizího kapitálu jsou vyjádřeny v podobě úroků, které musí společnost zaplatit. Seele pilsen využívá jako zdroj financování bankovní úvěry a leasing. Úroková sazba bankovních úvěrů ve výši 4,72 % byla převzata přímo z přílohy k účetní závěrce. Stejná úroková míra pak byla použita také pro leasing. Nákladové úroky z cizího kapitálu snižují základ daně, a proto je nutné brát v úvahu působení daňového štítu (viz tabulka č. 15).

#### Náklady na vlastní kapitál ( $N_{VK}$ )

Náklady na vlastní kapitál jsou dány výnosovým očekáváním investorů. Jejich výši je možné vyčíslit pomocí několika metod, které ovšem přinášejí rozdílné výsledky. Pro účely výpočtu  $N_{VK}$  analyzovaného podniku bylo využito tří způsobů, na základě kterých byla váženým aritmetickým průměrem stanovena výše nákladů na vlastní kapitál. Tento postup částečně eliminuje nevýhody jednotlivých metod a přináší tak objektivnější

pohled na alternativní zhodnocení kapitálu. Nejprve byl proveden odhad nákladů na vlastní kapitál z průměrné rentability VK v odvětví. Její hodnota za rok 2013 je zaznamenána, spolu s výsledky zbývajících dvou metod, v tabulce č. 14. Výhodou tohoto přístupu je především dostupnost dat. Jednou z dalších variant, jak určit velikost  $N_{VK}$ , je odvozením od nákladů na cizí kapitál. V takovém případě výpočet vychází z předpokladu, že náklady na VK jsou vyšší než náklady na CK (vlastník nese větší riziko). Jejich hodnotu lze spočítat jako součet nákladů na cizí kapitál a rizikové přírážky. Doporučená výše rizikové přírážky je 2 – 3 % v závislosti na situaci konkrétní společnosti. Vzhledem k nedostatku informací a snaze výrazným způsobem neovlivnit výslednou hodnotu, byla použita riziková přírážka ve výši 2,5 %. Předešlé dvě varianty stanovení nákladů na vlastní kapitál byly dále doplněny o průměrnou hodnotu alternativního nákladu na VK ( $r_e$ ) za celé odvětví. Pro její výpočet Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR využívá stavebnicový model. Metoda vychází z bezrizikové úrokové sazby ( $r_f$ ), která je dále navyšována o rizikové přírážky za finanční strukturu ( $r_{FINSTRU}$ ), finanční stabilitu ( $r_{FINSTAB}$ ), podnikatelské riziko ( $r_{POD}$ ) a velikost podniku či likvidnost akcií ( $r_{LA}$ ). Bezriziková úroková sazba představuje výnos 10letých státních dluhopisů. V roce 2013 byly státní dluhopisy úročeny úrokovou sazbou 2,26 %. [24]

Tab. č. 14: Přehled nákladů na vlastní kapitál dle různých metod (v %)

Položka	Hodnota
Rentabilita VK v odvětví	11,38
Odvození z $N_{CK}$	7,22
$r_e$ ( $r_f$ + rizikové přírážky)	13,90
<b>Průměrná hodnota nákladů na VK (váha každé metody = 1)</b>	<b>10,83</b>

Zdroj: [24], 2014

Potřebné údaje pro vyčíslení průměrných nákladů kapitálu jsou uvedeny v tabulce č. 15. Velikost WACC byla dopočítána dle následujícího vzorce:

$$WACC = N_{CK} \times CK / C + N_{VK} \times VK / C \quad (17)$$

kde:  $WACC$  ... vážená průměrná hodnota nákladů kapitálu,  
 $CK$  ... tržní hodnota úročeného cizího kapitálu,  
 $VK$  ... tržní hodnota vlastního kapitálu,  
 $C$  ... tržní hodnota celkového kapitálu,  
 $N_{CK}$  ... náklady na cizí kapitál,  
 $N_{VK}$  ... náklady na vlastní kapitál.

Tab. č. 15: Výpočet WACC společnosti seele pilsen s. r. o. (v %)

Položka	Hodnota
$N_{CK}$ (se zohledněním daňového štítu)	3,82
$N_{VK}$	10,83
$CK / C$	20,20
$VK / C$	79,80
<b>WACC (průměrné vážené náklady kapitálu)</b>	<b>9,42</b>

Zdroj: Vlastní zpracování, 2014

#### 9.4 Výpočet ekonomické přidané hodnoty (EVA)

Na základě upravených dat z účetních výkazů byly spočítány potřebné veličiny, jejichž hodnoty jsou uvedeny v tabulce č. 16. Výpočet ukazatele EVA byl proveden dle vzorce č. 1.

Tab. č. 16: Výpočet ukazatele EVA společnosti seele pilsen s. r. o. (v tis. Kč)

Položka	Hodnota
NOPAT	26 985
WACC	9,42 %
NOA (C)	122 507
<b>EVA (ekonomická přidaná hodnota)</b>	<b>15 445</b>

Zdroj: Vlastní zpracování, 2014

Společnost v hodnoceném roce dokázala svou činností vytvořit ekonomický zisk ve výši 15.445.000 Kč. Kladná hodnota ukazatele EVA znamená, že výrobní závod v Plzni vyprodukoval dost velký zisk na to, aby byl schopen uhradit náklady spojené s investovaným kapitálem (cizím i vlastním). Hospodaření podniku v účetním období 2013 – 2014 lze považovat za rentabilní (měřeno klasickými ukazateli) a zároveň hodnototvorné (měřeno moderním ukazatelem EVA). Výsledná výše ukazatele EVA tak potvrdila vynikající výsledek hospodaření, který byl doprovázen růstem hodnoty pro vlastníky společnosti. Ekonomický zisk celého odvětví byl přitom v roce 2013 záporný (- 1.009.242 Kč).

## **10 PORTERŮV MODEL PĚTI SIL**

Pozornost této kapitoly bude směřována k mezoprostředí společnosti. Předmětem analýzy bude základní pětice hybných sil, se kterými podnik přichází téměř do každodenního kontaktu. Jedná se o dodavatele, odběratele (kupující), potenciálně nově vstupující, hrozbu substitutů a soupeření mezi existujícími podniky (konkurenci).

### **10.1 Dodavatelé**

Kvalitní materiálové vstupy jsou základním předpokladem kvalitního produktu, kterým se seele pilsen na trhu prezentuje. Společnost od svých dodavatelů nakupuje, kromě kusového materiálu a náhradních dílů, také služby. Mezi ně patří zejména doprava, v rámci které jsou sledovány přepravní podmínky týkající se přepravy vyrobených dílů, případně již předmontovaných sestav. V oblasti služeb podnik využívá dále externí měřicí služby na svary, nebo výpomoc vykonávající dohled nad dodržováním nejrůznějších specifik konkrétní zakázky. Mezi dodavatele materiálu patří společnosti Wuppermann, STAPPERT, SEKYRKA s. r. o., nebo TVITEC. Z poskytovatelů služeb lze uvést Vítkovice Power Engineering a. s. (dále jen Vítkovice PE), DIOSS Nýřany a. s. (dále jen DIOSS), LT TRADE, SIGNUM spol. s r. o., DHL a AcTex INTERNATIONAL s. r. o. Jedním z dodavatelů náhradních dílů je podnik Dynobend.

Výrobní závod v Plzni spolupracuje s mnoha dodavateli, a to nejen tuzemskými, ale také zahraničními. Společnost využívá jak dlouhodobou spolupráci s osvědčenými dodavateli, tak spolupráci krátkodobějšího charakteru, která je typická pro velmi individuální požadavky konkrétního projektu. Podle povahy nákupu věnuje seele pilsen pozornost činnostem předcházející samotné objednávce. Zejména při spolupráci s novými dodavateli podnik testuje vzorky dodávaného výrobního vstupu (např. nalakovaná plocha), provádí fyzickou kontrolu posuzující kapacitní možnosti, apod. Nesplnění požadavků bývá často hlavním důvodem, proč je společnost nucena hledat jiného dodavatele třeba i ze zahraničí.

Dodávky výrobních vstupů a služeb jsou díky zakázkové výrobě uskutečňovány nepravidelně. Každá zakázka, kterou společnost realizuje, má své specifické požadavky týkající se vstupního materiálu. Ten je objednáván ve chvíli, kdy podnik získá konkrétní



výrobní zakázku a zná její materiálové nároky. Z tohoto důvodu seele pilsen drží pouze minimální skladové zásoby. Ty plní funkci spíše pojistné zásoby, která je určena mimo jiné pro drobné opravy. Podobně je to také se službami, které jsou nakupovány až na základě sjednané výrobní zakázky. S ohledem na zajištění plynulosti výroby podnik poptává vstupní materiál vždy u více dodavatelů.

Seele pilsen využívá také možnosti přenechat část výroby jinému podniku, který se tak dostává do pozice dodavatele konkrétních vyrobených dílů, případně sestav. Tento druh kooperace společnost využívá nejčastěji z kapacitních důvodů. Participující podnik v takovém případě pronajímá jak své výrobní prostory, tak lidské zdroje potřebné ke zhotovení příslušného komponentu. V krajních případech je seele pilsen schopna dodat podnikatelskému subjektu také část svého strojního vybavení. Výrobní závod v Plzni kooperoval např. s podnikem DIOSS, ale také se společností Vítkovice PE, které přenechal část výroby právě z výše uvedených kapacitních důvodů.

#### *10.1.1 Výběr dodavatelů*

Společnost si své dodavatele pečlivě vybírá ze seznamu způsobilých dodavatelů, který si sama sestavuje na základě vlastního hodnocení. V případě, kdy není v seznamu vhodný dodavatel, je hodnocení provedeno s 1. dodávkou, o kterou je seznam následně rozšířen. Kritéria hodnocení jsou závislá na skutečnosti, zda se jedná o stávajícího nebo nového dodavatele, se kterým nemá společnost žádné zkušenosti. V obou případech mohou být kritéria rozšířena o specifické požadavky zákazníka vzhledem k projektu. V případě nového dodavatele jsou sledovány:

- **možnosti dodávání jakostních atestů** (0 – 5 bodů),
- **služby/doprava** (0 – 5 bodů)
- **cenové nabídky/termíny dodání** (0 – 5 bodů)
- **certifikát QMS nebo možnost zákaznického auditu** (0 – 5 bodů)

Hodnocení stávajícího dodavatele probíhá každý rok a jsou sledována následující kritéria:

- **dodání jakostních atestů** (0 – 5 bodů)
- **kvalita** (0 – 5 bodů)
- **nabídky/termíny dodání** (0 – 5 bodů)
- **certifikát QMS nebo možnost zákaznického auditu** (0 – 5 bodů)

Vyhodnocení způsobilosti dodavatele je dáno celkovým počtem získaných bodů v jednotlivých oblastech hodnocení. Podle následující tabulky podnik rozlišuje tři typy dodavatelů.

Tab. č. 17: Hodnocení dodavatele společností seele pilsen s. r. o.

Způsobilost	Hodnocení	
	(v %)	(v bodech)
Velmi způsobilý	> 80	> 16
Způsobilý	60 - 80	12 - 16
Nezpůsobilý	< 60	< 12

Zdroj: Interní informace společnosti seele pilsen s. r. o., 2014

Pro společnost je za nezpůsobilého dodavatele považován i takový, který nevyřídí uspokojivě reklamaci. Veškeré záznamy o hodnocení dodavatele jsou společností zaznamenávány v kartě dodavatele.

## 10.2 Odběratelé

Odběratelé jsou vzhledem k zajištění odbytu vyrobené produkce pro každý výrobní podnik klíčovou oblastí jeho úspěchu. Společnost si je toho vědoma, a proto se snaží svým zákazníkům nabízet vysoce kvalitně vyrobené konstrukce, které splňují nejvyšší architektonické požadavky. Seele pilsen patří ve svém oboru k absolutní špičce. Spokojenost koncových zákazníků s realizovanými projekty se pozitivním způsobem odráží i při vyjednávání o nových zakázkách. Hlavním odběratelem převážné části výroby seele pilsen (cca 80 %) je samotná skupina seele. Zbýlých 20 % výroby je určeno pro zakázky mimo skupinu seele, kde koncovým zákazníkem je generální

dodavatel celé stavby. Tím může být stavební společnost, developerská společnost, projektová kancelář, nebo samotný investor projektu.

Společnost se stále více snaží zaměřit na získávání vlastních ucelených projektů mimo skupinu seele. Její aktivní přístup v akviziční činnosti je podporován spoluprací s mnoha architekty a projektanty. Zakomponování vlastního know-how je neméně důležitou součástí specifického přístupu, kterým se seele pilsen na trhu prezentuje. Individuální přístup ke každému projektu přinesl první úspěch v roce 2012, ve kterém se podniku podařilo získat právo na komplexní dodávku výroby pro hotel InterContinental v Davosu, zmíněného v kapitole 7.

