



Hodnocení výkonnosti společnosti SpofaDental, a. s.

Diplomová práce

Studijní program: N6208 – Ekonomika a management
Studijní obor: 6208T085 – Podniková ekonomika - Podnikové finanční systémy
Autor práce: **Bc. Barbora Nosková**
Vedoucí práce: Ing. Zdeněk Brabec, Ph.D.



ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Barbora Nosková**
Osobní číslo: **E14000253**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Podniková ekonomika - Podnikové finanční systémy**
Název tématu: **Hodnocení výkonnosti společnosti SpofaDental, a. s.**
Zadávací katedra: **Katedra financí a účetnictví**

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

1. Deskripce základních metod měření výkonnosti podniku
2. Charakteristika finančních a nefinančních ukazatelů
3. Charakteristika speciálních metod společnosti pro měření její výkonnosti
4. Hodnocení výkonnosti daného podniku

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: **65 normostran**

Forma zpracování diplomové práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

BREALEY, Richard A., Stewart C. MYERS and Franklin ALLEN. Principles of Corporate Finance. 10th ed. New York: McGraw-Hill, 2012.

ISBN 978-1-25-900465-0.

BRIGHAM, Eugene and Jouel HOUSTON. Fundamentals of Financial Management. 8th ed. Mason, OH: South-Western Cengage Learning, 2014.

ISBN 978-1-285-06513-7.

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. Finanční analýza krok za krokem. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7179-713-5.

PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera. 3. vyd. Praha: Linde, 2012.

ISBN 978-80-7201-872-7.

WAGNER, Jaroslav. Měření výkonnosti: Jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti. Praha: Grada Publishing, 2009.

ISBN 978-80-247-2924-4.

VOCHOZKA, Marek. Metody komplexního hodnocení podniku. Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3647-1.

Elektronická databáze ProQuest (knihovna.tul.cz).

Vedoucí diplomové práce:

Ing. Zdeněk Brabec, Ph.D.

Katedra financí a účetnictví

Konzultant diplomové práce:

Ing. Blanka Koudelková

SpofaDental a.s., finanční manažerka

Datum zadání diplomové práce:

30. října 2015

Termín odevzdání diplomové práce:

31. května 2017



doc. Ing. Miroslav Žížka, Ph.D.
děkan



doc. Dr. Ing. Olga Hasprová
vedoucí katedry

V Liberci dne 30. října 2015

Prohlášení

Byla jsem seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., o právu autorském, zejména § 60 – školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci (TUL) nezasahuje do mých autorských práv užitím mé diplomové práce pro vnitřní potřebu TUL.

Užiji-li diplomovou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědoma povinnosti informovat o této skutečnosti TUL; v tomto případě má TUL právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

Diplomovou práci jsem vypracovala samostatně s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím mé diplomové práce a konzultantem.

Současně čestně prohlašuji, že tištěná verze práce se shoduje s elektronickou verzí, vloženou do IS STAG.

Datum: 5. května 2017

Podpis:



ANOTACE

Cílem této diplomové práce je provést hodnocení výkonnosti společnosti SpofaDental a.s. od roku 2010 do roku 2015 prostřednictvím vybraných metod. V teoretické části jsou nejprve za použití odborné literatury popsány jednotlivé metody hodnocení výkonnosti podniku, v praktické části jsou poté aplikovány na danou společnost. Praktická část obsahuje analýzu absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů, analýzu ukazatele EVA a souhrnné ukazatele výkonnosti, zastoupené Du Pont rozkladem, Altmanovou analýzou a Indexem IN05. V oblasti poměrové analýzy jsou výsledky porovnány s nejvýznamnějším konkurentem společnosti na českém trhu. Obsahem praktické části je dále analýza klíčových ukazatelů společnosti SpofaDental a. s., která zahrnuje rozbor vzniklých odchylek skutečnosti od plánovaných hodnot za období 2013 – 2015. V závěru jsou zhodnoceny výsledky provedených metod spolu s doporučením do budoucna.

KLÍČOVÁ SLOVA

Hodnocení výkonnosti, poměrové ukazatele, soustavy ukazatelů, klíčové ukazatele výkonnosti

ANNOTATION

Evaluation of performance of the company SpofaDental, a. s.

The aim of this thesis is to execute the performance evaluation of the company SpofaDental a.s. from the year 2010 to the year 2015 by chosen methods. In theoretical part, firstly there are described particular methods of business performance evaluation by using literature. Afterwards in practical part, these methods are applied to the stated company. Practical part contains analysis of absolute and ratio indicators, analysis of EVA index and performance overall indicators, represented by Du Pont analysis, Altman Z - score analysis and IN05 index. In field of ratio analysis, the results are compared with the most significant business competitor in the Czech market. Further, the analysis of company SpofaDental a.s. key indicators is the content of practical part. It includes analysis of arisen deviation from reality in comparison with planned figures for period of time 2013 – 2015. In conclusion there are evaluated the results of executed methods with a recommendation for the future.

