

**Dlouhodobý finanční plán
společnosti Výstavba plynovodů
S.r.o.**

Diplomová práce

Vedoucí práce:

Ing. Bc. Marcela Basovníková, Ph.D.

Zpracoval:

Bc. Jakub Horák

Brno 2016

Rád bych tímto poděkoval paní Ing. Bc. Marcele Basovníkové, Ph.D. za užitečné rady, připomínky a názory během zpracovávání diplomové práce. Dále bych poděkoval vedení společnosti za ochotu při získávání potřebných informací.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem tuto práci: **Dlouhodobý finanční plán společnosti Výstavba plynovodů s.r.o.** vypracoval samostatně a veškeré použité prameny a informace jsou uvedeny v seznamu použité literatury. Souhlasím, aby moje práce byla zveřejněna v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů, a v souladu s platnou *Směrnicí o zveřejňování vysokoškolských závěrečných prací*.

Jsem si vědom/a, že se na moji práci vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., autorský zákon, a že Mendelova univerzita v Brně má právo na uzavření licenční smlouvy a užití této práce jako školního díla podle § 60 odst. 1 Autorského zákona.

Dále se zavazuji, že před sepsáním licenční smlouvy o využití díla jinou osobou (subjektem) si vyžádám písemné stanovisko univerzity o tom, že předmetná licenční smlouva není v rozporu s oprávněnými zájmy univerzity, a zavazuji se uhradit případný příspěvek na úhradu nákladů spojených se vznikem díla, a to až do jejich skutečné výše.

V Brně dne 10. května 2016

Abstract

Horák, Jakub. Long-term financial plan of the company Výstavba plynovodů s.r.o. Diploma thesis. Brno: Mendel University in Brno, 2016.

The present thesis aims to build long-term financial plan for a construction company Výstavba plynovodů s.r.o. in three variants: optimistic, pessimistic and realistic for the period 2015-2019. Work includes financial analysis and strategic analysis, whose output is forecast sales. On the basis of the set value generators is constructed final long-term financial plan.

Keywords

Financial analysis, strategic analysis, opportunities and threats, competitive strength, strengths and weaknesses, generators values, long-term financial plan.

Abstrakt

Horák, Jakub. Dlouhodobý finanční plán společnosti Výstavba plynovodů s.r.o. Diplomová práce. Brno: Mendelova univerzita v Brně, 2016.

Předkládaná diplomová práce si klade za cíl sestrojít dlouhodobý finanční plán pro stavební podnik Výstavba plynovodů s.r.o. ve třech variantách: optimistické, realistické a pesimistické pro období 2015-2019. Práce obsahuje finanční analýzu a strategickou analýzu, jejichž výstupem je výnosový potenciál podniku. Na základě stanovených generátorů hodnoty je sestrojen konečný dlouhodobý finanční plán společnosti.

Klíčová slova

Finanční analýza, strategická analýza, příležitosti a hrozby, konkurenční síla, silné a slabé stránky, generátory hodnoty, dlouhodobý finanční plán.

Obsah

1	Úvod	13
2	Cíl práce a metodika	15
2.1	Cíl.....	15
2.2	Metodika	15
3	Literární rešerše	18
3.1	Strategická analýza	18
3.1.1	Relevantní trh a jeho prognóza	19
	Základní data o trhu	20
	Analýza atraktivity relevantního trhu.....	21
	Prognóza vývoje trhu.....	24
3.1.2	Analýza konkurenční síly podniku	24
	Stanovení tržního podílu oceňovaného podniku	24
	Identifikace hlavních konkurentů	24
	Analýza vnitřního potenciálu podniku a hlavních faktorů jeho konkurenční síly	25
	Prognóza tržních podílů.....	26
3.1.3	Prognóza tržeb podniku	26
3.2	Finanční analýza.....	26
3.2.1	Zdroje finanční analýzy	27
3.3	Metody, postupy a ukazatele finanční analýzy	28
3.3.1	Analýza absolutních ukazatelů	28
3.3.2	Analýza poměrových ukazatelů	28
3.4	Dlouhodobý finanční plán	30
3.4.1	Metody a postupy při sestavování dlouhodobého finančního plánu..	31
3.5	Generátory hodnoty	32
3.5.1	Tržby a jejich tempo růstu.....	32
3.5.2	Provozní zisková marže.....	33
3.5.3	Pracovní kapitál	33

3.5.4	Investice do dlouhodobého majetku	34
4	Vlastní práce	35
4.1	Základní informace o podniku	35
4.2	Zhodnocení finanční situace podniku.....	36
4.2.1	Analýza absolutních ukazatelů.....	37
4.2.2	Analýza poměrových ukazatelů.....	37
4.3	Strategická analýza	41
4.3.1	Relevantní trh a jeho prognóza.....	41
	Vymezení relevantního trhu	41
	Základní data o trhu.....	42
	Analýza atraktivity trhu	52
4.3.2	Analýza konkurenční síly podniku	59
	Identifikace hlavních konkurentů a stanovení tržního podílu	59
	Analýza vnitřního potenciálu a konkurenční síly podniku	61
	Prognóza tržního podílu	69
4.4	Generátory hodnoty.....	69
4.4.1	Prognóza tržeb podniku	70
4.4.2	Provozní zisková marže.....	70
4.4.3	Pracovní kapitál.....	74
4.4.4	Investice do dlouhodobého majetku	76
4.5	Dlouhodobý finanční plán	78
4.5.1	Optimistická varianta.....	80
4.5.2	Realistická varianta.....	81
4.5.3	Pesimistická varianta.....	82
5	Diskuse	85
6	Závěr	92
7	Literatura	93
	Internetové zdroje	94
8	Seznam grafů	97

Obsah	11
9 Seznam obrázků	98
10 Seznam tabulek	99
A Seznam použitých vzorců při finanční analýze	102
B Metodika aplikovaných výpočtů	103

1 Úvod

Hodnota provedených stavebních prací není závislá pouze na přírodních podmínkách, ale rovněž na národohospodářské situaci. Právě z toho důvodu bylo stavebnictví jedno z nejvíce postižených odvětví neočekávanou hospodářskou krizí v roce 2008, z jejichž důsledků se stavebnictví vzpamatovává i v současnosti a byla nepřijemným překvapením pro všechny vyhotovené finanční plány před krizí. Stavebnictví díky své vysoké korelaci s HDP je již tradičně považováno za silně procyklické odvětví, které významně ovlivňuje výkonnost České Republiky, protože se jedná o významné odvětví národního hospodářství. Vyznačuje se, až na výjimky, svou kusovou výrobou, při které dochází k neustálému přesunu výrobní techniky a spolu s tím k vysokým dopravním nákladům, jejichž výše omezuje konkurenceschopnost stavebních podniků v případě větších vzdáleností od místa podnikání. Odlišnost prováděných prací a výrobní techniky je bezesporu dalším specifickým různorodého odvětví.

Nejen negativní vývoj hospodářské situace zapříčinil krach mnoha firem ve stavebnictví. Studie Špičky (2013) porovnává finanční ukazatele společností, které zanikly v období 2011-2013 se společnostmi, které hospodářskou krizí přestály a nadále provozují svou podnikatelskou činnost. Závěry poukazují na nevhodné finanční plánování v oblasti likvidity i zadluženosti, což autor považuje za hlavní zdroj selhání stavebních podniků. Společnosti nespravují své dluhy opatrně s ohledem na svou rentabilitu. Mimo jiné výsledky naznačují větší náchylnost úpadku společností s ručeným omezením v porovnání s akciovými společnostmi.

Vzrůstající konkurence tlačí na snižování nákladů, jejichž výše významně ovlivňuje konečnou nabídnutou cenu, která je ve stavebnictví prvořadým kritériem při určování výherce konkrétní stavební zakázky. Nezbytným předpokladem konkurenceschopnosti a podnikového řízení je sestavování průběžných podnikových plánů, které se skládají z plánu prodeje, produkce, pracovních sil či plánu investic a odpisů. Vyústěním plánů podniku by měl být výsledný finanční plán, který představuje určitou syntézu jednotlivých plánů. Konečnou podobu finančního plánu neovlivňuje pouze vnitřní prostředí podniku, ale i očekávaný vývoj vnějšího prostředí, který management musí neustále sledovat. Informovanost managementu o změnách v okolním prostředí vyžaduje neustálý přísun nových informací, aby se podnik mohl připravit na možné hrozby či využil příležitostí vyplývajících z vnějšího prostředí. Záměrné ovlivňování budoucích činností prostřednictvím stanovených cílů se v první řadě odehrává na strategické úrovni, která nejvíce ovlivňuje činnost celého podniku v kombinaci s dlouhodobým plánováním na více jak pět let. Vrcholový management musí zohlednit v takovém případě nejen komunikaci shora dolů, ale i zdola nahoru. Informace na operativní a taktické úrovni musí strategický management brát v potaz při sestavování dlouhodobých finančních plánů.

Nevýhodou při konstrukci plánů na delší období přesahující pět let je těžká predikovatelnost dalších hospodářských celosvětových krizí podkopávající relevantnost odhadů. Pesimismus ekonomických subjektů v pokrizovém období se pomalu obrací v pozvolný optimismus, který lze ovšem charakterizovat jako opa-

trný a plně se odrážející ve střízlivých očekáváních domácností a podnikatelských subjektů.

Na stavebním trhu se vyskytuje mnoho podniků s počtem zaměstnanců mezi 20 až 30, které se zabývají různorodými činnostmi. Většina takových podniků spolupracuje s většími odběrateli, kteří disponují potřebným kapitálem pro účast v soutěži o státní zakázky. Analyzovaná společnost Výstavba plynovodů s.r.o. splňuje daná kritéria, protože se specializuje (jak už název napovídá) na konstrukci a opravy plynovodních potrubí v České Republice a odběratelé společnosti jsou velcí hráči na půdě stavebnictví v oblasti výstavby dálnic či plynovodních konstrukcí, kteří přímo soutěží o veřejné peníze.

2 Cíl práce a metodika

2.1 Cíl

Hlavním cílem této diplomové práce je sestavení dlouhodobého finančního plánu společnosti Výstavba plynovodů s.r.o., která se zabývá konstrukcí a opravami plynovodních potrubí. Dlouhodobý finanční plán bude sestaven pro období 2015-2019 ve třech variantách: optimistické, realistické a pesimistické. V rámci sestavení dlouhodobého finančního plánu budou provedeny kalkulace výkazu zisku a ztrát, přehledu peněžních toků a rozvahy.

Mimo hlavní cíl se diplomová práce snaží analyzovat finanční zdraví podniku, atraktivitu odvětví, ve kterém společnost provádí své stavební práce a vnitřní prostředí podniku. V neposlední řadě si práce klade za cíl inspirovat obdobné podniky v odvětví při sestavování dlouhodobého finančního plánu.

2.2 Metodika

Diplomová práce se skládá z literární rešerše a vlastní práce. V rámci literární rešerše bude nastíněna problematika sestavování dlouhodobého finančního plánu. Nejprve bude vysvětlena strategická analýza a její hlavní kroky pro co nejobektivnější stanovení výnosového potenciálu podniku. Konečnému kroku strategické analýzy bude předcházet objasnění metod a analýz relevantního trhu a konkurenční síly podniku. Po strategické analýze bude následovat vysvětlení v praxi nejčastěji používaných ukazatelů rentability, zadluženosti, obratovosti a likvidity, které poslouží jako vodítko při stanovení finančního zdraví podniku. Závěr literární rešerše se bude orientovat na generátory hodnoty, které tvoří základní kostru finančního plánu.

V souvislosti s vlastní prací nejprve bude představena společnost Výstavba plynovodů s.r.o. Po uvedení společnosti bude bezprostředně následovat zhodnocení finančního zdraví podniku, jelikož sestavení finančního plánu by nemělo význam pro podnik na hranici úpadku s nejistou budoucností. Finanční analýza se bude skládat z analýzy absolutních, poměrových a rozdílových ukazatelů. Účelem rozborů absolutních ukazatelů bude stanovení základních významných vývojových tendencí jednotlivých položek finančních výkazů. Výsledné hodnoty poměrových ukazatelů rentability, zadluženosti, likvidity a aktivity nastíní situaci o výkonnosti podniku v porovnání s průměrnými odvětvovými hodnotami. Analýza ukazatelů likvidity bude mimo jiné směřovat svou pozornost na čistý pracovní kapitál a podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech, jehož složky tvoří základní položky dlouhodobého finančního plánu.

Po finanční analýze bude následovat strategická analýza, které se nejprve bude snažit co nejpřesněji vymezit relevantní trh s ohledem na dostupná data o trhu. Následovat bude analýza makroprostředí PEST, která bude nedílnou součástí analýzy základních vývojových tendencí relevantního trhu a makroprostředí. Pro sta-

novení atraktivity relevantního trhu bude využit model Portera pěti hybných sil, který odhadne ziskovost daného relevantního trhu inženýrského stavitelství a výstavby plynovodních konstrukcí. Závěrem analýzy relevantního trhu budou stanoveny příležitosti a hrozby vnějšího prostředí a bude odhadnut vývoj relevantního trhu prostřednictvím prvotního prokázání korelace v minulosti mezi národohospodářským ukazatelem HDP s indexem stavební produkce. Výsledkem statistické metody korelace je hodnota korelačního koeficientu, která se pohybuje v intervalu $\langle -1; 1 \rangle$. Výpočet Pearsonova korelačního koeficientu (r) lze vyjádřit následujícím vzorem:

$$r = \frac{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})(y_i - \bar{y})}{\sqrt{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2 \sum_{i=1}^n (y_i - \bar{y})^2}}$$

V programu Gretl bude primárním cílem prokázání pozitivní nebo negativní závislosti mezi reálnou změnou HDP a indexem stavební produkce. Hodnoty blízké se k 1 charakterizují pozitivní závislost mezi dvěma veličinami, zatímco hodnoty blízké se -1 úplnou negativní závislost. Pro potvrzení statistické významné závislosti mezi dvěma veličinami poslouží p-hodnota statistického modelu korelace, která v případě nižší než 0,05 hodnoty zamítne statistickou nevýznamnost modelu na hladině významnosti 5 %. Jinými slovy: model je statisticky významný a zamítnutí nulové hypotézy o statistické nevýznamnosti je s 95% pravděpodobností správné. S ohledem na procykličnost odvětví stavebnictví bude očekávána hodnota korelačního koeficientu blízká se k hodnotě 1. Pro předpověď budoucích hodnot indexu stavební produkce bude využit matematicko-statistický model nejmenších čtverců. Metoda specifikuje v lineárním případě koeficienty přímky a a b prostřednictvím minimalizace čtvercových odchylek reziduí, které jsou definovány jako rozdíl mezi skutečnou hodnotou závislé proměnné a její vyrovnanou hodnotou určenou na základě metody nejmenších čtverců. Přímku lze zapsat rovnicí: $y = a \cdot x + b$. Závislou proměnnou y bude index stavební produkce, zatímco nezávislou proměnnou x reálná změna HDP. Pro prokázání statistické významnosti tohoto modelu bude opět využita p-hodnota, která zamítne statistickou nevýznamnost modelu na hladině významnosti 5 % v případě hodnoty nižší jak 0,05 nebo naopak nulová hypotéza nebude zamítnuta v případě p-hodnoty vyšší jak 0,05. Predikce změn reálného HDP potřebné pro predikci indexu stavební produkce budou převzaty z České národní banky, Ministerstva práce a sociálních věcí a Ministerstva financí.

Po prognóze vývoje relevantního trhu bude následovat analýza konkurenční síly podniku, která se bude skládat z identifikace hlavních konkurentů po konzultaci s jednatelem a následného stanovení tržního podílu. Pomocí modelu 7S poradenské společnosti McKinsey bude charakterizován vnitřní potenciál a následná vícekritériální hodnotící stupnice spolu s definováním silných a slabých stránek shrne konkurenční sílu podniku, která se bude snažit být ve vzájemném souladu s vývojem tržního podílu v minulosti a predikcí do budoucna. Predikce tržního po-

dílu do budoucna bude provedena na základě modelu nejmenších čtverců vývoje tržního podílu v minulosti. V tomto matematicko-statistickém modelu časové řady bude závislá proměnná tržní podíl v minulosti a nezávislá proměnná rok. Výsledkem modelu bude předpověď vývoje tržního podílu pro období 2015-2019 a stanovení koeficientů a a b v rovnici přímky $y=a*x + b$. Horní a dolní hranice 90% konfidenčního intervalu vývoje tržního podílu pro období 2015-2019 bude využita při stanovení optimistického a pesimistického vývoje tržního podílu, zatímco skutečná hodnota koeficientu poslouží pro predikci realistického scénáře. 90% konfidenční interval zobrazuje interval hodnot, ve kterém budou s 90% pravděpodobností budoucí hodnoty tržního podílu.

Následovat bude stanovení generátorů hodnoty do budoucna, mezi které se řadí pro potřeby sestavení dlouhodobého finančního plánu predikce tržeb, provozní ziskové marže, pracovního kapitálu a investic do dlouhodobého majetku. Varianty vývoje tržeb budou vycházet ze součinů temp růstu relevantního trhu a tržního podílu v jednotlivých variantách vycházejících ze strategické analýzy. Prognóza ziskové marže, pracovního kapitálu a investic do dlouhodobého majetku bude následně vycházet z jednotlivých variant vývoje tržeb.

Další fází diplomové práce bude sestavení výkazu zisku a ztrát, přehledu o peněžních tocích a rozvahy v optimistické, realistické a pesimistické variantě, které bude předcházet predikce méně významných a nenulových položek v minulosti s ohledem na rozhovory s jednatelem a ekonomickou ředitelkou.

Po vypracování vlastní práce bude následovat diskuse, ve které budou komplexně zhodnoceny poznatky získané během vlastní práce. Nedílnou součástí diskuse bude nastínění doporučení pro redukci slabých stránek podniku a hrozeb vnějšího prostředí a posílení silných stránek společnosti a využití příležitostí z vnějšího prostředí. Diskuse se v neposlední řadě bude zabývat možnostmi uplatnění aplikovaných metod na obdobné podniky ve stavebnictví. Závěr se nakonec bude zabývat úspěšností naplnění cíle diplomové práce a bude zhodnocena perspektiva podniku do budoucna.

3 Literární rešerše

V rámci literární rešerše budou vysvětleny veškeré potřebné pojmy, které tvoří ucelený základ pro sestavení dlouhodobého finančního plánu. Analýza vnějšího prostředí a konkurenceschopnosti podniku v podobě strategické analýzy představuje povinnou složku pro predikci budoucích finančních parametrů. Nedílnou součástí finančního plánu je i finanční analýza, která slouží jako sonda do hospodaření podniku v minulosti a současnosti. Na závěr literární rešerše bude zmíněn konkrétní postup a metoda k sestavení dlouhodobého finančního plánu.

3.1 Strategická analýza

Základním cílem strategické analýzy je vymezení výnosového potenciálu podniku. Celkový výnosový potenciál podniku závisí na vnějším a vnitřním potenciálu. Mařík (2011, s. 56) k tomu dodává: „*Vnější potenciál lze souhrnně kvalitativně vyjádřit šancemi a riziky, které nabízí podnikatelské prostředí (odvětví, relevantní trh), ve kterém se pohybuje oceňovaný podnik. Při analýze vnitřního prostředí jde o to zjistit, do jaké míry je podnik schopen využít šance vnějšího prostředí a čelit jeho rizikům. Koncentrovaným vyjádřením vnitřního potenciálu je souhrn jeho hlavních silných a slabých stránek.*“

Klíčovou fází pro sestavení dlouhodobého finančního plánu je vypracování strategické analýzy, které i v dnešní době není věnována dostatečná pozornost. Dlouhodobý finanční plán by neměl být sestaven na základě subjektivních pocitů, ale podložen objektivními daty s náležitým odůvodněním. Při strategické analýze by měly být stanoveny budoucí perspektivy podniku z dlouhodobého hlediska a pochopeny zákonitosti relevantního trhu spolu s vývojem do budoucna včetně definování rizik s podnikem spojených. Na druhou stranu strategická analýza nemůže slepě spoléhat na regresní analýzy, ale je potřeba zahrnout i kvalitativní úvahy u budoucím vývoji tržeb. (Sabolovič, 2008)

V rámci strategické analýzy se orientujeme na analýzu makroprostředí a mikroprostředí. Při analýze vnějšího potenciálu není možno opomenout historický vývoj, který se koncentruje na vývoj zisku a tržeb v odvětví. Tyto základní vývojové linie je potřeba sledovat s inovačními procesy, které působí na primární parametry růstu. Výsledkem jsou roční tempa růstu trhu. (Kislingerová, 2001)

Dedouchová (2001) rozděluje vnější prostředí na makrookolí (národní hospodářství) a mikrookolí (odvětvové prostředí). Makrookolí by mělo být podrobena PEST analýzou, zatímco v případě mikrookolí autorka doporučuje použít například Porterův diamant pěti hybných sil. Tyto dvě metody budou použity v souvislosti s vlastní prací.



Obr. 1 Makrookolí a mikrookolí podniku

Zdroj: Dedouchová, 2001, s. 12

V souvislosti se strategickou analýzou bude vybrán názorný postup od Maříka (2011), který chápe strategickou analýzu jakou posloupnost níže uvedených jednotlivých kroků:

- Vymezení relevantního trhu, jeho analýza a prognóza.
- Analýza konkurence a vnitřního potenciálu podniku.
- Prognóza tržeb podniku jako výsledek syntézy dvou výše uvedených kroků.

3.1.1 Relevantní trh a jeho prognóza

Úvodní krokem při strategické analýze by mělo být vymezení relevantního trhu, ve kterém se podnik orientuje a působí. Volba relevantního trhu není jednoduchou záležitostí. Prioritním cílem vymezení relevantního trhu je stanovit budoucí vývoj tohoto trhu s ohledem na atraktivitu trhu. Relevantní trh by měl být vymezen z hlediska:

- věcného,
- územního,
- zákazníků,
- konkurentů. (Mařík, 2011)

Základní data o trhu

Mezi základní data o trhu můžeme zařadit:

- Odhad relevantního trhu prostřednictvím hmotných a hodnotových jednotek.
- Vývoj relevantního trhu v časové posloupnosti.
- Případná segmentace trhu. (Sabolovič, 2008)

Pro odhad budoucí vývoje národního hospodářství i relevantního trhu se využívá analýza PEST, která se snaží odhalit budoucí vývojové trendy, které mohou v budoucnu podnik ovlivňovat. Tyto makroekonomické činitele se vyznačují silným vlivem na podnik, zatímco možnost podniku ovlivnit tyto faktory je minimální. Mezi základní makroekonomické činitele s vlivem na podnikatelský subjekt lze zařadit:

- Politické změny.
- Ekonomické faktory.
- Sociální a demografické vlivy.
- Technologie. (Keřkovský, Novák, 2015)

Politické prostředí

Souhrn vlivů dopadající na podnik díky politickým (mocenským) zájmům v podobě politických stran. Podnik neovlivňuje pouze politika národní či mezinárodní (Evropská Unie), ale i rozhodnutí obecních úřadů v konkrétních městech. Z historie jsou známé příklady, kdy politika státu dlouhodobě poznamenala tržní prostředí země. Investoři při rozhodování o investici berou v potaz stabilitu politického prostředí dané země a následná rozhodnutí ovlivňují ekonomické faktory popsané níže. (Konečný, 2010)

Mezi základní činitele lze zařadit vyhlášky, zákony, nařízení, směrnice nebo kvóty. V současnosti lze spatřit intenzivnější tlaky zájmových skupin vedoucí k zakonzervování současných konkurenčních struktur. V souvislosti s politickým prostředím by měl být zmíněn vzrůstající důraz na etiku a společenskou zodpovědnost. (Synek, 2006)

Ve vlastní práci bude sestavován finanční plán pro stavební podnik podnikající výlučně na území České Republiky, která je součástí Evropské Unie. Díky tomu bude podroben bližší analýze nejen politický systém v České Republice s ohledem na možné budoucí vývojové trendy, ale i politika Evropské Unie.

Ekonomické faktory

Mezi základní ekonomické faktory ovlivňující vývoj relevantního trhu a podniku lze zařadit ekonomický růst, úrokové míry, směnný kurz a míru inflace. Analýza stádia hospodářského cyklu a monetární a fiskální politiky je nezbytnou podmínkou pro dlouhodobou konkurenceschopnost podniku v rychle se měnícím vnějším prostředí. Pro stabilitu ekonomických faktorů se doporučuje nezasahovat ze strany politiků a centrálních bankéřů do dění tržní ekonomiky neočekávaně, ale spíše

udržovat jistotu investorům pro dlouhodobou stabilitu země. Hodnocení perspektivnosti politického a ekonomického prostředí lze posoudit prostřednictvím mezinárodních ratingových agentur. (Lhotský, 2010)

Synek (2006) podotýká dostupnost a ceny výrobních faktorů. Snižující se náklady na logistiku zapříčiňují ve stále větší míře využívání levné pracovní síly. Levné produkty dovážené ze zahraničí posléze dopadají na ziskovost odvětví ve státech s vyššími mzdovými náklady. Autoři daňových politik musí neustále vybírat mezi dvěma protipóly. Na jedné straně musí zajistit přísun dostatečného množství peněz pro vyrovnaný státní rozpočet, na druhou stranu se musí snažit o zamezení přesunu sídel společnosti do daňových rájů a ztráty motivace podnikatelů k vykonávání činnosti.

Sociální a demografické faktory

Změny společenského jednání ovlivňují výrazným způsobem nejen strukturu ekonomik, ale i jednotlivých podniků. Můžeme uvést některé vybrané faktory:

- Současná nálada ve společnosti.
- Názory, postoje a hodnoty populace.
- Preferující životní styl.
- Dosahovaná životní úroveň.
- Odborná znalost a kvalita vzdělávání.
- Zdravotní stav a struktura populace. (Keřkovský, Vykypěl, 2006)

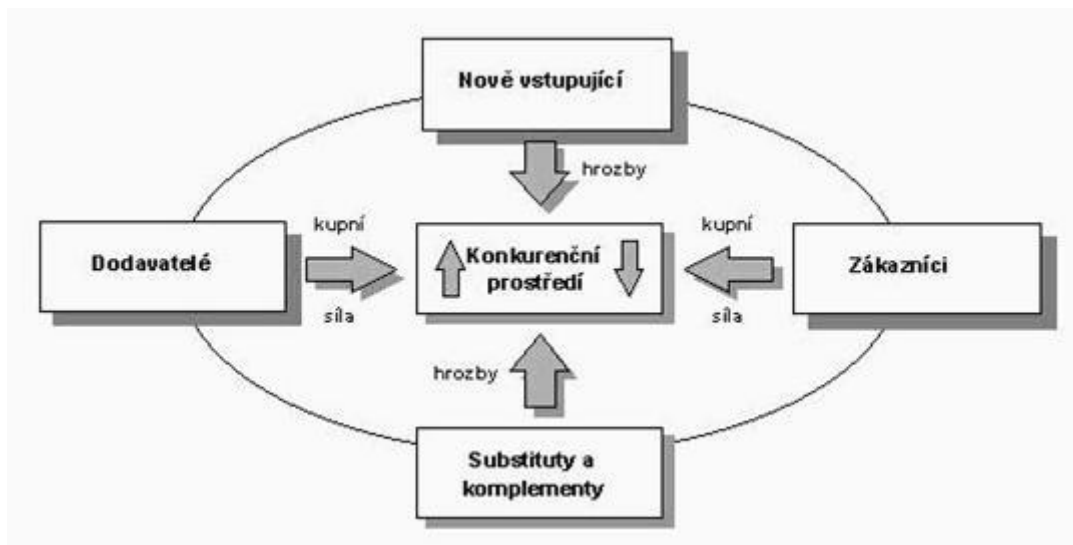
Technologické faktory

Existence podniků a jejich úspěšnost je ovlivňována čím dál více technologickým pokrokem. Zásadní inovace a pokroky mohou podnik přivést na pokraj existence, pokud včas na danou změnu nezareaguje. Z tohoto důvodu by podnik měl neustále analyzovat možné příležitosti a hrozby spojené s novými technologiemi. Při včasném rozpoznání užitečných technologických změn naopak podnik může dosáhnout konkurenční výhody na trhu. Změny na trhu představující strukturální zásahy do celé tržní ekonomiky označuje Lhotský (2010) za „slabé signály“.

Analýza atraktivity relevantního trhu

Následujícím krokem po vymezení a sběru základních dat o relevantním trhu je analýza atraktivity relevantního trhu. Analýza se zaměřuje na charakteristiku specifikovaného trhu prostřednictvím kvalitativního hodnocení expertů pohybující se v daném odvětví. Analytik by se měl zaměřit na hlavní faktory související s relevantním trhem. Společným znakem faktorů je orientace na poptávku. Podle Maříka (2007) by orientace měla směřovat na růst trhu, velikost trhu, intenzitu přímě konkurence, průměrnou rentabilitu, bariéry vstupu, citlivost trhu na konjukturu a strukturu zákazníků.

Pro stanovení atraktivitu trhu lze využít Porterův model pěti hybných konkurenčních sil. Základní faktory ovlivňující ziskovost odvětví lze shrnout na níže uvedeném obrázku.



Obr. 2 Hybné síly konkurence v odvětví podle Portera
Zdroj: Online: http://strateg.cz/Strategicka_analyza.html

Hrozba vstupu nových konkurentů

V dokonale konkurenčním prostředí je ziskovost z investovaného kapitálu tlačena k minimální míře hladiny výnosnosti. Porter (1994) chápe tuto výnosnost jako součet dlouhodobých výnosů státních obligací a rizikové přírážky za podstupující riziko investorů, protože vyšší riziko by nebyli ochotni investoři podstoupit. V případě nadprůměrné ziskovosti relevantního trhu či odvětví se tlačí do odvětví noví konkurenti, kteří ziskovost odvětví snižují na minimální míru.

