



Ekonomická
fakulta
Faculty
of Economics

Jihočeská univerzita
v Českých Budějovicích
University of South Bohemia
in České Budějovice

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH

Ekonomická fakulta

Katedra ekonomiky

DIPLOMOVÁ PRÁCE

HODNOCENÍ ÚSPĚŠNOSTI RESTRUKTURALIZACE
SPOLEČNOSTI

Vypracovala: Bc. Radka Dudová

Vedoucí práce: Ing. Antonín Šmejkal, Ph.D.

České Budějovice 2016

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Radka DUDOVÁ**
Osobní číslo: **E14634**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Řízení a ekonomika podniku**
Název tématu: **Hodnocení úspěšnosti restrukturalizace společnosti**
Zadávací katedra: **Katedra ekonomiky**

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

Cílem je uvést nástroje vhodné pro posouzení výkonnosti podniků před a po restrukturalizaci. Popsat proces restrukturalizace a její možné efekty v hospodaření. Na příkladech podniků v České republice demonstrovat některé úspěšně provedené restrukturalizace. Zhodnotit jednotlivé kroky restrukturalizace vybraného podniku a posoudit její efekt na změnu hospodářské situace.

Osnova:

1. Vymezení základních pojmů v procesu hodnocení a řízení výkonnosti firem.
2. Krize podniku a proces restrukturalizace.
3. Prosperita, revitalizace, resuscitace.
4. Finanční restrukturalizace.
5. Úspěšně provedené restrukturalizace v České republice.
6. Případová studie - hodnocení restrukturalizace vybrané společnosti.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: **40 - 50 stran**

Forma zpracování diplomové práce: **tištěná**

Seznam odborné literatury:

Fountaine. Drew. Using Economic Value Added as a Portfolio Separation Criterion. Quarterly journal of finance and accounting [online]. 2008, č. 2
Dostupné z <http://search.proquest.com/docview/194739744> accountid=9646.

Marinič. P. (2008). Plánování a tvorba hodnoty firmy. 1. vyd. Praha: Grada Publishing.


Neumaierová. I. (2002). Výkonnost a tržní hodnota firmy. 1. vyd. Praha: Grada Publishing.

Niven. P., R. (2006). Balanced scorecard step-by-step: maximizing performance and maintaining results. 2nd ed. Hoboken, N. J.: Wiley.


Vedoucí diplomové práce: **Ing. Antonín Šmejkal, Ph.D.**
Katedra ekonomiky

Datum zadání diplomové práce: **16. ledna 2015**

Termín odevzdání diplomové práce: **30. dubna 2016**


doc. Ing. Ladislav Rolínek, Ph.D.
děkan

JIHOČESKÁ UNIVERZITA
V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
EKONOMICKÁ FAKULTA
Studentská 13 (25)
370 05 České Budějovice


doc. Ing. Ivana Faltová Leitmanová, CSc.
vedoucí katedry

V Českých Budějovicích dne 16. března 2015

Prohlášení

Prohlašuji, že svoji diplomovou práci jsem vypracovala samostatně pouze s použitím pramenů a literatury uvedených v seznamu citované literatury.

Prohlašuji, že v souladu s § 47 zákona č. 111/1998 Sb. v platném znění souhlasím se zveřejněním své diplomové práce, a to v nezkrácené podobě elektronickou cestou ve veřejně přístupné části databáze STAG provozované Jihočeskou univerzitou v Českých Budějovicích na jejích internetových stránkách, a to se zachováním mého autorského práva k odevzdanému textu této kvalifikační práce. Souhlasím dále s tím, aby toutéž elektronickou cestou byly v souladu s uvedeným ustanovením zákona č. 111/1998 Sb. zveřejněny posudky školitele a oponentů práce i záznam o průběhu a výsledku obhajoby kvalifikační práce. Rovněž souhlasím s porovnáním textu kvalifikační práce s databází kvalifikačních prací Theses.cz provozovanou Národním registrem vysokoškolských kvalifikačních prací a systémem na odhalování plagiátů.

V Českých Budějovicích dne 9. 9. 2016

.....
Radka Dudová

Poděkování

Touto cestou bych chtěla poděkovat vedoucímu mé diplomové práce panu Ing. Antonínu Šmejkalovi, Ph.D. za vedení práce, podporu a poskytnutí cenných rad při zpracování diplomové práce.

Také velice děkuji zaměstnancům a vedení podniku společnosti za čas, ochotu a samozřejmě za poskytnutí informací a materiálů pro zpracování této diplomové práce.

Obsah

1	Úvod.....	3
2	Literární přehled řešené problematiky	5
2.1	Krise podniku a restrukturalizace.....	5
2.2	Restrukturalizace podniků	6
2.2.1	Formální a neformální restrukturalizace	7
2.2.2	Postup k ozdravení společnosti	9
2.3	Fáze restrukturalizace	10
2.4	Formy restrukturalizace.....	13
2.4.1	Finanční restrukturalizace	13
2.4.2	Výprodej, expanze, získání kontroly, změna vlastnictví.....	14
2.4.3	Další formy restrukturalizace	16
2.5	Restrukturalizace v České republice	17
2.6	Fúze	19
2.6.1	Motivy a přínosy fúze	19
2.6.2	Negativa fúze	19
2.7	Restrukturalizace - prosperita, revitalizace a resuscitace	20
2.8	Měření hodnocení efektivnosti podniku.....	21
2.8.1	Metody oceňování podniku.....	22
2.8.2	Ekonomická přidaná hodnota.....	23
2.8.3	Analýza poměrových ukazatelů	25
2.8.4	Celková finanční situace podniku	27
3	Metodika práce	28
4	Společnost a restrukturalizace	34
4.1	O společnostech před fúzí	34
4.1.1	Důvody fúze společností	34
4.1.2	Uspořené i mimořádné náklady na fúzi	35
4.1.3	Organizační struktura před a po sloučení společností.....	36

4.2	O společnosti	38
4.2.1	Historie, vznik a vývoj společnosti až po současnost	38
4.2.2	Změny ve společnosti.....	40
4.2.3	Negativa restrukturalizace z pohledu společnosti.....	50
4.3	Analýza poměrových ukazatelů	51
4.3.1	Ukazatele rentability	51
4.3.2	Ukazatele aktivity.....	52
4.3.3	Ukazatele likvidity	55
4.3.4	Ukazatele finanční rovnováhy.....	56
4.4	Ekonomická přidaná hodnota	57
4.4.1	Ukazatel tvorby produkční síly v podniku	57
4.4.2	Ukazatel vztahu mezi aktivy a pasivy	58
4.4.3	Ukazatel velikosti podniku.....	58
4.4.4	Ukazatel průměrných nákladů na kapitál v podniku.....	59
4.4.5	Náklady na kapitál.....	59
4.4.6	Ekonomická přidaná hodnota.....	60
4.4.7	Ekonomická přidaná hodnota v podniku a v průmyslu.....	62
4.5	Bankrotní modely	65
4.6	Vývoj výše obrátu ve společnosti.....	67
4.7	Osobní rozhovor s majitelem, ředitelem a zaměstnancem společnosti	69
5	Závěr	72
	Summary and keywords.....	77
	Přehled literatury.....	78
	Seznam tabulek	81
	Seznam grafů.....	82
	Seznam schémat.....	82
	Seznam příloh.....	82

1 Úvod

V současné době jsou na podniky v konkurenčním prostředí kladeny větší nároky. Pokud chtějí společnosti uspět, musí rychle reagovat na podmínky trhu. Občas se stane, že se podnik dostane do krize. Pokud se společnost dostane do existenčních problémů, je nutné přemýšlet o krizovém řízení či o restrukturalizaci podniku. O restrukturalizaci může také uvažovat společnost, která nemá existenční problémy, ale chce zvýšit hodnotu podniku, pozvednout společnost na vyšší úroveň či pouze zefektivnit výrobu. V obou případech je restrukturalizace společnosti tou správnou volbou.

Restrukturalizace má mnoho definic. Může znamenat změnu finanční či majetkové struktury ve společnosti, kde se podnik přizpůsobuje měnícím se podmínkám na trhu. Pokud je proces restrukturalizace proveden úspěšně, odrazí se to ve všech oblastech podniku, jako je například finanční, výrobní či obchodní oblast.

Pro diplomovou práci je právě vybráno téma restrukturalizace společnosti a její hodnocení úspěšnosti. Cílem práce je uvést vhodné nástroje pro posouzení výkonnosti podniků. Popsání procesu restrukturalizace a uvedení příkladů úspěšně provedených restrukturalizací na podnicích v České republice. Dalším cílem je zhodnocení restrukturalizace vybraného podniku a posouzení jejího efektu na změnu hospodářské situace.

Téma práce je vybráno na základě aktuální situace společnosti nacházející se na Vysočině, v místě bydliště autorky práce. Dříve existovaly dvě společnosti, které spolu vzájemně kooperovaly, ovšem v roce 2011 došlo k fúzi těchto společností. V roce 2013 byla společnost prodána novým majitelům.

Diplomová práce je rozdělena na literární přehled, metodiku a vlastní práci. Literární přehled je součástí úvodní části a zahrnuje proces restrukturalizace, krizi podniku, fáze a formy restrukturalizace, teoretický základ ohledně prosperity, revitalizace, resuscitace, měření efektivnosti podniku či příklady úspěšně provedených restrukturalizací v České republice. Dále je literární přehled zaměřen na problematiku fúzí, jejich přínosy i negativa a v poslední řadě se tato část zaměřuje na metody hodnocení efektivnosti podniku.

Vlastní práce je rozdělena do sedmi částí. Nejprve jsou představeny společnosti před sloučením. Jsou zde rozebrány příčiny restrukturalizace, motivy, organizační struktury či mimořádné i uspořené náklady. Druhým oddílem jsou informace o společnosti po restrukturalizaci a zároveň změny, které nastaly po fúzi a prodeji podniku. Jedná se například o investice, změny se zaměřením na lidské zdroje či zavedené inovace. Další částí je provedená analýza poměrových ukazatelů. Jde tedy o zhodnocení společností před a po fúzi, ale také o zhodnocení po prodeji podniku. Dalším oddílem je výpočet ekonomické přidané hodnoty ve společnosti. Dále je práce zaměřena na bankrotní modely – konkrétně na Altmanův model a IN model. Poté na vývoj výše obrátu v čase. Poslední oddíl praktické části shrnuje na základě rozhovoru názory a pohledy majitele, generálního ředitele a zaměstnance na úspěšnost a proces restrukturalizace.

2 Literární přehled řešené problematiky

2.1 Krize podniku a restrukturalizace

Jako krizi podniku můžeme označit stav, kdy ve společnosti dochází k výraznému poklesu výkonnostních ukazatelů, které mohou vést k ohrožení samotné existence podniku.

Společnost musí neustále přijímat opatření, která vedou k zachování jejího provozu. Podnik musí být připraven reagovat na změny i impulzy různého charakteru. Občas se ale dostane do situace, kde se potýká s negativní situací své výkonnosti. Může se jednat například o snížení obratu společnosti, likvidity či o snížení hodnoty firmy. (Kislingerová, 2010)

Dle Havlíčka (2009) v případě, že se společnost dostane do existenčních problémů, je nutné uvažovat o krizovém řízení a restrukturalizaci. Nejlépe ještě před tím než vážné problémy nastanou. Samotná restrukturalizace bývá náročný proces, ať již s ohledem na zaměstnance, odběratele, dodavatele, banky či celé okolí podniku. Management a majitel společnosti by se měli smířit se změnami, které nastanou. V případě krize je vhodné najmout krizového manažera. Ten musí rozhodovat rychle. Při procesu restrukturalizace platí, že řešení krize musí být uvnitř společnosti. Chybou bývá spolehnout se na zákazníky či na rychlé zvýšení tržeb. Problémy společnosti mohou být důsledkem dlouhodobého trendu poklesu poptávky či očekávání pozitivních zvrátů v tržbách, které nenastanou.

V nefinanční oblasti se příčiny krize mohou projevit například odchodem zaměstnanců či klíčových manažerů, žádnými inovacemi, zvýšeným počtem reklamací, zvyšující se mírou fluktuace hlavních zaměstnanců, přijetím strategií, které nejsou reálné či nesplněním dlouhodobých cílů. Tyto jevy se ale také mohou projevovat jednotlivě, aniž by znamenaly krizi. V případě krize lze nalézt větší počet příznaků najednou, což značí, že se společnost blíží k závažným problémům. (Kislingerová, 2010)

Mezi interní důvody krize patří většinou špatná rozhodnutí řízení společnosti. Například jde o nedostatek inovací, špatnou reakci na vnější krizi či špatné investice. Řešení těchto interních příčin má na starost převážně management podniku.

Naopak mezi externí důvody můžeme zařadit ekonomické, politické, měnové, daňové, sociální a právní příčiny. Řešení těchto příčin není v silách managementu, ze strany vedení je řešení velice limitované.

Ač jsou vnitřní i vnější příčiny krize podniku rozdílné, autoři se shodují na klíčových faktorech restrukturalizace. Jedná se o:

- zahájení restrukturalizace včas
- naplánování akčních kroků restrukturalizace
- jasné stanovení odpovědnosti a cílů
- podporu ze strany vedení společnosti
- snížení nákladů
- posílení výnosového potenciálu společnosti
- daňové aspekty
- talent (Kislingerová, 2010)

Restrukturalizace v tržním hospodářství

V tržním hospodářství se vyvíjela restrukturalizace jako v ostatních oblastech. V prvním stádiu byla snaha o zlepšení situace společnosti, zejména se soustředilo na finanční stránku. Ve druhém stádiu se jednalo o zlepšení poměru výsledků s výrobním úsilím. V dalším stádiu se při zvyšování výkonnosti společností vycházelo z toho, že se se zvýšením výrobního obrátu zvyšují také přímé náklady. Cílem restrukturalizace, především fúze, bylo začlenění méně úspěšného podniku do více úspěšného.

V dnešní době naopak převažuje tendence menších podniků. Velké podniky, které vznikly například fúzí, mají časté problémy v jednoznačném rozhodování a jejich vedení. (Pollak, 2003)

2.2 Restrukturalizace podniků

Dle Synka (2011) je proces restrukturalizace změna majetkové a finanční struktury podniku, kde se společnost přizpůsobuje měnícím se tržním podmínkám. Úspěšný proces restrukturalizace se odráží v realizaci opatření ve všech oblastech podniku, například ve finanční, výrobní, personální, obchodní či informační.

Finanční i majetková struktura podniku se neustále mění – může dojít k tzv. restrukturalizaci podniku. Společnost přizpůsobuje své činnosti, kapitál či majetek

kvůli měnícím se podmínkám na finančním trhu či na trhu zboží. Podnik může měnit i své činnosti a aktiva tím, že hledá nové segmenty na trhu či nové podnikatelské aktivity. Restrukturalizace byla typická v 70. letech pro západní země, kde vzrostly počty restrukturalizačních transakcí a také došlo k rozšíření nových forem. Dříve převažovaly pouze fúze a koupě podniku. (Synek, 2011)

Synek (2011) i Židek (2006) se shodují, že restrukturalizace znamená změnu struktury. Pokud bychom uvažovali o mikrosféře, pak by byla restrukturalizace spojena se změnami uvnitř společností. Tyto změny by měly vést ke zlepšení výkonnosti podniku. Restrukturalizace se tedy může vnímat jako proces, který vede k zefektivnění výroby. Může probíhat v několika rovinách – propouštění nadbytečných zaměstnanců, rozdělení velkých společností či zavírání ztrátových podniků. Mezi způsoby, kterými můžeme měřit, zda restrukturalizace probíhá, patří například ukazatel ziskovosti podniků, nezaměstnanosti, počet bankrotů, orientace zahraničního obchodu nebo změna HDP. (Židek, 2006)

Naopak dle Valdy (2015) restrukturalizace podniku nemusí být vždy řešením pouze v krizi. Může být pouze rozhodnutím vlastníka udělat změnu. Koncept restrukturalizace je pro každý podnik jiný, avšak je to náročný proces. Před restrukturalizací by si měl každý odpovědět na tyto otázky: Je podnik možné restrukturalizovat? Jaké jsou klíčové prvky v procesu restrukturalizace? Jaké jsou slabé stránky společnosti?

2.2.1 Formální a neformální restrukturalizace

Management podniku se většinou snaží řešit krizi mimo insolvenční řízení. Tento typ označujeme jako neformální restrukturalizaci. Kdyby byla restrukturalizace řešena v rámci insolventního řízení, jednalo by se o formální restrukturalizaci, čili o reorganizaci.

Mezi výhody formální restrukturalizace můžeme zařadit pevně stanovený proces, který je podle daných pravidel. Věřitelé mají proces pod kontrolou. Naopak nevýhodou je časová náročnost, ztráta důvěry či ztížený přístup k externímu financování společnosti. Tato forma je také spojena s vyššími náklady.

Mezi výhody neformální restrukturalizace můžeme zahrnout nižší riziko ztráty důvěry mezi všemi obchodními partnery či menší publicitu. Vedení společnosti má restrukturalizaci pod kontrolou a ve většině případů se jí to podaří provést bez povšimnutí okolí společnosti. Naopak mezi nevýhody můžeme zařadit pohled

věřitelů, kteří nemají proces restrukturalizace plně pod svou kontrolou. Podoba neformální restrukturalizace může být i fúze podniku či rozdělení společnosti. (Kislingerová, 2010)

Insolvence – neformální restrukturalizace

Insolvence společnosti může mít dvě podoby. První spočívá v neschopnosti platit své závazky, druhá předpokládá existenci předlužení.

Neschopnost platit své peněžité závazky znamená, že dlužník není schopen plnit své závazky a má peněžité závazky delší než 30 dnů po lhůtě splatnosti. Definice předlužení spočívá v tom, že pokud má dlužník více věřitelů a jeho součet závazků převyšuje hodnotu majetku. (Kislingerová, 2010)

Dle zákona č. 182/2006 Sb., O úpadku a způsobech jeho řešení (insolvenční zákon) ve znění pozdějších předpisů, je insolvenční řízení zahájeno na návrh a dnem, kdy insolvenční návrh dojde k příslušnému soudu. Zahájení insolvenčního řízení oznamuje insolvenční soud pomocí vyhlášky, kterou zveřejňuje nejpozději do 2 hodin poté,

co dorazil insolvenční návrh. Účinky insolvenčního řízení a jejího zahájení nastanou okamžikem zveřejnění vyhlášky, pomocí které se oznamuje zahájení řízení a trvá do skončení řízení. Průběh insolvenčního řízení: zahájení řízení, rozhodnutí o insolvenčním návrhu a rozhodnutí o způsobu úpadku. Způsoby úpadku mohou být pomocí reorganizace, oddlužení či konkurzem.

Způsob řešení firemního úpadku – reorganizace – formální restrukturalizace

Reorganizace neboli formální restrukturalizace. Tato změna je upravena právě v insolvenčním zákoně. Reorganizace spočívá v postupném vypořádávání se pohledávek věřitelů, které jsou v souladu s reorganizačním plánem. Platí předpoklad, že uspokojení věřitele v reorganizaci by mělo být větší než uspokojení v případě řešení úpadku konkurzem. Podmínkou procesu reorganizace je zahájení insolvenčního řízení, právě na základě návrhu od dlužníka či věřitele. Poté insolvenční soud rozhodne, zda je dlužník v úpadku a věřitelé rozhodnou, zda způsob řešení úpadku bude reorganizací. Reorganizace se může využít, pokud je celkový obrat ve společnosti za poslední účetní období alespoň 100 milionů korun nebo pokud podnik zaměstnává více než 100 zaměstnanců na hlavní pracovní poměr.

Předpokladem úspěšného schválení reorganizace je sestavení reorganizačního plánu. Plán vymezuje ekonomické i právní postavení akcionářů, věřitelů a dalších osob. Také stanoví ekonomická opatření, která mají za cíl revitalizovat podnikání dlužníka. Jde vlastně o tzv. „smlouvu mezi věřiteli a dlužníkem“, jakým způsobem by měla proběhnout sanace podniku. (Kislingerová, 2010)

Způsob řešení firemního úpadku – oddlužení

Oddlužení, čili osobní bankrot je způsob řešení úpadku, kde se více zohledňuje sociální hledisko před ekonomickým. Způsob oddlužení je převážně řešením pro dlužníky, u kterých nebyla příčina úpadku jejich podnikatelská činnost, ale běžná činnost. Fyzické osoby se mohou oddlužit, aniž jsou podnikatelé. Právnické ale i fyzické osoby nesmí mít dluhy z podnikání. Dluhy nejsou překážkou proti oddlužení jestliže: jde o pohledávku zajištěného věřitele či s tím věřitel souhlasí, jde o pohledávku věřitele, která nebyla uspokojena po zrušení konkurzu.

Způsob řešení firemního úpadku – konkurz

Konkurz je likvidační metodou. Pohledávky věřitelů jsou uspokojovány poměrem zpeněženého majetku dlužníka. Uspokojené pohledávky či jejich části, po skončení konkurzu zanikají. Účinky prohlášení konkurzu nastanou zveřejněním rozhodnutí o prohlášení konkurzu. Prohlášením přechází na insolventního správce oprávnění zacházet s majetkovou podstatou, také plnění povinností a výkon práv. Insolvenční správce vykonává především práva spojená s akciemi, které jsou zahrnuté do majetkové podstaty, rozhoduje o mlčenlivosti a obchodním tajemství, zajišťuje provoz dlužníkovy podniku, plnění daňových povinností či vedení účetnictví. (Insolvenční zákon, 2015)

2.2.2 Postup k ozdravení společnosti

Pollak (2013) uvádí praktický pohled postupu k ozdravení společnosti. Jde o společnost zabývající se textilní výrobou, která chtěla zvýšit hodnotu podniku. Příčinou ozdravení byl plánovaný prodej.

V první fázi jsou zhodnoceny silné a slabé stránky podniku. Poté následuje postup na zvýšení výkonnosti společnosti a ozdravení společnosti k lepšímu plnění závazků vůči bance. Společnost se zaměřuje také na problém, kterým byl nedostatečný výsledek hospodaření, dále na své slabé i silné stránky. Poté jde o stanovení priorit k jednotlivým krokům, které rozplánovala. Výsledkem celého ozdravení měla být zvyšující se hodnota podniku.