KEY WORDS

Performance evaluation, ratio indicators, sets of indicators, key performance indicators

Poděkování

Tímto bych chtěla poděkovat panu Ing. Zdeňku Brabcovi, Ph.D. za vedení, trpělivost a odborné rady poskytnuté při zpracování této diplomové práce. Mé poděkování dále patří paní Ing. Blance Koudelkové, MBA a zaměstnancům společnosti SpofaDental a.s. za věnovaný čas, cenné podněty a poskytnuté informace.

Obsah

Seznam obrázků.....	10
Seznam tabulek.....	11
Seznam zkratk.....	12
Úvod.....	13
1 Finanční měření podnikové výkonnosti.....	15
1.1 Finanční analýza	16
1.2 Analýza absolutních ukazatelů	18
1.3 Analýza rozdílových ukazatelů.....	19
1.4 Analýza poměrových ukazatelů.....	20
1.4.1 Ukazatele likvidity.....	20
1.4.2 Ukazatele rentability.....	21
1.4.3 Ukazatele zadluženosti	23
1.4.4 Ukazatele aktivity	24
1.4.5 Ukazatele kapitálového trhu	25
1.5 Soustavy ukazatelů	26
1.5.1 Du Pont rozklad.....	27
1.5.2 Altmanův model	27
1.5.3 Indexy IN.....	28
1.6 Ekonomická přidaná hodnota	29
2 Nefinanční měření podnikové výkonnosti.....	33
2.1 Balanced Scorecard.....	33
2.1.1 BSC jako manažerský systém	35
2.1.2 Finanční perspektiva.....	35
2.1.3 Zákaznická perspektiva	37
2.1.4 Interní procesy	38
2.1.5 Učení se a růst	38
2.2 Lean manufacturing	39
2.3 Klíčové ukazatele výkonnosti	40
3 Společnost SpofaDental a. s.	42
3.1 DBS ve vybraných útvarech společnosti	44
3.2 Analýza absolutních ukazatelů	46
3.3 Čistý pracovní kapitál	56
3.4 Analýza poměrových ukazatelů.....	57

3.4.1	Ukazatele likvidity.....	57
3.4.2	Ukazatele rentability.....	59
3.4.3	Ukazatele zadluženosti	60
3.4.4	Ukazatele aktivity	61
3.4.5	Porovnání vybraných výsledků s odvětvím.....	63
3.5	Soustavy ukazatelů	64
3.5.1	Du Pont rozklad.....	64
3.5.2	Altmanova analýza	67
3.5.3	Index IN01	68
3.6	Ekonomická přidaná hodnota	68
4	Klíčové ukazatele výkonnosti	71
4.1	Bezpečnost.....	72
4.2	Včasné dodávky.....	73
4.3	Kvalita.....	74
4.4	Zásoby.....	75
4.5	KPI související s náklady.....	76
4.5.1	Odchytky cen materiálu.....	76
4.5.2	Úsporné projekty	77
4.5.3	Výrobní náklady	78
4.5.4	Náklady na dopravu.....	78
4.6	KPI v pojetí BSC	79
4.6.1	Navržená opatření.....	82
	Závěr	83
	Seznam použité literatury	86
	Seznam internetových zdrojů	88
	Seznam příloh	89

Seznam obrázků

Obrázek 1: Rozklad ukazatele ROE	27
Obrázek 2: BSC a převedení strategie do operačních úkonů	34
Obrázek 3: Kauzální řetězec při aplikaci BSC	36
Obrázek 4: Hodnoty Danaher Business System	44
Obrázek 5: Podíl stálého a oběžného majetku na celkových aktivech	48
Obrázek 6: Podíl vlastního a cizího kapitálu na celkových zdrojích.....	52
Obrázek 7: Du Pont rozklad ROE 2012-2013	64
Obrázek 8: Du Pont rozklad ROE 2013-2014	65
Obrázek 9: Du Pont rozklad ROE 2014-2015	66