Jedním charakteristickým rysem dokonale konkurenčního prostředí je vysoká hrozba vstupu nových konkurentů. Tato situace nastává v případě, že:

- investiční náročnost pro vstup na daný trh je zanedbatelná,
- image stávajících firem je lehce odbouratelná výdaji na marketing,
- konkurenti jsou náchylní při útoku na jejich tržní podíl z důvodu nedostatku finančního polštáře,
- odvětví se nachází ve fázi růstu a v minulosti konkurence dostatečně nezareagovala při příchodu nových konkurentů,
- vstup do odvětví není nijak legislativně omezen,
- odvětví nevykazuje potřebu přílišného know-how. (Keřkovský, Novák, 2015)

Intenzita konkurence v odvětví

V případě vysoké intenzity konkurence v odvětví jsou stávající konkurenti dlouhodobě vystaveni vyššímu riziku udržení rentability nad náklady kapitálu. V takové situaci jsou vystaveni největšímu riziku malé a střední podniky. (Mařík, 2007)

Vysoká intenzita konkurence v odvětví se stává zřetelnou, pokud:

- konkurentů je mnoho a výrazně se neodlišují svým tržním podílem,
- odvětví se nachází ve fázi stagnace a přesycenosti,
- vysoké fixní náklady spolu se stagnací odvětví spěje k cenovým válkám,
- specializované výrobní kapacity způsobují bariéry výstupu z odvětví,
- konkurenti jsou ochotni svou snahou o tržní podíl přistoupit na krátkodobou ztrátovost. (Molnár, 2012)

Vyjednávací síla dodavatelů

Dodavateli je umožněno realizovat agresivní vyjednávací politiku, pokud:

- přechod k jinému dodavateli je spojen s vysokými transakčními náklady,
- výrobky dodavatelů jsou charakteristické vysokou specializací a není možno produkt nahradit substitutem,
- konkurence mezi dodavateli připomíná nedokonalý trh,
- dodavatelé hrozí vertikální integrací. (Konečný, 2010)

Vyjednávací síla odběratelů

Dohadovací síla odběratelů není ovlivněna pouze jejich vyjednávací silou, ale i citlivostí na cenu. Mezi hlavní činitele ovlivňující vyjednávací sílu odběratelů (Kislingerová, 2001) zařazuje:

- objem nákupních činností odběratelů,
- transakční náklady pro přechod k jinému dodavateli,
- informovanost a rozsah omezené racionality kupujících,
- míra standardizace dodávaných produktů,
- možnost vstupu do daného odvětví.

Hrozba substitučních výrobků

Je třeba poznamenat, že nejenom přímý konkurenti a konkurenti hrozící vstupem na trh ovlivňují ziskovost relevantního trhu, ale i producenti odlišných výrobků, které jsou ve vztahu k podniku substituční. (Mařík, 2011)

V případě existence substitutů k produktům relevantního trhu se ziskovost odvětví snižuje. Zde hrají roli transakční náklady související s přechodem k substitučnímu výrobku nebo informovanost odběratelů o alternativních produktech. (Molnár, 2012)

Heterogenní požadavky zákazníků zvyšují hrozbu přechodu odběratelů ke konkurenčnímu substitutu. V takovém případě doporučuje Allen a kol. (2009) kompletování produktů do větších celků, aby zákazník nemohl vybírat produkty odděleně a nabízení množstevních slev. Jako ideální případ aplikace zmiňuje například TV kanály nebo celoroční vstupenky na zápasy.

Prognóza vývoje trhu

Analýza vnějšího potenciálu je zakončena stanovením prognózy vývoje trhu. Pro stanovení tržeb v rámci dlouhodobého finančního plánu se stanovení prognózy vývoje trhu považuje za prvotní nezbytný krok. Podle Maříka (2011) hraje důležitou roli nalezení určité souvislosti mezi prognózou relevantního trhu s prognózou národohospodářských ukazatelů zpracovávané oficiálními institucemi. Při vlastní prognóze je obtížně doporučovat konkrétní postupy, protože obsahem prognózy je individuální činnost analytika. Při prognóze vývoje trhu se nedoporučuje soustředit pozornost pouze na subjektivní odhady, na druhou stranu se nelze spoléhat pouze na regresní analýzy. Autor doporučuje určitý kompromis mezi kvantitativní a kvalitativní analýzou.

3.1.2 Analýza konkurenční síly podniku

Předchozí kapitola se zabývala stanovením velikosti koláče – velikostí relevantního trhu v budoucnosti. Tato část strategické analýzy má za cíl stanovit rozdělení budoucího koláče resp. budoucího tržního podílu. Dle Maříka (2007) se skládá analýza konkurenční síly podniku z těchto dílčích kroků:

- Stanovení dosavadních tržních podílů oceňovaného podniku.
- Identifikace konkurentů.
- Analýza vnitřního potenciálu podniku a hlavních faktorů jeho konkurenční síly.
- Prognóza tržních podílů.

Stanovení tržního podílu oceňovaného podniku

Tržní podíl by měl být vyjádřen jako posloupnost časové řady tržních podílů v minulosti pro objektivnější stanovení tržního podílu v budoucnosti. V reálné praxi se lze setkat s problémem nemožnosti určení velikosti celkového trhu. Při takové komplikaci se doporučuje určit velikost trhu jako součet produkce hlavních konkurentů a tržní podíl stanovit jako jejich podíl vůči produkci hlavních konkurentů.

Identifikace hlavních konkurentů

Pozornost analytika v této části by měla být směřována na identifikaci a vysvětlení klíčových proměnných vysvětlující vývoj tržních podílů alespoň tří hlavních a přírodních konkurentů. Mimo různé finanční výkazy konkurenčních společností, které vypovídají o jejich finanční síle, lze využít i informací zájmových organizací nebo

konverzací s experty pro příslušné odvětví. V rámci praktické části bude mnoho cenných informací čerpáno z konverzací s jednatelem společnosti.

Analýza vnitřního potenciálu podniku a hlavních faktorů jeho konkurenční síly

Analýza vnitřního potenciálu se snaží posoudit, do jaké míry podnik využívá příležitosti na trhu plynoucí z jejího rozvoje a způsobilost podniku zabránit konkurenčním hrozbám. Analýzy by měla najít odpovědi na otázky, zda společnost disponuje schopností zajistit dostatečné inovace a výrobní kapacity.

Nedílnou součástí této fáze je posouzení perspektivnosti podniku s ohledem na hlavní konkurenty a jejich sílu a kalkulace budoucího tržního podílu podniku.

V rámci praktické části bude využita analýza vnitřního prostředí 7S společnosti McKinsey. Poradenská společnost se snažila určit kritické faktory úspěchu pro kteroukoliv společnost. Počáteční písmena klíčových faktorů začínají v anglickém jazyce písmenem S za účelem lepšího zapamatování metody uživateli. (Walterová, Peters, Kubín, 1993)

- **Strategy (Strategie)**

Soubor dlouhodobých plánovaných činností společnosti za účelem dosáhnutí cílů s ohledem na vývoj vnějšího a vnitřního prostředí. Správně stanovená dlouhodobá strategie podniku je nepostradatelnou podmínkou perspektivnosti podniku.

- **Structure (Struktura)**

Organizační struktura přímo ovlivňuje výkonnost jakéhokoliv podniku. Součástí organizační struktury jsou jasně vymezené předpisy hry uvnitř společnosti s danými vertikálními a horizontálními pravidly.

- **Systems (Systémy)**

Základní stavební kámen pro řízení zaměstnanců v podniku. Správné řízení lidských zdrojů může společnosti zajistit dodatečnou konkurenční výhodu.

- **Staff (Spolupracovníci)**

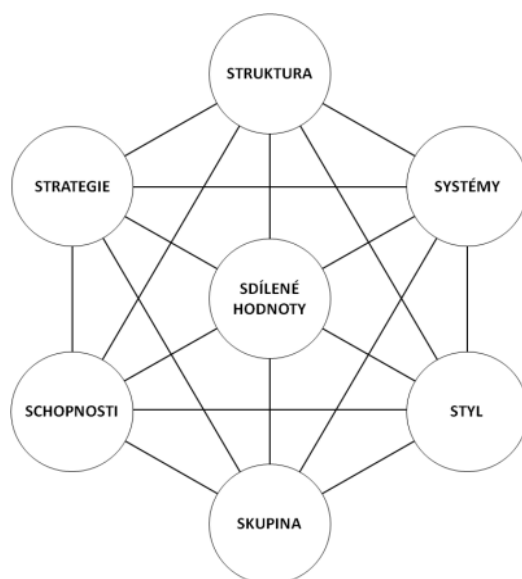
Poradenská společnost McKinsey chápe tímto osobnostní předpoklady, vzdělání a dovednosti vrcholových a řídicích pracovníků.

- **Style (Styl vedení)**

Charakterizuje převažující komunikaci mezi manažery a spolupracovníky na nižších pozicích společnosti. Preferovaný styl vedení se rovněž odvíjí od předmětu podnikání nebo osobnostních rysech manažerů či spolupracovníků jako například inteligence či odpovědnost.

- **Skills (Schopnosti)**

Charakterizují schopnosti zaměstnanců. Organizace trvale podporující vzdělávání svých zaměstnanců může dosáhnout dlouhodobé konkurenční výhody. (Pošvář, Chládková, 2009)



Obr. 3 „7S“ společnosti McKinsey

Zdroj: <https://managementmania.com/cs/mckinsey-7s>

Výsledkem analýzy vnitřního potenciálu podniku bude sestavený hodnotící diagram pro stavební podnik obsahující kritéria stanovená po konzultaci s vedením společnosti doplněná o klíčové faktory úspěchu převzaté z metody 7S.

Prognóza tržních podílů

Konečnou částí analýzy konkurence a vnitřního potenciálu podniku je predikce vývoje tržního podílu. Pro odůvodnění vývoje tržního podílu jsou nezbytné výše uvedené kroky, které se snaží zdůvodnit a objektivizovat vývoj podílu. V prognóze nesmí být opomenuto zohlednění budoucích možných změn konkurenčních sil při strategických změnách společnosti.

3.1.3 Prognóza tržeb podniku

Vynásobením tempa růstu trhu s růstem tržního podílu je dopočítán odhad tempa růstu tržeb podniku. Mařík (2011) doporučuje pro kontrolu vypočítat dosavadní růst tržeb podniku, provést extrapolaci do budoucna a následně porovnat predikci s výslednými kalkulacemi strategické analýzy. V případě velkých diferencí temp růstu tržeb je nutno rozdíl řádně odůvodnit v rámci zkoumaných faktorů vývoje trhu. V opačném případě se doporučuje korekce strategické analýzy.

3.2 Finanční analýza

Druhou podmínkou pro sestavení dlouhodobého finančního plánu je analýza perspektivnosti podniku do budoucna v podobě finanční analýzy. Právě finanční analýza by měla posoudit, zda již podnik nevykazuje finanční problémy v minulosti a současnosti. Mezi základní funkce finanční analýzy patří nejenom zkoumání fi-

nanční situace podniku, ale i předvídání budoucích finančních veličin ovlivňující následný vývoj. Druhá funkce finanční analýzy je úzce spjata se strategikou analýzou a generátory hodnoty, které budou vysvětleny v dalších kapitolách. (Mařík, 2011)

Prostřednictvím finanční analýzy lze získat údaje o výnosnosti, zadluženosti, rentabilitě a aktivitě. Pouze rentabilní podnik může dosahovat dlouhodobé konkurenceschopnosti v tržním prostředí. Analýza slouží manažerům podniku pro správné rozhodování při stanovení optimální kapitálové struktury, při alokaci disponibilních finančních prostředků nebo při rozdělování zisku. (Knápková, 2013)

Cílem finanční analýzy je dle Čížinské a Mariniče (2010, s. 163): „*diagnostikovat finanční kondici (poměry podniku), identifikovat odchylky od požadovaných parametrů, analyzovat příčiny jejich vzniku a definovat konkrétní opatření, jejichž splnění je předpokladem dosažení strategických cílů podniku.*“

Marek (2009) vidí jistou analogii mezi lékařským vyšetřením a finanční analýzou. Každá analýza začíná vyšetřením současného stavu podniku, následuje zkoumání příčin výsledných hodnot ukazatelů a končí navrženými kroky ke zlepšení současného stavu.

I přes svou nespornou užitečnost je finanční analýza spolu s ukazateli konstruována na statické bázi a orientuje se na minulost, což lze považovat za nevýhodu finanční analýzy. Relativně novodobé koncepce se snaží tyto nedostatky odstranit - jako například Altmanova rovnice, která porovnává pět poměrových ukazatelů s koeficienty. Prostřednictvím výsledné hodnoty lze odhadnout finanční stabilitu až na pět let dopředu. (Petřík, 2005)

3.2.1 Zdroje finanční analýzy

Základními zdroji pro zpracování finanční analýzy jsou účetní výkazy podniku. Mezi které můžeme zařadit rozvahu, výkaz zisku a ztrát a přehled o peněžních tocích. Mimo tyto základní dokumenty můžeme čerpat cenné informace z výročních zpráv nebo z jiných sdělení vrcholových manažerů či auditorů. Knápková (2013) dále doporučuje porovnat výsledné hodnoty finanční analýzy se statistikami Ministerstva průmyslu a obchodu, které umožňují porovnání společnosti s odvětvím.

Finanční analýza je prioritně chápána jako nezbytný podklad pro finanční rozhodování jakéhokoliv subjektu a je třeba mít na paměti, že údaje v rozvaze jsou oceňovány na základě aktuálního principu nezohledňující inflaci. (Synek, 2006)

Čížinská a Marinič (2010) rozlišují mezi účetními výkazy zahrnující finanční účetnictví a vnitropodnikovým účetnictvím, které nemají předem jasně stanovenou strukturu a jsou realizovány dobrovolně.

Podklady pro finanční analýzu by měly být verifikovány auditorem. V opačném případě by měl finanční analytik zkontrolovat účetnictví sám nebo někoho pověřit. Finanční analytik by neměl opomenout podstatné náležitosti, které nejsou zahrnuty v účetních výkazech z různých důvodů. Mařík (2011) zdůrazňuje potřebu adekvátního časového období zkoumaných skutečností do minulosti. V případě příliš krátkého období nelze zpozorovat objektivně vývojové tendence, které se v podniku projevují. Autor dále klade důraz na kontrolu problematických

položek v rozvaze jako například účetní hodnota majetku a jeho současná cena. Obdobný problém nastává v případě účetního a tržního ocenění zásob, při podhodnocení závazků či nadhodnocení pohledávek. V souvislosti s výkazem zisku a ztrát by měla být pozornost zaměřena na účetní politiku společnosti v podobě odpisové politiky či tvorbu rezerv. Z tohoto důvodu doporučuje autor jako spolehlivější nástroj finančních poměrů ve společnosti přehled o peněžních tocích sestavený na základě nepřímé metody.

3.3 Metody, postupy a ukazatele finanční analýzy

V rámci dané podkapitoly budou blíže specifikovány základní ukazatele finanční analýzy, mezi které lze zařadit absolutní a poměrové.

Dané technicky se během několika let ustálily, standardizovaly a jsou hojně využívány díky své jednoduchosti. (Knápková, 2013)

3.3.1 Analýza absolutních ukazatelů

Ukazatele spadající mezi absolutní používáme pro analýzu vývojových trendů (horizontální analýza) nebo k analýze podílů jednotlivých položek na bilanční sumě (vertikální analýza). Horizontální analýza se koncentruje na změnu položek v časovém vývoji. Danou změnu oproti předcházejícímu roku lze vyjádřit buď absolutně, nebo relativně. V případě vertikální analýzy se jednotlivé položky vztahují k jedné základně představující v procentuálním vyjádření hodnotu 100. Analýza absolutních ukazatelů orientující se na prvotní vývojové tendence by měla být provedena před analýzou poměrových ukazatelů. (Knápková, 2013)

3.3.2 Analýza poměrových ukazatelů

Jedná se o nejpoužívanější ukazatele v rámci finanční analýzy z důvodu jednoduché aplikace a získání rychlé představy o finanční situaci podniku. Konkrétní poměrové ukazatele jsou konstruovány pomocí poměru jednotlivých položek rozvahy, výkazu zisku a ztrát, případně přehledu o peněžních tocích. Přes velkou škálu poměrových ukazatelů se v praxi využívají jen vybrané a osvědčené, které lze zařadit do některé z oblastí hodnotících hospodaření a finanční kondici podniku. Mezi tyto oblasti lze zařadit rentabilitu, zadluženost, aktivitu a likviditu. (Knápková, 2013)

Synek (2006) upozorňuje na další kroky v rámci analýzy poměrových ukazatelů. Po výpočtu jednotlivých ukazatelů by mělo následovat hodnocení ukazatelů v čase a následně je žádoucí porovnat dané hodnoty s vývojem v odvětví.

Ukazatele rentability

Předmětem zájmu je dosahovaná výnosnost. Analýzu rentability lze chápat jako hodnocení efektivnosti podnikání. Rentabilitu neovlivňuje pouze konkurenceschopnost podniku, ale i okolní prostředí, které můžeme popsat například prostřednictvím pěti hybných sil v odvětví dle Portera. Ukazatele poměřují výsledek

hospodaření v různých podobách s podkladovou položkou z rozvahy nebo výkazu zisku a ztrát. (Mařík, 2011)

Dle Čížinské a Mariniče (2010) je potřeba porovnávat vývoj ukazatelů rentability s ostatními ukazateli, protože oddělené soudy mohou vést k mylným závěrům o finanční situaci podniku. Dosahování lepších výsledků v jedné oblasti ukazatelů může být vykoupeno horšími výsledky v jiné oblasti.

Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti pro nás představují vodítko při finančním řízení podniku a při rozhodování o optimální kapitálové struktuře, která následně ovlivňuje podobu finančního plánu. Porovnáním dosahovaných hodnot s doporučenými lze zjistit, zda si podnik může dovolit další financování cizími zdroji nebo by neměl dále navyšovat cizí zdroje. Doporučené hodnoty zadluženosti se liší v závislosti na předmětu podnikání. Výsledné hodnoty ukazatelů zadluženosti by měly být porovnávány společně se strukturou aktiv. Z tohoto důvodu bychom v rámci ukazatelů zadluženosti měli brát ohled na podíl dlouhodobého kapitálu k dlouhodobému majetku. (Marek, 2009)

V současnosti není bráno negativně zadlužení společnosti v daných mezích. Snahou při rozhodování o kapitálové struktuře by mělo být dosažení co nejnižších průměrných vážených nákladů na kapitál. Díky působení daňového štítu je do určité míry cizí kapitál levnější než vlastní. Náklady na cizí kapitál jsou lehce zjištělné z účetních záznamů ve formě placených úroků. Náklady na vlastní kapitál lze charakterizovat jako oportunitní a jejich kalkulaci se zabývá mnoho publikací. Výpočet nákladů na vlastní kapitál ovšem pro sestavení pětiletého finančního plánu postrádá smysl. (Popesko, 2009)

Ukazatele likvidity

Likviditu lze definovat jako schopnost podniku dostát svým závazkům. Podle míry jistoty dosahované likvidity určujeme různé hladiny ukazatelů likvidity. Základem ukazatelů je porovnání oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Analýza likvidity prostřednictvím údajů z rozvahy je statickou záležitostí, která nekoresponduje s požadavkem na zajištění likvidity společnosti do budoucna. Z tohoto důvodu se vybízí plánování budoucí likvidity pomocí odhadů budoucích příjmů a výdajů. Řízení likvidity patří mezi základní předpoklady úspěšného podniku a nerespektováním principu cash-flow může být ohrožena činnost podniku. Proto by podniky měly respektovat budoucí plány společnosti – investiční, prodeje a marketingové, aby nebyla ohrožena platební schopnost podniku. Absence dostatečného množství peněžních prostředků lze řešit zvýšením příjmů či snížením výdajů v daném období. (Knápková, 2013)

Podnik by měl dosahovat doporučených hodnot, protože nadměra likvidity zapříčiňuje neefektivní využívání disponibilních krátkodobých aktiv. Na druhou stranu se vyskytují případy, kdy jsou vysoké hodnoty ukazatelů likvidity pochopitelné jako například při očekávaných investicích či při předzásobením.

Z oběžných aktiv by měly být odstraněny například nedobytné pohledávky nebo neprodejně zásoby, aby nezkreslovaly dosažené hodnoty ukazatelů likvidity. (Marek, 2011)

Mezi základní ukazatele likvidity lze zařadit čistý pracovní kapitál. Landa (2007) klade důraz na kladnou hodnotu čistého pracovního kapitálu a nikoli na absolutní výši. V dané situaci vzniká přebytek krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými cizími zdroji. V opačném případě je ohrožena životaschopnost podniku. Management by měl neustále analyzovat jednotlivé položky čistého pracovního kapitálu a snažit se o aktivní řízení čistého pracovního kapitálu. Autor dále doporučuje porovnat výslednou hodnotu čistého pracovního kapitálu s potřebnou výší čistého pracovního kapitálu nebo určit podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktiv. Poměr by se měl pohybovat v intervalu mezi 30 - 50 %.

Ukazatele aktivity

Každý podnik by měl využívat svá aktiva efektivně, právě prostřednictvím ukazatelů aktivity jsme schopni zjistit, jak účelně se svými aktivy hospodaří. Dané ukazatele se zabývají zásobami, tržbami, závazky a pohledávkami. Ukazatele jsou vyjádřeny buď obratem, nebo v době obratu, což lze chápat jako délku těchto přeměn ve dnech. (Knápková, 2013)

Porovnáním dob obratu pohledávek a závazků lze indikovat možnou druhotnou platební neschopnost způsobenou záporným obchodním deficitem. V dané situaci je doporučeno změnit platební politiku s dodavateli a odběrateli za účelem zvýšení likvidity a zamezení rizika druhotné platební neschopnosti. V případě dob obratu srovnáváme tokové veličiny se stavovými. Marek (2009) z tohoto důvodu doporučuje stavové veličiny převést na průměrné ve sledovaném období.

3.4 Dlouhodobý finanční plán

Finančním plán s přívlastkem dlouhodobý je chápán jako plánování finančních výkazů na dobu delší než jeden rok. Nejčastější horizont pro plánování se rovná pěti letům. Správné zkonstruování vzorců plánů a zadání relevantních vstupních dat tvoří primární předpoklady pro kvalitní dlouhodobý finanční plán. (Marek, 2009)

Dlouhodobý finanční plán podniku bude primárně sestaven podle doporučeného postupu Maříka (2011). Konstruované finanční výkazy nemusí obsahovat konkrétní položky dle účetních předpisů, ale mohou být konstruovány v agregovanější podobě. Dlouhodobý finanční plán se skládá primárně z těchto tří hlavních finančních výkazů:

- výkaz zisku a ztrát,
- rozvaha,
- výkaz peněžních toků.

Finanční plán společnosti lze chápat jako syntézu dílčích podnikových plánů a měl by vycházet z jasné vize a dlouhodobé strategie podniku. Mezi tyto dílčí plány lze

zařadit například plán prodeje, plán produkce, plán výrobních kapacit a plán lidských zdrojů. Následně by měl být podle Režňákové (2010) výsledný dlouhodobý finanční plán podroben finanční analýze pro potvrzení výsledků se strategickou analýzou. Finanční analýza finančního plánu zkoumá, zda podnik zvyšuje rentabilitu vlastníků i v budoucnu a lze tak společnost považovat za dlouhodobě perspektivní.

Elementárním rysem korektně sestaveného finančního plánu je kalkulace výsledných proměnných, které predikují perspektivu společnosti. Zároveň by prognóza měla poukazovat na lepší výsledky, než kterých v současnosti podnik dosahuje. U perspektivního podniku se požaduje tempo růstu podniku alespoň na úrovni inflace. (Marinič, 2008)

3.4.1 Metody a postupy při sestavování dlouhodobého finančního plánu

Finanční plánování je činnost využívající konkrétní postupy, které budou využity i v rámci praktické části. V praxi není uvažováno o izolovaném využití jedné metody. Naopak, níže uvedené postupy se při finančním plánování se navzájem prolínají. Mezi tyto metody se řadí:

- **Kauzální metoda** založená na procentním podílu na tržbách. Tato vychází z teze, že položky finančních výkazů jsou odvozeny od predikovaných tržeb na základě jednotlivých poměrů k tržbám.
- **Statistické metody** zaměřují svou pozornost na prokázání regresní závislosti na základě minulého vývoje, které se promítají do predikovaných položek.
- **Ekonometrické metody** využívají vzájemného působení reálně dostupných ekonomických veličin chápaných jako statistické proměnné a plánovaných ukazatelů.
- **Simulační metoda** odvozuje budoucí parametry finančního plánu pomocí předpokládaného vývoje makroprostředí a mikroprostředí. (Marinič, 2008)

Dle Marka (2009) je finanční plánovač povinen při sestavování finančního plánu dodržet tyto čtyři základní obecné kroky:

1. Stanovení frekvence, metody a horizontu finančního plánování.
2. Sběr informací z finančních výkazů, z ekonomických podnikových plánů, z makroekonomických prognóz institucí a z ostatních relevantních zdrojů.
3. Vyšetření a vyvození závěrů prostřednictvím finanční analýzy včetně definování silných a slabých stránek společnosti.
4. Konstruování finančního plánu.
5. Zpětná kontrola uskutečňování sestaveného finančního plánu v budoucnosti.

3.5 Generátory hodnoty

Nezbytným předpokladem pro sestavení finančního plánu je dle Maříka (2007) analýza a prognóza generátorů hodnoty. Následující postup stanovení generátorů hodnoty v rámci praktické části bude převzat výše zmíněným autorem.

Mezi základní generátory hodnoty ovlivňující dlouhodobý finanční plán lze zařadit:

- tržby a jejich tempo růstu,
- marže provozního zisku,
- investice do pracovního kapitálu,
- investice do dlouhodobého provozně nutného majetku.

Generátory hodnoty spojuje jedna charakteristická vlastnost – ovlivňující budoucí peněžní tok společnosti pro akcionáře. Hodnota společnosti je úzce spjata s budoucími finančními výkazy a právě čtyři výše uvedené generátory hodnoty ovlivňují výslednou budoucí podobu finančních výkazů nejvíce. Generátory hodnoty tvoří základní kostru finančního plánu, bez které by relevantnost finančních výkazů byla diskutabilní.

Mimo základní čtyři generátory je dle Maříka (2011) potřebný dílčí **plán financování**, který uvažuje o možných nových úvěrech, o splátkách dosavadních úvěrů nebo o navýšení vlastního kapitálu. Při růstu tržeb a proporcionálním růstu investic může nastat situace, kdy společnosti nevystačí dosavadní finanční zdroje, a bude muset uvažovat o nových peněžních zdrojích. V případě potřeby je možné doplnit plánované generátory hodnoty o **méně významné položky**, které by ovšem neměly mít významný dopad na konečný finanční plán. Predikce časového rozlišení či opravných položek se doporučuje ponechat na stejné úrovni pro predikované roky jako v současnosti. Ostatní položky nesouvisející s hlavními provozem nebo výplaty dividend nebudou v praktické části uvažovány, protože finanční plán v praktické části bude sestaven pro společnost s ručením omezeným a jednatel společnosti dle svých vlastních slov veškeré aktivity související s podnikem zaměřuje pouze na hlavní činnost.

3.5.1 Tržby a jejich tempo růstu

Prognóza budoucích tržeb včetně jejich tempa růstu je výsledkem strategické analýzy, která již byla vysvětlena v rámci literární rešerše. Plánované výnosy mohou být však omezeny z kapacitních důvodů. Dle Maříka (2007) by možné kapacitní omezující podmínky měly být promítnuty již v rámci analýzy vnitřního potenciálu podniku.

Předpokladem pro stanovení reálné prognózy tržeb je provedení marketingového výzkumu, který lze provést v rámci strategické analýzy. Prognóza tržeb je mimo jiné závislá i na marketingovém plánu a plánu výroby, který stanovuje celkový sortiment a objem prodeje. Predikce celkových tržeb v největší míře ovlivňuje

výsledné finanční výkazy z důvodu kauzálních vztahů ostatních položek s tržbami. (Marinič, 2008)

3.5.2 Provozní zisková marže

Provozní zisková marže vychází z korigovaného provozního zisku před zdaněním a odpisy (NOPBT – net operating profit before tax), protože čtvrtý generátor hodnoty související s odpisy se doporučuje analyzovat samostatně. Pro prognózu provozní ziskové marže nepostačuje odečtení tržeb a nákladů, ale doporučuje se sestavení dvou nezávislých predikcí.

Predikce ziskové marže se kalkuluje dvěma odlišnými způsoby:

- **Prognóza ziskové marže shora**

Metoda kalkuluje s korigovanými výsledky hospodaření před daní a odpisy v minulosti, pomocí kterých se odvodí zisková marže v procentním vyjádření. Prostřednictvím analýzy konkurenční pozice podniku a vnitřního potenciálu se stanoví zisková marže v budoucnu a následně se určí výsledný korigovaný výsledek hospodaření před zdaněním a odpisy.

- **Prognóza ziskové marže zdola**

Predikce je založena na hlavních provozních nákladových položek v budoucnu a porovnává je s predikovanými výnosy ze strategické analýzy. Následuje stanovení korigovaného provozního výsledku hospodaření před zdaněním a odpisy. Prognóza je zakončena výslednou kalkulací provozní ziskové marže.

Prognózy Mařík (2011) doporučuje sladit tak, aby se výsledky dvou výše zmíněných metod nelišily. Výsledek provozní ziskové marže musí být podložen a zdůvodněn pozicí společnosti včetně reálně vyhlížející prognózy výdajových faktorů.

Porterova analýza pěti hybných sil realizovaná v rámci strategické analýzy by měla podpořit dané prognózy provozní ziskové marže. Mezi další činitel mající vliv na výslednou provozní ziskovou marži lze zařadit poměr sil mezi zaměstnavatelem a zaměstnanci. Především analýza ziskovosti odvětví dle Portera (1994) určuje rozdíl mezi tržbami za výrobky a výkonovou spotřebou nebo mezi tržbami za prodej zboží a náklady na prodané zboží.

Konkurenční výhoda je základem perspektivnosti podniku. Výhoda může plynout buď z nákladové strany, nebo z hodnotové. Tyto síly nejsou protichůdné, naopak, v ideálním případě podnik disponuje oběma výhodami. Snahou každého manažera by mělo být udržení konkurenční výhody do budoucna, aby podnik aktivně čelil konkurenčním tlakům a tak zabránil poklesu provozní ziskové marže. (Christopher, 2011)

3.5.3 Pracovní kapitál

Mezi položky týkající se pracovního kapitálu lze zařadit zásoby, pohledávky, krátkodobé závazky a provozně nutný krátkodobý finanční majetek. Při predikci zásob, pohledávek a krátkodobých závazků nelze predikovat jejich výše na základě prostého odhadu budoucího tempa růstu s ohledem na minulé růstové tendence polo-

žek pracovního kapitálu. Místo toho se musí analytik zaměřit na náročnost růstu výkonů podniku na pracovní kapitál. Naopak, provozně nutný krátkodobý finanční majetek lze predikovat na základě absolutních hodnot, protože vazba na výkony u této položky postrádá smysl. (Mařík, 2007)

Prognóza jednotlivých složek pracovního kapitálu mimo provozně nutný krátkodobý finanční majetek by se měla odvíjet od následujícího postupu:

- Výpočet doby obratu položek pracovního kapitálu v minulosti z finančních výkazů pro analýzu náročnosti výkonů na položky pracovního kapitálu. Pro jednodušší stanovení budoucích hodnot zásob, pohledávek a krátkodobých závazků budou vztaženy všechny položky k tržbám.
- Pokusit se analyzovat dosavadní vývoj položek a určit faktory mající vliv na výslednou obrátkovost. Mezi hlavní činitele ovlivňující zásoby patří například nákupní strategie, pojistné zásoby či cyklus dodávek. Na výši pohledávek a závazků působí síla závislosti mezi obchodními partnery a jejich vyjednávací pozice, konkurenční boj nebo odběratelsko-dodavatelská politika podniku.
- Snaha analyzovat vývojové tendence jednotlivých faktorů mající vliv na dobu obratu položek pracovního kapitálu do budoucna a následné určení výsledných dob obratu. (Mařík, 2011)

3.5.4 Investice do dlouhodobého majetku

Prognóza investičních výdajů patří mezi nejnáročnější krok v rámci stanovování generátorů hodnoty. Při predikci investic lze uvažovat pouze o provozně nutném dlouhodobém majetku. Mařík (2011) rozlišuje mezi třemi variantami predikcí budoucích investičních výdajů a odpisů. V praktické části bude využito globálního přístupu.

