

Výkonnost společnosti FAVEA engineering s.r.o. ve srovnání s její konkurencí ve Zlínském kraji

Diplomová práce

Vedoucí práce:

doc. Ing. Dana Martinovičová, Ph.D.

Autor:

Bc. Michaela Zapletalová

Brno 2015

Na tomto místě bych ráda poděkovala doc. Ing. Daně Martinovičové, Ph.D. za její cenné rady a připomínky při vedení této diplomové práce. Dále bych ráda poděkovala paní Jarmile Ondruškové ze společnosti FAVEA engineering s.r.o. za její vstřícnost a ochotu. Velké díky patří také všem mým blízkým, kteří mě v době studia podporovali.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem tuto práci: **Výkonnost společnosti FAVEA engineering s.r.o. ve srovnání s její konkurencí ve Zlínském kraji** vypracovala 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 vědoma, 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 předmětná 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 22. května 2015

Abstract

Zapletalová, M., Performance of company FAVEA engineering Ltd. compared to its competition in Zlín region. Diploma thesis. Brno: Mendel University in Brno, 2015. The intention of this thesis is to evaluate the performance of the FAVEA engineering Ltd. The level of performance of the company will be investigated through absolute, differential and ratios indicators, which will be completed by bankruptcy and creditworthy models. The ability to create value will be analyzed using the concept of economic value added. Similar calculations will be performed in select of competitors. Subsequently, the resulting values of FAVEA engineering Ltd. will be compared with the results of competitors, and on its basis will be identified critical areas of the analyzed company. Suggestions and recommendations that will lead to the improvement of the performance of the company FAVEA Engineering Ltd., will be discussed in the conclusion of work.

Keywords

Business performance, ratio indicators, economic value added, competition.

Abstrakt

Zapletalová, M., Výkonnost společnosti FAVEA engineering s.r.o. ve srovnání s její konkurencí ve Zlínském kraji. Diplomová práce. Brno: Mendelova univerzita v Brně, 2015.

Záměrem této diplomové práce je zhodnocení výkonnosti společnosti FAVEA engineering s.r.o. Úroveň výkonnosti této společnosti bude zjišťována prostřednictvím absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů, které budou doplněny bankrotními a bonitními modely. Schopnost tvorby hodnoty bude analyzována pomocí koncepce ekonomické přidané hodnoty. Obdobné výpočty budou provedeny také u vybraných konkurentů. Následně bude provedeno srovnání výsledných hodnot společnosti FAVEA engineering s.r.o. s výsledky konkurentů a na jeho základě budou určeny kritické oblasti analyzované společnosti. Návrhům a doporučením, jež povedou ke zlepšení výkonnosti společnosti FAVEA engineering s.r.o., bude věnován závěr práce.

Klíčová slova

Výkonnost podniku, poměrové ukazatele, ekonomická přidaná hodnota, konkurence.

Obsah

| | | |
|----------|---|-----------|
| 1 | Úvod a cíl práce | 7 |
| 2 | Literární rešerše | 9 |
| 2.1 | Výkonnost podniku a její měření | 9 |
| 2.2 | Tradiční metody měření výkonnosti | 12 |
| 2.2.1 | Vybrané metody finanční analýzy | 13 |
| 2.2.2 | Mezipodnikové srovnání..... | 18 |
| 2.3 | Moderní metody měření výkonnosti..... | 19 |
| 2.3.1 | Základní moderní ukazatele měření výkonnosti | 20 |
| 2.3.2 | Koncept ekonomická přidaná hodnota..... | 22 |
| 3 | Metodika | 26 |
| 4 | Vlastní práce | 34 |
| 4.1 | Představení společnosti FAVEA engineering s.r.o..... | 34 |
| 4.2 | Analýza makrookolí a mikrookolí podniku..... | 35 |
| 4.2.1 | PESTE analýza | 39 |
| 4.2.2 | Porterův model pěti hybných sil..... | 41 |
| 4.2.3 | Analýza konkurence..... | 42 |
| 4.3 | Výkonnost společnosti FAVEA engineering s.r.o. | 45 |
| 4.4 | Rozbor výsledku hospodaření..... | 45 |
| 4.4.1 | Analýza absolutních a rozdílových ukazatelů..... | 46 |
| 4.4.2 | Analýza poměrových ukazatelů..... | 48 |
| 4.4.3 | Bankrotní a bonitní modely | 52 |
| 4.4.4 | EVA Equity | 54 |
| 4.4.5 | EVA Entity | 57 |
| 4.5 | Srovnání výkonnosti společnosti FAVEA engineering s.r.o. s konkurencí. 63 | |
| 4.5.1 | Srovnání vybraných ukazatelů finanční analýzy | 64 |
| 4.5.2 | Výpočet a srovnání EVA Equity | 72 |
| 4.6 | Diskuze výsledků..... | 75 |

| | | |
|----------|---|-----------|
| 4.7 | Návrhy a doporučení..... | 77 |
| 5 | Závěr | 82 |
| 6 | Literatura | 84 |
| 7 | Seznam obrázků a grafů | 90 |
| 8 | Seznam tabulek | 91 |
| A | Rozvaha společnosti FAVEA engineering s.r.o. v letech 2008-2014 | 94 |
| B | Výkaz zisku a ztráty společnosti FAVEA engineering s.r.o. v letech 2008-2014 | 95 |

1 Úvod a cíl práce

Současné ekonomické prostředí je charakteristické prudkými změnami a nestabilním vývojem. Chování podnikatelských subjektů je ovlivňováno globalizací, mezinárodními aliancemi, důrazem na znalosti, inovace, výzkum a rychlý rozvoj technologií či trendem ochrany životního prostředí. Dochází zde k otevírání nových trhů, zostřování konkurence na stálých trzích, upřednostňování zakázkové produkce a neomezené nabídky. Vliv na nestabilitu mají ale také ekonomické krize, které se, díky globalizaci, mohou šířit do celého světa. Podnikatelské subjekty by se proto měli snažit těmto změnám a výkyvům co nejlépe přizpůsobit nebo jim hrozí zánik. Na přizpůsobivost jedinců kladl důraz již Charles Darwin, který prohlásil: „Ne Ti nejsilnější, ani Ti nejinteligentnější přežijí, jsou to Ti, kteří se nejlépe přizpůsobí změně“.

Nestabilní a dynamické situace v podnikatelském prostředí vyžadují, aby se podnikatelské subjekty soustředily na svou výkonnost, která je kritériem udržitelného rozvoje a úspěchu na trhu. Výkonnost je obecně spojována se samotnou existencí podniku, který by ji neměl jen vykazovat, a tedy existovat, ale měl by se snažit o její neustálé zvyšování. K tomu však potřebuje znát současnou úroveň výkonnosti, kterou zjistí jejím měřením.

K měření výkonnosti slouží řada metod. Mezi nejznámější a nejpoužívanější metody v České republice patří především ty tradiční, které v sobě zahrnují výpočet ukazatelů, jež každý vypovídá o určité oblasti v podniku, a zaměřují se na maximalizaci zisku. Mezi tradiční metody patří i tzv. bankrotní a bonitní modely, které jsou schopny poskytnout rychlý přehled o výkonnosti podniku. Plně nahradit funkci tradičních měřítek však nemohou. Tyto metody jsou v posledních letech podrobovány kritice a i přes jejich neustávající oblíbenost v praxi, pomalu zastarávají. Jejich schopnosti už nestačí k měření výkonnosti v současné ekonomické realitě, proto vznikly a vznikají moderní metody měření, které jsou schopny v této úloze obstát. Nezaměřují se na maximalizaci zisku jako metody tradiční, ale sledují cíl, kterým je tvorba hodnoty pro vlastníky a její maximalizace. Jsou užívány zejména v zahraničí, v České republice jsou používány zatím jen v malé míře. Některé moderní ukazatele vyžadují ke svému užití rozvinutější tržní prostředí, které zatím Česká republika nenabízí, řada z nich však byla upravena a přizpůsobena našim českým podmínkám.

Hlavním cílem této diplomové práce je navrhnout taková opatření, která povedou ke zlepšení výkonnosti společnosti FAVEA engineering s.r.o. Úroveň výkonnosti této společnosti bude zjištěna prostřednictvím aplikace teoretických poznatků o měření výkonnosti. K tomu budou použita zmíněná tradiční měřítka, která využívají metod a postupů finanční analýzy. Z moderních ukazatelů bude užitá ekonomická přidaná hodnota EVA, která je nejpoužívanějším hodnotovým měřítkem a začíná nacházet uplatnění i v České republice. Samotným výpočtem ukazatelů, ať už tradičních či moderních, však nelze o výkonnosti společnosti

učinit definitivní závěr. Správně vyhodnotit ji lze až na základě srovnání s výkonností ostatních podniků, odvětví či celé národní ekonomiky. Mezipodnikové srovnání bude provedeno i v případě společnosti FAVEA engineering s.r.o., kdy bude její výkonnost porovnána s výkonností konkurenčních podniků nacházejících se ve Zlínském kraji. Na základě tohoto srovnání pak bude úroveň výkonnosti analyzované společnosti definitivně zhodnocena. Výčet opatření vedoucí ke zlepšení současné úrovně výkonnosti této společnosti bude uveden v závěrečné části práce.

2 Literární rešerše

V rámci literární rešerše bude provedena charakteristika tématu hodnocení výkonnosti podniku, ve které bude blíže rozebrán pojem výkonnost a metody, kterými se dá změřit. Tyto metody jsou rozděleny na tradiční a moderní, jejichž rozdílnost je založena na tom, jaký cíl je podnikem sledován. Zda maximalizace zisku či hodnoty. Blíže je zde definován koncept ekonomická přidaná hodnota EVA a význam mezipodnikového srovnání v rámci hodnocení výkonnosti podniku.

2.1 Výkonnost podniku a její měření

Žák a kol. (2002) definují termín výkonnost jako schopnost podniku zhodnocovat vložené zdroje, respektive vložený kapitál. Fibírová a Šoljaková (2005) spojují výkonnost podniku přímo s podstatou jeho existence v tržním prostředí a jeho schopností existovat v budoucnosti. Autorky Pavelková a Knápková (2009) se dívají na výkonnost podniku konkrétněji a rozlišují charakteristiku výkonnosti z pohledu tzv. shareholders¹ a stakeholders². Z pohledu shareholders znamená výkonnost schopnost navrácení prostředků vložených do podnikání. Z hlediska stakeholders se výkonnost dá charakterizovat jako uspokojení zákazníka a jeho nároků na produkt, zaměstnanci podniku hodnotí výkonnost dle svých mezd, dodavatelé, banky a stát zase dle platební schopnosti podniku.

K úspěšnému rozvoji celého podniku, je nezbytné výkonnost nejen vykázat, ale především ji udržovat a následně zvyšovat. Dluhošová (2010) uvádí, že orientace podniku na výkonnost se proto stává součástí podnikového řízení. Zájem manažerů se tak dlouhodobě orientuje na sledování a pravidelné měření výkonnosti a na podporu jejího zvyšování.

Wagner (2009) si položil otázku, pro koho je výkonnost podniku měřena a rozdělil uživatele informací o výkonnosti na externí a interní. Mezi externí uživatele zařadil investory, finanční a státní instituce, konkurenci, dodavatele, odběratele a další subjekty, které jsou s podnikem hospodářsky, finančně či jinak spjaty. Interními uživateli mohou být zaměstnanci, zejména pak manažeři, kteří podnik spravují a řídí a informace o jeho výkonnosti potřebují znát z několika důvodů. Tím základním důvodem je samotná potřeba řízení podniku a co je nutné řídit, to se musí i měřit. Výkonnost je měřena také z důvodu implementace podnikové strategie, kontroly podniku, užití pro interní a externí komunikaci, hodnocení výkonnosti, možnosti monitorovat zlepšování podniku, využití pro

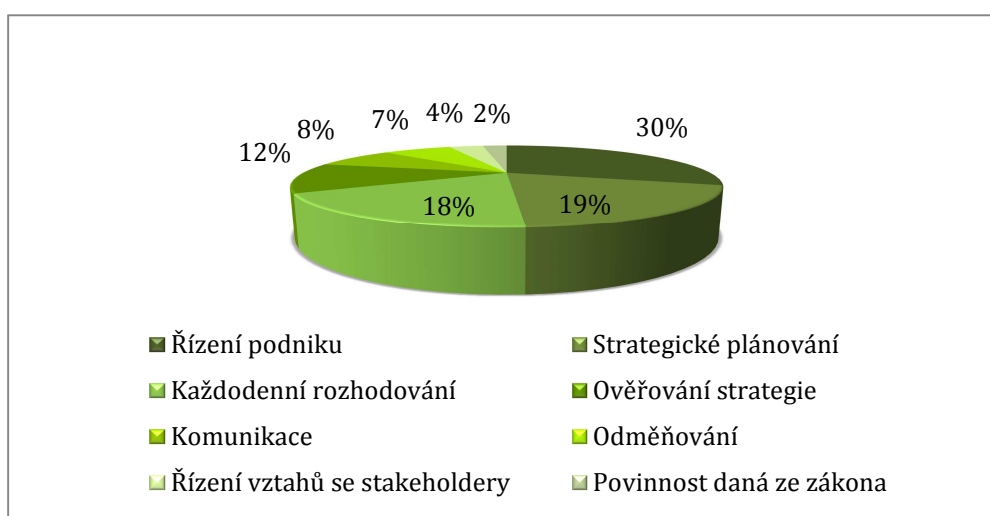
1 Shareholders, tzv. podílník, jedná se o akcionáře či vlastníky, kteří do podniku investovali a vlastní v něm svůj podíl. (Pavelková a Knápková, 2009)

2 Stakeholders jsou tzv. zájmové skupiny, což jsou skupiny lidí, bez jejichž podpory by podnik přestal existovat (zaměstnanci, zákazníci, dodavatelé, odběratelé, partneři, manažeři, věřitel, vláda atd.) (Pavelková a Knápková, 2009)

plánování, řízení vzájemných vztahů mezi stakeholdery či možnost zpětné vazby. (Franco-Santos a kol., 2007)

Dvořáček (2005) doplňuje, že měření mohou být použita z důvodu řízení pokroku, dosažení souladu s cíli a úkoly organizace či z důvodu odměňování a udržení disciplíny.

Ve výzkumu Marra (2003) týkajícího se důvodů měření výkonnosti se nejčastějším důvodem ukázala být potřeba řízení podniku, strategické plánování, každodenní rozhodování a ověřování strategie. Méně častými důvody pak byla komunikace, odměňování, řízení vztahů se stakeholdery a povinnost daná zákonem. Graficky jsou tyto údaje spolu s procentními hodnotami znázorněny v grafu č. 1 níže.



Graf 1 Výzkum důvodů pro měření výkonnosti podniku
Zdroj: Marr (2003)

Proces posuzování a hodnocení podnikové výkonnosti charakterizuje Marr (2003) jako měření výkonnosti podniku ve vztahu k jeho cílům, které zahrnují metodiky, rámce a ukazatele, jež pomáhají podnikům formulovat a hodnotit strategie, motivovat zaměstnance a reportovat výkonnost stakeholderům.

V současné době existuje celá řada přístupů, metod a nástrojů pro měření a řízení výkonnosti, ze kterých si podnik může vybírat. Kislingerová (2009) poukazuje na to, že některé jsou velmi jednoduché, jiné naopak velice propracované a složité jak po stránce teoretické, tak i matematické. Dle Pavelkové a Knápkové (2009) prošly metody měření výkonnosti dlouhým vývojem a i v současné době se neustále zdokonalují. Remeš (2009) doplňuje, že poradenské firmy stále přicházejí s novými nástroji a přístupy, které výkonnost dokážou lépe změřit. Metod k měření výkonnosti je tedy několik.

Pešková (2011) vysvětluje, že k hodnocení výkonnosti lze využít jak nefinanční, tak finanční ukazatele. Nefinanční ukazatele vycházejí z údajů

vnitropodnikového účetnictví a jsou orientovány spíše na měření v naturálních jednotkách (čas, kusy, kilogramy, procenta atd.). Doplnují ukazatele finanční, které jsou vyjádřeny v penězích a zaměřují se na finanční stránku hospodaření podniku. Vývoj jednotlivých finančních ukazatelů výkonnosti podniku, které během několika desetiletí postupně převládaly, je přehledně zaznamenán v tabulce č. 1 níže.

Tab. 1 Vývoj finančních ukazatelů výkonnosti podniku

| 1. generace | 2. generace | 3. generace | 4. generace |
|---------------|--------------------|--------------------------|------------------------------|
| zisková marže | růst zisku | výnosnost kapitálu | tvorba hodnoty pro vlastníky |
| zisk/tržby | maximalizace zisku | zisk/investovaný kapitál | EVA, CFROI, MVA, atd. |

Zdroj: Pavelková a Knápková (2009)

Zpočátku byla výkonnost měřena velikostí ziskové marže a růstem zisku, poté výnosností kapitálů, pod kterou si lze představit např. rentabilitu aktiv (ROA - Return On Assets), majetku (ROE - Return On Equity), či investic (ROI - Return On Investment). Tyto ukazatele patří dnes k již tradičním finančním měřítkům výkonnosti. V posledních letech se však místo nich začínají do popředí zájmu dostávat nové moderní metody orientované na tvorbu hodnoty pro vlastníky. (Pavelková a Knápková, 2009)

Na základě vývoje popsaného výše, tak Šulák a Vacík (2005) uvádějí, že metody měření výkonnosti podniku lze rozdělit na tradiční metody, které vycházejí z účetnictví a pro hodnocení využívají metodu finanční analýzy, dále moderní metody měření výkonnosti zaměřující se na hodnotové řízení a komplexní metody, které propojují finanční a nefinanční ukazatele a zefektivňují podnikové řízení.

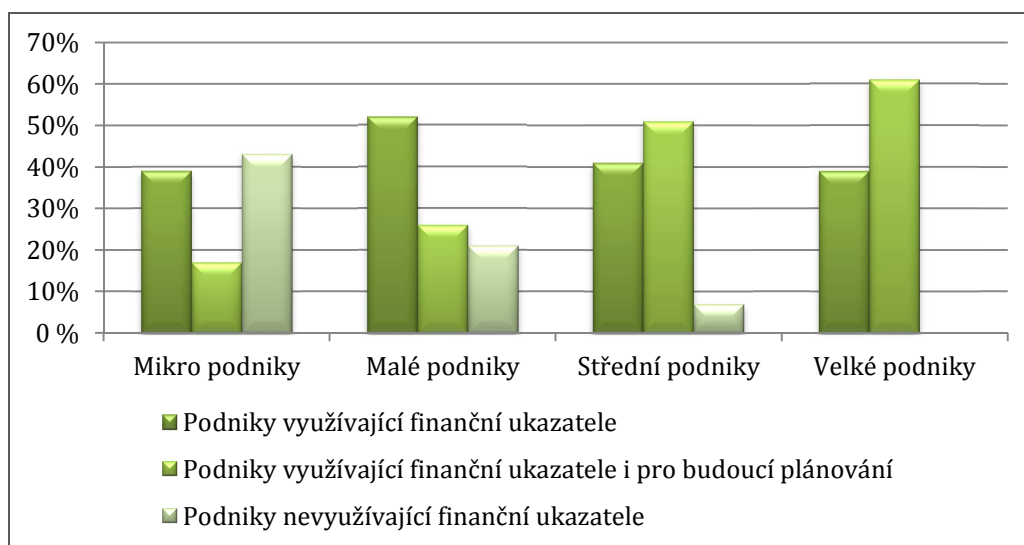
Dluhošová (2010) pak rozlišuje ukazatele měření výkonnosti na účetní, ekonomické a tržní. Jak už napovídá název, vycházejí účetní ukazatele z účetnictví a jsou založeny na účetním zisku. Ekonomické ukazatele, na rozdíl od účetních, zohledňují náklady na kapitál, riziko a čas. Tržní ukazatele jsou citlivé na vývoj akciového trhu a výkonnost podniku je tak hodnocena z pohledu trhu. Remeš (2009) uvádí, že z průzkumu Management Tools and Trend firmy Bain & Company vyplynulo, že i když se metody měření výkonnosti rozdělují podle kritérií, která byla uvedena výše, tak si podniky k hodnocení výkonnosti nevybírají pouze jednu metodu či ukazatele, ale používají k tomu více než jeden nástroj či přístup a kombinují je dle potřeby.

2.2 Tradiční metody měření výkonnosti

Pavelková a Knápková (2009) označují za nejpoužívanější tradiční ukazatele absolutní hodnoty zisku, ukazatele rentability a peněžních toků (cash flow). Tyto samotné ukazatele však nedokážou poskytnout ucelené informace o finanční situaci podniku a musejí být doplněny o další ukazatele, data a informace. Souhrn těchto ukazatelů bývá označován jako finanční analýza. Ta je tvořena skupinou ukazatelů finančního charakteru zaměřující se na jednotlivé části podniku, které se snaží zhodnotit. (Sabolovič, Živělová a Chmelíková, 2011)

Finanční analýza je známým a oblíbeným nástrojem hodnocení výkonnosti podniku a měla by hrát významnou roli i v rámci jejího řízení. Růčková (2010) charakterizuje finanční analýzu jako systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Dle Knápkové, Pavelkové a Chodúra (2011) se skládá z jednoduchých metod a postupů, jejichž cílem je určit a komplexně zhodnotit finanční zdraví podniku, identifikovat jeho slabé a silné stránky a činitele, kteří ovlivňují jeho hospodaření. Výsledky analýzy je možné využít jak ke zhodnocení vývoje podniku v minulosti, tak k plánování jeho rozvoje v budoucnosti, s čímž souvisí rozhodování o investicích, kapitálové struktuře, financování dlouhodobého majetku, sestavení finančních plánů apod. (Knápková a Pavelková, 2010)

O oblíbenosti této analýzy svědčí i výsledky průzkumu Univerzity T. Bati ve Zlíně, které jsou zaznamenány v grafu č. 2 níže.



Graf 2 Využití finanční analýzy v podnicích dle jejich velikosti

Zdroj: Knápková, Pavelková a Chodúr (2011)

Z tohoto průzkumu bylo zjištěno, že nástrojů finanční analýzy využívá až 87 % dotazovaných podniků. Více než 40 % mikropodniků³ finanční analýzu nevyužívá. S růstem velikosti podniku však toto číslo klesá a mezi velkými podniky již nenajdeme společnost, která by finanční ukazatele nevyužívala. Stejný trend má i využití těchto ukazatelů pro budoucí plánování. Čím je podnik větší, tím více využívá tyto ukazatele při plánování budoucnosti. Toto se dle průzkumu týká více než 60 % velkých podniků. (Knápková, Pavelková a Chodúr, 2011)

2.2.1 Vybrané metody finanční analýzy

V rámci finanční analýzy je vhodné se s analyzovanou společností a odvětvím, ve kterém působí, nejdříve seznámit. K tomu je možné využít analýz podnikatelského prostředí jako je SWOT analýza, PEST analýza, analýza „7S“, Porterův model pěti sil aj. Nejvhodnějším zdrojem informací o společnosti jsou její výroční zprávy či internetové stránky, informace o odvětví lze pak získat na internetových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu, kde jsou uvedeny podnikové i oficiální ekonomické statistiky. Případně lze využít odborný tisk, prognózy či nezávislá hodnocení. (Knápková, Pavelková a Chodúr, 2011)

Po úvodní charakteristice podniku následují analýzy ukazatelů, které se zaměřují na jednotlivé oblasti podniku. Někteří autoři pojmají metody finanční analýzy z širšího hlediska, někteří ale zastávají užší pojetí. Sedláček (2011) uvádí, že finanční analýza obsahuje fundamentální (kvalitativní) analýzu, která se zabývá identifikací prostředí a technickou (kvantitativní) analýzu, která spočívá v číselném zpracování ekonomických dat. Fabozzi a Peterson Drake (2009) upřednostňují užší pojetí finanční analýzy, obsahující pouze poměrové ukazatele a analýzu cash flow. Knápková a Pavelková (2010) a většina dalších autorů uvádí, že finanční analýza obsahuje ukazatele:

- a) stavové
- b) tokové
- c) rozdílové
- d) poměrové
- e) bankrotní a bonitní modely

Ad a) Analýza stavových ukazatelů slouží k určení vývojových trendů (horizontální analýza) a k procentnímu rozboru komponent (vertikální analýza). Provádí se zde zvláště analýza majetkové struktury (aktiva) a finanční struktury (pasiva). Horizontální analýzou je získán přehled o vývoji a struktuře jednotlivých položek, lze tedy „předpovědět“ jejich vývoj do budoucna. Vertikální analýza udává informaci o tom, jak velkou část komponenty (aktiv, pasiv, velikosti celkových výnosů nebo nákladů) tvoří analyzovaná položka. (Knápková a Pavelková, 2010)

³ Mikropodnik, tj. podnik, který zaměstnává méně než 10 osob a jeho roční obrat nepřesahuje 2 mil. EUR. (Definice mikropodniků, malých a středních podniků, 2007)

Ad b) Analýza tokových ukazatelů se týká rozboru výsledku hospodaření, vývoje cash flow či přidané hodnoty. V případě výsledku hospodaření je možné analyzovat jak čistý zisk po zdanění (EAT – Earnings After Taxes), tak i zisk před zdaněním (EBT – Earnings Before Taxes), zisk před zdaněním a úroky (EBIT – Earnings Before Interest and Taxes) či zisk před zdaněním, úroky a odpisy (EBITDA – Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization). I zde je vhodné využít horizontální a vertikální analýzu. (Knápková a Pavelková, 2010)

Ad c) Analýza rozdílových ukazatelů slouží dle Nývltové a Mariniče (2010) ke zjištění, zda aktiva podniku převyšují jeho závazky a zda je tedy podnik likvidní. Základním rozdílovým ukazatelem je čistý pracovní kapitál (ČPK), který je definován jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobým cizím kapitálem. V případě, že je část oběžných aktiv větší než krátkodobé zdroje, je tato část financována dlouhodobými zdroji. Tím je vytvořena ochranná bariéra proti finančnímu riziku. Podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech charakterizuje finanční stabilitu podniku.

Ad d) Poměrové ukazatele jsou oblíbeným nástrojem finanční analýzy. Umožňují získat základní představu o finanční situaci podniku. Nejčastěji se využívají ukazatele rentability, zadluženosti, likvidity a aktivity. (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013)

Dle Neumaierové a Neumaiera (2002) ukazatele rentability vyjadřují, jak je v podniku vázaný kapitál zhodnocován. Nývltová a Marinič (2010) charakterizují ukazatele rentability jako měřítko výdělečné schopnosti, případně prodělků, vložených prostředků ve formě aktiv, kapitálu či jiných hodnot. Mezi nejznámější ukazatele patří rentabilita aktiv (ROA), která měří výdělečnou schopnost podniku, tedy návratnost vloženého kapitálu ve formě aktiv. Ukazatel rentability vloženého kapitálu (ROI) vyjadřuje dle Sedláčka (2011) míru účinnosti s jakou působí celkový kapitál vložený do podniku, nezávisle na zdroji financování. Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) znázorňuje skutečnou míru zisku, tedy zhodnocení kapitálu vloženého do podniku vlastníky. Růčková (2010) doplňuje, že s jeho pomocí mohou investoři zjistit, zda je jejich kapitál reprodukován, tak jak požadují. Rentabilita tržeb (ROS - Return On Sales) představuje ziskovou marži. Z tohoto ukazatele lze zjistit, jak velký zisk dokáže podnik vyprodukovat při dané úrovni tržeb. Doplnkovým ukazatel k rentabilitě tržeb může být například rentabilita nákladů či objem nerealizovaných tržeb, které se zaměřují na analýzu nákladů. (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013)

Ukazatelé zadluženosti se týkají struktury vlastního a cizího kapitálu a slouží jako indikátory rizika. Blaha a Jindřichovská (2006) uvádějí, že díky analýze zadluženosti si lze představit v jakém rozsahu a pomocí jakých zdrojů jsou podniková aktiva financovány (vlastními nebo cizími zdroji). Je však nutné brát v úvahu i příslušnost podniku k odvětví. Scholleová (2012) poukazuje na to, že zapojením cizích zdrojů do financování majetku podniku, lze snížit náklady na použití kapitálu. Toto je označováno jako finanční páka, která má efekt zvyšovat rentabilitu vlastního kapitálu. Je-li úroková míra cizích zdrojů nižší než výnosnost

aktiv (ROA), potom použití cizího kapitálu zvyšuje výnosnost vlastního kapitálu - finanční páka působí pozitivně. Využití cizího kapitálu tedy neznamená, že má podnik problémy s platební schopností, ale může to pro něj být do určité míry dokonce prospěšné. Finanční páka může ale působit i negativně v případě přemíry cizích zdrojů, nebo pokud je úroková míra vyšší než výnosnost aktiv. Optimálním stavem je nižší hodnota cizích zdrojů než vlastního jmění. Nejznámějším ukazatelem je ukazatel celkové zadluženosti, který měří procentuální poměr cizích zdrojů k celkovým aktivům. Koeficient samofinancování pak představuje proporcii, ve které jsou aktiva podniku financována vlastním kapitálem. Míra finanční samostatnosti (stav kapitalizace) udává, kolikrát pokryje vlastní jmění celkové závazky. Společnost je v případě vysoké hodnoty vlastního jmění tzv. překapitalizována. V opačném případě, kdy hodnoty vlastního jmění jsou nižší, hovoříme o podkapitalizaci. Dalšími ukazateli zadluženosti je ukazatel úrokového krytí, ukazatel krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji, ukazatel finanční páky a mnoho dalších. (Růčková, 2010; Nývtová a Marinič, 2010)

Ukazatelé likvidity se dle Blahy a Jindřichovské (2006) zabývají schopností podniku splácet své krátkodobé závazky. Mezi ně patří ukazatel běžné, okamžité a pohotovostní likvidity. Jsou rozděleny dle likvidnosti, tedy dle toho, jak rychle je možné přeměnit tyto položky na peníze. Knápková, Pavelková a Šteker (2013) upřesňují, že nejlikvidnějším majetkem je hotovost, nejméně likvidní je pak dlouhodobý majetek. Běžná likvidita hodnotí pokrytí krátkodobých cizích zdrojů oběžným majetkem. Ukazatel pohotovosti likvidity je upraven o zásoby, jakožto nejméně likvidní složky oběžného majetku. Ukazatel okamžité likvidity je upraven o další méně likvidní složku, kterými jsou pohledávky a zůstává jen krátkodobý finanční majetek jako nejlikvidnější složka.

Vochozka (2011) popisuje, že ukazatelé aktivity informují podnik o tom, jak podnik nakládá se svým majetkem a jak jej využívá. Lze je vyjádřit v podobě obratu či doby obratu. Obrat vyjadřuje počet obrátů určité položky za rok a doba obratu představuje počet dní obrátky. Obrat aktiv znázorňuje jejich míru využití v podniku, jinými slovy kolikrát se během roku aktiva promění v tržby. Nižší počet obrátek naznačuje neefektivní využití majetku, je však nutné brát v potaz i charakter odvětví, ke kterému podnik přísluší. Ukazatel obratu dlouhodobého majetku měří efektivitu využívání jednotlivých částí dlouhodobého majetku. Obrat zásob představuje počet obrátek, kolikrát jsou zásoby prodány a znovu nakoupeny. Knápková a Pavelková (2010) charakterizují další ukazatele a to dobu obratu zásob, pohledávek a závazků. Doba obratu zásob znázorňuje, jak dlouho trvá, než se zboží přemění na peněžní formu a z té zpět do zbožové formy. Doba obratu pohledávek vyjadřuje, jak dlouho stráví kapitál podniku ve formě pohledávek a doba obratu závazků, za jak dlouho je podnik schopen uhradit své závazky. Doby obratu těchto položek by se od sebe neměly příliš lišit, protože pak by mohl vzniknout nesoulad ovlivňující platební schopnost podniku.

Scholleová (2012) vymezuje navíc ještě ukazatele produktivity, které sledují výkonnost podniku ve vztahu k počtu zaměstnanců, či nákladům na jejich mzdy.

Jedná se o osobní náklady z přidané hodnoty, produktivita práce z přidané hodnoty a průměrná mzda.

Ad e) Pro rychlé zhodnocení celkového finančního zdraví podniku lze využít bankrotních a bonitních modelů, jejichž použití je ve finanční analýze pouze doplňkové a nemohou ji zcela nahradit. Bankrotní modely popisují schopnost podniku dostát svým závazkům a jsou významné pro věřitele. Jsou založeny na faktu, že podnik, který je teoreticky ohrožen bankrotem, vykazuje před touto událostí symptomy, které blížící se bankrot signalizují. Tyto modely tedy slouží k identifikaci podniků, kterým v nejbližší době hrozí bankrot. Růčková (2010) upřesňuje, že těmito symptomy jsou například problémy s běžnou likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu či s rentabilitou celkového vloženého kapitálu. Mezi nejznámější bankrotní modely patří Altmanův model (Z-skóre), Indexy IN či Tafflerův bankrotní model. (Synek, Kopkáně a Kubálková, 2009)

Záměrem Altmanova modelu bylo odlišit bankrotující podniky od těch, kde je pravděpodobnost bankrotu minimální. Základem propočtu jsou určené váhy jednotlivých poměrových ukazatelů, které do tohoto výpočtu vstupují také. Altman vytvořil model pro společnosti obchodovatelné na burze, neobchodovatelné na burze a pro rozvojové trhy, který je pro podmínky v České republice nejvhodnější. Indexy IN byly zpracovány manžely Neumaierovými (2002), kteří se snažili o vyhodnocení finančního zdraví českých podniků v českém prostředí. Výpočet je založen na stejném principu jako Altmanův model, liší se pouze přihlédnutím ke specifickým jednotlivých odvětví. Vytvořili index IN95 sestavený z nejpoužívanějších ukazatelů, index IN99, který akceptoval pohled vlastníka a index IN01 spojující oba předchozí indexy v jeden. Jeho aktualizací je pak nejnovější index IN05. Tafflerův model je dalším modelem sledující riziko bankrotu. Byl vytvořen v základní a modifikované verzi.