Postup v podniku:

Jako první krok je potřeba zjistit, zda jsou zaměstnanci ochotni přijmout změny ve společnosti, tyto změny také uskutečnit a přispět tím ke zlepšení situace podniku. V další fázi se společnost zaměřuje na tzv. terapii. Jedná se o kroky, které napomůžou ke zlepšení situace podniku. Jedná se o oblasti administrativy, výroby, organizace podniku a v neposlední řadě o zaměstnance. (Daigne, 1995)

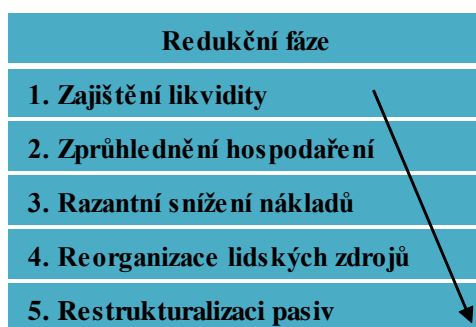
Hlavním úkolem v oblasti administrativy je zjištění, kolik skutečně jedna zakázka podnik stojí. Bylo nutné určit také vedlejší náklady a celkovou kalkulaci. Úkolem v oblasti výroby je kontrola kvality výrobků, jak předcházet reklamacím, či jak je využívána výrobní kapacita. Dále je nutné seznámit zaměstnance s tím, co se od nich přesněji očekává. Jsou vytvořena jejich práva a povinnosti a přesné popisy jejich pracovní náplně. Dále je vhodný sestavený obchodní plán a stanovení zodpovědností jednotlivých úseků. V neposlední řadě se také společnost zaměřuje na své zaměstnance a jejich motivaci. Jako výsledkem může být právě zvýšení hodnoty podniku, snížení reklamací, vyšší produktivita či celkové ozdravení podniku. (Pollak, 2003)

2.3 Fáze restrukturalizace

Při řešení krizových situací a následném ozdravení může společnost postupovat podle tzv. „V konceptu“. Koncept má redukční a růstovou fázi. Redukční fáze je zaměřená na snižování nákladů. Naopak růstová fáze je podpora rozvoje podniku. „V koncept“ je mapou restrukturalizačního procesu, umožňující definovat klíčové priority podniku, ale také akční kroky pro záchranu a ozdravení společnosti. Koncept definuje také kroky k rozvoji již uzdraveného podniku. Společnost se zachraňuje proto, aby se mohla dále v budoucnosti rozvinout. (Veber, 2012)

Tabulka 1 - Redukční fáze restrukturalizace

Redukční fáze
1. Zajištění likvidity
2. Zprůhlednění hospodaření
3. Razantní snížení nákladů
4. Reorganizace lidských zdrojů
5. Restrukturalizaci pasiv



zdroj: (Veber, 2012), vlastní zpracování

Zajištění likvidity

Krise se většinou projevuje nedostatkem hotových peněz, tudíž je jejich zabezpečení podstatným a důležitým krokem. V době krize je získání hotovosti obtížná věc. Často je to spojeno s realizací ztrát v důsledku snižování položek oběžných aktiv či prodeje stálých aktiv. Často se realizuje pět kroků současně, jde o: výprodej stálých aktiv, tlak na snížení pohledávek, snížení zásob, tlak na dodavatele a zavedení finančního dispečinku.

Zprůhlednění hospodaření

Proces restrukturalizace bývá spojen s dohodami s věřiteli. Vše je spojeno s vysokou důvěrou v danou společnost, která by měla zajistit návratnost svých závazků. V dané fázi je velice důležitá otevřená komunikace, která musí být založena na přesvědčivých argumentech a faktech.

Snižování nákladů

Každá společnost, která je v restrukturalizaci, musí okamžitě snižovat provozní náklady. Je to spojeno se snižováním komfortu pro práci, vypovídáním smluv či přerušení vazeb s některými dodavateli. Manažeři jsou v době krize povinni najít ve svém oddělení nákladové provozní úspory. Primárním cílem je snížení nákladů na úroveň, kde se společnost dostává na bod zvratu. (Veber, 2012)

Reorganizace lidských zdrojů

Restrukturalizace je také spojena se snižováním lidských zdrojů, bonusů, odměn, ale také s vytvářením efektivnějších organizačních struktur. Také někdy bývá spojena s výměnou manažerů, kteří nezvládají krizový management. Základním cílem personálních změn je eliminace podpůrných činností společnosti, které můžeme nahradit externími službami či sezónními pracovníky. Snižování počtu zaměstnanců by mělo být vždy promyšlené. Také si společnost musí uvědomit, že v případě úspěšné restrukturalizace bude kvalitní pracovníky potřebovat. Pracovníky je vhodné seznámit se situací společnosti, novými strategiemi a akčními kroky. (Veber, 2012)

Restrukturalizace pasiv

Pokud jsou již zajištěny základní procesy ve společnosti, kdy máme nějakou hotovost, a nedochází k velkým ztrátám, dojde k dalšímu kroku, čímž je restrukturalizace pasiv – pravé strany bilance. Předpoklad úspěšného vyjednávání o nastavení pasivních položek

rozvahy je podložena argumentace, kvalitní příprava a časová vhodnost. Restrukturalizací pasiv se obvykle rozumí: snížení nebo změna struktury obchodních závazků, navýšení angažovanosti vlastníků, zabezpečení nových úvěrů či jejich restrukturalizace. (Veber, 2012)

Tabulka 2 - Růstová fáze restrukturalizace

Růstová fáze
1. Orientace na tržby a marže
2. Stanovení nové strategie
3. Inovace
4. Investice
5. Akvizice

Zdroj: Veber (2012), vlastní zpracování

V růstové fázi by se měla společnost zaměřovat na orientaci na tržby a marži, nastavit novou strategii, inovovat, investovat či využít akvizice. Tyto položky v růstové fázi nemusejí jít za sebou, mohou se různě kombinovat či provádět současně.

Orientace na tržby a marži

Cílem každé společnosti by měl být růst tržeb při zachování stávající marže. Ideální situace je pro společnost ta, kde růst tržeb doprovází také růst její marže.

Stanovení nové strategie

Strategie společnosti je pro její úspěch velice podstatná. Bez přesné strategie, vizi či cílů podniku nemůže společnost dosáhnout dlouhodobějšího úspěchu. V případě středních či malých podniků vychází strategie z potřeb na trhu. Jako příklad strategie může být plánování strategie pomocí Balanced scorecard. Zavedení systému firemní strategie na základě Balanced scorecard není jednoduché, vyžaduje úsilí jak manažerů, tak i ostatních jednotek ve společnosti. Každý stanoví individuální pohled na problematiku a následně se vše dává dohromady. (Kaplan & Norton, 2006)

Balanced Scorecard je nástroj který může být chápán jako komunikační nástroj, strategický systém či může být chápán jako měřicí systém pro společnosti. Balanced Scorecard má čtyři základní perspektivy. Jedná se o zákaznickou perspektivu, procesní, učící se perspektivu a finanční. (Niven, 2002)

Inovace a investice

Dalšími růstovými fázemi jsou inovace a investice. Inovace je produkt či služba, který obsahuje prvek novosti. V případě inovace se nemusí jednat o nový produkt či službu, ale také o zlepšení stávajících podmínek již vytvořených produktů či služeb. Společnost se snaží udržet si své postavení na trhu či vymyslet novou inovační politiku, aby získala výhodnější postavení na trhu v porovnání s konkurencí. Investovat a inovovat v podniku je důležitá součást, jak podnik rozvinout. Může jít například o inovace v oblasti marketingu, lidských zdrojů, produkce či procesů. (Kandybin & Kign, 2004)

Akvizice

Akvizice je postup, kde kupující získá kontrolu nad daným cílovým podnikem, částí podniku či částí jeho majetku. Akvizice je jedním z nástrojů rozvoje podniku. (Hlaváč, 2010)

2.4 Formy restrukturalizace

2.4.1 Finanční restrukturalizace

Z pohledu managementu můžeme rozdělit restrukturalizaci na finanční a provozní. Cílem provozní je zajištění zvýšení produkční síly aktiv. Finanční restrukturalizace se zaměřuje na optimalizaci zejména cizích zdrojů. Finanční restrukturalizace je následným krokem provozní. Pokud není dostatečná výkonnost aktiv, finanční restrukturalizace nepřináší očekávaný efekt a spíše prodlužuje krizi. Na finanční restrukturalizaci se podílí dodavatelé, vlastníci, věřitelé ale i banky. (Veber, 2012)

Autoři se shodují, že finanční restrukturalizace může tvořit celý proces restrukturalizace společnosti, či tvořit jednu ze součástí celého procesu restrukturalizace. V užším slova smyslu je finanční restrukturalizace považována za restrukturalizaci kapitálové struktury. Jedná se tedy například o restrukturalizaci finančních zdrojů, jako jsou například bankovní úvěry. (Veber 2012 & Truneček 2000)

Naopak v širším slova smyslu finanční restrukturalizace zahrnuje finanční i majetkové struktury společnosti. Dle Trunečka (2000) můžeme tuto restrukturalizaci rozdělit na finanční systém a na systém podnikového řízení. Podnikové řízení znamená redesign procesů, které probíhají ve společnosti. Naopak finanční restrukturalizace představuje změnu vlastníků společnosti s následnými investicemi do rozvoje podniku,

kde se většinou využívá cizí kapitál. Dle Synka (2011) si pod pojmem finanční restrukturalizace můžeme představit změny na straně pasiv i aktiv bilance společnosti.

Pod pojmem finanční restrukturalizace můžeme chápat ale i celkovou restrukturalizaci společnosti. Výsledným efektem je splnění finančních cílů a naplnění cílů restrukturalizace. Například zvýšení tržní ceny akcií, zvýšení hodnoty společnosti či zlepšení hotovostního toku. Mezi finanční nástroje můžeme zařadit využití úvěrové páky, zadlužený výkup, opětovný nákup cenných papírů, využití daňového štítu či obchodní partnerství. (Krauseová, 1994)

2.4.2 Výprodej, expanze, získání kontroly, změna vlastnictví

Další formou restrukturalizace dle Synka (2011) mohou být tyto 4 skupiny: výprodej, expanze, získání kontroly nad společností a změna vlastnictví.

- Výprodej

První formou restrukturalizace je výprodej. Forma výprodeje znamená zřeknutí se a prodej části společnosti. V případě zřeknutí se vytvoří nový právní útvar, dojde také k oddělení řízení. Prodej části společnosti je třetí straně. Jedná se většinou o existující podnik, nevzniká tedy žádná nová právní jednotka.

- Expanze

Forma expanze se rozděluje do 4 skupin – jedná se o koupi, fúzi, nabídku ke koupi a joint venture.

Expanzi je možno provést pomocí koupě, jedná se především o koupi menších podniků. Mezi základní nástroje, které slouží k získání většího tržního podílu, patří akvizice a fúze. Fúze podniků patří do přeměn obchodních společností. (Kislingerová, 2010)

Fúze spočívá v dohodě podnikatelů o splynutí jejich podniků v jednu společnost. Jedná se buďto o zánik společností a vznik nové nebo jde o dosavadní existenci společnosti, kde do ní tzv. vplynou jiné. (Synek, 2011)

Dle Hlaváče (2010) se pojmem fúze rozumí postup, kdy se na spojení dohodnou statutární orgány společností. Akvizice je postup, kde kupující získává kontrolu nad cílovým podnikem, částí podniku či částí jeho majetku.

Hlavním cílem akvizic a fúzí je dosažení ekonomického zisku. Toho se dosáhne tehdy, když mají obě společnosti po transakci vyšší hodnotu, než když fungovaly každá samostatně. (Kislingerová, 2010)

Třetí skupinou je nabídka ke koupi. Jedná se o to, že jedna společnost dá nabídku na odkoupení akcií akcionářům z druhé společnosti, ať bez souhlasu či se souhlasem vedení druhého podniku. Touto nabídkou ke koupi získává první společnost druhou pod svou kontrolu. (Synek, 2011)

Poslední skupinou je joint venture. Týká se části činnosti společnosti a je uzavírána na omezenou dobu. Jde o spojení dvou či více společností či podnikatelů, ve kterém obě ze stran sdílí ztrátu, zisk či se společně podílí na řízení podniku. Jde o způsob společného podnikání více podniků bez nutnosti sloučení či splnutí. Jde o vytvoření partnerství pro společné podnikání, které je většinou na omezenou dobu a má jasně stanovený cíl. Joint venture je běžně realizované vyčleněním dané části z partnerských podniků do společného, například lidské zdroje, distribuční sítě. (Joint Venture, 2015)

- **Získání kontroly nad společnostmi**

Třetí formou je získání kontroly nad společnostmi. Získání kontroly má několik forem, například dohodu o klidu, zpětný odkup, či opatření proti převzetí firmy. Většinou je sepsána dočasná dohoda o klidu, kde se akcionáři zavazují, že se v budoucnu nepokusí znovu o získání kontroly nad společnostmi. Forma zpětného odkupu představuje zpětný nákup podílu majetku za cenu, která byla o prémii vyšší, než byla tržní cena. Opatření proti převzetí firmy zvyšuje procento potřebné k získání majority, jde o tzv. supermajoritu. Další formou může být například „zlatý padák“, kde jde o ustanovení v manažerských smlouvách řídicích pracovníků, které jim stanoví náhrady za ztrátu zaměstnání při změnách v řízení společnosti.

- **Změna vlastnictví**

Poslední formou je změna vlastnictví. Do změny vlastnictví je možné zařadit přímou výměnu dluhu nebo prioritních akcií za společné akcie, dále zpětný nákup části doposud nesplacených akcií, výkup firmy managementem či úplnou koupi majetku. (Synek, 2011)

Brigham (1989) přidává ještě ke skupině získání kontroly nad společnostmi blok o zastoupení a ke změně vlastnické struktury privatizace. Jedná se o proces, kdy majetek státu přechází do majetku soukromého subjektu.

2.4.3 Další formy restrukturalizace

Steward (1991) rozděluje metody restrukturalizace do dvou hlavních skupin:

První skupinou je vertikální restrukturalizace – mění se zde struktura aktiv a činností dosavadního podnikání. Jedná se například o franchising či zpětný leasing. Druhou skupinou je horizontální restrukturalizace, pomocí které můžeme zvýšit hodnotu společnosti třemi způsoby:

- posílením růstu společnosti pomocí joint venture, akvizici
- uskutečněním „pákové“ rekapitalizace
- či oddělení podnikatelské jednotky od firmy prodejem

V procesu restrukturalizace mohou společnosti realizovat strategickou či obrannou restrukturalizaci. Strategická restrukturalizace představuje komplexní změny ve struktuře společnosti. Strategické změny lze využít v případě, když se společnost nachází v krizi, ale může jí využít také prosperující podnik z důvodu prevence před krizí či využití nových šancí. Obranná restrukturalizace představuje dílčí změny podniku, které jsou reakcí na měnící se okolí. (Tetřevová, 2005)

2.5 Restrukturalizace v České republice

V České republice docházelo k řadě restrukturalizací. Jako příklady známých společností, které restrukturalizací prošly, jsou uvedeny restrukturalizace akciových společností Škoda Auto a České spořitelny.

Škoda Auto, a.s.

Akciová společnost Škoda Auto sídlí v Mladé Boleslavi. Počátky společnosti sahají až do roku 1895 a je jednou z nejstarších automobilek na celém světě. Zaměstnává přes 25 000 osob. Škoda Auto je téměř 20 let součástí koncernu společnosti Volkswagen.

Předmětem jejího podnikání je převážně výroba a prodej automobilů, náhradních dílů, poskytování servisních služeb či výroba komponentů.

V roce 1991 společnost Škoda Auto vstoupila do koncernu Volkswagen. Jednalo se o jednu z nejúspěšnějších fúzí v automobilové historii. Nyní společnost slavila 25 let od této úspěšné restrukturalizace. Před fúzí byla společnost regionální značka, ovšem během posledních 25 let se stala rostoucí mezinárodní společností. Zisk po zdanění v roce 2015 činil 30,8 miliard korun. Naopak rok před fúzí společnosti, tedy rok 1990, činil zisk 2,23 miliardy korun. (Sbírka listin Škoda Auto, a. s., 2015)

Před fúzí kapacita výroby Škody Auto byla pouhých 200 000 automobilů, modelový program měl pouze dvě řady. Naopak po začlenění v roce 1991 do koncernu Volkswagen, došlo k rozšíření téměř na 40 modelových variant. Volkswagen byl již tehdy největším výrobcem v Evropě a právě o Škodu Auto projevoval zájem již dlouhodobě. Důvodem zájmu o Škodu byl potenciál konkurenceschopného výrobního sortimentu, vysoce kvalifikovaní a motivovaní zaměstnanci.

Dynamický rozvoj podniku během 25 let od fúze byl také kvůli investičnímu programu. Společnost začala investovat do nových modelů, do vývoje a výzkumu či rozšiřování výrobních kapacit. Částka investic byla téměř 300 miliard korun. Po zapojení do koncernu přibyly ke třem výrobním závodům v České republice továrny v Indii, Číně, Rusku či Slovensku. Právě začlenění Škody do koncernu Volkswagen patří k nejúspěšnějším fúzím na počátku 90. let. (Škoda a Volkswagen slaví 25. výročí spojení, 2016)

Česká spořitelna, a.s.

Česká spořitelna je největší banka, která má v České republice nejdelší tradici, byla založena již roku 1825. Mezi hlavní aktivity společnosti patří například poskytování úvěrů, hypoteční služby, obchod s cennými papíry, makléřské služby, směnářská činnost, poskytování platebních prostředků či poskytování konzultačních služeb. (Česká spořitelna, 2016)

Česká spořitelna se díky svým nerentabilním úvěrům dostala do problémů. Příčinou byly nesprávně nastavené schvalovací procesy, zastaralý marketing či špatné kontrolní mechanismy. V roce 2000 se Česká spořitelna stala součástí významné finanční skupiny Erste Bank, jednalo se o fúzi podniků. Erste Bank byla jediným zájemcem o koupi České spořitelny, avšak účetní výkazy hovoří o tom, že to byla velmi úspěšná fúze. Kolem roku 1998 se banka pohybovala v ohromné ztrátě přes 10 miliard korun, ovšem v roce fúze již dosahovala 311 milionů korun zisku a v roce 2014 dokonce 15,1 miliard. Společnosti fúze prospěla, naplnila tedy svá očekávání. Z hlediska hospodářské situace se společnost dostala na vysokou úroveň.

V roce 2000, v roce sloučení společností, byl nejdříve zahájen proces restrukturalizace a transformace. Připravovala se nová strategie, kde byla přehodnocena činnost Spořitelny. Cílem bylo zlepšit kvalitu obchodní činnosti České spořitelny, její procesy či systémy. Klíčové změny například zahrnovaly: personální změny, změny v procesech řízení, změny v organizační struktuře či redukci pobočkové sítě. Poté byla v březnu 2000 podepsána „Smlouva o restrukturalizaci a ručení“ mezi Českou spořitelnou a Erste bank.

Tato fúze vedla ke zvýšení kapitálové vybavenosti, zvyšování finanční stability, ke zkvalitňování služeb a vyššímu zisku. (Sbírka listin Česká spořitelna, 2015)

2.6 Fúze

2.6.1 Motivy a přínosy fúze

Podniky se mohou spojovat z různých důvodů. Jedná se především o motivy daňové, ekonomické, ale i osobní důvody. Pro větší přehlednost slouží tabulka číslo 3.

Tabulka 3 - Motivy a přínosy fúze

Motivy	Dopady a přínosy
Provozní synergie	zvýšení hodnoty společnosti
Synergický motiv	úspory nákladů, dodatečné výnosy a daňové výhody
Daňový motiv	využití daňových ztrát jedné společnosti druhou
Úspory z rozsahu	úspora nákladů, získání dalších trhů
Osobní motivy manažerů	zlepšení pozice společnosti na trhu, zachránění podniku
Diverzifikace	stabilizace tržeb
Efektivní management	získání kvalitních manažerů

Zdroj: (Benefits of Mergers and Acquisitions, 2015)

2.6.2 Negativa fúze

O tom, zda akvizice či fúze byla úspěšná, nerozhoduje pouze účetní či právní pohled. Důležité je si uvědomit, jak byla fúze provedena z organizačního hlediska či z hlediska lidských zdrojů. Literatura uvádí, že až 80 % provedených fúzí nenaplnily výhody a pozitiva, které společnosti očekávaly. Časté chyby a dopady špatného naplnění očekávání fúze společností, jsou znázorněny v následující tabulce číslo 4.

Tabulka 4 - Chyby a dopady fúze

Chyba	Dopad
Špatně stanovená vize	plán nemá směr, ani cíl
Velké kulturní rozdíly společností	chybí aktivity na sjednocení těchto rozdílů
Narušen výkon společnosti	výkon se nyní neměří a klesá
Pozitivní dopad změny se neměří	není jasný přínos změny
Neověření kompetence zaměstnanců	vysoké náklady na školení
Zaměstnanci nechápou smysl fúze - nevysvětleno	pracovníci mohou být nespokojeni či odcházet
Nejsou do fúze zapojeni zkušené lidi	pomalý postup změny
Zaměstnanci se nevdělávají na nové postupy	používají staré a pohodlnější aktivity
Nejasně definované cíle a nový směr společnosti	nedosahuje se očekávaných cílů
Nedostatečná komunikace	pomalý postup, nespokojenost

Zdroj: (Janišová & Křivánek, 2013)

2.7 Restrukturalizace - prosperita, revitalizace a resuscitace

Manažeři a majitelé společností se procesu restrukturalizace snaží co nejvíce vyhnout. V tomto procesu vidí vlastní neschopnost vést podnik k prosperitě. Hodně celosvětových společností vidí v restrukturalizaci přínos a nyní se hřejí na výsluní. Naopak čeští podnikatelé začnou vyhledávat pomoc odborníků až v době, kdy se jejich společnosti přestává dařit či je dokonce v krizi.

Restrukturalizaci můžeme dělit do třech stádií podle hloubky, zásahů a změn, které ve společnosti probíhají.

Pokud je společnost v rozvoji a proces restrukturalizace je ze snahy dalšího efektivního růstu, hovoří se o strategii prosperity neboli o strategii rozvoje.

Pokud je společnost ve fázi poklesu výkonnosti či stagnace, můžeme hovořit o strategii revitalizace.

Jestli je společnost na pokraji zániku, ale chce tuto situaci ještě zlepšit, hovoříme o strategii resuscitace. (Jemelka, 2012)

Dle Vebra (2009) je prosperita situace ve vývoji společnosti, která zabezpečuje úplné, dlouhodobé a hlavně úspěšné plnění její funkce.

Strategie rozvoje je u nás nejméně používanou formou restrukturalizace. Jde o zásah do společnosti v době, kdy je podnik v rozkvětu. Často si vedení společnosti klade otázku, proč by mělo dojít ke změně, když podnik funguje. Ale nemusí měnit to, co funguje, ale zlepšovat či vyhledávat procesy, které nefungují dokonale. (Jemelka, 2012)

Pod pojmem revitalizace se skrývají změny, které by měly směřovat k budoucí prosperitě společnosti (změny ve strategii, podnikové kultuře či ve struktuře). Mezi vnitřní faktory prosperity můžeme zařadit strukturu, strategii a kulturu. Vnější faktory by měla společnost monitorovat a s ohledem na ně přizpůsobit své vnitřní faktory. (Veber, 2009)

Dle Jemelky (2012) je pojem restrukturalizace totožný s procesem resuscitace v podniku. Je potřeba zásadní proměna funkčnosti společnosti. Například změny procesů ve firmě či změna organizační struktury. Společnost, která je v krizi, potřebuje restrukturalizaci.