Globální metoda se využívá u společností, které lze charakterizovat průběžnými investičními činnostmi. Pro stanovení budoucích investičních činností porovnává dosavadní poměr investic do dlouhodobého majetku k tržbám. Tento poměr se doporučuje zprůměrovat za šetřená období v minulosti jak pro investice netto, tak pro odpisy. Pro stavební podnik, který bude předmětem praktické části, se zdá být tato metoda nejvhodnější.

4 Vlastní práce

Cílem vlastní práce bude sestavení dlouhodobého finančního plánu pro zkoumaný podnik na období 2015-2019 ve třech variantách.

Vlastní práce bude začínat představením společnosti Výstavby plynovodů s.r.o. a bude přiblížena její minulost i současná situace.

Po představení společnosti bude následovat finanční analýza podniku, která nastíní hospodaření podniku za minulé roky a tím potvrdí či vyvrátí smysluplnost sestavení dlouhodobého finančního plánu na další roky.

Strategická analýza bude následovat po finanční analýze, která si klade za cíl stanovit výnosový potenciál podniku do budoucna na základě analýzy vnějšího a vnitřního prostředí.

Strategická analýze bude následně doplněna o generátory hodnoty, které tvoří základní kostru finančního plánu. Následně bude sestaven dlouhodobý finanční plán podniku v optimistické, realistické a pesimistické variantě.

4.1 Základní informace o podniku

Stavební společnost započala svou podnikatelskou činnost v roce 1991 v Olomouci. Za svou více jak pětadvacetiletou historii se stala významnou společností operující ve většině případů na Moravě. Převážnou část svých aktivit provádí na území Olomouckého a Severomoravského kraje. Výjimkou nejsou však i stavební práce na území Jihomoravského či Středočeského kraje. Všeobecně se podnikatelské činnosti odehrávají pouze na území České Republiky. Od roku 1991 je jediným stoprocentním vlastníkem Jaroslav Štencl.

Společnost Výstavba plynovodů s.r.o. se specializuje od svého vzniku na výstavbu plynovodů jak veřejných, tak průmyslových. V rámci průmyslové výstavby plynovodů se konstrukce dále dělí na nízkotlaké, středotlaké, vysokotlaké a velmi vysokotlaké konstrukce. Plynovody se nerealizují pouze v rámci inženýrského stavitelství dálnic a průmyslového rozvoje, ale i při plynofikaci obcí společnost zajišťuje domovní zapojení plynů. Společnost se postupně stávala významným hráčem na poli stavebnictví mezi léty 1993-1995, kdy její obrat stoupl o více než 200 %. Je však nutno podotknout, že tržby dosažené v roce 1995 jsou na současné úrovni.

Aktivity společnosti lze rozdělit do dvou divizí. První se specializuje na středotlaké a nízkotlaké plynovodní montáže a opravy. Tyto aktivity se většinou odehrávají přímo ve městech či obcích a stavební práce dodává pouze jedinému monopolnímu odběrateli. Druhá divize se specializuje na výstavbu a přeložky vysokotlakých a velmi vysokotlakých plynovodů z oceli. Tato divize působí mimo obce a města. Objemy zakázek v druhé divizi jsou závislé na politických rozhodnutích.

Podnik disponuje klasickou technikou pro svařování a izolaci ocelového potrubí. V rámci potrubí z LPE se může společnost pochlubit nejmodernější svařovací technikou. Vozový park společnosti obsahuje celkem 25 automobilů, mezi které lze zařadit tři autojeřáby, vozidla speciálně upraveny pro převozy trubních konstrukcí

na stavby, auta upravená pro svařovací techniku pro ocel a demoliční a hutní stroje.

Z důvodu vysoké kontroly provedených prací společnost byla nucena odběrateli získat certifikáty ISO. Společnost výstavba plynovodů v současnosti certifikačním orgánem obdržela certifikáty:

- Systém managementu jakosti podle **ČSN ISO 9001:2001** ve spojení s **ČSN EN ISO 3834-2:2006** zahrnující zabezpečování jakosti při svařování v oboru montáž a výstavba plynovodů.
- Systém managementu bezpečnosti a ochrany zdraví při práci dle normy **ČSN OHSAS 18001:2008** pro montáž, opravu, revizi a zkoušky veřejných a průmyslových plynovodů.
- Systém managementu jakosti pro montáž, opravy, revize a zkoušky veřejných a průmyslových plynovodů dle normy **ČSN EN ISO 9001:2001**.
- Systém environmentálního managementu dle normy **ČSN EN ISO 14001:2005**.

Dokončené práce jsou posléze kontrolovány prostřednictvím revizní technika s předepsaným osvědčením a oprávněním. Veškeré potrubní materiály, tvarovky a izolační materiály jsou nakupovány od autorizovaných prodejců s osvědčením včetně případných technologických postupů.

V současnosti zaměstnává společnost 30 kvalifikovaných pracovníků. Díky sezónnosti podnikatelských aktivit je většina operativních pracovníků propouštěna na pracovní úřad během zimy, stálých zůstává přibližně patnáct. 10 zaměstnanců operuje v oblasti technickohospodářské, kam lze zařadit například ekonoma, stavby vedoucího, kontrolní pracovníky či pracovníky s letitou praxí v oboru plynárenství. Konkrétně pak společnost zaměstnává tyto specialisty v oboru: evropský svářečský inženýr (EWE), autorizovaný inženýr v oboru, technolog svařování plastů, revizní technika, odborné svářeče na ocel a plast a pracovní sílu specializující se na výkopové práce a opravy povrchových komunikací.

4.2 Zhodnocení finanční situace podniku

Nezbytnou součástí k sestavení dlouhodobého finančního plánu je provedení finanční analýzy, která analyzuje dosavadní výsledky hospodaření společnosti. Finanční výkazy byly poskytnuty prostřednictvím odpovědného zaměstnance. Společnost dodržuje zákony a zveřejňuje rovněž tyto výkazy v obchodním rejstříku. Za zmínku stojí fakt, že veškeré finanční údaje uvedené ve finančních výkazech nejsou zkresleny a jsou ověřeny auditorem.

V rámci finanční analýzy bude provedena analýza absolutních a poměrových ukazatelů za roky 2010-2014.

4.2.1 Analýza absolutních ukazatelů

Pro společnost Výstavba plynovodů s.r.o. byl kritický rok 2010, ve kterém společnost dosáhla záporného vlastního kapitálu. V daném roce společnost vykázala ztrátu běžného období ve výši 7,823 mil. Kč. Tento negativní výkyv společnost v následujících letech už neopakovala a v letech 2011-2014 dosahovala kladných výsledů hospodaření běžného roku.

Zatímco v roce 2010 tvořily cizí zdroje na celkových pasivech 125,15 % z důvodů záporného vlastního kapitálu, v posledním zkoumaném roce tvořily cizí zdroje 69,26 % veškerých pasiv. V rámci cizích zdrojů se vyskytují převážně krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry, které tvořily v každém roce více jak 85 % všech cizích zdrojů. Tento trend ve společnosti lze považovat za pozitivní a dle jednatele společnosti podnik neuvazuje o navýšení dlouhodobých cizích zdrojů. Krátkodobé závazky z obchodních vztahů jsou primární položkou cizích zdrojů.

Společnost ve sledovaných letech nepřistupuje k zásadnímu navýšení netto dlouhodobých aktiv. Dlouhodobý majetek netto vykázal za sledované roky maximálního zvýšení o 500 tis. Kč a veškerý dlouhodobý majetek společnosti je zaúčtován pod položkou samostatné movité věci. Podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech ve sledovaných letech nikdy nepřekročil 15% hranici a většina aktiv je z tohoto důvodu tvořena oběžným majetkem. Negativním rysem je nevyšší krátkodobých pohledávek v roce 2014 o 274,2 %, což v absolutním vyjádření představuje nárůst o přibližně 15 mil. Kč, zatímco krátkodobé závazky se v posledním roku absolutně navýšily pouze o 6,5 mil. Kč. Navýšení krátkodobých pohledávek bylo způsobeno růstem krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů. Tento trend musel být vyvážen úbytkem finančních prostředků. V roce 2014 znamenala položka peníze a účty v bankách pokles o 6,196 mil. Kč a na konci roku 2014 disponovala společnost pouze 785 tis. Kč v hotovosti a na účtech v bankách. Z těchto důvodů by se společnost v následujících letech mohla vystavit ohrožení v podobě druhotné platební neschopnosti.

Výkony společnosti rostly ve sledovaných letech průměrně o 13,93 %, výkonová spotřeba o 11,1 % a osobní náklady o 2,49 %. Růst výkonů v minulosti lze považovat za důležité vodítko růstu budoucích výkonů společnosti pro plánovaná období. Pokud nenastanou významné změny v odvětví či konkurenceschopnosti podniku, růst výkonů by podle Maříka (2011) měl odpovídat přibližně výši v minulosti.

4.2.2 Analýza poměrových ukazatelů

V souvislosti s diplomovou prací budou blíže kalkulovány ukazatele z oblasti rentability, zadluženosti, likvidity a aktivity.

Ukazatele rentability

Ukazatele rentability patří dlouhodobě mezi ty nejpreferovanější, protože hodnota podniku je úzce spojena se schopností dosahovat ziskovosti. Výsledné hodnoty ukazatelů rentability jsou uvedeny v tabulce číslo 1, která poměruje dosahované

výsledky podniku v oblasti rentability s odvětvím inženýrského stavitelství klasifikované podle CZ-NACE pod číslem 42. Při výpočtu ROA a ROS byl použit výsledek hospodaření před daněmi a odpisy, zatímco při kalkulaci ROA bylo uvažováno o výsledku hospodaření běžného účetního období.

Tab. 1 Ukazatele rentability

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014
ROA	-45,34%	25,21%	26,07%	13,95%	5,71%
ROA CZ-NACE 42	9,84%	6,18%	4,44%	2,85%	4,46%
ROE	182,88%	232,10%	68,31%	24,49%	9,53%
ROE CZ-NACE 42	18,62%	13,33%	9,16%	6,53%	9,57%
ROS	-18,37%	7,92%	6,03%	3,98%	2,30%
ROS CZ-NACE 42	8,15%	5,57%	4,36%	2,91%	3,91%

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z www.mpo.cz/cz/infa-cznace.html

Rentabilita aktiv v roce 2010 dosáhla záporné hodnoty, protože výsledek hospodaření byl záporný. Následující roky lze zaznamenat pokles daného ukazatele z 25,21 % na 5,71 %. Hodnota z roku 2014 je srovnatelná s odvětvím inženýrského stavitelství a výsledky podniku v oblasti ROA se přibližují k odvětvovému průměru. Je paradoxem, že odvětví dosahovalo svých nejvyšších hodnot ukazatele ROA v největší krizi zkoumaného podniku.

Výsledek ukazatele rentability vlastního kapitálu je v roce 2010 zkreslen skutečností, že vlastní kapitál i výsledek hospodaření byl záporný a z tohoto důvodu lze charakterizovat výsledek ukazatele jako neobjektivní. Následující rok 2011 byl ovlivněn záporným výsledkem hospodaření minulých let, který i při kladném výsledku hospodaření zapříčinil zápornou hodnotu vlastního kapitálu. V roce 2015 společnost dosáhla srovnatelné úrovně rentability vlastního kapitálu s odvětvím.

ROS neboli rentabilita tržeb určuje kolik korun zisku před zdaněním a odpisy připadá na jednu korunu tržeb. Rentabilita tržeb podniku klesala mimo kritický rok 2010 až do roku 2014, ve kterém dosáhla hodnoty 2,3 % a v porovnání za odvětvím inženýrského stavitelství zaostala o 1,61 procentního bodu.

Ukazatele zadluženosti

Tab. 2 Ukazatele zadluženosti

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014
Celková zadluženost	125,15%	87,03%	63,48%	56,71%	69,26%
Úrokové krytí	-40,55	30,99	18,72	12,60	7,51
Krytí DM dlouhodobými zdroji	-1,60	1,01	2,96	2,95	2,86
Finanční páka	-3,94	9,51	2,98	2,41	3,29

Podniku se podařilo vypořádat s problematickým rokem 2010 a v následujících letech se snažil snížit podíl cizích zdrojů na celkových pasivech. V důsledku nízkých úročených dlouhodobých závazků a nízkého vlastního kapitálu se celková zadluženost stává vcelku kolísavou veličinou v závislosti na krátkodobých závazcích z obchodních vztahů. I přes vyšší zadluženost podnik udržuje bezproblémové vztahy s bankovními institucemi, které jsou ochotny přistoupit i na krátkodobé podnikatelské úvěry. Tyto podnikatelské úvěry společnost podle jednatele využívá v případě ujednání zakázky mezi dodavatelem a odběratelem bez zálohy. Nákladové úroky nepředstavují pro společnost problém, hodnota ukazatele úrokového krytí se pohybuje v doporučeném intervalu 5 až 10 dle Marka (2009). Protože společnost využívá zanedbatelnou výši dlouhodobých úročených cizích zdrojů, nákladové úroky dosahují nízkých hodnot.

V rámci krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji společnost dosahuje vyšší hodnoty než 1, což značí překapitalizaci společnosti. Jak říká zlaté pravidlo, jednotlivá aktiva by měla být financována zdroji se stejnou dobou splatnosti a z tohoto důvodu se doporučují hodnoty ukazatele vyšší než 1. V opačném případě by podnik kryl dlouhodobý majetek krátkodobými zdroji.

Jelikož společnost dosahuje vyšších hodnot rentability aktiv ve srovnání s úrokovou mírou, vyplatí se pro zvyšování rentability vlastního kapitálu využívat efektu finanční páky. Využití cizích zdrojů pro společnost představuje zvyšování vlastního kapitálu.

I přes vyšší zadluženost podniku na první pohled lze konstatovat, že společnost je schopna splatit své závazky, které plynou z přijatých cizích zdrojů a podnik tvoří dostatečné množství zisků na úhradu nákladových úroků. Z hlediska zadluženosti tedy nelze přepokládat rizikové faktory, které by znemožnily konstrukci finančních výkazů na dalších 5 let.

Ukazatele likvidity

Tab. 3 Ukazatele likvidity

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014
Běžná likvidita	0,87	1,02	2,09	2,22	1,78
Běžná likvidita CZ-NACE 42	1,79	2	2,12	1,78	1,78
Pohotová likvidita	0,72	0,57	2,06	1,91	1,64
Pohotová likvidita CZ-NACE 42	1,6	1,83	1,9	1,57	1,62
Okamžitá likvidita	0,39	0,01	0,13	1,12	0,12
Okamžitá likvidita CZ-NACE 42	0,36	0,47	0,36	0,19	0,39
ČPK	-2084	330	7600	8415	10513
Podíl ČPK na OA	0,15	0,02	0,52	0,55	0,44

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z www.mpo.cz/cz/infa-cznace.html

Společnost se v prvních dvou sledovaných letech ocitla mimo doporučený interval běžné likvidity 1,5-2,5, v následujících letech už tento doporučený interval

nepřekročila. V roce 2010 dokonce společnost vykazovalo vyšší hodnotu krátkodobých cizích zdrojů než oběžných aktiv. V porovnání s podniky působící v inženýrském stavitelství společnost v prvních třech letech dosahovala nižších hodnot běžné likvidity, zatímco v letech 2013 a 2014 Výstavba plynovodů s.r.o. svou běžnou likviditou překonala odvětvový průměr.

Průměrné doporučené hodnoty ukazatele pohotovosti likvidity se pohybují v rozmezí mezi 1 až 1,5. Odvětví CZ-NACE 42 se mírně pohybovalo ve všech sledovaných letech nad touto doporučenou hranicí. V případě zkoumaného podniku se pohotovost likvidity ani v jednom sledovaném roce nepohybovala v doporučeném intervalu. V kritických letech 2010 a 2014 podnik výrazně zaostával za doporučenými hodnotami a hraničil se solventností. Stavebnictví se vyznačuje vyšší mírou pohotovosti likvidity, protože úhrada pohledávek probíhá v delším časovém okamžiku (Marek, 2009).

Okamžitá likvidita společnosti v jednotlivých letech kolísala. Hodnota by neměla v jednotlivých letech klesnout pod 0,2, což se podařilo podniku splnit pouze v letech 2010 a 2013. V ostatních letech se pohybovala pod touto hranicí. Na druhou stranu je nutno konstatovat, že společnost má dlouhodobě korektní vztahy s bankovními institucemi a v případě nutnosti jí je poskytnut kontokorent. V takovém případě lze hodnoty ukazatele logicky odůvodnit i na hranici blízké se nule.

Podle Knápkové a Pavelkové (2010) je u hodnoty čistého pracovního kapitálu důležitý kladný výsledek a nikoliv absolutní výše rozdílového ukazatele. Čistý pracovní kapitál ve sledovaných letech dané společnosti rostl každým rokem, což lze považovat za pozitivní trend a pouze v roce 2010 se hodnota ukazatele ocitla v záporu. Jak lze vidět z tabulky č. 3, čistý pracovní kapitál přesáhl v posledním roce hodnoty 10 mil. Kč. Bohužel je výše čistého pracovního kapitálu zkreslena zásobami, které jsou udržovány na konci roku pouze v minimální výši pro potřebné havarijní opravy.

Posledním zkoumaným poměrovým ukazatelem v rámci likvidity je podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech, u kterého se doporučují hodnoty v rozmezí 30-60 %. Pouze v letech 2010 a 2011 se podnik těmto hodnotám neblížil, v ostatních letech se pohyboval v doporučených mezích.

Ukazatele aktivity

Tab. 4 Ukazatele aktivity

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014
Obrat aktiv	1,87	3,24	4,29	3,63	2,99
Doba obratu zásob	13,99	22,36	12,79	6,48	10,00
Doba obratu pohledávek	88,68	42,46	55,45	52,39	66,12
Doba obratu závazků	141,48	95,92	55,13	38,47	51,85

Důležitou analýzou ukazatelů aktivity je obchodní deficit, který je tvořen rozdílem mezi dobou obratu pohledávek a dobou obratu závazků. V případě problémových let podnik oddaloval úhradu závazků, zatímco v letech 2012-2014 se podnik dostal do kladného obchodního deficitu, který může způsobit druhotnou platební neschopnost. Je třeba zmínit fakt, že podnik tuto politiku realizuje společně s bankou, kdy při výběrovém řízení nabízí možnost zaplacení zakázky měsíc po zhotovení.

Hodnota ukazatele obratu aktiv je ovlivněna tím, že některé vozy jsou nakoupeny prostřednictvím leasingu, u něhož není provedena aktivace do rozvahy. Podle informací hlavní ekonomky společnosti by se i po započtení hodnoty majetku na leasing měl pohybovat ukazatel nad doporučovanou hodnotou 1 ve všech sledovaných letech. Většinu vozového parku už společnost splatila prostřednictvím leasingu (cca 40 vozů) a v současnosti platí pouze dva leasingy, jejichž celkové splátky představovaly v roce 2014 náklad v celkové výši cca 195 tis. Kč.

4.3 Strategická analýza

V rámci strategické analýzy budou využity nejenom veřejně dostupné informační zdroje, ale i interní zdroje podniku potřebné pro co nejobektivnější stanovení vnějšího a vnitřního potenciálu podniku. Cílem strategické analýzy bude stanovení tržeb pro plánované období 2015-2019 na základě kvantitativní a kvalitativní analýzy vnějšího okolí a jejich trendů a podniku včetně jeho konkurenční síly.

4.3.1 Relevantní trh a jeho prognóza

Prvním krokem strategický analýze bude určení relevantního trhu, ve kterém společnost Výstavba plynovodů s.r.o. provozuje svou podnikatelskou činnost a následně bude vyvíjena snaha odhadnout budoucí vývoj v podobě prognózy tempa růstu relevantního trhu. Relevantní trh bude blíže specifikován jednak z hlediska věcného, ale i územního.

Vymezení relevantního trhu

Jak už název společnosti napovídá, podnik se z **hlediska věcného** zabývá výstavbou plynových potrubí. Dle Klasifikace CZ-NACE lze činnost zařadit do sekce F – stavebnictví. Dále potom do oddílu 42 – výstavba inženýrských sítí a konkrétně činnost podniku lze přiřadit pod položku 42.21 – výstavba inženýrských sítí pro kapaliny a plyny a ještě konkrétněji do sekce 42.21.2. – výstavba inženýrských sítí pro plyny.¹ Z důvodu omezených dat pro jednotlivé sekce ve stavebnictví bude relevantní trh pro účely predikce budoucího vývoje relevantního trhu celé stavebnictví na území České Republiky, jehož výkonnost měří nejobektivněji index stavební produkce. Mařík (2011) dokonce tento postup doporučuje v případě nedostatku veřejných informací o konkrétním regionu. Druhým důvodem širšího pojetí relevantního trhu je fakt, že plynovodní konstrukce nezávisí pouze na inženýrském

¹ https://www.czso.cz/csu/czso/klasifikace_ekonomickych_cinnosti_cz_nace

stavitelství, ale rovněž na bytové či nebytové výstavbě. Právě prokazatelnost regresního vztahu mezi růstem HDP v České Republice a indexem stavební produkce bude základním vodítkem při stanovení budoucího tempa růstu relevantního trhu.

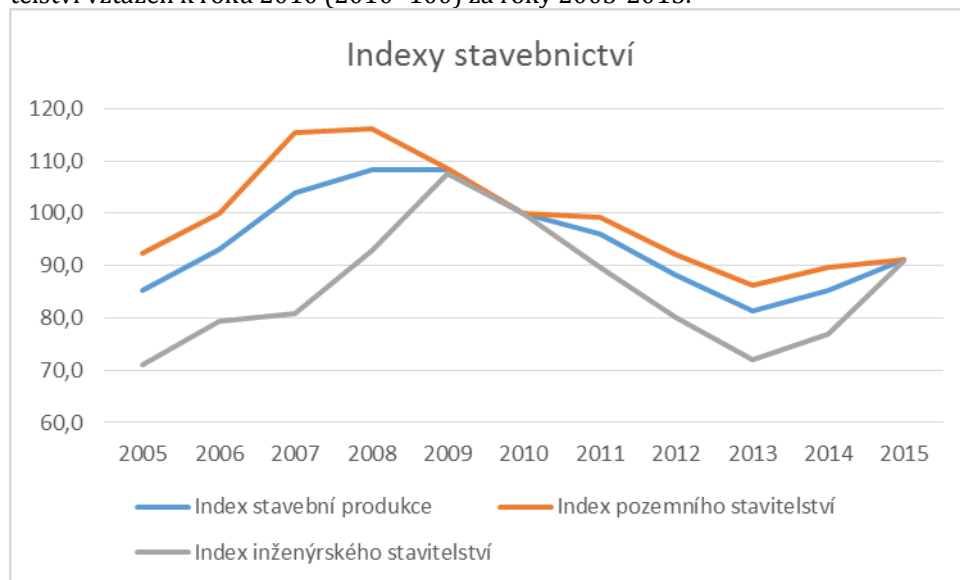
Z hlediska územního lze rovněž pojmout trh širěji, než na jakém území skutečně podnik provozuje svou činnost. I když společnost operuje ve většině případů na území Moravy, lze bez většího zkreslení uvažovat o datech z celé České republiky v rámci použité analýzy PEST či při uvádění základních dat o trhu, protože stavebnictví a spolu s ním výstavba plynovodů je víceméně závislá na politických rozhodnutích a hospodářských výsledcích České republiky.

V případě analýzy atraktivity trhu, který bude popsán na základě interních informací a rozhovorů s vedením podniku, lze diskutovat o užším vymezení relevantního trhu specifikující lokální tendence.

Základní data o trhu

Jak dodává Mařík (2011), v České Republice je vymezení relevantního trhu ne snadný úkol, protože je pouze minimum ověřených statistických údajů. Základní ukazatele výkonnosti relevantního trhu představuje index stavební produkce, index inženýrského stavitelství a index pozemního stavitelství.

Graf č. 1: Index stavební produkce, index inženýrského stavitelství a index pozemního stavitelství vztažen k roku 2010 (2010=100) za roky 2005-2015.



Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z www.czso.cz

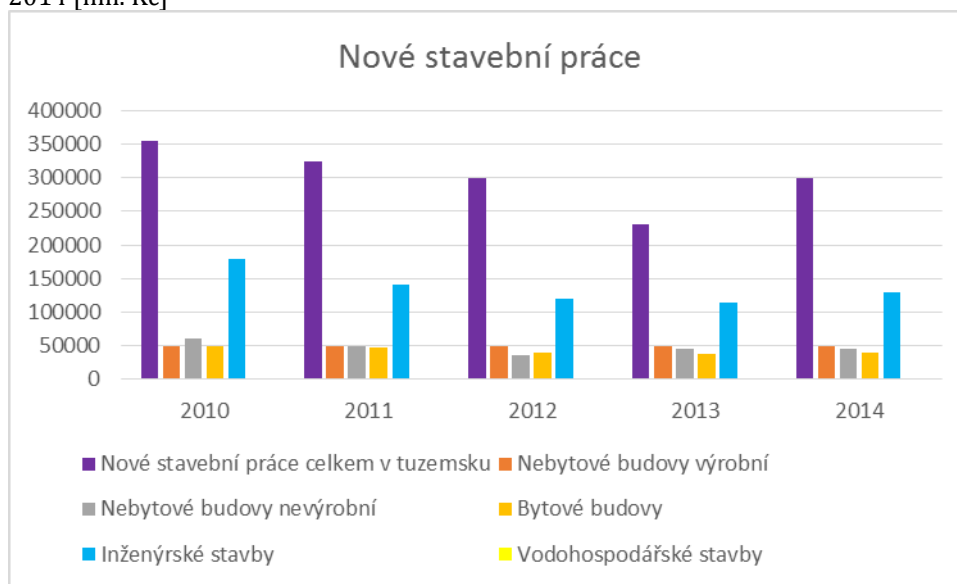
Zatímco v předkrizovém období dosahovala výkonnost stavebnictví vzestupné tendence, od roku 2010 až do roku 2015 se nepodařilo stavebnictví vrátit se na původní úroveň výkonnosti v období před krizí. Nejvíce zasažené krizí bylo právě inženýrské stavitelství, mezi které lze zařadit výstavbu nových dálnic či opravu silničních komunikací. Zadavateli těchto staveb jsou ve většině případů

v porovnání s pozemním a bytovým stavitelstvím veřejné instituce, které prostřednictvím rozpočtu rozhodují o vynaložení peněžních prostředků. Až v roce 2015 se index inženýrského stavitelství vrátil na srovnatelnou úroveň ostatních indexů. Tento trend podpořila obsáhlá modernizace dálnice D1, kterou organizuje Ředitelství silnic a dálnic. Mimo jiné v roce 2016 započala výstavba nové dálnice mezi Lipníkem nad Bečvou a Přerovem, která by měla být dokončena podle odhadů v roce 2018². Podle informací jednatele vyhrála danou zakázku Skanska a.s., jehož dvorním dodavatel pro přeložky plynovodů je právě zkoumaná společnost.

Český statistický úřad rozlišuje finální produkty stavebnictví na:

- Bytové budovy – pod tuto položku se zařazují převážně domy určené k bydlení.
- Nebytové budovy výrobní a nevýrobní – mezi budovy výrobní lze zařadit budovy sloužící pro zemědělství, průmysl, obchod či dopravu a pod budovy nevýrobní lze zařadit budovy léčebné, školské či administrativní.
- Inženýrské stavby a vodohospodářské stavby – jsou tvořeny zbývajícími stavbami neklasifikované podle dvou výše uvedených skupin.

Graf č. 2: Nové stavební práce celkem v běžných cenách podle směrů výstavby v letech 2010-2014 [mil. Kč]



Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z www.czso.cz

Celková hodnota nových stavebních prací v České Republice v letech 2010-2013 klesala v běžných cenách, až v roce 2014 nastal opačný trend, který lze podle předběžných výsledků očekávat i za rok 2015. Zatímco výstavba nových stavebních prací klesala až na poslední rok (jak lze vidět z grafu č. 2), oprava a údržba

²<http://zpravy.aktualne.cz/ekonomika/dalnice-d1-se-prodlouzi-zacina-stavba-predposledni-casti/r~c94e92062a0211e5bfa2002590604f2e/>

současných staveb se pohybovala na stejné úrovni ve všech sledovaných letech. Jak naznačuje výše uvedený graf, inženýrské stavitelství spolu se stavbou nebytových budov tvořily ve sledovaných letech většinu stavebních prací v České Republice. S ohledem na vymezený relevantní trh lze konstatovat, že právě inženýrské stavitelství je nejvýznamnější položkou relevantního trhu. Změna současného podílu se dle informací vedení společnosti nepředpokládá z důvodu potřeby dokončení nových dálnic s ostatními sousedními státy. Česká Republika figuruje jako tranzitní země spojující významné spoje mezi Západní a Východní Evropou.

V rámci bytového bydlení se nejčastěji stavěly v roce 2014 byty s třemi pokoji (22,9 %), zatímco majitelé rodinných bytů nejvíce preferovali 4 a více pokojů (42 %). S rostoucí životní úrovní je zřetelný pokles výstavby bytových domů. V roce 2005 bylo dokončeno 478 bytových domů, v roce 2014 bylo bytových domů dokončenou pouze 209. Opačná situace je ovšem u rodinných domů, kterých bylo postaveno v roce 2005 12 833, zatímco v roce 2014 13 510 rodinných domů.

Zatímco hodnota nových nebytových prostor stoupala, jejich počet se snižoval. Ve sledovaných letech 2010 až 2014 se množstevně nejvíce stavělo hotelů a obdobných budov. Podle klasifikace nebytových budov dle Českého statistického úřadu se nejvíce prostavělo v nebytových budovách pro společenské a kulturní účely, výzkum, vzdělávání a zdravotnictví (7 873 mil. Kč), dále potom nebytové budovy pro průmysl a skladování (5 526 mil. Kč) a na třetí pozici se umístily administrativní budovy (4 536 mil. Kč).