V rámci skupiny seele jsou pro společnost koncovým zákazníkem ostatní partneři z oné skupiny. S těmi podnik dlouhodobě spolupracuje na bázi subdodávek. Každá spolupráce je podmíněna tím, že jedna z partnerských společností vyhraje vypsany tendr na realizaci daného projektu. Poté se seele pilsen může ucházet, vedle jiných subjektů, o získání jeho výrobní části. Základním měřítkem pro výběr vhodného výrobce je tendrová dokumentace, která obsahuje základní parametry projektu. Po splnění všech parametrů přichází na řadu cenová nabídka, která zpravidla rozhoduje o výběru výrobce pro konkrétní projekt. Jestliže společnost uspěje, a získá tak právo na výrobu, dochází k bližší specifikaci a revizi požadavků. Výsledkem je také úprava původní cenové nabídky. Výrobní závod v Plzni zaujímá ve skupině seele postavení spolehlivého podniku, který poskytuje vysoký standard své produkce. I přesto se stává, že výrobní zakázky získají subjekty mimo skupinu seele, které jsou schopné konkurovat především cenově.

S ohledem na odběratele je vhodné zmínit také dlouhodobou spolupráci celé skupiny seele se společností Apple. V rámci skupiny je určen tzv. key account, který zprostředkovává veškerý kontakt s tímto americkým gigantem, jenž v současné době patří k celosvětově nejznámějším společnostem. Seele pilsen je do spolupráce zapojena prostřednictvím výroby nerezových fundamentů pro Apple Stores.

### **10.3 Hrozba substitučních výrobků**

Společnost je zaměřena především na výrobu atypických fasádních konstrukcí ze skla

a oceli. Obecně se dá říci, že substitutem může být jakákoliv jiná výroba, která se zabývá opláštěním budov. Hrozba možných substitutů je však do jisté míry omezena, a to z důvodu vysoké specifčnosti jednotlivých projektů. Ty se vyznačují svými netypickými požadavky s ohledem na vzhled fasád, použitý materiál, poskytnutou kvalitu, technickou náročnost provedení, apod. Z těchto a mnoha jiných důvodů není schopen realizovat výrobní činnost subjekt, který nemá odpovídající strojní vybavení, určité zkušenosti, podporu výzkumu a vývoje, atd. Seele pilsen považuje za přímý a nejvíce ohrožující substitut hliníkové fasády. Ty jsou oproti skleněným fasádám podstatně levnější variantou, která je pro běžné stavby dostačující. Hrozba substitutu v podobě hliníkových fasád je o to větší, že podnik nedokáže tomuto typu fasád cenově konkurovat. Skleněné konstrukce jsou finančně náročnější možností, avšak mezi jejich hlavní přednost patří kvalita a celkový vizuální dojem, který dodává stavbě jistou profesionalitu. Výhodou je také schopnost společnosti dodávat tyto konstrukce v atypickém tvaru a uspokojit tak vysoké designové nároky zadavatele projektu.

#### **10.4 Potenciální nově vstupující subjekty**

Hrozba potenciálně nově vstupujících je všudypřítomná a nevyhýbá se žádnému odvětví. Seele pilsen spadá svou činností podle OKEČ (Odvětvová klasifikace ekonomických činností) do odvětví – Výroba kovových konstrukcí a kovodělných výrobků kromě výroby strojů a zařízení. To je vzhledem ke vstupu nových konkurentů spíše odvětvím, ve kterém nedochází k výraznému meziročnímu nárůstu stávajícího počtu podnikatelských subjektů. Jednou z hlavních bariér vstupu do odvětví jsou vysoké počáteční výdaje související s pořízením strojního vybavení.

Samotná společnost nepovažuje potenciálně nově vstupující za přímou hrozbu. Podnik má zázemí silné skupiny, která se na trhu pohybuje již 30 let. Za své dlouhodobé působení na trhu si celá skupina seele vybudovala jistou tradici a obrovské renomé, které je odrazem spokojenosti zákazníků. Také spousta kladných referencí za realizované projekty je vizitkou spolehlivé a znamenitě provedené práce, kterou se skupina seele prezentuje. Nově vstupující organizace by se v tomto směru stala jen těžko plně konkurenceschopným subjektem, který by byl schopen ohrozit výrobní závod v Plzni. Jednou z dalších bariér vstupu mohou být již zmíněné vysoké prvotní

náklady na pořízení strojů a jiného výrobního zařízení. V této oblasti seele pilsen disponuje moderním strojním vybavením, které pravidelně modernizuje, čímž zvyšuje své výrobní možnosti. Malé obavy společnosti ze vstupu nových konkurentů jsou dány mimo jiné dlouholetými zkušenostmi s realizací mnoha náročných výrobních zakázek a špičkovou podporou v oblasti výzkumu a vývoje. Také dosažené úspěchy na mezinárodním poli a získání mnoha významných kontaktů jsou dalšími přednostmi, se kterými se bude nově vstupující organizace jen obtížně poměřovat.

Seele pilsen nespatřuje zvýšenou hrozbu ani v možném rozšíření skupiny seele o nové subjekty. Filozofie celé skupiny seele vychází totiž ze vzájemné spolupráce, za podmínek zachování konkurenčního prostředí. Pokud by tedy došlo ke zvýšení dosavadního počtu členů holdingu, pak jedině za účelem rozšíření portfolia nabízených služeb a výrobních možností, nikoli za účelem „nahrazení“ některého z partnerů skupiny. Možnost založení výrobního podniku, který by se zabýval stejnou činností jako výrobní závod v Plzni, je tak ze strany skupiny seele téměř vyloučena. V úvahu zatím nepřichází ani vznik dalších dceřiných společností. S ohledem na počet členů zaznamenala skupina seele poslední změnu v roce 2014, ve kterém byla založena společnost iconic skin. Ta svou výrobou doplňuje portfolio celé skupiny seele o nový produkt, který je alternativou k hliníkovým fasádám. Seele pilsen nepocítuje výrazný tlak potenciálních konkurentů ve skupině i z důvodu specifické výroby, která je v rámci holdingu jedinečná.

## **10.5 Konkurence**

Hlavním cílem každé společnosti, vyjma neziskových organizací, je dlouhodobě dosahovat kladného výsledku hospodaření, tedy zisku. Ten se odvíjí mimo jiné od konkurence, která je na každém trhu jinak velká. Rostoucí počet konkurentů přináší podniku vyšší náklady a naopak ubírá na jeho příjmech. Znakem konkurenceschopného subjektu je umět se vyrovnat s konkurencí, která ho nějakým způsobem ovlivňuje. Seele pilsen je i přes svou specifickou výrobu vystavena několika konkurentům, kteří jsou schopni realizovat podobně vysoce náročné projekty. Mezi ně patří zahraniční společnosti Waagner-Biro a Roschmann. V rámci České republiky je za největšího konkurenta považována společnost SIPRAL, a. s. (dále jen Sipral). Mimo uvedené

subjekty existují zcela určitě i jiné organizace, se kterými seele pilsen vstupuje více či méně do konkurenčního boje.

### Waagner-Biro

Společnost nese svůj název od roku 1924, nicméně její historie sahá až do roku 1854. Po roce 1980 se podnik, se sídlem ve Vídni, vydal cestou expanze, která pokračuje dodnes. V současné době je společnost zastoupena na 15 různých místech světa. Dceřiné společnosti v Abú Dhabí, Dubaji, Londýně a jiných částech světa byly zřízeny za účelem zvýšení mezinárodní prestiže podniku. Rozšíření přispěl i potenciál stavebních příležitostí, které trhy stále nabízejí. Waagner-Biro se tak stal přímým konkurentem celé skupiny seele, která se na těchto trzích snaží také prosazovat. Waagner-Biro se zabývá výrobou střešních a mostních konstrukcí. Za svou existenci organizace vybuodovala více než 4 000 mostů. Kromě toho je dodavatelem ocelových a skleněných fasád a jevištních systémů. Společnost je tak svou výrobou jedním z hlavních konkurentů seele pilsen. Úspěšné působení organizace na trhu je podloženo několika oceněními, mezi která patří např. Steel Design Award za kopuli Reichstagu v Berlíně. Mezi další významné projekty lze řadit výstavbu zvedacího mostu ve Valencii, nebo skleněné zastřešení britského muzea v Londýně. [31]

### Roschmann

Německá společnost Roschmann byla založena v roce 1952. V roce 1987 dal podnik vzniknout pobočce pro výrobu ocelových konstrukcí v kombinaci s izolačním sklem. V roce 2004 organizace převzala společnosti Hefi France a Hefi UK (Great Britain), čímž rozšířila a zároveň podpořila své působení na mezinárodní úrovni. Do té doby realizovala většinu svých projektů v rámci Německa. Dnes již Roschmann Group poskytuje svým zákazníkům komplexní realizaci zakázek, tzn. od návrhu, až po výrobu a konečnou montáž. Skupina Roschmann se na trhu prezentuje především výrobou fasádních systémů ze skla, oceli a hliníku. Své portfolio doplňuje o zkušenosti s návrhy a výrobou dřevěných konstrukcí. Jedním z příkladů realizace projektu mimo území Německa byla zakázka Malaga Airport ve Španělsku. Předmětem dodávky byla skleněná fasáda s nosnou konstrukcí z nerezové oceli. [26]

## Sipral

Tato středně velká společnost se na českém trhu pohybuje od roku 1991. Z původně úzkého zaměření, jímž bylo speciální lepení a těsnění, podnik postupně přešel na dodávky prosklených obvodových plášťů. Kromě nich je společnost schopna nabídnout také dodávku vnitřních konstrukcí budov a protipožárních konstrukcí. Své portfolio rozšiřuje mimo jiné o možnost realizovat atypické konstrukce ze skla a lehkých kovů. Sipral zajišťuje své dodávky obvodových plášťů a konstrukcí, podobně jako Roschmann Group, komplexním způsobem. V roce 2006 organizace poprvé expandovala, když založila dceřinou společnost v Londýně. Další vstup na zahraniční trh byl spojen se založením pobočky v Paříži. Podnik realizoval za svou existenci více než 300 projektů. Jedním z nich byla také komplexní dodávka obvodového pláště pro Stavbu roku 2004, kterou se stala Sazka arena (dnes O<sub>2</sub> arena). [28]

Seele pilsen svádí konkurenční boj se společnostmi působícími na trhu především v oblasti necenové konkurence, přesto není zanedbatelný ani cenový faktor. Podniky si navzájem konkurují různou technologií výroby, výrobními možnostmi, kvalitou dodávaných výrobních celků, ale také aktivitami souvisejícími s komplexní realizací projektu. Právě ucelená dodávka zakázky je jedním z projevů rostoucí necenové konkurence.

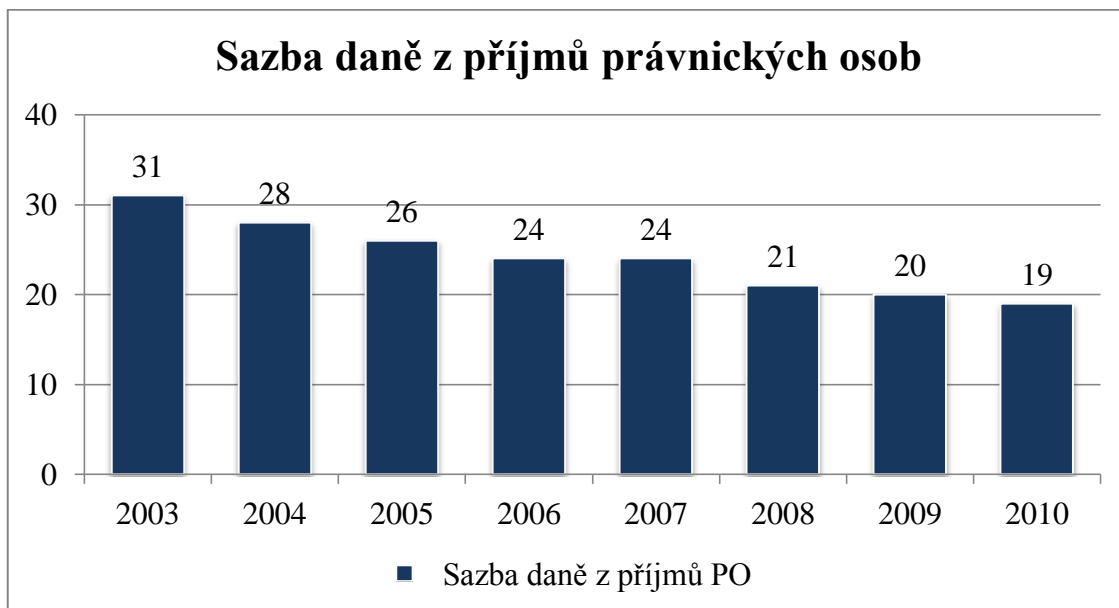
## 11 PEST ANALÝZA

Makroprostředí společnosti je oblastí, kterou není možné ovlivnit a je nutné se s ní nějakým způsobem vyrovnat, nejlépe ku prospěchu daného podnikatelského subjektu. Náplní této kapitoly bude posoudit prostředí podniku z pohledu politicko-legislativního, ekonomického, sociálně-kulturního a technologického. V jejím samotném závěru pak bude sestavena matice SWOT, která kombinuje výsledky analýz vnitřního a vnějšího prostředí.