Seznam tabulek

Tabulka 1: Vývoj ukazatelů měření výkonnosti podniku.....	16
Tabulka 2: Vývoj r_f v letech 2011-2015	31
Tabulka 3: Počet pracovníků SpofaDental a. s. v letech 2010-2015.....	43
Tabulka 4: Horizontální analýza aktiv ve zkráceném znění.....	46
Tabulka 5: Vertikální analýza aktiv ve zkráceném znění.....	47
Tabulka 6: Horizontální analýza pasiv ve zkráceném znění	49
Tabulka 7: Vertikální analýza pasiv ve zkráceném znění	51
Tabulka 8: Horizontální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztráty	53
Tabulka 9: Horizontální analýza tvorby přidané hodnoty.....	53
Tabulka 10: Horizontální analýza tvorby provozního výsledku hospodaření.....	54
Tabulka 11: Vertikální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztrát	55
Tabulka 12: Ukazatele čistého pracovního kapitálu.....	56
Tabulka 13: Ukazatele likvidity	58
Tabulka 14: Ukazatele rentability.....	59
Tabulka 15: Ukazatele zadluženosti	60
Tabulka 16: Ukazatele aktivity.....	62
Tabulka 17: Altmanova analýza	67
Tabulka 18: Index IN01.....	68
Tabulka 19: Ekonomická přidaná hodnota (EVA).....	69
Tabulka 20: Vývoj bezpečnosti práce v letech 2013-2015.....	72
Tabulka 21: Vývoj včasných dodávek v letech 2013-2015.....	74
Tabulka 22: Vývoj počtu vadných produktů v letech 2013-2015	75
Tabulka 23: Stav zásob v letech 2013-2015	75
Tabulka 24: Vývoj cenových odchylek 2013-2015.....	76
Tabulka 25: Úspora vztažená k projektům 2013-2015.....	77
Tabulka 26: Velikost výrobních nákladů v letech 2013-2015.....	78
Tabulka 27: Velikost nákladů na dopravu v letech 2013-2015	79
Tabulka 28: KPI v pojetí BSC	80

Seznam zkratk

A	aktiva
BU	bankovní úvěry
C	investovaný kapitál
d	daňová sazba
EAT	čistý zisk
EBIT	zisk před úroky a zdaněním
EBITDA	zisk před úroky, zdaněním a odpisy
EBT	zisk před zdaněním
EHS	prostředí, zdraví, bezpečnost
EVA	ekonomická přidaná hodnota
KPI	klíčové ukazatele výkonnosti
KRI	klíčové ukazatele výsledků
NOPAT	provozní výsledek hospodaření po zdanění
NWC	čistý pracovní kapitál
O	obligace
OKEČ	odvětvová klasifikace ekonomických činností
ROA	rentabilita celkových vložených aktiv
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROI	rentabilita vloženého kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
U	nákladové úroky
UZ	úplatné zdroje
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
WACC	průměrné náklady kapitálu

Úvod

Hodnocení výkonnosti je v současné době významnou součástí finančního řízení podniku. Poskytuje zpětnou vazbu nejen managementu podniku, výsledky podnikové úspěšnosti jsou důležitým ukazatelem i pro řadu dalších subjektů, které přicházejí s organizací do styku.

Při finančním řízení je podnik nucen sledovat změnu vnitřních i vnějších faktorů, které na podnik působí a s ohledem na ně zvolit cíle a nástroje měření výkonnosti. Způsoby hodnocení výkonnosti se v čase mění. Doposud jich bylo vyvinuto velké množství, od klasických metod zaměřujících se především na ziskovost podniku až po komplexní přístupy, které se orientují na strategicky důležité oblasti. Podniky, které chtějí obstát v dnešním silném konkurenčním prostředí, se proto již nespolehnají jen na výsledky finanční analýzy. K měření výkonnosti tyto podniky využívají moderních finančních metod či strategických přístupů, jejichž sledování jim umožňuje pružně reagovat na změny a dosahovat požadovaných cílů.

Diplomová práce se zaměřuje na analýzu výkonnosti společnosti SpofaDental a.s., která dlouhodobě působí v oblasti výroby nekovových dentálních materiálů. V roce 2003 se stala součástí americké skupiny firem Sybron Dental Specialties skupiny Kerr, jejichž mateřskou společností je korporace Danaher Corporation. V souvislosti s tímto převzetím, začala SpofaDental a.s. implementovat nástroje neustálého zlepšování. V současné době zaujímá velmi významnou pozici ve svém oboru nejen na trhu v České republice, ale především v zahraničí.

Hlavním cílem této diplomové práce je provést hodnocení výkonnosti společnosti SpofaDental a.s. za období 2010-2015 prostřednictvím vybraných metod. Práce se zaměřuje nejen na zhodnocení finančního vývoje podniku, za pomoci využití ukazatelů finanční analýzy. Součástí práce je také rozbor vývoje klíčových ukazatelů výkonnosti této společnosti. Diplomová práce by měla poskytovat společnosti obraz o tom, jak se její výkonnost v tomto období vyvíjela a jaké byly hlavní důvody tohoto průběhu. Na základě výsledků plynoucích z analýzy podniku bude vyvozeno doporučení ke zlepšení stavu do budoucna.