Tab. 5 Vývoj podílů nových inženýrských staveb v jednotlivých krajích v hodnotovém vyjádření za roky 2005, 2010, 2011, 2012, 2013 a 2014 (v %)

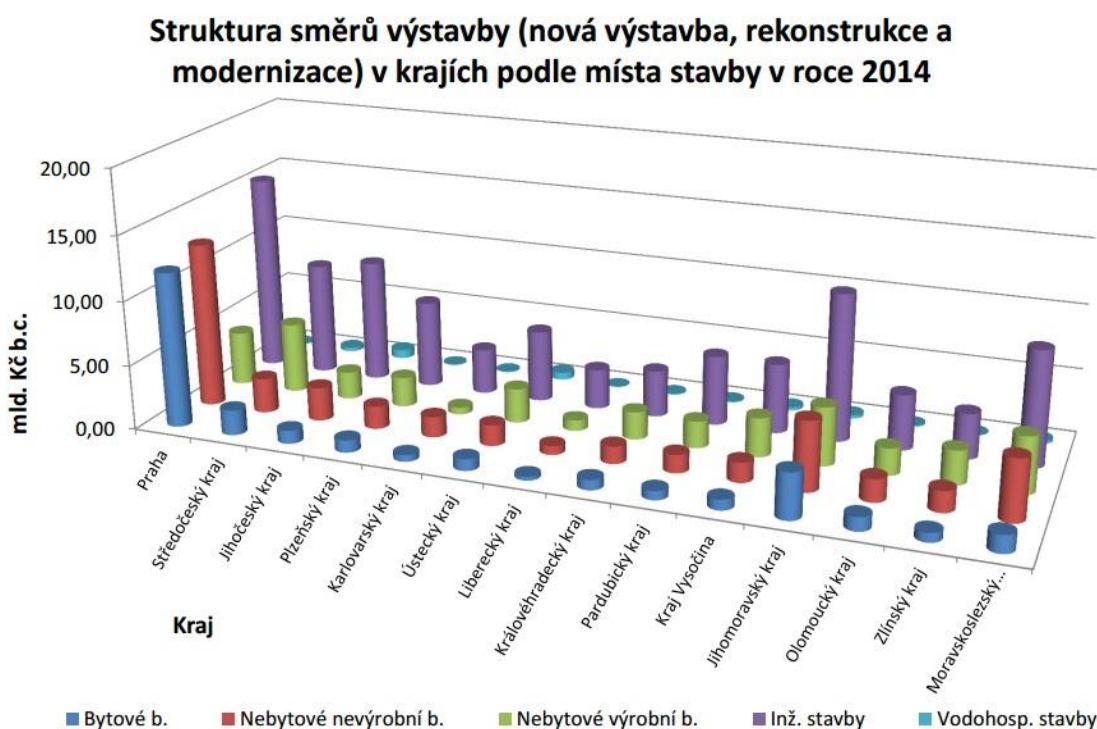
	2005	2010	2011	2012	2013	2014	Průměr
Hl. m. Praha	17,59	26,58	20,85	19,24	17,26	15,62	19,52
Středočeský	8,97	12,52	9,39	8,32	8,40	8,93	9,42
Jihočeský	6,37	9,85	13,32	10,77	9,66	9,72	9,95
Plzeňský	7,45	7,07	6,07	4,68	4,41	6,96	6,11
Karlovarský	4,96	7,32	4,12	2,10	1,90	3,60	4,00
Ústecký	10,74	11,26	9,88	6,08	6,45	5,71	8,35
Liberecký	2,45	4,51	3,43	2,82	3,04	3,19	3,24
Královéhradecký	4,64	5,01	2,30	3,17	3,02	3,69	3,64
Pardubický	4,91	3,92	3,58	3,12	3,12	5,53	4,03
Vysočina	2,28	3,71	3,49	3,20	3,64	5,52	3,64
Jihomoravský	9,34	16,01	8,34	9,68	8,98	11,67	10,67
Olomoucký	6,39	5,28	3,93	4,65	4,14	4,40	4,80
Zlínský	2,83	5,06	3,06	3,70	3,46	3,61	3,62
Moravskoslezský	11,08	16,19	13,34	11,14	10,21	9,18	11,86

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z www.czso.cz

Nejvíce uvolněných peněžních prostředků na nové inženýrské stavby bylo vynaloženo v Praze. Nejvíce pak v roce 2010, kdy hodnota nových staveb dosahovala

25 937 mil. Kč. Následuje kraj Moravskoslezský, ve kterém byla ve sledovaných letech dokončena dálnice mezi Ostravou a Olomoucí. Na třetí pozici skončil kraj Jihomoravský, ve kterém se podíl vydaných peněžních prostředků na nové práce k celé České Republice pohyboval okolo 10 %. Zkoumaná společnost Výstavba plynovodů s.r.o. operující převážně na území Olomouckého kraje, neměla tak příznivé podmínky pro své podnikání z hlediska uvolněných peněžních prostředků v porovnání s ostatními konkurenty v jiných krajích s ohledem na množství vydaných peněžních prostředků na inženýrské stavitelství.

Následující obrázek shrnuje problematiku jednotlivých krajů přehledně z hlediska směrů výstavby.



Obr. 4 Stavební práce v jednotlivých krajích podle směru výstavby za rok 2014

Zdroj: <http://www.ceskestavebnictvi.cz/att-odkazy/prilohy/1294/regionalni%20stavebnictvi.pdf>

Jak obrázek naznačuje, v hodnotovém vyjádření se nejvíce peněžních prostředků uvolní v rámci inženýrského stavitelství a naopak, nejméně financí je vynaloženo v rámci vodohospodářských staveb. Tyto zakázky oproti nebytovým či bytovým stavbám jsou nejvíce závislé na uvolnění veřejných peněžních prostředků. V bytové výstavbě se projevuje klesající tendence veřejných zadavatelů. V roce 2009 tento poměr činil 87,2:12,8 pro soukromí sektor. V inženýrském stavitelství je tento trend přesně opačný. V roce 2009 byl zadavatelem v 73,2 % případech ve-

řejný sektor a pouze v 26,8 % sektor soukromý. Tento trend se od roku 1996 neliší a ve zkratce lze říci, že tři čtvrtiny inženýrských staveb zadává veřejný sektor³.

Tab. 6 Zaměstnanci stavebních podniků a průměrná hrubá měsíční mzda ve stavebnictví

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014
Průměrný počet zaměstnaných osob	405583	396336	393560	375661	365908
Průměrná hrubá měsíční mzda	21999	22515	22589	22087	22490

Zdroj: <https://www.czso.cz/>

Průměrný počet zaměstnaných osob v sektoru stavebnictví postupně klesal ve všech sledovaných letech, což je v souladu s vývojem odvětví z hlediska indexu stavení produkce. Společnosti musely redukovat počet zaměstnanců v období po krizi, protože hodnoty nových stavebních prací postupně klesaly. V případě zaměření se na průměrnou hrubou měsíční mzdu ve stavebnictví lze dojít k závěru, že průměrná hrubá měsíční mzda ve stavebnictví je pod celorepublikovým průměrem, který zahrnuje veškerá odvětví.

Tab. 7 Ukazatele finančního hospodaření stavebních podniků v letech 2010-2013 (mil. Kč)

Ukazatel	2010	2011	2012	2013
Výnosy celkem	874666	823435	753026	716572
Náklady celkem	827225	780284	716217	683121
Výsledek hospodaření po zdanění	47441	43151	36809	33451
Přidaná hodnota	175127	166876	156105	146121
Aktiva celkem	628769	634730	597425	600775
Rentabilita vlastního kapitálu	20,70%	18,10%	16,00%	14,80%
Rentabilita nákladů	5,70%	5,50%	5,10%	4,90%

Zdroj: <https://www.czso.cz/csu/czso/stavebnictvi->

Z výsledků šetření Českého statistického úřadu vyplývá, že stavebnictví po hospodářské krizi se nedokázalo navrátit do předkrizového období. Výnosy celého stavebnictví ve zkoumaných letech meziročně klesaly spolu s výsledkem hospodařením po zdanění a aktivy. Rentabilita vlastního kapitálu vykazovala klesající trend, což je v souladu s podnikem Výstavba plynovodů s.r.o.

Základní vývojové tendence makroprostředí

Politické prostředí

Se vstupem České Republiky v roce 2004 do Evropské Unie začala postupná harmonizace legislativních norem s právem EU. V současnosti je tvořen vztah mezi Českou Republikou a EU společným trhem, kde jsou zaručeny svobody pohybu

³ https://www.czso.cz/csu/czso/sta_cr

zboží, osob, kapitálu a služeb. Po roce 2020 se očekává i vstup České Republiky do hospodářské a měnové unie. V současnosti, po problémech některých států se společnou měnou, se zatím politici zdržují jakéhokoliv pevného data přijetí eura. Mezi evropské sdílené politiky mající dopad na zkoumaný podnik, lze zařadit agendu transevropských sítí, kterou ošetřuje hlava XV Amsterdamské smlouvy, ve které je vymezen budoucí vývoj energetických sítí. Před stanovením této agendy si energetické cíle stanovovaly jednotlivé státy odděleně. S ideou efektivně fungující jednotného trhu vyvstávala stále více potřeba jednotné politiky. Právě energetické transevropské sítě (TEN-E) se zaměřují na koordinaci výstavby energetických a plynovodních sítí. Bezpečnost plynulých dodávek je hlavním cílem této agendy. Ve východní Evropě se nachází mnoho důležitých plynovodních tras směřující do zbytku Evropy a právě vztah mezi Ruskem a Evropou po uvalení sankcí lze označit jako jeden z důležitých faktorů ovlivňující budoucí trasu plynovodů. (Lacina, Ostrřížek a kol., 2011) Dosavadní mezinárodní trasy plynovodů lze ilustrovat následujícím obrázkem.



Obr. 5 Stávající a plánované trasy plynovodů z Východní Evropy

Zdroj: http://ekonomika.idnes.cz/cesko-si-stezuje-na-rozsireni-plynovodu-nord-stream-pcg-/eko_euro.aspx?c=A151127_102820_eko_euro_fih

Jak lze vidět z obrázku 6, mezi plánové trasy lze zařadit Nord Stream II, který rozšiřuje dosavadní Nord Stream a South Stream, přes který má proudit plyn do Evropy pod Černým mořem. Právě politické konflikty mezi Evropskou Unií a Ruskem zpožďují výstavbu dvou uvedených plynovodů a není vůbec jisté, zda bude dokon-

čen South Stream přes Černé moře, protože Bulharská vláda ekonomicky iracionálně výstavbu pozastavila. Snahou Ruska je obejít Ukrajinu při dodávkách plynu a snahou Evropy je energeticky se vymanit z vlivu Ruska i za cenu dražších alternativ. Alternativou je v současnosti dovoz zkapalněného plynu lodní dopravou například z USA.

Pro zkoumaný podnik má největší dopad legislativa týkající se norem stavebního sektoru. Za zmínku stojí například novela Stavebního zákona (zákon č. 183/2006 Sb., o územním plánování a stavebním řádu), která si klade za úkol snížit administrativní náročnost při schvalování územního řízení a rovněž sloučila posuzování vlivů na životní prostředí s územním řízením. Mezi další zákony ovlivňující podnikání ve stavebnictví lze zařadit zákony č. 244/1992 Sb. A 244/1992 Sb., které definují zásady jednání vzhledem k životnímu prostředí a definují pojmy jako ekologická újma, znečišťování, ekosystém nebo trvale udržitelný rozvoj⁴.

Vláda složená z ANO 2011, ČSSD a KDU-ČSL má v současnosti velkou naději dokončit jako první po mnoha letech svůj volební mandát. Dosavadní volební preference naznačují, že v dalších parlamentních volbách má současná koalice velkou šanci obhájit většinu v tandemu ČSSD a ANO 2011⁵. Pro zkoumanou společnost by taková koalice představovala pokračování příznivého trendu, protože současná vláda uvažuje o každoročním navýšení výdajů na stavbu nových dálnic.

Ekonomické prostředí

Současná ekonomická situace země lze shrnout níže uvedenou tabulkou prostřednictvím základních makroekonomických ukazatelů České Republiky. Údaj za rok 2015 pro HDP v běžných cenách ještě není v průběhu psaní diplomové práce znám.

Tab. 8 Základní makroekonomické ukazatele za roky 2009-2015

Ukazatel	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
HDP [mld. Kč, b. c.]	3 921,8	3 953,7	4 022,5	4 041,6	4 077,1	4 260,9	X
HDP [%, r/r, reálně]	-4,8	2,3	2,0	-0,9	-0,5	2,0	4,4
Podíl nezaměstnaných osob [%]	6,10	6,96	6,70	6,76	7,68	7,70	6,57
CZK/EUR [průměr]	26,445	25,290	24,586	25,143	25,974	27,533	27,283
Deficit (přebytek) vlády [mld. Kč]	-216,2	-174,5	-110,1	-160,0	-51,0	-83,0	-62,8
Průměrná nominální mzda [Kč]	23 344	23 864	24 455	25 067	25 035	25 607	23 864 ⁶
Míra inflace [%]	1	1,5	1,9	3,3	1,4	0,4	0,3

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z www.czso.cz

⁴ <http://www.isover.cz/zakony-cr>

⁵ <http://www.sanep.cz/pruzkumy/volebni-preference-leden-2016-publikovano-13-1-2016/>

⁶ Průměrná nominální mzda za 1. až 3. čtvrtletí roku 2015

Hrubý domácí produkt jako základní indikátor výkonnosti dané ekonomiky ve sledovaných letech v běžných cenách každý rok stoupal. Pro objektivnější porovnání lze použít hrubý domácí produkt očištěný o inflaci v meziročních změnách. Jak ilustrují výsledky tabulky, v období finanční krize v roce 2009 reálný hrubý domácí produkt propadl o 4,8 %. Následující roky lze charakterizovat jako neměnný stav, kdy růst HDP se příliš neměnil a tento fakt byl rovněž ovlivněn pesimistickým očekáváním ekonomických subjektů v období po finanční krizi. Léta 2010-2013 byly charakteristické restriktivní fiskální politikou státu v podobě „utažení opasků“ občanům. V roce 2015 se Česká Republika umístila na předních pozicích v růstu HDP v porovnání s ostatními členskými státy Evropské Unie. Pouze dvě ekonomiky v Evropské Unii překonaly náš odhadovaný růst za rok 2015 - Irsko se 7% růstem a Malta s meziročním růstem 5,6 %⁷. V současnosti se zdravý vývoj České ekonomiky nadále očekává i za předpokladu možného poklesu poptávky v Číně. Jelikož je stavebnictví procyklické odvětví, daný vývoj reálných změn HDP by měl mít příznivé dopady na zkoumaný podnik v diplomové práci.

Nezaměstnanost se kalkuluje jako podíl nezaměstnaných na celkové pracovní síle. Tento ukazatel mezi léty 2011 až 2014 neustále narůstal, ale v roce 2015 poklesl o více jak 1 procentní bod. Obdobný scénář v podobě poklesu nezaměstnanosti lze očekávat i v roce 2016 z důvodu významného růstu HDP. Klesající nezaměstnanost způsobuje rostoucí problémy se zaměstnáním dostatečně kvalifikované pracovní síly ve stavebnictví, které má ve společnosti nízkou prestiž a studentů orientujících se problematikou stavebnictví každoročně ubývá. Dopady snižující se nezaměstnanosti už pociťuje zkoumaný podnik i konkurence v odvětví, kteří se marně snaží zaměstnat další svářeče.

Vývoj kurzu CZK/EUR ovlivňuje nejenom pozitivně exportéry, ale i negativně importéry či cenu zahraničních pobyťů. Zásah České národní banky na začátek listopadu 2013 vyvolal mnoho reakcí. Na účet České národní banky byl vyvíjen nátlak, ať kurzový závazek na úrovni 27 Kč/EUR uvolní a přenechá odpovědnost tržním silám. Česká národní banka ale z důvodu svého základního cíle, kterým je udržování cenové stability v podobě inflačního cílování, nepřistoupila na prosby kritiků. V současnosti chce Česká národní banka udržovat svůj kurzový závazek do konce roku 2016. ČNB ovšem nevylučuje, že současnou měnovou politiku prodlouží. Lze konstatovat, že na hodnocení dopadů zásahu centrální banky do stavebnictví je příliš brzy. V krátkém období však pouze 6 % ředitelů stavebních podniků hodnotí intervenci jako prospěšnou, protože většina materiálu a surovin se nakupuje v zahraničí a přitom se realizace zakázek odehrává na území České republiky, tudíž stavebnictví netěží ze znehodnocení kurzu jako exportní odvětví. Největší dopad měla intervence na ziskovost stavebních zakázek, které společnosti vyhrály, ale zatím nebyl proveden nákup potřebného materiálu⁸.

⁷ <http://www.novinky.cz/ekonomika/388891-iraska-ekonomika-roste-o-sedm-procent-nejrychleji-v-eu-cesko-je-treti.html>

⁸ <http://www.tzb-info.cz/rozhovory-komentare/11056-intervence-cnb-zasahly-polovinu-stavebnich-firem>

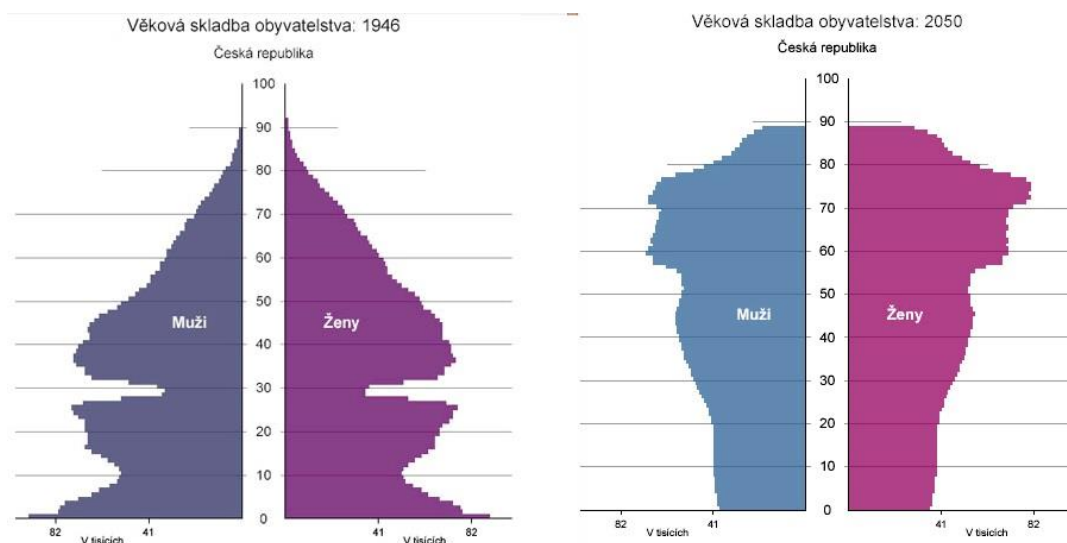
Deficit vládních institucí až do roku 2012 přesahoval hodnoty 100 miliard Kč, následující roky se negativní jev podařilo zastavit. V roce 2015 byl plánovaný schodek státního rozpočtu na úrovni 100 miliard Kč. Pro následující roky očekává Ministerstvo financí dokonce nulový státní deficit. Důvody svých optimistických očekávání spatřuje ministerstvo financí v efektivnějším vybírání daní a v pokračujícím růstu České ekonomiky. Snižování státního schodku by mělo mít příznivý dopad na zkoumaný podnik, protože se zamezí efektu vytěsňování, který v konečném důsledku zvyšuje úrokové sazby. Díky tomu si může podnik do budoucna půjčit levněji.

Nominální hrubá mzda ve sledovaných letech 2009 až 2015 neustále rostla. Nominální mzda ovšem neodráží reálnou kupní sílu obyvatelstva ovlivněnou vývojem cenové hladiny. Kupní síla občanů zůstává stále pod úrovní průměru Evropy. S cílem ČNB inflačního cílování lze očekávat opětovný rychlejší růst nominálních mezd v porovnání s pokrizovým obdobím. Podnik by měl promítnout zvýšení nominálních mezd do cen zakázek a zároveň kontrolovat frekvenci vyhraných výběrových řízení, protože konkurenti nemusí promítnout zvýšení nominálních mezd do ceny zakázky a svou chybu si uvědomí až v delším období.

Za aktuální problém v celé Evropské Unii lze považovat hrozbu deflace. Česká národní banka se pokouší zabránit deflaci prostřednictvím změny nominálního kurzu, díky kterému by se měla inflace navrátit do inflačního pásma. Česká národní banka udržuje dlouhodobě úrokové sazby u nuly a povinné minimální rezervy bank jsou v současnosti neúčinné, protože bankovní instituce udržují vyšší množství peněžních prostředků, než jsou povinné držet z důvodu stability. Inflace způsobí růst cen vstupů stavebních podniků, mezi které lze zařadit pohonné hmoty, energie či materiál, a ti jsou následně nuceni promítnout růst cen vstupů do cen zakázek a tím dochází k růstu cen ve stavebnictví. Inflace tažená nabídkou způsobuje pouze změny nominálních veličin v dlouhém období, protože na zvýšení cen vstupů reagují ekonomické subjekty požadavkem na zvýšení mezd. Inflace v současnosti nepředstavuje pro podnik závažnou hrozbu z vnějšího okolí.

Sociální prostředí

Stárnutí populace představuje pro budoucí vládní činitele nelehký úkol. Úbytek aktivní populace nejenom snižuje výkonnost dané ekonomiky, ale představuje i zvýšenou zátěž pro státní rozpočet. Danou situaci názorně ilustruje níže uvedený obrázek.



Obr. 6 Porovnání věkové skladby obyvatelstva v roce 1946 a odhadované skladby v roce 2050
Zdroj: <https://www.czso.cz/>

Změny struktury obyvatelstva jsou znatelné v delším časovém horizontu. U obou pohlaví je zřetelný trend stárnutí obyvatelstva. Prodlužování délky života spojen se snižováním úmrtnosti je jedním ze základních činitelů způsobující věkovou změnu struktury obyvatelstva. Největší dopady stárnutí populace lze očekávat na trhu práce odvětvích, u kterých převažuje během pracovní doby potřeba manuální práce. Daný faktor může ovlivnit v dlouhém období nabídku práce ve stavebnictví, která nakonec zapříčiní vyšší růst mezd než v jiných odvětvích. Fyzická zdatnost pracovníků je jeden ze základních předpokladů pro zvládnutí stavebních prací.

Struktura výdajů domácností je dalším ukazatelem sociálního prostředí v České Republice. Z uvedených statistik Českého statistického úřadu vyplývá, že nejvíc domácnosti utrácí za potraviny a nealkoholické nápoje a za bydlení, vodu, energii a paliva. Zatímco nejméně domácnosti utrácí za zdraví či vzdělávání. Výzkum z Českého statistického úřadu prokázal, že dvě pětiny domácností dostane do problémů nečekaný desetitisícový výdaj⁹. Jak naznačují současné trendy, domácnosti preferují vlastní bydlení před pronájmem i za cenu několikaletého zadlužení, daný faktor v kombinaci s růstem výdajů na dopravu veřejných institucí předpoví dá vyšší výkony pro sledovaný podnik.

Technologické prostředí

Nové technologie v ekonomickém prostředí zaručují dodatečnou konkurenční výhodu, která je nezbytná pro dlouhodobou životaschopnost podniků v České Republice. Technologie hrají v období tržního kapitalismu nezastupitelnou roli při růstu produktivity práce v jednotlivých odvětvích ekonomiky.

Společnosti konkurující si v oblasti výstavby plynovodů představují jednu z oblastí stavebnictví, ve kterém jsou neustálé inovace potřebné. V současnosti se

⁹ <https://www.czso.cz/csu/czso/prijmy-a-zivotni-podminky-domacnosti-2014>

začínají nahrazovat ve městech ocelové konstrukce plastovými, které požadují speciální sváry. Další významnou technologií v oblasti výstavby plynovodů jsou bezvýkopové technologie, které dodatečně šetří nejenom čas, ale jsou zároveň čistší. Tyto technologie se zatím nevyskytují frekventovaně, ale jejich využití neustále přibývá. Výhody bezvýkopové technologie spočívá v tom, že není potřeba odstraňovat stávající komunikaci a prašnost technologie je zanedbatelná. Z těchto dvou důvodů se nejčastěji daná technika využívá ve městech. V dalších letech přepokládá majitel nové technologie v oblasti redukci potřebných spojů, vyšší odolnosti materiálu vůči korozi nebo zvyšování tlaku uvnitř období pro efektivnější distribuci plynu.

Analýza atraktivity trhu

Atraktivita trhu bude analyzována prostřednictvím Portera a jeho pěti hybných sil odvětví determinující ziskovost trhu. Následně bude stanovena vícekriteriální hodnotící stupnice klíčových faktorů dle Maříka (2011) a vedení společnosti s body a váhami ovlivňující atraktivitu trhu. Na závěr této kapitoly budou stanoveny příležitosti a hrozby z vnějšího okolí, které bezprostředně mohou ovlivňovat podnik. Příležitosti a hrozby budou odvozeny z analýz makroprostředí PEST a Portera. Informace k Porterově analýze byly převážně čerpány z konverzací s vedením společnosti.

Hrozba vstupu nových konkurentů

Podnikatel uvažující o vstupu do odvětví s výstavbou plynovodů by měl před sebou nelehký úkol. Vyskytují se zde dvě neopomenutelné a významné bariéry vstupu, které lze pokládat za nejvýznamnější dle slov jednatele. Odběratelé požadují od podniků zaměřujících se na výstavbu plynovodů dlouholetou praxi v oboru a průběžné hodnocení jejich činnosti. Největší odběratelé jako RWE a.s. u plynovodů v obcích či SKANSKA a.s., STRABAG a.s. nebo Metrostav a.s. v rámci plynovodů u dálnic hodnotí každou zakázku svých dodavatelů a sestavují průběžné hodnocení zakončené vyhlášením celoročních výsledků. Dosažené hodnocení je posléze prezentováno na setkání všech dodavatelů v Praze, kde nejlepší získá dodatečné odměny. Nový konkurent by musel přistoupit na krátkodobou ztrátovost, aby získal alespoň první méně významnou zakázku, která by posléze byla podrobena důkladnému hodnocení ze strany odběratele. Druhou bariérou vstupu jsou potřebné certifikáty a školení, které představují nejenom finanční náročnost, ale i časovou. Zaměstnanci musí disponovat potřebnými osvědčeními a kvalifikované pracovní síly specializující se na výstavbu plynovodů je nedostatek.

Charakteristická prohlubující se specializace u většiny odvětví se vyskytuje i zde. Společnosti musí neustále investovat do nových technologií při sváření či zkoušce těsnění výsledného plynovodu. Právě stoupající tlaky v potrubí spolu se stále větší potřebou prodloužení životnosti plynovodů připravují pro potenciální konkurenci nelehkou překážku. Z důvodu výše uvedených aspektů očekává společnost spíše zakonzervování současné konkurenční struktury než jejich rozšíření.

Hrozba vstupu zahraničních subjektů na domácí trh je rovněž velmi nepravděpodobná ze stejných důvodů, které byly uvedeny výše. Znalost zvyků a předpisů lokálního prostředí a místní legislativy způsobují těžce překonatelné překážky zahraničním subjektům. Další překážkou je preference odběratelů místních firem, kteří disponují vyšší informovaností lokálního prostředí.

Intenzita konkurence v odvětví

Stavebnictví je charakteristické svou lokálností, která je specifická i pro výstavbu plynovodů. Obdobných podniků srovnatelné velikosti v České Republice je přibližně 40 a někteří z nich budou zmíněni v rámci identifikace hlavních konkurentů. Je nutno zmínit, že těchto 40 obdobných podniků nesoutěží mezi sebou po celé České Republice. Dopravní náklady, náklady na ubytování, náklady na seznámení se s požadavky určitého kraje a ostatní náklady spojené s přesunem výrobní techniky způsobují, že přímá konkurence nepředstavuje všech 40 srovnatelných společností, ale pouze ty, které provádí svou činnost na území Olomouckého kraje či Moravy. V Olomouckém kraji se vyskytuje cca 5 podniků, které lze označit přímou konkurencí a v rámci Moravy cca 15. Společnost podnikající na území Čech, snažící se o zakázku v Olomouckém kraji, by musela být zarputilá ve svých plánech a těžko by konkurovala cenově s ohledem na stejný tržní podíl. V Olomouckém kraji společnost RWE v roce vypsal zakázky v celkové hodnotě cca 115 milionů a z tohoto objemu společnost Výstavby plynovodů získala přibližně 35 milionů. Tržní podíl společnosti je proto v Olomouckém kraji v porovnání s ostatními přímými konkurenty na vyšší úrovni.

Srovnatelné tržní podíly zapříčiňují vyšší intenzitu konkurence v odvětví. Veškeré tržby jsou tvořeny veřejně zadávanými zakázkami, které vyhlašují buď instituce veřejné jako například Ředitelství silnic a dálnic nebo soukromé – RWE. Výše uvedená skutečnost v kombinaci s vysokými podíly fixních nákladů odvětví spěje k cenovým válkám, které ovšem nikdy neskončí předem kalkulovanou ztrátovou zakázkou. Dalším fakt, který zostřuje intenzitu konkurence v odvětví, je specializace kapitálu, který je možný uplatnit v omezené míře snad jen při výstavbě kanalizací.

Na rozdíl od přímých konkurentů, kteří se zaměřují i na výstavbu kanalizací, jednatel spatřuje budoucí silné stránky podniku ve specializaci výstavby plynovodů. Certifikací ke konstrukcím a opravám velmi vysokotlakých plynovodních potrubí v současnosti disponuje pouze pět společností v České Republice.

Vyjednávací síla dodavatelů

Vztahy s dodavateli jsou podle jednatele na výborné úrovni a žádné konflikty z důvodu zpožděných placených plateb nepřipadají v úvahu. Převážně se jedná o dodavatele plynovodních potrubí jak z plastu, tak z oceli. Jistým odlišným dodavatelem od materiálních je dodavatelem poskytující pronájem kompresorů na velmi vysokotlaké potrubí, jehož cena převyšuje 5 milionů. Tyto kompresory jsou potřebné při výsledných tlakových zkouškách a jsou schopny tlakovat potrubí až na 120 atmosfér.

Konkurenční prostředí na straně dodavatelů nelze charakterizovat jako oligopolní či monopolní. Z důvodu požadavku vysoké kvality prováděných prací ze strany odběratelů jsou nuceni dodavatelé ocelového a plastového materiálu pro stavbu plynovodů splňovat nejpřísnější požadavky na kvalitu. Společnost RWE, která obsluhuje podle slov vedení až 80 % trhu s plynovody v ČR, klade podmínky na výběr dodavatelů už během výběrového řízení. Zájemci o zakázku na opravu či montáž plynovodů RWE stanovuje 3 až 5 dodavatelů materiálu. I dodavatelé materiálu musí splňovat přísné normy a předpisy stejně jako zkoumaná společnost, protože plynovody musí jednat odolat tlaku uvnitř potrubí, ale musí být zároveň dostatečně izolovány pro co největší životnost.