2.8 Měření hodnocení efektivnosti podniku

V dnešní době je otázka hodnocení efektivnosti podniku velmi aktuální. Společnosti se prodávají, slučují, transformují, či se dostávají do krachu. Také se zpříšňují podmínky poskytování úvěrů. Investoři investující do cenných papírů jsou více opatrní, majitelé společnosti dávají větší důraz na zprávy managementu o stavu jejich podniku. Důvodů pro hodnocení podniku je tedy mnoho. Obecně můžeme definovat různé způsoby a účely hodnocení podniku. (Vochozka, 2011)

Podnik nemá sám o sobě žádnou objektivní danou hodnotu. Nemůže tedy existovat ani správné ocenění, které by bylo použitelné vždy. Důležité je tedy před zahájením oceňování vědět cíl a účel. (Valach, 1997)

K hodnocení podniku dochází převážně kvůli potřebám managementu a potřebám majitelů. Obě skupiny chtějí zjistit, jak na tom společnost je. Jako jedno z kritérií potřeby managementu hodnotit podnik, může být dosažená hodnota společnosti. Management společnosti toto hodnocení využívá jako zpětnou vazbu ke své činnosti. Naopak majitelé mají zájem o informace, jakou rychlostí a jakým směrem se vyvíjí jejich společnosti, jejich bohatství. Majitelé chtějí informace o aktuálním stavu svého podniku. (Vochozka, 2011)

Hodnota pro vlastníka může být dána prospěchem, který vlastník společnosti získá z držení určitého statku. Mluvíme tedy o užitné hodnotě, o schopnosti přinášet užitek. Užitek se rozumí očekávaný čistý příjem, převážně u hospodářských statků. Jde o tzv. výnosovou hodnotu hospodářského statku – čili podniku. Tato výnosová metoda rozumí současnou hodnotu očekávaných příjmů v budoucnosti. Užitná hodnota se liší podle jednotlivých zájemců. Je právě spojena s konkrétní představou každého zájemce o možnosti, jak dosáhnout výnosů z kupované společnosti. Každý člověk si nejdříve spočítá, zda se mu koupě vyplatí či nikoliv. Prodávající řeší, kolik může požadovat jako minimální částku, aby nebyl ve ztrátě, naopak kupující si vypočítá, kolik může maximálně zaplatit. (Marek, 2009)

Pokud dojde k prodeji podniku či jeho části, k fúzi společnosti či akvizici, je pro kupujícího i prodávajícího dobré znát tržní hodnotu společnosti. Tato hodnota je odhadnutá částka, za kterou se k datu ocenění směňuje majetek. (Vochozka, 2011)

Dle Marka (2009), je tzv. směnnou hodnotou tržní cena. Ta je určena na trhu vztahem poptávky a nabídky. Směnnou hodnotu tedy můžeme zaměnit s tržní hodnotou,

kteřá se používá v oceňování podniku. Tržní hodnota je považována za hlavní hodnotu pro oceňování aktiv podniku.

Další skupinou uživatelů, kteří se zajímají o hodnocení podniku, jsou externí subjekty, které spolupracují s hodnocenou firmou. Jsou to například banky, odběratelé, dodavatelé, pojišťovny, ale také zaměstnanci. Tato skupina se nazývá „stakeholdéři“. Mezi touto skupinou se nejvíce zabývají oceněním podniku převážně banky a jiné finanční instituce. Je to právě z důvodu, že poskytují podniku finanční prostředky. Banky používají vlastní metody k prověřování bonity podniku, například i rating a scoring, jejich cílem je predikce budoucího vývoje a plnění závazků včas. (Vochozka, 2011)

Pokud chceme ocenit podnik, musíme vědět, co je naším cílem ocenění. Může se jednat o subjektivní ocenění či o tržní hodnotu. Subjektivní neboli investiční ocenění můžeme využít k ekonomickému rozhodování konkrétního subjektu. Tržní hodnota je potřebná také k ekonomickému rozhodování. Subjekt koupíme, pokud je subjektivní ocenění vyšší než tržní ocenění a naopak. Tržní hodnotu dále můžeme potřebovat při fúzi podniku, pro ocenění vkladu do kapitálové společnosti či pro rozhodnutí, zda přivést podnik do konkursu. (Marek, 2009)

2.8.1 Metody oceňování podniku

Metody oceňování podniku se dělí do třech hlavních skupin:

- metody založené na oceňování výnosů podniku,
- metody na základě srovnání – určování tržní hodnoty,
- metody založené na vynaložených nákladech (př. výpočet substanční metody).

(Valach, 1997)

Dle Valacha (1997) jsou nejdůležitější metody: výpočet substanční hodnoty, tržní hodnota na základě srovnání, cash flow a ekonomická přidaná hodnota.

Výpočet substanční metody

Jedná se o snahu ocenit již existující majetek. Každá složka aktiv v rozvaze je nějakým způsobem oceněna. Součtem těchto cen se získá souhrnné ocenění aktiv společnosti. Pokud odečteme závazky a dluhy, dostáváme hodnotu vlastního kapitálu. Ocenění majetku je v účetnictví jiné, než jaké by odpovídalo reálné hodnotě majetku v okamžiku jeho prodeje. Reálné ocenění je takové, které odpovídá aktuálním cenám,

za něž je možné znovu majetek pořídit. Pro tyto případy se používá substanční hodnota. Znamená, kolik peněz je třeba investovat, abychom mohli pořídit majetek ve stejné výši. (Valach, 1997)

Podmínkou použití této metody je, že společnost bude dále pokračovat ve své nynější činnosti. Nejprve se sestaví přehled podnikového majetku a poté se tento majetek ocení. Ocení se za předpokladu, že bychom museli majetek ve stejné kvalitě opět pořizovat. (Marek, 2009)

Tržní hodnota podniku na základě srovnání

Tržní hodnotou se rozumí odhad ceny, za kterou by bylo možné společnost prodat. Z kurzu akcií lze dopočítat tržní hodnotu vlastního kapitálu. Musíme ovšem počítat s tím, že tržní kapitalizace bude nižší než tržní hodnota podniku. V případě, že nejde o akciovou společnost, tudíž o zřídka obchodovatelné akcie, je nutné vycházet z aktuálních cen srovnatelných společností. Jako aktuální cena se rozumí skutečně dosahovaná kupní cena nebo kurz akcií u srovnatelných společností. Pro odvození tržní hodnoty na základě srovnatelných společností se používá multiplikátor. Jedná se o poměr mezi kupní cenou srovnatelných společností a jejich ročním ziskem. Pracuje se s průměrnou hodnotou relace prodejní ceny a zisku, protože každý ze srovnávaných podniků bude mít jiný poměr mezi kupní cenou a ročním ziskem. Multiplikátor nám říká, kolikrát musí kupující zaplatit v ceně vykazovaný roční zisk. (Valach, 1997)

Metoda diskontovaných peněžních toků

Metoda diskontovaných peněžních toků se vyznačuje jasnými rysy. Metoda se zaměřuje na budoucí příjmy a výdaje, základ jsou peněžní toky, které se odvozují z účetních výkazů. Nejdříve se stanoví hodnota podniku a poté hodnota vlastního kapitálu. (Marek, 2009)

2.8.2 Ekonomická přidaná hodnota

Klasické pojetí ekonomické přidané hodnoty pochází od společnosti Stern Stewart, z roku 1990. Podle ekonomické přidané hodnoty je hlavním cílem ukazatele maximalizace zisku – ekonomického zisku nikoli účetního. Ekonomický zisk je rozdílem mezi náklady a výnosy. Náklady tvoří, kromě účetních nákladů, náklady ušlých příležitostí.

Ekonomický zisk = celkový výnos kapitálu – náklady na kapitál

Účetní zisk = výnosy – účetní náklady

Ekonomického zisku je možné dosáhnout tehdy, když budou uhrazeny běžné náklady, ale také i náklady kapitálu, převážně náklady na vlastní kapitál.

Ukazatel se vypočte pomocí následujícího vzorce:

$$\mathbf{EVA = NOPAT - WACC \times C}$$

NOPAT znamená čistý zisk z provozní činnosti po zdanění

WACC jsou průměrné náklady na kapitál

C je celkový investovaný kapitál

Provozní zisk po zdanění obsahuje výsledek hospodaření z hlavní činnosti, zisky a ztráty z prodeje dlouhodobého majetku, ale také zásoby z mimořádné činnosti, které ovšem nesouvisí s předmětem podnikání. Do provozního zisku je zahrnuta i ztráta či zisk z finanční činnosti, ostatní výnosy a náklady. NOPAT se vypočítá jako EBIT x (1- sazba daně z příjmu právnických osob)

Průměrné náklady na kapitál neboli WACC představují náklady na celkový dlouhodobý kapitál. Velikost závisí na zdroji a způsobu užití vlastních zdrojů. Investovaný kapitál představuje hodnotu finančních zdrojů, které byly vloženy do podniku investory. Z provozního hlediska se jedná o součet pracovního kapitálu a dlouhodobých provozních aktiv. Z finančního hlediska jde o sumu účetní hodnoty vlastního kapitálu a úročených závazků. (Valach, 1997)

Ekonomickou přidanou hodnotu lze vypočítat několika způsoby. Můžeme využít například vzorec uvedený níže.

$$\mathbf{EVA = (ROE - r_e) * VK}$$

Jde o rentabilitu vlastního kapitálu (ROE), náklady na vlastní kapitál (r_e) a vlastní kapitál (VK). Pokud chceme, aby EVA ve společnosti rostla, musí rentabilita vlastního kapitálu převýšit náklad tohoto kapitálu.

Když je ekonomická přidaná hodnota větší než nula, společnost vytváří pro vlastníky hodnotu. Pokud je $EVA = 0$ společnost nevytváří přidanou hodnotu. Jestliže je $EVA < 0$ společnost nevytváří hodnotu pro své vlastníky. (Mařík & Maříková, 2005)

2.8.3 Analýza poměrových ukazatelů

Finanční analýza je proces hodnocení firmy či její výkonnosti. Analýza se používá například ke zjištění, zda je entita zisková, stabilní či solventní. Používá se k vyhodnocení ekonomických trendů, finanční situace podniku, podnikatelské činnosti či celkového finančního zdraví společnosti. Jedním z nejčastějších způsobů jak analýzu provést, je porovnání mezi vlastní historickou výkonností podniku či porovnání s jinými společnostmi či průmyslem. (Financial Analysis, 2016)

Nejznámější a nejvíce využívanou součástí finanční analýzy je právě analýza poměrových ukazatelů. Využívá se dostupných informací, které jsou volně k dispozici. Poměrové ukazatele můžeme členit z hlediska zdrojů, ze kterých jsou ukazatele počítány. Jedná se například o:

- ukazatele struktury, kapitálu a majetku,
- ukazatele na bázi peněžních toků ve společnosti,
- ukazatele na bázi tvorby výsledku hospodaření.

Ukazatele struktury, kapitálu a majetku jsou vypočítávány na základě informací z rozvahy. Ukazatelé na bázi peněžních toků analyzují pohyb finančních prostředků. Často bývají součástí netradiční analýzy úvěrové způsobilosti. Ukazatelé tvorby výsledku hospodaření vycházejí z výkazu zisku a ztráty a zabývají se převážně strukturou výnosů a nákladů či strukturou výsledku hospodaření dle oblastí, ve kterých byl právě výsledek hospodaření generován. (Růčková, 2011)

Nejpoužívanějšími druhy analýzy poměrových ukazatelů jsou:

- ukazatele rentability,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele zadluženosti. (Gibson, 2009)

Ukazatele rentability můžeme označit jako ukazatele výnosnosti. Nejčastějšími využívanými ukazateli je rentabilita aktiv, rentabilita tržeb, rentabilita vlastního kapitálu či investovaného kapitálu. Rentabilita aktiv nám říká, jak efektivně vytváříme ve společnosti zisk, bez ohledu z jakých zdrojů je zisk vytvořen. Rentabilita tržeb udává vztah tržeb a zisku. Rentabilita vlastního kapitálu říká, kolik zisku připadne na jednu korunu kapitálu, který je investován akcionářem. Rentabilita vloženého kapitálu měří výnosnost investovaného kapitálu. (Baker, 2009)

Ukazatele likvidity jsou pro podnik podstatné z hlediska finanční rovnováhy. Jen dostatečně likvidní společnost je schopna dostát svým závazkům. Ovšem naopak příliš vysoká likvidita značí, že jsou finanční prostředky vázány v aktivech podniku. Převážně se používají tři základní ukazatele a to okamžitá likvidita, pohotová a běžná likvidita. Okamžitá likvidita je označována jako likvidita I. stupně. Tato likvidita zahrnuje nejlikvidnější položky z rozvahových účtů. Doporučená hodnota dle Ministerstva Obchodu je minimálně 0,2. Pohotová likvidita je likvidita II. stupně. Doporučuje se, aby byl čítec stejný jako jmenovatel, tedy poměr 1:1. Znamenalo by to, že je podnik schopný se vyrovnat se svými závazky, aniž by prodával zásoby. Likvidita běžná, neboli III. stupně, nám říká, kolikrát pokrývají oběžná aktiva právě krátkodobé závazky společnosti. Čím je vyšší hodnota ukazatele, tím je větší pravděpodobnost, že se zachová platební schopnost podniku. Doporučované hodnoty jsou v rozmezí 1,5 – 2,5. (Růčková, 2011)

Ukazatele aktivity říkají, jak společnost využívá majetkové účasti. V ukazatelích se pracuje s dobou obratu či s počtem obrátů. Mezi ukazatele můžeme zařadit například obrat aktiv, obrat zásob, dobu obratu zásob, obrat dlouhodobého majetku, dobu splatnosti krátkodobých závazků či pohledávek. Obrat aktiv nám říká, kolikrát se aktiva za rok obrátí. Obrat zásob nám říká, kolikrát se během roku každá položka ze zásob přemění v peněžní hotovost. Obrat dlouhodobého majetku říká, kolikrát se dlouhodobý majetek přemění v tržby za rok. Doba splatnosti závazků vyjadřuje, za jak dlouho naše společnost zaplatí svým dodavatelům. Doba splatnosti pohledávek naopak vyjadřuje, za jak dlouho nám náš zákazník zaplatí. Doba splatnosti by měla odpovídat průměrné době splatnosti závazků ve společnosti. Většinou se uvádí 30 dnů.

Ukazatele zadluženosti zkoumají úvěrové zatížení společnosti. Vyšší zadluženost je vhodná pouze v případě vyšších hodnot rentability ve společnosti. Do této skupiny můžeme zařadit převážně ukazatel zadluženosti či ukazatel úrokového krytí.

Ukazatel zadluženosti zkoumá, jak podnik využívá pro své financování cizí zdroje. Úrokové krytí říká, kolikrát jsou úroky pokryté ziskem ze společnosti, čím je vyšší ukazatel úrokového krytí, tím je ve společnosti lepší finanční situace. (FinAnalysis - Finanční analýza firmy, 2016)

Vztahy mezi ukazateli

Vyšší zadluženost může přispívat k vyšší rentabilitě. Vysoká zadluženost podniku může vést ke snižování likvidity. Pokud má společnost vysoký podíl krátkodobých zdrojů a nízkou hodnotu oběžného majetku, může dojít k problémům s likviditou. Vysoká likvidita ve společnosti znamená schopnost splatit krátkodobé závazky, přičemž je nutnost mít dostatek oběžných prostředků. Ze zadržování tohoto majetku neplynou žádné výnosy, naopak to snižuje rentabilitu podniku. Efektivní využívání aktiv, které se projevuje ve vysokém obratu aktiv, vede ke zvyšování rentability. Likvidita poměruje oběžná aktiva s krátkodobými cizími zdroji. Vliv zadluženosti na rentabilitu a likviditu nám ukazuje průběh výše nákladů na vlastní a cizí kapitál v souvislosti se zadlužeností společnosti. (Knápková & Pavelková, 2010)

2.8.4 Celková finanční situace podniku

Výsledkem finanční analýzy je zhodnocení celkové finanční situace společnosti. Jako souhrnné ukazatele lze využít také bonitní a bankrotní modely. Cílem bonitních modelů je identifikovat finanční zdraví společnosti za pomoci bodového hodnocení jednotlivých úseků hospodaření. Do těchto modelů lze zařadit například Kralickův Quicktest či Tamariho model. Cílem bankrotních modelů je zjištění, zda společnosti hrozí v blízké době bankrot. Modely vychází z předpokladu, že má společnost problém s její likviditou, rentabilitou investovaného kapitálu či výší čistého pracovního kapitálu. K těmto modelům můžeme zařadit například IN index, Tafflerův model či Altmanův model. (Knápková & Pavelková, 2010)

Cílem Altmanova modelu je zjištění, zda je možné odlišit od sebe bankrotující společnosti od těch, u kterých je pravděpodobnost bankrotu zcela minimální. Pokud v modelu vyjdou hodnoty nižší než 1,2, společnosti hrozí bankrot. Pokud vyjdou hodnoty 1,2 – 2,9, tak se podnik nachází v tzv. šedém pásmu. Hodnoty nad 2,9 značí pásmo prosperity podniku.

IN index, který je zpracován Neumaierovými, má za výsledek vyhodnocení finančního zdraví českých společností. Pokud je index vyšší než 2, značí, že jde o společnost s dobrým finančním zdravím. Jestliže se hodnota IN nachází mezi 1-2, jedná se o společnost, která nemá vyhraněné výsledky. Pokud je hodnota nižší než 1, je velká pravděpodobnost, že se společnost dostane do existenčních problémů. (Růčková, 2015)

3 Metodika práce

Pro diplomovou práci je právě vybráno téma restrukturalizace společnosti a její hodnocení úspěšnosti. Cílem práce je uvést vhodné nástroje pro posouzení výkonnosti podniků před a po restrukturalizaci. Popsání procesu restrukturalizace a uvedení příkladů úspěšně provedených restrukturalizací na podnicích v České republice. Dalším cílem je zhodnocení restrukturalizace vybraného podniku a posouzení jejího efektu na změnu hospodářské situace.

Cílem je tedy zhodnocení úspěšnosti restrukturalizace společnosti. Restrukturalizace ve sledované společnosti proběhla ve dvou základních etapách. Jedná se o fúzi podniku a následný prodej.

V diplomové práci jsou stanoveny tři hypotézy, které je nutné potvrdit či vyvrátit.

Hypotéza číslo jedna: Výše obrátu byla po fúzi, v roce 2011, minimálně o 10 % vyšší než výše obrátu před fúzí v roce 2010.

Hypotéza číslo dva: Výše obrátu byla po prodeji, v roce 2013, minimálně o 10 %, vyšší než před prodejem v roce 2012.

Hypotéza číslo tři: Ekonomická přidaná hodnota byla rok po prodeji, čili v roce 2014, kladná.

Vlastní práce je rozdělena do sedmi částí. Celá práce je brána jako zhodnocení společnosti před fúzí, po fúzi, před prodejem a po prodeji. Celá praktická část hodnotí vývoj společnosti v pěti letech. V práci jsou rozebrány roky 2010 – 2014. Údaje, které jsou použity, jsou zobrazeny v příloze číslo 1. Rok 2015 není v diplomové práci vyhodnocen. V době zpracování práce nebyl rok 2015 ještě uzavřen. Autorka neměla k dispozici informace, ze kterých čerpat, ať se jedná o údaje ze Sbírký listin či informace od společnosti.

V první části vlastní práce jsou informace o společnostech před fúzí. Druhou část tvoří již sloučená společnost. Jedná se o její historii, o změny, ale také jaká byla negativa celé restrukturalizace. Třetí část tvoří analýza poměrových ukazatelů, poté následuje analýza ekonomické přidané hodnoty. Jako pátá část je zhodnocena společnost z pohledu bankrotních modelů. Dále následuje vývoj společnosti, co se týče jejího obrátu v čase. Poslední oddíl shrnuje názory a pohledy majitele, generálního ředitele a zaměstnance na úspěšnost a proces restrukturalizace na základě rozhovoru.

Metodika práce, pomocí které je zpracována praktická část diplomové práce, je znázorněna níže. Údaje a informace potřebné k vypracování práce jsou nalezeny na webových stránkách společnosti XY, a. s., z Výročních zpráv společnosti. Informace jsou také získány na základě dotazů kladených zaměstnancům či z interních materiálů společnosti.

O společnostech před sloučením

V prvním oddílu praktické části jsou uvedeny informace o společnostech před fúzí, její příčiny, uspořené i mimořádné náklady či organizační struktury obou společností. Informace jsou získány z Výročních zpráv a z interních dokumentů společnosti.

O společnosti

Následující část je zaměřena na již sloučenou společnost, její historii a vývoj a následně na změny, které nastaly po jejím prodeji. Jedná se například o rekonstrukce, výstavby nových objektů, investice, kde lze zmínit například nový pálicí laserový stroj či informační systém Karát. Tato část práce hodnotí zaměření společnosti na lidský kapitál. Jde o nové benefity pro zaměstnance, nové události, motivace zaměstnanců či vzdělání. Dále se jedná například o změny v propagaci a navštěvování veletrhů. Informace o společnostech jsou získány z Výročních zpráv, z interních dokumentů společnosti či na základě dotazů pokládaných zaměstnancům.

Analýza poměrových ukazatelů

Ve třetím oddílu je provedena analýza poměrových ukazatelů. Jsou zde zhodnoceny ukazatele rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti. Informace pro zpracování analýzy jsou brány z výročních zpráv společnosti, kde je především využívána rozvaha a výkaz zisku a ztráty. Tyto Výroční zprávy jsou nalezeny v Obchodním rejstříku. Jsou porovnány roky 2010 – 2014. Jelikož v roce 2010 společnosti fungovaly každá na své bázi, je vyhotovena kumulovaná účetní závěrka. Od roku 2011 byla společnost již jedna. Položky a částky jsou zobrazeny v příloze číslo jedna. Jsou hodnoceny absolutní a relativní změny hodnot v čase ve vývoji dané společnosti. Vzorce potřebné k výpočtu, zpracovány na základě Manažerských financí (Kislingerová, 2010), jsou uvedeny níže. Jedná se vždy o poměr údajů nalezených ve Výročních zprávách.

Prvními vzorci jsou ukazatelé rentability.

$$\text{Rentabilita aktiv} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Aktiva}} \quad (1)$$

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Tržby}} \quad (2)$$

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (3)$$

$$\begin{aligned} &\text{Rentabilita investovaného kapitálu} \quad (4) \\ &= \frac{\text{EBIT}}{\text{Vlastní kapitál} + \text{Rezervy} + \text{Dl. závazky} + \text{Bankovní dl. úvěry}} \end{aligned}$$

Dalšími porovnávanými ukazateli jsou ukazatele aktivity.