### 11.1 Politicko-legislativní faktory

Politicko-legislativní faktory určitým způsobem ovlivňují podnikatelskou činnost každé organizace. Od roku 1996 je seelc pilsen součástí politického a legislativního prostředí České republiky. Politická strana u moci nebo stabilita vlády nemá na společnost téměř žádný vliv. Pravděpodobně nejvíce na podnik působí změny v daňové politice státu, zejména pak zdanění příjmů právnických osob (PO). Graf č. 6 dokumentuje vývoj sazby daně z příjmů PO v letech 2003 – 2010.

Graf č. 6: Vývoj sazby daně z příjmů PO (v %)



Zdroj: [18], 2014



Od roku 2010 zůstává sazba již zmíněné daně neměnná. Mírnější daňové zatížení je pro výrobní závod v Plzni rozhodně výhodné, protože společnosti zůstává k dispozici větší část zisku, která může být využita pro jiné účely. V souvislosti s podmínkami pro podnikání je neméně důležitá také stabilita legislativního rámce. Od roku 2014 je nově podle zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích zrušena povinnost (až na výjimky) vytvářet rezervní fond ze zisku.

Seele pilsen se musí řídit mimo jiné i normami, nařízeními a směrnicemi, které jsou spojené se vstupem České republiky do Evropské unie (EU) v roce 2004. Mezi ně patří EN ISO 4287 – Geometrické požadavky na výrobky (GPS). Tato mezinárodní technická norma stanovuje pravidla a postupy pro posuzování struktury povrchu (drsnosti, vlnitosti a základního profilu) profilovou metodou. Jednou z dalších evropských norem je EN 1090-1 – Provádění ocelových konstrukcí a hliníkových konstrukcí. Norma klade požadavky na posouzení shody konstrukčních dílců, provádění dohledu, značení výrobků, atd. Nezbytnou součástí normy jsou její další části, které stanovují technické a jakostní požadavky na ocelové konstrukce (EN 1090-2) a hliníkové konstrukce (EN 1090-3). Pro uvedení konstrukcí na evropský trh musí být společnost držitelem označení „CE“ (Conformity Declaration), které dokládá shodu vyrobeného produktu s legislativou EU. Tímto označením výrobce prohlašuje, že na trh EU umístil bezpečný produkt, který odpovídá všem požadavkům a směrnicím Evropské unie, případně nařízením vlády členské země a jiným evropským normám. V rámci České republiky je kontrolou výrobku označeného „CE“ pověřena Česká obchodní inspekce. Právo dozoru jí ukládá zákon č. 22/1997 Sb., o technických požadavcích na výrobky. Nesplnění požadavků vyplývajících z tohoto zákona, nebo neoprávněné získání označení, je důvodem k uložení zákazu uvést výrobek na trh. Výrobní závod v Plzni realizuje část svých výrobních zakázek také pro trh americký. S tím souvisí nutnost dodržovat některé americké normy, jako je např. ASTM 789 – Standardní specifikace pro bežešvé a svařované feritické/austenitické nerezové trubky pro všeobecné služby. [14, 22]

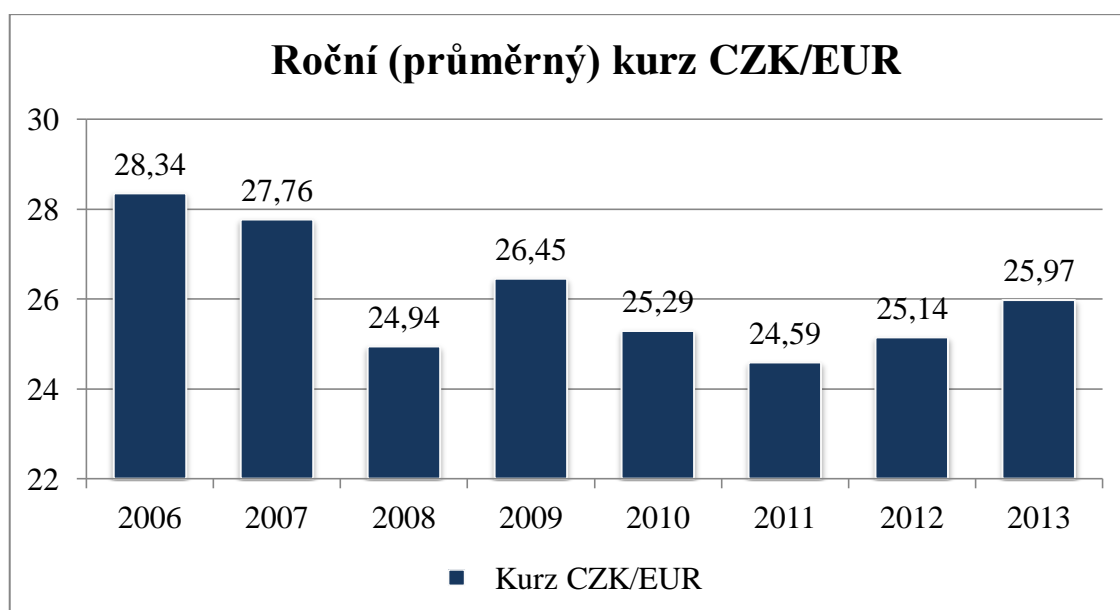
## **11.2 Ekonomické faktory**

Ekonomické prostředí prostupuje napříč všemi podnikatelskými subjekty bez ohledu na jejich konečného zákazníka, nabízený produkt, oblast působení, apod. Pro seele pilsen

je vzhledem k realizaci drtivé většiny zakázek pro zahraniční trhy důležitý vývoj měnových kurzů. Společnost inkasuje za své dodávky kovových konstrukcí cizí měnu (nejčastěji eura), kterou následně konvertuje na české koruny dle platného kurzu. Výplaty mezd zaměstnancům, úhrady dodavatelských faktur a jiných závazků podnik provádí v domácí měně. Výjimkou jsou pouze platby zahraničním dodavatelům, kterým je nutné zaplatit cizí měnou.

Mezi společnostmi nejsledovanější kurz patří CZK/EUR. Jeho průměrné roční hodnoty za období 2006 – 2013 jsou uvedeny v grafu č. 7. Od roku 2011 je možné pozorovat rostoucí trend, který s největší pravděpodobností bude pokračovat i v roce 2014. Ke konci roku 2013 začala ČNB svými intervencemi oslabovat národní měnu s cílem udržet její hodnotu co nejbližší hranici 27 CZK/EUR. Podle alternativního scénáře ČNB by měla být průměrná hodnota kurzu v roce 2014 na úrovni 26,8 CZK/EUR. Nicméně vzhledem k dosavadnímu vývoji kurzu se dá předpokládat, že tato hodnota bude vyšší a dosáhne zhruba 27,5 CZK/EUR. Pro rok 2015 je podle stejného scénáře odhadováno posílení české koruny na 25,9 CZK/EUR. Znehodnocení tuzemské měny znamená pro analyzovaný podnik zdražení zahraničního nákupu. Naopak prodej do zahraničí je výhodnější, protože společnost inkasuje eura, za která dostane více českých korun. [17]

Graf č. 7: Vývoj kurzu CZK/EUR (roční průměr)



Zdroj: [15], 2014

Vývoj měnového kurzu představuje pro výrobní závod v Plzni určité riziko, které může mít jak kladný, tak záporný vliv na jeho finanční výsledek hospodaření. Kurz měny k datu splatnosti se obvykle liší od kurzu, za který podnik uzavírá obchodní zakázky. Tím pádem dochází ke vzniku kurzového rozdílu. Zatímco kurzový zisk je pro každou organizaci příznivý jev, kurzová ztráta zvyšuje finanční náklady a snižuje tak výsledek hospodaření za běžnou činnost. Seele pilsen využívá pro zajištění se proti měnovému riziku forwardové obchody, které ovšem nesjednává ke všem zakázkám. Forwardový obchod slouží k odstranění rizika spojeného s negativním pohybem směnného kurzu. „*Jde o smlouvu o budoucím nákupu či prodeji cizí měny za pevně stanovený kurz, realizovaný ve stanoveném datu v budoucnu.*“ V případě, že podnikatelský subjekt uzavře tento typ obchodu, získává jistotu v podobě pevného kurzu bez ohledu na aktuální kurz k datu splatnosti. Společnost se rozhoduje o uzavření forwardu na základě situace na trhu (předpokládaný vývoj), zkušenostech finančního ředitele nebo velikosti zakázky. Z posledního zmíněného důvodu byl podnikem sjednán forward na zakázku hotel InterContinental v Davosu, která byla fakturována ve švýcarském franku. [20]

Jak již bylo řečeno v předchozí kapitole, seele pilsen nakupuje výrobní vstupy také od zahraničních dodavatelů. Vzhledem ke společné celní politice států Evropské unie je rozdíl, zda se jedná o dodavatele z členské země EU nebo mimo ni. Pokud se podnik rozhodne k pořízení vstupního materiálu od zahraničního subjektu, pak se jedná převážně o spolupráci v rámci EU, kde do pořizovacích cen nevstupuje žádné clo. Jednou z výjimek, kdy musela společnost uhradit vedle běžných nákladů na pořízení také celní poplatek, byl nákup skel z Číny dovezených za účelem testování.

Jedním z mnoha dalších faktorů ekonomického prostředí je dostupnost bankovních úvěrů. Seele pilsen v této souvislosti nevnímá žádné velké překážky, které by bránily získání potřebné výše úročeného kapitálu. Ve prospěch podniku hovoří dosud řádně placené úroky a nízký podíl bankovních úvěrů na jeho kapitálové struktuře. Výhodou je také dlouhodobé působení společnosti na trhu a zázemí, které jí poskytuje mateřská společnost, případně celá skupina seele.

Činnost výrobního závodu v Plzni jistým způsobem ovlivnila také celosvětová finanční krize. Především hospodářský rok 2008 – 2009 byl z pohledu realizovaných zakázek velmi slabý. Některé zakázky byly pozastaveny či dokonce zrušeny, což se negativně

podepsalo na velikosti obratu. Společnost pocit'ovala také oproti předchozím rokům výraznější tlak na ceny zakázek.

### **11.3 Sociálně-kulturní faktory**

Oblast sociálně-kulturních faktorů sledují zejména společnosti, jejímž zákazníkem jsou koneční spotřebitelé. Základním zdrojem dat je Český statistický úřad, který poskytuje informace o demografickém vývoji obyvatelstva, jeho věkové struktuře, apod. Pro Seele pilsen jsou konečným zákazníkem jiné podnikatelské subjekty, nikoliv finální spotřebitelé. Z tohoto důvodu není podnik výrazným způsobem ovlivňován faktory sociálně-kulturního prostředí.

Pravděpodobně nejvíce společnost ovlivňuje úroveň vzdělání obyvatel a s tím spojená dostupnost pracovních sil s požadovanými znalostmi a schopnostmi. Seele pilsen ke své výrobě potřebuje řadu specializovaných a dostatečně kvalifikovaných zaměstnanců. V tomto směru se společnost dlouhodoběji potýká s nedostatkem kvalifikované pracovní síly, zejména technického zaměření. Jedním z řešení této pro podnik nepříznivé situace je spolupráce se vzdělávacími institucemi. Seele pilsen aktivně spolupracuje se Západočeskou univerzitou v Plzni a jejím studentům nabízí možnost odborné praxe s případnou nabídkou trvalého výkonu práce. Kromě toho se podnik v současné době rozhoduje také o zařazení se do programu Odborná praxe pro mladé do 30 let. Ten reaguje, pod záštitou Úřadu práce České republiky, na rostoucí nezaměstnanost mladých do 30 let. Cílem programu je zajistit absolventům vysokých, ale i středních škol potřebné pracovní zkušenosti, které by mohli uplatit v budoucím zaměstnání. Společnost se dále pravidelně účastní veletrhů práce, jako je např. Veletrh pracovních příležitostí. Ty pro ni představují jeden z kvalitních zdrojů, na němž lze sehnat pracovní sílu s požadovanou kvalifikací. Mimo možnosti získat dostatečně kvalifikované pracovníky je účast na veletrzích spojena s přiblížením podnikového portfolia okolí výrobního závodu.

### **11.4 Technologické faktory**

Technologické prostředí je pro společnost jednou ze stěžejních oblastí. Celkový stav

technologického vybavení, ale také podpora v oblasti výzkumu a vývoje jsou jedním z klíčových faktorů konkurenceschopnosti. Vzhledem k nevýhodnému cenovému postavení vůči hliníkovým fasádám, mohou být právě technologické faktory tím, co zvýší schopnost podniku konkurovat těmto typům fasád. Seele pilsen spolupracuje v oblasti výzkumu a vývoje se svou mateřskou společností v Německu, která se zabývá zkoumáním nových technologií a možnostmi v oblasti konstrukcí. Ve městě Gersthofen má společnost pro tyto účely přímo zřízené oddělení Výzkumu a vývoje čítající zhruba pět pracovníků. Výrobní závod v Plzni provádí v jistém směru také svou vlastní vývojovou činnost, která je zaměřena především na optimalizaci výrobního procesu. Cílem je zvýšit výrobní know-how a zdokonalit individuální přístup ke každé zakázce. Optimalizací se v podniku zabývá zástupce střediska Konstrukce, zástupce střediska Výroba a svařovací inženýr z úseku Zajištění kvality.