Synek, Kopkáně a Kubálková (2009) charakterizují bonitní modely jako indikátory odrážející kvalitu podniku s ohledem na její výkonnost, které jsou určeny především pro vlastníky a investory. Diagnostikují finanční zdraví podniku pomocí bodových hodnocení jednotlivých oblastí hospodaření. Dle dosažených bodů je pak zařazen do určitých kategorií. U těchto modelů je důležitá možnost komparace podniku v rámci jednoho odvětví, cílem je totiž určit zda se podnik řadí mezi dobré nebo špatné podniky. Mezi bonitní modely patří Tamariho index rizika či Kralickuv Quicktest. (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013)

Tamariho index rizika je bonitním modelem převzatým ze zahraniční, při jeho aplikaci na české prostředí je nutné tento fakt brát v potaz, především při hodnocení výsledků. Bonita se hodnotí bodovým součtem výsledků ze soustavy rovnic. Kralickuv Quicktest je založen na podobném principu, ale skládá ze soustavy čtyř rovnic zaměřené na finanční stabilitu a výnosovou situaci podniku. (Růčková, 2010)

V závěru finanční analýzy se na základě vypočítaných hodnot provede vyhodnocení finanční situace podniku, identifikace jeho problémů a pokus o návrh

doporučení pro zlepšení jeho stavu. Přestože existují doporučené hodnoty, kterých by měly ukazatele dosahovat, jednoznačné závěry o situaci podniku však vyvodit nelze. Není vždy jednoduché posoudit, zda je výsledná hodnota špatná nebo dobrá, protože každý podnik je specifický a je nutné posuzovat jej individuálně. Důležitým aspektem je to, čím se podnik zabývá a v jakém odvětví působí. (Knápková, Pavelková a Chodúr, 2011)

Zdrojem dat pro finanční analýzu je účetnictví podniku. Využívají se data z rozvahy, výkazu zisku a ztráty, případně výkazu cash flow, které je vhodné doplnit o výroční zprávy podniku, zprávy vrcholového vedení a auditorů, které umožní pochopit interní podnikové souvislosti. (Knápková a Pavelková, 2010)

Sabolovič, Živělová a Chmelíková (2011) uvádějí, že na přelomu 80. a 90. let 20. století stále více sílila kritika slabých stránek ukazatelů. Tato kritika byla následně, spolu s dynamickým rozvojem konkurenčního prostředí a přechodem do informačního věku, podnětem pro vznik moderních měřítek výkonnosti podniku. Především na akademických půdách docházelo k diskuzím nad novými koncepty měření. Postupně tak vzniklo několik ukazatelů, které měly překonat slabá místa tradičních měřítek.

Některé podniky se novým trendům v měření výkonnosti přizpůsobily a začaly je postupně využívat, jiné ale zůstaly věrné tradičním ukazatelům. Ve světě tak došlo k vyvolání diskuzí o nejvhodnějších metodách měření výkonnosti podniků. Dle Pavelkové a Knápkové (2009) zde vznikla tzv. válka ukazatelů, kde proti sobě stojí tradiční ukazatele a moderní ukazatele. Přestože se tradiční ukazatele snaží o věrné zobrazení finanční situace podniku, trpí několika nedostatky, kvůli kterým jsou jejich výsledky zkresleny. Těmito nedostatky je především:

- Vypovídací schopnost účetních výkazů, která je omezená. Všechny položky výkazů jsou oceněny nominální cenou, neberou v úvahu změny tržních cen majetku, inflaci nebo změnu úrovně technologií.
- Vliv mimořádných událostí a sezónních faktorů, které mají zkreslující vliv na výsledky hospodaření.
- Závislost tradičních metod a postupů finanční analýzy na účetních údajích, které je nutné doplňovat dalšími informacemi, aby byly známy všechny souvislosti.
- Nutnost srovnání výsledků finanční analýzy s jinými podnikatelskými subjekty, aby se zvýšila vypovídací schopnost ukazatelů.
- Zanedbávání rizika a faktoru času, orientace na minulost a současnost, zanedbávání nákladů obětované příležitosti a budoucích přínosů podnikatelských aktivit.

Na nedostatky tradičních ukazatelů se zaměřil i Wagner (2009), který za kámen úrazu považuje jejich založení na výsledku hospodaření. Ten je podle něj ovlivněn řadou faktorů a je tak obtížné poznat jeho skutečný přínos. Neodráží vliv všech

faktorů ovlivňujících výkonnost, neposkytuje obraz o vývoji peněžních toků, informuje pouze o současné situaci a navíc vychází z ocenění v historických cenách.

Z výše uvedených kritik tradičních ukazatelů vyplývá, že využití finanční analýzy při hodnocení výkonnosti podniku začíná být v současné době nedostatečné. I přes nedostatky finančních měřítek je nutné ocenit jejich jasnou strukturu s matematicky definovatelnými vazbami. Přestože jsou ukazatele finanční analýzy stále velmi užívané, měl by se podnik zaměřit i na další metody hodnocení výkonnosti, které jsou mu k dispozici. Vhodné je doplnit analýzu i nefinančními ukazateli, které dokážou poskytnout větší přehled o vnitřních vazbách v podniku. Stále více se také doporučuje užití moderních měřítek a metod, které jsou schopny podniku nabídnout ucelený systém měření a řízení výkonnosti. (Fialka, 2012; Sabolovič, Živělová a Chmelíková, 2011)

2.2.2 Mezipodnikové srovnání

V rámci finanční analýzy hraje významnou roli i mezipodnikové srovnávání. Blaha a Jindřichovská (2006) uvádějí, že vypovídací schopnost vypočítaných ukazatelů je možné zvýšit po srovnání s doporučenými hodnotami, průměrnými hodnotami odvětví či konkurence, nebo hodnotami nejlepšího podniku v odvětví. Tyto hodnoty však nelze považovat za cílové hodnoty, o které by měl podnik usilovat, ale jedná se spíše o indikátory. Pokud se výsledky analyzovaného podniku příliš liší od průměru, měla by být zjištěna příčina této odchylky. Význam mezipodnikového srovnávání vyzdvihuje i Synek a kol. (2011), který srovnávání s jinými podniky považuje za jeden ze způsobů zlepšování úrovně podniku. Synek, Kislíngrová a kol. (2010) doplňují, že z výsledků mezipodnikového srovnání může podnik identifikovat své silné a slabé stránky.

Dle Saboloviče, Živělové a Chmelíkové (2011) je základem pro mezipodnikovou komparaci nalezení porovnatelných podniků. Do srovnatelných podniků lze zařadit podniky, které se nacházejí ve stejném odvětví, oboru, lokalitě, vyrábí stejný výrobek, poskytují stejné služby či jsou pro analyzovaný podnik nějakým způsobem konkurencí. Dalšími faktory může být například velikost podniku, tržby nebo účetní hodnoty. Jako optimální počet podniků pro komparaci je doporučováno 4 až 8 podniků. (Synek a kol., 2011)

K mezipodnikovému srovnání se používají metody statistické, jako jsou střední hodnoty, ukazatele variace, různé statisticko-matematické metody či moderní přístupy, jako je analýza SWOT, Benchmarking, Spider analýza, Sektorová analýza a mnohé další. (Synek a kol., 2011)

Benchmarking je metoda užívaná k mezipodnikovému srovnávání. Byla vytvořena v 80. letech 20. století a je založena na systematickém měření a porovnávání vybraných ukazatelů. Knápková a Pavelková (2010) označily tuto metodu jako vhodnou kurčení finanční pozice pomocí porovnávání hodnot ukazatelů zkoumaného podniku s výsledky u podniků obdobného zaměření.

Základním cílem této metody je prostřednictvím mezipodnikového srovnání identifikovat silné stránky a problémová místa podniku, jejichž příčina by měla být podrobena následnému zkoumání. Benchmarking je velice jednoduchou a široce využitelnou metodou, kterou je možné použít pro srovnání libovolných ukazatelů, které si podle vedení podniku zaslouží pozornost. Při její aplikaci jsou důležité kvalitní informace a vhodní benchmarkingoví partneři. Heslo této metody zní: „Učte se od ostatních“. (Management Mania, 2013)

Českým podnikům je k tomuto účelu poskytován Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA. Tento systém je výsledkem spolupráce Ministerstva průmyslu a obchodu s Doc. Ing. Inkou Neumaierovou a CSc. a Ing. Ivanem Neumaierem. Díky němu si podniky mohou ověřit své finanční zdraví, identifikovat silné stránky a problémové oblasti a porovnat své výsledky s ostatními podniky v odvětví, které jsou rozděleny na TH (nejlepší podniky v odvětví), RF (velmi dobré podniky), ZI (ziskové podniky) a ZT (ztrátové podniky). Metodika INFA se zaměřuje na hodnocení finanční stability, produkční síly a rozdělení EBIT mezi vlastníky, věřitele a stát. Její předností je, že používá pyramidální rozklad a definuje vazby mezi ukazateli. Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA je možno nalézt a využít zdarma na internetových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu. Státní sféra pro tento diagnostický systém poskytuje datovou základnu, akademická sféra pak metodický rámec. (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2005)

Známou analýzou s prvky benchmarkingu je tzv. Spider analýza. Synek a kol. (2011) tuto metodu popisují jako možnost rychlého a přehledného zhodnocení postavení podniku vzhledem k odvětví či nejlepšímu podniku v oboru. Tato analýza je založena na poměrových ukazatelích, které se vůči hodnotám poměrových ukazatelů odvětví či lídra odvětví vyjádří v procentech. Toto je zaznamenáno v paprskovitém grafu, který připomíná pavoučí síť, tzv. Spider graf. K porovnávání dochází následně sledováním odchylek hodnot analyzovaného podniku. Pokud paprsek podniku přesahuje hodnoty odvětví, je na tom podnik dobře a naopak, pokud jich nedosahuje, je na tom špatně. Obvykle se do grafu užívají ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. V jaké je analyzovaný podnik situace, lze z tohoto grafu vidět na první pohled. Tento graf ale nemůže nahradit detailní analýzu jednotlivých ukazatelů. (Knápková a Pavelková, 2010)

2.3 Moderní metody měření výkonnosti

Zrod moderních metod měření výkonnosti měl několik důvodů. Nejen, že vznikly za účelem překonání kritických faktorů tradičních měřítek, impulsem byly zejména i výrazné změny v podnikové sféře, které vyžadovaly jak zavedení nových metod podnikového řízení, tak i modernizaci měřítek výkonnosti podniku. Dle Synka, Kislingerové a kol. (2010) byl touto změnou především růst tlaku na hodnotu pro vlastníky (shareholder value). Příčinou tohoto tlaku byla lepší informovanost managementu podniku než jeho vlastníků, kteří přesto nesli riziko špatných

rozhodnutí a růst významu mezinárodních investorů, jež jsou vystaveni většímu tlaku na výkonnost podniků, než soukromí investoři. Na základě vlivů uvedených výše se podnikatelské subjekty přestaly orientovat na tvorbu a maximalizaci zisku, ale zaměřily se na tvorbu a maximalizaci hodnoty pro vlastníky. Vzniklo tak hodnotově orientované řízení podniku označované jako Value Based Management (VBM).

Fialka (2012) zmiňuje, že když se mluví o tvorbě hodnoty, musí se říci také pro koho. Jinak vidí hodnotu podniku akcionář očekávající dividendu, jinak zaměstnanec nebo finanční úřad. Klíčová je však tvorba hodnoty pro vlastníky, kteří podnik založili, investují do něj, rozhodují o jeho struktuře, podílí se na zisku a nesou největší riziko spojené s podnikáním. Jejich hlavním zájmem je výnos z této činnosti, který bude stejný nebo vyšší jako z alternativní, tj. stejně rizikové investice. Z tohoto důvodu je maximalizace hodnoty, která má za následek růst bohatství vlastníků, středem jejich zájmu. V případě, že hodnota nebude podnikem vytvořena a potřeby vlastníků nebudou uspokojeny, mohou své investice přemístit jinam, a to by se negativně dotklo činnosti celého podniku a všech stakeholderů. Růst shareholder value je tedy jedinou spolehlivou cestou, jak zvýšit hodnotu i pro stakeholdery, kteří s ohledem na tuto skutečnost řídí všechny podnikové procesy. (Sabolovič, Živělová a Chmelíková, 2011; Neumaierová a Leciánová, 2005)

V souladu s orientací podniku na tvorbu hodnoty bylo třeba nalézt nové metody měření výkonnosti, které by toto kritérium byly schopny sledovat. Zároveň měly být schopny nabídnout jasnou a přehlednou identifikaci vazeb mezi všemi úrovněmi řízení, vykazovat co nejužší vazbu na hodnotu akcií, poskytovat možnost zhodnocení výkonnosti podniku a jeho ocenění a využít maxima informací a údajů z účetnictví. Také by měly zahrnovat faktory, které tradiční měřítka neberou v úvahu. Těmito faktory je riziko, čas a ekonomický zisk, který obsahuje i tzv. alternativní náklady. Ve velké míře jsou schopny využívat i nefinanční ukazatele, jako je například spokojenost zákazníka, kvalita produktu a další. (Sabolovič, Živělová a Chmelíková, 2011; Knápková, Pavelková a Chodúr, 2011)

2.3.1 Základní moderní ukazatele měření výkonnosti

Charakteristikou moderních ukazatelů je jejich schopnost propojit všechny podnikové činnosti, procesy a lidi, aby výsledky jejich práce podporovaly tvorbu hodnoty. Obsahově se tyto ukazatele liší v důslednosti, s jakou odstraňují nepřesnosti účetních údajů, aby nedošlo k deformacím výsledků. Některá z těchto moderních měřítek jsou tzv. hodnotovými měřítky (EVA, CFROI, CROGA, MVA a RONA). Mezi nejznámější moderní ukazatele patří:

- Diskontované cash flow (DCF - Discounted Cas Flow), které bere pomocí nákladů kapitálu v úvahu čas i riziko, čímž se stává vhodným měřítkem výkonnosti podniku a hodnocení výhodnosti investic. Hodnocení probíhá pomocí čisté současné hodnoty nebo vnitřního výnosového procenta.

- Cash flow návratnost investice (CFROI - Cash Flow Return of Investment) je podobný ukazateli DCF, pracuje však s reálnými hodnotami, tzn. očištěnými od inflace. Umožňuje tak nejen porovnávat výkonnost v čase, ale také porovnávat výkonnost podniků z různých zemí. Je založen na peněžních tocích a pracuje s vnitřním výnosovým procentem. Je to nejkompexnější a nejpřesnější ukazatel, je však také nejnáročnější na získání dat k výpočtu.
- Návratnost celkových aktiv (CROGA - Cash Return of Gross Asseets) je zjednodušeným vyjádřením podnikové výkonnosti. Výsledek je poměřován s průměrnými náklady kapitálu (WACC - Weighted Average Cost of Capital), kdy by pro tvorbu hodnoty mělo platit, že $CROGA > WACC$.
- Rozdíl mezi budoucí hodnotou přínosů pro vlastníka a hodnotou investovaného kapitálu (Excess Return) vychází z tržní hodnoty podniku. Výhodou tohoto ukazatele je, že bere v úvahu požadavky investora na zhodnocení jeho kapitálu.
- Celková návratnost pro akcionáře (TSR - Total Shareholder Return) měří bohatství akcionářů. Je funkcí vyplacených dividend a zvýšení nebo snížení ceny akcie na konci období v porovnání se začátkem období.
- Přidaná hodnota pro akcionáře (SVA - Shareholder Value Added) představuje rozdíl mezi hodnotou celého podniku a hodnotou cizího kapitálu v tržních cenách k určitému datu.
- Tržní přidaná hodnota (MVA - Market Value Added) znázorňuje rozdíl mezi tržní hodnotou podniku a investovaným kapitálem do podniku. Měří celopodnikovou výkonnost veřejně obchodovatelných podniků. Výhodou ukazatele je, že hodnota podniku je uznána trhem.
- Ekonomická přidaná hodnota (EVA - Economic Value Added) je nejpoužívanějším a současně nejdiskutovanějším moderním ukazatelem. Dluhošová (2004) uvádí, že EVA je měřítkem, které bylo vytvořeno ke sledování růstu hodnoty podniku pro vlastníky. I přes svou ne až tak velkou přesnost je velmi rozšířen. Koncept ekonomické přidané hodnoty EVA, který bude blíže představen v následující kapitole 2.3.2, je z hlediska použitelnosti pro podnikovou praxi a jeho zaměřením na tvorbu hodnoty vhodným ukazatelem pro měření tohoto kritéria. Proto u analyzované společnosti FAVEA engineering s.r.o. bude jeho prostřednictvím zhodnocena tvorba hodnoty. Použití ostatních ukazatelů je komplikované kvůli údajům k výpočtu, která jsou obtížně získatelná, především pro malé a střední podniky.

(Dluhošová, 2004; Kislingerová, 2001; Pavelková a Knápková, 2009)

Kocmanová, Hřebíček a kol. (2013) poukazují i na moderní nástroje měření výkonnosti, které se zaměřují na vlastní hodnocení podniku či jsou určené pro podporu řízení a zlepšování podnikových procesů. Těmi nejpoblárnějšími je například Model Excellence EFQM (European Foundation for Quality Management) a systém vyvážených ukazatelů BSC (Balanced Scorecard). Dalšími známými

modely je tzv. Six Sigma, Systém managementu jakosti (Normy ISO 9001 atd.), výkonnostní hranol a mnohé další. (Nenadál, 2008)

2.3.2 Koncept ekonomická přidaná hodnota

Koncept ekonomické přidané hodnoty (EVA – Economic Value Added) byl vytvořen v 90. letech 20. století poradenskou firmou Stern, Stewart&Co jako nástroj k řízení a oceňování podniků. Autoři tohoto konceptu jej považují za nejlepší měřítko tvorby bohatství, jež na rozdíl od měřítek založených na účetnictví, dokáže vysvětlit změny v bohatství vlastníků. Knápková a Pavelková (2009) poukazují na to, že ekonomická přidaná hodnota (dále EVA) dokáže jednoduše zhodnotit úspěšnost podniku na základě jeho skutečného ekonomického výkonu. Tento koncept je totiž schopen reflektovat dosahování tzv. ekonomického zisku, který je definován jako rozdíl mezi výnosy a ekonomickými náklady, které zahrnují i alternativní náklady, tj. peněžní částky, které byly obětovány proto, že byla přijata jiná alternativa. Jinak řečeno se jedná o skutečné náklady vynaložené na podnikání. (Zikmund, 2011; Issham, 2008)

Dle Aulové (2011) je EVA ekonomickým ziskem získaným po úhradě všech nákladů na kapitál (vlastních i cizích). Ekonomického zisku je tedy dosaženo jen tehdy, je-li čistý účetní zisk kladný a větší než náklady na vlastní kapitál (náklady na cizí kapitál byly zohledněny již při výpočtu účetního zisku). Ke stejnému závěru dospěla i Chmelíková (2008), podle níž je EVA finančním ukazatelem, který znázorňuje rozdíl mezi ziskem z provozní činnosti podniku a náklady na kapitál, kterými jsou myšleny skutečné náklady vynaložené na podnikání. Synek, Kislíngrová a kol. (2010) uvádějí, že zohlednění nákladů vlastního kapitálu je hlavním přínosem tohoto konceptu.

Protože se EVA jako ukazatel výkonnosti zaměřuje na to, jaká hodnota byla pro vlastníky vygenerována, je ukazatelem hodnotovým. Dle Knápkové, Pavelkové a Štekera (2013, s. 186) „ukazatel EVA měří, jak společnost přispěla za dané období svými aktivitami ke zvýšení či snížení hodnoty pro své vlastníky.“

Hodnota je podnikem vytvořena tehdy, pokud je dosažený ekonomický zisk tak velký, že dokáže uspokojit požadavky vlastníků na odměnu za podstoupené riziko a ještě zůstane něco navíc pro rozvoj podniku. (Mařík, 2007; Zikmund, 2011)

EVA je absolutním ukazatelem, tzn. je samostatným kritériem pro hodnocení výkonnosti a nepotřebuje srovnávací standard. Zahrnuje pouze náklady a výnosy, které jsou spojeny s hlavní podnikatelskou činností a nezahrnuje mimořádné výnosy ani náklady. Při výpočtu bere v úvahu pouze kapitál, který je vázaný v aktivech využívaných k hlavní podnikatelské činnosti a to pouze kapitál investorů. Z těchto důvodů musí být data pro výpočet EVA upravena, nelze je vyčíst z účetních výkazů. Lze rozlišit dva typy výpočtu ekonomické přidané hodnoty a to na bázi provozního zisku, známý jako EVA Entity a na bázi hodnotového rozpětí, známý jako EVA Equity. (Dluhošová, 2004; Pavelková a Knápková, 2009)

EVA Entity je definována jako čistý výnos z provozní činnosti snížený o náklady kapitálu. Vzorec pro výpočet je:

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

Kde:

NOPAT (Net Operating Profit After Taxes).....čistý provozní zisk po zdanění

WACC (Weighted Average Cost of Capital).....průměrné vážené náklady na kapitál
C (Capital).....kapitál vázaný v aktivech podniku

NOPAT označuje provozní zisk vytvořený hlavní činností podniku po zdanění. WACC určují minimální rentabilitu celkového vloženého kapitálu. C je potřebný pro hlavní provoz podniku a dosažení operačního zisku. Zahrnuje všechny zpoplatněný kapitál, tedy cizí zdroje, kdy podnik platí úroky a vlastní kapitál, kdy vlastníci požadují určitý výnos. Investovaný kapitál lze při výpočtu EVA nahradit čistými operačními aktivy NOA (Net Operating Assets), tedy aktivity sloužící k provozní činnosti podniku očištěnými o neoperativní složky (finanční investice, vlastní akcie a nedokončené investice) a operativní aktiva nevykázaná v účetnictví (finanční leasing, operativní leasing a nájem). (Chmelíková, 2008)

EVA Equity byla vytvořena jako alternativní způsob výpočtu dle metodiky Ministerstva průmyslu a obchodu ČR. Vypočítá se jako:

$$EVA = (ROE - r_e) * VK \quad (2)$$

Kde:

ROE (Return On Equity).....rentabilita vlastního kapitálu

r_ealternativní náklad vlastního kapitálu

VK.....vlastní kapitál

Rozdíl mezi ROE a r_e je označován jako tzv. spread, tedy rozdíl. Čím je spread vyšší, tím lepší je to pro ekonomickou přidanou hodnotu a žádoucí pro vlastníky. Druhým způsobem výpočtu na bázi spread je možnost nahrazení rentability vlastního kapitálu rentabilitou investovaného kapitálu (ROC) a náklad vlastního kapitálu průměrnými váženými náklady na kapitál (WACC). (Dluhošová, 2004)

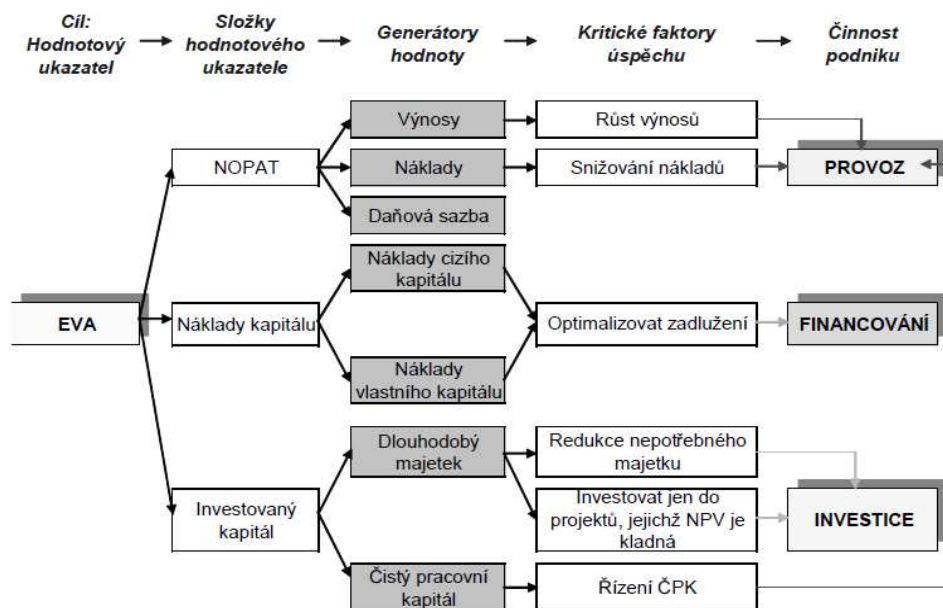
Výsledek EVA Equity může nabývat těchto hodnot:

- $EVA > 0$byla hodnota pro vlastníky nejen vytvořena, ale zůstala zde i hodnota pro rozvoj podniku.
- $EVA = 0$dojde k uspokojení investorů, ale nezbude pro podnik nic navíc.
- $EVA < 0$došlo k úbytku hodnoty a investoři nejsou spokojeni. Pokud je takový trend dlouhodobý, investoři ztratí zájem do podniku investovat a podnik může zaniknout.

Dle Maříka a Maříkové (2005) však nelze určit jakousi "normální" výnosnost, která by mohla být přiměřená existujícímu riziku. Problematická je i kalkulace výše

rizika přijímaného investorem. Z těchto důvodů se spíše než o výpočet EVA, jedná o odhad, který je platný pouze s určitou pravděpodobností.

Aby mohla být hodnota EVA zvyšována, je nutné znát faktory, které ovlivňují její výši a zaměřit se na jejich řízení. Tyto faktory lze zjistit z rozkladu ukazatele EVA, rozděleného na tři oblasti a to provozní oblast, oblasti financování a investic. Rozklad EVA zobrazuje následující obrázek č. 1 níže. (Remeš, 2009)



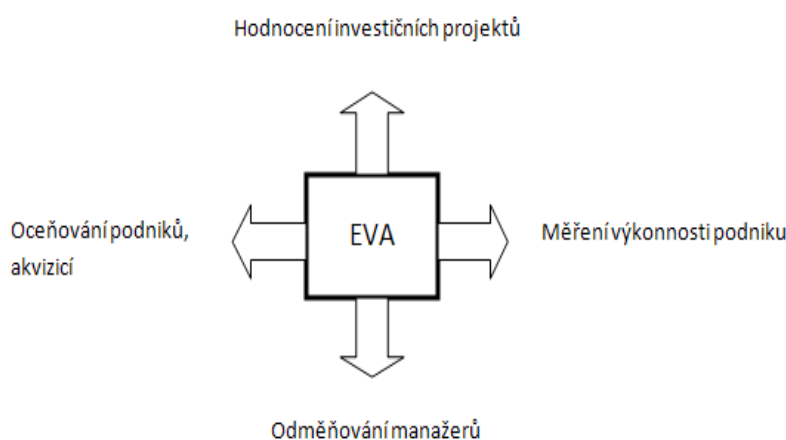
Obr. 1 Dekompozice ukazatele EVA a určení generátorů hodnoty
Zdroj: Remeš (2009)

Provozní oblast prezentuje NOPAT, tedy výsledek hospodaření z operační činnosti podniku po zdanění. Pro zvýšení hodnoty EVA je žádoucí hodnotu NOPAT zvyšovat a to buď růstem výnosů, nebo snižováním a optimalizací nákladů (využití Activity Based Costing). Oblast financování zastupují WACC, tedy průměrné vážené náklady na kapitál, jejichž výše je závislá na kapitálové struktuře podniku a ceně nákladů jednotlivých druhů kapitálu (vlastního a cizího kapitálu). Snižováním WACC lze dosáhnout růstu hodnoty EVA, proto podnik usiluje o optimální kapitálovou strukturu. Oblast investic je zastoupena hodnotou investovaného kapitálu (CAPITAL), který se skládá z dlouhodobého majetku a čistého pracovního kapitálu. Čím je hodnota investovaného kapitálu nižší, tím je EVA vyšší, proto se podnik snaží o efektivní využívání majetku s co nejmenšími náklady. To znamená redukovat nepotřebný majetek, vybírat si k investování jen výnosné projekty a řídit hodnotu čistého pracovního kapitálu. (Remeš, 2009; Aulová, 2011; Popesko, 2009)

Koncept EVA je využíván řadou světových společností. Ze společností působících v České Republice lze jmenovat například Škoda Auto, a.s. Důvodem její

rozšíření je jednodušší koncept v porovnání s ostatními moderními ukazateli. Problémem dnešních společností je to, že současně využívají několik ukazatelů, které mohou sledovat různé cíle a vést k nesprávnému plánování a rozhodování. EVA spojuje vše do jednoho ukazatele a jednoho cíle. (Pavelková a Knápková, 2009; Issham, 2008)

Tento koncept lze využít v rámci širokého spektra podnikových činností, ať už se jedná o podnikové řízení, odměňování či motivování pracovníků, hodnocení finanční efektivity, výkonnosti či ocenění podniku. Je významným komunikačním nástrojem jak uvnitř podniku, tak ve vztahu k vnějšímu prostředí. Možnosti využití ukazatele EVA jsou graficky znázorněny na obrázku č. 2 níže. (Knápková, Homolka a Pavelková, 2014; Petřík, 2007)



Obr. 2 Možnosti využití ukazatele EVA v různých oblastech podnikového řízení
Zdroj: Pavelková a Knápková (2009)

Issham (2008) považuje za největší výhodu tohoto konceptu to, že umožňuje manažerům chovat se jako vlastníci, pomáhá jim při investičních rozhodováních, identifikaci příležitostí ke zlepšení a úvahou nad krátkodobými a dlouhodobými přínosy pro společnost. Slabou stránkou EVA je, že se zaměřuje pouze na finanční oblast a také to, že sice dokáže určit faktory, které potřebují zlepšit, ale konkrétní akce vedoucí ke zlepšení není schopen zajistit. Je tedy vhodné tento koncept doplnit i o nefinanční nástroje, které se zaměří na řízení a plnění nefinančních cílů. Těmito nástroji může být například již zmiňovaný model BSC nebo Model Excellence EFQM. (Knápková a Pavelková, 2010)

3 Metodika

V kapitole vlastní práce budou poznatky uvedené v literární rešerši prakticky aplikovány na zkoumanou společnost FAVEA engineering s.r.o. a na konkurenční podnikatelské subjekty. Před provedením samotné analýzy finančního zdraví podniku, bude nejdříve tato společnost představena, bude charakterizováno její okolí a identifikovány konkurenční podniky. Následně bude provedena finanční analýza společnosti pomocí vybraných ukazatelů a to jak tradičních, tak moderních. K modernímu rozboru výkonnosti bude využita ekonomická přidaná hodnota EVA a to v podobě Equity a Entity. Následně zde bude proveden Benchmarking, tedy výsledky ukazatelů budou srovnány s výsledky konkurenčních podniků a pomocí metodiky INFA bude proveden výpočet EVA Equity u konkurence.

Analýza tradičních ukazatelů a ekonomické přidané hodnoty EVA společnosti FAVEA engineering s.r.o. se bude týkat let 2008 – 2014. Při porovnávání s konkurenčními podniky se bude rozbor vztahovat pouze na léta 2008 – 2013, protože ostatní společnosti nemají výkazy za rok 2014 dostupné, s tím, že společnost RIOS spol. s.r.o. nemá dostupný ani rok 2013. Přesto bude do mezipodnikového srovnání zařazena.

Výpočty tradičních ukazatelů a EVA Equity byly čerpány především z knih Pavelkové a Knápkové, doplněny Neumaierovou a Neumaierem (2002) a také Růčkovou (2010). Pouze výpočet Indexu IN05, který ani jeden z autorů ve svých knihách neuvádí, byl čerpán z další literatury. Výpočet a úprava účetních dat EVA Entity probíhal dle doporučení Maříka a Maříkové (2005). Data a informace pro výpočty budou čerpány z účetních výkazů společnosti FAVEA engineering s.r.o., dostupné na stránkách www.justice.cz, stejně tak data pro výpočet ukazatelů konkurenčních podniků. Data a informace o odvětví budou čerpány z internetových stránek Ministerstva průmyslu a obchodu dostupných na www.mpo.cz či Českého statistického úřadu dostupných na www.czso.cz.

Analýza absolutních a rozdílových ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů se týká rozboru účetních výkazů pomocí horizontální a vertikální analýzy. Horizontální analýza bude provedena jako porovnání změn jednotlivých položek výkazů v jednotlivých letech.

$$\%změna = (Ukazatel_t - Ukazatel_{t-1} * 100) / Ukazatel_{t-1} \quad (3)$$

Vertikální analýza vyjadřuje jednotlivé položky výkazů v podobě procentního podílu těchto komponent. Spočívá ve volbě základní položky (většinou aktiv v případě rozvahy či celkových výnosů v případě výkazu zisku a ztráty), kterou dáme rovno 100 % a následně vůči této základně určujeme procentní podíly jednotlivých položek výkazu.

Z rozdílových ukazatelů bude proveden výpočet čistého pracovního kapitálu (ČPK), který je definován jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobým cizím kapitálem. Podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech pak určuje, jak velký podíl z oběžných aktiv tvoří právě ČPK. Charakterizuje finanční stabilitu podniku a měl by dosahovat 30–50 %.

$$\text{Podíl ČPK na OA} = (\text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé cizí zdroje}) / \text{oběžná aktiva} \quad (4)$$

Analýza poměrových ukazatelů

V této práci budou využity ukazatele rentability, zadluženosti, likvidity či aktivity.