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}} \quad (5)$$

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}} \quad (6)$$

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Tržby} / 360} \quad (7)$$

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Dlouhodobý majetek}} \quad (8)$$

$$\text{Doba splatnosti kr. závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Tržby} / 360} \quad (9)$$

$$\text{Doba splatnosti pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Tržby} / 360} \quad (10)$$

Třetími ukazateli jsou ukazatele likvidity.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (11)$$

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Peněžní prostředky}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (12)$$

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (13)$$

V poslední řadě jsou hodnoceny ukazatele finanční rovnováhy.

$$\text{Ukazatel zadluženosti} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Aktiva}} \quad (14)$$

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}} \quad (15)$$

Ekonomická přidaná hodnota

Čtvrtou částí, která je zpracována ve vlastní práci, je výpočet ekonomické přidané hodnoty. EVA neboli ekonomická přidaná hodnota říká, zda společnost vytváří hodnotu pro své vlastníky či nikoliv. Údaje potřebné pro výpočet EVY, jsou nalezeny ve Výročních zprávách společnost. Vzorce jsou získány a zpracovány na základě Stavebnicového modelu Ministerstva průmyslu a obchodu.

Nejdříve je vypočítán ukazatel tvorby produkční síly v podniku (r_{pod}). Ukazatel se skládá z EBIT, aktiv (A), vlastního kapitálu (VK), bankovních úvěrů (BU), dluhopisů (D) a úroků (U). Jestliže je tato nerovnost výpočty potvrzena, poté je tvorba produkční síly ve společnosti rovna nule.

$$r_{\text{pod}} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}} > \frac{\text{VK} + \text{BU} + \text{D}}{\text{Aktiva}} * \frac{\text{U}}{\text{BU} + \text{D}} \quad (16)$$

Jako druhý ukazatel je vypočítán vztah mezi aktivy a pasivy (r_{FS}). V našem případě je poměr oběžného majetku (OA) a krátkodobých závazků (KZ) větší než jedna, ale zároveň je menší než likvidita průmyslu (XL) je možné použít vzorec číslo 17.

$$r_{\text{FS}} = \frac{\left(\text{XL} - \frac{\text{OA}}{\text{KZ}}\right)^2}{10 * (\text{XL} - 1)^2} \quad (17)$$

Dalším ukazatelem je ukazatel velikosti podniku (r_{LA}). V případě, že je VK + BU + D větší než 100 milionů, ale zároveň menší než 4 miliardy korun, je možné použít vzorec číslo 18.

$$r_{\text{LA}} = \frac{(3 \text{ mld} - (\text{VK} + \text{BU} + \text{D}))^2}{168,2} \quad (18)$$

Z vypočtených ukazatelů lze zjistit tzv. WACC, neboli průměrné náklady na kapitál. Jedná se o součet ukazatele tvorby produkční síly v podniku, vztahu mezi aktivy a pasivy, ukazatele velikosti podniku a bezrizikové sazby (r_f).

$$WACC = r_{\text{pod}} + r_{\text{FS}} + r_{\text{LA}} + r_f \quad (19)$$

Dále se jedná o výpočet nákladů na kapitál (r_e). Ve vzorci číslo 20 jsou použity průměrné náklady na kapitál, vlastní kapitál, bankovní úvěry, placené úroky, dluhopisy, daňové sazby (DS) a aktiva.

$$r_e = \frac{WACC * \frac{VK + BU + D}{A} - (1 - DS) * \frac{U}{BU + D} * \left(\frac{BU + D}{A}\right)}{\frac{VK}{A}} \quad (20)$$

Konečnou hodnotu ekonomické přidané hodnoty lze vypočítat dle vzorce číslo 21. Je nutné znát také rentabilitu vlastního kapitálu, která je vypočtena pomocí vzorce 3. Dále je nutné znát hodnotu vlastního kapitálu a náklady na kapitál, vypočtené dle vzorce 20.

$$EVA = (ROE - r_e) * VK \quad (21)$$

Bankrotní modely

V pátém oddíle vlastní práce jsou uvedeny bankrotní modely. Jedná se o Altmanův model a model IN neboli Index důvěryhodnosti. Informace jsou získány z Výročních zpráv společností, vzorce jsou použity z knihy Finanční analýza (Růčková, 2015). Význam jednotlivých X, uvedených ve vzorci, je vysvětlen pod vzorcem číslo 22.

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5 \quad (22)$$

$X_1 = (\text{oběžný majetek} - \text{krátkodobé závazky}) / \text{celková aktiva}$

$X_2 = (\text{čistý zisk} + \text{výsledek hospodaření minulého období} + \text{rezervní fond}) / \text{celková aktiva}$

$X_3 = \text{EBIT} / \text{celková aktiva}$

$X_4 = \text{vlastní kapitál} / \text{cizí kapitál}$

$X_5 = \text{výnosy} / \text{celková aktiva}$

Dalším bankrotním ukazatelem je Index IN. Jde o Index IN01, který zohledňuje snahu o sledování tvorby ekonomické přidané hodnoty. Zkratka KBÚ, kterou obsahuje vzorec 23 a nebyla použita výše, znamená krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci.

$$\text{IN01} = 0,13 * \frac{A}{CZ} + 0,04 * \frac{\text{EBIT}}{Ú} + 3,92 * \frac{\text{EBIT}}{A} + 0,21 * \frac{VÝN}{A} + 0,09 * \frac{OA}{KZ + KBÚ} \quad (23)$$

Pokud je hodnota indexu větší než 1,77, podnik tvoří hodnotu. Pokud je hodnota v intervalu od 0,75 do 1,77, podnik je v šedé zóně, netvoří tedy ani hodnotu ani nebankrotuje. Ale pokud je index menší než 0,75, podnik míří k bankrotu.

Vývoj výše obratu v čase

Další část práce je zaměřena vývoj výše obratu v čase. Je zde poměřován obrat před fúzí a po fúzi společnosti, ale také před prodejem a po prodeji.

Dále je také rozebrán vývoj fakturace deseti největších odběratelů. Informace jsou získány z Výročních zpráv a z interních zdrojů společnosti, které jsou dosazeny do vzorce číslo 24. Je zde porovnávána výše obratu v jednotlivých letech a následně fakturace, která má na výši obratu vliv. Obrat je vypočítán dle vzorce 24.

$$\begin{aligned} \text{Obrat} = & \text{Tržby za prodej zboží} + \text{Výkony} + \text{Tržby z prodeje DM} & (24) \\ & + \text{ostatní výnosy} + \text{výnosové úroky} \\ & + \text{ostatní finanční výnosy} \end{aligned}$$

Osobní rozhovor s majitelem, generálním ředitelem a zaměstnancem společnosti

Poslední oddíl shrnuje názory a pohledy majitele, generálního ředitele a zaměstnance na úspěšnost a proces restrukturalizace na základě osobního rozhovoru. Respondentům byly pokládány dotazy. Cílem dotazování bylo zjištění rozdílných názorů na restrukturalizaci společnosti. Ať z pohledu právě majitele, který společnost společně se svým otcem v roce 2013 zakoupil či názory generálního ředitele, který prošel jak fúzí podniku, tak jeho následným prodejem. Také je proveden rozhovor se zaměstnancem z obchodního úseku, který stejně jako generální ředitel byl součástí všech veškerých změn, které ve společnosti nastaly.

4 Společnost a restrukturalizace

4.1 O společnostech před fúzí

Práce se zabývá procesem restrukturalizace a jejího hodnocení. Dvě společnosti sídlící na Vysočině prošly konkrétně fúzí a následným prodejem. Jedná se o akciovou společnost – společnost X. a o společnost s ručením omezeným – společnost Y. Akciová společnost se zabývala pouze výrobou, převážně produkty pro strojírenský, potravinářský či chemický průmysl. Naopak společnost s ručením omezeným měla za úkol obchodní zastoupení právě výrobní společnosti. Obchodní činnost spočívala převážně v prodeji výrobků, vyhledávání zákazníků, sjednávání smluv, dopravy zboží či propagaci.

Tyto dva podniky se neobešly bez vzájemné spolupráce. V roce 2011 došlo k fúzi těchto podniků. Obchodní společnost se stala součástí akciové společnosti. Majetek, zaměstnance, pohledávky i závazky přebrala akciová společnost. Podniky od roku 2011 vystupují pod jednotným jménem – společnost XY, a.s. Následně v roce 2013 došlo k prodeji sloučeného podniku.

4.1.1 Důvody fúze společností

Vzhledem k proběhnuté ekonomické krizi, která měla vliv například na objem zakázek, došlo k poklesu zisku i fakturace. Ovšem podle majitelů a manažerů společnosti byl důvodem sloučení plánovaný záměr prodat podniky. Majitelé chtěli společnost prodat již dříve, ale nepodařilo se, přistoupili tedy ke sloučení společností s tím, že se jedna společnost prodá lépe než dvě.

Dalším důvodem byla úspora nákladů či daňové výhody. Fúze společností měla také napomoci ke snížení administrativních nákladů, uspoření nákladů či úspory na pronájmu či topení.

Vedení společnosti si také myslelo, že akciová společnost působí důvěryhodněji, z pohledu získání nových zákazníků.

4.1.2 Uspořené i mimořádné náklady na fúzi

Jedním z důvodů fúze společnosti byla úspora nákladů, tato úspora je znázorněna v tabulce 5 uvedené níže.

Tabulka 5 - Uspořené náklady

Uspořené náklady	Měsíční částka v Kč	Roční částka v Kč
Pronájem prostor	59 500	714 000
Jednotné vedení účetnictví	16 000	192 000
Správce sítě	10 000	120 000
Aktualizace programu na účetnictví	3 620	43 440
Daňový poradce	6 200	74 400
Úspora na účetním auditu	4 410	52 920
Celková měsíční úspora	99 730	1 196 760

Zdroj: interní údaje ze společnosti, vlastní zpracování

V tabulce 5 jsou znázorněny uspořené náklady, které přinesla fúze společnosti. Jedná se o úsporu každý rok od fúze, čili od roku 2011. Za jeden měsíc se jedná o úsporu 99 730 Kč. Ročně úspora činí 1 196 760 korun. Největší položku tvoří náklady na pronájem prostor. Prostory, které měla obchodní společnost, byly v pronájmu. Po fúzi podniků byla obchodní společnost přesunuta do areálu výrobní společnosti. Tím pádem se výrazně ušetřilo na nákladech na pronájem. Zavedením jednotného účetnictví

ve společnosti došlo k propouštění fakturantky, což uspoří 16 000 Kč měsíčně. Externí správce sítě není již potřeba, tudíž dojde k úsporám 10 000 Kč měsíčně. Aktualizace účetního programu ušetří společnosti 3 620 Kč měsíčně, jelikož se software aktualizuje pouze v jedné společnosti. Dalšími položkami je například účetní audit, na kterém se ušetří 4 410 korun či daňový poradce, který je potřeba pouze jeden. Celková úspora za měsíc činí 99 730 Kč, ročně se jedná tedy o 1 196 760 Kč, což je výrazná částka v rozpočtu společnosti.

Na druhou stranu došlo, také k jednorázovým mimořádným nákladům na fúzi, které znázorňuje tabulka číslo 6.

Tabulka 6 - Mimořádné náklady

Mimořádné náklady	Jednorázová částka v Kč
Právníkové služby	61 000
Služby notáře	59 900
Mimořádný audit	35 000
Poradenství	19 990
Další náklady	60 000
Celková částka	235 890

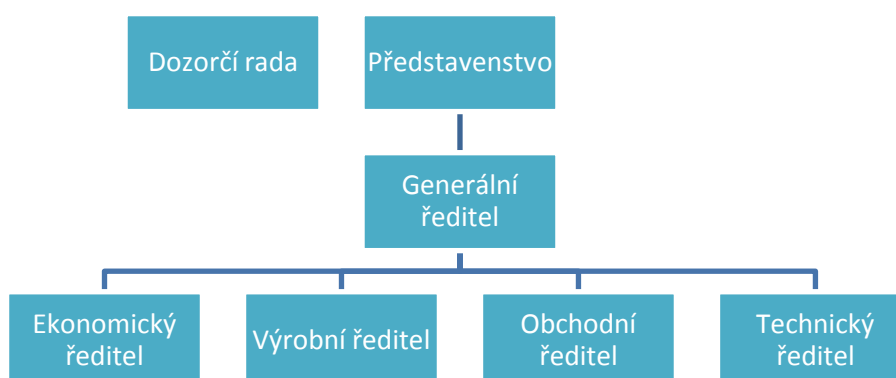
Zdroj: interní údaje ze společnosti, vlastní zpracování

Největší položku činí právníkové služby, jedná se o 61 000 Kč, služby notáře činí téměř 60 000 Kč, náklady na mimořádný audit 35 000 Kč, poradenství a konzultace téměř 20 000 Kč. Do položky dalších nákladů patří například administrativní náklady, změna loga společnosti, razítek, vizitek. Celkové mimořádné náklady činily 235 890 Kč. V porovnání s uspořenými náklady, které činí ročně 1 196 760 Kč a uspoří se každý rok, je tato částka mimořádných nákladů poměrně zanedbatelná.

4.1.3 Organizační struktura před a po sloučení společností

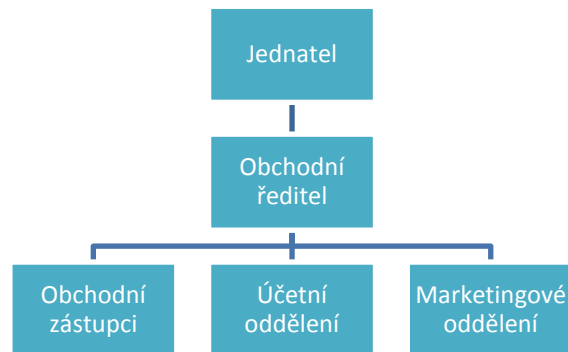
Organizační struktury společností před sloučením zobrazují schémata číslo 1 a 2. Společnosti po sloučení zobrazuje schéma číslo 3.

Schéma 1- Organizační struktura akciové společnosti



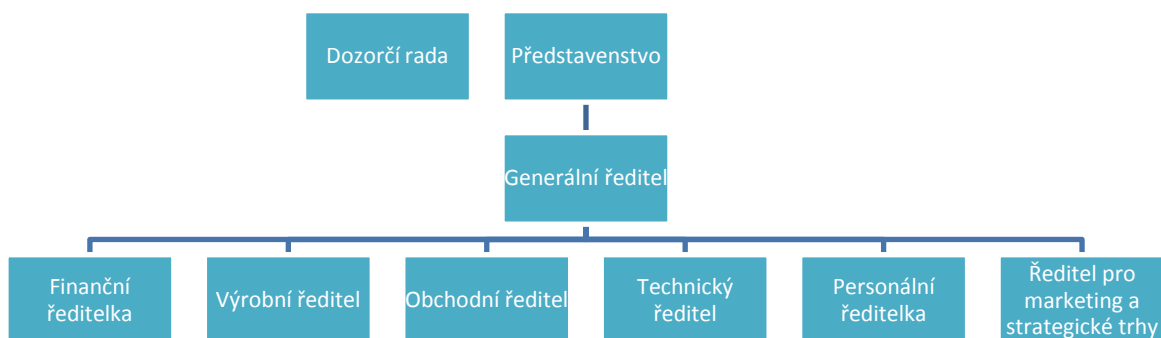
Zdroj: interní materiály ze společnosti; vlastní zpracování

Schéma 2 - Organizační struktura společnosti s ručením omezeným



Zdroj: interní materiály ze společnosti; vlastní zpracování

Schéma 3 - Organizační struktura po sloučení - a. s.



Zdroj: interní údaje ze společnosti; vlastní zpracování

Z organizačních struktur lze vidět organizační struktury před sloučením – jedná se tedy o akciovou společnost a o společnost s ručením omezeným. Akciová společnost před a po sloučení zachovala podobnou organizační strukturu. Bylo ovšem přidáno marketingové oddělení a oddělení personální.

4.2 O společnosti

Název	XY, a. s.
Právní forma	Akciová společnost
Sídlo společnosti	Vysočina
Vznik společnosti	1991
Počet zaměstnanců celkem	212
Z toho výrobní dělníci	108
Průměrný měsíční výdělek k 31. 12. 2014	24 176 Kč
Bilanční suma k 31. 12. 2014	300 000 tisíc korun
Obrat k 31. 12. 2014	372 154 tisíc korun

4.2.1 Historie, vznik a vývoj společnosti až po současnost

Akciová společnost je tradiční firmou, která má vedoucí postavení na českém trhu, ale také významný podíl na zahraničních trzích. Společnost je výrobcem produktů z mědi, oceli, především však z nerezových materiálů. Zabývá se také prodejem výrobků určených pro strojírenský, chemický, potravinářský průmysl, pro zemědělství či farmacii. Jejím výhradním produktem jsou minipivovary.

Počátek výroby ve společnosti sahá až do roku 1876. Právě základem společnosti bylo založení mědikovecké a kotlářské dílny. Nejprve se dílny zabývaly opravou zemědělských pivovarů či lihovarů. Poté vznikla továrna, která se zaměřovala na potravinářský průmysl. V roce 1957 byl postaven nový závod. V roce 1978 byla společnosti udělena licence na výrobu chladících zařízení na mléko pro zemědělskou výrobu. Tento závod poté několik let fungoval jako jediný výrobce a dodavatel těchto zařízení na československém trhu.

V roce 1990 došlo k zániku závodu a v roce 1991 vzniká nový podnik. Společnost navazovala na historický kontext a procházela výraznými inovacemi dle požadavků zahraničního či domácího trhu.

V roce 1994 došlo k odtržení obchodního úseku a vznikla nová samostatná společnost s ručením omezeným. Úkolem této obchodní společnosti bylo obchodní zastoupení výrobního závodu akciové společnosti. Tato obchodní činnost zejména zahrnovala prodej produktů, vyhledávání zákazníků, sjednávání kupních smluv, dopravu, reklamní a propagační činnost, průzkum trhu či další činnosti. Společnosti se bez vzájemné spolupráce neobešly.

Takto společnosti fungovaly až do roku 2011, kdy se majitelé rozhodli, že společnosti sloučí opět v jednu. Majetek, závazky, pohledávky i zaměstnance přebrala akciová společnost. Došlo tedy k fúzi společností, kde firmy vystupovaly pod jednotným názvem.

Právě v roce 2013 k prodeji společnosti opravdu došlo a společnost se stala součástí významné technologicko-strojírenské skupiny. Členy skupiny je šest společností. Většina společností se zabývá oblastí chemického průmyslu, energetiky či farmaceutického průmyslu.

4.2.2 Změny ve společnosti

V roce 2013, jak již bylo zmíněno, došlo k prodeji akciové společnosti novým majitelům. Noví majitelé se snaží dostat společnost na vyšší úroveň, než byla doposud. Začali se více zajímat o investice, dotace, jiné informační systémy, nové trhy, public relations či o lidské zdroje. Další část práce je zaměřena právě na tyto změny, které nastaly po prodeji společnosti. Změny, rekonstrukce, koupě či investice byly provedeny v letech 2013 a 2014. Výstavba administrativní budovy je plánována na rok 2017.

Rekonstrukce, výstavby a koupě

Jako první změnou, která nastala po prodeji společnosti, byla soustředěnost na lidské zdroje. Majitelé si dobře uvědomují, že lidský kapitál je to nejdůležitější, co v podniku mají, proto se začali zaměřovat na spokojenost svých zaměstnanců. V současné době je ve společnosti 212 zaměstnanců, z toho 108 výrobních dělníků.

V první řadě se začalo s výstavbou nového parkoviště pro zaměstnance. Jelikož byl ve společnosti problém s parkováním a s nedostatečným počtem parkovacích míst, vedení se tedy rozhodlo vystavit nové parkoviště. Jedná se o místa před areálem akciové společnosti. Dalším důvodem pro výstavbu nového parkoviště v areálu společnosti byl vandalismus na autech zaměstnanců. Výdaje na parkoviště jsou vyčísleny na 1 572 600 Kč, je zde 55 parkovacích míst. Celkové výdaje na výstavbu parkoviště znázorňuje tabulka 7.

Tabulka 7 - Výdaje na parkoviště

Výdaje na parkoviště	Částka v Kč
Vklad do katastru	27 600
Správní poplatek	20 000
Stavební povolení	25 000
Zpevnění ploch a parkoviště	1 500 000
Celkem	1 572 600

Zdroj: interní údaje ze společnosti, vlastní zpracování

Ve společnosti je také podniková prodejna, která nemá ideální polohu v celém areálu, není ani dostatečně reprezentativní. Vedení společnosti se tudíž rozhodlo podnikovou prodejnu vystavit novou, vedle vrátnice. Každý, při vstupu do společnosti, si prodejny okamžitě všimne. Majitelé si od této změny slibují i větší obrat, jelikož prodejna bude více na očích.

Také došlo k výstavbě nové vstupní vrátnice, která umožní dělníkům průchod rovnou do výrobních hal, ale také administrativním pracovníkům vstup do objektu kanceláří.

Jelikož majitelé dbají na své zaměstnance, další plánovanou výstavbou je nová administrativní budova pro zaměstnance z ekonomického úseku. Zaměstnanci měli své kanceláře ve staré budově vystavené z azbestu, což je v dnešní době nepřijatelné. Vizitkou každé firmy je podle majitelů reprezentativní vzhled budov, podnikové prodejny či vstupní vrátnice. Rekonstrukce a výstavba nových administrativních budov ještě sice neproběhla, ale je plánovaná na konec roku 2017.

Počáteční náklady, před výstavbou nové administrativní budovy, jsou vyčísleny v tabulce 8.

Tabulka 8 - Administrativní budova

Administrativní budova	Částka v Kč
Zaměření administrativní budovy	7 000
Inženýrsko-geologický průzkum	24 000
Stavební povolení	25 000
Projekční práce	560 000
Projektová dokumentace	364 000
Celkem	980 000

Zdroj: interní údaje ze společnosti, vlastní zpracování

Ostatní úseky, které sídlí v současné další administrativní budově, jako je obchodní úsek a zásobování, budou mít svou budovu zrekonstruovanou.

Majitelům nezáleží jenom na zaměstnancích z administrativních budov, ale také na výrobních dělnících. Pro dělníky jsou vystaveny nové šatny včetně sociálních zařízení ve výrobě. V roce 2014 došlo také k zateplení střech v dělnických halách, rekonstrukci (znázorňuje tabulka číslo 9) či k nové fasádě. Cílem těchto úprav a staveb je především dobré zázemí pro pracovníky a zvýšení úrovně celého areálu společnosti. Všechny budovy mají stejný vzhled a budou sladěny do odstínů modré a šedé, což odpovídá barvám loga společnosti.

Tabulka 9 - Rekonstrukce haly

Rekonstrukce haly	Částka
Rekonstrukce ocelové haly	4 524 894
Dotace	1 809 957
Cena bez dotace	2 714 937

Zdroj: interní údaje ze společnosti, vlastní zpracování

Další úpravy, které proběhly v areálu společnosti, jsou znázorněny v tabulce 10. Jedná se o zavedení kamerového systému z důvodu vandalismu, zateplení výrobních hal či střech v celkové částce 1 706 000 korun.