Dalším faktem snižujícím vyjednávací sílu dodavatelů je větší počet konkurentů na straně dodavatelů než odběratelů. Jak už bylo řečeno výše, dodavatelé pro plynovodní potrubí musí projít přísnými certifikačními oprávněními a důležitým faktem pro výběr dodavatele jsou i dlouholeté osobní zkušenosti. Dodavatelé nehrozí vstupem do daného odvětví, na druhou stranu potrubní materiál není možno nahradit jiným substitutem a je v dnešní době dle slov ekonomky takřka nemožné vstoupit na trh s materiálem pro plynovodní potrubí. Rentabilita dodavatelů je dle interních informací na srovnatelné úrovni s odvětvím výstavby plynovodů.

Vyjednávací síla odběratelů

Za svou dlouholetou praxi v oboru si společnost vytvořila důvěryhodné vztahy se svými odběrateli, kteří hodnotí provedení práce podniku každý rok na bezproblémové úrovni. Společnost vždy dodržela veškeré termíny předání stavební práce, což se o ostatních konkurentech říct nedá. Komunikace mezi odběratelem a stavební společností probíhá každý den jak na místě stavby s kontrolními technikami, tak i v sídle společnosti s vedením podniku.

Společnost dokonce získala ocenění nejlepšího dodavatele RWE pro rok 2013 v oblasti výstavby plynovodních konstrukcí a v letech 2014 a 2015 se umístila do prvních pěti pozic. Objem peněžních prostředků, které vydává společnost RWE na opravy a výstavbu nových plynovodů se pohybuje každým rokem okolo dvou miliard. RWE v rámci privatizace odkoupila více jak 80 % všech plynovodů po celé České Republice a tak se stala monopolním hráčem na trhu distribuce plynu. Jediným významným konkurentem RWE, který obsluhuje pouze Prahu, je společnost Pražská Plynárenská, a.s.

V rámci druhé divize, které soustřeďuje své aktivity na dálniční oblasti, jsou odběrateli velké stavební společnosti, které využívají rovněž svého dominantního postavení na trhu. Mezi významné společnosti spadající do dané oligopolní struktury patří SKANSKA a.s., Metrostav a.s., STRABAG a.s., EUROVIA a.s. a OHL ŽS a.s. Situace u těchto odběratelů je trochu odlišná v porovnání s RWE. Dané společnosti mají svého osvědčeného dvorního dodavatele na danou oblast a s cenami obsahující oligopolní přírůstek posléze soutěží u veřejných zakázek, které vyhlašuje například Ředitelství silniční a dálniční.

V obou případech lze charakterizovat vyjednávací sílu odběratelů jako dominantní a silně ovlivňující ziskovost zkoumaného odvětví, ale i dalších subdodavate-

lů materiálu. V současnosti existují na straně odběratelů bariéry vstupu jako ze strany státu, které zapříčiňují vyšší ziskovost v porovnání s odvětvím zkoumaným a odvětvím dodavatelům. Je paradox, že nakonec velké stavební firmy objednají stavební práce u menších stavebních společností.

Hrozba substitutů

Produkt v podobě výstavby plynovodních potrubí je těžké nahraditelný jiným způsobem dopravy. Jako možný substitut lze spatřit lodní dopravu stlačeného plynu, který by změnil nebo znevýhodnil dosavadní trasy plynovodních konstrukcí na souši.

Dalším neopomenutelným substitutem je změna preferencí konečných zákazníků na jiný druh energie jako například na elektrickou či z obnovitelných zdrojů. V současnosti se ovšem nepředpokládá významná a náhlá změna preferencí, protože cena plynu rapidně klesá spolu s poklesem ropy jako substitučního paliva do automobilů. Z environmentálního hlediska těžba plynu v takové míře nezasahuje do krajiny jako například těžba uhlí, takže se případné daně redukcující těžbu budou týkat spíše jiných přírodních zdrojů.

Tab. 9 Vícekriteriální bodové ohodnocení atraktivity trhu

Kritérium	Váha	Bodové hodnocení kritéria atraktivity							Body	Váha × Body
		Negativní		Průměr			Pozitivní			
		0	1	2	3	4	5	6		
Růst trhu	3						X		5	15
Velikost trhu	3				X				3	9
Intenzita konkurence	3				X				3	9
Průměrná rentabilita	2				X				3	6
Bariéry vstupu	1						X		5	5
Možnosti substituce	1						X		5	5
Citlivost na konjunkturu	1		X						1	1
Vyjednávací vliv odběratelů	2		X						1	2
Vyjednávací síla dodavatelů	2					X			4	8
Dostupnost pracovní síly	1			X					2	2
Celkem	20									62

Zdroj: vlastní zpracování na základě bodového ohodnocení jednatelem

Atraktivita trhu dosáhla celkem 62 bodů z celkových možných 114. V procentuálním vyjádření dosahuje atraktivita trhu 54,39 %, což lze charakterizovat jako průměrně atraktivní trh.

Mařík (2011) upozorňuje, že subjektivně ohodnocená kritéria atraktivity trhu by měla být krátce zdůvodněna. Růst trhu jednatel společnosti charakterizuje jako velmi slibný ze dvou důvodů. V první řadě se síť plynovodních konstrukcí neustále rozrůstá například v rámci výstavby nových průmyslových hal, sídlišť nebo nákupních center. Druhým důvodem jsou nepřetržité opravy stávajících plynovodních konstrukcí, jejichž životnost reálně nepřesahuje 30 let. Oficiálně je nutné tyto plynovody po 20 letech měnit. Sílící snaha o prodlužování životnosti plynovodů naráží ve městech na problém s elektřinou. Současné izolace jsou tvořeny plastovými rychle tuhnoucími nástřiky, které nahradily naleptané asfaltové izolace charakteristické pro období socialismu. Tyto izolace ovšem trpí velkou mírou na probíjení elektřiny do země, protože se snaží elektřinu uzemnit až do ocelové konstrukce plynovodních konstrukcí. Z těchto výše uvedených důvodů se nepředpokládá prodlužování životnosti plynovodů, což by mělo za následek snížení růstu trhu. Velikost trhu lze popsat slovem průměrný, protože společnost a jejich konkurenti mohou soutěžit o zakázky v rámci celé České Republiky, na druhou stranu společnost nepodniká v mezinárodním měřítku. Jeden z hlavních odběratelů, společnost RWE a.s., vynakládá v celé České Republice přibližně dvě miliardy Kč ročně na opravu a výstavbu nových plynovodů. Rentabilitu ohodnotil jednatel rovněž jako průměrnou. Ziskovost je úzce spjata s uvedenými hybnými silami v rámci Porterovy analýzy. Mezi negativní rysy podkopávající atraktivitu trhu je možno zařadit vyjednávací vliv odběratelů či cykličnost celého stavebnictví. Výstavba plynovodů je navíc ve velké míře závislá na politických rozhodnutích v podobě uvolněných veřejných prostředků na rekonstrukci či výstavbu silničních komunikací.

Příležitosti a hrozby

Faktory ovlivňující podnik z vnějšího prostředí lze rozdělit mezi příležitosti, které mohou mít příznivý vliv na hospodaření podniku při jejich využití a hrozby, které potencionálně představují negativní faktory ovlivňující prosperitu podniku. Analýza vnějšího trhu a atraktivity relevantního trhu by měla být zakončena stanovením těchto faktorů, aby podnik byl lépe připraven na rychle měnící se vnější prostředí. Následující faktory byly určeny z analýzy trhu a konverzací s vedením podniku. Mezi **příležitosti**, které pro podnik představují potencionální zvýšení růstu tržeb, lze zařadit:

- Pokles ceny plynu.
- Vzrůstající spotřeba plynu.
- Nízké úrokové sazby.
- Dostavba dálničních sítí s EU.
- Obnova současných silničních sítí.
- Kvalifikovanost pracovníků a využívání nejnovějších technologií

- Vysoké bariéry vstupu do odvětví.

Z analýzy vnějšího prostředí vyplynulo, že by se podnik měl snažit eliminovat některé **hrozby** z vnějšího prostředí, které mohou mít bezprostřední vliv na podnik Výstavba plynovodů s.r.o. Faktory představující pro podnik hrozby jsou:

- Přerušování dodávky plynu z východní Evropy.
- Neustále změny právního prostředí.
- Vyjednávací síla odběratelů a potencionální vertikální integrace odběratelů
- Úbytek přírodních zdrojů.
- Trvalý nedostatek kvalifikovaných pracovníků a inovačních aktivit.
- Postupné mzdové vyrovnávání se Západní Evropou.

Prognóza vývoje trhu

Pro odhad budoucího vývoje relevantního trhu poslouží korelační analýza mezi reálnou změnou HDP a indexem stavební produkce. Index stavební produkce je základním ukazatelem cyklického stavebnictví. Kalkulace indexu je založena na vývoji stavebních prací přeceněných do stálých cen, které jsou v současnosti vztaženy k roku 2010.

Odhad vývoje indexu reálné stavební produkce bude predikován v souladu se sestavovaným dlouhodobým finančním plánem pro období 2015-2019. Predikce HDP bude převzata z třech institucí: České národní banky, Ministerstva financí a Ministerstva práce a sociálních věcí. V následující tabulce je vložena predikce z ministerstva financí¹⁰, které poslouží pro realistický odhad budoucího vývoje stavebnictví. Prognóza České národní banky poslouží pro odhad optimistického vývoje relevantního trhu, zatímco spodní odhad intervalu Ministerstva práce a sociálních věcí bude prezentovat pesimistickou variantu budoucího vývoje relevantního trhu.

Tab. 10 Prognóza vývoje trhu (v %, meziroční reálné změny)

Roky	Reálná změna HDP	Index reálné stavební produkce
Skutečnost	2005	4,7
	2006	5,1
	2007	6,5
	2008	-1,5
	2009	-3,3
	2010	-0,7
	2011	-0,2

¹⁰<http://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/makroekonomika/makroekonomicka-predikce/2016/makroekonomicka-predikce-leden-2016-23826>

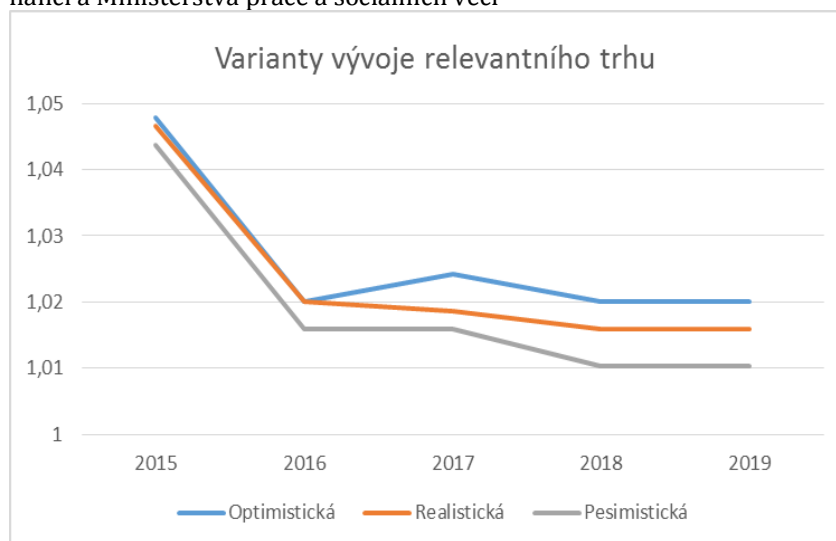
	2012	-2,8	-7,6
	2013	-0,5	-6,7
	2014	4,1	4,3
Predikce	2015	4,4	
	2016	2,7	
	2017	2,6	
	2018	2,4	
	2019	2,4	

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat www.czso.cz a www.mfcr.cz

Následná korelační analýza mezi indexem reálné produkce a reálnou změnou HDP byla provedena v programu Gretl. Korelační koeficient dosáhl hodnoty 0,8484, což charakterizuje přesvědčivou pozitivní korelaci mezi indexem reálné produkce a reálnou změnou HDP. Nulová hypotéza o nulové korelaci se zamítá prostřednictvím p-hodnoty, která dosáhla hodnoty 0,001. Korelační analýza prokázala cykličnost stavebnictví a následná predikce indexu růstu relevantního trhu bude provedena na základě metody nejmenších čtverců v programu Gretl, která odhadne na základě silné korelační závislosti budoucí hodnoty indexu reálné stavební produkce v jednotlivých variantách na základě optimistického, realistického a pesimistického scénáře odvíjejících se od odlišných predikcí vývoje HDP.

Graf č. 3 znázorňuje indexy růstu relevantního trhu dle různých predikcí institucí, které byly kalkulovány na základě regresního modelu v programu Gretl. Statistická verifikace modelu prokázala, že model je správně specifikován, jeho rezidua vykazují normální rozdělení a v modelu není přítomna heteroskedasticita. Koeficient determinace dosáhl hodnoty 71,97 % a p-hodnota zamítla nevýznamnost modelu. Jak lze vidět z grafu, indexy růstu relevantního trhu na základě odlišných predikcí se příliš neliší.

Graf č. 3: Tři odhady růstu relevantního trhu prostřednictvím predikce ČNB, Ministerstva financí a Ministerstva práce a sociálních věcí



Zdroj: vlastní zpracování na základě predikcí ČNB¹¹, Ministerstva financí a Ministerstva práce a sociálních věcí¹²

4.3.2 Analýza konkurenční síly podniku

Výsledkem analýzy konkurenční síly podniku bude prognóza indexu růstu tržního podílu do budoucna. Pro stanovení vývoje budoucího tržního podílu bude určen minulý a současný tržní podíl společnosti s ohledem na 5 nejbližších konkurentů po konzultaci s vedením společnosti. Pro objektivnější posouzení vývojových tendencí tržních podílů bude posouzena konkurenceschopnost podniku prostřednictvím analýzy 7S a vícekritériálního ohodnocení významných faktorů stanovených na základě jednatele a Maříka (2011). Posledním krokem bude určení silných a slabých stránek společnosti v porovnání s konkurenty, které budou stanoveny na základě rozhovorů s jednatelem společnosti.

Identifikace hlavních konkurentů a stanovení tržního podílu

Mezi hlavních pět konkurentů byly určeny po konzultaci s vedením následující společnosti:

- **VLIVA Krnov s.r.o.** vznikla v roce 1992 jako obchodní společnost, ale svou působnost už v roce 1993 zaměřila na provádění technických stavebních prací zaměřující se na plynové konstrukce. Na rozdíl od společnosti Výstavba plynovodů s.r.o. se rovněž zaměřuje na kanalizace. Společnost je držitelem certifikátů ČSN EN ISO 9001:2009, ČSN EN ISO 14001:2005 a ČSN OHSAS 18001:2008. Společnost disponuje stejnými certifikáty jako podnik Výstavba

¹¹ https://www.cnb.cz/cs/menova_politika/prognoza/index.html?cnb_css=true#inflation

¹² <http://www.mpsv.cz/cs/869>

plynovodů s.r.o., které jsou při konstrukci plynovodních tras nezbytné s ohledem na požadavky odběratelů¹³.

- Další konkurenční společností je **GLUMBÍK s.r.o.**, která operuje na území Ostravy, Olomouce, Zlína a Brna. Společnost působí na trhu od roku 1991 a na rozdíl od podniku Výstavba plynovodů s.r.o. se nezaměřuje na velmi vysokotlaké plynovodní potrubí, na druhou stranu se společnost specializuje kromě plynovodů na vodovody. Mezi hlavní odběratele společnosti lze zařadit obdobné podniky jako u Výstavby plynovodů s.r.o. jako například RWE a.s., SKANSKA a.s. či Metrostav a.s.¹⁴.
- Společnost **PLYNOMONT spol. s.r.o.** sídlí nedaleko sledovaného podniku v Olomouci a byla založena jako montážní středisko pro státní plynovodní potrubí v Olomouci v roce 1992. Momentálně zaměstnává 52 pracovníků a svým objemem tržeb zaostávala přibližně o 50 % za podnikem Výstavba plynovodů ve všech sledovaných letech 2010-2014. Stejně jako ostatní konkurenční podniky i PLYNOMONT spol. s.r.o. vlastní nespočet certifikátů, které jsou potřebné pro splnění základních kritérií při výběrových řízeních¹⁵.
- Stejně jako ostatní konkurenční podniky vznikající na počátku 90. let, tak i společnost **PLYNSTAV s.r.o.** sídlící v Novém Jičíně započala svou činnost v roce 1991 po privatizaci. V současnosti zaměstnává celkově 22 kvalifikovaných pracovníků specializujících se na nízkotlaké, středotlaké, vysokotlaké a velmi vysokotlaké plynovodní potrubí. Jednatel společnosti je blízkým známým jednatelem podniku Výstavba plynovodů s.r.o., protože jejich kariérní dráha byla provázána před rokem 1989 ve stejném plynárenském státním podniku v Olomouci. Struktura pracovníků a aktiv je porovnatelná s podnikem Výstavba plynovodů s.r.o. Většina je tvořena kvalifikovanými svářeči, kteří se specializují na různé druhy svářečských spojů různých materiálů¹⁶.
- Mezi poslední společnost, která byla stanovena mezi přímé konkurenty jednatelem, lze zařadit **Rekomont a.s.**, která započala své podnikatelské aktivity na začátku roku 1990. Její činnost je nejvíce diverzifikovaná v porovnání s ostatními společnostmi. Mimo výstavbu plynovodů a vodovodů se zabývá rovněž oceňováním movitého a nemovitého majetku a opravou a revizí elektrických zařízení¹⁷.

Shrnutí: analýza konkurentů upevnila tvrzení jednatele, že společnosti zabývající se výstavbou plynovodů vznikaly na začátku 90. let jednatelem s letitou praxí ze státních plynárenských podniků a bariéry vstupu uvedené v modelu pěti hybných sil vytvořily těžce překonatelnou překážku novým potencionálním konkurentům. Z interních dokumentů společnosti Výstavba plynovodů vyplývá, že konkurenti

¹³ <http://www.vliva.cz/>

¹⁴ <http://www.plynovody-glumbik.cz/>

¹⁵ <http://www.plynomont.cz/>

¹⁶ <http://www.plynstav.cz/>

¹⁷ <http://www.rekomont.cz/>

uvedení jednatelem se vyskytují na předních pozicích v rámci hodnocení dodavatelů monopolní společností RWE a.s. v ČR za rok 2015. Provedené stavební práce pěti nejbližších konkurentů RWE a.s. hodnotilo více jak 98,6% splněním.

Pro stanovení minulého vývoje tržního podílu je potřeba určit tržby jednotlivých konkurentů za roky 2010-2014. Tyto tržby byly určeny z programu Amadeus, který disponuje daty o výkonech konkurentů za jednotlivé roky. Vývoj tržního podílu podniku Výstavba plynovodů s.r.o. znázorňuje následující graf.

Graf č. 4: Vývoj tržního podílu podniku v letech 2010-2014 s ohledem na tržby konkurentů



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z <https://amadeus.bvdinfo.com/>

Z grafu číslo 4 je zřejmá rostoucí tendence tržního podílu, což pozitivně ovlivňuje budoucí perspektivy společnosti. Výkony podniku Výstavby plynovodů s.r.o. se v letech 2010-2014 zvyšovaly v průměru o 13 %, zatímco někteří konkurenti zaznamenali v letech 2010-2014 pokles tržeb. Jednatel v budoucnu neočekává změnu současného trendu díky bariérám vstupu a ustálené tržní situaci. Podnik lze charakterizovat jako konkurenceschopný a ve vícekritériálním hodnocení konkurenční síly by měl dosáhnout vyšších hodnot než při vícekritériálním hodnocení atraktivity trhu.

Analýza vnitřního potenciálu a konkurenční síly podniku

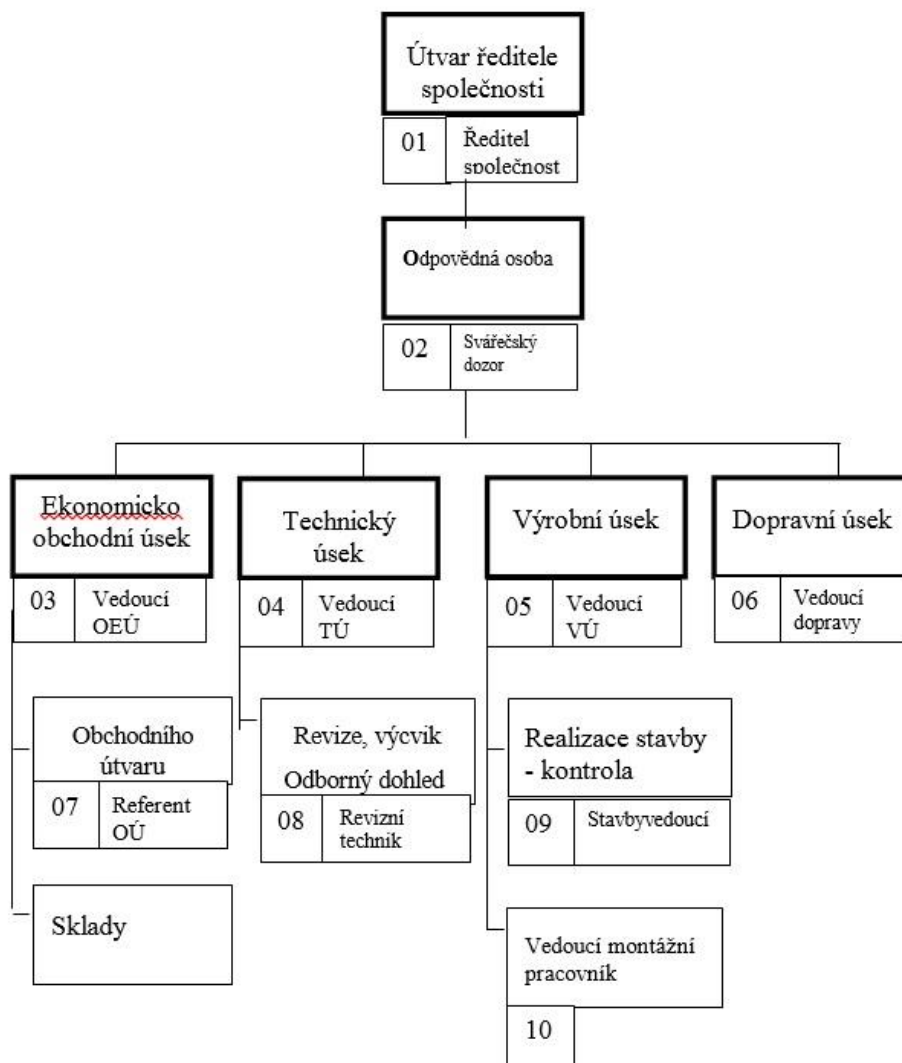
Obsahem analýzy vnitřního potenciálu trhu bude charakteristika klíčových faktorů úspěchu stanovených poradenskou společností McKinsey, která definovala sedm primárních činitelů ovlivňujících konkurenceschopnost podniku. Následovat bude vícekritériální hodnotící stupnice shrnující další klíčové faktory úspěchu specifické pro stavební podniky stanovené na základě konverzací s hlavní ekonomkou společnosti. Závěrem této kapitoly bude shrnutí konkurenceschopnosti společnosti v podobě definování silných a slabých stránek podniku na základě analýzy 7S, vícekritériálního hodnocení a rozhovorů s vedením společnosti.

Strategie

V současnosti společnost nedisponuje strategií či vizí, která by byla viditelná pro ostatní zaměstnance v papírové podobě. Z konverzací s vedením však vyplynulo, že společnost neuvažuje o diverzifikaci do jiných odvětví či rozšíření pole působnosti na výstavbu kanalizací. Strategii společnosti lze charakterizovat jako hlubokou specializaci na výstavbu plynovodů při využívání co nejmodernější technologií.

Jednatel se chce v příštích letech zaměřit na vysokotlaké a velmi vysokotlaké plynovodní potrubí z důvodu vyšší marže a za tímto účelem získal podnik certifikát umožňující manipulaci s vysokotlakými potrubími, kterým momentálně disponuje pouze 5 společností v České Republice. Tak vysokotlaké potrubí se vyskytuje pouze mimo města a tvoří rovněž mezinárodní trasy. Pouze v takovém případě připouští jednatel možnou zahraniční expanzi. I když se vyskytly poptávky po stavebních pracích společnosti i ze zahraničí, jednatel neuvažuje expanzi ostatních prací společnosti do zahraničí z důvodu neznámosti prostředí a převahy obav z možných komplikací.

Struktura



Obr. 7 Organizační struktura společnosti Výstavba plynovodů s.r.o.

Zdroj: Interní dokumenty společnosti

Díky požadavkům odběratelů na certifikaci byl podnik donucen sestavit celkem 13 směrnic charakterizující různé oblasti působnosti podniku jako bezpečnost a ochrana zdraví zaměstnanců, vnitřní organizace podniku, nakládání s nebezpečným odpadem či protipožární plán. Právě směrnicí S-01 se stanovují jednotlivé úseky podniku a jejich práva, povinnosti a odpovědnosti.

Útvar ředitele společnosti reprezentuje společnost navenek a disponuje právem provádět veškeré právní úkony. Jednatel společnosti zabezpečuje operativní řízení společnosti, odpovídá za bezpečnost práce a požární ochranu, schvaluje zastavení společnosti, rozhoduje o uplatňování náhrad škod, určuje platy zaměstnancům, rozhoduje o koncepci personální činnosti nebo odpovídá za seznámení vedoucích pracovníků jednotlivých podřízených úseku s platnými předpisy. Ředitel

společnosti podepisuje všechny externí písemnosti jako například zakázkovou dokumentaci, bankovní příkazy či bankovní šeky odcházející ze společnosti. Z interních písemností podepisuje všechny dokumenty, které ovlivňují řízení firmy. Ostatní vedoucí zaměstnanci podepisují písemnosti, které se týkají jejich oblasti působnosti.

Vedoucí **ekonomicko-obchodního úseku** je povinen provádět činnosti spojené s ekonomikou a účetnictvím společnosti. Mezi povinnosti ekonomicko-obchodního úseku lze zařadit provádění personální činnosti jako přijímání zaměstnanců, evidence zaměstnanců a jejich odchod. Mimo jiné úsek odpovídá za odborné průzkumy struktury trhu a ekonomickou rozvahu, za řádné uzavírání smluv o dílo, za evidenci a přezkum jednotlivých nabídek, objednávek, smluv a poptávek, za zpracování cenových nabídek ve spolupráci s vedoucím útvaru a za koordinaci činností při zavádění, udržování, přezkoumání a zlepšování integrovaného managementu systému.

Technický úsek a vedoucí technického úseku zajišťuje jakost při svařování, provádí svářečský dozor, potvrzuje všechny návrhy týkající se svařování, zajišťuje odbornost svářečů, kooperuje při přezkumu smluvních požadavků, kontroluje skladování a manipulaci s materiálem, zajišťuje potřebné množství zaměstnanců a zabezpečuje s externím bezpečnostním technikem činnosti spojené s bezpečností a ochranou zdraví při práci.

Výrobní úsek a technický úsek jsou do jisté míry propojené přímo na pracovišti a jsou neustále nuceni spolu komunikovat. Zatímco technický úsek organizuje a kontroluje technické požadavky prováděných prací a zajišťuje atesty materiálu, výrobní úsek přímo řídí a organizuje výrobu ve společnosti. Vedoucí výrobního úseku zodpovídá za stanovení závazného postupu při realizaci staveb od převzetí dokumentace až po předání stavby, podílí se na zpracování podkladů k fakturaci u ukončených zakázek a kooperuje při zpracování nabídek a při vyřizování reklamací od zákazníků.

Poslední úsek společnosti – **dopravně technický** a jeho vedoucí zodpovídá za vozový park společnosti a zabezpečuje servis vozů společnosti. Mezi další kompetence úseku lze zařadit provádění kontrol vozů svěřených zaměstnancům, evidování současného stavu autoparku a předkládání návrhů na obnovu dle potřeb podniku. Dopravně technický úsek je odpovědný za zabezpečování preventivních prohlídek vozového parku.

Spolupracovníci

Při výběru spolupracovníků primárně preferuje jednatel společnosti čestné jednání, které považuje za nejzásadnější osobnostní charakteristiku podmiňující setrvaní zaměstnance ve společnosti. Útvar ředitele společnosti, za který zodpovídá jednatel podniku, provádí výběr jednotlivých vedoucích úseků podřízených přímo jednatelem. Po řídicích pracovnících požaduje jednatel největší zodpovědnost a pracovní smlouvy jsou s nimi uzavřeny na dobu neurčitou včetně motivační složky. Předávání znalostí se uskutečňuje prostřednictvím komunikace shora dolů, která je aplikována během chodu společnosti.

Styl vedení

Vedoucí pracovníci jednotlivých sekcí organizační struktury vykazují autoritativní styl vedení. Všichni vedoucí pracovníci jsou dle slov jednatele respektováni na základě přirozené autority. Neformální vztahy jsou sice na vysoké úrovni, ale v rámci pracovní doby je jednatelem požadováno respektování hierarchické struktury, protože demokratický či volný styl nepřípadá u stavebního podniku v úvahu. Dalším důvodem autoritativního stylu vedení jsou časté kontroly ze strany České obchodní inspekce, RWE a.s. nebo certifikačních úřadů, které umožňují udělat vysokou pokutu za neplnění povinností na staveništi.

Jednatel společnosti společně s vedoucími pracovníky úseků organizuje každý týden poradou zabývající se operativními záležitostmi. Na těchto poradách je komunikace oboustranná a realizované návrhy na zlepšení chodu společnosti jsou ohodnoceny osobními odměnami navrhovatelů.

Systémy

Personální činnosti jsou v kompetenci hlavní ekonomky a jednatele společnosti. Podnik v současnosti neuvažuje o zřízení samostatného personálního útvaru, protože se jedná o společnost s třiceti zaměstnanci. Poptávky po pracovních pozicích jsou umístěny na webové stránce a v případě nízkého zájmu o danou pozici využívá podnik kontakty na pracovním úřadě či v personálních agenturách. Průměrně se na novou pozici přihlásí přibližně 4 uchazeči. Ve společnosti nedochází k časté fluktuaci a nové poptávky po pracovní síle jsou zaměřeny na svářeče.

Odměňování zaměstnanců je založeno na měsíčních mzdách, které se skládají u všech zaměstnanců z fixní a variabilní složky. Každý zaměstnanec je zainteresován odlišnou motivační složkou. Časové ohraničení nového pracovního vztahu je ovlivněno důležitostí daného zaměstnanec. Vybranému uchazeči se vzděláním v oboru a dlouholetou praxí je nabídnuta pracovní smlouva na dobu neurčitou, zatímco kvalita svářeče s minimálními zkušenostmi v oboru je kontrolována během tříměsíční zkušební pracovní doby.

Schopnosti

Jednatel společnosti se 100% podílem ve společnosti figuruje ve společnosti od roku 1992, ve kterém společnost Výstavba plynovodů s.r.o. vznikla. Před založením společnosti pracoval přibližně 10 let v zaměstnaneckém poměru v plynárenské společnosti v Olomouckém kraji. Zkušenosti jednatele jsou kontinuálně předávány vedoucím pracovníkům jednotlivých úseků, kteří zároveň absolvují školení týkající se nejnovějších trendů.