Rentabilita

Při výpočtech rentabilit bude u rentability vlastního kapitálu ROE využit čistý zisk po zdanění EAT, v ostatních případech zisk před zdaněním a úroky EBIT lze ukazatel srovnat s podobnými podniky, protože je zde vyloučeno ovlivnění odlišnou kapitálovou strukturou podniků či mírou zdanění. Čím větších hodnot tyto ukazatele dosahují, tím lépe.

$$\text{ROA (Return of Active)} = \text{EBIT} / \text{aktiva} * 100 (\%) \quad (5)$$

$$\text{ROE (Return of Equity)} = \text{EAT} / \text{vlastní kapitál} * 100 (\%) \quad (6)$$

$$\text{ROS (Return on Sales)} = \text{zisk} / \text{tržby} * 100 (\%) \quad (7)$$

$$\text{ROI (Return on Investment)} = \text{EBIT} / \text{celkový kapitál} * 100 (\%) \quad (8)$$

Aktivita

Ukazatele aktivity měří, jak je podnik schopen využívat vložené prostředky. Budou vyjádřeny v podobě obratu a v podobě doby obratu jednotlivých položek.

$$\text{Obrat aktiv} = \text{tržby} / \text{aktiva (počet obrátek)} \quad (9)$$

$$\text{Obrat zásob} = \text{tržby} / \text{zásoby (počet obrátek)} \quad (10)$$

$$\text{Obrat pohledávek} = \text{tržby} / \text{pohledávky (počet obrátek)} \quad (11)$$

$$\text{Obrat závazků} = \text{tržby} / \text{závazky (počet obrátek)} \quad (12)$$

Čím větší je hodnota ukazatele obratu, tím lépe. Doporučená minimální hodnota je 1, nižší hodnoty svědčí o neefektivním využití, což platí především pro obrat aktiv a zásob.

$$\text{Doba obratu aktiv} = 365 / \text{obrat aktiv (dny)} \quad (13)$$

$$\text{Doba obratu zásob} = 365 / \text{obrat zásob (dny)} \quad (14)$$

$$\text{Doba obratu pohledávek} = 365 / \text{obrat pohledávek (dny)} \quad (15)$$

$$\text{Doba obratu závazků} = 365 / \text{obrat závazků (dny)} \quad (16)$$

Doba obratu udává, jak dlouho trvá, než se daná položka přemění z peněz přes aktiva, pohledávky, zásoby či závazky znovu do formy peněz. Rozdíl mezi dobou

obratu pohledávek a dobrou obratu závazků je nazýván obchodním deficitem. I tento ukazatel bude ve vlastní práci použit.

$$\text{Obchodní deficit} = \text{doba obratu pohledávek} - \text{doba obratu závazků} \quad (17)$$

Doba obratu pohledávek a závazků by se od sebe neměla příliš lišit, protože pak by vznikala nesoulad, který by přímo ovlivňoval platební schopnost podniku.

Likvidita

Vyjadřuje schopnost podniku hradit své závazky. Při výpočtech bude dáno do poměru to, čím je možno platit, s tím, co je nutné zaplatit. Do čitatele budou dosazeny majetkové složky s různou dobou likvidnosti, tedy přeměnitelností na peníze. Nejlikvidnějším majetkem je hotovost, nejméně likvidní je pak dlouhodobý majetek. Doporučené hodnoty pro běžnou likviditu jsou v rozmezí 1,5–2,5, pro pohotovou likviditu 1–1,5 a pro okamžitou likviditu 0,2–0,5. V práci budou vypočítány všechny tři ukazatele likvidity.

$$\text{Běžná likvidita} = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé cizí zdroje} \quad (18)$$

$$\text{Pohotová likvidita} = (\text{krátkodobé pohledávky} + \text{krátkodobý finanční majetek}) / \text{krátkodobé cizí zdroje} \quad (19)$$

$$\text{Okamžitá likvidita} = \text{krátkodobý finanční majetek} / \text{krátkodobé cizí zdroje} \quad (20)$$

Zadluženost

Doporučená hodnota celkové zadluženosti je mezi 30–60 %, je nutné však brát v úvahu i odvětví, ve kterém podnik působí. Míra samofinancování udává, do jaké míry je firma schopna pokrýt své potřeby z vlastních zdrojů. Pokud je hodnota ukazatele míry finanční samostatnosti vyšší než číslo 1, je vlastní kapitál používán i ke krytí oběžných aktiv. Podnik je stabilní, ale zbytečně užívá ke krytí krátkodobého majetku drahé dlouhodobé zdroje. Podnik je tzv. překapitalizovaný. Je-li výsledek nižší než číslo 1, znamená to, že stálá aktiva musí být z části kryta krátkodobými cizími zdroji. Podnik je tzv. podkapitalizovaný. Pro společnost FAVEA engineering s.r.o. budou vypočítány tyto ukazatele zadluženosti:

$$\text{Celková zadluženost} = \text{cizí zdroje} / \text{aktiva celkem} * 100 (\%) \quad (21)$$

$$\text{Míra samofinancování} = \text{vlastní kapitál} / \text{celková aktiva} * 100 (\%) \quad (22)$$

$$\text{Míra finanční samostatnosti} = (\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé cizí zdroje}) / \text{stálá aktiva} \quad (23)$$

Bankrotní a bonitní modely

Tyto modely je možno použít k rychlému zhodnocení finančního zdraví podniku. Na základě výsledků výpočtu lze dle doporučených hodnot vyhodnotit situaci podniku pomocí jednoho čísla. Plně nahradit finanční analýzu však nedokážou.

Bankrotní modely

Jejich cílem je identifikovat, zda podniku v nejbližší době nehrozí bankrot. Z bankrotních modelů bude využito Altmanovo Z-skóre a Index IN05.

Altmanovo Z-skóre je nejpoužívanějším z bankrotních modelů a vypovídá o finanční situaci podniku. Byly vytvořeny jak verze pro společnosti veřejně obchodovatelné na burze, i pro společnosti neobchodovatelné. V práci bude použit výpočet Z-skóre pro podniky neobchodovatelné na burze, kterou je i analyzovaná společnost.

$$Z\text{-skóre} = 0,717 \cdot X_1 + 0,847 \cdot X_2 + 3,107 \cdot X_3 + 0,42 \cdot X_4 + 0,998 \cdot X_5 \quad (24)$$

Kde:

X_1 = pracovní kapitál/aktiva

X_2 = nerozdělené zisky/aktiva

X_3 = EBIT/aktiva

X_4 = tržní hodnota vlastního kapitálu/cizí zdroje

X_5 = tržby/aktiva

Pokud je výsledek tohoto ukazatele vyšší než hodnota 2,99, je finanční situace podniku uspokojivá, při hodnotě menší než 1,81 má podnik vážné finanční problémy.

Index IN05 je nejnovější verze indexu Inky a Ivana Neumaierových, který na rozdíl od předešlých indexů IN95, IN99 a IN01, je nejen schopen identifikovat hrozbu bankrotu, ale současně se zaměřuje na to, zda je či není tvořena hodnota pro vlastníky.

$$IN05 = 0,13 \cdot K_1 + 0,04 \cdot K_2 + 3,97 \cdot K_3 + 0,21 \cdot K_4 + 0,09 \cdot K_5 \quad (25)$$

Kde:

K_1 = aktiva/cizí zdroje

K_2 = zisk před úroky a zdaněním/nákladové úroky

K_3 = zisk před úroky a zdaněním/aktiva

K_4 = celkové výnosy/aktiva

K_5 = oběžná aktiva/ (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci)

Hranice doporučených hodnot se nacházejí v rozmezí 0,90-1,60. Pokud se výsledky indexu nachází pod dolní hranicí, lze předpokládat, že z 97 % spěje k bankrotu a ze 76 % nebude tvořit hodnotu. Pokud se výsledky budou nacházet v tomto rozmezí, je podnik v tzv. šedé zóně, kde může z 50 % směřovat k bankrotu a ze 70 % bude tvořit hodnotu. Společnosti nad horní hranicí pak z 92 % nezkrachují a z 95 % budou tvořit hodnotu.

Bonitní modely

Diagnostikují finanční zdraví podniku pomocí bodových hodnocení jednotlivých oblastí hospodaření. Dle dosažených bodů je pak zařazen do určitých kategorií. Z bonitních modelů bude využit Kralickuv Quicktest.

Kralickuv Quicktest je založen na soustavě 4 rovnic, z nichž první dvě hodnotí finanční stabilitu podniku a druhé dvě jeho výnosovou situaci. Výsledkům jsou přiděleny body, které se vždy sečtou a podělí 2.

$$\text{Finanční stabilita} = R_1 + R_2/2 \quad (26)$$

$$\text{Výnosová situace} = R_3 + R_4/2 \quad (27)$$

$$\text{Výsledek} = \text{finanční stabilita} + \text{výnosová situace}/2 \quad (28)$$

Kde:

R_1 = vlastní kapitál/aktiva celkem

R_2 = (cizí zdroje – peníze – účty u bank)/ provozní cash flow

R_3 = EBIT/aktiva celkem

R_4 = provozní cash flow/výkony

Ekonomická přidaná hodnota

V rámci této práce bude užit jak výpočet EVA Equity, tak EVA Entity a to dle vzorců [1] a [2], jež byly uvedeny v předchozí kapitole č. 2.

EVA Equity

Aby mohla být EVA Equity vypočítána, jen nutné určit náklady na vlastní kapitál. To bude provedeno metodou stavebnicového výpočtu Ministerstva průmyslu a obchodu v rámci Benchmarkingového diagnostického systému finanční indikátorů INFA. Základem tohoto modelu je stanovování přírážek za různá rizika, kterými je kapitál ve firmě zatížený.

$$r_e = r_f + RP \quad (29)$$

$$r_e = r_f + r_{LA} + r_{POD} + r_{FINSTAB} + r_{FINSTRU} \quad (30)$$

Kde:

RP = riziková přírážka

r_f = bezriziková úroková míra

r_{LA} = riziková přírážka za velikost podniku

r_{POD} = riziková přírážka za tvorbu EBIT

$r_{FINSTAB}$ = riziková přírážka za finanční stabilitu

$r_{FINSTRU}$ = riziková přírážka za finanční strukturu

Bezriziková úroková míra r_f je stanovena jako výnos 10letých státních dluhopisů. Riziková přírážka za velikost podniku r_{LA} vázána na velikost úplatných zdrojů podniku (ÚZ), tvořené vlastním kapitálem, bankovními úvěry a dluhopisy.

Když $ÚZ \leq 100$ mil. Kč..... $r_{LA} = 5 \%$

Když $ÚZ \geq 3$ mld. Kč $r_{LA} = 0 \%$

Když 100 mil. Kč $< ÚZ < 3$ mld. Kč..... $r_{LA} = (3 - ÚZ)^2/168,2$ (31)

Úplatné zdroje jsou do rovnice dosazeny v mld. Kč.

Riziková přírážka za podnikatelské riziko podniku r_{POD} souvisí s ukazatelem rentability aktiv (ROA). Za minimální hodnotu r_{POD} je vhodné vzít průměrnou hodnotu r_{POD} CO nejpodrobnější agregace odvětví.

$$\begin{aligned} \text{Když } ROA \geq X1 & \dots \dots \dots r_{POD} = \text{minimální hodnota } r_{POD} \text{ v odvětví} \\ \text{Když } ROA \leq 0 & \dots \dots \dots r_{POD} = 10\% \\ \text{Když } 0 < ROA < X1 & \dots \dots \dots r_{POD} = (X1 - ROA)^2 * 0,1 / X1^2 \end{aligned} \quad (32)$$

$$X1 = \text{ÚZ/A} * \text{ÚM} \quad (33)$$

Riziková přírážka za finanční stabilitu $r_{FINSTAB}$ se odvíjí od běžné likvidity společnosti (BL).

$$\begin{aligned} \text{Když } BL \leq XL1 & \dots \dots \dots r_{FINSTAB} = 10\% \\ \text{Když } BL \geq XL2 & \dots \dots \dots r_{FINSTAB} = 0\% \\ \text{Když } XL1 < BL < XL2 & \dots \dots \dots r_{FINSTAB} = (XL1 - BL)^2 * 0,1 / (XL2 - XL1)^2 \end{aligned} \quad (34)$$

XL1 a XL2 jsou stanoveny Ministerstvem průmyslu a obchodu individuálně pro každé odvětví, Doporučeno je však stanovit XL1 $\geq 1,0$ a hodnota XL2 $\leq 2,5$.

Riziková přírážka za finanční strukturu $r_{FINSTRU}$ pracuje s úrokovým krytím (TIE).

$$\begin{aligned} \text{Když úrokové krytí} \geq 3 & \dots \dots \dots r_{FINSTRU} = 0\% \\ \text{Když úrokové krytí} \leq 1 & \dots \dots \dots r_{FINSTRU} = 10\% \\ \text{Když } 1 < \text{úrokové krytí} < 3 & \dots \dots \dots r_{FINSTRU} = (3 - TIE)^2 * 2,5 \end{aligned} \quad (35)$$

Stavebnicový model Ministerstva průmyslu a obchodu je velice dobrým nástrojem, protože v sobě obsahuje i již zmiňovaný Benchmarking, tj. srovnání s jinými podniky v odvětví.

EVA Entity

Veličiny, které jsou používány pro výpočet ukazatele EVA, není možné přímo vyčíst z účetních výkazů, a proto bude nutné upravit vstupní účetní data tak, aby co nejvíce odpovídala ekonomické realitě podniku. Bude se jednat především o úpravy NOPAT, NOA a celkového kapitálu C.

Úprava NOA vyžaduje:

- Odstranění z aktiv neoperativní aktiva, tedy ta, která nejsou nezbytná pro hlavní činnost podniku.

Krátkodobý finanční majetek = odečíst z finančního majetku cenné papíry, které mohou být v dohledné době prodány nebo slouží jako rezerva.

Peněžní prostředky = pokud podnik drží peněžní prostředky ve větším množství než je provozu nutné, měl by být přebytek odečten.

Finanční investice = pokud mají finanční investice portfoliový charakter, měli by být vyloučeny. Pokud ale ve spojení s investicí dochází i k propojení mezi hlavní činností analyzované společnosti a společností, do kterých bylo investováno, pak by měly být ponechány.

Vlastní akcie = netvoří součást NOA, proto by měly být odečteny.

Nedokončené investice = tento majetek je obvykle provozně potřebný, není ale k dispozici pro tvorbu současných hospodářských výsledků, proto je doporučeno jej z NOA vyřadit.

Ostatní nevyužitá či pronajatá aktiva k operativní činnosti = lze předpokládat, že tato aktiva budou odprodána. Jejich účetní hodnotu tedy z NOA vyloučíme.

Pohledávky po splatnosti, nedobytné pohledávky = patří mezi nepotřebná aktiva, proto je nutné je vyloučit.

- Aktivaci položek, které v aktivech vykázány nejsou a to nejlépe v tržním ocenění.

Finanční leasing = toto aktivum je žádoucí do NOA započítat a to pokud možno v tržní hodnotě. Tvoří podstatnou část investic. Důsledky začlenění předmětu leasingu do aktiv nájemce je pak třeba promítnout i do propočtu hospodářského výsledku.

Operativní leasing a nájem = na rozdíl od finančního leasingu se u leasingu operativního neumožňuje majetek aktivovat.

Oceňovací rozdíly = aktivovat oceňovací rozdíly u opravných položek u pohledávek (rozdíl mezi vykázanou a skutečnou hodnotou), u zásob, a dále u dlouhodobého majetku, kdy při oceňování majetku pořizovacími cenami nebereme v úvahu růst cen.

Nákladové položky s dlouhodobými předpokládanými účinky = aktivace nákladů na reklamu, náklady na vzdělání a výchovu pracovníků, reorganizaci, restrukturalizace, náklady na marketing atd.

Goodwill = vzniká jako rozdílová položka při koupi podniku, jako rozdíl mezi cenou zaplacenou a reálným oceněním aktiv a závazků. Pro propočet NOA je žádoucí jeho vykázání.

Tiché rezervy = pokud podnik úmyslně snižuje hodnotu aktiv, či vytváří nadbytečné rezervy, pak je nutné je formou ekvivalentů vykázat.

- Aktiva snížit o neúročený cizí kapitál, tedy o pasiva, která nenesou žádný náklad. Do krátkodobých závazků, o které by se měla aktiva snížit, patří krátkodobé závazky, pasivní položky časového rozlišení a nezpлатněné dlouhodobé závazky.

Úprava C vyžaduje:

Upravit kapitál o stejné položky jako byla upravena čistá operativní aktiva tak, aby došlo k zachování symetrie mezi aktivy a pasivy.

Úprava NOPAT vyžaduje:

- Vyloučit z nákladů placené úroky včetně implicitních úroků obsažených v leasingových platbách. Tyto úroky se přičítají zpět k hospodářskému výsledku.

- Vyloučit mimořádné položky, které tvoří součást účetních mimořádných nákladů a výnosů a také položky, které se svou výší nebudou opakovat.
- Zařadit vliv změn vlastního kapitálu, jako je vliv aktivace nákladů investiční povahy, odpisy, zvýšení či snížení opravných položek na zásoby a pohledávky, naopak vyloučit tvorbu a čerpání tichých rezerv.
- Je třeba posoudit, zda mají finanční investice a krátkodobý finanční majetek operativní charakter. Výnosy a náklady z provozně nepotřebných aktiv je třeba z hospodářského výsledku odečíst.
- Důležitá je i úprava daní, protože je nutné si uvědomit, že v účetním hospodářském výsledku, ze kterého NOPAT vychází, mohou být zahrnuty výnosové a nákladové položky, které nejsou daňově uznatelné. NOPAT se tak často násobí daňovou sazbou, která zkresluje výsledek. Proto je třeba zjistit upravenou daň. Tuto upravenou, tzv. teoretickou daň získáme tak, že vyjdeme ze splatné daně pro daný rok a tu snížíme nebo zvýšíme o daňovou povinnost z výnosů a daňovou úsporu z nákladů, o které se NOPAT liší oproti účetnímu hospodářskému výsledku. Metoda je pracná, ale přesná.

Pro určení NOPAT platí důležitá zásada symetrie mezi NOA a NOPAT. To znamená, že pokud došlo k zařazení aktiv do NOA, pak je nutné, aby o náklady a výnosy z těchto aktiv byl upraven i NOPAT.

Průměrné vážené náklady kapitálu WACC jsou jednou z komponent, která vstupují do výpočtu EVA Entity a které lze považovat za největší přínos ukazatele EVA. Udávají minimální míru výnosnosti (sazbu nákladů kapitálu), které musí podnik dosahovat, aby byl dlouhodobě provozu schopný a nedošlo k poklesu hodnoty bohatství pro investory. Pro výpočet WACC se používá níže uvedený vzorec:

$$WACC = r_d \cdot (1-t) \cdot D/C + r_e \cdot E/C \quad (36)$$

Kde:

r_d = úroková míra zpoplatněného cizího kapitálu

t = sazba daně z příjmu právnických osob

D = celkový úročený cizí kapitál

r_e = požadovaná výnosnost vlastního kapitálu

E = celkový vlastní kapitál

C = celkový zpoplatněný kapitál tj. $D+E$

Při výpočtu WACC je důležité správně určit váhy jednotlivých složek kapitálu, náklady na vlastní a cizí kapitál.

Hodnotu průměrných vážených nákladů na kapitál WACC, dle Ministerstva průmyslu a obchodu, lze určit srovnáním s náklady na vlastní kapitál r_e , a to v případě, kdy společnost nemá cizí úročený kapitál. V tomto případě lze použít vzorec:

$$WACC = r_e = r_f + r_{LA} + r_{POD} + r_{FINSTAB} \quad (37)$$

4 Vlastní práce

Ve vlastní práci bude provedeno zhodnocení výkonnosti společnosti FAVEA engineering, s.r.o. pomocí vybraných ukazatelů finanční analýzy a moderního ukazatele ekonomické přidané hodnoty EVA. Tento propočet bude dále proveden i u konkurenčních společností. V závěru kapitoly budou výsledky ukazatelů konkurenčních společností a společnosti FAVEA engineering s.r.o. srovnány. Všechna data a informace, pokud nebude uvedeno jinak, budou čerpány z účetních výkazů společností, interních informací a internetových stránek společností.

4.1 Představení společnosti FAVEA engineering s.r.o.

Společnost FAVEA engineering s.r.o. byla založena v roce 1996 ve Zlíně. Zpočátku nesla jméno TE projekt Zlín, s.r.o., ale v roce 2000 byla přejmenována na svůj současný název. Jedná se o projekčně inženýrskou společnost zabezpečující komplexní služby a dodávky pro provozy vyžadující speciální parametry prostředí. Společnost se zabývá především konstrukcí a dodávkou tzv. čistých prostor či čistých médií, což jsou laboratoře a jejich vybavení. Celkový přehled služeb společnosti se týká:

- Konzultace a poradenství - audit a optimalizace technologie farmaceutické výroby, aplikace GMP ve farmacii, koncepce výroby, provozu, závodu, čistá média.
- Projektování – studie, koncepce, projekt pro stavební povolení, projekt pro realizace, projekt skutečného provedení stavby, autorský dozor.
- Inženýrská činnost - časové harmonogramy realizace, příprava stavby, realizace stavby, koordinace dodávek, uvedení do provozu, zaškolení obsluhy.

Zpočátku zajišťovala v České republice (dále ČR) pouze poradenskou, konzultační a projekční činnost. V roce 2000 se společnost etablovala na trhu v Ruské federaci (dále RF) a jiných státech bývalého Sovětského svazu a rozšířila své služby o dodávky technologických celků, dodávky dílčího zařízení a jejich montáže, zdroje a rozvody čistých a i technických médií, servis a údržbu. V RF zúročila své zkušenosti a realizovala řadu technologických celků a provozů „na klíč“, zejména v oblasti farmacie. Zde má také nejvíce referencí za poslední období. Tyto provozy v oblasti farmacie a zdravotnictví se staly následně těžištěm činnosti této společnosti. Do roku 2010 společnost působila v rámci dodávky technologických celků pouze na území RF, na trhu v ČR do té doby neměli v této oblasti uplatnění. Od roku 2010 začali získávat menší zakázky na tyto stavby na „klíč“ i v ČR. V roce 2012 získala společnost certifikaci systému managementu kvality ČSN EN ISO 9001.

Zakázky provádí společnost většinou na míru, pro konkrétní účel a v konkrétních podmínkách. Mnohé jsou navrženy na základě specifických požadavků zákazníka. Podnik je ochoten v rámci navrhovaných projektů provádět

kompromisy jak technických možností, zejména při rekonstrukcích, tak i limitů v oblasti finančních prostředků zákazníků. Vzhledem k charakteru investiční výstavby zpracovává společnost malý počet zakázek, ale většího rozsahu a dobou realizace zpravidla více let. FAVEA engineering, s.r.o. má včetně ČR a RF také reference i z Litvy, Běloruska a Gruzie. Mezi ty nejvýznamnější lze zařadit zhotovení či účast na těchto projektech:

- Mikrobiologická a fyzikálně chemická laboratoř – Pharmastandart Ufavita, Ufa, RF.
- Analytické laboratoře – Česká rafinérská, Kralupy, ČR.
- Zdroj a rozvody čištěné vody - Ústav molekulární genetiky Akademie věd, Praha, ČR.
- Mikrobiologická, fyzikálně chemická laboratoř - Generium, RF.
- Mikrobiologická laboratoř- Pharmastandard, Moskva, RF.
- Centrální laboratoře - Frantschach Pulp & Paper a.s., Štětí, ČR.
- Koncepce mikrobiologické laboratoře - Mlékárna Kunín, Kunín, ČR.
- Kontrolní laboratoře, projekt pro stavební povolení technologické části, projekt pro realizaci technologické části - LACHEMA, a.s., Brno, ČR.
- Rubikon - Vitebsk, Běloruská republika.
- PSP Hospitals - New Hospitals, Tbilisi, Gruzie.
- Waldis – Klaipeda, Litva.
- Biofarma – Kyjev, UA.
- Moskovskij endokrinnyj závod – Moskva, RF.

Zaměstnanci společnosti jsou složeni z odborníků pracujících řadu let jako projektanti, manažeři a realizátoři řady staveb v oblasti farmacie, zdravotnictví, elektrotechniky, potravinářství a dalších oborech, spojených zejména s čistými prostory. Počet zaměstnanců je nízký a pohybuje se v rozmezí do 19 zaměstnanců, jedná se tedy o malý podnik. Počet zaměstnanců se během analyzovaných let snižoval a v roce 2014 byli v podniku 4 pracovníci. Velký počet zaměstnanců pro společnost není potřebný, jednorázové zakázky s dlouhodobým průběhem, avšak krátkodobými požadavky na účast odborníků, jsou totiž převážně zajišťovány subdodavatelsky. Vlastními pracovníky jsou zajišťovány pouze inženýrské činnosti (vedoucí zakázek, hlavní inženýři projektu) a nosná profese (technologové, koordinačně stavební část). Ostatní je zajišťováno u specializovaných firem – právnických a fyzických osob.

4.2 Analýza makrookolí a mikrookolí podniku

Předmětem činnosti podniku dle výpisu z obchodního rejstříku je projektová činnost ve výstavbě, provádění staveb, jejich změny a odstraňování, výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona. Mezi hlavní

oblasti působnosti firmy patří farmacie a biotechnologie, chemie, laboratoře, zdravotnictví, elektrotechnika a potravinářství. Dle klasifikace ekonomických činností CZ- NACE je činnost podniku zařazena do sekce M – Profesní, vědecké a technické činnosti. Zde patří právní a účetnické činnosti, činnosti vedení podniků; poradenství v oblasti řízení dále architektonické a inženýrské činnosti; technické zkoušky a analýzy, výzkum a vývoj, reklama a průzkum trhu, ostatní profesní, vědecké a technické činnosti a veterinární činnost. Činnosti v tomto odvětví jsou charakteristické požadavkem na vysokou mírou vzdělání, školení a dávají uživatelům k dispozici odborné znalosti a zkušenosti. Jejich hlavním účelem je předávání odborných znalostí. Ministerstvo průmyslu a obchodu v rámci každoroční analýzy vývoje ekonomiky toto odvětví neanalyzuje samostatně, ale je zahrnuto v rámci sekce vybraných služeb, které obsahují odvětví G až N (bez K). Konkrétní informace o tomto odvětví M jsou tedy omezené a jeho zařazení do zmíněné sekce vybraných služeb výsledky tohoto odvětví značně zkreslují. Protože je ekonomika České republiky postavena na průmyslových odvětvích, nelze skutečnou velikost těchto jednotlivých sekcí zaznamenat. Příčinou je, že se tyto činnosti koncentrují spíše do malého a středního podnikání a řada jich je skryta i v ostatních odvětvích, jedná se tedy spíše o data doložená a odhadnutá.

Produkce odvětví M dle ročenky Českého statistického úřadu měla během let 2008–2012 kolísavý charakter. Na produkci zapůsobila zřejmě globální ekonomická krize, která na Českou republiku dolehla na konci roku 2008. Projevila se zpomalením hospodářského růstu a poklesem poptávky všech ekonomických subjektů. Proto lze v tabulce č. 2 níže vidět snížení produkce v roce 2009. Rok 2010 byl pak rokem, kdy se světová ekonomika pomalu vracela k růstu. Stejně tak se i Česká republika začínala pomalu vymaňovat z krize, klíčové bylo obnovení hospodářského růstu v Německu, které je naším hlavním obchodním partnerem. Došlo zde tedy k nárůstu produkce a tato situace trvala až do roku 2011. Ovšem ten byl zatížen ochabující poptávkou firem a domácností spojenou s nejistotou dalšího vývoje, dvouleté oživení tak bylo v roce 2012 přerušeno. V roce 2013, jež nebyl Českým statistickým úřadem v rámci tohoto odvětví zaznamenán, nadále pokračoval problémový vývoj, předpokládá se však, že po ústupu fiskální restrikce budou do budoucích let (rok 2014 již zaznamenal oživení ekonomiky) pokračovat tendence mírného růstu vládních výdajů, oživí se tak pomalu spotřeba, vzroste poptávka a zakázky podniků.

Tab. 2 Produkce sekce M- Profesní, vědecké a technické činnosti v letech 2008–2012

| v mil. Kč | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Produkce | 488 192 | 455 632 | 458 800 | 462 902 | 456 974 |

Zdroj: Statistická ročenka Českého statistického úřadu z roku 2014 (2014)

V následující tabulce č. 3 níže je zaznamenána hrubá přidaná hodnota odvětví M- Profesní, vědecké a technické činnosti v letech 2008 – 2012. Z tabulky je patrné, že

hrubá přidaná hodnota v roce 2009 klesla, pokles pokračoval až do roku 2010 a následně v roce 2011 a 2012 došlo k růstu.

Tab. 3 Hrubá přidaná hodnota sekce M- Profesní, vědecké a technické činnosti v letech 2008-2012

| v mil. Kč | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|-----------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Hrubá přidaná hodnota | 181 794 | 178 563 | 175 951 | 176 253 | 177 469 |

Zdroj: Statistická ročenka Českého statistického úřadu z roku 2014 (2014)

Organizační struktura podle právních forem podnikatelských subjektů sekce M – Profesní, vědecké a technické činnosti v roce 2013 je zaznamenána v následující tabulce č. 4. Údaje o organizační struktuře národního hospodářství byly sestaveny z dat vedených v Registru ekonomických subjektů. Z dat v tabulce, která jsou uvedena v absolutním vyjádření, lze zhodnotit, že v tomto odvětví nejvyšší počet tvoří soukromí podnikatelé podnikající podle živnostenského práva. Obchodních společností je mnohem méně, z toho akciových společností je pouze 3 104 subjektů. Počet družstev je téměř 400 a státních podniků v tomto odvětví je pouze 62.

Tab. 4 Sekce M – Profesní, vědecké a technické činnosti dle právních forem

| Registr. subjekty celkem | Z toho vybrané právní formy | | | | | |
|--------------------------------|--|--|---------|-------------------|----------|-------------------|
| | Soukromý podnikatelé podnikající podle živnostenského práva | Soukromí podnikatelé podnikající podle jiného než živnostenského zákona | | Obchodní spol. | Družstva | Státní podniky |
| | | v tom | | Celkem | | |
| | | Zemědělství podnikatelé – fyzické osoby | Ostatní | | | |
| 324 085 | 220 108 | 53 | 47 466 | 51 353 | 386 | 62 |

Zdroj: Statistická ročenka Českého statistického úřadu z roku 2014 (2014)

V tabulce č. 5 jsou uvedeny počty vzniklých a zaniklých podnikatelských subjektů během let 2010 – 2013. Nejvíce subjektů vzniklo v roce 2010, v letech 2011 a 2012 klesl a v roce 2013 znovu vzrostl. Značné množství subjektů zaniklo v roce 2013. Pokud se podíváme na srovnání vzniklých a zaniklých subjektů, je vzniklých subjektů vždy více než zaniklých. To však neplatí pro rok 2013, kdy počet zaniklých subjektů převažuje subjekty vzniklé a to o více než 2 tis. subjektů. Hodnoty v tabulce jsou uvedeny v absolutním počtu.

Tab. 5 Počet vzniklých a zaniklých ekonomických subjektů během let 2010–2013

| 2010 | | 2011 | | 2012 | | 2013 | |
|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Vzniklé | Zaniklé | Vzniklé | Zaniklé | Vzniklé | Zaniklé | Vzniklé | Zaniklé |
| 14 804 | 5 518 | 12 461 | 5 834 | 12 637 | 6 169 | 13 053 | 15 763 |

Zdroj: Statistická ročenka Českého statistického úřadu z roku 2014 (2014)

V tabulce č. 6 níže je zaznamenán počet podnikatelských subjektů podle počtu zaměstnanců za roky 2012 a 2013 v absolutním vyjádření. Jedná se o rozdělení do skupin v počtu zaměstnanců 0 včetně bez udání počtu, 1 – 5 zaměstnanců, 6 – 19 zaměstnanců, 20 – 249 a 250 a více zaměstnanců. Největší skupinu tvoří právě podnikatelské subjekty s počtem zaměstnanců 0 včetně bez uvedení počtu. Nejméně je podnikatelských subjektů s počtem zaměstnanců 250 a více. Z tabulky je zřejmé, že se v tomto odvětví nevyskytují velké podniky, ale spíše mikropodniky a malé podniky.

Tab. 6 Srovnání podniků podle počtu zaměstnanců

| 2012 | | | | | |
|---------|---------|--------|-------|--------|------|
| celkem | 0 | 1-5 | 6-19 | 20-249 | 250+ |
| 336 142 | 308 033 | 22 663 | 4 102 | 1 279 | 65 |
| 2013 | | | | | |
| celkem | 0 | 1-5 | 6-19 | 20-249 | 250+ |
| 324 085 | 295 728 | 22 925 | 4 093 | 1 269 | 70 |

Zdroj: Statistická ročenka Českého statistického úřadu z roku 2014

Evidovaný počet zaměstnanců v tomto odvětví během let 2008–2013 je uveden v tabulce č. 7 níže. Počet zaměstnanců má spíše rostoucí charakter. K nárůstu počtu zaměstnanců došlo v roce 2009 a dále v roce 2010. V roce 2011 došlo k poklesu, ale v roce 2012 a 2013 byl zaznamenán extrémní nárůst počtu zaměstnanců. Počet zaměstnaných je uveden v tis. osobách.

Tab. 7 Vývoj počtu zaměstnanců během let 2008-2013

| 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 195,1 | 201,7 | 202,1 | 198,7 | 212,4 | 220,8 |

Zdroj: Statistická ročenka Českého statistického úřadu z roku 2014 (2014)

Protože společnost FAVEA engineering s.r.o. patří konkrétně do třídy 71.11 Architektonické činnosti, zahrnující poradenské a architektonické činnosti, plánování staveb a vypracování projektů, územní plánování měst, obcí a architektura krajiny, ovlivňuje činnost podniku i vývoj odvětví stavebnictví. Stavebnictví je odvětvím, které významně přispívá k celkovému růstu české

ekonomiky a lze říci, že je odrazem celkové kondice národní ekonomiky. Od roku 2008, kdy byl svět zasažen hospodářskou krizí, se i stavebnictví nacházelo v recesi. Klesal počet nových zakázek, rozpracovanost stavebních projektů rostla, v podnicích se projevovало nedostatečné využití kapacit, snižoval se počet zaměstnanců. Na trhu probíhal mezi podniky ostrý konkurenční boj o zakázky a některé podniky tento nátlak nevydržely a trh opustili. V roce 2014 však konečně nastalo mírné oživení a predikce pro rok 2015 jsou ve stejném duchu. Je tedy pravděpodobné, že tento vývoj pozitivně ovlivní i činnost společnosti FAVEA engineering s.r.o. (Statistická ročenka České republiky, 2014)

4.2.1 PESTE analýza

PESTE analýza analyzuje politické, ekonomické, sociologické, technologické a ekologické faktory nacházející se v okolí podniku a jejich vliv na činnost subjektu.