S ohledem na technologické vybavení podnik sestavuje investiční plán, který se převážně odvíjí od dění na trhu a od již zasmluvněných projektů pro další období. Řada specifických zakázek totiž vyžaduje dodatečné investice do strojního vybavení. Příkladem může být rok 2011, kdy výrobní závod v Plzni nakoupil ohýbací stroj z Holandska, který byl nezbytný pro úspěšnou realizaci zakázky KACWC v Saudské Arábii. Společnost je tak schopna přizpůsobit jednotlivým projektům jak své činnosti, tak investiční náklady, což jen dokládá její snahu o zcela jedinečný přístup.

Tab. č. 18: SWOT analýza společnosti seele pilsen s. r. o.

	Slabé stránky (W)	Silné stránky (S)
Vnitřní faktory	vysoká cena pracovních výkonů (z pohledu kvalita/cena)	zázemí silné skupiny
	závislost na skupině seele	špičková podpora výzkumu a vývoje
		realizace komplexních dodávek
		zkušený management
		vnitropodnikové know-how

Pokračování na následující straně.

<b>Vnitřní faktory</b>		schopnost realizovat architektonické solitery s vysokými nároky na provedení a kvalitu
		individuální přístup ke každé zakázce
		rozsáhlá dodavatelská síť
		moderní strojní vybavení
<b>Vnější faktory</b>	<b>Příležitosti (O)</b>	<b>Hrozby (T)</b>
	účast ve výběrových řízeních na realizaci prestižních staveb	kapacitní a technologické (ve vztahu k náročnosti zakázky)
	dceřiná společnost (s ohledem na trh východní Evropy)	hliníkové fasády (hrozba substitučního produktu)
	vstup na nové trhy	stávající konkurence (viz kapitola 10)
	realizace více vlastních projektů	posílení koruny
	oslabení koruny	
	dotace z fondů EU	
	účast na veletrzích	

Zdroj: Vlastní zpracování, 2014

Z tabulky č. 18 je patrné, že společnost disponuje řadou silných stránek, které jí pomáhají eliminovat její slabé stránky. Podniku se nabízí také několik zajímavých příležitostí, především v oblasti orientace na nové trhy. Vzhledem k zachování si určité úrovně konkurenceschopnosti je důležité věnovat pozornost hrozbám a snažit se o jejich potlačení, případně o minimalizaci jejich dopadu. Z pozice externího analytika bych společnosti doporučil strategii SO, tedy využití silných stránek ve prospěch příležitostí.

## **12 ZHODNOCENÍ EKONOMICKÉ SITUACE PODNIKU VE VYBRANÝCH LETECH**

V této kapitole bude zhodnocena ekonomická situace společnosti v hospodářských letech 2010 – 2011, 2012 – 2013 a 2013 – 2014. První zmíněné účetní období bylo vybráno z důvodu zlepšujících se hodnot ukazatelů finanční výkonnosti. Ty byly v mnoha případech zároveň i těmi nejlepšími za všechny sledované hospodářské roky (posledních pět účetních období). Hospodářský rok 2012 – 2013 byl pro podnik ztrátový a ani ukazatele posuzující jiné oblasti podnikové výkonnosti na tom nebyly nejlépe. V posledním účetním období dokázala společnost opět zlepšit řadu poměrových ukazatelů, včetně ukazatele velikosti zisku.

### **12.1 Hospodářský rok 2010 – 2011 (1. hodnocené období)**

Hospodaření společnosti v účetním období 2010 – 2011 bylo ovlivněno dozvuky celosvětové finanční krize z roku 2008. Objem realizovaných výkonů na konci sledovaného roku činil 210.807.000 Kč. V této oblasti tak lze pozorovat jen mírné zlepšení oproti předchozímu hospodářskému roku, kdy objem výkonů dosáhl hodnoty 208.750.000 Kč. Při podrobnějším pohledu na výkony za obě období je možné pozorovat téměř 56% meziroční nárůst tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb a zároveň pokles zásob vlastní činnosti o zhruba 29 %. Vyšší hodnota tržeb v právě hodnoceném roce byla dána mimo jiné tím, že podnik dokázal přeměnit část svých zásob v tržby.

Co se týče nákladů, tam výrobní závod v Plzni vynaložil nejvíce finančních prostředků na nákup služeb, a to v celkové hodnotě 122.389.000 Kč. Po odečtení celkových nákladů vykazala společnost druhý nejlepší výsledek hospodaření před zdaněním (28.813.000 Kč) za posledních pět účetních období. Na tomto místě je nutné podotknout, že dosažený zisk před zdaněním byl pozitivně ovlivněn zrušením opravných položek k zásobám ve výši 18.000.000 Kč. Ty byly tvořeny v průběhu předešlých dvou hospodářských let. Právě tvorba opravných položek byla hlavním důvodem, proč společnost nevytvořila obdobný výsledek hospodaření také v minulém účetním období.

S vývojem výsledku hospodaření velmi úzce souvisí také vývoj jednotlivých druhů rentabilit. Právě hospodářský rok 2010 – 2011 byl tím nejvíce rentabilním ze všech sledovaných období. Ukazatele ziskovosti (ROA, ROE, ROS a ROCE) převyšovaly svými hodnotami i průměr odvětví. Největší nárůst oproti předchozímu období zaznamenal ukazatel rentability vlastního kapitálu, jehož hodnota převýšila 27 %.

O zlepšených výsledcích vzhledem k účetnímu období 2009 – 2010 vypovídají také ukazatele aktivity. Důkazem je obrat aktiv s hodnotou 1,04. Tato hodnota byla ze všech sledovaných období zároveň tou nejvyšší. Pozitivně na ni působil meziroční nárůst tržeb, který byl rychlejší než meziroční růst celkových aktiv společnosti. V tomto hospodářském roce podnik také snížil dobu obratu zásob (o 67 dní), což lze považovat jistě za pozitivní jev. Společnost se mimo jiné úspěšně snažila udržet dobu potřebnou k úhradě svých závazků nad dobou, za kterou požadovala zaplatit vzniklé pohledávky. Jinými slovy DOP činila 62 dní, zatímco DOZ 176 dní.

S ohledem na platební schopnost podniku byly všechny sledované hospodářské roky ve znamení nízkých hodnot, které se nenacházely v doporučeném rozmezí. Společnost má ovšem možnost, v případě okamžité potřeby finančních prostředků, čerpat kontokorentní úvěr. Likvidita III. stupně mírně poklesla vůči předešlému hospodářskému roku, což bylo způsobeno rychlejším tempem růstu krátkodobých závazků, které převyšovaly meziroční tempo růstu oběžného majetku. Naopak nejnižší podíl zásob na oběžném majetku (viz tabulka č. 7) měl pozitivní vliv na ukazatel okamžité likvidity, který zaznamenal v tomto účetním období nejlepší výsledek (0,49). Výsledné hodnoty likvidity třetího, druhého a prvního stupně signalizují, že podnik mohl mít problémy s úhradou svých krátkodobých závazků. Nicméně převážná část krátkodobých závazků byla tvořena krátkodobými přijatými zálohami, které nepředstavují klasický závazek, jenž musí být k určitému datu splacen.

S likviditou je úzce spojena zadluženost. V tomto sledovaném roce byl podnik zadlužen nejméně, o čemž svědčí jak ukazatel celkové zadluženosti (63 %), tak ukazatel míry zadluženosti (1,7). Pokles obou ukazatelů oproti předchozímu účetnímu období byl částečně způsoben poklesem cizích zdrojů. Díky vyprodukovanému EBITu ve výši 30.392.000 Kč a poklesu nákladových úroků dosahoval ukazatel úrokového krytí druhé nejlepší hodnoty (19,2) ze všech sledovaných období.



## 12.2 Hospodářský rok 2012 – 2013 (2. hodnocené období)

V tomto účetním období se společnost nacházela z pohledu výsledku hospodaření ve zcela opačné situaci, než tomu bylo v prvním hodnoceném roce. Hospodaření se seepilsen bylo zakončeno ztrátou v celkové výši -13.412.000 Kč. Podnik se v průběhu sledovaného období potýkal především se stále pokračujícími průtahy a odklady při realizaci zakázky KACWC v Saudské Arábii, která negativně ovlivnila objem výkonů v již předcházejícím hospodářském roce. Jednou z dalších příčin záporného výsledku hospodaření byl pozdní začátek výroby fasádních panelů pro projekt hotel InterContinental v Davosu. Obě zmíněné zakázky měly bezprostřední dopad na tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, jejichž hodnota byla v tomto účetním období nejnižší (100.690.000 Kč) ze všech sledovaných let.

Dosažená ztráta se promítla především do ukazatelů rentability, které se dostaly do záporných čísel. Tam se nacházel také ukazatel úrokového krytí počítaný z EBITu.

Hospodářský rok 2012 – 2013 byl z pohledu ukazatelů aktivity tím nejhorším. Všechny sledované ukazatele pokračovaly ve zhoršujícím se trendu z předchozího účetního období. Hlavním důvodem slabších hodnot byly zejména výše uvedené tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Pokles obratu aktiv o 0,28 z původních 0,48 byl navíc doprovázen každoročním nárůstem celkových aktiv podniku. Doba obratu zásob vzrostla více než trojnásobně, což znamená, že společnost dokázala pomaleji přeměnit své zásoby v tržby. Méně efektivní využívání zásob bylo dáno především jejich narůstajícím stavem. Doba obratu pohledávek zůstala stále velmi výrazně pod dobou, za kterou musí podnik průměrně splatit své závazky.

Ukazatele likvidity III. a II. stupně se oproti předešlému účetnímu období téměř nezměnily. Běžná likvidita zůstala těsně pod hodnotou 1 a pohotová likvidita se jen mírně vzdálila výsledku z minulého roku, který činil 0,26. Příčinnou bylo víceméně totožné tempo růstu jak oběžného majetku, tak krátkodobých závazků. Úměrně krátkodobým závazkům se zvýšily také zásoby. Výraznou změnu zaznamenala pouze okamžitá likvidita, která dosáhla hodnoty 0,12. Za tímto výsledkem stojí nejvyšší stav krátkodobého finančního majetku za všechna sledovaná období. Společnost držela ke konci tohoto hospodářského roku, formou hotovosti a peněz na bankovních účtech, finanční prostředky ve výši 48.509.000 Kč.

Podle ukazatelů zadluženosti byl výrobní závod v Plzni nejvíce zadlužen právě v tomto hodnoceném období. To dokládá téměř 86% podíl cizích zdrojů na celkových aktivech společnosti. Také míra zadluženosti (5,9) je svým výsledkem vysoce nad optimální kapitálovou strukturou. Na oba ukazatele měl největší vliv nárůst cizích zdrojů, které se ve srovnání s hospodářským rokem 2011 – 2012 zvýšily více než dvojnásobně. Jak již bylo několikrát zmíněno, cizí kapitál je po všechna sledovaná období tvořen z velké části neúročenými zdroji v podobě krátkodobých přijatých záloh. V tomto roce se jejich podíl zvýšil z původních skoro 70 % na necelých 77 %. Podíl úročeného kapitálu naopak klesl z 17,5 % na 7,4 % (viz tabulka č. 9).

### **12.3 Hospodářský rok 2013 – 2014 (3. hodnocené období)**

Jestliže předchozí hospodářský rok byl z pohledu tržeb tím nejslabším, pak účetní období 2013 – 2014 bylo pravým opakem. Společnost realizovala několik významných zakázek, které se výrazným způsobem podepsaly pod vytvořené tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Jejich hodnota činila 287.591.000 Kč, tedy téměř třikrát tolik, než tomu bylo ve 2. hodnoceném období. Mimo to podnik navýšil stav nedokončené výroby a polotovarů o více než 212.000.000 Kč a dosáhl tak na nejvyšší meziroční nárůst zásob vlastní činnosti. Obě skutečnosti se pozitivním způsobem promítly do celkových výkonů, které se dostaly na svou nejlepší hodnotu za všechna sledovaná období. Objem realizovaných výkonů ve výši 500.295.000 Kč byl oproti předchozímu roku vyšší zhruba o 89 %.

Vůči hospodářskému roku 2012 – 2013 se výrobnímu závodu v Plzni podařilo zlepšit především ukazatele velikosti zisku. I přes tvorbu rezerv podnik vytvořil čistý zisk v hodnotě 23.453.000 Kč. Prozatím maximální výše čistého zisku z 1. hodnoceného období byla tak v tomto hospodářském roce překonána o 200.000 Kč, tedy o necelé 1 %. Jedním z hlavních důvodů bylo, že výkonová spotřeba rostla pomaleji než objem výkonů.

Kladný výsledek hospodaření se nejvíce projevilo na ukazatelích rentability, které se navrátily zpět do černých čísel. Jejich výsledné hodnoty jsou, po hospodářském roce 2010 – 2011, druhými nejlepšími.

Ze zlepšujících se výsledků nevybočily ani ukazatele aktivity se svými hodnotami. Oproti 2. hodnocenému období společnost zvýšila obrat podnikových aktiv, zkrátila dobu obratu zásob a i nadále udržela dobu potřebnou k úhradě krátkodobých závazků nad lhůtou, za kterou jsou jí splaceny pohledávky. Za růstem obratu aktiv, resp. zkrácením doby obratu zásob, stojí hlavně výrazný meziroční nárůst tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, který předstihl meziroční tempo růstu jak celkových aktiv, tak zásob.