Tabulka 10 - Další úpravy

Další úpravy	Částka v Kč
Zavedení kamerového systému	70 000
Zateplení fasády stávající haly	215 000
Zateplení střechy na 2 halách	1 250 000
Úprava učňovské střechy	171 000
Celkem	1 706 000

Zdroj: interní údaje ze společnosti, vlastní zpracování

V areálu firmy také bývala ubytovna pro externí zaměstnance, převážně dělníky, kterých je ve společnosti mnoho. Ubytovna nebyla vyhovující a dobře přizpůsobená pro žití. Novým vlastníkům se vyskytla možnost koupě velkého objektu nedaleko společnosti, vhodného pro ubytování externích pracovníků. Budovu tedy majitelé koupili, zrekonstruovali a nabídli možnost ubytování pro zaměstnance právě v tomto novém objektu. Ubytovna pro zaměstnance finančně vycházela na 2 798 000 Kč. Dalším důvodem koupě nového prostoru k ubytování, byl nedostatek dělníků se svářečskými zkušenostmi. Nabídkou kvalitního ubytování vznikla naděje, že do firmy nastoupí více kvalifikovaných pracovníků z různých míst České republiky či zahraničí.

Investice

Majitelé se po koupi akciové společnosti rozhodli více investovat. Mezi velké investice patří již zmíněné investice do rekonstrukce a přestavby budov. Dále to je koupě laseru či zavedení nového informačního systému.

Laserový stroj, výrobní hala

Velkou investicí byla výstavba nové haly. Investice zahrnovala stavbu i pořízení nových strojů. Vlastníkům se povedlo získat nejmodernější technické vybavení, které umožní výrobu ještě více urychlit a zefektivnit. Jedná se například o dvousloupcovou řezací pilu, mostový jeřáb či zařízení k dělení materiálu. Jako největší investice byl ovšem nákup pálicího laserového řezacího stroje. Laser umožňuje zpracovávat materiál od 2 až do 6 metrů. Tento stroj zajišťuje dosažení požadovaných výsledků řezání při velmi nízké spotřebě plynu, úspoře času a minimalizaci nevyužitelného odpadu. Zakoupení laseru se spojilo se snížením výrobních nákladů. Pořízený laser je teprve druhým strojem, který se v České republice nachází, tudíž došlo i ke zvýšení konkurenceschopnosti společnosti na trhu. Pro zakoupení laseru a přístavbu výrobní haly využila společnost dotací. Finanční částky jsou znázorněny v tabulce číslo 11.

Tabulka 11 - Laserový stroj

Investice	Částka
Laserový pálicí stroj	23 990 000
Dotace	11 990 000
Výrobní hala	8 830 000
Dotace	234 450

Zdroj: interní údaje ze společnosti, vlastní zpracování

Doba návratnosti investic nám říká, za kolik let se počáteční výdaj na investici společnosti vrátí. Celková částka za laser je 23 990 000 korun. Celkové čisté měsíční příjmy z laseru činí 100 000 korun. Za jeden rok se společnosti tedy vrátí 1 200 000 korun. Měsíční počet zákazníků, kteří využívají tento laser ve společnosti, je přibližně 8. Doba návratnosti laseru činí téměř 20 let. Společnost také dostala na laserový stroj dotaci ve výši 11 990 000 korun. Úvěr, který si společnost vzala od banky, činil 12 000 000 korun.

Informační systém Karát

Jako další velkou investicí, do které se společnost pustila, bylo zakoupení a implementace nového informačního systému. Ve společnosti byl dříve informační systém ISO, nyní byl ve společnosti zaveden nástupnický program KARAT.

Jak již bylo zmíněno dříve, společnost patří do významné technologicko-strojírenské skupiny. Majitelé společnosti vlastní dalších 5 firem. Do dvou z těchto společností, které mají podobný předmět podnikání, byl zaveden stejný informační systém. Všechny tři společnosti jsou tedy pokryty Karátem. Majitelé chtěli sjednotit společnosti tak, aby měly stejné podmínky a mohly si vzájemně vypomáhat. Snaha byla tedy o sjednocení společností, o jednotná čísla skladových karet či o sjednocení stejných kalkulačních vzorců. Součástí informačního systému je i docházkový systém pro zaměstnance.

Zavádění nového informačního systému začalo ve společnosti příjezdem programátorů. Zaměstnanci z jednotlivých úseků (ekonomický úsek, obchod, technický úsek, výroba, zásobování) s programátory řešili své požadavky. Druhá fáze nastala předimplementační analýzou a poté následovala implementace programu. Programátoři znovu přijeli do společnosti již s konkrétními návrhy a znovu se řešilo, zda to zaměstnancům jednotlivých úseků vyhovuje či nikoli. Ve třetí fázi došlo k dohodě programátorů se zaměstnanci – program byl šitý na míru každé ze tří společností, ale zároveň tak, aby vše fungovalo všude stejně. Další fáze byla konkrétní – jak by to mělo tedy vypadat ve finální podobě. Každá společnost dostala za úkol vyzkoušení určitých věcí – například jedna faktury, druhá personalistiku. V současné době je informační systém nově spuštěn a zaměstnanci se s ním snaží naplno ztotožnit. Zavedení nového informačního systému z finančního hlediska je znázorněno v následující tabulce číslo 12.

Tabulka 12 - Informační systém

Položka	Částka
Software	446 201
Náklady na pojistné	8 480
Instalace	1 825 691
Implementace	979 480
Testování	652 989
Docházkový systém	111 770
Náklady celkem	4 024 611

Zdroj: interní údaje ze společnosti, vlastní zpracování

Lidské zdroje ve společnosti

Benefity pro zaměstnance

Za předchozích majitelů byly poskytovány pro zaměstnance příspěvky na obědy a dny dovolené navíc. Což nynější vedení nechalo při starém.

Navíc jako další benefity majitelé zvolili příspěvky na jazykové kurzy, které činí 50 % z celkové částky. Náklad na dvě hodiny intenzivní výuky jazyků byl 200 Kč. Zaměstnavatelé přispívali tedy 100 Kč. Vyučovala se němčina, angličtina a ruština. Zkušení lektori docházeli do společnosti. Jazykové kurzy se konaly dvakrát týdně. Podmínkou konání kurzu bylo nejméně 5 účastníků na jedné hodině. Tímto chtěla společnost rozvíjet další vzdělávání zaměstnanců. V případě neomluvené neúčasti zaměstnanců, musel účastník zaplatit celou částku, bez podpory firmy. V průměru se dostavilo, na hodinu jazyků 10 zaměstnanců.

Další výhodou je příspěvek na dopravu pro dojíždějící zaměstnance. Příspěvek je odstupňován dle vzdálenosti společnosti od místa bydliště. Do 20 kilometrů se přispívá 500 Kč za měsíc, nad 20 kilometrů je to 1000 Kč za měsíc, nad 30 kilometrů 1500 Kč.

Dříve ve společnosti pracovali převážně místní občané nebo lidé z blízkého okolí. Dnes se situace poměrně změnila, kromě místních obyvatel společnost zaměstnává i občany ze vzdálenějších míst.

Setkání a zpětná vazba od zaměstnanců

Další změna, která ve společnosti po jejím prodeji nastala, jsou pravidelná setkání všech zaměstnanců společnosti včetně manažerů i majitelů. Jedná se o meeting dvakrát do roka, kde se vždy zhodnotí hospodaření společnosti za 6 a 12 měsíců. Dochází k hodnocení naplnění očekávání, strategie či vize společnosti. Vedení společnosti zároveň zaměstnance informuje o budoucnosti, jaké budou projekty, co vše se chystá, jaké budou investice či další akce pro pracovníky. Cílem těchto setkání není jenom informovat, ale také získat zpětnou vazbu od zaměstnanců na fungování společnosti. Zaměstnancům je nabídnuto také individuální setkání s majiteli společnosti, pokud nechtějí hovořit veřejně. Nikdy nechybí ani pochvalná slova majitelů vůči zaměstnancům, za odvedenou práci. Vlastníci společnosti si snaží udržovat lidský přístup, což se setkává s pozitivními ohlasy.

Setkání se účastní celá společnost, nejenom administrativní pracovníci, ale i všichni dělníci, tedy 212 zaměstnanců. Vždy je pro zaměstnance připraveno pohoštění, což činí na jedno setkání přibližně 8 500 Kč.

Motivace zaměstnanců

Jedním z nástrojů, aby zaměstnanci dobře odváděli svou práci, je motivace. Společnost se zaměřuje především na hodnocení či soutěže pro zaměstnance.

První z nich je anketa Zaměstnanec roku. Cílem ankety je ocenění kolegů, kteří podávají kvalitní a nadprůměrné pracovní výkony. Hlasování probíhá ve třech kategoriích: Objev roku, nováček roku a ocenění za dlouhodobý rozvoj společnosti. Vítězové kategorií nováček a objev roku vychází z tajného hlasování zaměstnanců. Třetí ocenění za dlouhodobý rozvoj společnosti přichází od vedení. Tato anketa probíhá jednou ročně a výsledky jsou vyhlášeny právě na setkání vedení společnosti se zaměstnanci. Jako odměnu za anketu Zaměstnanec roku dostávají finanční odměnu 3000 Kč.

Druhé ocenění, které ve společnosti napomáhá k motivaci pracovníků, je odměna za trvalé zlepšování firemních procesů. Společnost oceňuje zaměstnance, kteří předloží návrh, který směřuje ke zlepšení stávajících pracovních postupů či lepšího využití pracovních pomůcek. Pokud je návrh podaný zaměstnancem schválen, obdrží vítěz finanční odměnu a hmotné dary, jako je například kniha o pivovarech, dárkové pivo či víkendový pobyt v pivovaru a také uznání před všemi zaměstnanci společnosti.

Jelikož se společnost potýká s nedostatkem kvalitních pracovníků ve výrobě, vyhlásila akci na doporučení známého za finanční odměnu. Pokud zaměstnanec doporučí někoho nového a daný zaměstnanec absolvuje zkušební dobu, ve které se osvědčí a zůstane, dostává zaměstnanec, který doporučil známého 5 000 Kč.

Události a akce organizované pro zaměstnance

Společnost a především personální oddělení začalo organizovat charitativní, teambuildingové akce či soutěže.

Jednou z velkých událostí je Strojírenský ples pro všechny zaměstnance. Ples se koná již po dobu dvou let v prosinci. Na ples jsou pozváni všichni pracovníci včetně partnera. V úvodu plesu mají krátký proslov ředitelé jednotlivých úseků. Na plese nechybí ani zábavný program či soutěže o hodnotné ceny. Vedení společnosti vždy doufá, že ples bude pracovníky vnímán jako malá odměna za jejich úsilí a práci v celém roce.

Dalšími akcemi, které společnost organizuje, jsou teambuildingové aktivity. Jedná se například o společný bowling, výlet na lezeckou stěnu či projížďky na kole. Společnost se také hodně zaměřuje na charitativní akce, většinou sportovního tématu. První akce je Běh pro úsměv. Jedná se o charitativní projekt, proti dětské obezitě. Pracovníci se této charitativní akce účastní již druhým rokem. Zaměstnanci společnosti se také účastní další teambuildingové akce a to je fotbalový turnaj dětského domova. Jedná se o turnaj s dětmi z dětských domovů, který jim vždy vykouzlí úsměv na tváři. Další akcí, které se zaměstnanci účastní a společnost zařídí, je Zlatá Šlapka. Jedná se o cykloturistický závod, konaný v rámci Mikroregionu Venkov.

Každý rok společnost organizuje výjezd do některého z pivovarů, které zaměstnanci postavili. Výlet je s prohlídkou pivovaru a se zábavou. Důvodem návštěvy pivovaru je praktická ukázka, jak se vaří pivo, jak pivovar funguje a v neposlední řadě také stmelení kolektivu. Zaměstnanci získají pohled nejenom z výrobního procesu, ale i z praktického využití. V průměru se těchto aktivit účastní 30 zaměstnanců.

Vzdělávání zaměstnanců a kurzy

Za předchozích majitelů se ve společnosti organizovaly také kurzy, ale v menším rozsahu. Nyní jako poslední velkou změnou, která ve společnosti nastala, je zaměření se na vzdělávání zaměstnanců a rozvíjení jejich potenciálu či zvyšování jejich kvalifikace.

Ve společnosti jsou poslední dva roky pořádány různé kurzy, školení a další vzdělávání zaměstnanců. Jedná se například o jazykové kurzy, kde společnost přispívá 50 % z celkové částky – jedná se o kurz anglického, německého či ruského jazyka.

Na další vzdělávání zaměstnanců společnost dostala dotace, tudíž se mohla rozvoji svých zaměstnanců věnovat naplno. Ve společnosti byly čerpány dotace v rámci Operačního programu lidské zdroje a zaměstnanost v částce 1 770 000 Kč. Celkem bylo proškoleno 180 zaměstnanců. Výrobní dělníci absolvovali školení zaměřené na zlepšování technických dovedností, jedná se například o broušení, svařování, mědikovectví. Tento projekt byl také zaměřen na vzdělávání osob nad 50 let. Zde se jednalo o školení na MS office, ale také o kurz o teorii a praxi vaření piva či kurz pro výrobce pěstitelských pálenic. Celý projekt byl hodnocen velice pozitivně a majitelé doufají, že zvyšováním kvalifikace povede ke zvyšování know-how ve společnosti.

Veletrhy, výstavy

Před prodejem se společnost účastnila pouze několika veletrhů. Jedním z nich byl veletrh Achema či více známější Brau Beviale. Jedná se o nejprestižnější veletrhy potravinářského průmyslu s mezinárodním podtextem. Veletrh se koná v Německu. Účast na tomto veletrhu je pro společnost velmi významnou marketingovou kampaní pro získávání nových klientů.

Od roku prodeje společnosti, čili od roku 2013, se společnost začala více objevovat a účastnit se veletrhů a výstav, jak v Čechách, tak v zahraničí. Vedení společnosti se na tuto formu marketingu začalo více zaměřovat, protože věří v to, že veletrhy a výstavy přinesou výsledky a tudíž i nové zákazníky.

Společnost se v roce 2014 začala účastnit Mezinárodního potravinářského veletrhu ve Vietnamu ve veletržním centru Ho. V současné době Vietnam patří k jednomu z nejrychleji se rozvíjejících trhů v oblasti potravinářského průmyslu. V posledních letech vzrostla spotřeba piva a také zájem o kvalitnější piva z malých pivovarů. Právě na tomto veletrhu se společnost představila jako jeden z předních evropských dodavatelů minipivovaru a pivovaru.

Dalším zajímavým veletrhem, kterého se společnost účastní je Mezinárodní potravinová výstava Peterfood v Petrohradu. Této výstavy se společnost účastnila v roce 2014 poprvé. Výstava byla ideální příležitost pro navázání obchodních kontaktů.

Také veletrhy v Shanghaji, Barceloně, Francii či Polsku jsou velice důležitou součástí public relations. Účast na veletrhu v Shanghaji měla za cíl navázání kontaktů s obchodními partnery na čínském trhu, na kterém společnost nepůsobila. Čínský trh je právě pro společnost velkou výzvou. Na čínském trhu velmi rychle roste kvalita výrobků, investice či dochází k pozitivnímu vývoji ekonomiky. Společnost se může chlubit tím, že právě na tomto veletrhu, získala nové zakázky a tím navázala spolupráci právě s tímto čínským trhem.

Společnost se také účastní akcí pro školy. Například se účastní Mozaiky středních škol, na této akci se společnost prezentuje jako dobrá možnost pro uplatnění absolventů.

Vzhledem ke zvýšenému počtu veletrhů a výstav, také stouply náklady na propagaci. Částky uvedené v tabulce 13 jsou za propagační předměty. Na ostatní náklady, spojené s veletrhem, společnost využívá především dotace.

Tabulka 13 - Propagace

Rok	Částka
2012	90 700
2013	438 300
2014	1 161 615

Zdroj: interní podklady

Z tabulky 13 můžeme vidět obrovský skok z roku 2013 na rok 2014, rozdíl činí přes 720 000 korun. V roce 2014 bylo investováno více do propagačních předmětů, jako jsou například prospekty, plakáty, letáky, reklamy v magazínech, reklamní trička, kalendáře, sklenice, skládačky v různých jazycích, bannery s logem, natáčení spotu či další reklamní předměty.

Vedení společnosti věří, že investice do propagace je ten nejlepší způsob, jak přilákat nové zákazníky. Což je možné potvrdit ze získání nových klientů právě na veletrhu v Číně či ve Vietnamu.

4.2.3 Negativa restrukturalizace z pohledu společnosti¹

Z pohledu bývalých vlastníků byla fúze společnosti úspěšná, jejich záměr byl prodat společnost a pozvednout její hodnotu, což se jim podařilo. Z finančního hlediska společnost vykazuje rok od roku vyšší zisk, získala více zákazníků, zaměřuje se na lidské zdroje, které jsou pro organizaci nezbytné, investuje či obnovuje dlouhodobý majetek.

Každá změna má také svá negativa, není tomu ani jinak u dané společnosti.

Jako negativa lze například vidět:

- změnu identity společnosti,
- změnu pro zákazníky – solventnost,
- zdržení profinancování,
- omezenou schopnost rozhodování – obchodní úsek,
- menší prostory.

Prvním velkým problémem ve společnosti po sloučení byla změna identity společnosti. Zákazníci byli zvyklí spolupracovat s obchodním úsekem – se společností Y., najednou společnost byla zrušena a veškerou obchodní činnost přebrala akciová společnost. Zákazníci byli zmateni, báli se, co se se společností děje a začali si ověřovat solventnost podniku. I přesto, že všem zákazníkům byly rozposlány dopisy o změně názvu, o fúzi či o prodeji, převážná většina zákazníků byla zmatená.

Dalším problémem byla platba na účet. Zákazníci si nemohli zvyknout na jiný název společnosti. Ze začátku i přes instrukce, platili stále na staré účty, banka jim platby vracela zpět, čímž se velice zdrželo financování projektů a i výroba.

Další negativum je vidět v obchodním úseku. Dříve si obchodní úsek (pod společnost s ručením omezeným – společností Y), rozhodoval sám za sebe. Nyní zaměstnanci nemají takové pravomoce.

Dále jde o zmenšení prostor pro zaměstnance, toto negativum obchodního úseku je aktuální, ovšem majitelé, jak je zmíněno výše, rozšiřují administrativní i halové budovy, aby se zaměstnanci cítili co nejlépe. Tudíž toto negativum bude brzy odstraněno.

¹ informace jsou získány z Výročních zpráv společnosti a na základě osobního dotazování v podniku

4.3 Analýza poměrových ukazatelů

V následující části je provedena analýza poměrových ukazatelů. Jedná se o pět let, rok před fúzí společnosti, rok 2011 fúze společnosti, rok 2012, kde se společnost připravovala na prodej a rok 2013, kde došlo k prodeji podniku a rok po prodeji.

4.3.1 Ukazatele rentability

Tabulka 14 - Ukazatele rentability

Ukazatele rentability v %	2010	2011	2012	2013	2014
Rentabilita aktiv	1,56	4,51	2,40	3,60	5,68
Rentabilita tržeb	1,64	4,67	2,35	3,31	5,71
Rentabilita vlastního kapitálu	2,89	8,76	4,12	6,37	11,42
Rentabilita investovaného kapitálu	9,68	6,76	8,82	10,31	16,60

Zdroj: vlastní zpracování

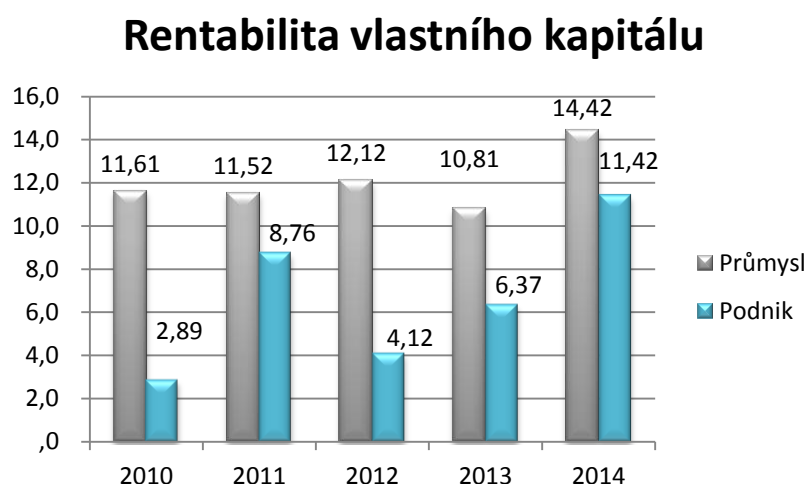
Pro výpočet ukazatelů rentabilit jsou použity vzorce 1-4. Z tabulky 14 můžeme vidět srovnání rentabilit. Rentabilita aktiv se poměrně mění, nejnižší byla v roce 2010, kde činila 1,56 %, nejvyšší však v roce 2014, kde byla 5,68 %. Výše rentability aktiv je ovlivněna výší výsledku hospodaření a aktivy celkem. Nárůst aktiv byl v roce 2014 oproti roku 2013 o 71 240 tisíc korun. Největší položkou v aktivech byla oběžná aktiva, která se zvýšila z roku 2013 do roku 2014 o téměř 68 700 tisíc korun, jednalo se především o zvýšení zásob. Z hlediska výsledku hospodaření došlo k výraznému nárůstu z roku 2013 na rok 2014 a to o 8 994 tisíc korun.

Rentabilita tržeb závisí na výši tržeb a čistém zisku. V roce 2014 došlo k výraznému nárůstu tržeb na 307 369 tisíc korun, což je o téměř 50 000 tis. více než v předchozím roce. Také došlo k významnému nárůstu výsledku hospodaření, tudíž ukazatel rentability tržeb se v roce 2014 zvýšil na 5,71 %.

Rentabilita vlastního kapitálu se vyvíjela po prodeji společnosti velice příznivě. V porovnání v roce před fúzí a v roce 2014 činí rozdíl rentability 8,53 %. Důvodem těchto rozdílných výsledků je převážně rozdílný výsledek hospodaření. V roce 2014 byl výsledek hospodaření téměř 17 500 tis. korun. V roce 2013 činil 8 566 tis. korun. Hlavním rozdílem ve výši výsledku hospodaření mohou být v roce 2013 velké investice do rozvoje a prostor společnosti či do propagace. Naopak v roce 2014 společnost díky propagaci začala získávat více zakázek.

V grafu číslo 1 můžeme vidět srovnání rentability vlastního kapitálu ve sledovaném podniku a ve zpracovatelském průmyslu. Co se týče průmyslu, růst ukazatele může znamenat například zvýšení výsledku hospodaření či zmenšení podílu vlastního kapitálu. Porovnáním hodnot v průmyslu s hodnotami podniku můžeme vidět, že sledovaný podnik nepřevyšuje průměr v průmyslu ani v jediném sledovaném roce. Ovšem od roku 2013 má podnik stoupající tendenci.

Graf 1 - Rentabilita vlastního kapitálu



Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů ze společnosti a MPO

Co se týče rentability investovaného kapitálu od roku 2011, dochází ke zvyšování. Pozitivní vývoj je zapříčiněn nárůstem provozního výsledku hospodaření, který rok od roku stoupá. V roce 2014 činil 26 000 tis. korun, což je oproti předchozímu roku nárůst o 12 000 tis. korun.