Vzdělávání zaměstnanců je průběžné a ve velké míře ovlivněno certifikací. Po zaměstnanci na dané pozici je požadována odborná praxe odpovídající jeho náplni. Za posledních 10 let společnost nebyla nucena provést opravu svých prací na základě reklamace odběratele a v roce 2014 dokonce získala ocenění dodavatel roku od společnosti RWE a.s. Z těchto důvodů lze konstatovat, že vzdělávání zaměstnanců je efektivní.

Sdílené hodnoty

Kulturu podniku lze charakterizovat jako zaměřenou na splnění konkrétního cíle ve stanovený čas s požadovanou kvalitou. Za tímto cílem je ve společnosti preferována striktně formální hierarchická organizační struktura, která vymazuje povinnosti a odpovědnosti každého zaměstnance. Kulturu společnosti lze považovat za silnou z hlediska nízké fluktuace, vysoké motivace a respektování nadřízených pracovníků jako přirozenou autoritu. Jakékoliv potřebné změny jsou bezprostředně přijímány a nevyvolávají konflikty. Výsledkem dostatečné zodpovědnosti zaměstnanců je spolehnutí se na ústní dohodu.

Mimo pracovní prostředí lze charakterizovat vztahy mezi zaměstnanci dle jednatele jako přátelské bez výrazných konfliktů. Kultura společnosti je utužována v rámci neformálních večírků, které jsou organizovány v souvislosti s výročí firmy či narozeniny vedoucích pracovníků. Každoroční vánoční večírky jsou samozřejmostí. Zaměstnanci mimo jiné disponují možností využít zaměstnaneckých benefitů v podobě celoroční permanentky na sportovní akce pro muže či poukázek na sportovní aktivity pro ženy.

Tab. 11 Vícekriteriální bodové ohodnocení konkurenční síly podniku ve vybraných oblastech

Kritérium	Váha	Bodové hodnocení konkurenční síly			Body	Váha
		Negativní	Průměr	Pozitivní		
						×

		0	1	2	3	4	5	6		Body
Cena zakázky	3						X		5	15
Kvalita provedených prací	3							X	6	18
Technická úroveň prací	2						X		5	10
Servis a služby	2						X		5	10
Image podniku	2						X		5	10
Spokojenost zákazníků	2						X		5	10
Výhody místa	1					X			4	4
Finanční situace	3				X				3	9
Kvalita personálu	2				X				3	6
Efektivnost vedení	2						X		5	10
Přiměřenost kapacit	1				X				3	3
Schopnost adaptace na změny	1						X		5	5
Závislost na odbornostech klíčových pracovníků	2		X						2	4
Motivace zaměstnanců	2					X			4	8
Hierarchie a její plnění	2						X		5	10
Kultura podniku	1					X			4	4
Fluktuace pracovních sil	1						X		5	5
Celkem	32								-	141

Zdroj: vlastní zpracování na základě bodového ohodnocení jednatele a hlavní ekonomky podniku

Společnost **dosáhla z celkového počtu možných dosažených bodů 192 celkem 141**. Podnik lze charakterizovat jako konkurenceschopný a s ohledem na konkurenci by měl podnik v budoucnu zvyšovat svůj tržní podíl na úkor ostatních konkurentů na Moravě a v Olomouckém kraji. Konkurenční síla v procentuálním vyjádření dosahuje hodnoty 73,44 % a spokojenost s kvalitou provedených prací některých odběratelů jako například RWE je potvrzena oceněním dodavatel roku 2014. Bodové ohodnocení kvality provedených prací dosáhlo maximálního počtu bodů. Konkurenceschopnost podniku lze potvrdit i na minulém vývoji tržního podílu, který v letech 2010-2014 narůstal.

Z konverzací s jednatelem vyplynulo, že přibližně polovina podaných nabídek se transformuje na realizovanou zakázku a podnik v současnosti dle ekonomky dosahuje nevyššího progresu v porovnání s konkurencí v Olomouckém kraji. Provedené práce dosahují vysoké technické úrovně, protože přenos plynu musí splňo-

vat přísná kritéria z důvodu nebezpečnosti přepravované suroviny. I když polovina havárií plynovodů je podle slov jednatele způsobena vnějšími vlivy, jakýkoliv únik plynu z plynovodu zapříčiní evakuaci obyvatel nejbližších ulic v městských částí. Ocelové konstrukce ze střednětlakých a nízkotlakých potrubí jsou nahrazovány plastovými, které požadují nové konstrukční řešení plastových svárů. Image podniku a spokojenost zákazníků je úzce spojena s kvalitou provedených prací a finanční situaci společnosti lze charakterizovat jako průměrnou s ohledem na finanční analýzu. Z důvodu vysoké specializace prováděných prací je negativním rysem obtížně nahrazení vedoucích pracovníků novými zaměstnanci se srovnatelnými zkušenostmi. Motivace zaměstnanců dosahuje vysoké úrovně díky motivačním složkám každého zaměstnanců podniku ve mzdě s jasně vymezenými pravidly hry a odpovědnostmi uvnitř podniku. Ojedinelá fluktuace zaměstnanců je realizována v posledních letech pouze ze strany zaměstnavatele a kultura společnosti je dle metody 7S na vysoké úrovni vyznačující se právě vysokou motivací a nízkou fluktuací s absencí konfliktů na pracovišti i mimo něj.

Silné a slabé stránky

Jednotlivé silné a slabé stránky vychází z analýzy vnitřního prostředí, která se zaměřila na hodnocení konkurenceschopnosti podniku. Dalším zdrojem při identifikaci silných a slabých stránek byly rozhovory s jednatelem a hlavní ekonomkou společnosti. Mezi **silné stránky** společnosti v porovnání s konkurencí lze zařadit:

- Spokojenost odběratelů.
- Četnost vyhraných zakázek.
- Vysoká specializace.
- Rychlost provedených prací.
- Využívání nejnovějších technologií v oblasti konstrukcí plynovodního potrubí.
- Nízká fluktuace zaměstnanců.
- Zanedbatelné dlouhodobé závazky.
- Odbornost vedoucích pracovníků.

I přes kladné hodnocení konkurenceschopnosti podniku lze definovat některé faktory, které negativně ovlivňují výkonnost společnosti. Dle jednatele patří mezi **slabé stránky** podniku:

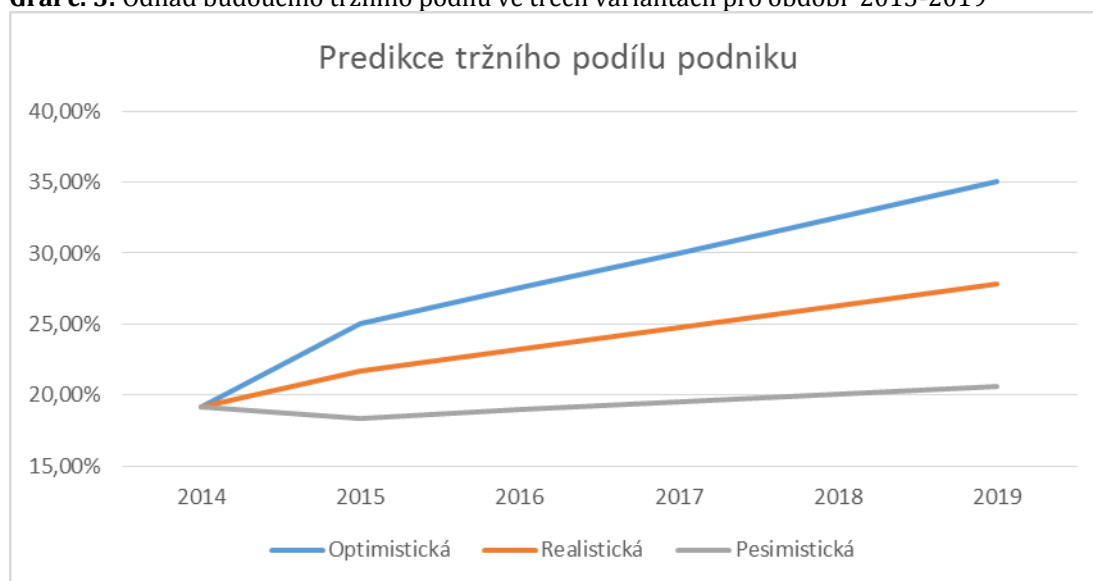
- Pronájem centrální budovy.
- Zastaralý vozový park.
- Zaměstnávání přebytečných zaměstnanců.
- Slabá analýza vývojových trendů vnějšího prostředí.
- Absence celopodnikové strategie a strategického plánování.
- Vysoký podíl subdodavatelských prací na výkonové spotřebě.

Prognóza tržního podílu

Analýza konkurenční síly podniku potvrdila rostoucí trend tržního podílu v letech 2010-2014. Podnik je v porovnání s konkurenty vysoce konkurenceschopný a daný fakt se promítl i ve vývoji tržního podílu. Rostoucí tržní podíl společnosti vykazoval stabilní trend v pozorovaných letech a díky těmto skutečnostem bude prognóza budoucího tržního podílu odhadnuta na základě predikce časové řady minulých tržních podílů pomocí programu Gretl.

Prostřednictvím modelu nejmenších čtverců v programu Gretl byl tržní podíl v minulosti určen jako závislá proměnná zatímco lineární time jako nezávislá proměnná. Adjustovaný koeficient determinace modelu dosáhl 74,84 % s p-hodnotou menší než 5 %. Konstanta i nezávislá proměnná jsou statisticky významné a z tohoto důvodu lze považovat daný model za průkazný pro předpověď tržních podílů na roky 2015-2019, pro které bude sestaven dlouhodobý finanční plán. Pro predikci různých variant vývoje tržního podílu byl využit 90% konfidenční interval modelu. Horní hranice konfidenčního intervalu posloužila jako optimistický odhad budoucího vývoje tržního podílu, zatímco dolní hranice intervalu predikovala pesimistický scénář tržního podílu v letech 2015-2019. Následující graf č. 5 znázorňuje možné vývoje tržního podílu ve třech variantách.

Graf č. 5: Odhad budoucího tržního podílu ve třech variantách pro období 2015-2019



4.4 Generátory hodnoty

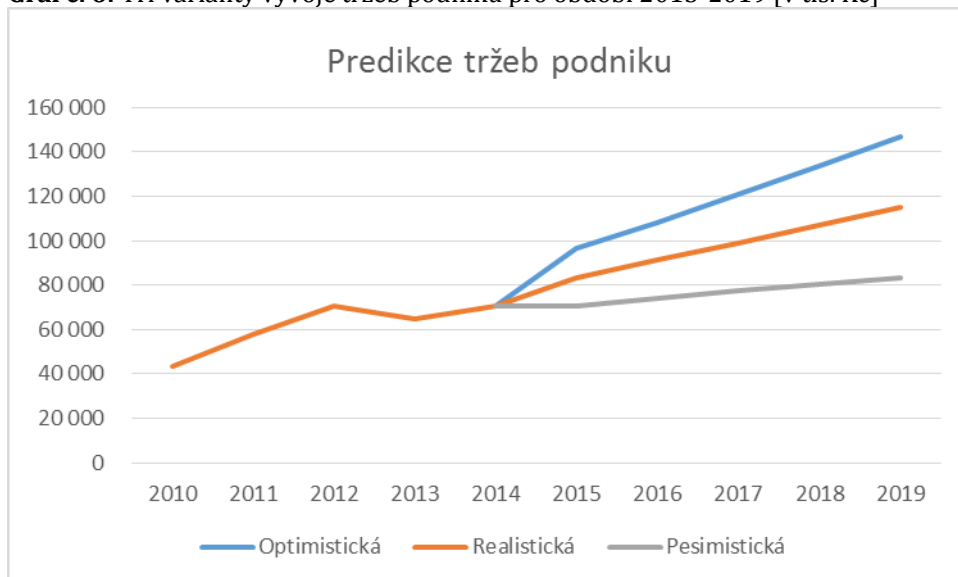
Generátory hodnoty lze chápat jako činitele mající nejdůležitější dopad na hodnotu podniku, protože zásadně ovlivňující budoucí peněžní toky. Mezi základní generátory hodnoty potřebné k sestavení dlouhodobého finančního plánu lze zařadit tržby, provozní ziskovou marži, pracovní kapitál a investice do dlouhodobého majetku. Generátory hodnoty tvoří kostru každého dlouhodobého finančního plá-

nu, kterou je potřeba doplnit v případě zkoumaného podniku o plán financování a méně významné položky.

4.4.1 Prognóza tržeb podniku

Prognóza tržeb vychází z indexů růstu relevantního trhu a tržního podílu ve třech různých variantách – optimistické, realistické a pesimistické. Pro optimistickou variantu bude využit odhad HDP od ČNB a hodnoty horní hranice 90% konfidenčního intervalu vývoje tržního podílu. Pro realistickou predikci tržeb podniku bude využita analýza vývoje HDP od Ministerstva financí spolu s předpovědí tržního podílu. Zdrojovými daty pro vývoj tržeb v pesimistické variantě je predikce HDP Ministerstva práce a sociálních věcí a dolní hodnoty 90% konfidenčního intervalu predikovaného tržního podílu. Výsledné hodnoty tržeb ve třech různých scénářích shrnuje následující graf. Pro větší názornost graf obsahuje vývoj tržeb v letech 2010-2014 a zároveň predikci tržeb v optimistické, realistické a pesimistické variantě pro období 2015-2019.

Graf č. 6: Tři varianty vývoje tržeb podniku pro období 2015-2019 [v tis. Kč]



4.4.2 Provozní zisková marže

Predikce provozní ziskové marže je provedena podle Maříka (2011), který doporučuje provést dva na sobě nezávislé odhady shora a zdola. Základním prvkem provozní ziskové marže je korigovaný provozní výsledek hospodaření před odpisy a daní, který vychází z provozní výsledku hospodaření. Provozní výsledek hospodaření se upraví u výnosy, které nesouvisí s hlavní provozní činností nebo vykazují nahodilou událost jako například tržby z prodeje dlouhodobého majetku. Korigovaný provozní výsledek hospodaření se používá při oceňování podniků, protože je objektivnější pro predikci budoucích peněžních toků než provozní výsledek hospodaření či výsledek hospodaření běžného účetního období. Predikce shora kalku-

luje s provozní ziskovou marží v minulých letech a při respektování faktorů mající vliv na provozní ziskovou marží se snaží odhadnout budoucí ziskovou marží. Zatímco odhad provozní ziskové marže zdola je dopočítán na základě predikce výnosů a významných nákladových položek. Pro větší názornost predikcí bude nejprve provedena predikce shora a zdola za období 2010-2014. Predikce marží vycházela z konzultací s vedením, kterému byl představen dosavadní vývoj ziskové marže v letech 2010-2014 a závěr analýz atraktivity trhu a konkurenceschopnosti podniku.

Tab. 12 Predikce provozní ziskové marže shora za období 2010-2014 (v tis. Kč)

	2010	2011	2012	2013	2014
KPVH před odpisy a daní	-5784	5677	6293	4499	979
Tržby	43496	57676	70620	64899	70603
Provozní zisková marže	-13,30%	9,84%	8,91%	6,93%	1,39%

Tab. 13 Predikce provozní ziskové marže zdola za období 2010-2014 (v tis. Kč)

	2010	2011	2012	2013	2014
Tržby	43496	57676	70620	64899	70603
Výkonová spotřeba	36284	36740	48791	44733	53073
Podíl výkonové spotřeby na tržbách	83,42%	63,70%	69,09%	68,93%	75,17%
Osobní náklady	13716	13773	13696	14449	15112
Podíl osobních nákladů na tržbách	31,53%	23,88%	19,39%	22,26%	21,40%
Změna stavu rezerv	2250	-22	272	0	-1800
KPVH dopočet	-5784	5677	6293	4499	979
Provozní zisková marže	-13,30%	9,84%	8,91%	6,93%	1,39%

Současná situace ukázala, že se provozní zisková marže ve sledovaných letech snižovala mimo kritický rok 2010. S ohledem na vývoj stavebnictví po krizi je tento trend logický, nicméně lze očekávat v příštích letech stabilizaci provozní ziskové marže. Růst provozní ziskové marže pro predikovaná období je podložen konkurenceschopností podniku s vysokou specializací na plynovodní konstrukce v kombinaci s odhadovaným růstem relevantního trhu. Díky fixním nákladům společnosti je možno očekávat odlišný podíl nákladů na výnosech při různých úrovních tržeb. Díky individuálním stavebním zakázkám je ovšem tento trend nepatrný u výkonové spotřeby z více důvodů. Mezi hlavní příčiny lze zařadit nižší koncentraci dodavatelského odvětví než zkoumaného a tudíž nízká vyjednávací síla podniku Výstavba plynovodů s.r.o. při vyjednávání množstevních slev. Dalším důvodem je průměrná konkurence a atraktivita odvětví vyplývající z analýzy odvětví prostřednictvím Portera, které znemožňují dosáhnout vysokého růstu provozní

ziskové marže, protože společnost soutěží při zakázkách s více jak pěti konkurenty a danou zakázku by nevyhrála v případě nabídnuté vysoké ceny. Z tohoto důvodu lze očekávat stabilní podíl výkonové spotřeby na tržbách s maximální 1% odchylkou způsobenou možnými úspory z rozsahu.

Mírně odlišný trend lze očekávat u vývoje podílu osobních nákladů na tržbách. I přes skutečnost že se jedná o zakázkovou výrobu a osobní náklady se z větší části odvíjí od rozsahu provedených prací, je přibližně třetina zaměstnanců zaměstnána po celý rok bez ohledu na objem provedených prací. Díky tomu lze očekávat jiný podíl osobních nákladů při třech variantách růstu tržeb.

Je nutno podotknout, že budoucí hodnoty pro predikované roky 2015-2019 jsou kalkulovány s ohledem na ekonomické výsledky z období 2010-2014. Pro predikci provozní ziskové marže je abstrahováno od kritické roku 2010, který by průměrné hodnoty irelevantně zkreslil. Průměrný podíl osobních nákladů na tržbách činil v letech 2011-2014 22 % a průměrný podíl výkonové spotřeby na výkonech v období 2011-2014 se blížil k hodnotě 71,5 %.

Optimistická varianta (tabulka č. 15) predikuje vzrůst provozní ziskové marže až na 7,5 % v roce 2019. Predikce provozní ziskové marže shora se odvíjí od optimistického odhadu tržeb. Provozní ziskové marže vykazuje pozvolný růst o 0,5 procentního bodu. U predikce provozní ziskové marže zdola se podíl výkonové spotřeby na výkonech změnil celkově o 0,5 procentní bod a podíl osobních nákladů na tržbách se snížil o 1,5 procentního bodu. Tyto kalkulace jsou v souladu s vývojem v posledních letech 2011-2014 s ohledem na změnu tržeb. Korigovaný provozní výsledek hospodaření před odpisy a daní by měl v roce 2017 poprvé překročit hranici 10 miliónů Kč v historii společnosti.

Predikce provozní ziskové marže u **realistického scénáře** (tabulka č. 16) vychází z faktu, že průměrná rentabilita ve stavebnictví činí 6 % a v dlouhém období by se měl podnik k této hranici blížit v realistickém případě. I u této varianty je předpokládán růst provozní ziskové marže z důvodu nižšího podílu osobních nákladů na tržbách. Podíl osobních nákladů na tržbách se postupně snižuje maximálně o 0,5 procentního bodu a podíl výkonové spotřeby je ponechán na průměrné úrovni předcházejících období.

Pesimistický vývoj (tabulka č. 17) provozní ziskové marže se odvíjel od pesimistického vývoje tržeb. U predikce shora se odhaduje růst pouhých 0,5 procentního bodů na 5,5 % a rentabilita podniku mírně zaostává za průměrnou rentabilitou stavebnictví v letech 2013 a 2014 (6 %). Kalkulace vychází z vysoké specializace a konkurenceschopnosti podniku Výstavba plynovodů s.r.o., u něhož je optimističtější varianta více odchýlená než pesimistická od průměru stavebnictví s ohledem na dosažené výsledky provozní ziskové marže podniku v minulých letech. Podíl osobních nákladů a výkonové spotřeby na tržbách je kalkulován při obdobných tendencích v porovnání s ostatními variantami.

Tab. 14 Predikce provozní ziskové marže shora a zdola 2015-2019, optimistická varianta (v tis. Kč)

	2015	2016	2017	2018	2019
--	------	------	------	------	------

Predikce provozní ziskové marže shora					
Tržby	96548,07	108279,22	120976,31	133799,52	147087,94
Provozní ziskové marže	5,50%	6,00%	6,50%	7,00%	7,50%
KPVH před odpisy a daní	5310,14	6496,75	7863,46	9365,97	11031,60
Predikce provozní ziskové marže zdola					
Tržby	96548,07	108279,22	120976,31	133799,52	147087,94
Výkonová spotřeba	69997,35	78502,43	87707,82	96335,65	105903,32
Podíl výkonové spotřeby na tržbách	72,50%	72,50%	72,50%	72,00%	72,00%
Osobní náklady	21240,58	23280,03	25405,02	28097,90	30153,03
Podíl osobních nákladů na tržbách	22,00%	21,50%	21,00%	21,00%	20,50%
KPVH dopočet	5310,14	6496,75	7863,46	9365,97	11031,60
Provozní zisková marže	5,50%	6,00%	6,50%	7,00%	7,50%

Tab. 15 Predikce provozní ziskové marže shora a zdola 2015-2019, realistická varianta (v tis. Kč)

	2015	2016	2017	2018	2019
Predikce provozní ziskové marže shora					
Tržby	83526,71	91263,28	99140,46	106985,57	115054,41
Provozní ziskové marže	5,00%	5,50%	5,50%	6,00%	6,00%
KPVH před odpisy a daní	4176,34	5019,48	5452,73	6419,13	6903,26
Predikce provozní ziskové marže zdola					
Tržby	83526,71	91263,28	99140,46	106985,57	115054,41
Výkonová spotřeba	60556,86	66165,88	71876,83	77564,54	83414,45
Podíl výkonové spotřeby na tržbách	72,50%	72,50%	72,50%	72,50%	72,50%
Osobní náklady	18793,51	20077,92	21810,90	23001,90	24736,70
Podíl osobních nákladů na tržbách	22,50%	22,00%	22,00%	21,50%	21,50%
KPVH dopočet	4176,34	5019,48	5452,73	6419,13	6903,26
Provozní zisková marže	5,00%	5,50%	5,50%	6,00%	6,00%

Tab. 16 Predikce provozní ziskové marže shora a zdola 2015-2019, pesimistická varianta (v tis. Kč)

	2015	2016	2017	2018	2019
Predikce provozní ziskové marže shora					
Tržby	70421,71	73918,24	77388,96	80386,08	83477,03

Provozní ziskové marže	5,00%	5,00%	5,00%	5,50%	5,50%
KPVH před odpisy a daní	3521,09	3695,91	3869,45	4421,23	4591,24
Predikce provozní ziskové marže zdola					
Tržby	70421,71	73918,24	77388,96	80386,08	83477,03
Výkonová spotřeba	51055,74	53590,73	56107,00	58279,91	60520,85
Podíl výkonové spotřeby na tržbách	72,50%	72,50%	72,50%	72,50%	72,50%
Osobní náklady	15844,88	16631,60	17412,52	17684,94	18364,95
Podíl osobních nákladů na tržbách	22,50%	22,50%	22,50%	22,00%	22,00%
KPVH dopočet	3521,09	3695,91	3869,45	4421,23	4591,24
Provozní zisková marže	5,00%	5,00%	5,00%	5,50%	5,50%

Shrnutí: závěry analýz atraktivity trhu a konkurenceschopnosti podniku byly promítnuty do odhadovaného vývoje provozní ziskové marže, která u všech variant vykazuje rostoucí trend. Analýza shora vycházela z kvalitativní analýzy vnějšího a vnitřního prostředí, která potvrdila konkurenceschopnost společnosti v porovnání s nejbližší konkurencí. Analýza zdola se odvíjela od podílu výkonové spotřeby a osobních nákladů v minulosti a snahou bylo odhadnout budoucí scénáře těchto podílů spolu s vedením podniku. Za zmínku stojí fakt, že společnost je schopna se svou cenovou politikou získat každou druhou nabízenou stavební práci. Korigovaný provozní výsledek hospodaření před odpisy a daní byl u všech variant kladný.

4.4.3 Pracovní kapitál

Dle slov jednatele podnik neudrhuje nadbytečné zásoby, které nejsou k provozu nutné. Jako jedna ze dvou společností v Olomouckém kraji je povinna udržovat zásoby pro nečekané havarijní opravy plynovodů pro RWE a.s. Na druhou stranu podle finančních výkazů z let 2010-2014 zásoby podniku nepřevyšovaly v jednotlivých letech hranici 5 milionů Kč a nelze očekávat změnu trendu v budoucnu ani u ostatních položek pracovního kapitálu.

V oblasti krátkodobých závazků a pohledávek v roce 2013 nastalo podstatné zvýšení, kdy pohledávky v roce 2013 dosahovaly výše 5 469 tis. Kč, zatímco v roce 2014 20 465 tis. Kč. I v rámci krátkodobých závazků došlo k výraznému růstu o 94 % v období 2013-2014. Podle vyjádření jednatele se výši krátkodobých pohledávek a závazků podařilo stabilizovat na hodnoty z roku 2012 a 2013 a výše krátkodobých závazků a pohledávek se v následujících letech bude odvíjet od výše tržeb.

Predikce složek pracovního kapitálu je provedena na základě Maříka (2011), který doporučuje odhad položek na základě dob obratu. Následující tabulka shrnuje dosavadní vývoj položek pracovního kapitálu a jejich dob obratu v letech 2010-2014. Hodnoty časového rozlišení pasivního a aktivního jsou ponechány na úrovni z roku 2014 u optimistické, realistické i pesimistické varianty na základě doporu-

čení autora, protože hodnota podniku by neměla být ovlivněna výší časového rozlišení, které představuje pouze účetní operace a nikoliv reálné peněžní toky.

Tab. 17 Položky pracovního kapitálu a jejich doby obratu v období 2010-2014

	2010	2011	2012	2013	2014
Zásoby (tis. Kč)	2393	4771	245	2092	1831
Krátkodobé pohledávky (tis. Kč)	5267	8337	13419	5469	20465
Krátkodobé závazky (tis. Kč)	16058	14677	6952	6918	13421
Doba obratu zásob (dny)	13,99	22,36	12,79	6,48	10,00
Doba obratu pohledávek (dny)	88,68	42,46	55,45	52,39	66,12
Doba obratu závazků (dny)	141,48	95,92	55,13	38,47	51,85

Doba obratu zásob je ponechána na základě doby obratu z roku 2014 s nepředpokládanou změnou do konce roku 2019. Nákupní politika podniku nepředpokládá změnu a změna výše zásob se neočekává ani z důvodu rozšiřování sortimentu, protože se jednatel chce zaměřovat i v budoucnu pouze na plynovodní konstrukce. V neposlední řadě je třeba zmínit fakt, že úroveň minimálních pojistných zásob nelze snížit.

Doba obratu pohledávek je odhadována průměrem dob obratu v letech 2011-2013, protože rok 2010 lze považovat z hlediska ekonomických výsledků za kritický a nepříznivý nárůst pohledávek v roce 2014 považuje jednatel za ojedinělý. Ustálená konkurence a její intenzita nevyvíjí tlaky na poskytování výhodnějších obchodních úvěrů. Možným rizikem do budoucna je monopolní postavení společnosti RWE a.s., která může požadovat výhodnější platební podmínky.

Stabilní obratovost závazků lze očekávat i v následujících letech a z tohoto důvodu je hodnota **doby obratu závazků** určena na úrovni průměru roků 2012 a 2013 pro predikované období 2015-2019. Finanční problémy z roku 2010 negativně poznamenaly úhradu závazků i v roce 2011 a nelze považovat hodnotu za relevantní pro predikované roky. V neposlední řadě vyjednávací pozice neumožňuje prodlužovat úhradu závazků dodavatelům.

Krátkodobý finanční majetek bude uvažován v provozně nutné výši s ohledem na průměrné hodnoty odvětví inženýrského stavitelství v letech 2010-2014. Hodnota okamžité likvidity dosahovalo průměrné hodnoty 0,354 za období 2010-2014 a tato hodnota určuje v součinu s krátkodobými závazky provozně nutnou výši krátkodobého finančního majetku.

Tab. 18 Optimistický scénář vývoje složek pracovního kapitálu pro období 2015-2019 (v tis. Kč)

	2015	2016	2017	2018	2019
Zásoby (tis. Kč)	2645,15	2966,55	3314,42	3665,74	4029,81
Krátkodobé pohledávky (tis. Kč)	13225,76	14832,77	16572,10	18328,70	20149,03
Krátkodobé závazky (tis. Kč)	12432,22	13942,80	15577,77	17228,98	18940,09

Provozně nutný KFM (tis. Kč)	4401,01	4935,75	5514,53	6099,06	6704,79
-------------------------------------	---------	---------	---------	---------	---------

Tab. 19 Realistický scénář vývoje složek pracovního kapitálu pro období 2015-2019 (v tis. Kč)

	2015	2016	2017	2018	2019
Zásoby (tis. Kč)	2288,40	2500,36	2716,18	2931,11	3152,18
Krátkodobé pohledávky (tis. Kč)	11442,01	12501,82	13580,88	14655,56	15760,88
Krátkodobé závazky (tis. Kč)	10755,49	11751,71	12766,03	13776,22	14815,23
Provozně nutný KFM	3807,44	4160,11	4519,18	4876,78	5244,59

Tab. 20 Pesimistický scénář vývoje složek pracovního kapitálu pro období 2015-2019 (v tis. Kč)

	2015	2016	2017	2018	2019
Zásoby (tis. Kč)	1929,36	2025,16	2120,25	2202,36	2287,04
Krátkodobé pohledávky (tis. Kč)	9646,81	10125,79	10601,23	11011,79	11435,21
Krátkodobé závazky (tis. Kč)	9068,00	9518,24	9965,15	10351,08	10749,10
Provozně nutný KFM	3210,07	3369,46	3527,66	3664,28	3805,18

4.4.4 Investice do dlouhodobého majetku

Predikce investic netto a odpisů je založena na základě globálního přístupu Maříka (2011), který doporučuje metodu při investicích mající průběžný charakter. Z důvodu charakteru společnosti, která průběžně investuje do strojů a vozového parku, připadá v úvahu globální metoda dle autora Maříka (2011). Jak již bylo uvedeno ve slabých stránkách podniku, společnost nesídlí ve vlastních prostorách a ani nevlastní pozemek. Zároveň podle rozvah z let 2010-2014 podnik nedisponuje žádným dlouhodobým finančním a nehmotným majetkem. Záměr vybudování nové budovy není dle jednatele na pořadu dne.