Ukazatel běžné likvidity mírně vzrostl vůči minulému účetnímu období, přesto jeho hodnota (1,02) zůstala stále mimo doporučované rozmezí. Důvodem bylo rychlejší tempo růstu oběžného majetku, které předčilo tempo růstu krátkodobých závazků. Naopak pokles zaznamenal ukazatel pohotovosti i běžné likvidity. Likvidita II. stupně dosáhla nižší hodnoty vlivem více než 89% podílu zásob na oběžném majetku. Zhoršená likvidita I. stupně byla ovlivněna stavem krátkodobého finančního majetku (10.758.000 Kč) a nejvyšší hodnotou krátkodobých závazků ze všech sledovaných období.

V oblasti celkové zadluženosti se společnosti nepodařilo změnit podíl cizích zdrojů na celkových aktivech. Míra zadluženosti zůstala také na velmi podobné úrovni jako v předchozím roce, což svědčí o téměř nezměněné kapitálové struktuře. Nejvíce patrný rozdíl je v ukazateli úrokového krytí. Ten se díky kladnému EBITu (30.905.000 Kč) dostal na nejlepší hodnotu ze všech pěti sledovaných období (36,4). Na ukazatel působil kladně také pokračující trend ve snižování úročeného kapitálu (viz tabulka č. 9) a s ním spojených nákladových úroků.

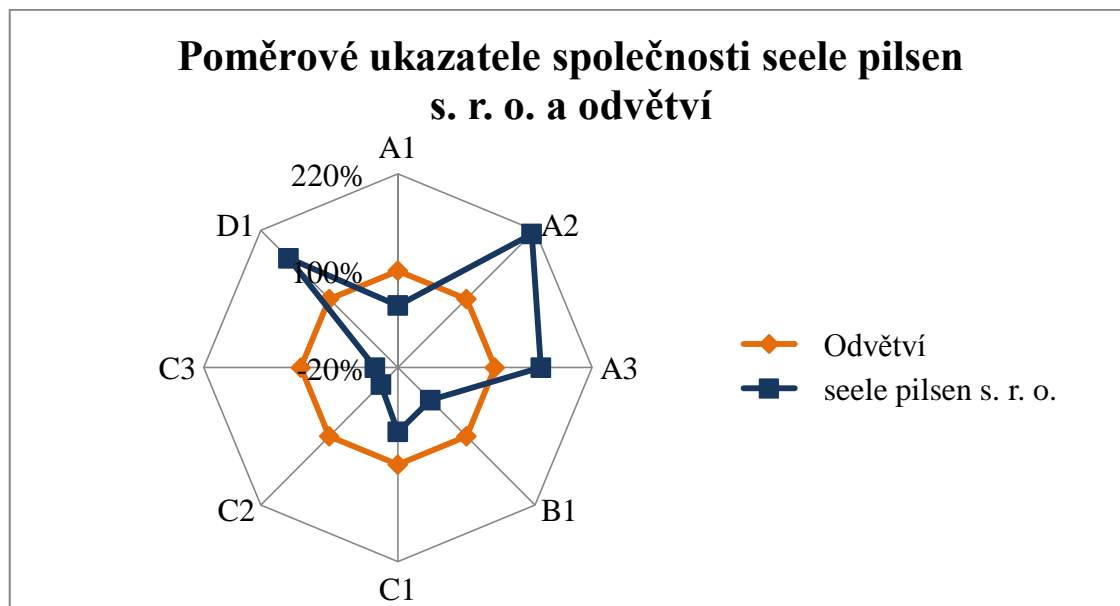
Poměrové ukazatele, podobně jako ostatní ukazatele finanční analýzy, získávají ještě více na své vypovídací schopnosti, pokud jsou jejich výsledky porovnávány s hodnotami, kterých dosáhl jiný podnikatelský subjekt, případně celé odvětví. Do tabulky č. 19 byly zaneseny výsledné hodnoty některých poměrových ukazatelů z právě hodnoceného roku. Spolu s nimi jsou v uvedené tabulce zachyceny také průměrné hodnoty odvětví za rok 2013.

Tab. č. 19: Porovnání vybraných poměrových ukazatelů společnosti seele pilsen s. r. o. a odvětví

Ukazatel	Označení	seele pilsen s. r. o.	Odvětví
ROA	A1	4,59	8,05
ROE	A2	24,35	11,38
ROS	A3	10,75	6,85
Obrat aktiv	B1	0,43	1,17
Běžná likvidita	C1	1,02	1,72
Pohotová likvidita	C2	0,11	1,16
Okamžitá likvidita	C3	0,02	0,24
Celková zadluženost	D1	85,51	49,92

Zdroj: Upraveno podle [26], 2014

Graf č. 8: Spider analýza vybraných poměrových ukazatelů společnosti seele pilsen s. r. o. a odvětví



Zdroj: Upraveno dle [26], 2014

Z tabulky č. 19 a grafu č. 8 je patrné, že odvětví dosáhlo vyšší rentability aktiv (A1). Naproti tomu společnost dokázala podstatně více zhodnotit vlastní kapitál (A2) a vyprodukovat větší množství zisku z 1 Kč tržeb (A3). S ohledem na rentabilitu aktiv

není žádným překvapením hodnota ukazatele obratu aktiv (B1). Podniky v odvětví využívaly efektivněji svůj majetek než výrobní závod v Plzni. Ze všech tří typů likvidity se průměru odvětví nejvíce přiblížila běžná likvidita (C1). Pohotová likvidita (C2) a okamžitá likvidita (C3) zůstaly hluboce pod hodnotami odvětví. Z pohledu celkové zadluženosti (D1) se podnik pohyboval nad průměrem celého odvětví.

### **13 EKONOMICKÝ VÝHLED NA HOSPODÁŘSKÝ ROK 2014 – 2015**

Tato kapitola bude zaměřena na ekonomickou predikci účetního období 2014 – 2015. Jelikož tento hospodářský rok již probíhá, bude kromě něj pozornost věnována také zakázkové náplni společnosti pro následující období. V úvodu kapitoly budou mimo jiné nastíněny problémy, které souvisí s odhadem budoucího výsledku hospodaření.

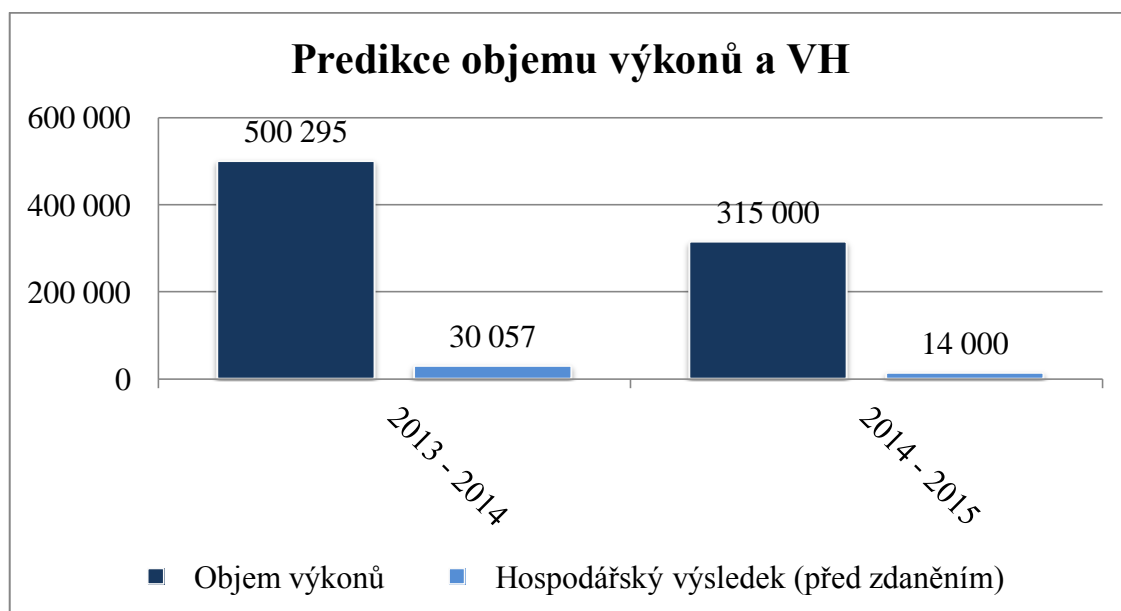
Ekonomický výhled pro každé nadcházející účetní období je úzce spojen s průběhem právě realizovaných zakázek, množstvím nově zasmluvněných zakázek a případně očekávaným úspěchem při probíhajících vyjednáváních o nových projektech. Důležitým faktem je, že seele pilsen nemá pravidelný přísun zakázek, které by jí zajišťovaly výhodnější pozici s ohledem na predikci budoucích let. Vzhledem k mnoha dalším těžko předvídatelným událostem je pro výrobní závod v Plzni poměrně komplikované odhadovat výši VH a celkovou ekonomickou situaci, ve které se bude následující hospodářský rok nacházet.

Některé výrobní zakázky jsou díky své náročnosti realizovány v časovém úseku přesahující jedno, ale i dvě účetní období. Vlivem různých komplikací pak může docházet také k časovým posunům znamenající prodloužení celkové doby realizace. Z tohoto pohledu je tak těžce předvídatelné, v jakém hospodářském roce se zisk z dané zakázky promítne do výsledku hospodaření. Příkladem je projekt na zastřešení knihovny Václava Havla v Praze na Loretánském náměstí, který je z důvodu problémů se stavebním povolením už delší dobu pozastaven. Podnik předpokládá, že zisk z uvedeného projektu vstoupí do VH za účetní období 2015 – 2016, kdy by mělo dojít k jeho realizaci. V případě pokračujících komplikací se však může stát, že plánovaná doba realizace bude znovu posunuta a očekávaný efekt se tak promítne až do výsledku hospodaření následujícího hospodářského roku. S ohledem na zisk plynoucí ze zakázky je pro seele pilsen důležité až kompletní dokončení projektu. Dokud není projekt plně ukončen, společnost inkasuje formou zálohových faktur peněžní prostředky, které pokrývají pouze náklady spojené s činnostmi na konkrétní výrobní zakázce. Fakturace probíhá nejčastěji dle postupu prací, obvykle jednou či dvakrát do měsíce. Na konečnou ziskovost výrobní zakázky mají velký vliv tzv. dodatky k realizačním smlouvám. Vzhledem k dlouhé době realizace mohou ze stran zadavatelů přicházet další požadavky (např. na zhotovení další části projektu), jež nebyly původně vyjednány. Ty poté

navyšují náklady, jejichž dodatečné uznání může výrazným způsobem ovlivnit jak ziskovost zakázky, tak výši VH za konkrétní účetní období.

Podnik očekává oproti hospodářskému roku 2013 – 2014 pokles objemu výkonů zhruba o 37 % (viz graf č. 9). V návaznosti na tuto změnu je predikován výsledek hospodaření před zdaněním ve výši 14.000.000 Kč. Pokud seele pilsen skutečně vykáže na konci účetního období 2014 – 2015 tyto výsledky, pak lze tento rok považovat za jeden z nejlepších. Zisk před zdaněním v této výši by patřil mezi tři nejvyšší za posledních šest období. Objem výkonů by se pak zařadil na druhé místo za zatím poslední uzavřený hospodářský rok, který byl z pohledu celkových výkonů tím nejúspěšnějším za celou dobu existence společnosti. Kladný VH by výrobnímu závodu v Plzni pomohl zlepšit a ještě více stabilizovat jeho finanční pozici.

Graf č. 9: Predikce objemu realizovaných výkonů a výsledku hospodaření (před zdaněním) společnosti seele pilsen s. r. o. (v tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování, 2014

Pod očekávaný zisk za následující účetní období by se měly nejvíce podepsat projekty uvedené v tabulce č. 20. Jejich výrobní část společnost získala prostřednictvím skupiny seele, která bude v nejbližších letech i nadále plnit funkci hlavního odběratele vyrobených konstrukcí. Postavení podniku ve skupině seele by tak nemělo dostát

žádných změn. Nicméně snaha výrobního závodu v Plzni získávat své vlastní projekty, pravděpodobně v budoucnu povede k menší závislosti na vyjednaných zakázkách skupinou seele.

Tab. č. 20: Přehled nejdůležitějších zakázek podílejících se na předpokládaném výsledku hospodaření společnosti seele pilsen s. r. o. za účetní období 2014 – 2015

Název zakázky	Trh	Předmět realizace	Ocenění (v €)
Broad Art Museum	Los Angeles (USA)	fasáda	4 048 000
Chateau Margaux (vinařský závod)	Francie	fasáda, nosná konstrukce	2 803 000
AC2 Tore	Cupertino (USA)	fasáda, pojízdná stěna	3 350 000

Zdroj: Vlastní zpracování, 2014

Společnost by měla během hospodářského roku 2014 – 2015 dočerpat prostřednictvím OPŽP dotaci z fondu Evropské unie na technologii k lakovně. Její převážnou část v kalendářním roce 2014 a zbylých zhruba 20 % v roce 2015. Seele pilsen plánuje i nadále zůstat činná v zapojování se do programů týkajících se ochrany životního prostředí a vzdělávání zaměstnanců.