4.3.2 Ukazatele aktivity

Tabulka 15 - Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity	2010	2011	2012	2013	2014
Obrat aktiv	0,96	0,96	1,02	1,09	0,99
Obrat zásob	3,42	4,11	3,40	3,83	2,66
Doba obratu zásob	106,91	89,37	107,81	96,74	138,00
Obrat dlouhodobého majetku	3,22	2,30	2,30	2,60	3,02
Doba splatnosti kr. závazků	229,11	179,01	144,84	141,27	178,74
Doba splatnosti pohledávek	194,78	102,09	49,86	68,98	59,03

Zdroj: vlastní zpracování

Ukazatele aktivity jsou znázorněny v tabulce číslo 15 výše. Pro výpočet ukazatelů jsou použity vzorce číslo 5-10. Obrat aktiv nám říká, kolikrát se za jeden rok obrátí majetek společnosti. Doporučená hodnota pro podniky v oblasti strojírenství je 1-1,5. Z tabulky můžeme vidět, že se společnost blíží k ideálním hodnotám, nejvyšší hodnotu zaznamenal rok 2012 a to 1,02. V roce 2014 oproti roku 2013 došlo k výraznému nárůstu tržeb i oběžného majetku.

Obrat zásob nám říká, kolikrát jsou zásoby prodány a zase naskladněny v průběhu jednoho roku. Doporučená hodnota pro strojírenství je 4,5 – 6. V tabulce je vidět, že společnost těchto hodnot nedosahuje.

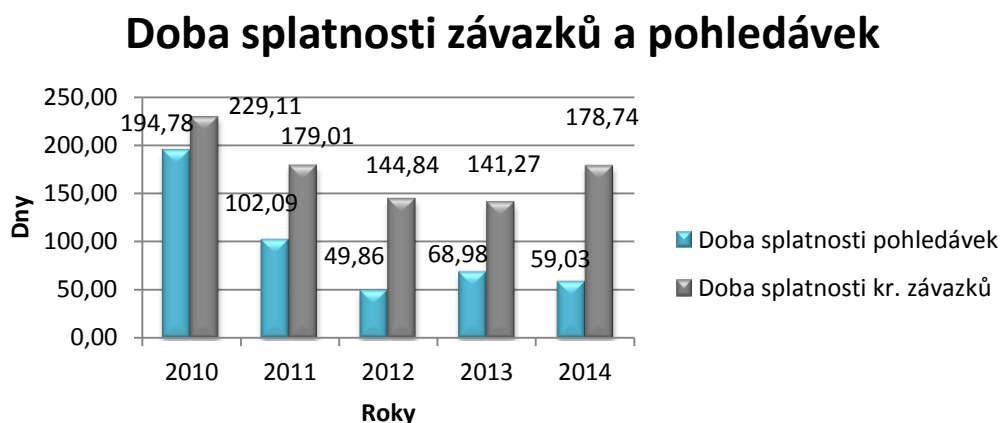
Doba obratu zásob nám říká, za jak dlouho společnost zásoby prodá. Z tabulky můžeme vidět, že se v roce 2014 zvýšila doba obratu zásob na 138 dne. Zvýšení může být zapříčiněno tím, že se ve společnosti zvýšil oběžný majetek, především zásoby. U výrobní společnosti je běžný obrat zásob okolo 90 dní. Společnost by měla obrat zásob snížit, aby efektivněji hospodařila s penězi.

Obrat dlouhodobého majetku v roce 2014 přesáhl 3,02, tudíž se v roce 2014 dlouhodobý majetek obrátí v tržby 3,02krát. Vývoj ukazatele je zapříčiněn zvyšujícími se tržbami a zvyšující se položkou dlouhodobého majetku, jelikož společnost začala do majetku investovat.

Doba splatnosti závazků se do roku 2013 snižovala, ale v roce 2014 zase vzrostla. V roce 2011 došlo ke splatnosti závazků za 230 dní, v roce 2012 došlo k poklesu dní na 179. Rok 2012 a 2013 vykazoval dobu splatnosti podobnou okolo 140 dní, ale v roce 2014 společnosti trvá až 178,7 dní než zaplatí svým dodavatelům.

Naopak doba splatnosti pohledávek se v daných letech měnila. V letech 2010 a 2011 odběratelé společnosti platili až za 194 či 102 dní. Velká doba splatnosti v roce 2010 byla zapříčiněna vysokými krátkodobými pohledávkami. V roce 2012 došlo k výraznému poklesu doby splatnosti pohledávek na 50 dní, díky poklesu krátkodobých závazků. V roce 2013 se doba splatnosti zvýšila na 69 dní a v roce 2014 došlo opět k poklesu na 59 dní, což je pro společnost příznivé.

Graf 2 – Doba splatnosti závazků a pohledávek



Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu 2 můžeme vidět rozdíl mezi dobou splatností pohledávek a závazků. Obecně lze říci, že má společnost dobré podmínky, jelikož pohledávky jsou společností zaplacený mnohem dříve, než podnik platí své závazky.

Co se týče doby splatnosti pohledávek, společnost má standardní splatnost 14 dní, když se jedná o zakázky do České republiky. Do zahraničí se to liší podle zákazníka, někteří mají 30 dní, někteří 45 dní, někteří 60 dní. Doby splatnosti jsou vždy ošetřeny ve smlouvě. U faktur, které mají dobu splatnosti 45 dní je nastaven benefit – v případě, že odběratel zaplatí dříve, získává automaticky 3 % slevu z celkové částky.

Na druhé straně, jak lze vidět také z grafu číslo 2, společnost běžně platí faktury po splatnosti. Většinou je splatnost 30 dní. Jelikož se společnost rozhodla investovat, tak potřebuje více finančních prostředků a má tedy více úvěrů, které splácí. Faktury dodavatelům platí až jako poslední a s velkou prodlevou. Často reaguje na splatnost, až když dodavatelé pošlou upomínku. Věci, které nutně potřebuje, ale platí ihned, jedná se například o materiál, který potřebuje pro další výrobu. I přesto, že společnost platí faktury po lhůtách splatnosti, na své zaměstnance a na ostatní důležité závazky dbá. Nikdy se nestalo, že by zaměstnanci dostali výplatu se zpožděním, či společnost zaplatila své závazky vůči státu s prodlením.

4.3.3 Ukazatele likvidity

Schopnost platit své závazky je jednou ze základních podmínek existence společnosti. Ukazatele likvidity jsou znázorněny v tabulce číslo 16. Pro výpočet byly použity vzorce číslo 11 až 13.

Tabulka 16 - Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity	2010	2011	2012	2013	2014
Běžná	1,38	1,19	1,32	1,34	1,34
Okamžitá	0,07	0,13	0,25	0,19	0,26
Pohotová	0,92	0,70	0,59	0,68	0,59

Zdroj: vlastní zpracování

Běžná likvidita říká, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Likvidita se pohybuje téměř na stejných číslech, jedná se většinou o 1,3. Ukazatel běžné likvidity by se měl pohybovat okolo 1,5, aby byla zajištěna dokonalá solventnost společnosti.

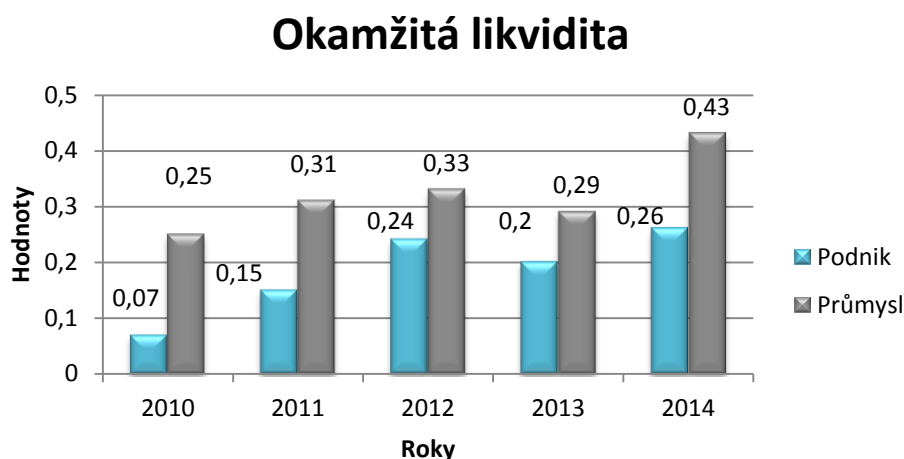
Okamžitá likvidita se pohybuje na nízkých číslech, jedná se o schopnost platit své dluhy okamžitě.

Co se týče pohotové likvidity, pohybuje se na intervalu od 0,59 – 0,92. Dle doporučení by se měla pohybovat mezi 0,7 – 1,2.

Srovnání okamžité likvidity podniku s průmyslem

V grafu 3 můžeme vidět srovnání okamžité likvidity sledovaného podniku se zpracovatelským průmyslem. Dle Ministerstva průmyslu by měla dosahovat okamžitá likvidita nejméně 0,2. Z grafu můžeme vidět, že průmysl dosahuje každý rok vyšší likvidity než společnost. Sledovaný podnik v roce 2012 dosahuje minimální hodnoty 0,2. Oproti předešlému roku došlo k poklesu oběžného majetku i krátkodobých závazků. Společnost by se měla snažit o zvyšování likvidity, aby byla schopna platit své závazky okamžitě. Společnost by měla také sledovat likviditu častěji než jednou za rok, aby byla schopna lépe vyhodnotit stav peněžních prostředků.

Graf 3 - Okamžitá likvidita



Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů ze společnosti a MPO

4.3.4 Ukazatele finanční rovnováhy

Tabulka 17 - Ukazatele finanční rovnováhy

Ukazatele finanční rovnováhy	2010	2011	2012	2013	2014
Zadluženost v %	64,39	48,55	41,76	43,51	50,29
Úrokové krytí	5,55	6,00	6,96	11,50	38,17

Zdroj: vlastní zpracování

Pro výpočty ukazatelů finanční rovnováhy jsou použity vzorce číslo 14 a 15. Ukazatele finanční rovnováhy znázorňuje tabulka číslo 17, výše. Zadluženost podniku byla největší v roce 2010 – až 65 %. Postupně zadluženost klesala a v roce 2014 se opět zvedla na 50,3 %. Je to dáno tím, že se majitelé společnosti rozhodli investovat do společnosti, do prostor, do propagace a tudíž potřebují více finančních prostředků z cizích zdrojů. Obecně doporučovaná hodnota pro výrobní podnik je více než 50 %.

Úrokové krytí se rok od roku ve společnosti rapidně zvyšuje. Je to dáno zvyšujícím se provozním výsledkem hospodaření. Například v roce fúze společnosti, v roce 2011 byl zisk téměř 6 krát větší než placené úroky. Například v roce 2014 byl zisk 38 krát větší než placené úroky. Společnost má tedy velký potenciál schopnost splácet úroky. V tomto roce byl nejvyšší provozní výsledek hospodaření, ale nejnižší nákladové úroky. Ideální hodnota úrokového krytí je 3 krát až 6 krát.

4.4 Ekonomická přidaná hodnota

Jako hlavní metodou, která hodnotí společnost je právě ekonomická přidaná hodnota. Způsob výpočtu je popsán v předchozí části práce – v metodice.

Tato část práce je zaměřena na výpočet ekonomické přidané hodnoty včetně jednotlivých mezivýpočtů.

Jako první ukazatel, který je potřebný k výpočtu EVY je Ukazatel tvorby produkční síly v podniku (r_{pod}), který je znázorněn v tabulce číslo 18.

4.4.1 Ukazatel tvorby produkční síly v podniku

Tabulka 18 - Ukazatel tvorby produkční síly v podniku

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014
Aktiva	282 251	239 127	220 283	238 170	309 411
Vlastní kapitál	153 021	123 019	128 293	134 537	153 802
Dluhopisy	0	0	0	0	0
Bankovní úvěry	76 848	45 391	34 500	36 000	31 916
Placené úroky	2 688	1 403	1 644	1 220	682
EBIT	14 912	8 417	11 436	14 029	26 035
Produkční síla v %	0	0	0	0	0

Zdroj: vlastní zpracování

Jednotlivé položky, které slouží k výpočtu produkční síly v podniku, byly nalezeny v účetních závěrkách jednotlivých let. Produkční síla je dopočítána pomocí vzorce číslo 16. Na základě dosazení do vzorce, vyšla přírážka tvorby produkční síly ve všech letech stejná a to nula procent.

Jako druhý ukazatel je vypočítán vztah mezi aktivy a pasivy. Krátkodobé závazky a oběžný majetek byly zjištěny z Výročních zpráv podniku. Likvidita průmyslu je zjištěna na webových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu. Na základě dosazení do vzorce číslo 16. vyšly následující hodnoty, které jsou zobrazeny v tabulce níže.

4.4.2 Ukazatel vztahu mezi aktivy a pasivy

Tabulka 19 - Ukazatel vztahu mezi aktivy a pasivy

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014
Krátkodobé závazky	171 679	114 653	90 683	95 583	150 697
Oběžný majetek	236 463	136 625	119 853	136 425	205 080
Likvidita průmyslu	1,71	1,64	2,06	2,25	1,76
Ukazatel vztahu mezi aktivy a pasivy v %	2,20	4,91	4,85	4,33	2,76

Zdroj: vlastní zpracování

V roce 2010 ukazatel mezi aktivy a pasivy znázorněn v tabulce 19 je roven 2,20 %. V dalších letech došlo k výraznému zvýšení ukazatele. Tyto výsledky mohou být zapříčiněny různými hodnotami oběžného majetku, kdy právě v roce 2010 byl oběžný majetek na vysoké výši. Naopak v dalších letech klesal, podle historie společnosti se můžeme domnívat, že za tento stav může právě fúze společností, která byla v roce 2011. V roce 2014 došlo opět k poklesu ukazatele vztahu mezi aktivy a pasivy na 2,76 %. Ve společnosti opět vzrostl oběžný majetek, ale také krátkodobé závazky. Ukazatel je vypočten pomocí vzorce číslo 17.

Dalším dílčím ukazatelem, který je potřebný k výpočtu ekonomické přidané hodnoty, je velikost podniku.

4.4.3 Ukazatel velikosti podniku

Tabulka 20 - Ukazatel velikosti podniku

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014
Vlastní kapitál	153 021	123 019	128 293	134 537	153 802
Dluhopisy	0	0	0	0	0
Bankovní úvěry	76 848	45 391	34 500	36 000	31 916
Celkem	231 879	170 421	164 805	172 550	187 732
Velikost podniku v %	4,56	4,77	4,79	4,76	4,71

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky 20 můžeme vidět, že je ukazatel velikosti podniku, vypočtený dle vzorce 18, v jednotlivých letech dosti podobný, převážně v letech 2011 až 2014. Rok 2010, čili rok ještě před fúzí společností, vykazuje hodnotu 4,56 %. Jelikož se v ukazateli počítá i s bankovními úvěry, které jsou v roce 2010 podstatně vyšší, mohou být právě tyto úvěry příčinou rozdílných výsledků mezi danými léty.

Dalším krokem, kterým se blížíme k výpočtu EVY, jsou průměrné náklady na kapitál, neboli WACC. Tyto náklady jsou spočítány jednoduchým sečtením předchozích vypočítaných ukazatelů plus bezrizikové sazby, která byla nalezena na stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu. Pro výpočet je použit vzorec číslo 19. V tabulce 21 můžeme vidět, že se od roku 2011 průměrné náklady na kapitál snižují. Nejnižší jsou v roce 2014, kde činí 9,05 %.

4.4.4 Ukazatel průměrných nákladů na kapitál v podniku

Tabulka 21 - Průměrné náklady na kapitál

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014
Bezriziková sazba v %	3,71	3,51	2,31	2,26	1,58
Vztah mezi aktivy a pasivy v %	2,20	4,91	4,85	4,33	2,76
Velikost podniku v %	4,56	4,77	4,79	4,76	4,71
Produkční síla v %	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Průměrné náklady na kapitál v %	10,47	13,19	11,95	11,35	9,05

Zdroj: vlastní zpracování

Dalším bodem je výpočet nákladů na vlastní kapitál, který je znázorněn v tabulce číslo 22.

4.4.5 Náklady na kapitál

Tabulka 22 - Náklady na kapitál

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014
Aktiva	282 251	239 127	220 283	238 170	309 411
Vlastní kapitál	153 021	123 019	128 293	134 537	153 802
Bankovní úvěry	76 848	45 391	34 500	36 000	31 916
Placené úroky	2 688	1 403	1 644	1 220	682
Dluhopisy	0	0	0	0	0
Daňová sazba v %	19	19	19	19	19
Náklady na kapitál v %	10,47	13,19	11,95	11,35	9,05
Náklady na vl. kapitál v %	14,31	17,13	14,12	13,65	10,56

Zdroj: vlastní zpracování

Údaje potřebné k výpočtu nákladů na vlastní kapitál jsou nalezeny v účetních závěrkách jednotlivých let. Průměrné náklady na kapitál, jsou vypočítány v předchozí tabulce.

Údaje, podle kterých jsou vypočítány náklady na kapitál, byly dosazeny do vzorce číslo 20. Z tabulky 22 můžeme vidět, že se tyto náklady v jednotlivých letech liší. V roce 2010 oproti roku 2011 došlo ke zvýšení. Naopak v letech 2012 došlo ke snížení na 14,12 %. V roce 2013 oproti roku 2012 došlo opět ke snížení a v roce 2014 se náklady na vlastní kapitál opět snížily na 10,56 %. Vidíme tedy, že náklady na kapitál se rok od roku snižují. Například v roce 2014 vidíme, že došlo k nárůstu aktiv oproti předchozím letům, ale také k poklesu placených úroků či bankovních úvěrů.

Nyní se dostáváme k výpočtu samotné ekonomické přidané hodnoty. Pro výpočet je nutné znát náklady na vlastní kapitál, hodnotu vlastního kapitálu a rentabilitu vlastního kapitálu. Hodnoty jsou znázorněny v tabulce číslo 24.

Náklady na vlastní kapitál jsou vypočteny v přecházející tabulce číslo 22, hodnota vlastního kapitálu je nalezena ve Výročních zprávách společnosti. Rentabilita vlastního kapitálu je vypočítána pomocí vzorce 3. Vývoj rentabilit je zachycen v tabulce 23.

Tabulka 23 - Rentabilita vlastního kapitálu

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014
Rentabilita vl. kapitálu v %	2,89	8,76	4,12	6,37	11,42

Zdroj: vlastní zpracování

4.4.6 Ekonomická přidaná hodnota

Tabulka 24 - Ekonomická přidaná hodnota

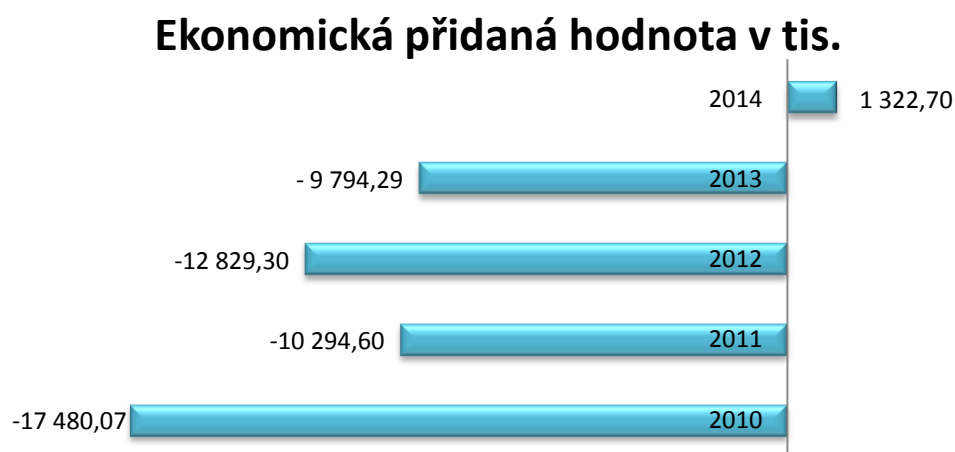
Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014
Rentabilita vl. kapitálu	0,0289	0,0876	0,0412	0,0637	0,1142
Náklady na vlastní kapitál	0,1431	0,1713	0,1412	0,1365	0,1056
Vlastní kapitál v tisících	153 021	123 019	128 293	134 537	153 802
EVA v tisících	-17 480,07	-10 294,60	-12 829,30	-9 794,29	1 322,70

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky 24 vidíme, že se rentabilita vlastního kapitálu v jednotlivých letech podstatně měnila. Rozdíly jsou zapříčiněny vývojem jednotlivých položek – vlastního kapitálu a čistým ziskem. Například v roce 2011, v roce fúzí společnosti, dosahoval čistý zisk 10 777 tisíc a vlastní kapitál 123 019 tisíc. V roce 2012 došlo k výraznému poklesu zisku na 5 290 tisíc, jedna z příčin může být, že se společnost právě v roce 2012 připravovala na prodej společnosti a majitelé se již nesoustředili na zisk. Dalším

důvodem může být i pokles obratu společnosti. V roce 2013 došlo právě k plánovanému prodeji společnosti a firmě se začalo zase pomalu dařit. Výše zisku v roce 2013 činil 8 566 tisíc a vlastní kapitál 134 537 tisíc. Zlomový byl rok 2014, kdy se firmě začalo dařit, noví majitelé se začali společnosti naplno věnovat, což přineslo také výsledky. Co se týče zisku, tak společnost vykázala obrovský skok a to 17 565 tisíc Kč, což je o 8 999 tisíc více než v předchozím roce.

Graf 4 - Ekonomická přidaná hodnota



Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu 4 je patrné, že se ekonomická přidaná hodnota postupně dostává ke kladné hodnotě. Ekonomická přidaná hodnota je vypočtena na základě dosazení ukazatelů do vzorce číslo 21. Z tabulky je vidět, že se EVA vyvíjí velice příznivě, v roce 2014 dokonce i na kladné hodnoty. V roce 2010 činila -17 480 tisíc korun, v roce 2011 se sice zvedla na -10 295 tisíc korun, ovšem v roce 2012 opět poklesla pod 12 000 tis. korun. Pokles v roce 2012 může být zapříčinen právě přípravou společnosti na prodej a nedostatečnou soustředěností na výsledky společnosti či poklesem obratu. Avšak v roce 2013 se vyvíjela EVA příznivěji a dosahovala – 9 794 tisíc korun.

Zlomový rok pro společnost byl opět rok 2014, kde byla EVA dokonce v kladných číslech, a to 1 323 tis. Kč. Tato skutečnost může být zapříčiněna obrovským zvednutím zisku společnosti, tudíž příznivou rentabilitou vlastního kapitálu a také poklesem nákladů na vlastní kapitál, zvyšujícím se obratem ve společnosti či vývojem průmyslu.

4.4.7 Ekonomická přidaná hodnota v podniku a v průmyslu

Vývoj ekonomické přidané hodnoty ve zpracovatelském průmyslu znázorňuje tabulka číslo 25.