Pro odhad odpisů a investic netto je nejprve nutno stanovit procentní podíl odpisů a investic na tržbách v jednotlivých letech v minulosti a následně dosažené hodnoty v jednotlivých letech zprůměrovat. Následující tabulka ilustruje dané kalkulace.

Tab. 21 Procentní vyjádření podílu odpisů a investic netto na tržbách v letech 2010-2014 (v tis. Kč)

	2010	2011	2012	2013	2014	Průměr
Tržby	43496	57676	70620	64899	70603	
SMV	2461	2061	2294	2794	3305	

Odpisy	1431	797	1335	1490	1688	
% z tržeb	3,29%	1,38%	1,89%	2,30%	2,39%	2,25%
Investice netto	400	-400	233	500	511	
% z tržeb	0,92%	-0,69%	0,33%	0,77%	0,72%	0,41%

Podnik dosahuje pouze minimálních čistých investic s ohledem na výši tržeb. Samostatné movité věci se zvýšily pouze o 844 tis. Kč mezi roky 2010 a 2014 a z těchto důvodů se zdá být výběr globálního přístupu pro podnik Výstavba plynovodů s.r.o. vhodný. Podíl odpisů na samostatných movitých dosahuje vyšších hodnot z důvodu zrychleného odepisování. Výsledné průměrné podíly investic netto (0,41 %) a odpisů (2,25 %) na tržbách poslouží jako vodítko při predikci investic netto a odpisů pro období 2015-2019 pro všechny tři varianty.

Tab. 22 Optimistická varianta vývoje investic netto a odpisů pro období 2015-2019 (v tis. Kč)

	2015	2016	2017	2018	2019
Tržby	96548,07	108279,22	120976,31	133799,52	147087,94
SMV	2568,01	2880,04	3217,76	3558,84	3912,29
Odpisy	2172,12	2436,05	2721,71	3010,20	3309,16
Investice netto	395,89	443,99	496,06	548,64	603,13

Tab. 23 Realistická varianta vývoje investic netto a odpisů pro období 2015-2019 (v tis. Kč)

	2015	2016	2017	2018	2019
Tržby	83526,71	91263,28	99140,46	106985,57	115054,41
SMV	2221,67	2427,45	2636,97	2845,63	3060,25
Odpisy	1879,17	2053,23	2230,45	2406,94	2588,48
Investice netto	342,50	374,22	406,52	438,69	471,77

Tab. 24 Pesimistická varianta vývoje investic netto a odpisů pro období 2015-2019 (v tis. Kč)

	2015	2016	2017	2018	2019
Tržby	70421,71	73918,24	77388,96	80386,08	83477,03
SMV	1873,10	1966,10	2058,41	2138,13	2220,35
Odpisy	1584,34	1663,00	1741,08	1808,51	1878,05
Investice netto	288,76	303,10	317,33	329,62	342,29

Při srovnání dosahovaného zisku v podobě korigovaného provozního výsledku hospodaření a investic brutto lze konstatovat, že si podnik dokáže vydělat na investice u všech tří variant, což představuje základní předpoklad dlouhodobé životaschopnosti. Jak bylo uvedeno, podnik nevyužívá dlouhodobé zdroje a v následujících letech by se tento trend neměl změnit dle slov jednatele a dosahovaných výsledků. Podnik využívá příležitostně kontokorentního úvěru, z kterého vznikají nákladové úroky o velikosti přibližně 200 tis. Kč v každém roce.

4.5 Dlouhodobý finanční plán

Dlouhodobý finanční plán v jednotlivých variantách obsahuje výkaz zisku a ztrát, přehled o peněžních tocích a rozvahu na plánované roky 2015-2019. Dle doporučení Maříka (2011) je zaměřena pozornost na predikci významných položek výkazů ovlivňující hodnotu podniku a ziskovost podniku. Na druhou stranu položky zanedbatelné svou velikostí a nahodilé, které jsou obtížně odhadnutelné do budoucna, nejsou uvažovány.

Jelikož se jedná o stavební podnik, který v minulosti veškeré tržby realizoval prostřednictvím výkonů, není o prodeji zboží bez úprav uvažováno ani pro predikované **výkazy zisku a ztrát**. Prodej dlouhodobého majetku jednatel momentálně nezahrnuje mezi své priority pro predikované roky a z toho důvodu jsou tržby z prodeje dlouhodobého majetku nulové v letech 2015-2019. Položka daně a poplatky výkazu zisku a ztrát, která obsahuje silniční daň, daň z nemovitostí a pojištění majetku, vykazovala logicky stabilní hodnotu nezávislou na vývoji tržeb a pro následující roky bude hodnota vycházet z roku 2014. Predikce ostatních provozních nákladů je založena na analýze položek z hlavních knih. Z analytiky vyplynulo, že v roce 2013 společnost mimořádně zaúčtovala do ostatních provozních nákladů odpis nedobytných pohledávek v celkové výši 4 793 tis. Kč. Pro větší relevantnost budoucích výkazů je od tohoto faktu abstrahováno. Podpoložky ostatních provozních nákladů jako nájemné, manko, dary či smluvní pokuty vykazovaly v letech 2012-2014 podobné hodnoty a díky těmto skutečnostem je položka ostatní provozní náklady predikována na základě průměru z let 2010-2014 bez mimořádného odpisu nedobytných pohledávek v roce 2013. Ostatní provozní výnosy vykazovaly obdobné hodnoty v období 2010-2014 a z důvodu nemožnosti získání přesných dat z hlavních knih je tato položka zprůměrována za minulé roky a její výše ponechána bez změny v dalších rocích. Nákladové úroky, které se pohybovaly kolem 200 tis. Kč v letech 2010-2014, nebudou díky splacení kontokorentního úvěru a dlouhodobých závazků 965 tis. Kč na počátku roku 2015 uvažovány. Finanční výsledek hospodaření je ovlivněn do budoucna jedinou nenulovou položkou - ostatními finančními náklady, které podle hlavních klid vznikaly díky poplatkům bance. Predikce je provedena na základě průměrného tempa růstu ostatních finančních nákladů v minulých letech. Daň z příjmů právnických osob je od roku 2010 na úrovni 19 % a pro predikované období není počítáno se změnou sazby. Kompletní výkaz zisku a ztrát v jednotlivých variantách pro období 2015-2019 je dokončen na základě formálních dopočtů.

Jednotlivé varianty a položky **přehledu o peněžních tocích** jsou konstruovány na základě rozhovorů s vedením, aby se dlouhodobé plány co nejvíce blížily realitě. Současné konzervativní strategie v oblasti investic, rozšiřování nebo personální jsou bezesporu ovlivněny věkem jednatele, který je už delší dobu v důchodu a zatím marně hledá přiměřenou náhradu. Podnik díky výraznému poklesu svých pohledávek na začátku roku 2015 splatil dle vyjádření jednatele krátkodobý bankovní úvěr v celkové výši 3 mil. Kč a zároveň se rozhodl pro nulovou dlouhodobou zadluženost prostřednictvím splátky ve výši 965 tis. Kč na začátku roku 2015. I při pesimistickém scénáři vývoje cash-flow podnik disponuje dostatečným množstvím peněžním prostředků pro uskutečnění plánů jednatele. Cash-flow z provozní činnosti vychází jednak z výkazu zisku a ztrát pro jednotlivé varianty, ale i z plánů odpisů a pracovního kapitálu. Namísto řešení problému s přijetím nového úvěru k zajištění dostatečné likvidity je nucen řešit opačný problém, kam efektivně investovat přebytečné peněžní prostředky, které jsou tvořeny rozdílem mezi provozně nutným krátkodobým finančním majetkem (tabulky č. 19, 20 a 21) a skutečně dosaženým krátkodobým finančním majetkem v jednotlivých variantách. Peněžní toky v roce 2015 jsou ovlivněny vysokými krátkodobými pohledávkami a závazky v roce 2014, které jsou opět na úrovni před rokem 2014. U optimistické varianty je předpokládán konečný stav peněžních prostředků v roce 2019 15 564 mil. Kč, zatímco pesimistická varianta predikuje 7,376 mil. Kč krátkodobého finančního majetku na konci roku 2019. Pro predikci jsou podstatnější slova jednatele než možnosti zvýšení rentability a právě z tohoto důvodu není předpokládán například příjem nových dlouhodobých závazků pro výstavbu vlastní budovy, i když lze reálně diskutovat o takové variantě.

Rozvaha je poslední finanční výkaz, který je potřebný pro sestavení kompletního dlouhodobého finančního plánu v různých variantách dle predikovaných scénářů vývoje tržeb, provozní ziskové marže, pracovního kapitálu a investic do dlouhodobého majetku. Položka dlouhodobý majetek obsahuje pouze samostatné movité věci, jejichž výše byla odhadnuta v investicích do dlouhodobého majetku v jednom z generátorů hodnoty. Výše oběžných aktiv v jednotlivých variantách vychází ze součtu konečného stavu peněžních prostředků na konci období a krátkodobých pohledávek. Hodnoty krátkodobých pohledávek pro jednotlivé varianty jsou převzaty z predikcí pracovního kapitálu v rámci generátorů hodnoty. Hodnoty časového rozlišení aktivního i pasivního byly převzaty dle doporučení Maříka (2011) na úrovni roku 2014 pro variantu optimistickou, realistickou i pesimistickou. Podle hlavní knihy jsou kapitálové fondy tvořeny ostatními kapitálovými fondy, které vznikly na základě nepeněžního vkladu nezvyšující základní kapitál. Jednatel společnosti obdobný vklad pro predikované období nepředpokládá a díky této skutečnosti je ponechána výše kapitálových fondů na úrovni z roku 2014. Základní kapitál a fondy ze zisku a jsou obdobně jako u kapitálových fondů predikované na současné úrovni posledního roku 2014 – 500 tis. Kč a 174 tis. Kč. Výsledek hospodaření běžného účetního období pro jednotlivé varianty byl převzat z výkazu zisku a ztrát, zatímco krátkodobého závazky z predikce pracovního kapitálu.

4.5.1 Optimistická varianta

Tab. 25 Optimistická varianta výkazu zisku a ztrát pro období 2015-2019

	2015	2016	2017	2018	2019
Výkony	96548	108279	120976	133800	147088
Výkonová spotřeba	69997	78502	87708	96336	105903
Osobní náklady	21241	23280	25405	28098	30153
Odpisy	2172	2436	2722	3010	3309
Daně a poplatky	485	485	485	485	485
Ostatní provozní náklady	1596	1596	1596	1596	1596
Ostatní provozní výnosy	1362	1362	1362	1362	1362
Provozní VH	2419	3342	4423	5637	7003
Ostatní finanční náklady	244	309	392	497	630
Finanční VH	-244	-309	-392	-497	-630
Daň z příjmu	413	576	766	977	1211
VH běžného účetního období	1762	2457	3265	4163	5162

Tab. 26 Optimistická varianta přehledu o peněžních tocích pro období 2015-2019

	2015	2016	2017	2018	2019
Stav PP na počátku období	1638	3661	5388	7863	11229
VH běžného účetního období	1762	2457	3265	4163	5162
Odpisy	2172	2436	2722	3010	3309
Změna stavu kr. pohledávek	7239	-1607	-1739	-1757	-1820
Změna stavu kr. Závazků	-3989	1511	1635	1651	1711
Změna stavu zásob	-814	-321	-348	-351	-364
CF z provozní činnosti	6371	4475	5535	6717	7998
Změna stavu dlouhodobé majetku	-3382	-2748	-3059	-3351	-3663
CF z investiční činnosti	-3382	-2748	-3059	-3351	-3663
Změna dlouhodobých závazků	-965	0	0	0	0
CF z finanční činnosti	-965	0	0	0	0
Čistý peněžní tok	2023	1727	2475	3366	4336
Stav PP na konci období	3661	5388	7863	11229	15564

Tab. 27 Optimistická varianta rozvahy pro období 2015-2019

	2015	2016	2017	2018	2019
Aktiva celkem	22779	26747	31647	37461	44335
Dlouhodobý majetek	2568	2880	3218	3559	3912

Oběžná aktiva	19532	23188	27750	33223	39743
Zásoby	2645	2967	3314	3666	4030
Krátkodobé pohledávky	13226	14833	16572	18329	20149
Krátkodobý finanční majetek	3661	5388	7863	11229	15564
Časové rozlišení	679	679	679	679	679
Pasiva celkem	22779	26747	31647	37461	44335
Vlastní kapitál	10240	12697	15962	20125	25287
Základní kapitál	500	500	500	500	500
Kapitálové fondy	1870	1870	1870	1870	1870
Fondy ze zisku	164	164	164	164	164
Výsledek hospodaření minulých let	5944	7706	10163	13428	17591
VH běžného účetního období	1762	2457	3265	4163	5162
Cizí zdroje	12432	13943	15578	17229	18940
Krátkodobé závazky	12432	13943	15578	17229	18940
Časové rozlišení	107	107	107	107	107

4.5.2 Realistická varianta

Tab. 28 Realistická varianta výkazu zisku a ztrát pro období 2015-2019

	2015	2016	2017	2018	2019
Výkony	83527	91263	99140	106986	115054
Výkonová spotřeba	60557	66166	71877	77565	83414
Osobní náklady	18794	20078	21811	23002	24737
Odpisy	1879	2053	2230	2407	2588
Daně a poplatky	485	485	485	485	485
Ostatní provozní náklady	1596	1596	1596	1596	1596
Ostatní provozní výnosy	1362	1362	1362	1362	1362
Provozní VH	1578	2247	2503	3293	3596
Ostatní finanční náklady	244	309	392	497	630
Finanční VH	-244	-309	-392	-497	-630
Daň z příjmu	254	368	401	531	563
VH běžného účetního období	1081	1570	1710	2265	2402

Tab. 29 Realistická varianta přehledu o peněžních tocích pro období 2015-2019

	2015	2016	2017	2018	2019
Stav PP na počátku období	1638	3790	4879	6099	7876
VH běžného účetního období	1081	1570	1710	2265	2402

Odpisy	1879	2053	2230	2407	2588
Změna stavu kr. pohledávek	9023	-1060	-1079	-1075	-1105
Změna stavu kr. Závazků	-5666	996	1014	1010	1039
Změna stavu zásob	-457	-212	-216	-215	-221
CF z provozní činnosti	5860	3348	3660	4393	4703
Změna stavu dlouhodobé majetku	-2743	-2259	-2440	-2616	-2803
CF z investiční činnosti	-2743	-2259	-2440	-2616	-2803
Změna dlouhodobých závazků	-965	0	0	0	0
CF z finanční činnosti	-965	0	0	0	0
Čistý peněžní tok	2152	1089	1220	1777	1900
Stav PP na konci období	3790	4879	6099	7876	9777

Tab. 30 Realistická varianta rozvahy pro období 2015-2019

	2015	2016	2017	2018	2019
Aktiva celkem	20422	22988	25713	28988	32429
Dlouhodobý majetek	2222	2427	2637	2846	3060
Oběžná aktiva	17521	19881	22397	25463	28690
Zásoby	2288	2500	2716	2931	3152
Krátkodobé pohledávky	11442	12502	13581	14656	15761
Krátkodobý finanční majetek	3790	4879	6099	7876	9777
Časové rozlišení	679	679	679	679	679
Pasiva celkem	20422	22988	25713	28988	32429
Vlastní kapitál	9559	11129	12839	15104	17507
Základní kapitál	500	500	500	500	500
Kapitálové fondy	1870	1870	1870	1870	1870
Fondy ze zisku	164	164	164	164	164
Výsledek hospodaření minulých let	5944	7025	8595	10305	12570
VH běžného účetního období	1081	1570	1710	2265	2402
Cizí zdroje	10755	11752	12766	13776	14815
Krátkodobé závazky	10755	11752	12766	13776	14815
Časové rozlišení	107	107	107	107	107

4.5.3 Pesimistická varianta

Tab. 31 Pesimistická varianta výkazu zisku a ztrát pro období 2015-2019

	2015	2016	2017	2018	2019
Výkony	70422	73918	77389	80386	83477

Výkonová spotřeba	51056	53591	56107	58280	60521
Osobní náklady	15845	16632	17413	17685	18365
Odpisy	1584	1663	1741	1809	1878
Daně a poplatky	485	485	485	485	485
Ostatní provozní náklady	1596	1596	1596	1596	1596
Ostatní provozní výnosy	1362	1362	1362	1362	1362
Provozní VH	1218	1314	1409	1894	1994
Ostatní finanční náklady	244	309	392	497	630
Finanční VH	-244	-309	-392	-497	-630
Daň z příjmu	185	191	193	265	259
VH běžného účetního období	789	814	824	1131	1105

Tab. 32 Pesimistická varianta přehledu o peněžních tocích pro období 2015-2019

	2015	2016	2017	2018	2019
Stav PP na počátku období	1638	4314	4910	5519	6464
VH běžného účetního období	789	814	824	1131	1105
Odpisy	1584	1663	1741	1809	1878
Změna stavu kr. pohledávek	10818	-479	-475	-411	-423
Změna stavu kr. Závazků	-7353	450	447	386	398
Změna stavu zásob	-98	-96	-95	-82	-85
CF z provozní činnosti	5740	2353	2442	2833	2873
Změna stavu dlouhodobé majetku	-2099	-1756	-1833	-1888	-1960
CF z investiční činnosti	-2099	-1756	-1833	-1888	-1960
Změna dlouhodobých závazků	-965	0	0	0	0
CF z finanční činnosti	-965	0	0	0	0
Čistý peněžní tok	2676	597	608	945	912
Stav PP na konci období	4314	4910	5519	6464	7376

Tab. 33 Pesimistická varianta rozvahy pro období 2015-2019

	2015	2016	2017	2018	2019
Aktiva celkem	18442	19706	20978	22495	23998
Dlouhodobý majetek	1873	1966	2058	2138	2220
Oběžná aktiva	15890	17061	18240	19678	21098
Zásoby	1929	2025	2120	2202	2287

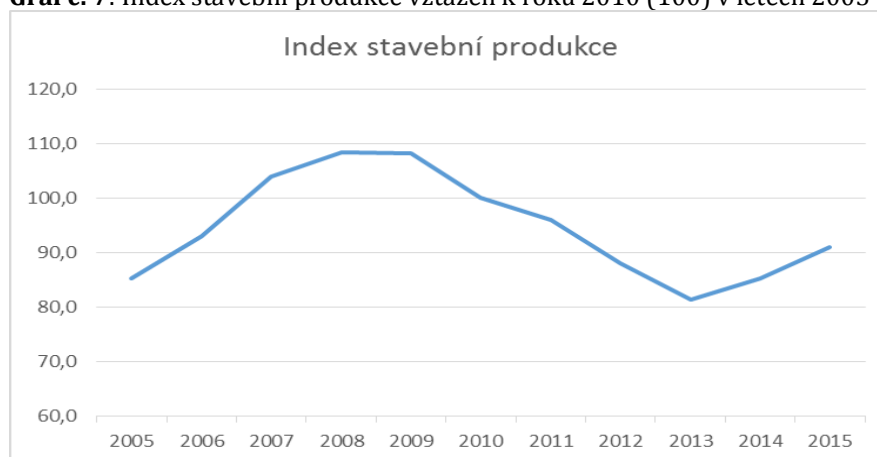
Krátkodobé pohledávky	9647	10126	10601	11012	11435
Krátkodobý finanční majetek	4314	4910	5519	6464	7376
Časové rozlišení	679	679	679	679	679
Pasiva celkem	18442	19706	20978	22495	23998
Vlastní kapitál	9267	10081	10905	12037	13142
Základní kapitál	500	500	500	500	500
Kapitálové fondy	1870	1870	1870	1870	1870
Fondy ze zisku	164	164	164	164	164
Výsledek hospodaření minulých let	5944	6733	7547	8371	9503
VH běžného účetního období	789	814	824	1131	1105
Cizí zdroje	9068	9518	9965	10351	10749
Krátkodobé závazky	9068	9518	9965	10351	10749
Časové rozlišení	107	107	107	107	107

5 Diskuse

Stavebnictví se ocitlo po hospodářské krizi v nelehkém období, což ovlivnilo i společnost Výstavba plynovodů s.r.o., kterou se zabývala tato diplomová práce. Malý podnik s 30 zaměstnanci orientující se na výstavbu a opravy plynovodů vznikl na počátku 90. let jednatelem, který dlouhodobě působil ve stejném oboru již před revolucí. Současnou nevýhodou podniku je přílišná zahlcenost jednatele a ekonomické ředitelky každodenními operativními úkony, které znemožňují jakékoliv strategické plánování. Díky těmto důvodům se diplomová práce zaměřila na strategické plánování v podobě sestavení dlouhodobého finančního plánu, aby napomohla společnosti rozkrýt možné budoucí scénáře vývoje.

Finanční analýza poskytla prvotní informace o hospodaření podniku. Prvním zkoumaným rokem společnosti byl rok 2010, který lze považovat i dle jednatele za nejkritičtější v historii společnosti, což koresponduje s recesí v celém stavebnictví, která je zřetelná v následujícím grafu č. 7 znázorňující index stavební produkce, jehož počáteční hodnota 100 je vztažena k roku 2010.

Graf č. 7: Index stavební produkce vztažen k roku 2010 (100) v letech 2005-2015



Výsledek hospodaření běžného účetního období dosahoval ztráty 7,823 mil. Kč a dokonce i vlastní kapitál se ocitl v záporných hodnotách z důvodu vysoké ztráty, což představuje velké riziko vyhlášení konkurzu. V následujících letech ovšem pozitivní výsledky převažovaly nad těmi negativními. Společnosti se podařilo vrátit hodnotu vlastního kapitálu do kladných čísel a meziročně docházelo k jejímu navyšování až do roku 2014. Dalším pozitivním jevem jsou vzrůstající výkony podniku, které rostly za období 2010-2014 v průměru o 13,93 %. Daný fakt bylo nutno promítnout i do budoucího růstu výkonů v rámci dlouhodobého finančního plánu. Predikce růstu tržeb by měla brát zřetel na minulé tempa růstu, pokud nedošlo k významné strategické změně, mezi které lze zařadit revoluční technologii mající dopad na celé odvětví, akvizici či vertikální integraci monopolního odběratele RWE a.s.

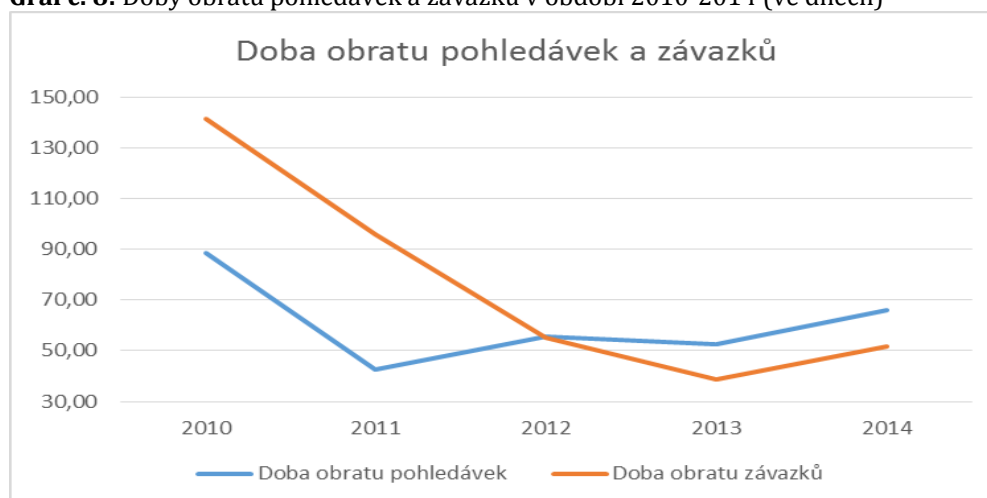
Ukazatele rentability tržeb, vlastního kapitálu a aktiv byly porovnávány pro objektivnější komparaci s hodnotami dosaženými v odvětví inženýrského stavitelství, do kterého sledovaný podnik spadá. Dosažené výsledky hodnotí podnik jako

konkurenceschopný (mimo rok 2010), protože společnost ve většině sledovaných letech dosahovala vyšších hodnot rentabilit v porovnání s odvětvím. Rentabilita vlastního kapitálu dosahuje vyšších hodnot v letech 2011-2014 v porovnání s úrokovou mírou podnikatelských úvěrů a vyvstává zde otázka pozitivního pákového efektu. Společnost dlouhodobě dosahuje nízkého dlouhodobého zadlužení, které činí maximálně 15 %.

Nízké dlouhodobé závazky v kombinaci s přiměřenou celkovou zadlužeností charakterizují podnik jako solventní, který je považován ze strany bankovních institucí za spolehlivého partnera včas splácejícího své závazky. Podniku jsou nabízeny obchodní úvěry zastřešující potřebu finančních prostředků během stavby, protože společnost nabízí svým odběratelům úhradu stavebních prací až po dokončení stavby. Pozitivní vývoj v oblasti zadlužení podporují mimo jiné dosažené hodnoty ukazatele úrokového krytí, který až na rok 2010 dosahoval hodnot vyšších jak 7,5 převážně z důvodu nízkých nákladových úroků.

Při abstrahování kritického roku 2010 lze trendy v oblasti likvidity hodnotit za příznivé při porovnání s odvětvovým průměrem inženýrského stavitelství. Běžná likvidita a pohotová likvidita kopírovala dosažené hodnoty odvětvového průměru. I přes skutečnost, že dosahované výsledky okamžité likvidity nedosahují doporučené hodnoty 0,2 ve všech sledovaných rocích, společnost si může tuto nižší okamžitou likviditu dovolit díky nadstandardním vztahům s bankami. Podíl čistého pracovního kapitálu se v posledních třech letech pohyboval v doporučeném intervalu 30-60 %.

Dalším příznivým jevem je vysoký obrat aktiv stavebního podniku. Ukazatel není významně zkreslen absencí aktivace hodnoty majetku pořízeného leasingem, jak je charakteristické pro stavební podniky, které většinu majetku pořizují právě přes leasing. Společnost v současnosti využívá přibližně 40 vozů, které jsou splaceny a v zůstatkové ceně zahrnuty v samostatných movitých věcech. V současnosti eviduje pouze 2 aktivní leasingové smlouvy s ročními výdaji nepřevyšující objem 200 tis. Kč. Podnik si může dovolit i kladný obchodní deficit, který poprvé nastal v roce 2012 a nadále se rozpětí mezi krátkodobými pohledávkami a závazky zvyšovalo, což znázorňuje následující graf, ve kterém je zřetelná tendence rostoucího obchodního deficitu.

Graf č. 8: Doby obratu pohledávek a závazků v období 2010-2014 (ve dnech)

Daná skutečnost je bohužel ovlivněna dle jednatele vyjednávací silou odběratele, který si diktuje platební podmínky. Z tohoto hlediska by se dalo uvažovat o změně platebních podmínek s dodavateli. Otázkou je, zda vůbec existuje nějaký prostor pro vyjednávání, protože dodavatelské odvětví certifikovaných potrubí je méně koncentrované než zkoumané odvětví. V oblasti finanční analýzy nebyly shledány další závažné komplikace, které by ohrožovaly životnost podniku v nejbližších letech. Mírně problematickou avšak pro podnik nikoli likvidační se zdá být právě již zmíněná delší úhrada pohledávek v porovnání se závazky. Jak už je pro malé podniky charakteristické, ekonomická ředitelka má na starost mnoho dalších aktivit, které jí znemožňují zaměřit se na oblast řízení složek pracovního kapitálu. Jednatel společnosti by měl uvažovat o zaměstnání dodatečné pracovní síly v této oblasti, aby podnik mohl strategicky plánovat a tím by redukoval svou slabou stránku.

Zatímco finanční analýza představovala analýzu minulých výsledků hospodaření, strategická analýza se snažila odhadnout budoucí vývoj prostřednictvím analýzy vnějšího a vnitřního prostředí a následně stanovit výnosový potenciál společnosti. Pro stanovení tempa růstu tržeb lze využít součin temp růstu relevantního trhu a tržního podílu. Analýza relevantního trhu podrobila rozboru celé stavebnictví v České Republice z více důvodů. Prvním je nedostatek dat v oblasti inženýrského stavitelství pro Olomoucký kraj, ve kterém společnost provádí většinu stavebních prací a druhým je vzájemné provázání staveb plynovodních konstrukcí např. s bytovou či nebytovou výstavbou. V neposlední řadě je jakýkoliv stavební podnik v České Republice ovlivňován vývojem makroekonomického indikátoru HDP. I když bylo tímto krokem dosaženo určitého zkruslení, Mařík (2011) z těchto důvodů doporučuje širší vymezení relevantního trhu.

Provedená kvalitativní analýza PEST naznačila hrozby vnějšího prostředí, které pramení spíše z politických než ekonomických důvodů v podobě přerušení plynovodních tras z Východní Evropy. Jednotlivé hybné síly Portera určující ziskovost odvětví byly popsány na základě konverzací s jednatelem, který v oboru působí více jak 40 let. Výsledky naznačily ustálenou nicméně koncentrovanou konkurenci

v odvětví a vysokou vyjednávací sílu odběratelů, mezi které lze zařadit monopolní RWE a.s. na půdě plynovodů nebo společnost SKANSKA a.s. objedávající přeložky plynovodů během staveb či oprav dálničních sítí. Změny struktury odběratelů jsou možné pouze v případě změn legislativy, která znemožňuje malým podnikům soutěžit o velké zakázky. Je paradoxem, že velcí hráči nakonec v podobě subdodávek stavební práce objednají u malých stavebních podniků. RWE a.s. jakožto významný odběratel konstrukcí a oprav plynovodů upřednostňuje kvalitu a rychlost provedených prací, což patří mezi silné stránky společnosti. Z toho důvodu lze předpokládat další bezkonfliktní spolupráci do budoucna a určitě by podnik neměl polevovat ve svých kritériích kvality. Podniku nezbyvá nic jiného než dané hrozby z vnějšího okolí přijmout, pokud se chce i do budoucna zabývat výhradně konstrukcemi a opravami plynovodních konstrukcí.

Širší vymezení relevantního trhu umožnilo zkoumat celé stavebnictví prostřednictvím indexu stavební produkce jakožto základního měřítka výkonnosti stavebnictví. Prostřednictvím matematicko-statistické metody korelace byla prokázána pozitivní korelace mezi změnou reálného HDP a indexem stavební produkce, což je v souladu s procykličností stavebnictví. Korelační koeficient s hodnotou 0,8484 značí vysokou pozitivní korelační závislosti mezi reálnou změnou HDP a indexem stavební produkce a prokázal se tak vysoký vliv vývoje HDP na stavebnictví. Budoucí vývoj indexu stavební produkce byl odvozen podle odhadů reálných změn HDP třemi institucemi v České Republice a to: ČNB, Ministerstvem financí a Ministerstvem průmyslu a obchodu. Odhady, které jsou neustále upravovány, se mezi sebou příliš neliší, což způsobilo pouze mírné diference mezi jednotlivými scénáři vývoje růstu relevantního trhu.