Politické a právní faktory působí na činnost podniku významně. Každý podnik potřebuje provádět svoji činnost v politicky stabilním prostředí s vládou a politickými stranami, které podnikání podporují a neomezují. Jedná se například o programy vytvářené vládou a politickými stranami zaměřené na podporu malých a středních podniků, podporu inovací, výzkumu a vývoje, snižování administrativní zátěže, daňovou politiku, dotace na vzdělávání zaměstnanců a mnoho dalších. Stejně tak je činnost podniku ovlivňována členstvím České republiky v Evropské unii a jejími podpůrnými programy. Politické vlivy prostřednictvím právních faktorů následně zajišťují podnikům vhodné prostředí k rozvoji a zároveň vytváří rámec pro jejich činnost. Rámcem pro činnost podniku je například Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, Zákon č. 262/2006 Sb., zákoník práce, Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích, Zákon č. 634/1992 Sb., o ochraně spotřebitele, Zákon č. 143/2001 Sb., o ochraně hospodářské soutěže, Předpis č. 114/1992 Sb. Zákon České národní rady o ochraně přírody a krajiny, konkrétně pro náš analyzovaný podnik se jedná o Zákon č. 137/2006 Sb., o veřejných zakázkách, Zákona č. 183/2006 Sb., o územním plánování a stavebním řádu (stavební zákon), Předpis č. 121/2000 Sb. Zákon o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon), Zákon č. 360/1992 Sb., o výkonu povolání autorizovaných architektů a o výkonu povolání autorizovaných inženýrů a techniků činných ve výstavbě a mnoho dalších. (Zákony a právní normy, 2015)

Ekonomické faktory mají na podnik velmi významný vliv. Celková hospodářská situace země ovlivňuje základní životaschopnost podniků, jejich prosperitu, růst a rozvoj. Významně ovlivňují také chování spotřebitelů a potencionálních zákazníků a jejich investice do nákupu. *Míra ekonomického růstu a hospodářské cykly* – ekonomický růst, působí pozitivně na prosperitu podniků, roste spotřeba a investice soukromého i veřejného sektoru, společnost tak má zakázky a dosahuje zisku. Naopak v situaci poklesu ekonomického růstu, recese či dokonce krize, vyvstává pro podnik hrozba, ubude zakázek a možností, kde si vydělat, protože lidé přestávají investovat a drží si finanční prostředky při sobě.

Úrokové sazby - pokles úrokových sazeb způsobuje oživení peněžního a hypotečního trhu, rostou investice soukromého sektoru do stavebních činností a tím pádem i do architektonických činností. Téměř vždy ovlivní úroková sazba tempo hospodářského růstu, výši mezd a nezaměstnanost, jež se dále odráží v chování jednotlivých subjektů na trhu a tím pádem i činnosti podniku. *Hrubý domácí produkt* - ovlivňuje celkový ekonomický růst, jehož vývoj se odráží ve výkonnosti stavebních podniků. *Míra inflace* - vysoká míra inflace snižuje investiční aktivitu subjektů, nízká míra ji oživuje, protože inflace ovlivňuje hodnotu peněz, ceny výrobních faktorů. Směnný kurz - také ovlivňuje činnost podniku. FAVEA engineering s.r.o. provádí zakázky i v Ruské federaci, a proto je směnný kurz indikátorem, zda obchod provést a získat výhodu a ušetřit či se spíše vyplatí najít tuzemského zákazníka či partnera. *Nezaměstnanost* - vysoká nezaměstnanost zapříčiňuje pokles investic a poptávky. Subjekty odkládají rozhodnutí o svých investicích do budoucnosti a raději spoří.

Sociologické faktory mají pro společnosti v tomto odvětví velký význam. Protože činnosti v tomto odvětví, jak už bylo řečeno výše, jsou charakteristické požadavkem na vysokou mírou vzdělání, školení, odborných znalostí a zkušeností, je pro společnost důležitá vzdělanost a možnosti získání architektonické praxe a udělení autorizace pro samostatný výkon architektonické praxe.

Technologické faktory podnik v tomto odvětví velmi ovlivňují. Nejen, že je zde kladen požadavek na vysokou míru vzdělání, ale tito technici, technologové, inženýři a architekti pracují s technologiemi, které se neustále vyvíjí a modernizují. Nejedná se jen o to, aby podnik obměňoval stroje, materiály či softwarové vybavení, jedná se především o aktivní sledování technologického pokroku, které umožní společnosti pracovat s náročnou moderní technologií a využívat špičkové systémy, díky kterým získá konkurenční výhodu. Společnost by měla tyto moderní technologie jak využívat, tak investovat do inovací a moderních zařízení. Je však třeba dbát na to, aby tyto technologie neměly negativní dopad na životní prostředí.

Ekologické faktory stále více působí na všechny podnikatelské subjekty a je kladen důraz na to, aby činnost podniků byla hospodárná a šetrná k životnímu prostředí. Proto by měl podnik dodržovat platná ustanovení všech právních předpisů, tj. zákonů, vyhlášek a nařízení souvisejících s ochranou životního prostředí, aplikovat požadavky na ochranu životního prostředí do všech pracovních činností společnosti, zavádět procesy a preventivní opatření související s ochranou životního prostředí či se aktivně podílet na jeho ochraně. S tím souvisí i využití takové technologie, strojů či materiálů i procesů v podniku, které tyto podmínky budou splňovat. Pokud tento trend bude podnik aktivně sledovat, bude o krok dopředu před svými konkurenty. Je však třeba zmínit i to, že ekologizace zaběhnutých procesů, může být pro podnik ekonomickou zátěží.

4.2.2 Porterův model pěti hybných sil

Pomocí Porterova modelu pěti hybných sil je následně analyzováno mikrookolí podniku. Konkurenceschopnost společnosti je ovlivňována stávající konkurencí, novou konkurencí, vlivem odběratelů, dodavatelů a substitučních produktů.

Stávající konkurence - rivalita mezi stávajícími konkurenty v rámci architektonických činností je vyostřená. Tato situace je způsobena nejen „nedávnou“ ekonomickou krizí, která ekonomiku negativně ovlivnila na dalších cca 6 let, díky čemuž se snížil počet zakázek, ale také se jedná přímo o specifikaci zakázek získávaných na poli architektonických činností. Ty jsou buď soukromého, nebo veřejného charakteru. Soukromé zakázky jsou zadávány fyzickými, nebo právníckými osobami, které si dodavatele sami vyhlédnou. Veřejné zakázky vypisují subjekty, které hospodaří s veřejnými finančními prostředky a jsou to státní zakázky, zakázky pro samosprávu (obce a kraje), ale také různí příjemci státní podpory a dotací, či zakázky pro státní podniky. Většinou se jedná o velmi lukrativní zakázky, o které společnosti musí „bojovat“. Získat veřejnou zakázku představuje pro společnost velké množství nákladů s nejistým výsledkem, proto se mezi stávajícími konkurenty odehrávají boje.

Nová konkurence - riziko vstupu nových konkurentů je potenciálním rizikem pro všechny stávající podniky, které se věnují architektonické činnosti. Nejen, že se jejich vstupem snižuje množství zakázek na trhu, jejichž získání je i tak náročné a které si mezi sebou mohly rozdělit stávající podniky, ale snižují i ziskovost každého podniku. Na trhu však existuje řada bariér pro vstup nových konkurentů. Významnou bariérou je především vysoká míra vzdělání a praxe v oboru, která je v tomto odvětví potřebná a zejména stát se tzv. autorizovanou osobou, tedy fyzickou osobou, která získala oprávnění k výkonu odborných činností ve výstavbě. Jedná se o osobu způsobilou k právním úkonům a bezúhonnou, s požadovaným vzděláním, vykonanou odbornou praxí v předepsané délce, se zkouškou odborné způsobilosti a se složeným předepsaným slibem. Splnění těchto podmínek je však časově náročné a pro nevystudovaného zájemce o architektonickou činnost je těžce překonatelnou bariérou v některých případech i nepřekonatelnou. Kapitálová náročnost na nákup technologického vybavení, projekčních softwarů, certifikací apod. pak není až takovou bariérou vstupu do odvětví a dá se překonat. (Stará, 2012)

Vyjednávací sílu odběratelů lze hodnotit jako silnou. Záleží zde však na charakteru zakázky. Jak už bylo řečeno výše, získání zakázky u soukromého zadavatele je jednodušší, zadavatel si projektanta vybere již s konkrétním záměrem na základě doporučení a referencí, tím pádem zde zakázka funguje na principu případné domluvy a přizpůsobivosti mezi zákazníkem a společností. Vyjednávací síla soukromých odběratelů lze hodnotit jako střední. Zakázky veřejné bývají však většinou přesně dané, je na ně vymezený přesný rozpočet a představa zadavatelů je také méně přizpůsobivá. Stále je však pro architekta atraktivní příležitostí jak se zviditelnit a získat významnou referenci. Proto lze

vyjednávací sílu odběratele z veřejného sektoru označit jakou za silnou. (Kehlová, 2014)

Vyjednávací síla dodavatelů je slabá. Podnik zabývající se architektonickou činností, zahrnující poradenské a architektonické činnosti, plánování staveb a vypracování projektů, potřebuje ke své činnosti především kvalitní projekční software, kterých na trhu však existuje celá řada. Společnost nabízí své služby také v rámci dodávek technologických celků, dodávky dílčího zařízení a jejich montáže, zdroje a rozvody čistých a i technických médií, proto jsou pro ni spolehliví dodavatelé kvalitních materiálu důležití. Pro dodavatele však existují předpisy, které určují technické požadavky na dodávané materiály. Mezi jednotlivými produkty pak není žádný rozdíl a dodavatelé se tak liší pouze kvalitou poskytovaných služeb.

Substituční produkty v rámci výstavby čistých prostor či čistých médií, tedy laboratoří a jejich vybavení, které by byly založeny na jiné technologii a nahradily stávající způsob výstavby, v současné době neexistují.

4.2.3 Analýza konkurence

Analýza konkurence slouží podniku k identifikaci a poznání konkurentů. Za konkurenta je v tomto případě považován podnik se shodným nebo podobným předmětem podnikání působící ve Zlínském kraji. K jejich identifikaci byla využita databáze Amadeus, která obsahuje ekonomická data o podnikatelských subjektech v celé Evropské unii. S její pomocí bylo určeno přes 40 konkurentů společnosti FAVEA engineering s.r.o., jež byli seřazeni v žebříčku dle průměrného ročního příjmu za poslední dostupný rok.

Takové množství však nebylo možné zpracovat, proto bylo eliminováno o fyzické osoby. Právnícké osoby byly zachovány z důvodu podobnosti s právní formou analyzovaného podniku. I přes tuto eliminaci byl vzorek konkurentů stále velmi široký, proto bylo přijato doporučení Synka a kol. (2010) jež doporučuje pro mezipodnikové srovnání výběr 6–8 konkurentů, kdy v tomto případě bude zvolen počet 6. Pro mezipodnikové srovnání byla vybrána společnost BLOCK a.s., která databázi sice dohledána nebyla, ale kterou FAVEA engineering s.r.o. považuje za svého největšího konkurenta. Z výsledků databáze byly do výběru doplněny další společnosti, které se v žebříčku nacházely nejvýše, tzn. v okolí průměrného ročního příjmu FAVEA engineering s.r.o., viz. Následující obrázek č. 3.

Obr. 3 Výstup z databáze Amadeus

| | | | Country ISO code | City | NACE code | Op. Rev th EUR Last avail. yr | | | |
|----|---|--------------------------|--------------------------|--------------------------|---|-------------------------------------|-----------------|------|--------|
| 1. | X | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | mmcite +, a.s. | CZ | Bilovice | 7111 | 18,255 |
| 2. | X | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | Centroprojekt Group, a.s. | CZ | Zlín | 7111 | 5,345 |
| 3. | X | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | Rios, s.r.o. | CZ | Valasske Mez... | 7111 | 4,039 |
| 4. | X | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | B-Projekting, s.r.o. | CZ | Zlín | 7111 | 3,830 |
| 5. | X | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | Favea engineering, s.r.o. | CZ | Zlín | 7111 | 2,059 |
| 6. | X | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | S-projekt plus, a.s. | CZ | Zlín | 7111 | 1,700 |
| 7. | X | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | HVJ, s.r.o. v likvidaci | CZ | Zlín | 7111 | 798 |
| 8. | X | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | Uposs, s.r.o. | CZ | Luhacovice | 7111 | 796 |
| 9. | X | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | G G Archico, a.s. | CZ | Uherske Hra... | 7111 | 674 |

Zdroj: Databáze Amadeus (2015)

Z výběru byla vyřazena společnost mmcite+ a.s., která se zabývá spíše designem (např. lavičky v parcích) a předmětem své činnosti se tak vzdaluje od ostatních podniků. Vyřazena byla také známá společnost Centroprojekt Group, a.s., která byla v nedávné době převedena na holdingovou společnost a původní účetní data se stala nedostupnými. Také společnost HVJ, s.r.o. byla z výběru vyřazena, protože se nachází v likvidaci.

RIOS spol. s r.o.

Tato společnost se sídlem ve Valašském Meziříčí vznikla v roce 1991 a jedná se o ryze český podnik zabývající se projektovou, inženýrsko-investorskou činností, dodavatelskou, obchodní a softwarovou činností. Hlavním předmětem jejich činnosti je realizace staveb na klíč, konkrétně stavby a vybavení pro chemický průmysl. Společnost dále poskytuje služby týkající se návrhu technického řešení, zpracování projektové dokumentace, vlastní realizaci stavby, zahájení provozu, zajištění kolaudace stavby atd. Mezi projekty této společnosti patří například rekonstrukce protipovodňových opatření, modernizace kompresorovny DEZA, modernizace skladovacích kapacit mísírny či rekonstrukce parních rozvodů. Projektovou dokumentaci zpracovává v grafickém systému AutoCAD. Je držitelem certifikátu ISO 9001. Pracovníci společnosti jsou odborníci s vysokoškolským vzděláním se zkušenostmi v investiční výstavbě, projekci a provozní údržbě.

B-Projekting, spol. s r.o.

Tato společnost byla založena v roce 1992 ve Zlíně. Jedná se o inženýrskou a projektovou firmu, která působí na trzích v České republice, Evropské unii a i v některých lokalitách mimo Evropu. Předmětem její činnosti je poradenská činnost v procesu investiční výstavby, příprava a vypracování všech druhů dokumentace pro provedení stavby a skutečného provedení stavby, inženýrská činnost v procesu investiční výstavby, přípravu a realizaci projektů spojených s investiční výstavbou. Mezi zákazníky této společnosti patří ČGS - Mitas Praha, Zlín, Barum Continental Otrokovice, Škoda Auto Mladá Boleslav, Fatra Napajedla,

Deza Otrokovice, Delimax Hodonín či Kordárna Velká nad Veličkou a další. Je certifikována podle ČSN EN ISO 9001:2009 a ČSN EN ISO 14001:2005. BP Zlín klade důraz svou propagaci pomocí reklamy v tištěných médiích a propagačních akcích. Jsou sponzory dětského domu Lazy Zlín či sportovního klubu vozíčkářů Otrokovice.

S-projekt plus, a.s.

Tato akciová společnost vznikla v roce 1995 ve Zlíně. Společnost je nástupcem společnosti S-projekt Zlín a tradice Stavoprojektu Zlín v oblasti projektové činnosti, včetně zpracování územně plánovací dokumentace a zajišťování inženýringu. Nabízí široké portfolio služeb jako informační a poradenskou činnost, odborné pomoci pro výběr staveniště, studie proveditelnosti stavby (Feasibility Study), inženýrské služby, územně plánovací podklady a územně plánovací dokumentaci, společnost zajišťuje velmi široké spektrum staveb od administrativně správních až po stavby zdravotnické a lázeňské. Společnost realizovala projekty jako rekonstrukce a dostavba sanatoria Palace Luhačovice, Věžeňská nemocnice Brno, Baťova nemocnice Zlín (operační sály, urgentní příjem, RTG, CT, nástavba a rekonstrukce lůžkové části, infekční a plicní pavilon), rekonstrukce a přístavba sirnatých lázní Ostrožská Nová Ves a další. Má certifikován systém managementu jakosti pro projektovou a inženýrskou činnost podle ČSN EN ISO 9001:2009.

UPOSS, spol. s r.o.

Univerzální projektová obchodní a stavební společnost UPOSS, spol. s r. o. vznikla na přelomu let 1991-1992 v Luhačovicích privatizací státního podniku SPOJPROJEKT Praha působícího již od roku 1974. Působí na celém území České republiky a v poslední době rovněž na území Slovenské republiky. Podnik se činí v oblasti projektové a inženýrské činnosti, v oblasti zajišťování realizací staveb, projektování ve výstavbě, geodetické práce, inženýrskou činnost, projektová činnost pro program Zelená úsporám, projektování elektrických zařízení, provádění elektrických zařízení. Poskytuje také reprografické služby. Zpracovává architektonické návrhy a studie ve stavebnictví. Mezi projekty této společnosti patří interiér městské plovárny Luhačovice, inženýrské sítě v budově UTB Zlín, letištní hala Bratislava, peletovací a briketovací hala CHODOVÁ Planá, logistické centrum Madal Bal, rekonstrukce ZŠ Liptál či sportovní hala Radostova Luhačovice. Projekty jsou zpracovávány prostřednictvím moderní výpočetní techniky, jednotlivá pracoviště využívají profesionální softwarové produkty. Je držitelem certifikátu standardu ISO 9001:2008.

GG ARCHICO a.s.

Byla založena v roce 1990 v Uherském Hradišti a poskytuje svým zákazníkům komplexní služby pro realizaci jejich investičních záměrů především z oblasti projekční přípravy občanských, obytných a průmyslových staveb. Nabízí služby projektové dokumentace, inženýrskou činnost, stavební dozor, termovizní měření,

planografie či konzultační činnost. Mezi projekty společnosti patří Dům U Hroznu, Hrad Malenovice, Kino Hvězda, Aquapark UH, nákupní centrum Zlaté jablko Zlín, Nemocnice UH Centrální objekt, Městský stadion UH, Lovecký areál Radějov Pusté, Relax park Třeboň a další. Společnost také získala řadu ocenění jako je Stavba roku Zlínského kraje. Využívá také možnosti finančních příspěvků na osobní náklady nového zaměstnance z projektu "Odborné praxe pro mladé do 30 let ve Zlínském kraji". Podporují filharmonii Bohuslava Martinů ve Zlíně, oblastní charitu a sociální služby Uherské Hradiště.

BLOCK a.s.

Společnost BLOCK a.s. byla založena v roce 1991 a orientuje na komplexní služby v projektové přípravě, výrobě, výstavbě a následném servisu investičních celků s náročnými technologiemi a vysokou kvalitou prostředí (čisté prostory). Jedná se o inženýrsky zaměřený podnik s architektonickým a projekčním útvarem, který pro realizaci náročných staveb a technologií vyvinul, vyrábí a dodává komplexní systémy. Výrobu veškerých komponentů pro tyto systémy zajišťují v rámci sdružení firem BLOCK GROUP. Prostřednictvím dceřiných společností působí BLOCK a.s. v mnoha zemích světa jako je Slovensko, Polsko, Pobaltí, Ukrajina, Rusko a ostatní země SNS. Mezi projekty společnosti patří například Chemická fakulta VUT, Brno, ČR, Národní tkářové centrum a.s., Brno, ČR; SYNTHON s.r.o., Blansko ČR; Zentiva a.s., Praha, ČR; Moskevský farmaceutický závod, Moskva, RF; Pet centrum, Bratislava, SK; CETOCOEN – Masarykova univerzita, Brno, ČR; INBIT – Biotechnologický inkubátor, Brno, ČR; Národní lékařské centrum, Kutaisi, Gruzie a mnohé další. Společnost BLOCK a.s. je od roku 1997 držitelem certifikátu řízení jakosti výroby a služeb ISO 9001, certifikátu podle standardů systému environmentálního managementu ISO 14001 a dalších.

4.3 Výkonnost společnosti FAVEA engineering s.r.o.

V rámci této podkapitoly bude na základě výpočtu vybraných ukazatelů finanční analýzy posouzeno finanční zdraví podniku FAVEA engineering s.r.o. Bude provedena analýza výsledku hospodaření, absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů během let 2008 - 2014. Bude také zhotoven propočet vybraných bankrotních a bonitních modelů.

4.4 Rozbor výsledku hospodaření

V analyzovaných letech 2008–2014 dosáhla společnost jak kladného, tak záporného výsledku hospodaření. Do roku 2010, kdy podnik vykázal nejvyšší výsledek hospodaření po zdanění EAT, byl trend rostoucí. V roce 2011 byl však EAT již záporný. V roce 2012 byl tento negativní trend ještě více prohlouben a v roce 2014 byl hluboce pod nulou. Vhodné je poukázat na to, že výsledky hospodaření EBIT a EBT jsou stejné ve všech letech. Je to způsobeno nulovými

nákladovými úroky, protože společnost nevyužívala žádné bankovní úvěry ani půjčky. Vývoj výsledků hospodaření je zaznamenán v následující tabulce č. 8 níže.

Tab. 8 Analýza výsledků hospodaření FAVEA engineering s.r.o. v letech 2008–2014

| Jednotky: tis. Kč | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|--|------|-------|-------|------|------|--------|--------|
| EBITDA (zisk před úrokem, zdaněním a odpisy) | 550 | 2 929 | 3 750 | -135 | -32 | -3 228 | -3 778 |
| EBIT (zisk před úroky a zdaněním) | 161 | 2 733 | 3 750 | -153 | -68 | -3 264 | -3 810 |
| EBT (zisk před zdaněním) | 161 | 2 733 | 3 750 | -153 | -68 | -3 264 | -3 810 |
| EAT (čistý zisk) | 86 | 1 756 | 3 089 | -154 | -237 | -3 270 | -3 810 |

Zdroj: Účetní výkazy společnosti FAVEA engineering s.r.o.

Do roku 2010 se společnosti dařilo, protože měla dostatek zakázek, které byly ziskové. Rok 2011 byl však zlomový a výsledek hospodaření se od tohoto roku pohyboval v záporných hodnotách. Záporný výsledek byl ovlivněn především odpisem pohledávky ve výši 130 tis. Kč a otevřením nové provozovny v RF, která znamenala vysoké náklady. V roce 2012 ke ztrátovému výsledku hospodaření přispělo vynaložení nákladů na získání zakázek v RF, které společnost bohužel nezískala. Vznikly zde tak pouze náklady, nikoliv tržby. Velký vliv měly rovněž kurzové rozdíly při přepočtu faktur z RUB (Ruský rubl) na CZK (Česká koruna). Rok 2013 byl ztrátový kvůli odpisu pohledávky v enormní částce 3 275 tis. Kč. Současně měla společnost v tomto roce pouze jednu zakázku, která oproti předešlým letům nebyla tak výnosná. V posledním analyzovaném roce společnost dokončila zakázku, která pro ni rovněž nevyšla nijak ziskově, a velkou roli zde hrály opět kurzové rozdíly, které způsobily nemalý finanční náklad. Z výše uvedeného vyplývá, že záporný výsledek hospodaření společnosti způsobily vysoké náklady, ať už provozního či finančního charakteru. Tržby z těchto zakázek pak nebyly v takové výši, aby z nich podnik profitoval.

4.4.1 Analýza absolutních a rozdílových ukazatelů

Analýzou absolutních ukazatelů lze určit původ a vývojové trendy jednotlivých položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Největší položku aktiv tvoří ve všech letech oběžná aktiva. Hlavní podíl tvoří krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek. Přestože odběratelé prodlévají se splácením svých závazků, má podnik vysokou rezervu peněžních prostředků v podobě peněz v pokladně a na bankovních účtech. Zásoby tvoří menší část oběžných aktiv a jsou tvořeny materiálem a zbožím, které podnik dodává v rámci technologických celků zákazníkům. Dlouhodobý majetek je položkou, která tvoří menší část aktiv, nebo

v některých letech žádnou část. Největší položkou je dlouhodobý hmotný majetek, ve kterém jsou zahrnuty dopravní prostředky, vybavení kanceláří, stroje apod. Software, který je potřebný pro plánování staveb a vypracování stavebních projektů, společnost každý rok nakoupí a hned odepíše, proto není v majetku zaznamenán.

Společnost nevlastní žádný dlouhodobý ani krátkodobý finanční majetek a jak už bylo uvedeno v analýze výsledku hospodaření, nemá společnost žádné bankovní úvěry ani půjčky. Eviduje však položku časového rozlišení aktiv. Položky dlouhodobého majetku i oběžných aktiv mají během let kolísavou tendenci. Kolísavost byla způsobena charakterem zakázek, které byly většího rozměru a časově náročné. Příjmy ze zakázky se tak ve výkazech projevovali se zpožděním. V roce 2011 byla tato kolísavost způsobena navíc dodávkou dílů pro automobilový průmysl, který přes společnost probíhal. To se však projevilo spíše ve výkazu zisku a ztráty, v nárůstu položek nákupu a prodeje zboží, i když z těchto dodávek ve společnosti zůstávalo pouze 15 % zisku. V oblasti pasiv je položka vlastního kapitálu a cizích zdrojů více méně vyvážená. Základní kapitál se během let neměnil, rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku však během let mírně klesaly. Celkově má vlastní kapitál bohužel klesající tendenci, což znamená, že podnik není trvale ziskový. Největší položkou vlastního kapitálu tvoří výsledek hospodaření minulých let, což značí, že společnost ponechává vydělané zisky pro svůj další rozvoj. Bohužel i tato položka během analyzovaných let klesá a klesá i výsledek hospodaření běžného období, který se v posledních letech dostává do záporných hodnot, kvůli zakázkám, které nebyly ziskové a vysokým nákladům. U cizích zdrojů jsou jedinou a tudíž největší položkou krátkodobé závazky, která během let nabývala kolísavých hodnot. Časové rozlišení pasiv společnost neeviduje.

Protože se podnik věnuje jak obchodu, tak výrobě, jsou ve výkazu zisku a ztráty položky obchodní marže a výkony nejvýznamnější. Dle výše obchodní marže lze konstatovat, že obchodní činnost nebyla pro podnik do roku 2011 tolik výnosná jako výroba. V tomto roce, jak již bylo uvedeno výše, byla přes FAVEA engineering s.r.o. realizována dodávka dílů pro automobilový průmysl. Velký nárůst převážně v nákupu a prodeji zboží byl zapříčiněn nákupem tohoto zboží a jeho následným vývozem v souvislosti se zakázkou na území RF. Některé zboží dodávali z České republiky, některé se nakupovalo prostřednictvím provozovny v RF a dodávalo se přímo na stavbu. Toto už ale probíhalo převážně na konci roku 2012 a 2013. Od roku 2011 měl tedy podnik větší výnosy z obchodování než vlastní výroby. Přidaná hodnota tak v následujících letech tvořila menší položku výkazu zisku a ztráty než obchodní marže. Díky tomuto vývoji představuje provozní výsledek hospodaření významnou položku celého výkazu, i když v letech 2012, 2013 a 2014 vyšel záporně, kvůli vysokým nákladům. Vhodné je také upozornit na meziroční pokles osobních nákladů, které klesaly z důvodu snižování stavu zaměstnanců. V roce 2009 – 12 zaměstnanců, 2010 – 6 zaměstnanců, 2011 – 3 zaměstnanci a ve zbylých letech 2012-2014 se jednalo o 4 zaměstnance nacházející se v České republice. Od roku 2012 bylo dalších 6 pracovníků na

provozovně v RF. Finanční výsledek hospodaření tvoří nižší, přesto velmi důležitou položku výkazu zisku a ztráty. Ve většině let vyšel tento výsledek záporně, jednalo se o dost vysoká čísla, která již kladný výsledek hospodaření od roku 2011 nebyl schopen vyvážit. Příčinu lze najít především v kurzových rozdílech, které vyvolaly vysoké finanční náklady a podílely se tak velkou měrou na záporném výsledku hospodaření. Mimořádné zisky nebo ztráty společnost neviduje.

Pomocí rozdílových ukazatelů může být analyzována finanční situace podniku s ohledem na jeho likviditu. Čistý pracovní kapitál (dále jen ČPK) je nejznámějším ukazatelem a představuje množství volných peněžních prostředků, které společnosti zůstanou po úhradě krátkodobých závazků. Jedná se tedy o jakousi peněžní rezervu, jež je financována dlouhodobým cizím kapitálem. V tabulce č. 9 níže je znázorněna výše čistého pracovního kapitálu v jednotlivých letech.

Tab. 9 Vývoj ČPK a podíl ČPK na OA společnosti během let 2008–2014

| Jednotky: tis. Kč | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|------------------------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|--------|
| Čistý pracovní kapitál | 6 810 | 16 086 | 9 333 | 8 940 | 5 361 | 2 129 | -1 570 |
| Podíl ČPK na OA (%) | 20 | 66 | 73 | 60 | 11 | 15 | -95 |

Zdroj: Výkazy společnosti FAVEA engineering, s.r.o.

Z výsledků ČPK lze vidět, že podnik si až do roku 2013 udržoval peněžní rezervu, i když se od roku 2009 meziročně snižovala. V roce 2014 byla tato položka dokonce záporná, protože oběžná aktiva společnosti byla nižší než cizí zdroje. Společnost v roce 2014 měla problémy se zakázkami, proto byla položka pohledávek a finančního majetku nižší než závazky z obchodních vztahů. Jakou výši z oběžných aktiv tvořil ČPK lze vidět z jeho podílu na oběžných aktivech, kdy od roku 2012 byl jeho podíl velmi nízký a v roce 2014 vyšel do hodnoty záporných 95 %.

4.4.2 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů se týká identifikace ukazatelů rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti podniku, které jsou velmi užitečné k zajištění přehledu o finančním zdraví podnikatelského subjektu.

Ukazatelé rentability patří mezi nejsledovanější ukazatele finanční analýzy. Rentabilita neboli výnosnost, vyjadřuje produkční sílu podniku a měla by vykazovat obecně rostoucí tendenci. U analyzovaného podniku mají však rentability ROE, ROA, ROS i ROCE nejdříve rostoucí tendenci, všechny tyto ukazatele se do roku 2010 vyvíjely velmi dobře, poté však nastala krize. Od roku 2011 rentabilita klesá a dostává se do záporných hodnot. Zápornost byla způsobena minusovým ziskem, kterého společnost od roku 2011 dosahovala kvůli vysokým nákladům a nízkému počtu ziskových zakázek. Ve výpočtech ROE byl použit čistý zisk po zdanění EAT, u ROA, ROS a ROCE zisk před zdaněním a úroky

EBIT, jehož použití je vhodné pro srovnání s ostatními podniky či odvětvím. Výsledky rentabilit jsou uvedeny v tabulce č. 10 níže.

Tab. 10 Vývoj ukazatelů rentability a aktivity v letech 2008–2014

| Rentabilita | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|
| ROA (%) | 0,38 | 11,04 | 29,30 | -1,01 | -0,13 | -22,70 | -229,52 |
| ROE (%) | 0,59 | 10,78 | 32,96 | -1,67 | -4,34 | -150,83 | -232,18 |
| ROS (%) | 0,17 | 9,74 | 16,09 | -0,84 | -0,13 | -2,73 | -17,28 |
| ROI (%) | 1,11 | 16,78 | 40,01 | -1,66 | -1,25 | -150,55 | -243,30 |
| Aktivita | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
| Obratovost aktiv (počet obrátek za rok) | 2,23 | 1,13 | 1,82 | 1,10 | 1,03 | 8,31 | 13,28 |
| Obratovost pohledávek (počet obrátek za rok) | 9,11 | 2,69 | 6,16 | 3,40 | 1,39 | 11,62 | 17,18 |
| Obratovost závazků (počet obrátek za rok) | 3,42 | 3,31 | 6,80 | 3,05 | 1,16 | 9,78 | 6,83 |
| Doba obratu aktiv (dny) | 163,68 | 323,01 | 200,55 | 331,81 | 354,37 | 43,92 | 27,48 |
| Doba obratu pohledávek (dny) | 40,06 | 135,69 | 59,25 | 107,35 | 262,59 | 31,41 | 21,25 |
| Doba obratu závazků (dny) | 106,73 | 110,27 | 53,68 | 119,67 | 314,66 | 37,32 | 53,44 |
| Obchodní deficit | -66,67 | 25,42 | 5,57 | -12,32 | -52,07 | -5,91 | -32,19 |

Zdroj: Výkazy společnosti FAVEA engineering, s.r.o.

V letech 2011, 2012, 2013 a 2014, kdy se společnost vykazovala záporný zisk, nebyla schopna reprodukce celkového vloženého kapitálu ROA a nebyla také schopna dosahovat zisku při dané úrovni tržeb ROS. Současně tato situace způsobila, že kapitál vložený vlastníky podniku ROE nepřinášel předpokládaný výnos. Při srovnání tohoto ukazatele ROE s bezrizikovou úrokovou mírou⁴, bylo pro investory výhodné vložit své prostředky do společnosti pouze v letech 2009

⁴ Bezriziková úroková míra je úroková míra cenných papírů garantovaných státem (2008 = 4,55 %; 2009 = 4,67 %; 2010 = 3,71 %; 2011 = 3,51 %; 2012 = 2,31 %; 2013 = 2,26 %; 2014 = 1,58 %). (www.mpo.cz)

a 2010, kdy je ROE větší než bezriziková úroková míra. Při vývoji, který se však odehrává od roku 2011, není pro potenciální investory dále výhodné do podniku investovat.