Vzhledem k probíhajícímu účetnímu období 2014 – 2015 podnik usiluje o získání několika nových zakázek, případně vlastních projektů, které by pokryly její pracovní náplň pro další hospodářský rok (2015 – 2016). V rámci České republiky se ve fázi vyjednávání nacházejí následující projekty: hotel Evropa v Mariánských Lázních a hotel Melantrich v Praze. Pro oba zmíněné projekty je nutné vyrobít opláštění budovy včetně jejího zastřešení. V souvislosti s akviziční činností společnosti v oblasti realizace vlastních ucelených projektů jsou obě výrobní zakázky příležitostí, jak posílit schopnost podniku získávat mimoskupinové zakázky.

Výrobní závod v Plzni se současně uchází prostřednictvím své dceřiné společnosti o několik projektů ve východní části Evropy, konkrétně v Rusku. Vzhledem ke krátké



působnosti seele rus na ruském trhu a negativnímu politickému vývoji se doposud podniku nepodařilo získat žádnou zakázku. Změna by mohla přijít s projektem v Rostově, kam by měla být dodána střešní konstrukce pro atletický stadion. Ve výhledu je také projekt v Moskvě, ve čtvrti Khamovniki, kde by měl být zastřešen vstup do metra (skleněné zastřešení s nerezovými prvky). Získání tohoto projektu by pravděpodobně vedlo ke spolupráci s některým z partnerů ve skupině seele. Obě zakázky jsou zatím ve fázi vyjednávání. Jejich předpokládaný termín realizace je stanoven na hospodářský rok 2015 – 2016. Společnost by ráda zůstala na ruském trhu, potažmo na trhu celé východní Evropy, akvizičně činná z důvodu mnoha příležitostí, které v těchto trzích spatřuje.

Podnik očekává přísun dalších výrobních zakázek také ze strany skupiny seele, která usilovně vyjednává o nových projektech.

## ZÁVĚR

Cílem bakalářské práce bylo provést pomocí vybraných metod analýzu vnitřního a vnějšího prostředí společnosti seele pilsen s. r. o., zhodnotit její ekonomickou situaci ve vybraných letech a zpracovat ekonomický výhled pro nadcházející hospodářský rok.

Práce byla vypracována na základě podkladů vycházejících z odborné literatury, internetových zdrojů, výročních zpráv analyzovaného podniku a dále poskytnutých interních podnikových materiálů. Velmi přínosné, zejména pro praktickou část, byly konzultace s vedoucími pracovníky společnosti.

Vzhledem k výše definovaným cílům byly nejprve teoreticky vymezeny některé pojmy a metody později využitelné v praktické části. V první polovině teoretické části se pozornost zaměřila na výkonnost, jež byla definována z obecného hlediska. Následně se práce zabývala rozdílnými přístupy k měření finanční výkonnosti podniku. Druhá polovina se věnovala konkurenci, konkurenceschopnosti a jednotlivým analýzám podnikového prostředí.

Praktická část byla koncipována s ohledem na splnění definovaných cílů práce. V jejím úvodu byla nejprve prostřednictvím základních údajů představena a následně charakterizována analyzovaná společnost seele pilsen s. r. o. Zmíněny byly také nejvýznamnější zakázky společnosti za posledních deset let.

Po úvodní kapitole praktické části byla provedena analýza vnitřního prostředí společnosti. Finanční analýzou, konkrétně vybranými poměrovými ukazateli rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti, byla sledována ekonomická situace podniku za pětileté období, které začíná hospodářským rokem 2009 – 2010. Účetní období 2013 – 2014 bylo zároveň zhodnoceno pomocí ekonomického měřítka EVA. S ohledem na jeho konstrukci bylo nejkomplikovanější částí výpočtu vyčíslení nákladů na vlastní kapitál.

Vnější okolí podniku bylo analyzováno pomocí PEST analýzy a Porterova modelu pěti sil. Nejprve bylo sledováno, jak na společnost působí faktory makroprostředí, tedy politicko-legislativní, ekonomické, sociálně-kulturní a technologické. Jejich sledováním bylo zjištěno, že nejméně podnik ovlivňují faktory plynoucí z jeho sociálně-kulturního prostředí. Naopak zásadní vliv na činnost společnosti má technologické prostředí. S ohledem na podnikové mezoprostředí se pozornost přesunula na dodavatele, odběratele, substituční produkci, potenciálně nově vstupující subjekty a stávající

konkurenci. Poodhaleno bylo zejména postavení společnosti ve vztahu k substitučním výrobkům a potenciálně nově vstupujícím, vůči kterým má analyzovaný podnik určité výhody. Výstupy analýz vnitřního a vnějšího prostředí byly zaznamenány do matice SWOT, na jejímž základě byly kvantifikovány jak silné a slabé stránky společnosti, tak příležitosti a hrozby vyplývající z jejího vnějšího okolí.

Práce se dále věnovala zhodnocení ekonomické situace podniku ve vybraných letech. Paprskovým grafem byly porovnány některé výsledné hodnoty poměrových ukazatelů za rok 2013 – 2014 s průměrnými hodnotami odvětví.

V samotném závěru praktické části byl predikován ekonomický výhled na hospodářský rok 2014 – 2015. Vzhledem k tomu, že daný rok již probíhá, byla pozornost soustředěna také na rozjednané zakázky pro následující účetní období.

Na základě všech provedených analýz bylo zjištěno, že sledovaná společnost disponuje řadou silných stránek, které jí pomáhají udržet si dlouhodobě pozici konkurenceschopného podniku. Společnost by se měla i nadále snažit zachovat si své konkurenční výhody a využít některé z identifikovaných příležitostí. Zejména prosazení se na nových trzích může posílit dosavadní postavení podniku jak na celosvětovém trhu, tak v rámci skupiny seele product holding GmbH & Co. KG.

## SEZNAM TABULEK

Tab. č. 1: Vývoj ukazatelů finanční výkonnosti podniku .....	13
Tab. č. 2: Umístění vybraných výrobních závodů a poboček v rámci skupiny seele a jejich klíčové činnosti .....	46
Tab. č. 3: Objem zakázek podle oblasti realizace (v %).....	49
Tab. č. 4: Ukazatele rentability společnosti seele pilsen s. r. o. (v %).....	55
Tab. č. 5: Ukazatele aktivity společnosti seele pilsen s. r. o. ....	58
Tab. č. 6: Ukazatele likvidity společnosti seele pilsen s. r. o. ....	60
Tab. č. 7: Podíl zásob na oběžném majetku společnosti seele pilsen s. r. o. (v %) .....	61
Tab. č. 8: Ukazatele zadluženosti společnosti seele pilsen s. r. o. ....	63
Tab. č. 9: Podíl bankovních úvěrů na cizím kapitálu společnosti seele pilsen s. r. o. (v %) .....	64
Tab. č. 10: Přehled všech změn týkajících se převodu původních aktiv společnosti seele pilsen s. r. o. na čistá operativní aktiva (v tis. Kč).....	66
Tab. č. 11: Upravená finanční část rozvahy společnosti seele pilsen s. r. o. (v tis. Kč) .	67
Tab. č. 12: Přehled všech změn týkajících se úpravy VH za běžnou činnost před zdaněním společnosti seele pilsen s. r. o. (v tis. Kč) .....	68
Tab. č. 13: Výpočet upravené daně a NOPAT společnosti seele pilsen s. r. o. (v tis. Kč) .....	69
Tab. č. 14: Přehled nákladů na vlastní kapitál dle různých metod (v %) .....	70
Tab. č. 15: Výpočet WACC společnosti seele pilsen s. r. o. (v %) .....	71
Tab. č. 16: Výpočet ukazatele EVA společnosti seele pilsen s. r. o. (v tis. Kč).....	71
Tab. č. 17: Hodnocení dodavatele společností seele pilsen s. r. o. ....	75
Tab. č. 18: SWOT analýza společnosti seele pilsen s. r. o. ....	86
Tab. č. 19: Porovnání vybraných poměrových ukazatelů společnosti seele pilsen s. r. o. a odvětví .....	93

Tab. č. 20: Přehled nejdůležitějších zakázek podílejících se na předpokládaném výsledku hospodaření společnosti seele pilsen s. r. o. za účetní období 2014 – 2015.... 97

## SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. č. 1: Porovnání klasických a moderních ukazatelů v čase.....	17
Obr. č. 2: Znázornění kladné a záporné hodnoty MVA.....	18
Obr. č. 3: Princip ukazatele TSR .....	20
Obr. č. 4: EVA jako koncept řízení podniku .....	23
Obr. č. 5: Porterův model pěti sil.....	29
Obr. č. 6: Vliv jednotlivých sil na ziskovost.....	30
Obr. č. 7: Konkurenční strategie: obecné přístupy .....	31
Obr. č. 8: Vybrané faktory PEST analýzy .....	42
Obr. č. 9: Matice SWOT a její strategie .....	43
Obr. č. 10: Logo společnosti seele pilsen s. r. o. ....	47

## SEZNAM VZORCŮ

Vzorec č. 1: Ekonomická přidaná hodnota (EVA) .....	22
Vzorec č. 2: Rentabilita aktiv (ROA) .....	35
Vzorec č. 3: Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) .....	35
Vzorec č. 4: Rentabilita úplatného kapitálu (ROCE) .....	35
Vzorec č. 5: Rentabilita tržeb (ROS) .....	35
Vzorec č. 6: Ukazatel nákladovosti .....	36
Vzorec č. 7: Obrat aktiv .....	36
Vzorec č. 8: Doba obratu zásob .....	36
Vzorec č. 9: Doba obratu pohledávek.....	37
Vzorec č. 10: Doba obratu závazků .....	37
Vzorec č. 11: Celková zadluženost.....	37
Vzorec č. 12: Míra zadluženosti .....	37
Vzorec č. 13: Úrokové krytí .....	38
Vzorec č. 14: Běžná likvidita (likvidita 3. stupně) .....	38
Vzorec č. 15: Pohotová likvidita (likvidita 2. stupně) .....	38
Vzorec č. 16: Okamžitá likvidita (likvidita 1. stupně).....	39
Vzorec č. 17: Vážené průměrné náklady kapitálu (WACC).....	71

## SEZNAM GRAFŮ

Graf č. 1: Vývoj počtu zaměstnanců společnosti seele pilsen s. r. o. ....	53
Graf č. 2: Vývoj čistého zisku společnosti seele pilsen s. r. o. (v tis. Kč) .....	54
Graf č. 3: Vývoj ukazatelů rentability společnosti seele pilsen s. r. o. (v %) .....	57
Graf č. 4: Vývoj doby obratu pohledávek a doby obratu závazků společnosti seele pilsen s. r. o. (ve dnech) .....	60
Graf č. 5: Vývoj ukazatelů likvidity společnosti seele pilsen s. r. o. ....	62
Graf č. 6: Vývoj sazby daně z příjmů PO (v %) .....	81
Graf č. 7: Vývoj kurzu CZK/EUR (roční průměr).....	83
Graf č. 8: Spider analýza vybraných poměrových ukazatelů společnosti seele pilsen s. r. o. a odvětví.....	93
Graf č. 9: Predikce objemu realizovaných výkonů a výsledku hospodaření (před zdaněním) společnosti seele pilsen s. r. o. (v tis. Kč) .....	96



## SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK

ASTM – americké materiálové technické normy (angl. American Society for Testing and Materials)

BSC – Balanced Scorecard

C – investovaný kapitál (angl. Capital)

CE – Prohlášení o shodě (angl. Conformity Declaration)

CFROI – Cash Flow Return on Investment

CK – cizí kapitál

ČNB – Česká národní banka

ČPK – čistý pracovní kapitál

ČPP – čisté pohotovové prostředky

ČR – Česká republika

DCF – diskontované cash flow (angl. Discounted Cash Flow)

DHM – dlouhodobý hmotný majetek

DNM – dlouhodobý nehmotný majetek

DOP – doba obratu pohledávek

DOZ – doba obratu závazků

EAT – čistý zisk (angl. Earnings After Taxes)

EBIT – zisk před úroky a zdaněním (angl. Earnings Before Interest and Taxes)

EBITDA – zisk před úroky, zdaněním a odpisy (angl. Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)

EBT – zisk před zdaněním (angl. Earnings Before Taxes)

EFQM – European Foundation for Quality Management

EMS – Systém řízení životního prostředí (angl. Environmental Management System)

EN – evropská norma

EU – Evropská unie

EVA – Ekonomická přidaná hodnota (angl. Economic Value Added)

GPS – Geometrické požadavky na výrobky (angl. Geometrical Product Specifications)

KACWC – Světové centrum kultury (angl. King Abdulaziz Center for World Culture)

L1 – okamžitá likvidita (likvidita 1. stupně)

L2 – pohotová likvidita (likvidita 2. stupně)

L3 – běžná likvidita (likvidita 3. stupně)

MVA – Tržní přidaná hodnota (angl. Market Value Added)