Predikce tempa růstu tržního podílu probíhala na základě stanovení tržního podílu s ohledem na tržby pěti největších konkurentů definovaných během konverzací s jednatelem. Tržní podíl stoupal z 12,68 % v roce 2010 na 19,18 % v roce 2014. Kvalitativní analýzy vnitřního prostředí podpořily dosavadní růst tržního podílu a vícekritériální hodnotící stupnice ohodnotila podnik jako konkurenceschopný i do budoucna na úkor tržního podílu konkurentů. Mezi nejdůležitější silné stránky lze zařadit s ohledem na konkurenci rychlost a kvalitu provedených prací, což se shoduje s každou druhou vyhranou nabízenou zakázkou.

K predikci růstu budoucího tržního podílu byl použit statisticko-matematický model nejmenších čtverců lineárního charakteru, který zkoumal závislost tržního podílu v čase pro odhad vývoje do budoucna. Model vysvětlil 74,84 % variability závislé proměnné a p-hodnota menší jak 5 % zamítla nulovou hypotézu o statistické nevýznamnosti modelu a z toho důvodu byl model vhodný pro predikci budoucího tržního podílu pro realistickou variantu. Horní a dolní hranice 90% konfidenčního intervalu, ve kterém se vyskytují s 90% pravděpodobností budoucí hodnoty tržního podílu, posloužily pro optimistický a pesimistický odhad tržního podílu pro období 2015-2019. Tržní podíl se pro poslední predikovaný rok 2019 pohybuje v rozmezí 35,08 % (optimistická) až 20,63 % (pesimistická). Práce se zabývala v první řadě o co nejobektivnější predikci tržeb podniku, protože většina generátorů hodnoty je dle Maříka (2011) na základě nich odhadována.

Po stanovení prvního generátorů hodnoty – tržeb, bylo potřeba stanovit provozní ziskovou marži jakožto druhý významný determinant ovlivňující budoucí peněžní toky. Zde byly využity dvě na sobě nezávislé metody shora a zdola. Predikce shora kalkulovala budoucí provozní ziskovou marži s ohledem na minulý vývoj s přihlédnutím ke kvalitativním znakům vnitřního a vnějšího prostředí mající vliv na budoucí ziskovou marži. Zatímco provozní zisková marže zdola je odhadována na základě predikce významných nákladových položek a jejich podíl na tržbách jako jsou osobní náklady či výkonová spotřeba. Obě metody nakonec byly sladěny, aby se u jednotlivých variant nelišily predikce shora a zdola. Je nutno podotknout, že provozní zisková marže se odlišuje od rentability tržeb, protože se vyloučí náhodné položky jako například tržby z prodeje dlouhodobého majetku. Při odvětvovém srovnání v rámci finanční analýzy postrádá smysl upravovat výsledek hospodaření běžného účetního období na korigovaný provozní výsledek hospodaření před odpisy a daní, protože odvětvové průměry počítají rovněž s EAT či EBIT a nikoli s korigovaným provozním výsledkem hospodaření před odpisy a daní. Realistická varianta odrážela minulou průměrnou provozní ziskovou marži podniku 6 % a zároveň přihlížela k rentabilitě odvětví (6 %), ke které by měla společnost v realistickém případě oscilovat. Optimistická varianta na konci roku 2019 predikuje 7,5 % provozní ziskovou marži, realistická 6 % a pesimistická 5,5 %.

V rámci třetího generátoru hodnoty – pracovního kapitálu, bylo snahou odhadnout budoucí hodnoty zásob, krátkodobých pohledávek a závazků a provozně nutného krátkodobého finančního majetku. Při kalkulacích bylo vycházeno z dob obratu, které byly určeny průměrem při abstrahování od významných odchylek (např. v roce 2010) nebo byly odvozeny na základě očekávaných plánů jednatele v oblasti řízení pracovního kapitálu. Provozně nutný krátkodobý finanční majetek následně vycházel z průměru okamžité likvidity odvětví inženýrského stavitelství v období 2010-2014 a krátkodobých závazků. Řízení pracovního kapitálu je ovlivněno vyjednávací silnou odběratele, který ve většině případů upřednostňuje platbu po provedení stavebních prací. I přes nepříznivý fakt nemusí podnik díky dostatečné likviditě uvažovat například o faktoringu. S ohledem na skutečnost znemožňující snížení dob obratu pohledávek, by se společnost měla zaměřit na stabilizaci obchodního cyklu. Při předikovaném tempu investic a růstu výsledku hospodaření lze očekávat hodnoty ukazatelů likvidit nad doporučenými intervaly a podnik by měl zvážit možné zúročení či investici provozně nepotřebného finančního majetku. K určitému zkreslení došlo v případě predikce zásob, protože stavební podniky na konci roku neprovádí žádné stavební práce a nešlo relevantně zachytit průběžný stav zásob během roku.

Posledním generátorem potřebným k sestavení dlouhodobého finančního plánu byly investice do dlouhodobého majetku. Podnik v rozvaze vykazuje v dlouhodobém majetku pouze samostatné movité věci v zůstatkové ceně splacených automobilů vozového parku. Pozornost byla soustředěna pouze na tuto položku, protože jednatel neuvažuje například o přechodu z pronajímaných prostor do nové vlastní budovy. Kalkulace budoucích investic netto a odpisů vycházela z průměru podílu k tržbám těchto veličin za minulé roky. I když je tento postup

doporučovaný Maříkem (2011) v případě podniku s průběžnými investicemi a jednatel podpořil dané predikce, vyvstává otázka nedostatečných kapacit vozového a strojového parku v případě optimistického scénáře růstu tržeb. Přibližně 50 % každoročně z výkonové spotřeby spadá do subdodávek, které jsou většinou realizovány z důvodu absence speciální techniky na odzkoušení plynovodních potrubí před předáním. Podnik by se měl zaměřit na nákup techniky pro odzkoušení těsnosti vysokotlakých potrubí či dočasného uzavření plynovodních potrubí. Podnik těmito subdodávkami nejenom podporuje konkurenty, ale zároveň snižuje svou přidanou hodnotu. Jednatel se chce v budoucnu nadále úzce zaměřovat na plynovodní konstrukce na rozdíl od konkurentů, kteří se zaměřují i na vodovodní konstrukce či kanalizace. Jednatel by neměl pokračovat v současných průběžných investicích zastřešující potřebu obnovy zastaralého vozového parku a strojů, ale postupně uvažovat o investicích do moderní techniky v rámci plánované úzké specializace na plynovodní konstrukce.

Dlouhodobý finanční plán skládající se z výkazu zisku a ztrát, přehledu o peněžních tocích a rozvahy bylo potřeba doplnit o méně významné položky jako ostatní provozní nebo finanční náklady či ostatní provozní výnosy, u kterých bylo potřeba si pro relevantnější predikci vyžádat hlavní knihy s podúčty. Podnik byl nucen v roce 2013 odepsat nedobytné pohledávky v celkové výši 4793 tis. Kč, což mohlo ohrozit životaschopnost podniku a z toho důvodu by měla společnost průběžně kontrolovat své pohledávky vzniklé s menšími podniky, u kterých není zaručena dlouhodobá likvidnost. Dlouhodobé finanční plány v jednotlivých variantách byly sestrojeny dle skutečností, které v podniku panují. I když je možnost využít pozitivní finanční páky, protože společnost dosahuje vyšších hodnot rentability vlastního kapitálu než úrokových nákladů a navíc na začátku roku 2015 již nemá žádné dlouhodobé závazky, jednatel společnosti zatím neuvažuje o žádných objemnějších dlouhodobějších investicích např. o výstavbě nové budovy či o investicích do nových technologií.

Stavební podnik by se měl zaměřit na strategii prvenství v celkových nákladech. Ve stavebnictví není prostor pro diferenciaci produktu, která by zvýšila hodnotu pro zákazníka. Nabízená cena spolu se vstupními předpoklady jako získané certifikáty či reference určují objem provedených prací. I přes počáteční vyšší investiční náročnost by podniku nákup nových technologií v oblasti zkoušek a dočasných uzávěrů plynovodních potrubí zaručilo v delším období konkurenční výhodu, protože většina ostatních konkurentů podporuje opačný trend – zabývat se i vodovody a kanalizacemi. Vzrůstající tržní podíl v minulých letech by mohl zajistit dodatečné množstevní slevy u dodavatelů a tím ještě více zvýšit dominanci v nákladové oblasti. Úzká specializace spolu s prvenstvím v nákladech umožní podniku v budoucnu nastartovat proces častějších investic do nejnovějších technologií, které si nakonec konkurence nebude schopna pořídit a tím bude dále navyšovat svou již významnou konkurenční sílu prokázanou v analýze vnitřního prostředí. V takových situacích platí - čím dřív, tím líp. Podnik by neměl uvažovat o marketingových aktivitách, protože ve stavebnictví se lze propagovat přímo na staveništi a dodatečné výdaje na marketing by zvyšovaly konečnou cenu zakázky, což není

v souladu se strategií nízkých nákladů. Veškeré výdaje na výzkum a vývoj postrádají pro společnost význam, protože by mohl s velkou pravděpodobností nákladný výzkum s nejistým výsledkem malý podnik přivést do finančních komplikací.

Práce nastiňuje současnou situaci ve stavebnictví, ve kterém společnosti s významnou tržní silou začínající řetězec smluvních vztahů tlačí na své dodavatele a subdodavatele, kteří jsou nuceni jejich podmínky přijmout a tak provést stavební práce na hranici ziskovosti. Protože společnost Výstavba plynovodů s.r.o. nedisponuje významnou tržní silou a zároveň spolupracuje s významnými hráči, tvrdému vyjednávání ze strany odběratele se rovněž nevyhne. Je zvykem, že po získání zakázky ve výběrovém řízení odběratel sníží konečnou cenu v průměru o 5 % a navíc nadiktuje podmínky v podobě platby za provedené práce tři měsíce po dokončení stavby s možností využití faktoringové společnosti, která opět sníží ziskovost provedené práce. Na druhou stranu významní odběratelé zkoumaného podniku začínají preferovat omezený počet dodavatelů pro jednotlivé kraje, aby svým dodavatelům zaručily kontinuitu stavebních prací, což považuje jednatel za jednu z hlavních podmínek budoucího příznivého vývoje společnosti. Díky kvalitě a rychlosti provedených prací začíná RWE a.s. oslovovat v Olomouckém kraji společnost prioritně.

Obdobné stavební podniky svou velikostí by se mohly inspirovat předkládanou diplomovou prací nejen během postupu strategické analýzy, ale i při predikci generátorů hodnot. Predikce budoucích tržeb podniku na základě součinu tempa růstu relevantního trhu stanoveného na základě procykličnosti stavebnictví a tempa růstu tržního podílu odvíjející se od tržeb konkurentů lze aplikovat pro jakýkoliv podnik ve stavebnictví.

6 Závěr

Účelem diplomové práce bylo sestrojení dlouhodobého finančního plánu pro společnost Výstavba plynovodů s.r.o., která se zabývá konstrukcí a opravami plynovodních potrubí převážně v Olomouckém kraji již od počátku 90. let. Dlouhodobý finanční plán byl vyhotoven ve třech variantách: optimistické, realistické a pesimistické pro období 2015-2019. Při získávání informací byly využity vnější informační zdroje, z kterých byly převážně získávány údaje o makroprostředí a odvětví. Pro analýzu vnitřního prostředí byly využity interní dokumenty společnosti jako například hlavní kniha, vnitřní směrnice či finanční výkazy. Potřebná představa o plánech a vizích společnosti vycházela z konverzací s jednatelem a ekonomkou společnosti.

Podle metodiky byl určen postup literární rešerše, která byla potřebná k porozumění nezbytných kroků k sestrojení dlouhodobého finančního plánu v rámci vlastní práce. Literární rešerše objasnila pojmy jako finanční analýza, strategická analýza či generátory hodnoty, které tvoří základní kostru jakéhokoliv dlouhodobého finančního plánu.

Finanční analýza podniku neshledala významné problémy podniku, které by znemožnily konstrukci finančních výkazů pro období 2015-2019. Naopak, společnost se může pyšnit nízkou dlouhodobou zadlužeností, uspokojivou rentabilitou v porovnání s odvětvím a v neposlední řadě téměř totožnými hodnotami ukazatelů likvidity v porovnání s odvětvím inženýrského stavitelství. Charakteristika vnějšího prostředí stavebnictví a inženýrského stavitelství v rámci strategické analýzy poukázala na několik faktů. Inženýrské stavby jsou nejvíce náchylné na rozhodnutí veřejných zadavatelů v porovnání s ostatními sektory stavebnictví a podíl inženýrského stavitelství na ostatních stavbách v Olomouckém kraji zaostává za celorepublikovým průměrem. I přesto se podnik pohybuje na průměrně atraktivním trhu, který je charakteristický vysokou vyjednávací silou odběratelů. Výsledkem analýz vnitřního prostředí byla zjištěná konkurenceschopnost podniku, která byla potvrzena vzrůstajícím tržním podílem s ohledem na nejbližší konkurenty stanovené jednatelem.

Vývoj generátorů hodnoty, mezi které lze zařadit predikci tržeb, provozní ziskové marže, pracovního kapitálu a investic do dlouhodobého majetku, nebyl v rozporu s výsledky analýz vnějšího a vnitřního prostředí. Díky konzervativní investiční strategii a uspokojivé rentabilitě nebylo nutné upravovat výsledné finanční výkazy o přijetí nových peněžních prostředků pro zajištění likvidity. Lze konstatovat, že podniku je predikována i v pesimistické variantě vcelku uspokojivá budoucnost pokud ovšem bude efektivně řídit složky pracovního kapitálu a kontrolovat vynakládání mzdových nákladů.

Po předložení výsledné diplomové práce jednatel přirovnal nejrealističtější scénář budoucího vývoje podniku k realistické verzi dlouhodobého finančního plánu.

7 Literatura

- ALLEN, W. *Managerial economics: theory, applications, and cases*. 7th ed. New York: W.W. Norton, 2009. 684 s. ISBN 978-0-393-93224-9.
- ČIŽINSKÁ, Romana a Pavel MARINIČ. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 204 s. ISBN 978-80-247-3158-2.
- DEDOUCHOVÁ, Marcela. *Strategie podniku*. Vyd. 1. Praha: C.H. Beck, 2001, xiv, 256 s. ISBN 80-7179-603-4.
- CHRISTOPHER, M., 2011. *Logistics and Supply Chain Management*. Pearson: Prentice Hall. ISBN 978-0-273-73112-2.
- KEŘKOVSKÝ, Miloslav a Oldřich VYKYPĚL. *Strategické řízení: teorie pro praxi*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2006, xiv, 206 s. ISBN 80-7179-453-8.
- KEŘKOVSKÝ, Miloslav a Petr NOVÁK. *Finanční strategie: krok za krokem*. Vydání první. V Praze: C.H. Beck, 2015, xvi, 204 stran. ISBN 978-80-7400-562-6.
- KEŘKOVSKÝ, Miloslav a Petr NOVÁK. *Finanční strategie: krok za krokem*. Vydání první. V Praze: C.H. Beck, 2015, xvi, 204 stran. ISBN 978-80-7400-562-6.
- KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008, xiii, 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
- KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2001, xvi, 366 s. ISBN 80-7179-529-1.
- KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 205 s. ISBN 978-80-247-3349-4.
- KONEČNÝ, Miloslav. *Strategický management*. 1. vyd. Ostrava: Vysoká škola báňská - Technická univerzita Ostrava, 2010, 150 s. ISBN 978-80-248-2173-3.
- LACINA, Lubor a Jan OSTŘÍŽEK. *Učebnice evropské integrace*. 3., přeprac. a rozš. vyd. Brno: Barrister & Principal, 2011, 468 s. ISBN 978-80-87474-31-0.
- LANDA, Martin. *Finanční plánování a likvidita*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, c2007, vi, 180 s. ISBN 978-80-251-1492-6.
- LHOTSKÝ, Jan. *Strategický management: jak zajistit budoucí úspěch podniku*. [Česko: J. Lhotský], 2010, 144 s. ISBN 978-80-254-8182-0.
- MAREK, Petr. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2., aktualiz. vyd. Praha: Ekopress, 2009, 634 s. ISBN 978-80-86929-49-1.
- MARINIČ, Pavel. *Plánování a tvorba hodnoty firmy*. 1. vyd. Praha: Grada, 2008, 232 s. ISBN 978-80-247-2432-4.
- MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku: proces ocenění - základní metody a postupy*. 3., upr. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2011, 494 s. ISBN 978-80-86929-67-5.
- MOLNÁR, Zdeněk. *Competitive intelligence, aneb, Jak získat konkurenční výhodu*. Vyd. 1. V Praze: Oeconomica, 2012, 254 s. ISBN 978-80-245-1908-1.
- PETŘÍK, Tomáš. *Ekonomické a finanční řízení firmy: manažerské účetnictví v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada, 2005, 371 s. ISBN 80-247-1046-3.

- POPESKO, Boris. *Moderní metody řízení nákladů: jak dosáhnout efektivního vynakládání nákladů a jejich snížení*. 1. vyd. Praha: Grada, 2009, 233 s. ISBN 978-80-247-2974-9.
- PORTER, Michael E. *Konkurenční strategie: Metody pro analýzu odvětví a konkuren-tů*. Praha: Victoria Publishing, 1994, 15, 403 s. ISBN 80-85605-11-2.
- REŽŇÁKOVÁ, Mária. *Řízení platební schopnosti podniku*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 191 s. ISBN 978-80-247-3441-5.
- SABOLOVIČ, Mojmir. *Oceňování podniku*. 1. vyd. Brno: Rašínova vysoká škola, 2008, 119 s. ISBN 978-80-87001-13-4.
- SYNEK, Miloslav. *Podniková ekonomika. 4., přeprac. a dopl. vyd.* V Praze: C.H. Beck, 2006, xxv, 475 s. ISBN 80-7179-892-4.
- WALTEROVÁ, Jitka, Thomas J PETERS a Miroslav KUBÍN. *Hledání dokonalosti: pou-čení z nejlépe vedených amerických společností*. 1. vyd. Praha: Svoboda-Libertas, 1993, 294 s. ISBN 80-205-0313-7.
- ZUZÁK, Roman. *Strategické řízení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada, 2011, 172 s. ISBN 978-80-247-4008-9.

Internetové zdroje

- Aktuální prognóza ČNB. *Česká národní banka* [online]. [cit. 2016-04-22]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/menova_politika/prognoza/index.html?cnb_css=true#inflace
- Amadeus: A database of comparable financial information for public and private companies across Europe* [online]. Belgium [cit. 2016-04-22]. Dostupné z: <https://amadeus.bvdinfo.com/version-2016419/home.serv?product=amadeusneo>
- Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. [cit. 2016-04-22]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/infa-cznace.html>
- Glumbík: Plynovody - opravy a montáže* [online]. [cit. 2016-04-22]. Dostupné z: <http://www.plynovody-glumbik.cz/>
- HORÁČEK, Filip. Rozšíření plynovodu přes Německo ohrozí Kyjev, stěžuje si ČR a další země. In: IDNES.cz: *Ekonomika* [online]. 2015 [cit. 2016-04-22]. Dostupné z: http://ekonomika.idnes.cz/cesko-si-stezuje-na-rozsireni-plynovodu-nord-stream-pcg-eko_euro.aspx?c=A151127_102820_eko_euro_fih
- Irská ekonomika roste o sedm procent, nejrychleji v EU. Česko je třetí. *Novinky.cz: Ekonomika* [online]. [cit. 2016-04-22]. Dostupné z: <http://novinky.cz/ekonomika/388891-irska-ekonomika-roste-o-sedm-procent-nejrychleji-v-eu-cesko-je-treti.html>
- Klasifikace ekonomických činností (CZ-NACE). Český statistický úřad [online]. [cit. 2016-04-22]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/klasifikace_ekonomickych_cinnosti_cz_nace
- KOPAČKOVÁ, Dagmar. Intervence ČNB zasáhly polovinu stavebních firem. In: *Tzbinfo: stavebnictví, úspory energií* [online]. 2014 [cit. 2016-04-29]. Dostupné

- z: <http://www.tzb-info.cz/rozhovory-komentare/11056-intervence-cnb-zasahly-polovinu-stavebnich-firem>
- KUČERA, Petr. Dálnice D1 se prodlouží, začíná stavba předposlední části. In: *Aktuálně.cz* [online]. 2015 [cit. 2016-04-22]. Dostupné z: <http://zpravy.aktualne.cz/ekonomika/dalnice-d1-se-prodlouzi-zacina-stavba-predposledni-casti/r~c94e92062a0211e5bfa2002590604f2e/>
- Makroekonomická predikce - leden 2016. *Ministerstvo financí* [online]. [cit. 2016-04-22]. Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/makroekonomika/makroekonomicka-predikce/2016/makroekonomicka-predikce-leden-2016-23826>
- McKinsey 7S. Management mania [online]. 2015 [cit. 2016-04-22]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/mckinsey-7s>
- Plynomont: kompletní plynofikace, výstavba veškerých plynárenských zařízení, přestavba vozidel* [online]. [cit. 2016-04-22]. Dostupné z: <http://www.plynomont>
- Plynstav: revize a montáž plynových zařízení* [online]. [cit. 2016-04-22]. Dostupné z: <http://www.plynstav.cz/index2.php>
- Prognóza vybraných makroekonomických ukazatelů. *Ministerstvo práce a sociálních věcí* [online]. [cit. 2016-04-22]. Dostupné z: <http://www.mpsv.cz/cs/869>
- Příjmy a životní podmínky domácností - 2014. *Český statistický úřad: Ekonomika* [online]. [cit. 2016-04-22]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/prijmy-a-zivotni-podminky-domacnosti-2014>
- Rekomont* [online]. [cit. 2016-04-22]. Dostupné z: <http://www.rekomont.cz/>
- Roční výkaz odvětvových ukazatelů ve stavebnictví. *České stavebnictví* [online]. [cit. 2016-04-22]. Dostupné z: <http://www.ceskestavebnictvi.cz/attodkazy/prilohy/1294/regionalni%20stavebnictvi.pdf>
- Stavebnictví - časové řady. *Český statistický úřad* [online]. [cit. 2016-04-22]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/sta_cr
- Stavebnictví. *Český statistický úřad* [online]. [cit. 2016-04-22]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/stavebnictvi->
- Strategická analýza. *STRATEG.cz* [online]. 2015 [cit. 2016-04-22]. Dostupné z: http://strateg.cz/Strategicka_analyza.html
- ŠPIČKA, Jindřich. The financial condition of the construction companies before bankruptcy. In: *International Knowledge Sharing Platform* [online]. 2013 [cit. 2016-05-06]. Dostupné z: <http://www.iiste.org/Journals/index.php/EJBM/article/view/7487/7811>
- Veřejná databáze. *Český statistický úřad* [online]. [cit. 2016-04-22]. Dostupné z: https://vdb.czso.cz/vdbvo2/faces/cs/index.jsf?page=statistiky&filtr=G~F_M~F_Z~F_R~F_P~_S~_null_null_
- Vliva: Montáže a revize vyhrazených plynových zařízení a plynovodů* [online]. [cit. 2016-04-22]. Dostupné z: <http://www.vliva.cz/>

- Volební preference leden 2016. *SANEP.cz: středisko analýz a empirických výzkumů* [online]. [cit. 2016-04-22]. Dostupné z: <http://www.sanep.cz/pruzkumy/volebni-preference-leden-2016-publikovano-13-1-2016/>
- Zákony ČR. *ISOVER.cz* [online]. [cit. 2016-04-22]. Dostupné z: <http://www.isover.cz/zakony-cr>

8 Seznam grafů

Graf č. 1: Index stavební produkce, index inženýrského stavitelství a index pozemního stavitelství vztažen k roku 2010 (2010=100) za roky 2005-2015.	42
Graf č. 2: Nové stavební práce celkem v běžných cenách podle směrů výstavby v letech 2010-2014 [mil. Kč]	43
Graf č. 3: Tři odhady růstu relevantního trhu prostřednictvím predikce ČNB, Ministerstva financí a Ministerstva práce a sociálních věcí	59
Graf č. 4: Vývoj tržního podílu podniku v letech 2010-2014 s ohledem na tržby konkurentů Strana 61	
Graf č. 5: Odhad budoucího tržního podílu ve třech variantách pro období 2015-2019	69
Graf č. 6: Tři varianty vývoje tržeb podniku pro období 2015-2019 [v tis. Kč]	70
Graf č. 7: Index stavební produkce vztažen k roku 2010 (100) v letech 2005-2015	85
Graf č. 8: Doby obratu pohledávek a závazků v období 2010-2014 (ve dnech)	87

9 Seznam obrázků

Obr. 1	Makrookolí a mikrookolí podniku Zdroj: Dedouchová, 2001, s. 12 19	
Obr. 2	Hybné síly konkurence v odvětví podle Portera	22
Obr. 3	„7S“ společnosti McKinsey Zdroj:	26
Obr. 4	Stavební práce v jednotlivých krajích podle směru výstavby za rok 2014	45
Obr. 5	Stávající a plánované trasy plynovodů z Východní Evropy	47
Obr. 6	Porovnání věkové skladby obyvatelstva v roce 1946 a odhadované skladby v roce 2050	51
Obr. 7	Organizační struktura společnosti Výstavba plynovodů s.r.o. Zdroj: Interní dokumenty společnosti	63

10 Seznam tabulek

Tab. 1	Ukazatele rentability	38
Tab. 2	Ukazatele zadluženosti	38
Tab. 3	Ukazatele likvidity	39
Tab. 4	Ukazatele aktivity	40
Tab. 5	Vývoj podílů nových inženýrských staveb v jednotlivých krajích v hodnotovém vyjádření za roky 2005, 2010, 2011, 2012, 2013 a 2014	44
Tab. 6	Zaměstnanci stavebních podniků a průměrná hrubá měsíční mzda ve stavebnictví	46
Tab. 7	Ukazatele finančního hospodaření stavebních podniků v letech 2010-2013 (mil. Kč)	46
Tab. 8	Základní makroekonomické ukazatele za roky 2009-2015	48
Tab. 9	Vícekritériální bodové ohodnocení atraktivity trhu	55
Tab. 10	Prognóza vývoje trhu (v %, meziroční reálné změny)	57
Tab. 11	Vícekritériální bodové ohodnocení konkurenční síly podniku ve vybraných oblastech	66
Tab. 12	Predikce provozní ziskové marže shora za období 2010-2014 (v tis. Kč)	71
Tab. 13	Predikce provozní ziskové marže zdola za období 2010-2014 (v tis. Kč)	71
Tab. 14	Predikce provozní ziskové marže shora a zdola 2015-2019, optimistická varianta (v tis. Kč)	72
Tab. 15	Predikce provozní ziskové marže shora a zdola 2015-2019, realistická varianta (v tis. Kč)	73
Tab. 16	Predikce provozní ziskové marže shora a zdola 2015-2019, pesimistická varianta (v tis. Kč)	73
Tab. 17	Položky pracovního kapitálu a jejich doby obratu v období 2010-2014	75

Tab. 18	Optimistický scénář vývoje složek pracovního kapitálu pro období 2015-2019 (v tis. Kč)	75
Tab. 19	Realistický scénář vývoje složek pracovního kapitálu pro období 2015-2019 (v tis. Kč)	76
Tab. 20	Pesimistický scénář vývoje složek pracovního kapitálu pro období 2015-2019 (v tis. Kč)	76
Tab. 21	Procentní vyjádření podílu odpisů a investic netto na tržbách v letech 2010-2014 (v tis. Kč)	76
Tab. 22	Optimistická varianta vývoje investic netto a odpisů pro období 2015-2019 (v tis. Kč)	77
Tab. 23	Realistická varianta vývoje investic netto a odpisů pro období 2015-2019 (v tis. Kč)	77
Tab. 24	Pesimistická varianta vývoje investic netto a odpisů pro období 2015-2019 (v tis. Kč)	77
Tab. 25	Optimistická varianta výkazu zisku a ztrát pro období 2015-2019	80
Tab. 26	Optimistická varianta přehledu o peněžních tocích pro období 2015-2019	80
Tab. 27	Optimistická varianta rozvahy pro období 2015-2019	80
Tab. 28	Realistická varianta výkazu zisku a ztrát pro období 2015-2019	81
Tab. 29	Realistická varianta přehledu o peněžních tocích pro období 2015-2019	81
Tab. 30	Realistická varianta rozvahy pro období 2015-2019	82
Tab. 31	Pesimistická varianta výkazu zisku a ztrát pro období 2015-2019	82
Tab. 32	Pesimistická varianta přehledu o peněžních tocích pro období 2015-2019	83
Tab. 33	Pesimistická varianta rozvahy pro období 2015-2019	83

Přílohy

A Seznam použitých vzorců při finanční analýze

Ukazatele rentability

- Rentabilita aktiv = $EBIT / \text{aktiva celkem}$
- Rentabilita vlastního kapitálu = $EAT / \text{vlastní kapitál}$
- Rentabilita tržeb = $EBIT / \text{tržby celkem}$

Ukazatele zadluženosti

- Celková zadluženost = $\text{cizí kapitál} / \text{aktiva celkem}$
- Úrokové krytí = $EBIT / \text{celkové nákladové úroky}$
- Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji = $(\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé cizí zdroje}) / \text{dlouhodobý majetek}$
- Finanční páka = $\text{aktiva} / \text{vlastní kapitál}$

Ukazatele likvidity

- Běžná likvidita = $\text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky}$
- Pohotová likvidita = $(\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}) / \text{krátkodobé závazky}$
- Okamžitá likvidita = $\text{krátkodobý finanční majetek} / \text{krátkodobé závazky}$
- Čistý pracovní kapitál = $\text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$

Ukazatele aktivity

- Obrat aktiv = $\text{Tržby} / \text{aktiva celkem}$
- Doba obratu zásob = $\text{průměrný stav zásob během roku} / (\text{tržby} / 365)$
- Doba obratu pohledávek = $\text{průměrný stav pohledávek během roku} / (\text{tržby} / 365)$
- Doba obratu závazků = $\text{průměrný stav závazků během roku} / (\text{tržby} / 365)$
- Obchodní deficit = $\text{doba obratu pohledávek} - \text{doba obratu závazků}$

B Metodika aplikovaných výpočtů

Predikce vývoje tržeb

Růst tržeb = tempo růstu relevantního trhu * tempo růstu tržního podílu

Korigovaný provozní výsledek hospodaření před daní a odpisy

Provozní výsledek hospodaření očištěn o výnosové a nákladové položky nesouvisící s hlavní činností podniku nebo o položky náhodného charakteru (tržby z prodeje dlouhodobého majetku)

Provozní zisková marže zdola

Vzorec = $100\% - (\text{podíl osobních nákladů na tržbách} + \text{podíl výkonové spotřeby na tržbách})$

Odhad pracovního kapitálu

Vzorec = predikované tržby * (doba obratu položky PK/365)

Koeficient investic netto a odpisů do DM

Koeficient pro netto = průměrný podíl investic netto na tržbách.

Koeficient pro odpisy = průměrný podíl odpisů na tržbách.