Ukazatele aktivity, uvedené rovněž v tabulce č. 10 výše, navazují na ukazatele rentability. U obratovosti aktiv platí, že čím je hodnota vyšší, tím lépe. Obecně doporučovaná je minimální hodnota 1, kterou podnik ve všech letech splňuje. Nízké hodnoty tohoto ukazatele, které lze vidět v letech 2009, 2011 a 2012 značí neúměrně vysoké vybavení podniku majetkem a jeho neefektivní využití. V případě podniku FAVEA engineering s.r.o. lze říci, že za tuto situaci jsou především zodpovědné vysoké oběžné aktiva. Obratovost zásob má kolísavý charakter, který je spojen se získáváním zakázek a s tím souvisejícím nákupem zásob. Nejvyšší obratovosti zásob dosáhla společnost v roce 2012, kdy zásoby dosáhly téměř 118 obrátek za rok. Obratovost pohledávek a závazků měla kolísavý charakter. Tyto obratovosti informují o rychlosti přeměny peněz na pohledávky a závazky a zpět na peníze. Obratovost pohledávek dosáhla nejlepšího výsledku v roce 2014, kdy počet obrátek dosáhl k číslu 17. Důvodem však nebylo rychlé inkaso od odběratelů, ale nízký počet pohledávek. Obratovost závazků vykazala nejlepší výsledek v roce 2013 s počtem téměř 10 obrátek. I zde byl důvodem nízký počet závazků. Doba obratu vyjadřuje, kolik dní trvá obrátka dané položky. Jedna obrátka aktiv v roce 2012 trvala až 355 dní, tedy téměř 1 celý rok. V tomto roce měl podnik aktiva nejvyšší. Doba obratu pohledávek a závazků představuje, kolik dní trvá splacení pohledávek a závazků. Obecně by doba obratu závazků měla být delší než doba obratu pohledávek, tedy že by podnik měl splácet své závazky později, než přijímat platby od odběratelů. Toto podnik splňuje v pěti letech ze sedmi analyzovaných, a to v roce 2008, 2011, 2012, 2013 a 2014. V letech 2009 a 2010 splácí své závazky dříve než odběratelé, na které zřejmě zapůsobil nepříznivý ekonomický vývoj a nezvládali své závazky hradit. Rozdíl mezi úhradou a splacením znázorňuje obchodní deficit.

Ukazatele likvidity představují schopnost podniku hradit své závazky. Běžná likvidita by měla dosahovat hodnot v rozmezí 1,5–2,5. Společnost v roce 2008, 2012, 2013 a 2014 dosahuje hodnot nižších než doporučených, její likvidita je tedy značně riziková. Především v roce 2014 by oběžná aktiva nebyly ani schopny uhradit všechny závazky společnosti. Stejný výsledek vyšel i při analýze čistého pracovního kapitálu, který byl v tomto roce záporný. Výrazně lepších hodnot dosáhla likvidita v roce 2009, 2010 a 2011, kdy se nachází nad doporučovanou horní hranicí. Příliš vysoká hodnota tohoto ukazatele však svědčí o zbytečně vysoké hodnotě čistého pracovního kapitálu a drahém financování. U pohotové likvidity se doporučují hodnoty 1–1,5. Pod hodnotou 1 se podnik nacházel v letech 2008 a 2014, a pokud by došlo na úhradu závazků, musel by se podnik spolehnout na prodej zásob. Vzhledem k výši běžné likvidity roku 2014 by však společnosti nepomohl ani prodej zásob. Doporučované hodnoty společnost splnila v letech 2012 a 2013, v ostatních se nacházela nad doporučovanými hodnotami. Pro okamžitou likviditu jsou doporučovány hodnoty 0,2–0,5. Pod spodní hranici se dostal v roce 2014, což potvrzuje, že podnik měl velmi nízká oběžná aktiva –

nedostatek zakázek, aby mohly vzniknout pohledávky a příjem finančních prostředků. Rozmezí hodnot společnost přesáhla v letech 2009, 2010 a 2011. Výsledky běžné, okamžité a pohotovostní likvidity jsou uvedeny v tabulce č. 11 níže.

Tab. 11 Vývoj ukazatelů likvidity a zadluženosti v letech 2008–2014

| Likvidita | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|--------------------------------|------|--------|--------|-------|-------|-------|--------|
| Běžná likvidita | 1,25 | 2,89 | 3,72 | 2,49 | 1,12 | 1,17 | 0,51 |
| Pohotovostní likvidita | 0,77 | 2,14 | 3,44 | 2,29 | 1,11 | 1,15 | 0,51 |
| Okamžitá likvidita | 0,39 | 0,91 | 2,34 | 1,40 | 0,27 | 0,31 | 0,12 |
| Zadluženost | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
| Celková zadluženost (%) | 65 | 34 | 27 | 39 | 89 | 85 | 199 |
| Koeficient samofinancování (%) | 35 | 66 | 73 | 61 | 11 | 15 | -99 |
| Míra finanční samostatnosti | 2,03 | 139,25 | 176,85 | 71,98 | 58,68 | 38,04 | -65,64 |

Zdroj: Výkazy společnosti FAVEA engineering s.r.o.

Zadlužeností je myšleno financování aktiv cizími zdroji. Pro celkovou zadluženost podniku se doporučuje rozmezí 30–60 %. V roce 2008, 2012, 2013 a 2014 byla horní hranice rozmezí přesažena a společnost byla financována zejména cizími zdroji. Protože společnost nemá žádné bankovní úvěry ani půjčky, jak již bylo zmíněno, veškeré cizí zdroje jsou tvořeny krátkodobými závazky. Čím větší je podíl cizích zdrojů, tím vyšší je riziko pro vlastníky, kteří za to budou očekávat vyšší výnos. Při posuzování zadluženosti je nutné respektovat příslušnost k odvětví, protože pro obor architektonických činností může být vyšší zadluženost způsobena charakterem dlouhodobosti zakázek. Koeficient samofinancování doplňuje celkovou zadluženost a udává, zda je podnik schopen pokrýt své potřeby z vlastních zdrojů. Toho byl podnik schopen v letech 2009, 2010 a 2011. Výjimkou byl rok 2014, kdy byla stabilita financování narušena. Ukazatel celkové zadluženosti dosáhl 199 %, protože společnost v tomto roce vykázala záporný vlastní kapitál, který byl vyrovnán krátkodobými závazky. Tento stav se odrazil i ve výsledku koeficientu samofinancování. Z výsledků ukazatele míry finanční samostatnosti lze vidět, že je podnik značně překapitalizovaný. Má příliš mnoho zdrojů a kvůli tomu, že nevládní žádný dlouhodobý majetek, nebo minimální, financuje z dlouhodobých zdrojů i oběžná aktiva. Společnost tak preferuje stabilitu před výnosem. Výsledky ukazatelů zadluženosti jsou uvedeny v tabulce č. 11 výše.

Závěrem lze k analýze vybraných ukazatelů finanční analýzy říci, že společnost trpí především neuspokojivou rentabilitou, která je ovlivněna

výsledkem hospodaření. V průběhu analyzovaných let byla financována spíše cizími zdroji, které tvořili pouze krátkodobé závazky, byla však téměř vždy schopna je v případě potřeby uhradit, protože si udržovala dostatečnou výši oběžných aktiv. V některých letech likvidita doporučené hodnoty přesahuje, má tak více oběžného majetku, než je provozu nutné. Aktivita společnosti minimální hodnoty splňuje, využití majetku, ale není celkově příliš efektivní. Do roku 2012 zde hrála roli nedostatečná výše tržeb, od roku 2013 došlo ke snížení aktiv, a proto aktivita nabyla lepších hodnot. Zadluženost rentabilitě v případě společnosti příliš nepomáhá dosáhnout lepších hodnot, protože zde není vytvářen daňový štít, který by pomohl snížit daň z příjmu za běžnou činnost a zvýšit tak výsledek hospodaření a tím i rentabilitu. V letech 2011–2014 by však tato možnost neměla příliš velký účinek, společnost by tak měla zápornou rentabilitu.

4.4.3 Bankrotní a bonitní modely

Pomocí bankrotních a bonitních modelů lze rychle zhodnotit finanční zdraví podniku. Altmanovo Z-skóre patří mezi nejpoužívanější bankrotní modely. Pro výpočet byl použit model pro společnosti neobchodované na veřejných trzích. Pokud je hodnota Z-skóre nižší než spodní hranice 1,81, lze finanční situaci podniku zhodnotit jako silně problematickou. Je-li Z-skóre vyšší než horní hranice 2,99, má podnik uspokojivou finanční situaci. Tuto hodnotu dle výsledků vysoce přesahuje v letech 2009 a 2010. Léta 2008 a 2011 se nacházejí v tzv. „šedé zóně“, kdy je finanční situaci podniku neurčitá. Rok 2012 se nachází v zóně, která indikuje, že má podnik vážné finanční problémy. Tyto výsledky jsou zaznamenány v následující tabulce č. 12.

Tab. 12 Vývoj ukazatelů Z-skóre v letech 2008–2014

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|----------------|------|------|------|-------|--------|-------|-------|
| X ₁ | 0,12 | 0,47 | 0,52 | 0,42 | 0,08 | 0,11 | -0,68 |
| X ₂ | 0,28 | 0,54 | 0,69 | 0,48 | 0,08 | 0,10 | -1,09 |
| X ₃ | 0,01 | 0,34 | 0,91 | -0,03 | -0,004 | -0,71 | -7,13 |
| X ₄ | 0,22 | 0,81 | 1,15 | 0,65 | 0,05 | 0,07 | -0,21 |
| X ₅ | 2,23 | 1,13 | 1,82 | 1,20 | 1,03 | 8,29 | 13,25 |
| Z-skóre | 2,86 | 3,29 | 5,09 | 2,72 | 1,24 | 7,86 | 4,14 |

Zdroj: Výkazy společnosti FAVEA engineering s.r.o.

Je třeba se však blíže zmínit o letech 2013 a 2014, kdy hodnoty vyšly velice dobře, přestože z výkazů lze vyčíst, že na tom podnik nebyl nejlépe a jeho výsledek hospodaření byl hluboce v mínusu. Lze proto výsledky Z-skóre v posledních dvou letech považovat za zkreslené. Důvodem je pravděpodobně koeficient X₅, který

v těchto letech dosahuje extrémních hodnot. Na tento koeficient zřejmě zapůsobila celková aktiva, jejichž hodnota byla ve zmiňovaných letech nižší než v předešlých, nejvíce však v roce 2014, proto došlo k takovému nárůstu tohoto koeficientu. V roce 2013 nebyla hodnota aktiv až tak nízká, příčinu lze však najít v tržbách společnosti, které byly nejvyšší ze všech analyzovaných let, proto zde rovněž došlo k nárůstu. Z tohoto důvodu lze o modelu Z-skóre uvažovat jako o orientačním modelu, který však nedokáže plně nahradit komplexní finanční analýzu.

Volbou výpočtu modifikované verze indexu IN05 se včetně toho, zda společnosti v blízké době hrozí krach, lze dozvědět i to, zda je pro vlastníky společnosti tvořena hodnota. Výsledky výpočtu jsou rozděleny do tří kategorií, kdy dolní hranice je hodnota 0,90 a horní hranicí hodnota 1,60. Pokud se výsledky společnosti nacházejí pod spodní hranicí, tak s 97 % pravděpodobností spěje k bankrotu a s pravděpodobností 76 % nebude vytvářet hodnotu pro vlastníky. Podniky nacházející se uvnitř těchto hranic mohou zkrachovat s 50 % pravděpodobností, ale hodnotu budou tvořit se 70 % pravděpodobností. Firmy s výsledky nad horní hranicí nezkrachují z 92 % a s 95 % pravděpodobností budou tvořit hodnotu. Je důležité upozornit na to, že podnik neměl žádné bankovní úvěry ani půjčky, neměl tedy žádné nákladové úroky, a proto byl druhý koeficient z výpočtu vyloučen. Výsledky a výpočty jednotlivých komponent Index IN05 společnosti FAVEA engineering s.r.o. jsou uvedeny v tabulce č. 13 níže.

Tab. 13 Index IN05 v letech 2008–2014

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|----------------|------|------|------|-------|--------|-------|-------|
| K ₁ | 0,20 | 0,38 | 0,49 | 0,33 | 0,15 | 0,15 | 0,07 |
| K ₂ | - | - | - | - | - | - | - |
| K ₃ | 0,02 | 0,44 | 1,16 | -0,04 | -0,005 | -0,90 | -9,11 |
| K ₄ | 0,53 | 0,25 | 0,42 | 0,25 | 0,22 | 1,77 | 2,80 |
| K ₅ | 0,11 | 0,26 | 0,34 | 0,22 | 0,10 | 0,11 | 0,05 |
| IN05 | 0,86 | 1,33 | 2,41 | 0,76 | 0,47 | 1,13 | -6,19 |

Zdroj: Výkazy společnosti FAVEA engineering s.r.o.

Pod dolní hranicí 0,90 se nacházejí výsledky z let 2008, 2011 a 2012, podnik tak z 97 % spěl k bankrotu. Rok 2009 se nacházel v šedé zóně, zkrachovat tedy mohl z 50 %, což bylo oproti roku 2008 značné zlepšení. Nejlepší hodnoty dosáhla společnost v roce 2010, kdy se výsledek nacházel nad horní hranicí 1,60. Tento výsledek odpovídá i datům v účetních výkazech. Léta 2013 a 2014 jsou znovu mírně zkreslené výší aktiv a výnosů, která vstupují do výpočtu. Výsledek roku 2013 se tak nachází v šedé zóně, přestože z účetních výkazů lze vyčíst začínající krizi. Roku 2014 byl výsledek dokonce záporný, za což byl odpovědný koeficient

K_3 , kde byl EBIT záporný a výše aktiv velmi v tomto roce velmi nízká. Proto lze i o indexu IN05 uvažovat pouze jako o modelu orientačním.

Kralickuv Quicktest je bonitním modelem, který na základě analýzy finanční stability (R_1+R_2) a výnosové situace (R_3+R_4) přiřadí body, na jejichž základě zhodnotíme situaci podniku. Výsledky výpočtů jednotlivých komponent, bodové ohodnocení a výpočet celkového bodového hodnocení jsou viditelné v následující tabulce č. 14.

Tab. 14 Kralickuv Quicktest v letech 2008–2014

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|------------------------------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|
| R_1 | 0,35 | 0,66 | 0,73 | 0,61 | 0,11 | 0,15 | -0,99 |
| R_2 | 2,39 | -0,08 | -0,44 | -5,07 | 4,31 | -0,98 | -0,85 |
| Součet bodů FS = $R_1+R_2/2$ | 2,00 | 2,00 | 2,00 | 2,00 | 1,50 | 3,00 | 0,00 |
| R_3 | 0,004 | 0,11 | 0,29 | -0,01 | -0,001 | -0,23 | -2,30 |
| R_4 | 0,13 | -0,54 | 1,60 | 0,07 | 0,26 | -0,19 | -0,84 |
| Součet bodů VS = $R_3+R_4/2$ | 2,50 | 1,00 | 4,00 | 1,00 | 2,00 | 0,00 | 0,00 |
| Součet bodů FS + VS/2 | 2,25 | 1,50 | 3,00 | 1,50 | 1,75 | 1,50 | 0,00 |

Zdroj: Výkazy společnosti FAVEA engineering s.r.o.

Z výsledků výpočtů tohoto modelu lze zjistit, že podnik byl pouze v roce 2010 na úrovni, kdy mohl dosáhnout bonitní finanční situace. Zde se jako bonitní označují podniky s výslednou hodnotou vyšší než 3. V šedé zóně, která se nachází v intervalu 1-3, se společnost vyskytovala ve všech zbylých letech 2008, 2009, 2011, 2012 a 2013, kromě roku 2014, kdy výsledek signalizuje potíže ve finančním hospodaření podniku. Tento výsledek odpovídá i datům v účetních výkazech.

4.4.4 EVA Equity

EVA Equity je alternativním výpočtem ekonomické přidané hodnoty, který je lépe přizpůsoben podnikům v podmínkách České republiky. Důležitou komponentou jsou zde náklady na vlastní kapitál r_e , která bude zjištěna součtem bezrizikové sazby a rizikových přírážek.

Bezriziková sazba r_f odpovídá výnosu 10letých státních dluhopisů, který roku 2009 dosáhl svého vrcholu a od té doby postupně klesá. Riziková přírážka za velikost podniku r_{LA} je ve všech letech 5 %, protože úplatné zdroje společnosti jsou ve všech letech menší než 100 mil. Kč. Riziková přírážka za podnikatelské riziko r_{POD} se odvíjí od velikosti rentability aktiv ROA. V letech 2009 a 2010, kdy byla rentabilita společnosti vysoká, se zde nachází nejnížší přírážky. Byly stanoveny na úrovni průměrné hodnoty r_{POD} co nejpodrobnější agregace odvětví jak je

doporučováno v metodice Ministerstva průmyslu a obchodu. Letům 2011–2014, kdy společnost vykazovala zápornou rentabilitu, byly stanoveny přírážky ve výši 10 %. V rámci rizikové přírážky za finanční stabilitu r_{FINSTAB} si podnik až do roku 2011 vedl dobře, proto zde byla přírážka 0 %. V letech 2012 a 2013 však skončil s běžnou likviditou menší, než byla hodnota pohotové likvidity v odvětví. Proto zde byl použit vzorec pro výpočet rizikové přírážky. Riziková přírážka za finanční strukturu r_{FINSTRU} souvisí s ukazatelem úrokového krytí. Protože ale společnost nemá žádné bankovní úvěry ani v jednom z analyzovaných let, nebude tato přírážka zařazena do výpočtu nákladů na vlastní kapitál r_e . Výpočet si lze prohlédnout v tabulce č. 15 níže.

Tab. 15 Výpočet nákladů na vlastní kapitál společnosti v letech 2008–2014

| Jednotky: % | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|--|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Bezriziková sazba r_f | 4,55 | 4,67 | 3,71 | 3,51 | 2,31 | 2,26 | 1,58 |
| Riziková přírážka za velikost podniku r_{LA} | 5,00 | 5,00 | 5,00 | 5,00 | 5,00 | 5,00 | 5,00 |
| Riziková přírážka za podnikatelské riziko r_{POD} | 8,46 | 2,97 | 4,14 | 10,00 | 10,00 | 10,00 | 10,00 |
| Riziková přírážka za finanční stabilitu r_{FINSTAB} | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 7,77 | 6,82 | 10,00 |
| Riziková přírážka za finanční strukturu r_{FINSTRU} | - | - | - | - | - | - | - |
| Alternativní náklad na vlastní kapitál r_e | 18,1 | 12,67 | 12,85 | 18,51 | 25,08 | 24,08 | 26,58 |

Zdroj: Výkazy společnosti FAVEA engineering s.r.o.

Výsledné hodnoty r_e , jak lze vidět v tabulce č. 16 výše, mají převážně rostoucí charakter. Přestože z roku 2008 na rok 2009 a dále 2010 došlo k jejich meziročnímu poklesu, v dalších letech, spolu se zhoršující se situací společnosti, již hodnoty rostou. Riziko pro vlastníky se zvyšuje a ti za to očekávají vyšší výnos. Je zřejmé, že vysoké hodnoty r_e budou následně zhoršovat výsledek spread a tím pádem i ekonomické přidané hodnoty EVA, jejíž propočet je uveden v následující tabulce č. 16.

Tab. 16 Výpočet EVA Equity společnosti FAVEA engineering s.r.o. v letech 2008–2014

| Jednotky: tis. Kč; % | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|-------------------------|--------|--------|-------|--------|--------|---------|---------|
| ROE (%) | 0,59 | 10,78 | 32,96 | -1,67 | -4,34 | -150,83 | -232,18 |
| r_e (%) | 18,1 | 12,67 | 12,85 | 18,51 | 25,08 | 24,08 | 26,58 |
| Spread (%) | -17,51 | -1,89 | 20,11 | -20,18 | -29,42 | -174,91 | -205,60 |
| VK | 14 537 | 16 292 | 9 373 | 9 214 | 5 457 | 2 168 | -1 641 |
| EVA | -2 545 | -308 | 1 885 | -1 859 | -1 605 | -3 792 | -3 374 |

Zdroj: Výkazy společnosti FAVEA engineering s.r.o.

Výsledky EVA Equity společnosti FAVEA engineering s.r.o. nejsou uspokojivé. Kromě roku 2010, kdy se společnosti dařilo, nevytvářela v ostatních letech žádnou přidanou hodnotu, ale pouze ji „ničila“.

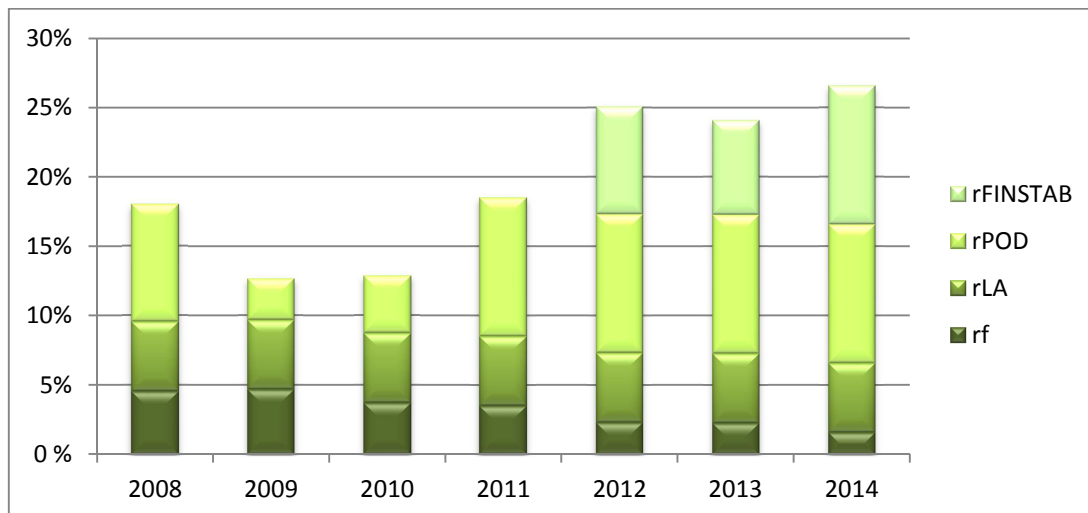
V roce 2008 byla hodnota záporná jak kvůli vysokým nákladům na vlastní kapitál r_e , tak i kvůli nízké rentabilitě vlastního kapitálu. Nízká ROE byla způsobena nižším výsledkem hospodaření vzhledem k hodnotě vlastního kapitálu. Náklady na vlastní kapitál byly zvýšeny kvůli rizikové přírážce za podnikatelské riziko, která je spojena s příliš nízkou rentabilitou aktiv. Rizikové přírážce za velikost podniku je přiřazena hodnota 5 % ve všech analyzovaných letech, z důvodu nízké hodnoty úplatného kapitálu. Ten je totiž tvořen pouze hodnotou vlastního kapitálu a další položky ve formě bankovních úvěrů a dluhopisů, které vstupují do součtu, chybí. Riziková přírážka r_{LA} tak ve všech letech r_e o dost navyšuje. V tomto roce byla vysoká i bezriziková sazba, to však společnost nemůže ovlivnit.

V roce 2009 už si podnik vedl lépe, stále to však nestačilo na vytvoření přidané hodnoty. Jak ROE, tak i r_e měli na tomto výsledku stejný podíl, bohužel náklady na vlastní kapitál byly o něco vyšší než jeho rentabilita, přestože klesla bezriziková míra výnosu i riziková přírážka za podnikatelské riziko.

V roce 2010 byla společností vytvořena přidaná hodnota. Zásahu na kladném výsledku měla vysoká rentabilita vlastního kapitálu, zapříčiněna vysokým výsledkem hospodaření, a další pokles nákladů vlastního kapitálu díky r_{POD} a r_f . V roce 2011 se společnost znovu dostala do záporného výsledku přidané hodnoty. Hlavní příčinou byl záporný výsledek hospodaření, který negativně ovlivnil jak výsledek ROA, tak ROE. Kvůli záporné ROA vzrostla přírážka r_{POD} na 10 %, vzrostly tedy i náklady na vlastní kapitál.

Rok 2012 se nesl v duchu dalšího propadu výsledku hospodaření, ROE i ROA byly záporné, ještě více vzrostly náklady na vlastní kapitál. Velkou roli zde hrál vstup přírážky za finanční stabilitu, kdy se společnosti nepodařilo ohlídat běžnou likviditu, jež dosáhla velmi nízkých hodnot. Roky 2013 a 2014 se dále nesl

ve stejném duchu jako rok 2012. Výsledek hospodaření dosahoval stále větších záporných hodnot a rentability klesaly. Přestože v roce 2013 na tom byl podnik s likviditou o něco lépe, v roce 2014 nastal propad, který byl ohodnocen přírůžkou 10 %.



Graf 3 Podíl přírůžek r_f , r_{LA} , r_{POD} a $r_{FINSTAB}$ na nákladech vlastního kapitálu v letech 2008–2014
Zdroj: Výkazy společnosti FAVEA engineering s.r.o.

Z grafu č. 3 výše lze vidět, že největší podíl na velikosti r_e měla především riziková přírůžka za podnikatelské riziko r_{POD} ovlivněna nízkou rentabilitou. Od roku 2012 se k ní připojila navíc i riziková přírůžka za finanční stabilitu $r_{FINSTAB}$, protože společnost začala mít potíže s likviditou. Riziková přírůžka za velikost podniku r_{LA} se udržovala v konstantní výši a bezriziková sazba r_f se během let snižovala a v roce 2014 tvořila nejmenší část nákladů vlastního kapitálu r_e .

4.4.5 EVA Entity

Samotnému výpočtu ekonomické přidané hodnoty EVA Entity předchází několik úprav týkajících se účetních dat, které neodráží ekonomickou realitu. Nejprve tedy budou provedeny úpravy rozvahy, díky kterým budou získány čistá operativní aktiva NOA a odvozen upravený kapitál C. Dále pak budou zhotoveny úpravy výkazu zisku a ztráty vedoucí k výpočtu čistého operativního zisku NOPAT. Úpravy budou provedeny dle postupu uvedeného ve třetí kapitole na straně 37.

Čistá operativní aktiva NOA

K získání hodnoty čistých operativních aktiv NOA, je nezbytné provést úpravy rozvahy, které se týkají odstranění neoperativních aktiv, neúročeného cizího kapitálu a naopak aktivace položek, které v rozvaze vykázány nejsou. Při úpravách je důležité myslet na to, že změny, které budou provedeny na straně aktiv, musí vyvolat také odpovídající změnu na straně pasiv.

Odstranění neoperativních aktiv

Mezi neoperativní aktiva se řadí položky krátkodobého finančního majetku, například cenné papíry a podíly, které budou v dohledné době prodány. Podnik žádné cenné papíry a podíly nevlastní, k úpravě tedy nedojde. Dojde k ní však v rámci peněžních prostředků, kdy je vhodné z aktiv vyloučit množství, které je větší, než je provozu nutné. To je posuzováno na základě doporučených hodnot okamžité likvidity, které se pohybují v rozmezí 0,2–0,5 jednotek. Společnost v letech 2009, 2010 a 2011 tyto hodnoty přesáhla, proto bude přebytek peněžních prostředků odečten. Další nepotřebná aktiva lze nalézt v dlouhodobém finančním majetku v podobě finančních investic. Podnik žádnou položku, která by se tohoto týkala, ani v jednom roce nevykazoval, tudíž je od tohoto odstranění abstrahováno. Stejně tak je tomu i v případě nedokončených investic a jiných aktiv nepotřebných k operační činnosti, které podnik neeviduje. Z čistých operačních aktiv by měly být odstraněny i tzv. nedobytné pohledávky a pohledávky po lhůtě splatnosti. Pohledávky po lhůtě splatnosti vykázala společnost v roce 2008, nedobytné pohledávky podnik evidoval v roce 2011 ve výši 130 000 Kč a v roce 2013 ve výši 3 275 435 Kč. Vhodné je také ze strany pasiv odstranit hodnotu vlastních akcií. Tyto akcie však analyzovaný podnik netvoří, proto tato položka nebude do úpravy zahrnuta. Stejně tak je tomu i v případě finančních investic. V následující tabulce č. 17 je znázorněna úprava pohledávek.

Tab. 17 Úprava dat o neoperativní aktiva v letech 2008-2014

| Jednotky: tis. Kč | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|--------------------------------------|---------------|---------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|
| Peněžní prostředky | 10 924 | 7 667 | 8 025 | 8 371 | 12 444 | 3 724 | 373 |
| Nadbytečné peněžní prostředky | 0 | -3 437 | -6 310 | -5 381 | 0 | 0 | 0 |
| Upravené peněžní prostředky | 10 924 | 4 230 | 1 715 | 2 990 | 12 444 | 3 724 | 373 |
| Pohledávky (krátkodobé a dlouhodobé) | 10 403 | 10 546 | 3 836 | 5 386 | 37 679 | 10 306 | 1 308 |
| Pohledávky po lhůtě splatnosti | -2 079 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Nedobytné pohledávky | 0 | 0 | 0 | -130 | 0 | -3 276 | 0 |
| Upravené pohledávky | 8 324 | 10 546 | 3 836 | 5 256 | 37 679 | 7 030 | 1 308 |

Zdroj: Výkazy společnosti FAVEA engineering s.r.o.

Snížení aktiv o neúročený cizí kapitál

Mezi neúročený cizí kapitál patří krátkodobé závazky, pasivní položky časového rozlišení, dlouhodobé přijaté zálohy a rezervy. Všechny tyto neúročené položky proto budou z rozvahy vyloučeny. Protože jsou tyto závazky jedinými položkami,

které tvoří cizí zdroje, budou tyto následně na nulové hodnotě, viz tabulka č. 18 níže.

Tab. 18 Úprava účetních dat o neúročený cizí kapitál v letech 2008-2014

| Jednotky: tis. Kč | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|-----------------------------|---------|--------|--------|--------|---------|---------|--------|
| Krátkodobé závazky | 27 453 | 8 468 | 3 427 | 5 977 | 45 208 | 12 212 | 3 301 |
| Neúročený cizí kapitál | -27 453 | -8 468 | -3 427 | -5 977 | -45 208 | -12 212 | -3 301 |
| Upravené krátkodobé závazky | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

Zdroj: Výkazy společnosti FAVEA engineering s.r.o.

Aktivace položek, která v rozvaze vykazovány nejsou

Aktivace položek, které nejsou v rozvaze zaznamenány, se týkají především leasingu, který tvoří podstatnou část investic. Společnost však během analyzovaných let 2008–2014 leasing nevyužívala. Aktivace se týká také oceňovacích rozdílů u oběžných aktiv, konkrétně opravných položek u pohledávek a zásob, a u dlouhodobého majetku, které však podnik v analyzovaných letech neevidoval. Náklady na výzkum a vývoj či výchovu a vzdělání pracovníků podnik v analyzovaných letech nevynaložil, náklady na reorganizaci a restrukturalizaci byly nulové. Přestože společnost zpracovala několik nabídek a prezentací kvůli získání zakázek, byly náklady na marketing a reklamu minimální. Rovněž i hodnota goodwill nebyla společností vyčíslena. K tvorbě tichých rezerv dochází při nadbytečné tvorbě rezerv či nadhodnocením opravných položek. Podnik vytváří pouze povinný rezervní fond, tvorbu dalších rezerv podnik nevytváří a opravné položky neeviduje. Žádná z těchto položek proto nebude aktivována.

Po všech provedených úpravách je možné vyčíslit hodnotu čistých operativních aktiv NOA, viditelná v následující tabulce č. 19.

Tab. 19 Výpočet čistých operativních aktiv NOA v letech 2008–2014

| Jednotky: tis. Kč | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|-------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Aktiva | 41 990 | 24 760 | 12 800 | 15 191 | 50 665 | 14 380 | 1 660 |
| Nadbytečné peněžní prostředky | 0 | -3 437 | -6 310 | -5 381 | 0 | 0 | 0 |
| Pohledávky po splatnosti | -2 079 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Nedobytné pohledávky | 0 | 0 | 0 | -130 | 0 | -3 276 | 0 |
| Neúročený cizí kapitál | -27 453 | -8 468 | -3 427 | -5 977 | -45 208 | -12 212 | -3 301 |
| NOA | 12 458 | 12 855 | 3 063 | 3 703 | 5 457 | -1 108 | -1 641 |

Zdroj: Výkazy společnosti FAVEA engineering s.r.o.

Výsledná hodnota NOA je nejvíce ovlivněna neúročeným cizím kapitálem, který je odečten ve všech analyzovaných letech. Nadbytečné peněžní prostředky také hodnotu NOA výrazně ovlivnily, stejně jako odpis pohledávek v letech 2011 a 2012. Pohledávky po splatnosti ovlivnili hodnotu NOA minimálně a to pouze v roce 2008. Aby byla zachována zásada symetrie, je nutné, aby se každá změna provedená na straně aktiv, promítla i do pasiv. Vznikají zde tak ekvivalenty vlastního kapitálu, jejichž výše je zaznamenána v následující tabulce č. 20.

Tab. 20 Úprava kapitálu o ekvivalenty vlastního kapitálu v letech 2008–2014

| Jednotky: tis. Kč | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|--------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Pasiva | 41 990 | 24 760 | 12 800 | 15 191 | 50 665 | 14 380 | 1 660 |
| Ekvivalenty vlastního kapitálu | -29 532 | -11 923 | -9 737 | -11 488 | -45 208 | -15 488 | -3 301 |
| C | 12 458 | 12 855 | 3 063 | 3 703 | 5 457 | -1 108 | -1 641 |

Zdroj: Výkazy společnosti FAVEA engineering s.r.o.