Vybrané způsoby hodnocení jsou nejprve popsány za použití odborné literatury v teoretické části, v praktické části jsou poté aplikovány na danou společnost. První kapitola se zaměřuje na teoretické vymezení finanční analýzy. Soustřeďuje se na popis tradičních finančních metod, které zahrnují analýzu absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů. Součástí kapitoly je dále analýza souhrnných ukazatelů, které obsahují Du Pont rozklad, Altmanův model a Index IN01. Kapitola se také zaměřuje na ukazatel Ekonomické přidané hodnoty. Druhá kapitola je věnována komplexnímu přístupu hodnocení podnikové výkonnosti, tedy metodě Balanced Scorecard, a metodologii Lean Manufacturing.

Třetí kapitola obsahuje představení výrobního podniku SpofaDental a. s., a dále uvádí jednotlivé finanční metody z první kapitoly do praxe. Čtvrtá kapitola představuje klíčové ukazatele výkonnosti vybraného podniku, které jsou na základě získaných poznatků z teoretické části aplikovány na metodu Balanced Scorecard. V závěru jsou shrnuty dosažené výsledky jednotlivých metod.

1 Finanční měření podnikové výkonnosti

Hlavním tématem této práce je pojem výkonnost, proto bude v první řadě analyzován její význam. Ačkoliv v současné době patří výkonnost mezi běžně používané termíny, její jednoznačná podstata nebyla doposud pevně definována. Existují různá pojetí výkonnosti, která se liší v závislosti na daném autorovi.

Podle autorů Šuláka a Vacíka (2005, s. 7) její význam zní: „*Výkonnost je schopnost podniku nejlépe zhodnotit investice vložené do jeho podnikatelských aktiv*“. Přičemž pro každý subjekt, který sleduje výkonnost daného podniku má jiný smysl.

Podle Fibírové je možné na výkonnost nahlížet z různých hledisek. Její význam se podle autorky liší především stupněm obecnosti pojetí, způsobem vyjádření a kvantifikací. V nejširším pojetí je výkonnost spojena se samotným vznikem a fungováním podniku v tržním prostředí, jeho úspěšností a schopností obstát v konkurenčním prostředí. V nejužším pojetí je výkonnost chápána jako míra dosaženého zisku. Při vyčíslení výkonnosti jsou rozlišována kritéria hodnotová (peněžní), která vycházejí z účetních výkazů a kritéria naturální. S postupem času je preferována optimální kombinace obou kritérií (Fibírová, 2005).

Podle Wagnera lze výkonnost chápat jako dvě na sebe navazující dimenze, na které je vhodné se zaměřit, pokud má být dosaženo zvoleného cíle v dané činnosti. Rozměr výkonnosti označovaný jako *efektivnost* spočívá ve výběru správné činnosti, v angličtině vyjádřeno jako „*do the right things*“, tedy dělat správné věci. Druhý výklad pojmu je spojen s *účinností*, „*do the things right*“, dělat věci správně, neboli zaměřit se na to, jakým způsobem je daná činnost realizována (Wagner, 2009).

Kritérií zobrazujících výkonnost z pohledu vlastníků vznikla v minulosti celá řada. Jsou jednak výsledkem různorodých teoretických pojetí zahrnujících podnikové řízení a jeho finanční analýzu, nebo jsou naopak založeny na zkušenostech a přístupech z praxe. Historický vývoj a s ním spojené měřené ukazatele znázorňuje tabulka č. 1. První a druhá generace se orientovala především na sledování ziskové marže a vývoj zisku, třetí generace

přešla k měření vloženého kapitálu. Modernější přístupy se zaměřují především na tvorbu hodnoty pro vlastníky a komplexní řízení podniku.

Tabulka 1: Vývoj ukazatelů měření výkonnosti podniku

Generace	1. generace	2. generace	3. generace	4. generace	5. generace
Cíl	"Zisková marže"	"Růst zisku"	"Výnosnost kapitálu"	"Tvorba hodnoty pro vlastníky"	Dlouhodobé strategické řízení"
Ukazatel	ROS	Maximalizace zisku	ROI	EVA	BSC

Zdroj: Vlastní zpracování (Pavelková, 2012, s. 14)

Způsoby hodnocení výkonnosti je možné na základě historického vývoje rozdělit do následujících skupin:

- tradiční finanční metody,
- moderní finanční metody,
- komplexní přístupy hodnocení podnikové výkonnosti.