Tabulka 25 - EVA v průmyslu

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014
Bezriziková sazba v %	0,0371	0,0351	0,0231	0,0226	0,0158
Rentabilita v.k. (ROE)	0,1161	0,1152	0,1212	0,1081	0,1442
Náklady na vlastní kapitál	0,1352	0,1366	0,1243	0,1211	0,1026
Vlastní kapitál	857 762 306	876 535 865	947 126 625	1 065 967 149	1 080 924 490
EVA v tisících	- 16 383 260	- 18 757 868	- 2 936 093	- 13 857 573	44 966 459

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z MPO

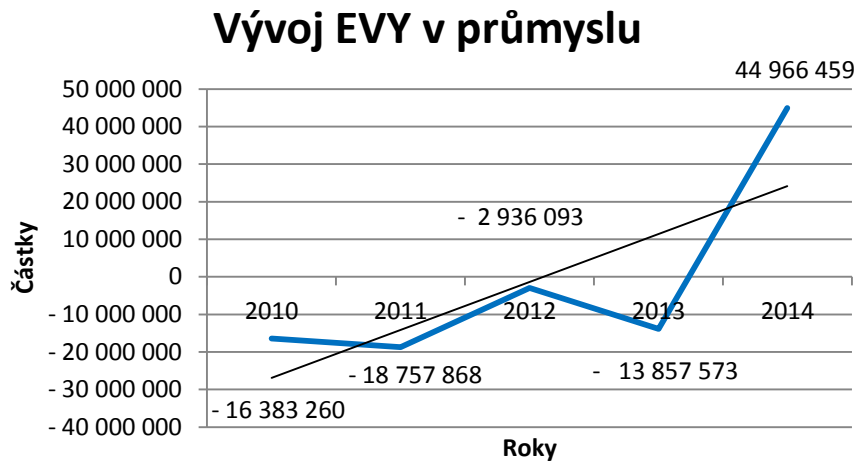
Z tabulky 25 je vidět, že byla ekonomická přidaná hodnota, vypočtena pomocí vzorce 21, v letech 2010 – 2013 záporná. V roce 2010 a 2011 lze vidět, že se meziroční EVA snížila o 2 374 607 tisíc korun. Dle údajů z MPO byl příčinou právě pohled hodnoty spreadu, v rámci něj i pokles hodnoty rentability vlastního kapitálu či nárůst hodnoty rizika. Spread značí rozdíl mezi rentabilitou vlastního kapitálu a nákladů na vlastní kapitál. V letech 2011 a v letech 2012 došlo ke zvýšení ekonomické přidané hodnoty a to o 15 821 775 tisíc korun. V roce 2013 došlo opět k pohledu ekonomické přidané hodnoty, v meziročním vyjádření o 10 921 480 tisíc korun. Dle údajů z MPO k pohledu došlo především kvůli spreadu, který je záporný, či kvůli klesající rentabilitě vlastního kapitálu. Ovšem v roce 2014 měl vývoj hodnoty ekonomické přidané hodnoty ve zpracovatelském průmyslu pozitivní vývoj. Ze záporné hodnoty - 13 857 573 tisíc korun se zvýšila do kladné hodnoty 44 966 459 tisíc korun. Tudiž společnosti ve zpracovatelském průmyslu začaly tvořit hodnotu. Dle údajů z MPO byl tento pozitivní vliv dán zvyšující se rentabilitou vlastního kapitálu či pozitivními změnami ve tvorbě EBIT.

Tabulka 25 také zobrazuje, zda podniky tvoří hodnotu či nikoliv. Jelikož je v letech 2010 – 2013 rentabilita vlastního kapitálu nižší než náklady na vlastní kapitál, netvoří se hodnota. Ale při srovnání s bezrizikovou sazbou lze vidět, že rentabilita vlastního kapitálu je vyšší než bezriziková sazba. V roce 2014 se tvoří ekonomická přidaná hodnota, jelikož je rentabilita vlastního kapitálu vyšší než náklady na vlastní kapitál.

Srovnání vývoje Ekonomické přidané hodnoty

V grafu číslo 5 je zobrazen vývoj Ekonomické přidané hodnoty ve zpracovatelském průmyslu. Jak již bylo zmíněno výše, EVA se vyvíjí příznivě. Postupně se dostává do kladných hodnot. Můžeme se tedy domnívat i na základě spojnice trendu, že se bude EVA vyvíjet příznivě i v dalších letech.

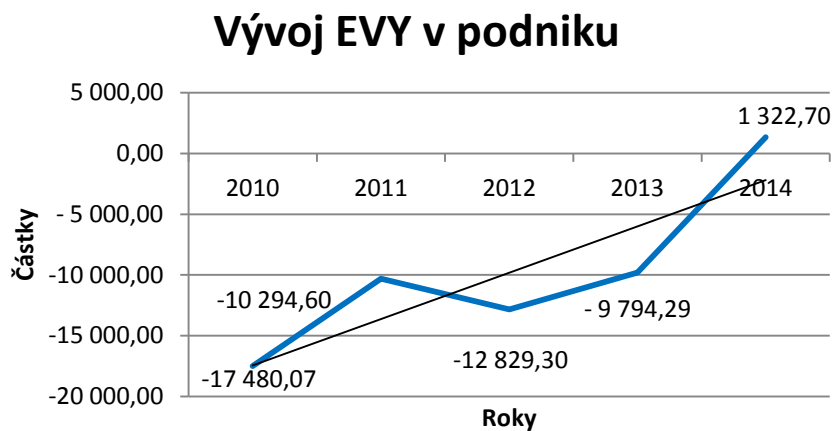
Graf 5 - Vývoj EVY v průmyslu



Zdroj: vlastní zpracování

V grafu číslo 6 je zobrazen vývoj Ekonomické přidané hodnoty v podniku. Výše již bylo zmíněno, že se EVA v podniku dostává do kladných čísel, tudíž společnost začala tvořit hodnotu. Stejně jako v průmyslu se můžeme domnívat a očekávat, že se vývoj ekonomické přidané hodnoty v podniku bude nadále zlepšovat.

Graf 6 - Vývoj EVY v podniku



Zdroj: vlastní zpracování

Hodnocení dílčích ukazatelů

Tabulka 26 - Hodnocení dílčích ukazatelů

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014
Bezriziková sazba v %	0,0371	0,0351	0,0231	0,0226	0,0158
Rentabilita vl.k (ROE)	0,0289	0,0876	0,0412	0,0637	0,1142
Náklady na vl. kapitál	0,1431	0,1713	0,1412	0,1365	0,1056
EVA v tisících	-17 480,07	-10 294,60	-12 829,30	-9 794,29	1 322,70

Zdroj: vlastní zpracování

V tabulce 26 jsou zobrazeny dílčí ukazatele. Pokud má EVA u společnosti růst, musí rentabilita vlastního kapitálu převyšovat náklady kapitálu. Pokud je ekonomická přidaná hodnota vyšší než 0, podnik tvoří pro vlastníky hodnotu. V roce 2010 společnost netvoří hodnotu, ale dosahuje kladného ROE. V letech 2011 až 2013 společnosti také netvoří hodnotu, její ROE je nižší než jsou náklady na kapitál. V případě porovnání s bezrizikovou sazbou je rentabilita vyšší. Pokud by rentabilita klesla pod úroveň bezrizikové sazby, jak můžeme vidět v roce 2010, jakákoliv investice do společnosti by byla velmi neefektivní. V posledním sledovaném roce, v roce 2014, společnost tvoří hodnotu pro majitele společnosti. Bezriziková sazba je menší než rentabilita vlastního kapitálu a náklady na vlastní kapitál společnosti se snižují, ekonomická přidaná hodnota je kladná, proto společnost tvoří hodnotu.

Z pohledu ekonomické přidané hodnoty se můžeme domnívat, že právě prodej společnosti, noví majitelé a jejich nové strategie, výrazně přispěl ke zlepšení situace podniku. Ať už z hlediska rentability, či výše zisku nebo ekonomické přidané hodnoty. Dalším faktorem, který mohl přispět k vývoji EVY, je vývoj ve zpracovatelském průmyslu. Stejně jako ve sledované společnosti se Ekonomická přidaná hodnota dostávala ze záporných čísel do kladných. Do budoucna lze předpokládat, jak pozitivní vývoj ekonomické přidané hodnoty v průmyslu, tak pozitivní vývoj EVY ve společnosti. Vzhledem k podobnému vývoji se můžeme domnívat, že právě vývoj v průmyslu také zapříčinil zlepšení Ekonomické přidané hodnoty ve společnosti. Ale také právě díky fúzi a prodeji společnosti, se podniku zlepšila finanční situace a tím pádem i EVA. Dalšími faktory, které mohou mít vliv na vývoj EVY je například změna technologie, efektivity práce, podnikové kultury, změna organizační struktury podniku. Z externího pohledu mohou změnu doprovázet například změny politické, měnové, daňové, ekonomické (inflace, kurzové změny) či právní.

4.5 Bankrotní modely

Jako souhrnné indexy hodnocení společnosti slouží právě bankrotní modely. Pro práci byly vybrány dva. Altmanův model a model IN neboli index důvěryhodnosti.

V tabulce 27 je vypočítán Altmanův model. Model nám říká, zda se společnost dostává do bankrotu či nikoliv. Pro výpočet byl použit vzorec číslo 22.

Tabulka 27 - Altmanův index

Vzorec	Váhy	2010	2011	2012	2013	2014
X1	0,717	0,23	0,09	0,13	0,15	0,17
X2	0,847	0,08	0,13	0,17	0,19	0,20
X3	3,107	0,05	0,04	0,05	0,06	0,08
X4	0,420	0,84	1,06	1,39	1,29	0,99
X5	0,998	0,96	0,96	1,02	1,09	0,99
Altmanův index		1,70	1,70	2,00	2,08	1,96

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky 28 můžeme vidět výsledky Altmanova indexu. Podnik se v letech 2010 – 2014 nachází v tzv. šedé zóně nevyhraněných výsledků. Nelze tedy v těchto letech s přesností určit, jak si podnik vede.

Další index, který je použit, je Index důvěryhodnosti. Tento index nám říká, jak je na tom podnik, co se týče finančního zdraví. V tabulce 28 jsou znázorněny výsledky. Pro výpočet IN indexu je použit vzorec číslo 23.

Tabulka 28 - Index IN

Vzorec	Váhy	2010	2011	2012	2013	2014
X1	0,13	1,55	2,06	2,39	2,30	1,99
X2	0,04	5,55	6,00	6,96	11,50	38,17
X3	3,92	0,05	0,04	0,05	0,06	0,08
X4	0,21	0,96	0,96	1,02	1,09	0,99
X5	0,09	1,38	1,19	1,32	1,34	1,34
IN		0,96	0,96	1,13	1,34	2,45

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky 28 můžeme vidět, že v letech 2010 - 2011 se pohyboval index důvěryhodnosti na nízkých číslech. Obecně se udává, pokud je IN pod 0,75, podnik míří k bankrotu. V roce 2012 dosahoval IN index 1,13 a v roce 2013 se zvýšil na 1,34. Podnik se v těchto dvou letech nacházel v šedé zóně, netvořil tedy ani hodnotu, ale ani nebankrotoval. V roce 2014 dosahoval IN index 2,45, což znamená, že podnik tvoří hodnotu a jedná se o podnik s dobrým finančním zdravím.

Shrnutím ukazatelů můžeme podotknout, že podnik se rok od roku zlepšuje. V letech 2010 – 2012 si nevedl nejlépe, ovšem po prodeji společnosti podnik vzkvétá. Dá se předpokládat, že do budoucích let si podnik povede lépe a lépe.

4.6 Vývoj výše obrátu ve společnosti

V následující části je srovnán vývoj výše obrátu ve společnosti. Jde taktéž o srovnání pěti let, kdy společnost prošla fúzí i prodejem. Výše obrátů jednotlivých let jsou znázorněny v tabulce číslo 29. Výše obrátu je vypočtena pomocí vzorce 24.

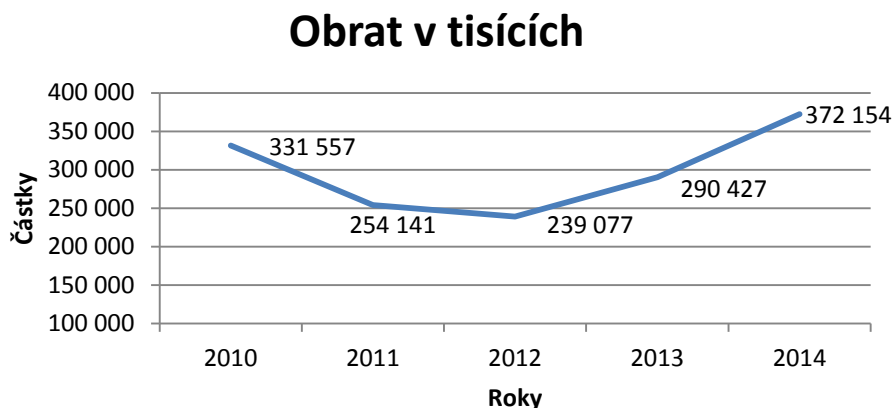
Tabulka 29 - Vývoj výše obrátu

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014
Obrat v tisících	331 557	254 141	239 077	290 427	372 154
Meziroční nárůst/pokles v %	X	-23,35	-5,93	21,48	28,14

Zdroj: vlastní zpracování

Pro větší přehlednost slouží graf níže.

Graf 7 - Obrat



Zdroj: vlastní zpracování

Z výše uvedené tabulky 29 či grafu číslo 7 je vidět obrat společnosti za pět let. V roce 2010 se jedná o obrat 331 557 tisíc korun, vysoký obrat v roce 2010 byl zapříčiněn vysokými tržbami. Společnost v roce 2010 získala významnou zakázku pro Kosovo v částce přes 72 milionů korun. V roce 2011 došlo k poklesu obrátu na 254 141 tisíc korun. Můžeme se domnívat, že tento pokles je způsoben tím, že společnost v roce 2011 nezískala podobně významnou zakázku, jako byla pro Kosovo v roce 2010.

V roce 2012 byl obrat společnosti 239 077 tisíc korun, meziročně poklesl o 5,93 %. Příčinou může být snížení výkonů či ostatních finančních výnosů oproti roku 2011. V roce 2013, čili v roce prodeje společnosti, činil obrat 290 427 tisíc korun, což znamená meziroční nárůst o 21,48 %. V posledním sledovaném roce, v roce 2014, byl obrat společnosti 372 154 tisíc korun. Oproti předchozímu roku došlo

k procentuálnímu nárůstu o 28,14 %. K růstu obrátu vedlo především zvyšování se tržeb za výrobky. Společnost po prodeji začala investovat do propagace a tím získala i řadu nových zákazníků.

Srovnání fakturace deseti největších odběratelů je znázorněno v tabulce číslo 30.

Tabulka 30 - Fakturace

Rok	Tuzemsko v tis.	Zahraničí v tis.	Celkem v tis.
2010	57 000	140 000	197 000
2011	76 000	91 500	167 500
2012	85 000	66 000	151 000
2013	122 263	84 372	206 635
2014	100 048	142 045	242 093

Zdroj: vlastní zpracování

Co se týče tuzemské fakturace v roce 2010, u deseti největších odběratelů, činila 57 000 tisíc korun. Jednalo se například o zákazníky jako je SVUS Pharma či MBA 21 Trading. Zahraniční fakturace u nejvýznamnějších odběratelů činila 140 000 tisíc korun. Mezi nejdůležitější zákazníky můžeme zařadit výše zmíněné Kosovo. V roce 2011 celková fakturace největších odběratelů činila 167 500 tisíc korun. Došlo k poklesu fakturace, tudíž také k poklesu celkového obrátu. Ovšem mezi nejvýznamnější odběratele v roce 2011 můžeme zařadit dánskou společnost Alfa Laval, jejíž fakturace činila téměř 35 000 tisíc korun. V roce 2012 došlo k poklesu fakturace na přibližně 151 000 tisíc korun, poklesla především zahraniční fakturace. Největším zahraničním odběratelem za rok 2011 i za rok 2012 byla již zmíněná dánská společnost. Ovšem v roce 2012 došlo k poklesu fakturace tohoto odběratele téměř o 9 500 tisíc korun. V roce 2013 došlo k nárůstu fakturace na 206 635 tisíc korun českých. Mezi největší odběratele můžeme zařadit zcela nového zákazníka a to pivovar Bernard či opět Alfu Laval. V roce 2014 došlo k nárůstu fakturace na 242 093 tisíc korun. Společnost právě v tomto roce získala nové odběratele. Můžeme se domnívat, že na získání nových zákazníků se podílí soustředěnost společnosti na nové možnosti propagace. Mezi největší odběratele lze zařadit například Wrigley Confections ČR či Chemoprojekt, a. s.

4.7 Osobní rozhovor s majitelem, ředitelem a zaměstnancem společnosti²

Poslední oddíl shrnuje názory a pohledy majitele společnosti, generálního ředitele a zaměstnance z obchodního úseku. Jsou zde pokládány otázky na celkovou spokojenost, názor na fúzi i prodej podniku, názor na změny z pohledu vedení či zaměstnance obchodního úseku.

Majitel společnosti

Z jakého důvodu jste se rozhodli pro koupi strojírenského podniku nacházejícího se na Vysočině?

Se svým otcem jsme vlastníky holdingu, technologicko-strojírenské skupiny. Naše společnosti mají široké portfolio, zabývají se od chemického průmyslu po vodohospodářství, farmacii či strojírenství. Právě nad koupí společnosti XY jsme přemýšleli již delší dobu. Mezi našimi podniky chybělo právě ve větším rozsahu strojírenství. Je to výborná oblast, která je synergicky vhodně připojitelná na inženýring či aktivity ostatních podniků. Inženýring je podle nás znalost procesů. Přemýšleli jsme nad tím, co udělat lépe či jak znalosti přenést do souvisejícího oboru. Jelikož jsme nyní majitelé inženýrských i strojírenských podniků, jsme schopni propojit tyto dva světy dohromady. Vzniklo tím něco unikátního a získali jsme konkurenční výhodu, jak na domácím, tak i zahraničním trhu.

Jaká je Vaše strategie celé skupiny?

Jde o vytváření něčeho, co má synergický efekt. Naše skupina funguje jako ozubené kolo. Zuby kola vytvářejí příležitosti, abychom do nich mohli zařadit nový článek a tím je právě strojírenství. Doufali jsme, že právě tímto krokem se nám otevře daleko více možností, jak rozšířit naše portfolio.

Jak hodnotíte hospodaření společnosti po tak krátké době od koupě?

Za krátkou dobu hodnocení ještě není relevantní. Ovšem musím uznat, že po koupí podnik předčil mé očekávání. Od roku 2013, kdy jsme společnost koupili, jsme neočekávali příliš pozitivní výsledky v hospodaření. Ovšem již v roce 2014 jsme dosáhli obrovského zisku a to téměř 18 milionů korun.

² informace jsou získány osobním dotazováním ve společnosti

Společnost také nevypadala příliš lukrativně, rozhodli jsme se tedy, že z ní vybudujeme moderní společnost. Nestačí nám pouze velký zisk, rádi bychom měli reprezentativní společnost. Zakládáme si také na spokojenosti zaměstnanců, kteří tvoří nejdůležitější součást celé společnosti. Právě, proto jsme se rozhodli investovat, například do výstavby budov pro zaměstnance či do lidského kapitálu.

Velkou a významnou investicí byl například informační systém Karát či koupě nového laseru. Koupě informačního systému měla za cíl provázat veškeré úseky ve společnosti, ale také propojit naše další společnosti. Snažíme se tedy o jednotnost a vzájemnou zastupitelnost společností.

Generální ředitel

Jak hodnotíte fúzi i prodej společnosti s odstupem několika let?

Z mého pohledu změny, které se udály v naší společnosti, byly rozsáhlé a velice náročné. Potýkali jsme se s mnoha problémy, mezi které mohu zařadit například počáteční nedůvěru našich zákazníků, kteří tápali, proč došlo ke zrušení obchodní společnosti, se kterou mnoho let uzavírali kontrakty. Fúze společnosti nebyla jednoduchá ani pro naše zaměstnance. Bylo velice náročné jim vysvětlit důvody a zapojit je do nových strategií, cílů či vize společnosti. V roce 2013 kdy došlo k prodeji podniku novým majitelům, ovšem naše společnost dostala jiný rozměr. Noví majitelé vlastní stabilní společnosti a tím, že se právě naše společnosti dostala do jejich skupiny, získala nové možnosti a zpět svou důvěru u zákazníků.

Jaké změny vidíte v posledních letech?

Od roku 2013 je nepřehlédnutelné, že společnost získává nový vzhled, staví se nové budovy, investuje se do rozvoje, informačního systému, ale především i do našich zaměstnanců. Velkou změnu, kterou vidím, je investice do propagace. Dřívější majitelé na propagaci moc nedbali, naopak nyní berou propagaci za jeden ze základních předpokladů pro získání nových zakázek a zvyšování hodnoty podniku. Začali jsme ve velké míře navštěvovat také veletrhy, například v Číně či Japonsku.

Jen pro zajímavost české výrobky z naší společnosti jsou v Asii velice atraktivní. Jedná se zejména o pivovary, kde si naši zákazníci přejí instalaci pivovaru od našich dělníků, ale také požadují českého sládky, aby se naučili vařit chutné české pivo. Právě díky propagaci a navštěvování veletrhů, jsme navázali spolupráci i s korejskými zákazníky, kteří mají velice dobrou platební morálku, výbornou komunikaci a naše

české výrobky považují za velice kvalitní. Minipivovar, který se momentálně pro ně staví, bude umístěn na lodi.

Jak hodnotíte společnost z finančního pohledu?

Jelikož se v poslední době provádí velké investice, samozřejmě profinancování společnosti se neobejde bez úvěrů. Tím pádem se nám zvyšuje i zadluženost podniku. Banky naší společnost považují za stabilní, které se nemusejí bát půjčit vyšší částku peněz. Úvěry se vždy včas splácí a jsou vidět značné rozdíly na společnosti, na co jsou peníze přesně použity. Z pohledu zisku se společnosti daří rok od roku lépe. Například v roce 2013 jsme dosáhli zisku 8 566 milionů korun, v roce 2014 dokonce 17 560 milionů korun.

Zaměstnanec z obchodního úseku

Jak hodnotíte fúzi společnosti či prodej podniku?

Po sloučení společností v nás převládaly smíšené pocity, spíš bych řekl negativní pocity. Bylo to převážně z důvodu velké změny, která je vždy obtížná. Jednalo se například o změnu pracovního prostředí či změn v odměňování. V dalších letech se společnost připravovala na prodej a od roku 2013 k prodeji společnosti došlo. Od té doby, co má podnik nové majitele vnímáme vlastně fúzi jako pozitivní jev. Je to převážně z důvodu, že se nyní zaměřuje společnost na nás, na zaměstnance. Věnuje se nám hodně pozornosti, ať z hlediska nových benefitů, jazykových kurzů, teambuildingových akcí či oceňování nejlepších zaměstnanců. Jako výhodu vidím účast na veletrzích, ať již v České republice či v zahraničí. Tím pádem získáváme nové zákazníky, což se nám úspěšně daří po celém světě a tím získáváme i možnost vyššího výdělku.