V ekvivalentech vlastního kapitálu jsou zahrnuty přebytečné peněžní prostředky, pohledávky po lhůtě splatnosti, nedobytné pohledávky a neúročené cizí zdroje, které byly odstraněny i z pasiv. K aktivaci položek nedošlo.

Čistý operativní výsledek hospodaření NOPAT

Čistý operativní zisk NOPAT získáme z výkazů zisku a ztráty společnosti. Při určování NOPAT je nutné zachovat symetrii s NOA. Náklady či výnosy související s položkami, které byly aktivovány či odebrány z NOA, musí ovlivnit výpočet

NOPAT. K výsledku hospodaření běžného období by měly být zpětně přičteny nákladové úroky, podnik však v žádném z analyzovaných let úroky nemá, protože nevyužívá žádné úvěry ani půjčky. Dále je žádoucí z výsledku hospodaření vyloučit mimořádné položky v nákladech a výnosech, za které lze považovat i prodej dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku. Společnost FAVEA engineering s.r.o. prodala majetek v roce 2009, 2010, 2012, 2013 a 2014. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku jsou vidět v tabulce č. 21 níže. Výsledek hospodaření z prodeje majetku je upraven o zůstatkovou cenu prodaného majetku. Ostatní mimořádné položky jako jsou náklady na restrukturalizaci, mimořádné odpisy majetku, změny ve způsobu ocenění majetku, manka a škody či tvorba, zúčtování či rozpouštění rezerv společnost neeviduje.

Tab. 21 Vyloučení mimořádné položky prodaného dlouhodobého majetku v letech 2008-2014

| Jednotky: tis. Kč | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|------------------------------|------|--------|------|------|------|------|------|
| Tržby z prodeje DM | 0 | 6 750 | 459 | 0 | 235 | 213 | 14 |
| Zůstatková cena prodaného DM | 0 | -6 850 | 0 | 0 | -235 | 0 | 0 |
| VH z prodeje DM | 0 | -100 | 459 | 0 | 0 | 213 | 14 |

Zdroj: Výkazy společnosti FAVEA engineering s.r.o.

Je potřebné započítat i vlivy změn vlastního kapitálu, které se projevily při výpočtu čistých operativních aktiv. Jedná se o náklady na výzkum a vývoj, které společnost neeviduje, stejně tak goodwill, opravné položky či tvorbu nebo čerpání tichých rezerv. Je také třeba zhodnotit, zda výnosy a náklady z dlouhodobého a krátkodobého finančního majetku podniku mají provozně potřebný charakter a v opačném případě je z výsledku hospodaření odečíst. Ty ale společnost neeviduje. Upravený výsledek hospodaření je zaznamenán v následující tabulce č. 22. Pro upravený výsledek je nutné vypočítat i daň z příjmu za běžnou činnost. Ta v roce 2008 byla 21 %, v roce 2009 20 % a v roce 2010 až 2014 se ustálila na 19 %.

Tab. 22 Výpočet čistého operačního výsledku hospodaření NOPAT v letech 2008-2014

| Jednotky: tis. Kč | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|-----------------------------------|-----------|--------------|--------------|-------------|-------------|---------------|---------------|
| VH za běžnou činnost | 86 | 1 756 | 3 089 | -154 | -237 | -3 270 | -3 810 |
| VH z prodeje DM | 0 | -100 | 459 | 0 | 0 | 213 | 14 |
| Upravený VH | 86 | 1 656 | 2 630 | -154 | -237 | -3 483 | -3 824 |
| Rozdíl VH (upravený – původní) | 0 | -100 | -459 | 0 | 0 | -213 | -14 |
| Daň původní | 75 | 977 | 661 | 1 | 169 | 6 | 0 |
| Dodatečná daň | 0 | -20 | -87 | 0 | 0 | -41 | -3 |
| NOPAT | 11 | 699 | 2 056 | -155 | -406 | -3 448 | -3 821 |

Zdroj: Výkazy společnosti FAVEA engineering s.r.o.

Průměrné vážené náklady kapitálu WACC

Při výpočtu průměrných vážených nákladů kapitálu WACC je nejprve nutné stanovit náklady na vlastní a cizí kapitál. Náklady na cizí kapitál podnik nemá, protože nevyužívá žádné úvěry ani půjčky a to ani v jednom z analyzovaných let. Náklady na cizí kapitál jsou tedy ve všech letech nulové. Dle doporučení Ministerstva průmyslu a obchodu lze za předpokladu, že podnik nemá žádný cizí úročný kapitál, hodnotu WACC srovnat s náklady na vlastní kapitál r_e . Tyto náklady byly zjištěny již při výpočtu EVA Equity součtem bezrizikové sazby a rizikových přírážek. Hodnota WACC je uvedena v tabulce č. 23 níže.

Tab. 23 Průměrné vážené náklady kapitálu WACC v letech 2008 -2014

| Jednotky: % | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| WACC | 18,1 | 12,67 | 12,85 | 18,51 | 25,08 | 24,08 | 26,58 |

Zdroj: Výkazy společnosti FAVEA engineering s.r.o.

Výpočet EVA Entity

Společnosti FAVEA engineering s.r.o. byla vytvořena ekonomická přidaná hodnota EVA pouze v jednom roce ze sedmi analyzovaných let a to v roce 2010. Ostatní roky vykazovala zápornou hodnotu. Příčinou záporné EVA v letech 2008 a 2009 byl velmi nízký NOPAT, který nebyl schopen převýšit hodnotu násobku WACC s NOA. Rok 2010 následně znamenal pro společnost obrat k lepšímu. Hodnota NOPAT dosáhla dostatečně vysokého výsledku, hodnota NOA oproti předešlým letům poklesla, proto byla společnost schopna vytvořit kladnou přidanou hodnotu. Hodnota NOA klesla z důvodu poklesu celkových aktiv a odečtením nadbytečných peněžních prostředků. Rok 2011 však společnost znovu vykázala zápornou EVA, která se během následujících let dostávala stále hlouběji do záporu a hodnota byla

čím dál více ničena. Příčinou byl záporný NOPAT, kterého v těchto letech společnost dosahovala. Výpočet EVA Entity je zaznamenán v tabulce č. 24 níže.

Tab. 24 Výpočet EVA Entity společnosti FAVEA engineering s.r.o. v letech 2008–2014

| Jednotky: tis. Kč; % | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|----------------------|--------|--------|-------|-------|--------|--------|--------|
| NOPAT | 11 | 699 | 2 056 | -155 | -406 | -3 448 | -3 821 |
| NOA (C) | 12 458 | 12 855 | 3 063 | 3 703 | 5 457 | -1 108 | -1 641 |
| WACC (%) | 18,1 | 12,67 | 12,85 | 18,51 | 25,08 | 24,08 | 26,58 |
| EVA | -2 244 | -930 | 1 671 | -840 | -1 775 | -3 715 | -3385 |

Zdroj: Výkazy společnosti FAVEA engineering s.r.o.

Příčinou záporného čistého provozní výsledku hospodaření NOPAT byl záporný výsledek hospodaření za účetní období, který společnost vykazovala v letech 2011–2014. Vliv na takový výsledek měly nízké výnosy a vysoké náklady a proto, aby bylo dosaženo zvýšení hodnoty EVA, musí být tyto dvě oblasti lépe řízeny. Průměrné vážené náklady kapitálu WACC jsou ovlivněny náklady na vlastní kapitál re, které dosahují poměrně vysokých hodnot a protože společnost náklady na cizí kapitál nevykazovala, nemohla dosáhnout nižší míry WACC. Čistá operativní aktiva NOA (C) výslednou hodnotu EVA ovlivnila negativně v roce 2013 a 2014. V roce 2013 zde hrál roli odečet kombinace nedobytných pohledávek s neúročeným cizím kapitálem, který způsobil záporné NOA. Rok 2014 byl pak ovlivněn zápornou hodnotou samotného vlastního kapitálu, kdy ani základní kapitál, rezervní fondy a výsledek hospodaření minulých let nepostačili k pokrytí ztráty, kterou na konci roku společnost vykázala.

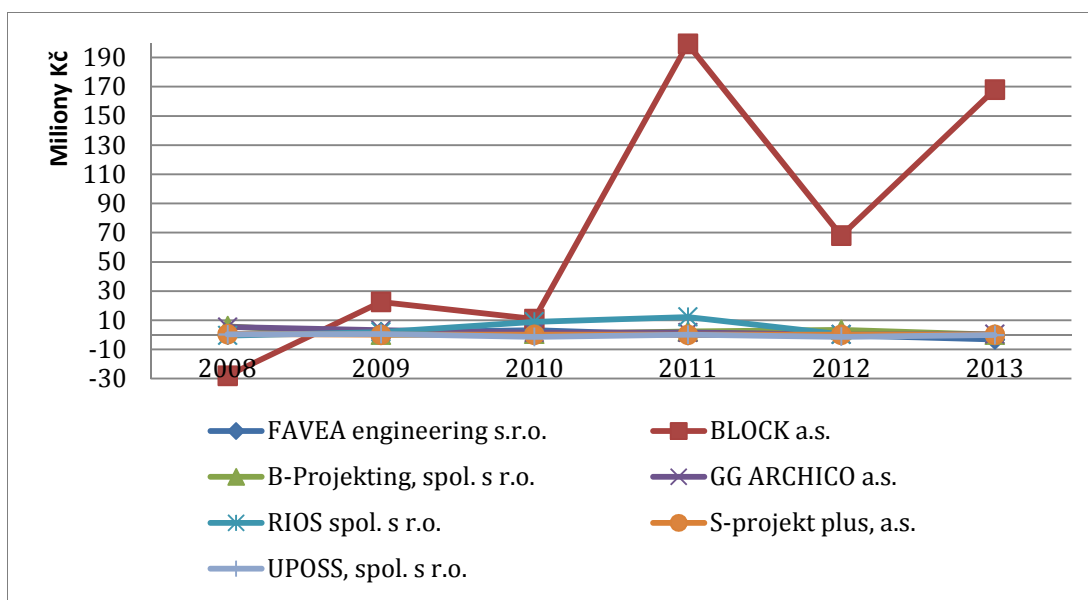
4.5 Srovnání výkonnosti společnosti FAVEA engineering s.r.o. s konkurencí

V rámci této kapitoly budou srovnány výsledky finanční analýzy a ukazatele EVA Equity společnosti FAVEA engineering s.r.o. s výsledky konkurence nacházející se ve Zlínském kraji. Bude proveden výpočet vybraných ukazatelů finanční analýzy u všech konkurenčních společností a EVA Equity, jejíž použití je, z důvodu nedostatku bližších informací o konkurenčních podnicích, vhodnější než EVA Entity. Výpočet EVA Equity a některých ukazatelů finanční analýzy bude proveden pomocí systému finančních indikátorů INFA dostupného na internetových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu. Data pro výpočty jednotlivých ukazatelů budou čerpány z účetních výkazů jednotlivých společností dostupných na internetových stránkách oficiálního serveru českého soudnictví Justice.cz. Analyzovanými podniky bude největší konkurent společnosti FAVEA engineering s.r.o. akciová společnost BLOCK a.s., dále se bude jednat o společnosti B-Projekting, spol. s r.o., GG ARCHICO a.s., RIOS spol. s r.o., S-projekt plus a.s. a UPOSS, spol. s r.o.

Srovnání se bude týkat let 2008-2013, protože konkurenční společnost mají dostupné výkazy pouze do roku 2013. Společnost RIOS nemá přístupný ani rok 2013, proto výsledek ukazatelů bude v tomto roce u této společnosti vynechán. Červeně zapsané hodnoty v tabulkách odpovídají hodnotám mimo doporučené rozmezí, ať už se jedná o hodnoty pod spodní hranicí, tak nad horní hranicí.

4.5.1 Srovnání vybraných ukazatelů finanční analýzy

Srovnávají budou ukazatele rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti. Výsledky finanční analýzy těchto oblastí společnosti FAVEA engineering s.r.o. budou porovnány s výsledky konkurenčních podniků a na základě toho bude určena její výkonnost vzhledem k výkonnosti jednotlivých konkurentů. Červeně vyznačené hodnoty v tabulkách budou značit špatné hodnoty výsledků, pokud nebude uvedeno jinak. Pro lepší orientaci, jak si který podnik v analyzovaných letech vedl v dosahování čistého výsledku hospodaření po zdanění EAT, je v grafu č. 4 níže provedeno grafické znázornění.



Graf 4 Vývoj EAT společnosti FAVEA engineering s.r.o. a jejích konkurentů v letech 2008–2013
Zdroj: Účetní výkazy společností dostupné na www.justice.cz

Již z hodnot EAT jednotlivých společností lze vidět, že lídrem této skupiny podniků bude pravděpodobně společnost BLOCK a.s., která dosahuje extrémních hodnot čistého zisku, především v roce 2011. Ostatní společnosti se, spolu s FAVEA engineering s.r.o., drží se svými ročními výdělky zhruba na stejné úrovni do 15 mil. Kč.

Ukazatele rentability

Rentabilita aktiv ROA představuje výdělečnou schopnost podniku a měla by mít všeobecně rostoucí tendenci. Jak lze vidět z tabulky č. 25 níže, vykazuje většina společností kolísavou tendenci. Čtyři společnosti vykazují alespoň v jednom z analyzovaných let zápornou hodnotu ROA zapříčiněnou záporným výsledkem hospodaření. Mezi ně se řadí i analyzovaná společnost FAVEA engineering s.r.o., která zápornou hodnotu zaznamenala ve třech letech z šesti analyzovaných, stejně tak společnost UPOSS, spol. s r.o. Nejlepších výsledků dosahovala společnost GG ARCHICO a.s., která dosáhla nejvyšší ROA ze všech společností a to v roce 2008 téměř 53 %. Nejnižší hodnoty pak dosáhla společnost FAVEA engineering s.r.o. v roce 2013 a to -23 %. Společnost S-projekt plus, a.s. udržovala oproti ostatním společnostem hodnoty ROA na velmi nízké úrovni.

Tab. 25 Vývoj ROA společnosti FAVEA engineering s.r.o. a konkurence v letech 2008–2013

| Jednotky: % | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|----------------------------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|
| FAVEA engineering s.r.o. | 0,38 | 11,04 | 29,30 | -1,01 | -0,13 | -22,70 |
| BLOCK a.s. | -3,73 | 4,46 | 2,55 | 32,36 | 10,40 | 29,76 |
| B-Projekting, spol. s r.o. | 18,21 | 0,32 | 1,48 | 5,38 | 6,21 | 1,34 |
| GG ARCHICO a.s. | 52,8 | 25,66 | 11,94 | 13,77 | 1,67 | 4,35 |
| RIOS spol. s r.o. | -0,76 | 3,29 | 9,84 | 18,09 | 0,37 | -1,98 |
| S-projekt plus, a.s. | 1,26 | 1,08 | 1,04 | 0,99 | 0,83 | 1,06 |
| UPOSS, spol. s r.o. | 6,26 | 5,86 | -9,49 | 2,43 | -11,45 | -1,98 |

Zdroj: Účetní výkazy společností dostupné na www.justice.cz

Rentabilita vlastního kapitálu ROE je důležitým ukazatelem pro vlastníky podniku. Stejně jako u rentability aktiv ROA, tak i zde záporných hodnot dosahuje společnost FAVEA engineering s.r.o. a společnost UPOSS, spol. s r.o. Pro vlastníky těchto společností to může být signálem, že přestávají být výnosné. Nejlépe se v tomto ohledu daří společnosti GG ARCHICO a.s. jejíž ROE se dlouhodobě nachází nad výnosností cenných papírů garantovaných státem a pro vlastníky je tak velmi výnosnou investicí. Výsledky ROE jsou uvedeny v tabulce č. 26 níže.

Tab. 26 Vývoj ROE společnosti FAVEA engineering s.r.o. a konkurence v letech 2008–2013

| Jednotky: % | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|----------------------------|-------|-------|--------|-------|--------|---------|
| FAVEA engineering s.r.o. | 0,59 | 10,78 | 32,96 | -1,67 | -4,34 | -150,83 |
| BLOCK a.s. | -7,11 | 5,33 | 2,75 | 45,37 | 14,46 | 34,72 |
| B-Projekting, spol. s r.o. | 22,81 | 0,28 | 2,51 | 9,07 | 11,55 | 0,28 |
| GG ARCHICO a.s. | 79,01 | 36,41 | 17,04 | 16,82 | 2,51 | 5,15 |
| RIOS spol. s r.o. | -0,95 | 3,69 | 14,67 | 18,17 | 0,45 | -8,90 |
| S-projekt plus, a.s. | 2,18 | 0,32 | 0,26 | 0,06 | 0,11 | 0,18 |
| UPOSS, spol. s r.o. | 6,89 | 11,87 | -44,17 | 3,15 | -68,37 | -8,89 |

Zdroj: Účetní výkazy společností dostupné na www.justice.cz

Rentabilita tržeb ROS u všech společností je znázorněna v tabulce č. 27 níže. Nejvíce korun čistého zisku z koruny tržeb získává společnost GG ARCHICO a.s. Společnost FAVEA engineering s.r.o. a UPOSS, spol. s r.o. ve třech letech z šesti analyzovaných nedosáhly žádného zisku z tržeb, protože vykázaly záporné ROS. Společnost S-projekt plus, a.s., přestože se pohybuje v kladných hodnotách, dosahuje velmi nízké rentability ve všech analyzovaných letech.

Tab. 27 Vývoj ROS společnosti FAVEA engineering s.r.o. a konkurence v letech 2008–2013

| Jednotky: % | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|----------------------------|-------|------|-------|-------|-------|-------|
| FAVEA engineering s.r.o. | 0,17 | 9,74 | 16,09 | -0,84 | -0,13 | -2,73 |
| BLOCK a.s. | -3,36 | 5,16 | 4,32 | 19,79 | 8,13 | 16,82 |
| B-Projekting, spol. s r.o. | 11,9 | 0,23 | 1,05 | 3,14 | 2,85 | 0,46 |
| GG ARCHICO a.s. | 19,24 | 12,3 | 5,83 | 8,24 | 1,17 | 2,92 |
| RIOS spol. s r.o. | -0,92 | 3,21 | 7,00 | 13,58 | 0,29 | -1,29 |
| S-projekt plus, a.s. | 0,57 | 0,62 | 0,64 | 0,50 | 0,51 | 0,54 |
| UPOSS, spol. s r.o. | 2,46 | 2,59 | -3,66 | 1,12 | -5,01 | -1,29 |

Zdroj: Účetní výkazy společností dostupné na www.justice.cz

Z výsledků rentabilit vyplývá, že společnost FAVEA engineering s.r.o. si v této oblasti v posledních letech nevede dobře a z analyzovaných společností, stejně jako společnost UPOSS, spol. s r.o., dosahuje v letech 2011 - 2013 nejhorších hodnot.

Ukazatele aktivity

U obratovosti aktiv je žádoucí co nejvyšší hodnota, která značí jejich efektivní využití. V případě nízkých hodnot tohoto ukazatele je společnost neúměrně vybavena majetkem. Všechny společnosti dosahují poměrně nízkých hodnot obratovosti aktiv, nejnižších hodnot pak dosahuje společnost BLOCK a.s. a to v roce 2009 a 2010. I společnost RIOS spol. s r.o. si v tomto ohledu v roce 2008 nevedla dobře. Nejvyšší hodnoty dosáhla v roce 2013 společnost FAVEA engineering s.r.o., je však nutné upozornit na to, že se jedná o zkreslený výsledek, protože společnost v tomto roce vykázala velmi nízkou hodnotu aktiv. Nejlepších hodnot pak dosahuje společnost UPOSS, spol. s r.o. Obratovost aktiv je zaznamenána v tabulce č. 28 níže.

Tab. 28 Obrat aktiv společnosti FAVEA engineering s.r.o. a konkurence v letech 2008–2013

| Jednotky: počet obrátek | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|----------------------------|------|------|------|------|------|------|
| FAVEA engineering s.r.o. | 2,23 | 1,13 | 1,82 | 1,10 | 1,03 | 8,31 |
| BLOCK a.s. | 1,11 | 0,86 | 0,59 | 1,63 | 1,28 | 1,77 |
| B-Projekting, spol. s r.o. | 1,53 | 1,40 | 1,41 | 1,71 | 2,18 | 2,93 |
| GG ARCHICO a.s. | 2,74 | 2,9 | 2,05 | 1,67 | 1,43 | 1,49 |
| RIOS spol. s r.o. | 0,83 | 1,03 | 1,41 | 1,33 | 1,28 | 1,53 |
| S-projekt plus, a.s. | 2,22 | 1,75 | 1,63 | 1,99 | 1,63 | 1,94 |
| UPOSS, spol. s r.o. | 2,54 | 2,27 | 2,59 | 2,18 | 2,29 | 1,53 |

Zdroj: Účetní výkazy společností dostupné na www.justice.cz

Obchodní deficit společností, tedy rozdíl doby obratu pohledávek a závazků, je zaznamenán tabulce č. 29 níže. Pokud je hodnota záporná, jsou pohledávky splaceny dříve, než společnost hradí své závazky. Pokud je hodnota kladná, doba obratu závazku je kratší než doba obratu pohledávek, tzn. že úhrada závazků společnosti probíhá dříve než úhrada pohledávek. Ideálně by však měla společnost inkasovat pohledávky dříve, než splácet své závazky, aby se nedostala do finančních potíží. Proto jsou kladné hodnoty v tabulce zapsány červeně.

Tab. 29 Obchodní deficit společnosti FAVEA engineering s.r.o. a konkurence v letech 2008–2013

| Jednotky: dny | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| FAVEA engineering s.r.o. | -66,67 | 25,42 | 5,57 | -12,32 | -52,07 | -5,91 |
| BLOCK a.s. | 28,00 | 32,42 | 69,52 | -18,05 | 21,97 | 0,96 |
| B-Projekting, spol. s r.o. | 34,58 | -11,5 | -7,83 | -23,3 | 19,06 | 25,47 |
| GG ARCHICO a.s. | -6,41 | 2,42 | -31,12 | 39,82 | 72,06 | 27,84 |
| RIOS spol. s r.o. | -13,5 | -25,09 | 38,38 | 13,96 | 7,65 | - |
| S-projekt plus, a.s. | -30,54 | -7,81 | 15,52 | 18,23 | 24,44 | 80,14 |
| UPOSS, spol. s r.o. | 4,53 | -7,07 | -45,61 | -55,05 | -23,04 | -45,41 |

Zdroj: Účetní výkazy společností dostupné na www.justice.cz

Výše uvedené doporučení nejvíce uplatňuje společnost UPOSS, spol. s r.o. a to v pěti z šesti analyzovaných let. FAVEA engineering s.r.o. ji následuje se čtyřmi z šesti analyzovaných let. Většina společností ale, dle výsledků, své závazky hradí dříve. Pokud podnik nemá problémy s likviditou, pak takto hospodařit může, navíc včasné splácení závazků svědčí o dobré platební morálce vůči dodavatelům. Nejdéle na úhradu pohledávek během analyzovaných let čekala společnost S-projekt plus a.s., GG ARCHICO a.s. a BLOCK a.s. Poslední jmenovaná také pouze v jednom roce uhradila své závazky až po splacení pohledávek od odběratelů.

Z analýzy aktivity plyne, že společnost FAVEA engineering s.r.o. se se svou obratovostí aktiv nachází na úrovni ostatních společností, kromě roku 2014, kdy je výsledek zkreslen a v rámci obchodního deficitu uplatňuje ve většině let doporučení, platit své závazky až po úhradě pohledávek.

Ukazatele likvidity

Běžná likvidita, jak již bylo uvedeno, by se měla nacházet v rozmezí 1,5 – 2,5. Přesáhnutí horní hranice svědčí o zbytečně vysoké hodnotě čistého pracovního kapitálu a drahém financování. Pokud podnik dosahuje hodnot nižších než je spodní hranice doporučených hodnot, nastává zde riziková situace, kdy podnik nemusí být schopen uhradit své závazky. Výsledky běžné likvidity všech společností jsou zaznamenány v následující tabulce č. 30. Červeně zapsané hodnoty v tomto případě označují hodnoty nacházející se mimo doporučené rozmezí.

Tab. 30 Běžná likvidita společnosti FAVEA engineering s.r.o. a jejích konkurentů v letech 2008-2013

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|----------------------------|------|------|------|------|------|------|
| FAVEA engineering s.r.o. | 1,25 | 2,89 | 3,72 | 2,49 | 1,12 | 1,17 |
| BLOCK a.s. | 1,33 | 1,38 | 1,73 | 1,81 | 1,73 | 1,82 |
| B-Projekting, spol. s r.o. | 2,44 | 2,93 | 1,69 | 1,73 | 1,62 | 3,53 |
| GG ARCHICO a.s. | 2,01 | 2,27 | 2,24 | 3,39 | 2,86 | 2,96 |
| RIOS spol. s r.o. | 2,00 | 2,27 | 1,72 | 4,58 | 2,36 | 1,08 |
| S-projekt plus, a.s. | 1,46 | 1,68 | 1,77 | 1,82 | 2,17 | 5,66 |
| UPOSS, spol. s r.o. | 2,42 | 1,47 | 1,18 | 1,37 | 1,07 | 1,08 |

Zdroj: Účetní výkazy společností dostupné na www.justice.cz

Nejlépe si v problematice běžné likvidity vedla společnost S-projekt plus, a.s., která doporučené hodnoty splňovala v pěti z šesti analyzovaných let. Následovaly ji společnosti RIOS spol. s r.o., BLOCK a.s. a B-Projekting, spol. s r.o. s doporučenými hodnotami ve čtyřech z šesti analyzovaných let. FAVEA engineering s.r.o. roce 2011 vykazovala doporučenou hodnotu, v ostatních letech se však nacházela mimo tyto hodnoty. Nacházela se pod dolní hranicí, nebo případně nad horní hranicí hodnot.

Výsledky pohotové likvidity jsou zaznačeny v následující tabulce č. 31. Doporučené hodnoty se nacházejí v rozmezí 1–1,5, těch však společnosti dosahují jen velmi sporadicky. Většina z nich se nachází nad horní hranicí 1,5, udržují si tedy vysokou hodnotu likvidity. Některé výsledky jsou shodné s výsledky běžné likvidity. V tomto případě společnosti nevykazují žádné zásoby. V letech, ve kterých se hodnoty pohotové likvidity nacházely pod spodní hranicí, se podniky musely v případě úhrady závazků spoléhat na prodej zásob. Doporučované hodnoty byly splněny společností UPOSS, spol. s r.o. ve třech z šesti analyzovaných let, a dále společnostmi FAVEA engineering s.r.o. a BLOCK a.s. a to ve dvou z šesti analyzovaných let.

Tab. 31 Pohotová likvidita společnosti FAVEA engineering s.r.o. a jejích konkurentů v letech 2008-2013

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|----------------------------|------|------|------|------|------|------|
| FAVEA engineering s.r.o. | 0,77 | 2,14 | 3,44 | 2,29 | 1,11 | 1,15 |
| BLOCK a.s. | 1,12 | 1,21 | 1,56 | 1,65 | 1,64 | 1,66 |
| B-Projekting, spol. s r.o. | 2,44 | 2,91 | 1,67 | 1,71 | 1,62 | 3,53 |
| GG ARCHICO a.s. | 1,91 | 2,12 | 2,13 | 3,32 | 2,42 | 2,89 |
| RIOS spol. s r.o. | 1,95 | 2,22 | 1,71 | 4,58 | 2,36 | 0,92 |
| S-projekt plus, a.s. | 1,25 | 1,48 | 1,70 | 1,77 | 1,99 | 5,12 |
| UPOSS, spol. s r.o. | 2,17 | 1,44 | 1,13 | 1,31 | 0,92 | 0,92 |

Zdroj: Účetní výkazy společností dostupné na www.justice.cz

Hodnoty okamžité likvidity se nacházejí v tabulce č. 32 níže, kde se stejně jako u pohotové likvidity nacházejí vysoce nad doporučenými hodnotami 0,2–0,5. Podniky tak sice mají zajištěn zdroj financí ke krytí neočekávaných výdajů, ale je to také známkou neefektivního využití finančních prostředků. FAVEA engineering s.r.o. doporučených hodnot dosáhla ve třech letech z šesti analyzovaných, v ostatních letech má příliš mnoho peněžních prostředků. Doporučenými hodnotami ani v jednom roce nedisponovala GG ARCHICO a.s., která si udržuje až příliš vysokou hodnotu pohotové likvidity. Ostatní společnosti jich dosáhly alespoň v jednom roce z šesti. Nejnižší hodnoty pohotové likvidity vykazala společnost BLOCK a.s. v letech 2008 a 2009, kdy by nemusela být schopna platby.

Tab. 32 Okamžitá likvidita společnosti FAVEA engineering s.r.o. a konkurentů v letech 2008-2013

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|----------------------------|------|------|------|------|------|------|
| FAVEA engineering s.r.o. | 0,39 | 0,91 | 2,34 | 1,40 | 0,27 | 0,31 |
| BLOCK a.s. | 0,04 | 0,04 | 0,16 | 0,84 | 0,48 | 0,66 |
| B-Projekting, spol. s r.o. | 1,04 | 2,03 | 0,72 | 0,93 | 0,42 | 1,69 |
| GG ARCHICO a.s. | 1,02 | 1,08 | 1,54 | 1,66 | 0,59 | 1,47 |
| RIOS spol. s r.o. | 1,04 | 1,46 | 0,48 | 3,21 | 1,29 | 0,18 |
| S-projekt plus, a.s. | 0,49 | 0,54 | 0,56 | 0,56 | 0,73 | 1,60 |
| UPOSS, spol. s r.o. | 1,2 | 0,53 | 0,6 | 0,89 | 0,11 | 0,18 |

Zdroj: Účetní výkazy společností dostupné na www.justice.cz

Všechny analyzované společnosti si dle výsledků likvidity udržují spíše finanční rezervu a doporučených hodnot se drží jen velmi málo. Jednou ze společností, která doporučených hodnot v některých letech dosahuje je FAVEA engineering s.r.o., přesto že i ta disponuje finančním „polštářem“.

Ukazatele zadluženosti

Výsledky celkové zadluženosti představují v jaké výši je celkový majetek podniku kryt cizími zdroji. Maximální míra zadlužení je 60 %, vyšší hodnoty jsou pak rizikem pro věřitele. Kromě společnosti FAVEA engineering s.r.o. a S-projekt plus, a.s., měly všechny společnosti alespoň v jednom z analyzovaných let bankovní úvěr

či půjčku. Přesto u společnosti FAVEA engineering s.r.o. vychází v polovině let z analyzovaných let vyšší zadluženost, než doporučená. Z tabulky č. 33 vyplývá, že je druhou nejzadluženější společností. i když její dluhy spočívají pouze v krátkodobých závazcích, které tvoří podstatnou část cizích zdrojů. Nejvíce zadlužena, dle doporučených hodnot, byla společnost UPOSS, spol. s r.o. a to téměř ve všech letech, kromě roku 2008.

Tab. 33 Zadluženost společnosti FAVEA engineering s.r.o. a její konkurence v letech 2008- 2013

| Jednotky: % | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|----------------------------|------|------|------|------|------|------|
| FAVEA engineering s.r.o. | 65 | 34 | 27 | 39 | 89 | 85 |
| BLOCK a.s. | 42 | 31 | 29 | 42 | 49 | 49 |
| B-Projekting, spol. s r.o. | 37 | 32 | 55 | 48 | 56 | 25 |
| GG ARCHICO a.s. | 48 | 45 | 44 | 35 | 38 | 32 |
| RIOS spol. s r.o. | 33 | 30 | 45 | 18 | 30 | 77 |
| S-projekt plus, a.s. | 63 | 54 | 51 | 51 | 50 | 17 |
| UPOSS, spol. s r.o. | 37 | 63 | 77 | 64 | 83 | 77 |

Zdroj: Účetní výkazy společností dostupné na www.justice.cz

V tabulce č. 34 níže je pak znázorněna míra finanční samostatnosti (stav kapitalizace) jednotlivých společností. Společnost je překapitalizovaná v případě, že výsledek míry finanční samostatnosti přesáhne hodnotu 1. Jak lze vidět v tabulce, je to případ všech analyzovaných společností. Červené hodnoty značí příliš velkou překapitalizovanost.

Tab. 34 Míra finanční samostatnosti společnosti FAVEA engineering s.r.o. a konkurence v letech 2008-2013

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|----------------------------|-------|--------|--------|-------|-------|--------|
| FAVEA engineering s.r.o. | 2,03 | 139,25 | 176,85 | 71,98 | 58,68 | 38,04 |
| BLOCK a.s. | 1,32 | 1,20 | 1,41 | 2,36 | 2,45 | 2,95 |
| B-Projekting, spol. s r.o. | 12,38 | 11,06 | 7,72 | 3,40 | 5,78 | 8,19 |
| GG ARCHICO a.s. | 6,21 | 10,98 | 19,61 | 28,99 | 6,60 | 6,02 |
| RIOS spol. s r.o. | 1,91 | 2,03 | 2,48 | 2,46 | 2,19 | - |
| S-projekt plus, a.s. | 3,13 | 5,72 | 7,53 | 7,49 | 8,24 | 122,88 |
| UPOSS, spol. s r.o. | 3,68 | 4,76 | 2,52 | 2,62 | 1,30 | 1,20 |

Zdroj: Účetní výkazy společností dostupné na www.justice.cz

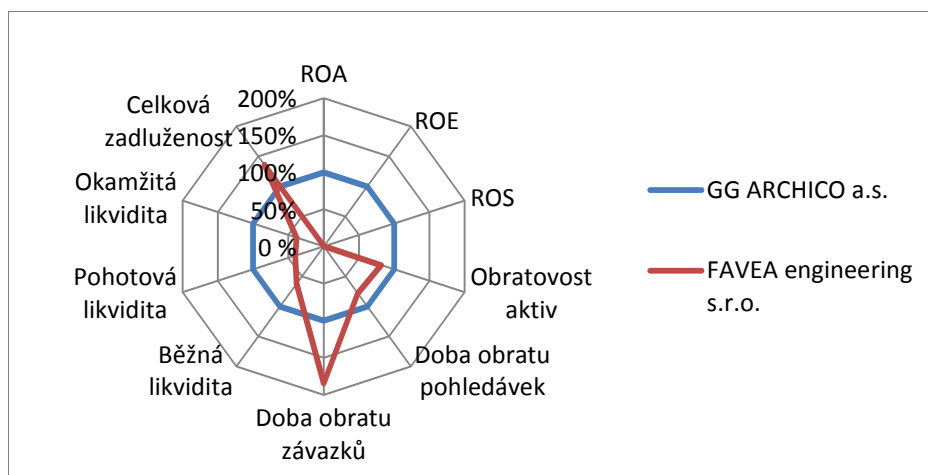
Z výsledků ukazatele míry finanční samostatnosti lze vidět, že největších hodnot dosahuje společnost FAVEA engineering s.r.o., preferuje tak stabilitu před výnosem.