1.1 Finanční analýza

Za místo vzniku tradičních metod jsou považovány USA, finanční analýzy měly nejprve formu teoretických prací a s praktickou analýzou neměly zpočátku nic společného. Prakticky je analýza využívána několik desetiletí a mění se podle doby, ve které je aplikována. Podstatně se změnila s nástupem informačních technologií, především ve spojitosti se změnou matematických principů, na základě kterých je sestavována. Na začátku byla analýza charakteristická tím, že vyjadřovala absolutní změny v účetních výsledcích. S postupem času bylo zjištěno, že pomocí účetních výkazů lze získat spoustu cenných informací a vznikly tak další ukazatele. V ČR se začala používat na začátku 20. století pod názvem „analýza bilanční“, po druhé světové válce již byla označena jako finanční analýza, i když tento název se začal více používat až po roce 1989.

V podniku je měření a vývoj finančních ukazatelů předmětem finanční analýzy. Cílem finanční analýzy je zhodnocení finančního zdraví podniku k určitému datu pomocí vybraných, relevantních ukazatelů. Podává informaci o úspěšnosti podnikové strategie ve

spojitosti s měnící se ekonomickou situací podniku. Zahrnuje v sobě data hodnotící minulost podniku i jeho současnost, čímž zobrazuje dosaženou výkonnost a možná rizika související s jeho činností (Růčková, 2010).

Díky rozšíření údajů vykázaných v účetnictví o faktor času a prostoru poskytuje finančnímu manažerovi podklady pro úspěšné rozhodování. Důraz je přitom kladen na znalosti a zkušenosti pověřené hodnotící osoby, aby nedocházelo k nesprávné interpretaci výsledků nebo výběru nevhodných ukazatelů. Nespornou výhodou finanční analýzy je možnost hodnotit analyticky činnosti podniku, umožňuje zjistit odděleně informace o likviditě, aktivitě či rentabilitě atd. (Růčková, 2010), (Vochozka, 2011).

Základním zdrojem pro sestavení finanční analýzy je účetní závěrka, která standardně obsahuje účetní výkazy, jimiž jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty, výkaz cash flow (přehled o peněžních tocích) a výkaz o změnách vlastního kapitálu. K těmto výkazům se dále ještě připojuje příloha, která poskytuje doplňující informace k rozvaze a výkazu zisku a ztráty. V České republice je oblast účetní závěrky vymezena zákonem č.563/1991 Sb., do něhož byly implementovány požadavky směrnic Evropské unie. Významným zdrojem pro sestavení finanční analýzy je dále výroční zpráva, kterou mají povinnost sestavovat podniky podléhající auditu (Kislingerová, 2007).

Informace o finanční výkonnosti podniku slouží nejen manažerům a vlastníkům (akcionářům), ale jsou také důležitým ukazatelem pro externí uživatele. Uživatelé mají přitom rozdílné cíle, které chtějí provedenou analýzou zjistit. Metoda zjištění se dále vybírá v závislosti na finanční a časové náročnosti. Mezi interní uživatele patří *manažeri*, kteří ve většině podniků finanční analýzu sami zpracovávají, na jejím základě ověřují zhodnocení vložených prostředků, plánují cíle podniku, její výstupy využívají k operativnímu a strategickému řízení. V zájmu *zaměstnanců* je sledovat údaje o prosperitě a stabilitě podniku, jelikož se od ní odvíjí jistota jejich zaměstnání, mzdová a sociální stabilita. Mezi externí uživatele patří *stát a jeho orgány*, které sledují především vykazované daně podniků a výkonnost podniků spravujících státní zakázky. Data také využívají pro statistické průzkumy. *Investoři*, kteří vkládají do podniku vlastní kapitál, prostřednictvím finanční analýzy získávají informace o míře rizika a výnosů spojených s

potenciální investicí a hodnotí nakládání manažerů s vloženými finančními prostředky. *Banky a jiní věřitelé* využívají data o finanční výkonnosti a zdraví podniku k rozhodnutí, zda podniku poskytnou úvěr. Pro *obchodní partnery* je důležitým faktorem, zda je podnik schopen splnit sjednané závazky dané obchodními vztahy, sledují proto především zadluženost, solventnost a likviditu. Uživateli finanční analýzy existuje celá řada (dále např. konkurence, zákazníci), proto by její význam neměl být podceňován (Vochozka, 2011).

Nedostatkem finanční analýzy je, že nebere v úvahu obchodní a finanční rizika a s tím spojený požadavek investorů na míru zhodnocení kapitálu. Využívá neharmonizované zdroje, jelikož používá rozdílné účetní předpisy a při výpočtu není také zohledněna časová hodnota peněz. Zejména ale nepodává přehled akcionářům o vývoji cen akcií, z těchto důvodů je často preferován pro analýzu výkonnosti finanční ukazatel ekonomické přidané hodnoty (Maříková, 2001).