NOA – čistá operativní aktiva (angl. Net Operating Assets)  
NOPAT – čistý operativní zisk (angl. Net Operating Profit After Taxes)  
NOP – náklad obětované příležitosti  
NPV – Čistá současná hodnota (angl. Net Present Value)  
 $N_{CK}$  – náklady na cizí kapitál  
 $N_{VK}$  – náklady na vlastní kapitál  
OKEČ – Odvětvová klasifikace ekonomických činností  
OP LZZ – Operační program Lidské zdroje a zaměstnanost  
OPŽP – Operační program Životní prostředí  
PEST – politické, ekonomické, sociální a technologické prostředí (angl. Political, Economic, Social and Technological environment)  
PESTLE – politické, ekonomické, sociální, technologické, legislativní a ekologické prostředí (angl. Political, Economic, Social, Technological, Legal, Environmental environment)  
PO – právnická osoba  
QMS – Systém řízení kvality (angl. Quality Management System)  
ROA – rentabilita aktiv (angl. Return on Assets)  
ROCE – rentabilita úplatného kapitálu (angl. Return on Capital Employed)  
ROE – rentabilita vlastního kapitálu (angl. Return on Equity)  
ROS – rentabilita tržeb (angl. Return on Sales)  
SWOT – silné a slabé stránky, příležitosti a hrozby (angl. Strengths and Weaknesses, Opportunities and Threats)  
TSR – Total Shareholder Return  
UK – Spojené království (angl. United Kingdom)  
USA – Spojené státy americké (angl. United States of America)  
VH – výsledek hospodaření  
Vítkovice PE – Vítkovice Power engineering  
VK – vlastní kapitál  
VOC – těkavé organické sloučeniny (angl. Volatile Organic Compounds)  
WACC – vážené průměrné náklady kapitálu (angl. Weighted Average Cost of Capital)  
WPK – Systém řízení výroby a kontrol (něm. Werkseigenen Produktionskontrolle)  
WPQR – postupová zkouška svařování (angl. Welding Procedure Qualification Record)  
WPS – Svařovací postup ve výrobě (angl. Welding Procedure System)

## SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

### Odborná literatura

- [1] GRANT, James L. *Foundations of Economic – Value Added*. Second Edition, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2003, 324 p., ISBN 0-471-23483-4.
- [2] GRASSEOVÁ, Monika, DUBEC, Radek a ŘEHÁK, David. *Analýza podniku v rukou manažera: 33 nejpoužívanějších metod strategického řízení*. 2. vydání, Brno: BizBooks, 2012, 325 s., ISBN 978-80-265-0032-2.
- [3] KISLINGEROVÁ, Eva a HNILICA, Jiří. *Finanční analýza: krok za krokem*. 1. vydání, Praha: C. H. Beck, 2005, 137 s., ISBN 80-7179-321-3.
- [4] KNÁPKOVÁ, Adriana, PAVELKOVÁ, Drahomíra a ŠTEKER, Karel. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2. rozšířené vydání, Praha: Grada, 2013, 236 s., ISBN 978-80-247-4456-8.
- [5] MACÁKOVÁ, Libuše a kol. *Mikroekonomie: základní kurs*. 10. vydání, Praha: Melandrium, 2007, 275 s., ISBN 978-80-86175-56-0.
- [6] MAGRETTA, Joan. *Michael Porter jasně a srozumitelně: o konkurenci a strategii*. 1. vydání, Praha: Management Press, 2012, 231 s., ISBN 978-80-7261-251-2.
- [7] MAŘÍK, Miloš a MAŘÍKOVÁ, Pavla. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku: ekonomická přidaná hodnota, tržní přidaná hodnota, CF ROI*. 2. vydání, Praha: Ekopress, 2005, 164 s., ISBN 80-86119-61-0.
- [8] PAVELKOVÁ, Drahomíra a KNÁPKOVÁ, Adriana. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 2. aktualizované a doplněné vydání, Praha: Linde, 2009, 333 s., ISBN 978-80-86131-85-6.
- [8a] PAVELKOVÁ, Drahomíra a KNÁPKOVÁ, Adriana. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. Praha: Linde, 2005, 302 s., ISBN 80-86131-63-7.
- [9] PORTER, Michael E. *Konkurenční strategie: metody pro analýzu odvětví a konkurentů*. 1. vydání, Praha: Victoria Publishing, 1994, 403 s., ISBN 80-85605-11-2.
- [10] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualizované vydání, Brno: Computer Press, 2011, 152 s., ISBN 978-80-251-3386-6.

[11] SVĚTLÍK, Jaroslav. *Marketing – cesta k trhu*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2005, 340 s., ISBN 80-86898-48-2.

[12] ŠULÁK, Milan a VACÍK, Emil. *Měření výkonnosti firem*. 1. vydání, Plzeň: Západočeská univerzita, 2003, 137 s., ISBN 80-7043-258-6.

[13] WAGNER, Jaroslav. *Měření výkonnosti: jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. 1. vydání, Praha: Grada, 2009, 248 s., ISBN 978-80-247-2924-4.

### **Internetové zdroje**

[14] Co je CE. In: *Conformity* [online]. [cit. 2.11.2014]. Dostupné z: <http://www.conformity.cz/co-je-ce.html>

[15] Česká národní banka [online]. [cit. 4.11.2014]. Dostupné z: <http://www.cnb.cz/cs/index.html>

[16] ČICHOVSKÝ, Ludvík. Konkurenceschopnost a její různá pojetí v marketingu konkurenceschopnosti. In: *VŠEM* [online]. 28.2.2011 [cit. 13.7.2014]. Dostupné z: <http://cichovsky.blog.vsem.cz/2011/02/28/konkurenceschopnost-a-jeji-ruzna-pojeti-v-marketingu-konkurenceschopnosti/>

[17] ČNB oznámila intervence a prudce srazila korunu. Chce ji držet u 27 k euru. In: *Patria.cz* [online]. 7.11.2013 [cit. 4.11.2014]. Dostupné z: <http://www.patria.cz/zpravodajstvi/2484961/cnb-oznamila-intervence-a-prudce-srazila-korunu-chce-ji-drzet-u-27-k-euru.html>

[18] Daň z příjmů právnických osob. In: *AZ data* [online]. [cit. 2.11.2014]. Dostupné z: <http://www.az-data.cz/clanky/dan-prijmu-pravnicky-ch-osob>

[19] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Nové přístupy a metody k měření finanční výkonnosti podniku* [online]. 2007 [cit. 28.6.2014]. Dostupné z: [http://www.ekf.vsb.cz/export/sites/ekf/frpfi/cs/rocnik-2007/prispevky/dokumenty/S154\\_Dluhosova\\_Dana.pdf](http://www.ekf.vsb.cz/export/sites/ekf/frpfi/cs/rocnik-2007/prispevky/dokumenty/S154_Dluhosova_Dana.pdf)

[20] Forward (standardní). In: *AKCENTA CZ* [online]. [cit. 4.11.2014]. Dostupné z: <http://www.akcentacz.cz/forward.html>

- [21] Hodnota přidaná trhem (MVA – Market Value Added). In: *ManagementMania.com* [online]. 11.6.2013 [cit. 29.6.2014]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/hodnota-pridana-trhem>
- [22] CHROMEČKA, Miroslav. Výroba kovových stavebních konstrukcí podle ČSN EN 1090-1. In: *mmspektrum.com* [online]. 13.4.2011 [cit. 2.11.2014]. Dostupné z: <http://www.mmspektrum.com/clanek/vyroba-kovovych-stavebnich-konstrukci-podle-csn-en-1090-1.html>
- [23] JÁNSKÁ, Ivana. *Zhodnocení ekonomické situace a konkurenceschopnosti vybraného podniku*. Plzeň, 2013. Bakalářská práce. Západočeská univerzita v Plzni. Fakulta ekonomická.
- [24] *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. [cit. 24.11.2014]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/>
- [25] PEKÁRKOVÁ, Jana. Konkurence. In: *WikiKnihovna* [online]. 9.1.2014 [cit. 10.7.2014]. Dostupné z: <http://wiki.knihovna.cz/index.php/Konkurence>
- [26] *Roschmann Group* [online]. [cit. 27.10.2014]. Dostupné z: <http://roschmann.de/index.php>
- [27] *seele* [online]. [cit. 24.8.2014]. Dostupné z: <http://seele.com/>
- [28] *Sipral* [online]. [cit. 27.10.2014]. Dostupné z: <http://www.sipral.cz/>
- [29] STRAŠÁKOVÁ, Lenka. *Analýza konkurenčního prostředí firmy Plastika a. s. Zlín*, 2008. Bakalářská práce. Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně. Fakulta managementu a ekonomiky.
- [30] Strategická situační analýza. In: *STRATEG.cz* [online]. [cit. 19.7.2014]. Dostupné z: [http://www.strateg.cz/Strategicka\\_analyza.html](http://www.strateg.cz/Strategicka_analyza.html)
- [31] *Waagner Biro* [online]. [cit. 27.10.2014]. Dostupné z: <http://www.waagner-biro.com/en>
- [32] ZIKMUND, Martin. Hodnocení investic: Čistá současná hodnota (NPV) stručně a jasně. In: *BusinessVize.cz* [online]. 5.8.2010 [cit. 5.7.2014]. Dostupné z: <http://www.businessvize.cz/rizeni-a-optimalizace/hodnoceni-investic-cista-soucasna-hodnota-npv-strucne-a-jasne>

## **SEZNAM PŘÍLOH**

Příloha A: Skupina seele product holding GmbH & Co. KG

Příloha B: Podíl seele pilsen s. r. o. na realizaci projektu KACWC/Dhahran v Saudské Arábii

Příloha C: Majetková část rozvahy společnosti seele pilsen s. r. o. za období 2009/2010 – 2013/2014 (v tis. Kč)

Příloha D: Finanční část rozvahy společnosti seele pilsen s. r. o. za období 2009/2010 – 2013/2014 (v tis. Kč)

Příloha E: Výkaz zisku a ztráty společnosti seele pilsen s. r. o. za období 2009/2010 – 2013/2014 (v tis. Kč)

## PŘÍLOHY

### Příloha A: Skupina seele product holding GmbH & Co. KG



Zdroj: [27], 2014

## Příloha B: Podíl seele pilsen s. r. o. na realizaci projektu KACWC/Dhahran v Saudské Arábii

### kacwc (king abdulaziz center for world culture)

DHAHRAN - SAUDI ARABIA, zakázka č.: 9239 – seele pilsen



<b>Investor</b>	Saudi Arabian Oil Company
<b>Gerální dodavatel</b>	Saudi OGER International
<b>Architekt</b>	SNOHETTA
<b>Inženýring</b>	
<b>Realizace</b>	2013
<b>Vedoucí projektu</b>	Jon-Michael Plomteaux Quality Contr. Manager Petr Draský

#### seele pilsen zajišťuje

EWS 08a – Věž – externí trubkový plášť  
EWS 08b – Věž – interní trubkový plášť  
EWS 08c – Aula – externí trubkový plášť  
EWS 08d – Aula – interní trubkový plášť  
EWS 08e – Knihovna – externí trubkový plášť  
EWS 08f – Knihovna – interní trubkový plášť  
EWS 08g – Sal – externí trubkový plášť  
EWS 08h – Sal – interní trubkový plášť  
EWS 08i – Ústřední kámen – externí trubkový plášť

#### Popis

KACWC - Královské Abdulaziz centrum světové kultury.

Naš podíl na projektu KACWC je dodávka „ocelového pláště z nerezových trubek vysoké kvality“ včetně expedice na stavbu. Realizace zakázky probíhá v pronajatých prostorech provozu „Diosa Nyrany“.

#### Znaky zakázky:

- cca 30.000 m<sup>2</sup> trubkové fasády
- cca 376 km trubkových profilů
- cca 72.000 specifických trubkových zakončení
- cca 16 km plochých trubkových profilů
- cca 10 km přechodových profilů
- cca 230.000 trubkových pinů (držáků)
- cca 600.000 nýtů
- cca 1000 t materiálu
- cca 26.000 m<sup>2</sup> povrchové úpravy trubek



Příloha C: Majetková část rozvahy společnosti seele pilsen s. r. o. za období 2009/2010 – 2013/2014 (v tis. Kč)

		AKTIVA	Účetní období				
			2009/ 2010	2010/ 2011	2011/ 2012	2012/ 2013	2013/ 2014
		<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>211 284</b>	<b>229 612</b>	<b>277 779</b>	<b>505 963</b>	<b>674 022</b>
<b>B.</b>		<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>87 654</b>	<b>101 412</b>	<b>110 165</b>	<b>125 983</b>	<b>113 791</b>
<b>B.</b>	<b>I.</b>	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>2 294</b>	<b>2 189</b>	<b>1 656</b>	<b>1 558</b>	<b>1 208</b>
		3. Software	2 294	1 506	526	891	425
		7. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	683	1 130	667	783
<b>B.</b>	<b>II.</b>	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>85 360</b>	<b>99 223</b>	<b>108 509</b>	<b>124 425</b>	<b>112 577</b>
<b>B.</b>	<b>II.</b>	1. Pozemky	9 000	9 000	9 000	9 000	9 000
		2. Stavby	71 693	68 168	66 729	64 456	60 753
		3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	3 741	3 506	24 847	34 459	40 903
		7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	926	8 916	971	8 324	1 357
		8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	9 633	6 962	8 186	564
<b>B.</b>	<b>III.</b>	<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>6</b>
<b>B.</b>	<b>III.</b>	1. Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	0	0	0	6
<b>C.</b>		<b>Oběžná aktiva</b>	<b>123 071</b>	<b>127 398</b>	<b>166 996</b>	<b>377 517</b>	<b>557 598</b>
<b>C.</b>	<b>I.</b>	<b>Zásoby</b>	<b>75 459</b>	<b>66 497</b>	<b>121 238</b>	<b>285 099</b>	<b>497 803</b>

Pokračování na následující straně.