Z výsledků zadluženosti po srovnání s konkurencí vyplývá, že je společnost vysoce překapitalizovaná a ve třech z šesti analyzovaných let je financována především cizím kapitálem ve formě krátkodobých závazků.

Spider analýza

Pomocí Spider analýzy lze společnost FAVEA engineering s.r.o. srovnat se společnostmi, která ve vybraných ukazatelích během analyzovaných let dosahovala nejlepších výsledků. Tou je společnost GG ARCHICO a.s., která během analyzovaných let dosahovala v průměru nejlepších hodnot v rámci finanční analýzy, které byly stabilní a bez větších výkyvů. Spider analýza bude provedena pro rok 2008, kde budou porovnány hodnoty jednotlivých ukazatelů obou společností a následně pro rok 2013, aby bylo vidět, jakým vývojem obě společnosti během let prošly.

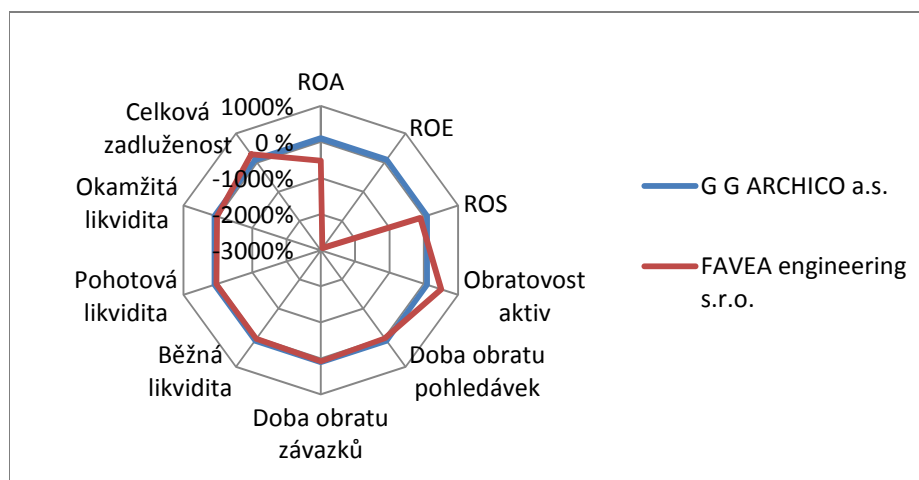
V grafu č. 5 jsou zaznamenány výsledky ukazatelů obou společností v roce 2008. FAVEA engineering s.r.o. v tomto roce trpěla neuspokojivou rentabilitou a oproti rentabilitě GG ARCHICO a.s. dosahovala velice nízkých hodnot. Výrazně horších hodnot dosahovala i u likvidity, zde je však třeba podotknout, že GG ARCHICO a.s. vykazovala velmi vysokou likviditu. Likvidita společnosti FAVEA engineering s.r.o. tak není na až tak špatné úrovni, jak se z grafu zdá. Nižších hodnot však vykazovala i v rámci obratovosti aktiv, kdy společnost GG ARCHICO a.s. efektivněji využívá svá aktiva, ale naopak později inkasuje pohledávky. FAVEA engineering s.r.o. naopak pohledávky inkasuje dříve a své závazky hradí později než GG ARCHICO a.s. Přesahující hodnota celkové zadluženosti je v tomto případě spíše negativním znakem, protože celkový majetek FAVEA engineering s.r.o. je kryt převážně z cizích zdrojů.



Graf 5 Spider analýza FAVEA engineering s.r.o. a GG ARCHICO v roce 2008

Zdroj: Účetní výkazy společností dostupné na www.justice.cz

V grafu č. 6 jsou pak zaznamenány výsledky vybraných ukazatelů společností v roce 2013. U společnosti FAVEA engineering s.r.o. došlo k výraznému zhoršení výsledků rentabilit kvůli zápornému výsledku hospodaření a společnost se nachází v minusových hodnotách. Jedná se především o rentabilitu vlastního kapitálu ROE. Mírné zlepšení lze u FAVEA engineering s.r.o. sledovat u obratovosti aktiv, v rámci kterého si dle výsledků polepšila. Zadluženost má však stále vyšší.



Graf 6 Spider analýza FAVEA engineering s.r.o. a GG ARCHICO v roce 2013

Zdroj: Účetní výkazy společností dostupné na www.justice.cz

Z provedené Spider analýzy roku 2008 a 2013 vyplývá, že se výsledky ukazatelů společnosti FAVEA engineering s.r.o. zhoršily zejména v rámci rentabilit a polepšila v oblasti efektivnějšího využití aktiv, tedy obratovosti aktiv.

4.5.2 Výpočet a srovnání EVA Equity

Pro srovnání společnosti FAVEA engineering s.r.o. na poli tvorby hodnoty s jejími konkurenty, byla zvolena EVA Equity. Komponenty k jejímu výpočtu jsou zjistitelné z účetních výkazů společnosti na rozdíl od EVA Entity, která vyžaduje podrobnější informace o podnikatelském subjektu. Jednotlivé komponenty pro výpočet EVA Equity byly vypočítány pomocí Benchmarkingového diagnostického systému finančních indikátorů INFA. Výpočet a výsledky ekonomické přidané hodnoty EVA Equity lze shlédnout v následující tabulce č. 36. Zeleně vyznačené kolonky znamenají, že daný podnik v příslušném roce vytvořil hodnotu pro vlastníky.

Tab. 35 Hodnoty EVA Equity společnosti FAVEA engineering s.r.o. a konkurence v letech 2008-2013

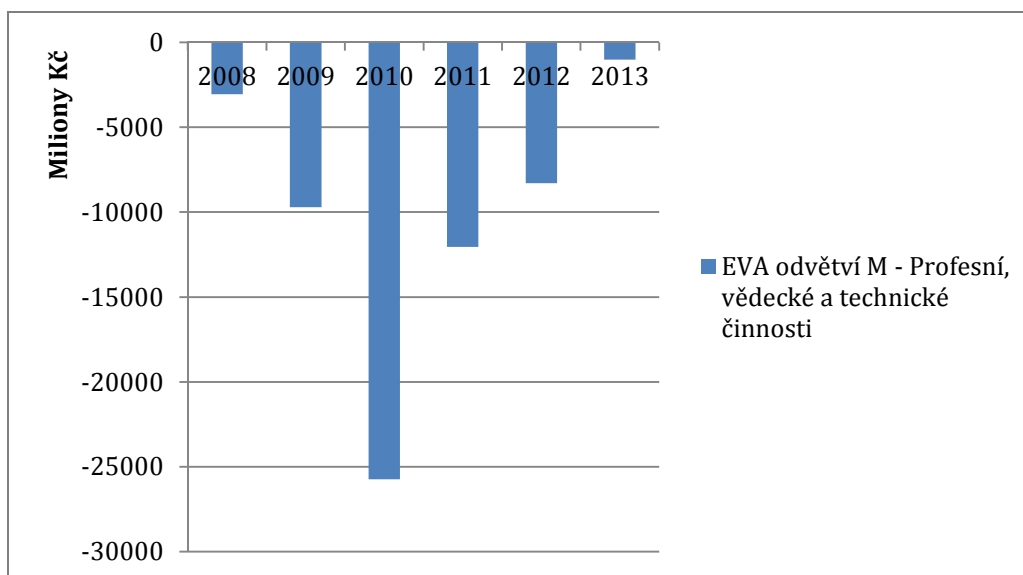
| Jednotky: tis. Kč, % | | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|----------------------------|--------|----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| FAVEA engineering s.r.o. | Spread | -17,51 | -1,89 | 20,11 | -20,18 | -29,42 | -174,91 |
| | VK | 14 537 | 16 292 | 9 373 | 9 214 | 5 457 | 2 168 |
| | EVA | -2 545 | -308 | 1 885 | -1 859 | -1 605 | -3 792 |
| BLOCK a.s. | Spread | -31,68 | -12,74 | -9,85 | 35,14 | -2,39 | 18,4 |
| | VK | 393 372 | 422 408 | 393 041 | 439 494 | 469 932 | 483 793 |
| | EVA | -124 620 | -53 815 | -38 715 | 154 438 | -11 231 | 89 018 |
| B-Projekting, spol. s r.o. | Spread | 10,36 | -12,46 | -11,35 | -2,63 | -1,16 | -10,47 |
| | VK | 25 655 | 25 106 | 25 190 | 25 448 | 28 708 | 26 730 |
| | EVA | 2 658 | -3 128 | -2 859 | -669 | -333 | -2 799 |
| GG ARCHICO a.s. | Spread | 64,08 | 23,74 | 4,19 | 5,85 | -8,78 | -5,60 |
| | VK | 6 764 | 8 593 | 8 911 | 9 451 | 8 314 | 8 212 |
| | EVA | 4 334 | 2 040 | 373 | 553 | -730 | -460 |
| RIOS spol. s.r.o. | Spread | -20,50 | -8,98 | 0,19 | 7,20 | -10,84 | -34,54 |
| | VK | 50 062 | 51 980 | 61 011 | 67 219 | 54 728 | - |
| | EVA | -10 263 | -4 668 | 116 | 4 840 | -5 933 | - |
| S-projekt plus, a.s. | Spread | -13,19 | -13,39 | -13,13 | -11,23 | -11,18 | -10,57 |
| | VK | 22 601 | 22 673 | 22 732 | 22 746 | 22 771 | 19 781 |
| | EVA | -2 981 | -3 036 | -2 985 | -2 554 | -2 546 | -2 091 |
| UPOSS, spol. s r.o. | Spread | -4,95 | -2,63 | -70,52 | -19,46 | -94,39 | -34,54 |
| | VK | 4 133 | 4 690 | 3 253 | 3 359 | 1 995 | 1 832 |
| | EVA | -205 | -123 | -2 294 | -654 | -1 883 | -633 |

Zdroj: Účetní výkazy společností dostupné na www.justice.cz

Z výsledků výše je zřejmé, že většina společností vykazovala podobný trend záporné přidané hodnoty. Jediná společnost, které se dařilo vytvářet hodnotu ve čtyřech z šesti analyzovaných let je společnost GG ARCHICO a.s. Na druhém místě se nachází společnost BLOCK a.s., která dosahovala kladné přidané hodnoty ve dvou z šesti analyzovaných let. I společnost Rios spol. s r.o. dokázala vytvořit hodnotu, která byla však o něco nižší než u BLOCK a.s. Na pomyslném třetím místě v tvorbě hodnoty se nachází společnost B-Projekting, spol. s r.o. a analyzovaná společnost FAVEA engineering s.r.o., obě s kladnou ekonomickou přidanou hodnotou v jednom roce z šesti let. Zbývajícím dvěma společnostem S-projekt plus a.s. a UPOSS, spol. s r.o. se ekonomickou přidanou hodnotu vytvořit nepodařilo ani v jednom roce.

Záporné hodnoty EVA však nejsou pouze výsledkem špatného hospodaření těchto společností, ale jedná se spíše o trend, který si nese celé odvětví M-Profesní, vědecké a technické činnosti, do kterého společnosti náleží. Dle finančních analýz

Ministerstva průmyslu a obchodu tvořilo toto odvětví v průběhu analyzovaných let 2008–2013 rovněž zápornou hodnotu EVA. Nejvyšší záporné ekonomické přidané hodnoty bylo v odvětví dosaženo v roce 2010, kdy se zde projevil i vliv ekonomické krize. Přestože se od roku 2010 hodnoty EVA zlepšují, stále zde k vytváření ekonomické přidané hodnoty nedochází.



Graf 7 EVA odvětví M-Profesní, vědecké a technické činnosti v letech 2008–2013

Zdroj: Finanční analýzy Ministerstva průmyslu a obchodu dostupné na www.mpo.cz

Příčinou záporných hodnot EVA byly jak u odvětví, tak u společností záporné hodnoty spread. Hodnota nákladů vlastního kapitálu r_e byla velmi vysoká, pohybovala se v rozmezí 10–26 % a nižších hodnot v žádném z analyzovaných let nebylo dosaženo. Rentabilita vlastního kapitálu ROE pak nebyla dostatečně vysoká, aby vyrovnala výši r_e a aby bylo dosaženo kladných hodnot EVA.

Výsledek srovnání EVA společnosti FAVEA engineering s.r.o. s její konkurencí lze zhodnotit tak, že společnost nedosahuje nejlepších výsledků, zároveň si však ve vytváření hodnoty nevedla v analyzovaných letech nejhůře. Podařilo se jí vytvořit kladnou přidanou hodnotu v roce 2010, kdy některé společnosti nevytvořili hodnotu během těchto let ani jednou. V ostatních letech, měla problémy se zápornou nebo příliš nízkou ROE a vysokými náklady na vlastní kapitál r_e . Nejlépe si v tvorbě hodnoty vedla společnost GG ARCHICO a.s., jejíž finanční situace byla i dle výsledků finanční analýzy nejlepší. Dosahovala hodnot ve čtyřech z pěti analyzovaných let a vedla si tak v tomto směru dokonce lépe než celé odvětví M – Profesní, vědecké a technické činnosti. Ostatní společnosti na tom byly s náklady podobně, dosahovaly stejně vysokých hodnot. Jejich rentabilita byla až na některé výjimky kladná, často však velmi nízká na to, aby mohlo být dosaženo kladného spread a tím pádem kladné ekonomické přidané hodnoty. Většina podniků tak proto skončila se zápornou hodnotou EVA.

4.6 Diskuze výsledků

V rámci této kapitoly budou zhodnoceny výsledky ukazatelů, prostřednictvím kterých lze určit celkovou výkonnost společnosti FAVEA engineering s.r.o. Tato společnost provádí svoji činnost již od roku 1996, jedná se tedy o zavedený podnik, který současně působí i v zahraničí. Od vzniku společnosti jsou zde zaměstnaní odborníci, kteří řadu let pracovali jako projektanti, manažeři a realizátoři staveb, co je předností této společnosti. Nejdříve se zabývala poskytováním poradenství a projekční činností, později především konstrukcí a dodávkou tzv. čistých prostor či čistých médií, což jsou laboratoře a jejich vybavení. Činnost v tomto oboru architektonických činností, kam je dle CZ-NACE společnost zařazena lze na základě provedené PESTE analýzy a Porterova modelu pěti sil vyhodnotit jako ne moc atraktivní a příznivou. Velkou roli zde hrají nároky na odbornost, které ale mohou být bariérou pro nově vstupující konkurenty. Protože se jedná o velmi specializovaných obor a specifické služby a poptávka zde není příliš dynamická, odehrávají se zde ostré konkurenční boje o každou zakázku. Do roku 2010 dokonce nebylo v této oblasti až takové uplatnění, jedná se tedy o teprve se rozvíjející trh, kde má zákazník hlavní slovo. Substituty však prozatím v této oblasti nenajdeme.

Vývoj výsledku hospodaření společnosti není nijak příznivý. Do roku 2010 se společnosti dařilo, ale od roku 2011 vykazuje záporný výsledek hospodaření, který meziročně stále více klesá do záporných hodnot. Tento stav je zapříčiněn vysokými náklady a nižšími výnosy. Od roku 2011 má společnost problémy se získáváním zakázek. Do jejich získávání velmi investuje a ne vždy je úspěšná. Často tak vynaloží náklady, které se jí nakonec nevrátí. Ziskovost zakázek je také v posledních letech diskutabilní. Například v roce 2013 měla společnost FAVEA engineering s.r.o. pouze jednu zakázku, která nebyla dost „velká“ na to, aby z ní společnost profitovala. V roce 2014 rovněž společnost dokončila zakázku, která nevyšla příliš ziskově. Vysoké náklady tvoří také kurzové rozdíly, které vznikají obchodováním s Ruskou federací a zřejmě také řešení zakázek subdodavatelsky, kdy společnost nemá příliš pod kontrolou spotřebu finančních prostředků. Vliv na získávání zakázek má zřejmě i skutečnost, že společnost byla v roce 2010/2011 v insolvenčním řízení. Přesto, že byl insolvenční návrh zamítnut, mohl mít negativní dopady na veřejné mínění o této společnosti. To vše od roku 2011 negativně ovlivňovalo výsledek hospodaření, který se tak promítl do výsledné neuspokojivé výkonnosti podniku.

Majetková struktura společnosti FAVEA engineering s.r.o. je tvořena převážně oběžnými aktivy, které od roku 2008 klesaly. Nárůst naopak zaznamenal krátkodobý finanční majetek. V roce 2011, 2012 a 2013 přes společnost probíhala dodávka dílů pro automobilový průmysl, která zapříčinila nárůst zásob, pohledávek i peněz na účtech. Dlouhodobý majetek tvoří velkou část aktiv a celková aktiva tak měla, díky kolísání oběžného majetku, taktéž kolísavý trend. Na straně pasiv má vlastní kapitál klesající tendenci, cizí zdroje kolísají stejně jako oběžná aktiva a jsou tvořena pouze krátkodobými závazky. Společnost nevyužívá

žádné úvěry ani půjčky. Čistý pracovní kapitál se nacházel v kladných hodnotách, společnost si udržovala peněžní rezervu, kromě roku 2014, kdy ČPK vykázal zápornou hodnotu.

Rentabilita společnosti, ať už se týkala aktiv, vlastního kapitálu či tržeb, dosahovala uspokojivých výsledků pouze v roce 2009 a 2010, kdy byly výsledky rentabilit dokonce lepší než u některých konkurenčních společností, se kterými byla společnost FAVEA engineering s.r.o. srovnávána. V roce 2008, z důvodu nízkého výsledku hospodaření, byla rentabilita příliš nízká, i oproti konkurenci. V letech 2011, 2012, 2013 a 2014 dosahovala rentabilita záporných hodnot. Hlavní roli zde hrál zejména záporný výsledek hospodaření, který ve výsledku negativně ovlivnil všechny ukazatele, v jejichž výpočtu je zakomponován. Dlouhodobý trend záporné rentability, který se zde začíná projevovat, může být pro investory impulsem k přesunutí svých finančních prostředků do rentabilnějšího projektu. V porovnání s konkurenčními podniky z výsledků rentabilit vyplývá, že si společnost FAVEA engineering s.r.o. v této oblasti v posledních letech nevede dobře a z analyzovaných společností dosahovala v letech 2011-2013 nejhorších hodnot rentabilit. Z analýzy aktivity vyplynulo, že společnost FAVEA engineering s.r.o. se svou obratovostí aktiv nachází přibližně na úrovni ostatních společností, kromě roku 2014, kdy byl výsledek obratovosti zkreslen, se ve všech letech obratovost nacházela nad minimální jednou obrátkou. Zvýšení obratovosti a efektivnější využití majetku by mohlo pomoci růstu rentability. V rámci obchodního deficitu splňuje ve většině let doporučení čekat na platbu od odběratelů a platit své závazky později. Toho se společnost držela zejména v roce 2014, kdy na tom s likviditou nebyla moc dobře a dřívější úhrada závazků by pro ni mohla představovat existenční problém.

Co se týká likvidity, dbala společnost vždy na to, aby byla schopna hradit své závazky. V letech 2009 a 2010 likvidita doporučené hodnoty přesahovala. V tomto stavu však společnost peněžní prostředky „umrtvuje“. Přebytečné finanční prostředky mohla investovat a zvýšit si tak rentabilitu. V ostatních letech, kromě roku 2014, rozmezí hodnot splňovala. V roce 2014 však likvidita klesla na takovou úroveň, že pokud by společnost musela uhradit své závazky, měla by s tím problémy. Likvidita konkurence dalece přesahuje doporučené hodnoty, většina konkurentů se tak připravuje o možnost dodatečných výnosů. Společnost FAVEA engineering s.r.o. je financována především cizími zdroji, které jsou tvořeny krátkodobými závazky, ostatní cizí zdroje neviduje. Použití cizích zdrojů je do určité míry doporučováno, protože jsou levnější než vlastní kapitál a zvyšují rentabilitu. Zadluženost nabývá vyšších hodnot, než je doporučeno a po srovnání s konkurencí se ukázalo, že je druhou „nejzadluženější“ společností. Problém v zadluženosti nastal v roce 2014, kdy společnost vykázala záporní vlastní kapitál, který musel být pokryt krátkodobými závazky. Společnost je také značně překapitalizovaná, stejně tak i ostatní podniky.

Tvorba ekonomické přidané hodnoty EVA, jak u společnosti FAVEA engineering s.r.o., tak u konkurenčních společností, nevykazovala příliš uspokojivé

výsledky. Analyzovaná společnost dosáhla kladné ekonomické přidané hodnoty pouze v jednom roce z šesti analyzovaných. V ostatních letech dosahovala záporných hodnot. Příčinou byl záporný výsledek hospodaření. U EVA Equity ovlivnily výsledek především vysoké náklady na vlastní kapitál re, které během let rostly. Kvůli absenci zpoplatněného cizího kapitálu, a tedy i daňového štítu, se průměrné vážené náklady kapitálu WACC rovnaly nákladům na vlastní kapitál re. Čistý operativní výsledek hospodaření NOPAT u Eva Entity byl v roce 2008 a 2009 příliš nízký a nedokázal vyrovnat váhu WACC vynásobenou čistými operačními aktivy NOA. Od roku 2011 byla hodnota NOPAT záporná, přispěla tak k ještě větší záporné hodnotě EVA. I konkurenčním podnikům dělalo problémy hodnotu vytvořit. Kromě společnosti GG ARCHICO a.s. se všem ostatním společnostem podařilo hodnotu vytvořit pouze jednou či dvakrát za analyzované období, některým společnostem se to však nepovedlo ani jednou. Společnosti GG ARCHICO a.s. se po většinu analyzovaných let dařilo a hodnotu vytvořila ve čtyřech z šesti analyzovaných let. Potvrdila tak domněnku, která byla uvedena již ve Spider analýze a to, že má GG ARCHICO a.s. nejlepší výkonnost z této skupiny společností. Negativní trend v rámci tvorby hodnoty se vyskytoval v celém odvětví, dá se tedy říci, že společnosti, které hodnotu vytvořily, byly spíše výjimkou.

Výkonnost společnosti FAVEA engineering s.r.o. lze tedy na základě výsledků tradičních měřítek a ekonomické přidané hodnoty EVA zhodnotit jako neuspokojivou a finanční situaci této společnosti jako vysoce nestabilní.

4.7 Návrhy a doporučení

Na základě stavu výkonnosti společnosti FAVEA engineering s.r.o., která byla zhodnocena jako neuspokojivá, je nutné navrhnout opatření, která by vedla ke zlepšení aktuální situace. Již z účetních výkazů společnosti FAVEA engineering s.r.o. z let 2008–2014 je zřejmé, že má finanční problémy. Od roku 2011 dosahovala záporného výsledku hospodaření po zdanění, který meziročně stále více klesal. Vliv záporného výsledku hospodaření je rozpoznatelný i ve výsledcích ukazatelů provedené finanční analýzy a ve výsledcích obou forem výpočtů ekonomické přidané hodnoty EVA. Vzhledem k situaci, ve které se společnost nachází, nebude předloženo návrhů na zlepšení jednoduché.

Problém záporného výsledku hospodaření společnosti tkví ve vysokých nákladech a nízkých tržbách. Je tedy žádoucí, aby vysoké náklady byly stlačeny na nejnižší možnou úroveň, tržby byly podpořeny v růstu a došlo tak ke stabilizaci společnosti. Příčinou vysokých nákladů v analyzovaných letech byly položky výkonové spotřeby, nákladů, které společnost vynakládala na získání zakázek a kurzových rozdílů, které vznikaly při přepočtu z RUB na CZK z důvodu realizace zakázek v Ruské federaci. Nízké tržby byly zapříčiněny neziskovými zakázkami a také jejich malým počtem.

Opatření vedoucí ke snížení nákladů

Je nutné, aby společnost zavedla úsporná opatření, zrevidovala všechny náklady a přehodnotila, zda je jejich vynaložení nezbytné a zda by nebylo možné v některých místech ušetřit. Podstatnou část nákladů tvoří náklady vynaložené na prodané zboží a výkonová spotřeba, tvořena spotřebovaným materiálem a službami. Z pohledu objemu tvoří materiálové náklady velkou položku a společnost by se měla pokusit nalézt levnější varianty materiálů nebo s nimi začít zacházet více hospodárně a omezit jejich plýtvání. Také se zde promítají náklady na zajišťování zakázek subdodavatelsky. Vhodné by bylo porozhlédnout se po jiném dodavateli pracovních sil a materiálů v místě zakázky, který by cenově odpovídal ziskovosti zakázek. Pracovníky, kteří jsou dodáváni v místě zakázky, a jejich činnost, by měl podnik více monitorovat, kontrolovat a řídit na místě, aby se předešlo vzniku zbytečných nákladů. Podnik by se rovněž mohl zaměřit na své vlastní zaměstnance a na mzdovou politiku. Snížení počtu pracovníků by nebylo správným řešením, protože se jedná o odborníky, kteří tvoří silnou stránku společnosti. Kvalita zakázek je na jejich zkušenostech a odbornosti postavena a vzhledem k tomu, že jejich stav během analyzovaných let již společnost několikrát snížila, není to už více možné. Vhodnější by byla spíše úprava mzdové politiky. V obdobích bez zakázek, by měla být zaměstnancům poskytnuta pevná základní mzda, aby měli jistotu pravidelného výdělku. V období zakázek by se pohyblivá složka mzdy vyvíjela proporcionálně s ohledem na výkon pracovníků a ziskovost zakázky. Současně by pracovníci mohli získat určitá procenta z výdělku, aby byli více motivováni k práci. Lepší organizace práce a větší využití stávajících pracovníků by také mohlo ušetřit některé další náklady.

Další možností jak uspořit, je více kontrolovat finanční prostředky, které společnost vynakládá na získání zakázek. Aby zaujala svého budoucího odběratele, musí vytvořit návrhy projektu, na základě kterého zakázku získá. To, že společnost zakázku nakonec nezíská a znamená to pro ni jen náklady, není v její režii, ale v režii odběratele. Konečné získání zakázky, která by znamenala návratnost vynaložených nákladů, příliš ovlivnit nemůže, může však alespoň zčásti uspořit na výši těchto nákladů. Měla by se spíše zaměřit na kontrolu ziskovosti zakázek. Společnost totiž často přijímá zakázky, které pro ni nakonec nevyjdou nijak ziskově. Může si sama vést evidenci nákladů a tržeb, které ze zakázky vzniknou a určit tak její ziskovost. K tomu však musí mít dostatek informací. Pokud by zakázka nemusela vyjít ziskově, měl by si podnik dobře rozmyslet její přijetí. Měl by zvážit její vliv na výsledek hospodaření a zohlednit reference z této zakázky i do budoucnosti. Společnost by také mohla využít nově nabízené služby zvané jako Costlocker. Tato nová online aplikace, která je však za poplatek, nabízí možnost sledování skutečných nákladů na projekty, kolik zisku zůstane ze zakázky, zda se realizace projektu vyplatila nebo jak ziskoví jsou jednotliví zaměstnanci. Díky této kontrole se může zlepšit ziskovost celé firmy. (Costlocker, 2015)

FAVEA engineering s.r.o. by svou pozornost měla zaměřit zejména na řízení kurzových rizik. V Ruské federaci má nejvíce zakázek, kurzové rozdíly, které zde vznikají, ale ve velmi vysokých hodnotách ještě více snižují výsledek hospodaření,

a proto by se proti tomu měl podnik zajistit. Do zajištění proti kurzovým rizikům patří tzv. přirozené zajištění, kdy se jedná o časové sladění inkas a plateb ve stejných měnách. Alternativou je také zajištění proti kurzovému riziku okamžitým nákupem cizí měny při uzavření smlouvy o zakázce. Banky, například ČSOB, a.s., pak nabízí k zajištění kurzových rizik tyto finanční instrumenty:

- Forward – nejčastěji používaným nástrojem k zajištění kurzových rozdílů. Společnost může svůj budoucí převod opatřit dopředu závazným kurzem banky a budoucí inkasa a náklady tak budou zafixovány. Uzavření této transakce je beznákladové, nevýhodou ale je, že společnost pak nemůže vydělat na příznivém pohybu kurzů.
- Swap – je několik druhů, k zajištění kurzových rozdílů se však používá měnový swap. Banka nebo jiný subjekt od klienta koupí/prodá dohodnuté množství peněžních prostředků v jedné měně za dohodnutou částku v jiné měně k pevně sjednanému datu za sjednaný kurz a zároveň banka klientovi zpětně prodá/odkoupí stejné množství peněžních prostředků v první měně za dohodnuté množství peněžních prostředků v druhé měně k pevně sjednanému pozdějšímu datu za forwardový kurz.
- Devizové opce – společnost jako držitel opce bude v tomto případě oprávněna v den splatnosti opce prodat cizí měnu za předem dohodnutý kurz. Umožňují jak zajištění proti kurzovým výkyvům, tak možnost profitu z příznivého vývoje kurzů. Cena této opce se nazývá prémium, což může být například 30 haléřů na 1 Eur.
- Opční strategie – je obdobná opci, u které však může být překážkou placené prémium. Zde se ale tvoří opční strategie pomocí kombinace dvou a více opcí, které částečně tyto náklady eliminují. Zacházení s těmito strategiemi je pro uživatele složitější, ale beznákladové.
- Bariérové opční strategie (Evropský Forward Plus) – tento forward se od okamžiku uzavření obchodu chová jako standardní opce. Pokud je v době splatnosti dosaženo bariéry, opce se změní ve forward za předem stanovený kurz. Bariéra je hodnota devizového kurzu, s jehož dosažením jsou spojeny předem určené dopady na tuto opci. Je beznákladová.

(Nástroje sloužící k zajištění kurzového rizika, 2015)

Přepočít z RUB na CZK převádí společnost na základě denního kurzu České národní banky, často je tak vystavena kurzovým výkyvům, proto by měla uvažovat o smlouvením pevného kurzu prostřednictvím některého z výše uvedených instrumentů.

Současně by měla společnost více zaměřit na trh v České republice, kde sice do roku 2010 neměla v tomto oboru uplatnění, ale nyní, když se tento trh pomalu rozvíjí, by se měla soustředit na domácí zakázky a postupně si zde vytvořit stabilní zázemí, které by jí zajišťovalo hlavní zdroj příjmů. Pokud hlavní zdroj příjmů bude mít v České republice a vedlejší příjmy bude získávat v zahraničí, pak bude

společnost schopna kurzové rozdíly a další rizika plynoucí z obchodování se zahraničím ustát.

Ohledně nákladů lze společnosti do budoucna doporučit řízení nákladů pomocí moderních metod jako je např. Activity Based Costing (dále ABC), aby bylo dosaženo co nejvyšší míry efektivnosti a flexibility. Jedná se o metodu přiřazování nákladů objektům podle skutečných fyzických výkonů. Vedle toho, že je ABC nástrojem nákladového řízení, slouží také k jejich určení, snižování a jejich optimalizaci. Překážkou zavedení tohoto systému jsou počáteční náklady, které mohou vést ke zhoršení hospodářské situace, proto lze doporučit zavedení této metody až po stabilizaci společnosti. Její aplikace by se však poté měla pozitivně promítnout do ziskovosti podniku a dalšího zvýšení výkonnosti. (Popesko, 2009)

Opatření vedoucí k růstu tržeb

Opatření vedoucí k růstu tržeb jsou součástí zejména marketingové stránky, která není předmětem této diplomové práce. Přesto lze v tomto směru navrhnout alespoň několik doporučení. Protože má společnost problém se získáváním zakázek, je nutné, aby se zaměřila na propagaci sebe sama a svých služeb. Využívá pouze pasivní formu reklamy (registrace v seznamu podniků na internetu apod.), ale pro získávání zakázek je nutné se propagovat aktivněji a dostat se do povědomí trhu. Zpočátku se zde nabízí možnosti využití bezplatných nebo co nejlevnějších prostředků pro propagaci (sociální sítě). Měla by se prezentovat jako spolehlivý podnik, který může zákazníkům nabídnout nadstandardní služby a kvalitu a získat tak na trhu dobrou pověst. Také by měla zvážit účast na veletrzích týkajících se oborů stavebnictví a ekologie, zdravotnictví a rehabilitace, potravinářství, gastronomie a pohostinství, kde může nabídnout své služby. Společnost by se také měla pokusit kontaktovat klienty z minulosti a nabídnout jim opravy, servis a další doplňkové služby či nové produkty.

Zdroje financování navržených opatření

Některá opatření, která zde byla uvedena (např. ABC, devizové opce, služba Costlocker) vyžadují počáteční investici. Stejně tak získávání zakázek a marketingová opatření vedoucí k růstu tržeb jsou nákladné. Společnost však finančními prostředky příliš nedisponuje, proto by se měla pokusit získat dodatečný kapitál, díky kterému by navržená opatření mohla být zrealizována. Nejčastějšími typy financování malých a středních podniků jsou bankovní úvěry, mikrofinancování, leasing a faktoring. Novějšími alternativami je financování prostřednictvím Venture kapitálu nebo Business angel investice, kdy se jedná přímo o vstup investora do základního kapitálu podniku.