Podle Kislingerové, je možné členit finanční metody měření výkonnosti podniku na tři základní způsoby. Podnik lze jednak hodnotit souborem ukazatelů, které zahrnují obvykle pět skupin indikátorů, a to ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti, aktivity a kapitálového trhu. Druhým způsobem je hodnocení souborem indikátorů seřazených do pyramidy, mezi které patří zejména Du Pont rozklad rentability vlastního kapitálu. Třetí skupina hodnotí podnik jedním výsledným ukazatelem, a to Altmannovým indexem, indexy IN a jinými bonitními a bankrotními modely (Kislingerová, 2011).

1.2 Analýza absolutních ukazatelů

Ve finančních výkazech jsou obsažena data v hodnotovém vyjádření, měří rozměr určitých jevů a jedná se o data v absolutním vyjádření. Podle toho, zda jsou vyčíslena k určitému dni, jsou rozlišeny na veličiny stavové, jestliže jsou vyjádřeny za určitý interval, pak se jedná o veličiny tokové. Stavové veličiny jsou obsahem účetního výkazu rozvahy, tokové veličiny pak výkazu zisku a ztráty a cash flow. Při rozboru absolutních ukazatelů je rozlišována horizontální a vertikální analýza struktury účetních výkazů.

Horizontální analýza zkoumá hodnoty po řádcích, tedy o kolik se změnila určité veličiny v čase. Tím vytváří časovou řadu hodnot ukazatelů, pomocí které je možno zjistit analýzu trendů a předpovědět budoucí vývoj. Srovnávají-li se údaje za dva po sobě jdoucí roky, vyčísluje se rozdíl v absolutním nebo relativním vyjádření. Pokud jsou k dispozici údaje za několik let, počítají se řetězové indexy, vyjadřující meziroční tempa růstu.

Vertikální analýza je založena na výpočtech procentního podílu zastoupení majetku a závazků. Zkoumá výkaz po sloupcích, jak se např. jednotlivé majetkové části podílí na celku (v rozvaze na bilanční sumě, ve výsledovce na tržbách). Ve dvou nebo více časových obdobích umožňuje např. identifikovat pohyby majetkového portfolia nebo portfolia kapitálu. Výhodou je její schopnost srovnávat různě velké podniky díky převedení výkazů na společný základ 100% (Synek, 2009).

1.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele označované též jako finanční fondy slouží k řízení finanční situace podniku, obzvláště jeho likvidity. Fond vyjadřuje rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a určitých položek krátkodobých pasiv (Sedláček, 2001). Za nejdůležitější ukazatel z rozdílových ukazatelů je považován výpočet čistého pracovního kapitálu (Net Working Capital-NWC), který odděluje finanční prostředky na část potřebnou k úhradě splatných závazků a na část oběžných aktiv, která je relativně volná a je financována dlouhodobými zdroji. NWC lze podle Kislingerové a Hnilici dělit na tři úrovně. První úroveň čistého pracovního kapitálu se vypočítá z rozvahy následujícím způsobem:

$$NWC I. = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé zdroje} \quad (1)$$

Oběžná aktiva zahrnují zásoby, krátkodobé pohledávky a finanční majetek. Krátkodobá pasiva představují závazky splatné od 3 měsíců po dobu jednoho roku, což pomáhá určit volné peněžní prostředky chápané jako finanční fond.

NWC je tedy ta část oběžného majetku, která je financovaná z dlouhodobého kapitálu.

$$NWC II. = NWC I. + \text{dohadné účty aktiv} - \text{dohadné účty pasiv} \quad (2)$$

Pracovní kapitál II. bere v úvahu navíc dohadné účty aktiv, které se stávají krátkodobými pohledávkami a dohadné účty pasiv, které jsou krátkodobými závazky.

$$NWC III. = NWC II. + \text{ostatní aktiva} - \text{ostatní pasiva} \quad (3)$$

Třetí úroveň pracovního kapitálu počítá navíc od druhé úrovně s ostatními aktivy a pasivy, které sice byly zahrnuty do rozvahy, ale k inkasu příjmů dojde až v příštím období stejně tak jako k výdajům, které jsou budoucími závazky (Kislingerová, 2005).