Ve společnosti dochází k výstavbě nových administrativních budov. Jak tuto změnu vnímáte vy?

Tuto změnu vnímáme velmi pozitivně. Nyní pracujeme ve stísněném provizorním prostředí, tudíž se těšíme na nové administrativní prostory, které budou reprezentativní, což obchodní úsek vyžaduje a my jako zaměstnanci budeme pracovat v lepším prostředí.

5 Závěr

Tématem diplomové práce je hodnocení úspěšnosti restrukturalizace společnosti. Cílem práce je uvést vhodné nástroje pro posouzení výkonnosti podniků před a po restrukturalizaci. Popsání procesu restrukturalizace a uvedení příkladů úspěšně provedených restrukturalizací na podnicích v České republice. Dalším cílem je zhodnocení restrukturalizace vybraného podniku a posouzení jejího efektu na změnu hospodářské situace.

Diplomová práce je rozdělena na několik částí. Prvně se jedná o literární přehled, který zahrnuje například informace o krizi podniku, restrukturalizaci, její fáze i formy či o hodnocení efektivnosti podniku. Vlastní část práce se zaměřuje na hodnocení úspěšnosti restrukturalizace. Jedná se o dvě společnosti, které prošly v roce 2011 fúzí a následně v roce 2013 prodejem.

V práci je zpracován vývoj společnosti v časovém úseku pěti let. Jsou zde zmapovány informace o společnostech před a po sloučení, následně před i po prodeji. Jedná se například o změny, které ve společnosti nastaly, ať jde o lidské zdroje či investice. Další části práce jsou zaměřeny na analýzy v podniku. Jedná se o analýzu poměrových ukazatelů a ekonomickou přidanou hodnotu. Dále je práce zaměřena na bankrotní modely, konkrétně se jedná o Altmanův model a IN model. Poté je zhodnocen vývoj výše obratu ve společnosti. Poslední část vlastní práce je zaměřena na názory majitele, generálního ředitele a zaměstnance z obchodního úseku na úspěšnost restrukturalizace.

Co se týče vývoje obratu ve společnosti, je sledován po dobu pěti let. V roce 2010, čili před fúzí společnosti obrat činil 331 557 tisíc korun, vysoký obrat v roce 2010 byl zapříčiněn vysokými tržbami. Společnost v roce 2010 získala významnou zakázku pro Kosovo v částce přes 72 milionů korun. V roce 2011, čili v roce fúze společností, došlo tedy k poklesu obratu na 254 141 tisíc korun. Došlo k meziročnímu poklesu obratu o 23,35 %. Společnost v tomto roce nezískala tak významnou zakázku jako v roce předchozím, tudíž je možné, že právě tato skutečnost ovlivnila celkovou výši obratu. V roce 2012 se společnost připravovala na následný prodej. Obrat činil 239 077 tisíc korun, došlo k meziročnímu poklesu o 5,93 %. V roce 2012 se podniku nedařilo nejlépe. Pokles obratu může být způsoben tím, že se společnost připravovala na prodej a nedávala velký důraz na získání nových zakázek či udržení stávajících zákazníků. V roce 2012 došlo k velkému poklesu zisku společnosti.

V roce 2013 dochází k prodeji společnosti novým majitelům. Jelikož jsou noví vlastníci majitelé velké prosperující technologicko-strojírenské skupiny, začali ihned po koupi podniku do společnosti investovat či shánět nové zakázky. V roce 2013 činil obrat společnosti 290 427 tisíc korun, jedná se o meziroční nárůst o 21,48 %. V roce 2014 se společnosti začalo dařit ještě lépe, obrat dosahuje 372 154 tisíc korun, jde o nárůst oproti roku 2013 o 28,14 %. V roce 2014 se společnost začala ještě více zaměřovat a investovat do propagace a tím získala i řadu nových zákazníků.

Na základě vývoje ročního obratu a vysvětlení v odstavci výše, je hypotéza číslo jedna: Výše obratu byla po fúzi, v roce 2011, minimálně o 10 % vyšší než výše obratu před fúzí, v roce 2010, vyvrácena.

Na základě vývoje obratu je hypotéza číslo dva: Výše obratu byla po prodeji, v roce 2013, minimálně o 10 % vyšší než před prodejem, v roce 2012, potvrzena.

Ekonomická přidaná hodnota se postupně dostává ke kladné hodnotě. V roce 2010 činila - 17 480 tisíc korun, v roce 2011 - 10 295 tisíc korun. Ovšem v roce 2012 opět klesla pod 12 000 tisíc korun. V roce prodeje, čili v roce 2013, se dostala na hodnotu - 9 794 tisíc korun. Největší zlom byl pro společnost rok 2014, kdy se ekonomická přidaná hodnota dostala do kladných čísel a to 1 323 tisíc korun. Tato skutečnost může být zapříčiněna obrovským zvednutím zisku společnosti, tudíž příznivou rentabilitou vlastního kapitálu či poklesem nákladů na vlastní kapitál. Můžeme se domnívat, že významnou roli ve vývoji ekonomické přidané hodnoty má také vývoj průmyslu. Stejně jako ve sledované společnosti se Ekonomická přidaná hodnota v průmyslu dostávala ze záporných čísel do kladných. Dalšími faktory, které mohou mít vliv na hodnoty daných ukazatelů je například, změna technologie, efektivity práce, podnikové kultury, změna organizační struktury podniku. Z externího pohledu mohou změnu doprovázet například také změny politické, měnové, daňové, ekonomické či právní. Všechny tyto změny mohou mít vliv na vývoj ekonomické přidané hodnoty.

Na základě výpočtu Ekonomické přidané hodnoty je hypotéza číslo tři: Ekonomická přidaná hodnota byla rok po prodeji, čili v roce 2014, kladná, potvrzena.

Další část vlastní práce je zaměřena na změny ve společnosti. Můžeme se domnívat, že právě následkem fúze došlo v roce 2013 k prodeji podniku. Noví majitelé se rozhodli pozvednout společnost na vyšší úroveň a nastaly velké změny. Jako první je možné uvést výstavbu parkoviště v hodnotě 1 572 tisíc korun, rekonstrukce hal v podniku v řádech milionů korun či předpokládané výstavbě nové administrativní budovy, která zatím stála společnost 980 tisíc korun a je plánovaná na konec roku 2017. Dalšími změnami jsou investice, jedná se zejména o investici do laserového řezacího stroje, kde celková částka stroje byla za 23 990 tisíc korun či investice do informačního systému Karát v částce přes 4 000 tisíc korun. Příčina investice do laserového stroje je zvýšení konkurenceschopnosti společnosti. Informační systém má za cíl propojit jednotlivá oddělení ve společnosti, ale také propojení s ostatními společnostmi, které majitelé vlastní. Další změnou je zaměření na lidské zdroje, jedná se například o nové benefity pro zaměstnance, nové akce, vzdělávání či další motivaci pro zaměstnance. V neposlední řadě společnost investuje velké úsilí do propagace. Společnost začala v letech 2013 a 2014 navštěvovat ve velké míře veletrhy, kde obchodní zástupci získávají nové zákazníky.

Ovšem fúze či prodej společnosti nemá pouze pozitiva, ale také svá negativa. Mezi negativa po fúzi můžeme zařadit například změnu identity společnosti či změnu pro zákazníky. Zákazníci byli zmateni, začali si ověřovat solventnost podniku či platili i přes upozornění, stále na staré účty, čímž se zdrželo financování společnosti i výroba. Dalším problémem po fúzi společností byl pokles obratu i zisku. Pokles obratu může být způsoben tím, že se společnost připravovala na prodej a nedávala velký důraz na získání nových zakázek či udržení stávajících zákazníků. Je možné, že příčinou může být také vývoj v průmyslu.

Závěrem z poměrové analýzy podniku jsou patrné různorodé výsledky, tato analýza slouží jako pomocná analýza k doplnění informací, jak společnost hospodaří. Například z pohledu rentabilit společnosti je zřetelné, že v roce 2012 čili v roce po fúzi společnosti došlo k poklesu rentabilit aktiv, tržeb i vlastního kapitálu. V roce 2012 jak již bylo zmíněno výše, došlo k poklesu obratu, i k poklesu zisku. Tím může být právě zapříčiněn pokles rentabilit. Například z pohledu okamžité likvidity, se srovnání s průmyslem, je vývojová tendence podobná. Společnost by se měla snažit o zvyšování likvidity, aby byla schopná platit své závazky ve lhůtě splatnosti. Ve společnosti je doba splatnosti pohledávek o mnoho dní nižší než doba splatnosti

závazků, což je pro podnik výhodné. Ovšem společnost by se měla zaměřovat na splacení svých závazků včas. Právě v roce 2014 došlo k placení závazků v průměru až za 179 dní. Zadluženost společnosti v letech 2010 až 2013 postupně klesala. Po prodeji ale opět rostla, v roce 2014 činila 50,3 %. Můžeme se domnívat, že je to dáno především tím, že se majitelé společnosti rozhodli investovat a tím více využívat prostředků z cizích zdrojů.

Dalším nástrojem pro zhodnocení jsou bankrotní modely. V práci jsou použity dva modely – Altmanův model a model IN. Výsledky Altmanova modelu nebyly vypovídající. Společnost se dostala ve zkoumaných letech do šedé zóny, tudíž nelze s přesností určit, jak si podnik vede. Index důvěryhodnosti neboli Index IN se v jednotlivých letech zlepšoval. V roce 2014 dosahoval index 2,45, což znamená, že se jedná o společnost s dobrým finančním zdravím. Shrnutím ukazatelů můžeme podotknout, že podnik se rok od roku zlepšuje. V letech 2010 – 2012 si nevedl nejlépe, ovšem po prodeji společnosti podnik vzkvétá.

Na základě rozhovorů s majitelem společnosti, generálním ředitelem a se zaměstnancem bylo zjištěno, že fúzi podniku či prodej vnímají odlišně. Z pohledu majitele společnosti je vidět, že je z koupě právě sledovaného strojírenského podniku nadšen. Ať z pohledu zisku či změn, které se ve společnosti dějí, tak z pohledu, že mu právě tato společnost výborně zapadla do tzv. ozubeného kola, jak sám říká. Generální ředitel prošel ve společnosti jak fúzí podniku, tak prodejem. Prošel všemi problémy a nástrahami, ovšem s odstupem času vidí, že fúze pro podnik byla úspěšná a domnívá se, že právě díky fúzi společnosti došlo následně k jejímu prodeji a tím pádem se společnost začala rozvíjet. Zaměstnanec, který je v podniku více než 10 let, nebyl příliš nadšen změnami, které fúze přinesla. Ovšem po prodeji vidí pozitivní změny například v soustředěnosti na lidský kapitál společnosti.

Fúze podniků a následný prodej nebyl jednoduchý. Společnost se potýkala s mnohými problémy i starostmi. Na základě vyhotovených analýz či provedených změn je patrné, že právě fúze a následný prodej, společnosti napomohly v jejím rozvoji a rozkvětu. V důsledku příznivého vývoje ekonomické přidané hodnoty se můžeme domnívat, že se podniku bude dařit i nadále. Společnosti bych doporučila pokračování v soustředěnosti na lidské zdroje, které tvoří nejdůležitější součást podniku. Bylo by dobré, kdyby se společnost také více zaměřovala na vývoj jednotlivých ukazatelů, ať se jedná o poměrové ukazatele či bankrotní modely. Mohla by předejít například následnému poklesu hodnoty společnosti či poklesu obrátu. Jelikož se společnost snaží získat výborné jméno, mohla by začít také tím, že by splácela své závazky v kratších intervalech. Podnik by mohl využívat provedené analýzy i do budoucna jako srovnání vývoje společnosti z několika pohledů. Z vývoje ekonomické přidané hodnoty, bankrotních modelů, rentabilit či realizovaných a plánovaných změn ve společnosti se můžeme domnívat, že se společnosti začalo lépe dařit až po jejím prodeji novým majitelům.

Summary and keywords

The topic of this thesis is evaluation of the success restructuring company. This Diploma Thesis is divided into theoretical part, workflow part and practical part. The Thesis is focused on the theoretical part and the evaluation of success restructuring, which is further processed to a particular company in the Highlands. In this Thesis restructuring means mergers and sales of company. The main idea of this Diploma Thesis is to determine whether the merger and sales of the company was beneficial or not for company, owners, and employees or not. This idea of Thesis examined evaluating method by means of economic value added. As an additional method there are bankruptcy models, financials analysis and analysis of the company's turnover.

In the theoretical part defines the main keyword in this thesis, for example enterprise crisis, restructuring, form of restructuring, revitalization, prosperity, example of a successfully restructuring in the Czech Republic and evaluation of economic efficiency.

The practical part is divided into seven sections. Firstly of all, is introduced the company –before and after mergers, organizational structure, goals for mergers and sales of the company. The second part is about information of the company, history and changes in the company. For example focusing on human resources, promotions, or investments. The next section is an analysis of financial ratios. The next part is included the economic value added in the company and in industry. The fifth part is about bankruptcy models, in this case Altman model and model IN – Index. The next part is company's turnover and about the largest customers. The last part in this Thesis is an interview with the company's owner, managers and employees.

After the analysis is it found that mergers and sales of the company were beneficial for, owners, managers and employees too. Especially after sales economic added value develops positively. The same tendency has bankruptcy models and company's turnover. The conclusion of this Diploma Thesis is that situation of the company can be better and better.

Keywords

Company, evaluation, restructuring, economic added value

Přehled literatury

1. Baker, P. (2009). *Understanding Financial Management: A Practical Guide*. John Wiley & Sons.
2. *Benefits of Mergers and Acquisitions*. (2015). Načteno z Finance - Maps of world: <http://finance.mapsofworld.com/merger-acquisition/benefits.html>
3. Brigham. (1989). *Fundamentals of Financial Management*. The Dryden Press.
4. Daigne, J.-F. (1995). *Ozdravná opatření v podniku*. Praha.
5. *Financial Analysis*. (2016). Načteno z Investopedia: www.investopedia.com/terms/f/financial-analysis.asp
6. Gibson, C. (2009). *Financial reporting and analysis*. Cengage Learning.
7. Havlíček, K. (2009). *Úloha manažerů v řízení podniku*. Praha: Eupress.
8. Hlaváč, J. (2010). *Fúze a akvizice*. Praha: Oeconomica.
9. *Insolvenční právo*. (2015). Načteno z Insolvenční zákon: www.insolvencni-zakon.justice.cz/obecne-informace/insolvencni-pravo.html
10. *Insolvenční zákon*. (2015). Načteno z Business info: business.center.cz/business/pravo/zakony/insolvencni
11. Janišová, D., & Křivánek, M. (2013). *Velká kniha o řízení firmy*. Praha: Grada Publishing, a. s.
12. Jemelka, J. (2012). *Revitalizace či restrukturalizace firmy. Ano nebo ne?* Načteno z Kurzy CZ: www.kurzy.cz/zpravy/343502-revitalizace-ci-restrukturalizace-firmy-ano-nebo-ne
13. *Joint Venture*. (2015). Načteno z Management Mania: <https://managementmania.com/cs/joint-venture>
14. Kandybin, A., & Kign, M. (2004). Raising your return on Innovation Investment. *The Innovator's prescription*, stránky martinkihn.com/scan/bah/three-pillars-of-innovation-sb35.pdf.

15. Kaplan, R., & Norton, D. (2006). How to implement a new strategy without disrupting your organization. *Harvard Business Review*, www.theexecutionmaximizer.com/uploads/Attachments/HBR_Implementing_New_Strategy_Without_Disrupting.pdf.
16. Kislingerová, E., & kolektiv. (2010). *Manažerské finance*. Praha: C.H.Beck.
17. Knápková, A., & Pavelková, D. (2010). *Finanční analýza*. Praha: Grada Publishing, a.s.
18. Krauseová, J. (1994). Vybrané postupy finanční restrukturalizace korporací. *Czech Journal of Economics and Finance*, journal.fsv.cuni.cz/storage/641_199410jk.pdf.
19. Marek, P., & kolektiv. (2009). *Studijní průvodce financemi podniku*. Praha: Ekopress, s. r. o.
20. Mařík, M., & Maříková, P. (2005). *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku*. Praha: Ekopress.
21. Niven, P. (2002). *Balanced Scorecard Step-by-Step: Maximizing Performance and Maintaining Results*. New York: John Wiley & Sons.
22. Pollak, H. (2003). *Jak obnovit životaschopnost upadajících podniků*. Praha: C.H.Beck Praha.
23. *Použité poměrové ukazatele*. (2016). Načteno z FinAnalysis - Finanční analýza firmy: www.finanalysis.cz/pouzite-pomerove-ukazatele.html
24. *Profil České spořitelny*. (2016). Načteno z Česká spořitelna: www.csas.cz/banka/nav/o-nas/profil-ceske-sporitelny-d00014413
25. Růčková, P. (2015). *Finanční analýza*. Praha: GRADA publishing, a. s.
26. *Sbírka listin Česká spořitelna*. (2015). Načteno z Veřejný rejstřík a sbírka listin: or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=42178341&subjektId=711786&spis=73936
27. *Sbírka listin Škoda Auto, a. s.* (2015). Načteno z Veřejný rejstřík a sbírka listin: or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=47718
28. Stewart, G. B. (1991). *The quest for value : the EVA management guide*. New York: HarperBusiness.

29. Synek, M., & kolektiv. (2011). *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada Publishing, a. s.
30. *Škoda a Volkswagen slaví 25. výročí spojení*. (2016). Načteno z Škoda Auto: www.skoda-auto.cz/news/2016-04-12-skoda-a-vw-slavi-25-let
31. Tetřevová, L. (2005). *Výchozí pojetí restrukturalizace podniku*. Načteno z dk.upce.cz
32. Truneček, J. (2000). Restrukturalizace řízení malých a středních podniků. *Sborník z mezinárodní konference, (Mezinárodní konference Ekonomika firem 2000)*. Košice.
33. Valach, J. (1997). *Finanční řízení podniku*. Praha: Ekopress, s. r. o.
34. Valda, P. (2015). *Restrukturalizace*. Načteno z BA Profit: www.restrukturalizace-jak.cz
35. Veber, J. (2009). *Management*. Praha: Management Press, s. r. o.
36. Veber, J. (2012). *Podnikání malé a střední firmy*. Praha: Grada Publishing, a. s.
37. Vochozka, M. (2011). *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada publishing, a. s.
38. Žídek, L. (2006). *Transformace české ekonomiky*. Praha: C.H.Beck.

Seznam tabulek

Tabulka 1 - Redukční fáze restrukturalizace	10
Tabulka 2 - Růstová fáze restrukturalizace.....	12
Tabulka 3 - Motivy a přínosy fúze.....	19
Tabulka 4 - Chyby a dopady fúze	19
Tabulka 5 - Uspořené náklady	35
Tabulka 6 - Mimořádné náklady.....	36
Tabulka 7 - Výdaje na parkoviště	40
Tabulka 8 - Administrativní budova	41
Tabulka 9 - Rekonstrukce haly	42
Tabulka 10 - Další úpravy	42
Tabulka 11 - Laserový stroj	43
Tabulka 12 - Informační systém	45
Tabulka 13 - Propagace	49
Tabulka 14 - Ukazatele rentability.....	51
Tabulka 15 - Ukazatele aktivity.....	52
Tabulka 16 - Ukazatele likvidity	55
Tabulka 17 - Ukazatele finanční rovnováhy.....	56
Tabulka 18 - Ukazatel tvorby produkční síly v podniku	57
Tabulka 19 - Ukazatel vztahu mezi aktivy a pasivy	58
Tabulka 20 - Ukazatel velikosti podniku.....	58
Tabulka 21 - Průměrné náklady na kapitál	59
Tabulka 22 - Náklady na kapitál	59
Tabulka 23 - Rentabilita vlastního kapitálu	60
Tabulka 24 - Ekonomická přidaná hodnota	60
Tabulka 25 - EVA v průmyslu.....	62
Tabulka 26 - Hodnocení dílčích ukazatelů	64
Tabulka 27 - Altmanův index	65
Tabulka 28 - Index IN.....	66
Tabulka 29 - Vývoj výše obratu	67
Tabulka 30 - Fakturace	68

Seznam grafů

Graf 1 - Rentabilita vlastního kapitálu.....	52
Graf 2 – Doba splatnosti závazků a pohledávek.....	54
Graf 3 - Okamžitá likvidita.....	56
Graf 4 - Ekonomická přidaná hodnota.....	61
Graf 5 - Vývoj EVY v průmyslu	63
Graf 6 - Vývoj EVY v podniku	63
Graf 7 - Obrat.....	67

Seznam schémat

Schéma 1- Organizační struktura akciové společnosti	36
Schéma 2 - Organizační struktura společnosti s ručením omezeným	37
Schéma 3 - Organizační struktura po sloučení - a. s.....	37

Seznam příloh

Příloha 1 - Údaje z rozvahy a výkazu zisku a ztráty	
---	--

Příloha 1 - Údaje z rozvahy a výkazu zisku a ztráty

Položky	2010	2011	2012	2013	2014
Celková aktiva	282 251	239 127	220 283	238 170	309 410
Cizí kapitál	181 749	116 108	91 990	103 630	155 610
Čistý zisk	4 415	10 777	5 290	8 566	17 560
Dlouhodobé bank. úvěry	0	0	0	0	0
Dlouhodobé závazky	1 070	1 455	1 307	2 050	2 201
Dlouhodobý majetek	83 830	100 456	97 909	99 530	101 870
EBIT	14 912	8 417	11 436	14 029	26 035
Krátkodobé bankovní úvěry	76 848	45 391	34 500	30 000	30 000
Krátkodobé pohledávky	145 957	65 387	31 219	49 600	50 397
Krátkodobé závazky	171 679	114 653	90 683	101 583	152 606
Nákladové úroky	2 688	1 403	1 644	1 220	682
Oběžná aktiva	236 463	136 625	119 854	136 425	205 080
Ostatní finanční výnosy	1 681	4 115	4 625	2 860	1 090
Ostatní výnosy	19 283	40 242	718	21 937	2 664
Peněžní prostředky	11 739	15 084	22 355	19 162	39 146
Rezervy	0	0	0	0	795
Tržby celkem	269 762	230 568	225 388	258 861	307 369
Tržby za DM a materiál	4 526	4 376	4 064	7 144	6 419
Tržby za výrobky a služby	212 096	216 774	218 390	247 000	295 750
Tržby za zboží	53 140	9 418	2 934	4 717	5 200
Vlastní kapitál	153 021	123 019	128 293	134 000	153 800
Výnosové úroky	5	9	4	16	8
Zásoby	78 767	56 154	66 280	67 640	115 362
Zisk před zdaněním	7 987	6 878	5 142	10 245	20 902

Zdroj: Výroční zprávy společnosti, vlastní zpracování