Bankovní úvěr by společnosti s velkou pravděpodobností poskytnut nebyl. Banky všeobecně pro poskytnutí úvěru požadují splnění těchto podmínek:

1. trvalé bydliště nebo sídlo firmy na území České republiky
2. nejméně dvě ukončená daňová období
3. kladný výsledek hospodaření

4. bezdlužnost vůči finančnímu úřadu, zdravotní pojišťovně a správě sociálního zabezpečení
5. firma nesmí být v likvidaci, konkurzu ani vyrovnání
6. vedení účtu u dané banky
7. předložení podnikatelského záměru
8. určité procento vlastních zdrojů
9. určení účelu

Společnost však nesplňuje bod 3. a 4. a v roce 2014 nesplnila ani bod 8., kdy vykázala záporný vlastní kapitál. Pro banku tak není bonitním klientem.

Mikrofinancování se týká spíše drobných nebo začínajících podnikatelů, nebo podnikatelů s krátkou historií což pro společnost FAVEA engineering s.r.o. pravděpodobně nebude to pravé. Leasing by byl pro společnost vhodný, pokud by si potřebovala pořídit nějaký dlouhodobý majetek. Je to v podstatě dlouhodobý pronájem s následnou koupí, kdy společnost platí úrok a splátky. Faktoring je založen na principu odkupu pohledávek, které společnost má a poskytne tak podnikateli okamžité peněžní prostředky. Ten by společnost FAVEA engineering s.r.o. využít mohla, otázkou ale je zda by získané peněžní prostředky z prodaných pohledávek stačily na pokrytí navržených opatření. Za úvahu by stály spíše Venture kapitálové fondy nebo Business angel investice.

Venture kapitálové fondy jsou založeny na principu vstupu investora do podniku navýšením jeho základního kapitálu, čímž podnik získá potřebné zdroje. Po uplynutí předem stanoveného období dochází k odprodeji a investice se vrací zpět do fondu. Hlavním cílem těchto fondů je investici zhodnotit, prodat a investovat do jiných příležitostí. Business angel investice nebo také Business angels jsou individuální investoři dostatečně movití na to, aby mohli investovat do podniků či projektů, které jsou pro ně zajímavé. Tito investoři nehledají pouze nejvyšší výnos a minimum rizika, ale hledají oblasti, ve kterých mohou uplatnit své zkušenosti a aktivně se účastnit podpory růstu podniku, do kterého investovali. (Dluhové financování, 2015)

Pokud by společnost FAVEA engineering s.r.o. akceptovala výše uvedená opatření a doporučení, měla by se její situace časem obrátit k lepšímu. Zlepšení by měla pak pravidelně sledovat a vyhodnocovat pomocí ukazatelů finanční analýzy či vybraných moderních ukazatelů a jejich meziročního vývoje.

5 Závěr

Tato diplomová práce se zabývala výkonností společnosti FAVEA engineering s.r.o., která byla porovnána s výkonností jejích konkurentů nacházejících se ve Zlínském kraji. Výkonnost společnosti byla analyzována v letech 2008–2014 prostřednictvím ukazatelů finanční analýzy, tedy tradičními měřítky, a vybraným moderním ukazatelem ekonomická přidaná hodnota EVA. Ve stejném duchu proběhla analýza výkonnosti u všech konkurenčních společností a to v letech 2008–2013 z důvodu dostupnosti účetních výkazů jednotlivých společností.

V části literární rešerše byl na základě studia příslušné literatury definován pojem výkonnost podniku, důvody pro měření výkonnosti a způsoby jejího výpočtu. Ty byly rozděleny na tradiční metody, které jsou mezi podniky stále velmi oblíbené, a moderní metody, které lépe dokážou vystihnout podnikovou výkonnost. Ve vlastní práci pak byla tato teorie aplikována na společnost FAVEA engineering s.r.o., aby byl zjištěn stav její výkonnosti. Z tradičních měřítek byly použity absolutní, rozdílové a poměrové ukazatele, konkrétně ukazatelé rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti. Tyto ukazatele byly doplněny bankrotním Z-skórem, Indexem IN05 a bonitním Kralickovým Quicktestem. Z moderních měřítek byla využita koncepce ekonomické přidané hodnoty EVA ve formě Equity i Entity. K mezipodnikovému srovnání byla vybrána společnost RIOS spol. s r.o., B-Projekting, spol. s r.o., S-projekt plus, a.s., UPOSS, spol. s r.o., GG ARCHICO a.s. a BLOCK a.s. I u těchto společností byl proveden výpočet poměrových ukazatelů a ekonomické přidané hodnoty EVA ve formě Equity a to pomocí Benchmarkingového diagnostického systému finančních indikátorů INFA.

Z výsledků provedených výpočtů vyplynulo, že finanční situace analyzované společnosti není stabilní a její výkonnost od roku 2011 klesá. Při výpočtech tradičních měřítek se ukázalo, že má společnost FAVEA engineering s.r.o. problémy s rentabilitou. Ta je velmi ovlivněna vývojem výsledku hospodaření společnosti, jež se v posledních letech pohyboval v záporných hodnotách. S likviditou společnost problémy neměla až do roku 2014, kdy její finanční situace byla nejhorší ze všech analyzovaných let. Aktivita se udržuje nad minimálními doporučenými hodnotami a společnost je financována spíše cizími zdroji, zejména krátkodobými závazky. Nemá žádné bankovní úvěry ani půjčky. Vytvořit ekonomickou přidanou hodnotu EVA se společnosti podařilo pouze v roce 2010, v ostatních letech dosahovala záporných hodnot EVA. Hodnota tak ve většině analyzovaných let vytvořena nebyla. Při srovnání výkonnosti společnosti FAVEA engineering s.r.o. s vybranými konkurenty se ukázalo, že si některé společnosti vedou hůře než námi analyzovaná společnost, jako např. společnost UPOSS, spol. s r.o. a některé zase značně lépe, jako společnost GG ARCHICO a.s.

V rámci tradičních ukazatelů si FAVEA engineering s.r.o. oproti konkurenci nevede dobře obzvláště v rentabilitě. Co se týká ekonomické přidané hodnoty EVA, kromě společnosti GG ARCHICO a.s., se společnosti FAVEA engineering s.r.o. ani

ostatním společnostem vytvářet hodnotu příliš nedařilo a byly ve většině analyzovaných let vykázány záporné hodnoty. Při bližším zkoumání příčin těchto výsledků bylo zjištěno, že stejný trend se objevuje v celém odvětví (M–Profesní, vědecké a technické činnosti), dosažení kladné ekonomické přidané hodnoty je zde tedy spíše výjimkou nežli pravidlem.

Příčinami záporného výsledku hospodaření společnosti FAVEA engineering s.r.o. jsou vysoké náklady a nízké tržby. Vysoké náklady jsou způsobeny zejména kurzovými rozdíly vznikající z obchodování s Ruskou federací, náklady na získávání zakázek, které nevykazují návratnost a také položky výkonové spotřeby. Současně má problém se získáváním zakázek, které v důsledku nejsou příliš ziskové. Pro stabilizaci společnosti bylo navrženo několik opatření, jež se v převážné míře týkaly návrhů na úsporu nákladů.

Společnost by měla zavést úsporná opatření a zrevidovat všechny náklady, které jí vznikají, přehodnotit jejich nezbytnost a kontrolovat jejich vznik. Náklady na získávání zakázek alespoň v malé míře omezit a zaměřit se na snižování nákladů v rámci výkonové spotřeby, která je tvořena spotřebovaným materiálem a službami. Měla by se zajistit zejména proti kurzovým rozdílům, které nabízí banky ve formě forwardů, devizových opcí, opčních strategií či bariérových opčních strategií. Doporučit společnosti lze také vyzkoušení nové služby Costlocker, pomocí které by mohla sledovat ziskovost svých zakázek. Do budoucna by bylo vhodné aplikovat metody řízení a optimalizace nákladů jako je Activity Based Costing či Systém managementu jakosti. K financování zmíněných úsporných opatření nelze brát v úvahu úvěr, protože společnost není pro banku bonitním klientem, měla by se tak spíše zaměřit na formy financování jako je faktoring, Venture kapitálové fondy a Business angels.

Provedení výše uvedených opatření nebude pro společnost FAVEA engineering s.r.o. jednoduché. Bude to pro ni dlouhá a náročná cesta, vzhledem k tomu, v jakém stavu je její výkonnost v současné době. Pokud však bude akceptovat navržená opatření, mělo by po určité době dojít ke stabilizaci společnosti a do budoucna k růstu její ziskovosti i výkonnosti.

6 Literatura

Bibliografie

BLAHA, Zdenek Sid a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3., rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006, 194 s. ISBN 80-7261-145-3.

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

DVOŘÁČEK, Jiří. *Audit podniku a jeho operací*. Vyd. 1. Praha: C.H. Beck, 2005, xii, 165 s. ISBN 80-7179-809-6.

FABOZZI, Frank J, Edwin H NEAVE a Guof ZHOU. *Financial economics*. Hoboken, NJ: Wiley, 2011, xvii, 652 p. ISBN 978-0-470-59620-3.

FABOZZI, Frank J a Pamela PETERSON DRAKE. *Finance: capital markets, financial management, and investment management*. Hoboken, N.J.: Wiley, c2009, xvii, 811 s. ISBN 978-0-470-40735-6.

FIBÍROVÁ, Jana a Libuše ŠOLJAKOVÁ. *Hodnotové nástroje řízení a měření výkonnosti podniku*. Vyd. 1. Praha: ASPI, 2005, 263 s. ISBN 80-7357-084-x.

CHMELÍKOVÁ, Gabriela. Ověření vypovídací schopnosti ukazatele ekonomická přidaná hodnota EVA v odvětví potravinářského průmyslu ČR. *Acta Oeconomica Pragensia*. 2008, roč. 16, č. 5.

KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 205 s. ISBN 978-80-247-3349-4.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Miroslav CHODÚR. *Měření a řízení výkonnosti podniku*. Vyd. 1. Praha: Linde, 2011, 108 s. ISBN 978-80-7201-882-6.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013, 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.

MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku: proces ocenění - základní metody a postupy*. 2., upr. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2007, 492 s. ISBN 978-80-86929-32-3.

MARŠÍK, Miloš a Pavla MARŠÍKOVÁ. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku: ekonomická přidaná hodnota, tržní přidaná hodnota, CFROI*. Vyd. 2. / . Praha: Ekopress, 2005, 164 s. ISBN 80-86119-61-0.

NENADÁL, Jaroslav. *Moderní management jakosti: principy, postupy, metody*. Vyd. 1. Praha: Management Press, 2008, 377 s. ISBN 978-80-7261-186-7.

NÝVLTOVÁ, Romana a Pavel MARINIČ. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 204 s. ISBN 978-80-247-3158-2.

NEUMAIEROVÁ, Inka a Gabriela LECIÁNOVÁ. *Řízení hodnoty podniku, aneb, Nedělejme z podniku záhadu*. 1. české vyd. Praha: Profess Consulting, c2005, 233 s. ISBN 80-7259-022-7.

PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 2., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Linde, 2009, 333 s. ISBN 978-80-86131-85-6.

PETŘÍK, Tomáš. *Procesní a hodnotové řízení firem a organizací - nákladová technika a komplexní manažerská metoda: ABC/ABM (Activity-based costing/Activity-based management)*. Praha: Linde, 2007, 911 s. ISBN 978-80-7201-648-8

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.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3., rozš. vyd. Praha: Grada, 2010, 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

SABOLOVIČ, Mojmir, Iva ŽIVĚLOVÁ a Gabriela CHMELÍKOVÁ. *Moderní přístupy a techniky ekonomické analýzy podniku*. Vyd. 1. Brno: Cerm, 2011, 99 s., 15 s. tabulek. ISBN 978-80-7204-771-0.

SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2012, 268 s. ISBN 978-80-247-4004-1.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualit. vyd. Brno: Computer Press, a.s., 2011, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011, 471 s. ISBN 978-80-247-3494-1.

SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. *Podniková ekonomika*. 5., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2010, xxv, 498 s. ISBN 978-80-7400-336-3.

SYNEK, Miloslav, Heřman KOPKÁNĚ a Markéta KUBÁLKOVÁ. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck, 2009, xviii, 301 s. ISBN 978-80-7400-154-3.

ŠULÁK, Milan a Emil VACÍK. *Měření výkonnosti firem*. 1. vyd. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2005, 89 s. ISBN 80-86754-33-2.

VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada, 2011, 246 s. ISBN 978-80-247-3647-1.

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

ŽÁK, Milan. *Velká ekonomická encyklopedie*. 2., rozš. vyd. Praha: Linde, 2002, 887 s. ISBN 80-7201-381-5.

Internetové zdroje

AULOVÁ, Renata. EVA jako nástroj hodnocení finanční efektivnosti podniku. In: *Think Together 2015* [online]. Provozně ekonomická fakulta, České zemědělské univerzity v Praze; Doktorská vědecká konference, 2011 [cit. 2014-12-09]. Dostupné z: http://tt.pef.czu.cz/Files/1_printVersion_71.pdf

BASOVNÍKOVÁ, Marcela. Ukazatel EVA - ekonomická přidaná hodnota. *Vlastní cesta: Poradenský Portál* [online]. 2014 [cit. 2014-12-10]. Dostupné z: <http://www.vlastnicesta.cz/metody/ukazatel-eva-ekonomicka-pridana-hodnota/>

Benchmarking. *ManagementMania.com* [online]. 2013 [cit. 2015-05-22]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/benchmarking>

Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. © Copyright 2005 MPO [cit. 2015-05-17]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/infa.html>

Costlocker. *Costlocker.com* [online]. 2015 [cit. 2015-05-22]. Dostupné z: <https://costlocker.com/>

ČSÚ. *Český statistický úřad* [online]. 2015 [cit. 2015-05-17]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/domov>

Definice mikropodniků, malých a středních podniků. *Europa: Přehledy právních předpisů EU* [online]. 2007 [cit. 2015-05-22]. Dostupné z: http://europa.eu/legislation_summaries/enterprise/business_environment/n26026_cs.htm

DLUHOŠOVÁ, Dana. Přístupy k analýze finanční výkonnosti firem a odvětví na bázi metody EVA — Economic Value Added. *CJEF Journal of Economics and Finance* [online]. 2004, č. 11-12 [cit. 2014-12-10]. Dostupné z: http://journal.fsv.cuni.cz/storage/996_04_541-559.pdf

Dluhové financování. *CZECHINVEST* [online]. 2015 [cit. 2015-05-22]. Dostupné z: <http://www.czechinvest.org/dluhove-financovani>

FIALKA, Michal. Zvýšení hodnoty pro vlastníky přinese užitek i ostatním osobám. *Hospodářské noviny* [online]. 2012 [cit. 2014-12-09]. Dostupné z: http://ihned.cz/2-58962250-000000_d-e2

FRANCO - SANTOS, Monica a kol. Towards a definition of a business performance measurement system. *International Journal of Operations and Production Management* [online]. 2007, (Vol.27(8)) [cit. 2015-05-17]. Dostupné z: [https://dspace.lib.cranfield.ac.uk/bitstream/1826/2789/1/Towards%20a%20def](https://dspace.lib.cranfield.ac.uk/bitstream/1826/2789/1/Towards%20a%20definition%20of%20business%20performance%20measurement%20system.pdf)

ISSHAM, Ismail. Economic Value Added (EVA) as a performance measurment for GLCS vs NON-GLCS: Evidence from bursa Malaysia. *Prague Economic Papers* [online]. 2008, č. 2 [cit. 2014-12-09]. Dostupné z: <http://www.vse.cz/pep/cislo.php?cislo=2&rocnik=2008>

KEHLOVÁ, Šárka. 15minutový úvod do veřejných zakázek pro architektky a stavbaře. *Archiweb.cz* [online]. 2014 [cit. 2015-05-11]. Dostupné z: http://www.archiweb.cz/blog.php?blog_id=95535&id_article=263

KISLINGEROVÁ, Eva. Jak měřit výkonnost podniku v časech krize. *Jak měřit výkonnost podniku v časech krize - API - Akademie produktivity a inovací s.r.o.* [online]. 2009, č. 4 [cit. 2014-12-09]. Dostupné z: <http://e-api.cz/page/69567.jak-merit-vykonnost-podniku-v-casech-krize/>

KISLINGEROVÁ, Eva. Vyznáte se v hodnotových ukazatelích? *Moderní řízení* [online]. 2001 [cit. 2014-12-09]. Dostupné z: <http://modernirizeni.ihned.cz/c1-10395280-vyznate-se-v-hodnotovych-ukazatelich>

KNÁPKOVÁ, Adriana, Lubor HOMOLKA a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Využití Ekonomické přidané hodnoty a vliv jejího využívání na finanční výkonnost podniků v ČR.* [online]. 2014, VIII, č. 19 [cit. 2014-12-10]. Dostupné z: <https://dspace.vutbr.cz/handle/11012/35041>

MARR, Bernard. *Current State of the Art: Business Performance Management* [online]. Cranfield School of Management and Hyperion, 2003 [cit.

- 2014-12-09]. Dostupné z: <https://dspace.lib.cranfield.ac.uk/bitstream/1826/1222/1/BPR.pdf>
- O nás - Archico. *Archico: Architektonická a projekční kancelář* [online]. 2015 [cit. 2015-05-22]. Dostupné z: <http://www.archico.cz/o-nas>
- Naše společnost. *B-PROJEKTING* [online]. 2015 [cit. 2015-05-17]. Dostupné z: <http://www.bprojekting.cz/cze/>
- Nástroje sloužící k zajištění kurzového rizika. *ČSOB* [online]. 2015 [cit. 2015-05-22]. Dostupné z: <http://www.csob.cz/cz/firmy/podnikatele/financni-a-kapitalove-trhy/nastroje-zajisteni-kurzoveho-rizika/Stranky/default.aspx>
- O společnosti. *BLOCK: Clean room solutions* [online]. 2013 [cit. 2015-05-22]. Dostupné z: <http://www.blockcrs.cz/cs-9-o-spolecnosti.html?ids=2,52,9,10>
- PEŠKOVÁ, Radka. Finanční analýza. In: *VSEM* [online]. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu, 2011 [cit. 2014-12-09]. Dostupné z: https://www.vsem.cz/data/data/sis-texty/studijni-texty-bc/st_fin_ana_Peskova.pdf
- Profil společnosti. *Faving: Váš partner v oblasti čistých technologií* [online]. 2015 [cit. 2015-05-17]. Dostupné z: <http://www.faving.cz/>
- S-projekt plus, a.s. *S - Projekt plus a.s.: Projektová a inženýrská činnost* [online]. 2015 [cit. 2015-05-17]. Dostupné z: <http://www.s-projekt.cz/cz/spolecnost/s-projekt-plus-a-s/>
- STARÁ, Jana. Bez kulatého razítka na výkresu ani čárka? *Dřevostavitel: Online svět dřevostaveb* [online]. 2012 [cit. 2015-05-11]. Dostupné z: <http://www.drevostavitel.cz/clanek/bez-kulateho-razitka-ani-carku>
- Statistická ročenka České republiky 2014 [online]. *Český statistický úřad, 2014* [cit. 2015-05-17]. ISBN 978-80-250-2580-2. Dostupné z: <https://www.czso.cz/documents/10180/20557527/32019814.pdf/a5280e4a-075e-4178-a233-451317ad54f4?version=1.0>
- REMEŠ, Daniel. Řízení výkonnosti podniku v době krize: Performance Management in a Period of Crisis. *Journal of Competitiveness* [online]. 2009, č. 1 [cit. 2014-12-09]. Dostupné z: <http://www.cjournal.cz/files/6.pdf>
- RIOS spol. s r.o. *RIOS* [online]. 2015 [cit. 2015-05-17]. Dostupné z: <http://www.rios.cz/cz/index.html>
- Univerzální projektová, obchodní a stavební společnost. *UPOSS* [online]. 2015 [cit. 2015-05-17]. Dostupné z: <http://www.uposs.cz/cs-498-o-firme.html>

Zákony a právní normy: Zákony, vyhlášky, nařízení vlády a jiné právní normy České republiky. *Business center.cz* [online]. 2015 [cit. 2015-05-21]. Dostupné z: <http://business.center.cz/business/pravo/zakony/>

Úvodní strana. *Justice.cz: Oficiální server českého soudnictví* [online]. 2015 [cit. 2015-05-17]. Dostupné z: <http://portal.justice.cz/Justice2/Uvod/uvod.aspx>

Úvodní stránka. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. © Copyright 2005 MPO [cit. 2015-05-17]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/>

ZIKMUND, Martin. EVA (Economic Value Added) – moderní ukazatel "rentability". *Business Vize* [online]. 2011 [cit. 2014-12-09]. Dostupné z: <http://www.businessvize.cz/financni-analyza/eva-economic-value-added-moderni-ukazatel-rentability>

ZIKMUND, Martin. Když se řekne WACC aneb kolik musíte nejméně vydělat. *Business Vize* [online]. 2011 [cit. 2014-12-10]. Dostupné z: <http://www.businessvize.cz/financni-analyza/kdyz-se-rekne-wacc-aneb-kolik-musite-nejmene-vydelat>

7 Seznam obrázků a grafů

| | | |
|--------|---|----|
| Obr. 1 | Dekompozice ukazatele EVA a určení generátorů hodnoty | 24 |
| Obr. 2 | Možnosti využití ukazatele EVA v různých oblastech podnikového řízení | 25 |
| Obr. 3 | Výstup z databáze Amadeus | 43 |
| Graf 1 | Výzkum důvodů pro měření výkonnosti podniku..... | 10 |
| Graf 2 | Využití finanční analýzy v podnicích dle jejich velikosti..... | 12 |
| Graf 3 | Podíl přírážek r_f , r_{LA} , r_{POD} a $r_{FINSTAB}$ na nákladech vlastního kapitálu v letech 2008–2014..... | 57 |
| Graf 4 | Vývoj EAT společnosti FAVEA engineering s.r.o. a jejích konkurentů v letech 2008–2013 | 64 |
| Graf 5 | Spider analýza FAVEA engineering s.r.o. a GG ARCHICO v roce 2008..... | 71 |
| Graf 6 | Spider analýza FAVEA engineering s.r.o. a GG ARCHICO v roce 2013..... | 72 |
| Graf 7 | EVA odvětví M-Profesní, vědecké a technické činnosti v letech 2008–2013..... | 74 |

8 Seznam tabulek

| | | |
|---------|--|----|
| Tab. 1 | Vývoj finančních ukazatelů výkonnosti podniku | 11 |
| Tab. 2 | Produkce sekce M- Profesní, vědecké a technické činnosti v letech 2008–2012 | 36 |
| Tab. 3 | Hrubá přidaná hodnota sekce M- Profesní, vědecké a technické činnosti v letech 2008-2012 | 37 |
| Tab. 4 | Sekce M – Profesní, vědecké a technické činnosti dle právních forem | 37 |
| Tab. 5 | Počet vzniklých a zaniklých ekonomických subjektů během let 2010–2013 | 38 |
| Tab. 6 | Srovnání podniků podle počtu zaměstnanců..... | 38 |
| Tab. 7 | Vývoj počtu zaměstnanců během let 2008-2013 | 38 |
| Tab. 8 | Analýza výsledků hospodaření FAVEA engineering, s.r.o. v letech 2008–2014 | 46 |
| Tab. 9 | Vývoj ČPK a podíl ČPK na OA společnosti během let 2008–2014 | 48 |
| Tab. 10 | Vývoj ukazatelů rentability a aktivity v letech 2008–2014 | 49 |
| Tab. 11 | Vývoj ukazatelů likvidity a zadluženosti v letech 2008–2014..... | 51 |
| Tab. 12 | Vývoj ukazatelů Z-skóre v letech 2008–2014 | 52 |
| Tab. 13 | Index IN05 v letech 2008 – 2014 | 53 |
| Tab. 14 | Kralickuv Quicktest v letech 2008–2014 | 54 |
| Tab. 15 | Výpočet nákladů na vlastní kapitál společnosti v letech 2008–2014..... | 55 |
| Tab. 16 | Výpočet EVA Equity společnosti Favea engineering s.r.o. v letech 2008–2014..... | 56 |
| Tab. 17 | Úprava dat o neoperativní aktiva v letech 2008-2014 | 58 |
| Tab. 18 | Úprava účetních dat o neúročený cizí kapitál v letech 2008-2014..... | 59 |
| Tab. 19 | Výpočet čistých operativních aktiv NOA v letech 2008–2014..... | 60 |
| Tab. 20 | Úprava kapitálu o ekvivalenty vlastního kapitálu v letech 2008–2014..... | 60 |
| Tab. 21 | Vyloučení mimořádné položky prodaného dlouhodobého majetku v letech 2008-2014..... | 61 |
| Tab. 22 | Výpočet čistého operačního výsledku hospodaření NOPAT v letech 2008-2014..... | 62 |

| | | |
|---------|---|----|
| Tab. 23 | Průměrné vážené náklady kapitálu WACC v letech 2008 -2014 | 62 |
| Tab. 24 | Výpočet EVA Entity společnosti Favea engineering s.r.o. v letech 2008–2014 | 63 |
| Tab. 25 | Vývoj ROA společnosti Favea engineering s.r.o. a konkurence v letech 2008–2013 | 65 |
| Tab. 26 | Vývoj ROE společnosti FAVEA engineering s.r.o. a konkurence v letech 2008–2013 | 65 |
| Tab. 27 | Vývoj ROS společnosti FAVEA engineering s.r.o. a konkurence v letech 2008–2013 | 66 |
| Tab. 28 | Obrat aktiv společnosti FAVEA engineering s.r.o. a konkurence v letech 2008–2013 | 67 |
| Tab. 29 | Obchodní deficit společnosti FAVEA engineering s.r.o. a konkurence v letech 2008–2013 | 67 |
| Tab. 30 | Běžná likvidita společnosti FAVEA engineering s.r.o. a jejích konkurentů v letech 2008-2013 | 68 |
| Tab. 31 | Pohotová likvidita společnosti FAVEA engineering s.r.o. a jejích konkurentů v letech 2008-2013 | 69 |
| Tab. 32 | Okamžitá likvidita společnosti FAVEA engineering s.r.o. a konkurentů v letech 2008-2013 | 69 |
| Tab. 33 | Zadluženost společnosti FAVEA engineering s.r.o. a její konkurence v letech 2008- 2013..... | 70 |
| Tab. 34 | Míra finanční samostatnosti společnosti FAVEA engineering s.r.o. a konkurence v letech 2008-2013..... | 70 |
| Tab. 35 | Hodnoty EVA Equity společnosti FAVEA engineering s.r.o. a konkurence v letech 2008-2013..... | 73 |

Přílohy

A Rozvaha společnosti FAVEA engineering s.r.o. v letech 2008-2014

| Označení | AKTIVA | Číslo řádku | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|----------|---------------------------------------|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
| a | b | c | | | | | | | |
| | AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 07 + 12) | 001 | 41990 | 24760 | 12800 | 15191 | 50665 | 14380 | 1660 |
| A. | Pohledávky za upsaný základní kapitál | 002 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| B. | Dlouhodobý majetek (ř. 04 až 06) | 003 | 7045 | 0 | 0 | 103 | 68 | 32 | 0 |
| B. I. | Dlouhodobý nehmotný majetek | 004 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| B. II. | Dlouhodobý hmotný majetek | 005 | 7045 | 0 | 0 | 103 | 68 | 32 | 0 |
| B. III. | Dlouhodobý finanční majetek | 006 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| C. | Oběžná aktiva (ř. 08 až 11) | 007 | 34263 | 24554 | 12760 | 14917 | 50569 | 14341 | 1656 |
| C. I. | Zásoby | 008 | 12938 | 6341 | 899 | 1160 | 446 | 311 | 0 |
| C. II. | Dlouhodobé pohledávky | 009 | 115 | 117 | 53 | 25 | 25 | 25 | 25 |
| C. III. | Krátkodobé pohledávky | 010 | 10288 | 10429 | 3783 | 5361 | 37654 | 10281 | 1283 |
| C. IV. | Krátkodobý finanční majetek | 011 | 10924 | 7667 | 8025 | 8371 | 12444 | 3724 | 373 |
| D. I. | Časové rozlišení | 012 | 682 | 206 | 40 | 171 | 28 | 7 | 4 |

| Označení | PASIVA | Číslo řádku | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|----------|---|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
| a | b | c | | | | | | | |
| | PASIVA CELKEM (ř.14 + 20 + 25) | 013 | 41990 | 24760 | 12800 | 15191 | 50665 | 14380 | 1660 |
| A. | Vlastní kapitál (ř. 15 až 19) | 014 | 14537 | 16292 | 9373 | 9214 | 5457 | 2168 | 1641 |
| A. I. | Základní kapitál | 015 | 250 | 250 | 250 | 250 | 250 | 250 | 250 |
| A. II. | Kapitálové fondy | 016 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| A. III. | Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku | 017 | 302 | 302 | 295 | 289 | 269 | 250 | 250 |
| A. IV. | Výsledek hospodaření minulých let | 018 | 13899 | 13984 | 5739 | 8829 | 5175 | 4938 | 1669 |
| A. V. | Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) | 019 | 86 | 1756 | 3089 | -154 | -237 | -3270 | 3810 |
| B. | Cizí zdroje (ř. 21 až 24) | 020 | 27453 | 8468 | 3427 | 5977 | 45208 | 12212 | 3301 |
| B. I. | Rezervy | 021 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| B. II. | Dlouhodobé závazky | 022 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 75 |
| B. III. | Krátkodobé závazky | 023 | 27453 | 8468 | 3427 | 5977 | 45208 | 12212 | 3226 |
| B. IV. | Bankovní úvěry a výpomoci | 024 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| C. I. | Časové rozlišení | 025 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

B Výkaz zisku a ztráty společnosti FAVEA engineering s.r.o. v letech 2008-2014

| Označení | TEXT | Číslo řádku | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|----------|---|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| a | b | c | | | | | | | |
| I. | Tržby za prodej zboží | 1 | 47495 | 1897 | 17680 | 11574 | 21887 | 73317 | 17939 |
| A. | Náklady vynaložené na prodané zboží | 2 | 50990 | 1362 | 11505 | 7947 | 18330 | 44990 | 9018 |
| + | Obchodní marže (ř. 01 - 02) | 3 | -3495 | 535 | 6175 | 3627 | 3557 | 28327 | 8921 |
| II. | Výkony | 4 | 53905 | 18575 | 6483 | 6438 | 29625 | 45911 | 4105 |
| B. | Výkonová spotřeba | 5 | 37670 | 9371 | 3689 | 8764 | 30149 | 67522 | 15182 |
| + | Přidaná hodnota (ř. 03 + 04 - 05) | 6 | 12740 | 9739 | 8969 | 1301 | 3033 | 6716 | -2156 |
| C. | Osobní náklady | 7 | 9361 | 4437 | 3183 | 1163 | 3043 | 3808 | 1565 |
| D. | Daně a poplatky | 8 | 31 | 231 | 17 | 6 | 14 | 8 | 2 |
| E. | Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku | 9 | 389 | 196 | 0 | 18 | 36 | 36 | 32 |
| III. | Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu | 10 | 0 | 6750 | 459 | 0 | 235 | 213 | 14 |
| F. | Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu | 11 | 0 | 6850 | 0 | 0 | 235 | 0 | 0 |
| G. | Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období | 12 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| IV. | Ostatní provozní výnosy | 13 | 192 | 1721 | 355 | 32 | 8 | 1 | 1 |
| H. | Ostatní provozní náklady | 14 | 78 | 3584 | 46 | 141 | 17 | 3288 | 0 |
| V. | Převod provozních výnosů | 15 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| I. | Převod provozních nákladů | 16 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| * | Provozní výsledek hospodaření [ř. 06 - 07 - 08 - 09 + 10 - 11 - 12 + 13 - 14 + (-15) - (-16)] | 17 | 3073 | 2912 | 6537 | 5 | -69 | -210 | -3740 |
| VI. | Tržby z prodeje cenných papírů a podílů | 18 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| J. | Prodané cenné papíry a podíly | 19 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| VII. | Výnosy z dlouhodobého finančního majetku | 20 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| VIII. | Výnosy z krátkodobého finančního majetku | 21 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| K. | Náklady z finančního majetku | 22 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| IX. | Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů | 23 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| L. | Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů | 24 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| M. | Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti | 25 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| X. | Výnosové úroky | 26 | 546 | 55 | 10 | 12 | 5 | 1 | 0 |

| | | | | | | | | | |
|-------|--|----|-------|------|-------|------|------|-------|-------|
| N. | Nákladové úroky | 27 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| XI. | Ostatní finanční výnosy | 28 | 2879 | 820 | 345 | 202 | 990 | 1563 | 61 |
| O. | Ostatní finanční náklady | 29 | 6337 | 1054 | 3142 | 372 | 994 | 4618 | 131 |
| XII. | Převod finančních výnosů | 30 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| P. | Převod finančních nákladů | 31 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| * | Finanční výsledek hospodaření [ř. 18 - 19 + 20 + 21 - 22 + 23 - 24 - 25 + 26 - 27 + 28 - 29 + (-30) - (- 31)] | 32 | -2912 | -179 | -2787 | -158 | 1 | -3054 | -70 |
| Q. | Daň z příjmů za běžnou činnost | 33 | 75 | 977 | 661 | 1 | 169 | 6 | 0 |
| ** | Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 17 + 32 - 33) | 34 | 86 | 1756 | 3089 | -154 | -237 | -3270 | -3810 |
| XIII. | Mimořádné výnosy | 35 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| R. | Mimořádné náklady | 36 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| S. | Daň z příjmů z mimořádné činnosti | 37 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| * | Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 35 - 36 - 37) | 38 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| T. | Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-) | 39 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| *** | Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 34 + 38 - 39) | 40 | 86 | 1756 | 3089 | -154 | -237 | -3270 | -3810 |
| **** | Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 40 + 37 + 33 + 39) | 41 | 161 | 2733 | 3750 | -153 | -68 | -3264 | -3810 |