1.4 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrová analýza vychází výhradně z údajů ze základních účetních výkazů, které jsou veřejně dostupné. Z tohoto důvodu je pravděpodobně nejčastěji používanou analýzou, co se použitelnosti týče, i z hlediska jiných úrovní analýz (Růčková, 2010). Jednotlivé ukazatele poměrové analýzy se vypočítají jednak jako poměr jedné účetní položky k jiné účetní položce, pak se jedná o vztahové ukazatele, nebo jako poměr části k celku, což vyjadřuje podílové ukazatele (Sedláček, 2001).

Z hlediska zaměření poměrových ukazatelů jsou rozlišovány:

- ukazatele likvidity,
- ukazatele rentability,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele aktivity,
- kapitálového trhu.

1.4.1 Ukazatele likvidity

Likvidita podniku vyjadřuje schopnost podniku uhradit včas své splatné závazky. S tím je spojena likvidnost určité složky majetku, jež vyjadřuje schopnost rychle a bez velké ztráty

hodnoty ji přeměnit na peníze. Ukazatele likvidity je možné popsat jako podíl položky, kterou je možné platit k té, kterou je nutné zaplatit (Růčková, 2010).

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (4)$$

Běžná likvidita neboli likvidita 3. stupně představuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. Vyjadřuje schopnost podniku hradit splatné závazky z oběžných aktiv. Ukazatel měří budoucí solventnost podniku a obecně by měl dosahovat hodnot v rozmezí 1,6-2,5. Konzervativní strategie upřednostňuje hodnotu vyšší než 2,5, agresivní pak v rozmezí 1,6 – 1.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (5)$$

Pohotová likvidita odstraňuje z ukazatele problém spojený s likvidností zásob, v čitateli tak zůstávají jen peněžní prostředky, peníze na běžných účtech, krátkodobé cenné papíry a krátkodobé pohledávky. Pokud nabývá ukazatel hodnoty 1, znamená, že podnik je schopen hradit závazky bez nutnosti prodeje zásob. Vyšší hodnota je příznivější z hlediska věřitelů, avšak by mělo být usilováno o jeho přiměřenou úroveň. Doporučováno je rozmezí 0,7-1.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (6)$$

Okamžitá likvidita (likvidita 1. stupně), zahrnuje v čitateli peněžní prostředky, které představují peníze v hotovosti, peníze na běžných účtech a krátkodobý finanční majetek. K zajištění likvidity by měla hodnota nabývat alespoň hodnoty 0,2 (Kislingerová, 2007).

1.4.2 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability srovnávají zisk, kterého bylo dosaženo podnikáním s výší zdrojů vynaložených na jeho dosažení. V následujících výpočtech je zisk vyjádřen v jeho různých podobách, proto jsou pro větší přehlednost nejdříve rozlišeny jeho úrovně ve vzorci č. 7.

$$\begin{aligned}
& \text{Čistý zisk (EAT)} = \text{Výsledek hospodaření za účetní období} \\
& + \text{daň z příjmu za běžnou činnost} \\
& \hline
& = \text{Zisk před zdaněním (EBT)} \\
& + \text{nákladové úroky} \\
& \hline
& = \text{Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)} \\
& + \text{odpisy} \\
& \hline
& = \text{Zisk před úroky, zdaněním a odpisy (EBITDA)}
\end{aligned} \tag{7}$$

Čistý zisk – EAT (Earnings After Taxes) zahrnuje zisk po zdanění, jenž je určený k rozdělení. Jedná se o nejvýznamnější druh zisku, který vlastníci sledují. Zisk před zdaněním – EBT (Earnings Before Taxes) obsahuje daň z příjmu za běžnou a mimořádnou činnost. Využívá se ke srovnání výkonnosti mezi obdobími a podniky s rozdílným zdaněním. Zisk před úroky a zdaněním-EBIT (Earnings Before Interest and Taxes) věnuje pozornost růstu tržeb a řízení nákladů, měří pouze provozní výkonnost a proto je s oblibou využíván na úrovni divizí. Zisk před úroky, zdaněním a odpisy – EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization) měří často americké společnosti, jelikož rozlišují dva druhy odpisů podle dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku. Tento tvar je používán jako zjednodušená podoba při výpočtu cash flow.

Rentabilita vloženého kapitálu (ROI – Return on Investment), neboli ukazatel míry zisku představuje nejvýznamnější ukazatel rentability, jímž se hodnotí podnikání firem.

$$ROI = \frac{EBIT}{\text{celkový vložený kapitál}} \tag{8}$$

ROI ukazuje, jakou účinnost má celkový vložený kapitál bez ohledu na povahu zdroje financování. Celkový vložený kapitál může mít různé podoby, jak vyplývá z následujících vzorců.

$$ROA = \frac{EBIT \text{ nebo } EAT}{\text{celková aktiva}} \tag{9}$$

Rentabilita celkových vložených aktiv (ROA – Return on Assets) porovnává zisk s celkovými vloženými aktivy a přitom nezáleží na tom, z jakých zdrojů byla financována. Pokud je v čitateli EBIT, pak je vyčíslena hrubá produkční síla aktiv. Jestliže je do čitatele

dosazen zisk po zdanění, obsahující zdaněné úroky, je cílem porovnat vložené prostředky nejen se ziskem, ale i s úroky, které vyjadřují odměny věřitelům za půjčený kapitál.