		2. Nedokončená výroba a polotovary	75 459	66 497	121 238	285 099	497 803
<b>C.</b>	<b>II.</b>	<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	<b>1 134</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
		8. Odložená daňová pohledávka	1 134	0	0	0	0
<b>C.</b>	<b>III.</b>	<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>24 303</b>	<b>41 048</b>	<b>43 688</b>	<b>43 909</b>	<b>49 037</b>
C.	III.	1. Pohledávky z obchodních vztahů	21 101	36 475	37 203	32 961	40 879
		2. Pohledávky – ovl. a řídicí osoba	0	0	0	0	2 058
		6. Stát – daňové pohledávky	3 173	3 976	5 777	10 021	5 177
		7. Krátkodobé poskytnuté zálohy	3	66	210	405	358
		8. Dohadné účty aktivní	0	491	420	437	466
		9. Jiné pohledávky	26	40	78	85	99
<b>C.</b>	<b>VI.</b>	<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	<b>22 175</b>	<b>19 853</b>	<b>2 070</b>	<b>48 509</b>	<b>10 758</b>
C.	IV.	1. Peníze	28	23	31	38	25
		2. Účty v bankách	22 147	19 830	2 039	48 471	10 733
<b>D.</b>		<b>Ostatní aktiva</b>	<b>559</b>	<b>802</b>	<b>618</b>	<b>2 463</b>	<b>2 633</b>
<b>D.</b>	<b>I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>559</b>	<b>802</b>	<b>618</b>	<b>2 463</b>	<b>2 633</b>
D.	I.	1. Náklady příštích období	559	802	618	2 463	2 442
		3. Příjmy příštích období	0	0	0	0	191

Zdroj: Upraveno dle účetních výkazů společnosti seele pilsen s. r. o., 2014

Příloha D: Finanční část rozvahy společnosti seele pilsen s. r. o. za období 2009/2010 – 2013/2014 (v tis. Kč)

		PASIVA	Účetní období				
			2009/ 2010	2010/ 2011	2011/ 2012	2012/ 2013	2013/ 2014
		<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>211 284</b>	<b>229 612</b>	<b>277 779</b>	<b>505 963</b>	<b>674 022</b>
<b>A.</b>		<b>Vlastní kapitál</b>	<b>63 636</b>	<b>84 948</b>	<b>85 017</b>	<b>72 877</b>	<b>96 330</b>
<b>A.</b>	<b>I.</b>	<b>Základní kapitál</b>	<b>20 000</b>	<b>20 000</b>	<b>20 000</b>	<b>20 000</b>	<b>20 000</b>
A.	I.	1. Základní kapitál	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000
<b>A.</b>	<b>III.</b>	<b>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</b>	<b>2 000</b>	<b>2 000</b>	<b>2 000</b>	<b>2 000</b>	<b>2 000</b>
A.	III.	1. Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000
<b>A.</b>	<b>IV.</b>	<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	<b>36 092</b>	<b>39 695</b>	<b>62 948</b>	<b>63 017</b>	<b>50 877</b>
A.	IV.	1. Nerozdělený zisk minulých let	36 092	39 695	62 948	63 017	63 017
		2. Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	0	- 12 140
<b>A.</b>	<b>V.</b>	<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</b>	<b>5 544</b>	<b>23 253</b>	<b>69</b>	<b>- 12 140</b>	<b>23 453</b>
<b>B.</b>		<b>Cizí zdroje</b>	<b>147 648</b>	<b>144 664</b>	<b>192 762</b>	<b>433 086</b>	<b>576 352</b>
<b>B.</b>	<b>I.</b>	<b>Rezervy</b>	<b>3 791</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>8 966</b>
		3. Rezerva na daň z příjmů	3 791	0	0	0	5 396
		4. Ostatní rezervy	0	0	0	0	3 570
<b>B.</b>	<b>II.</b>	<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>182</b>	<b>2 641</b>	<b>2 606</b>	<b>1 333</b>	<b>2 560</b>
B.	II.	1. Závazky z obchodních vztahů	182	176	177	177	196

Pokračování na následující straně.

		10. Odložený daňový závazek	0	2 465	2 429	1 156	2 364
<b>B.</b>	<b>III.</b>	<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>109 023</b>	<b>116 141</b>	<b>156 383</b>	<b>399 584</b>	<b>540 344</b>
B.	III.	1. Závazky z obchodních vztahů	19 273	29 731	17 515	58 823	68 940
		4. Závazky ke společ., členům družstva a k účastníkům sdružení	21	19	21	156	163
		5. Závazky k zaměstnancům	1 655	1 682	1 810	2 348	2 603
		6. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	986	1 031	1 068	1 515	1 685
		7. Stát – daňové závazky a dotace	277	303	303	498	608
		8. Krátkodobé přijaté zálohy	86 803	77 677	134 502	332 241	443 215
		10. Dohadné účty pasivní	8	5 698	1 164	3 705	22 966
		11. Jiné závazky	0	0	0	298	164
<b>B.</b>	<b>IV.</b>	<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	<b>34 652</b>	<b>25 882</b>	<b>33 773</b>	<b>32 169</b>	<b>24 482</b>
B.	IV.	1. Bankovní úvěry dlouhodobé	26 717	18 405	11 129	21 232	16 203
		2. Krátkodobé bankovní úvěry	7 935	7 477	22 644	10 937	8 279
<b>C.</b>		<b>Ostatní pasiva</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 340</b>
<b>C.</b>	<b>I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 340</b>
C.	I.	1. Výdaje příštích období	0	0	0	0	1 340

Zdroj: Upraveno dle účetních výkazů společnosti seele pilsen s. r. o., 2014

Příloha E: Výkaz zisku a ztráty společnosti seele pilsen s. r. o. za období 2009/2010 – 2013/2014 (v tis. Kč)

	POLOŽKA	Účetní období				
		2009/ 2010	2010/ 2011	2011/ 2012	2012/ 2013	2013/ 2014
<b>II.</b>	<b>Výkony</b>	<b>208 750</b>	<b>210 807</b>	<b>189 467</b>	<b>264 551</b>	<b>500 295</b>
II.	1. Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	152 502	237 769	134 684	100 690	287 591
	2. Změna stavu zásob vl. činnosti	56 248	- 26 962	54 741	163 861	212 704
	3. Aktivace	0	0	42	0	0
<b>B.</b>	<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>147 710</b>	<b>159 926</b>	<b>139 751</b>	<b>210 725</b>	<b>378 148</b>
B.	1. Spotřeba materiálu a energie	48 961	37 537	70 207	125 080	166 799
B.	2. Služby	98 749	122 389	69 544	85 645	211 349
+	<b>Přidaná hodnota</b>	<b>61 040</b>	<b>50 881</b>	<b>49 716</b>	<b>53 826</b>	<b>122 147</b>
<b>C.</b>	<b>Osobní náklady</b>	<b>35 845</b>	<b>36 867</b>	<b>38 530</b>	<b>45 874</b>	<b>57 467</b>
C.	1. Mzdové náklady	26 434	27 166	28 027	34 016	42 995
C.	2. Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0	0	375	0	0
C.	3. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	8 867	9 139	9 508	11 258	13 759
C.	4. Sociální náklady	544	562	620	600	713
D.	Daně a poplatky	101	153	322	226	288
E.	Odpisy dl. nehmotného a hmotného majetku	6 613	6 416	9 568	18 276	27 271
<b>III.</b>	<b>Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu</b>	<b>2</b>	<b>155</b>	<b>23</b>	<b>23</b>	<b>83</b>

Pokračování na následující straně.

	III.	1. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	2	155	0	1	81
	III.	2. Tržby z prodeje materiálu	0	0	23	22	2
<b>F.</b>		<b>Zůstatková cena prodaného dl. majetku a materiálu</b>	<b>0</b>	<b>3</b>	<b>5</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
F.		1. Zůstatková cena prodaného dl. majetku	0	3	0	0	0
F.		2. Prodaný materiál	0	0	5	0	0
G.		Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	15 500	- 18 000	0	0	3 570
	IV.	Ostatní provozní výnosy	2 398	204	307	777	1 367
H.		Ostatní provozní náklady	968	2 512	1 292	1 473	1 253
	*	<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>4 413</b>	<b>23 289</b>	<b>329</b>	<b>- 11 223</b>	<b>33 748</b>
	X.	Výnosové úroky	87	70	50	100	75
N.		Nákladové úroky	2 144	1 579	1 264	491	848
	XI.	Ostatní finanční výnosy	7 602	10 231	3 847	7 383	6 621
O.		Ostatní finanční náklady	2 748	3 198	2 929	9 181	9 539
	*	<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>2 797</b>	<b>5 524</b>	<b>- 296</b>	<b>- 2 189</b>	<b>- 3 691</b>
<b>Q.</b>		<b>Daň z příjmů za běžnou činnost</b>	<b>1 666</b>	<b>5 560</b>	<b>- 36</b>	<b>- 1 272</b>	<b>6 604</b>
Q.		1. Splatná	4 307	1 961	0	0	5 396
Q.		2. Odložená	- 2 641	3 599	- 36	- 1 272	1 208

Pokračování na následující straně.

	**	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>5 544</b>	<b>23 253</b>	<b>69</b>	<b>- 12 140</b>	<b>23 453</b>
	** *	<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>	<b>5 544</b>	<b>23 253</b>	<b>69</b>	<b>- 12 140</b>	<b>23 453</b>
		<b>Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)</b>	<b>7 210</b>	<b>28 813</b>	<b>33</b>	<b>- 13 412</b>	<b>30 057</b>

Zdroj: Upraveno dle účetních výkazů společnosti seele pilsen s. r. o., 2014

## **ABSTRAKT**

KUBÁČ, Jiří. *Zhodnocení konkurenceschopnosti vybraného podniku s použitím vybraných metod a nástrojů řízení ekonomické výkonnosti podniku*. Bakalářská práce. Plzeň: Fakulta ekonomická ZČU v Plzni, 111 s., 2014.

**Klíčová slova:** výkonnost, ukazatel EVA, konkurenceschopnost, finanční analýza, SWOT analýza, PEST analýza, Porterův model pěti sil

Předložená práce je zaměřena na analýzu vnitřního a vnějšího prostředí společnosti seele pilsen s. r. o., zhodnocení její ekonomické situace ve vybraných letech a zpracování ekonomického výhledu pro nadcházející hospodářský rok. Teoretická část je věnována definování pojmů a představení vybraných metod, kterými lze posoudit vnitřní a vnější prostředí podniku. V praktické části je spolu se sledovanou společností charakterizována také skupina seele product holding GmbH & Co. KG. Vnitřní prostředí podniku je analyzováno pomocí finanční analýzy. Vybranými poměrovými ukazateli je sledována ekonomická situace společnosti za posledních pět let. Účetní období 2013 – 2014 je mimo jiné posouzeno z pohledu tvorby hodnoty pro vlastníky a to moderním ekonomickým ukazatelem EVA. Vnější prostředí podniku je zkoumáno Porterovým modelem pěti sil a PEST analýzou. Na základě provedených analýz je sestavena matice SWOT. V předposlední kapitole je zhodnocena ekonomická situace společnosti za hospodářské roky 2010 – 2011, 2012 – 2013 a 2013 – 2014. Výsledné hodnoty za poslední zmíněné účetní období jsou porovnány s odvětvovým průměrem. V závěru praktické části je proveden ekonomický výhled podniku na hospodářský rok 2014 – 2015.



## **ABSTRACT**

KUBÁČ, Jiří. *The evaluation of competitiveness of the chosen company by using the selected methods and management instruments of economic performance of the firm.* Bachelor thesis. Pilsen: Faculty of Economics, University of West Bohemia, 111 p., 2014.

**Key words:** performance, indicator EVA, competitiveness, financial analysis, SWOT analysis, PEST analysis, Porter five forces analysis

The work is focused on the analysis of the internal and external environment of the company seele pilsen s. r. o., evaluation of the economic situation in selected years and processing of the economic perspective for the coming year. The theoretical part is devoted to defining concepts and introducing of chosen methods, which can be observed the internal and external business environment. In the practical part is together with the company also characterized group seele product holding GmbH & Co. KG. The internal environment of the firm is analyzed by using financial analysis. The economic situation of the company is monitored by selected financial indicators for the past five years. Accounting period 2013 – 2014 is assessed from the view of the value creation for the owners by using the modern economic indicator EVA. The external environment of the firm is analyzed through the Porter five forces analysis and PEST analysis. The SWOT matrix is compiled on the basis of the analysis. In the penultimate chapter is evaluated the economic situation of the company for the years 2010 – 2011, 2012 – 2013 and 2013 – 2014. The results for the last mentioned accounting period are compared with the average of the industry. Economic plan of the firm for the year 2014 – 2015 is carried out at the conclusion of the practical part.