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \quad (10)$$

Rentabilitou vlastního kapitálu (ROE – Return on Equity) zjišťují vlastníci (akcionáři), míru ziskovosti vlastního kapitálu, zda je jeho zhodnocení dostatečné a odpovídá investičnímu riziku.

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál}} \quad (11)$$

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE – Return on Capital Employed) je používána ke srovnání výnosnosti zejména veřejně prospěšných firem. Zkoumá, jaká plyne výnosnost pro všechny investory z dlouhodobých finančních prostředků, se kterými může podnik disponovat.

$$ROS = \frac{EAT \text{ nebo } EBIT}{\text{tržby}} \quad (12)$$

Rentabilita tržeb (ROS – Return on Sales) ukazuje, jak účinně využívá podnik své prostředky k vytvoření výstupů, které trh žádá. Čítatel zahrnuje zisk po zdanění, při cenové kalkulaci je vhodnější dosadit zisk před zdaněním. Jestliže se srovnávají různé podniky, je vhodné dosadit provozní zisk.

1.4.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti vyjadřují poměr, v jakém využívá podnik vlastních a cizích zdrojů k financování celkových aktiv. Při finančním řízení podniku je jednou ze základních otázek nejen výše, ale právě také skladba použitých zdrojů financování.

Ukazatel celkové zadluženosti, který se nazývá také ukazatel věřitelského rizika (debt ratio), poměřuje celkové závazky k celkovým aktivům. Čím vyšší je jeho hodnota, tím vyšší je riziko věřitelů.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (13)$$

Kvóta vlastního kapitálu (equity ratio) doplňuje ukazatel celkové zadluženosti a ukazuje na míru nezávislosti firmy. Součet tohoto ukazatele a celkové zadluženosti je roven 1.

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (14)$$

Koeficient zadluženosti (debt equity) udává proporcii cizího kapitálu a vlastních zdrojů. Jeho doporučená hodnota je v poměru 1:1. Výše cizího kapitálu může mít pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu, ale jen pokud je rentabilita celkového kapitálu (ROI) vyšší než úroky na cizí kapitál, poté působí tzv. finanční páka. (Sedláček, 2001)

$$\text{Koeficient zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (15)$$

1.4.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity podávají informaci o tom, jak účinně využívá podnik investované peníze a určuje jejich vázanost v jednotlivých složkách aktiv a pasiv. Jsou jedním z hlavních faktorů efektivnosti, podstatně ovlivňují jak ROA, tak ROE. Nadměrné množství aktiv, které podnik nevyužije, váže zbytečné náklady. Jejich nedostatkem naopak přichází o výnosy a v obou případech vykazuje podnik nižší zisk. Rozlišují se obvykle podle doby obratu, která udává za jak dlouho (ve dnech) se promění v hotovost či pohledávku a také podle počtu obrátek, neboli kolikrát projdou aktiva či zdroje koloběhem.

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (16)$$

Doporučená hodnota obratu aktiv je vyšší než 1. Nižší hodnota vyjadřuje nepřiměřenou majetkovou vybavenost a nízké využití majetku. Nutno ale posoudit, zda podnik neinvestuje peníze do budoucna, pak je ukazatel nízký z důvodu vysoké hodnoty aktiv.

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{zásoby}{tržby} * 360 \quad (17)$$

Doba obratu zásob vyjadřuje průměrný počet dní, za které se peníze vložené do zásob opět vrátí podniku v peněžní formě. (Růčková, 2010)

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{pohledávky}{tržby} * 360 \quad (18)$$

Doba obratu (splatnosti) pohledávek udává průměrný počet dní od prodeje výrobků, do okamžiku, než za ně podnik obdrží peníze od svých odběratelů.

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{krátkodobé\ závazky}{tržby} * 360 \quad (19)$$

Doba obratu závazků znamená, za jak dlouho dojde průměrně od doby vzniku závazků k jejich úhradě. Časový nesoulad úhrady pohledávek a závazků má vliv na likviditu podniku. Jestliže je doba obratu závazků vysoká, podnik díky tomu může financovat pohledávky i zásoby, je ale ohrožena likvidita podniku. (Pavelková, 2012)

1.4.5 Ukazatele kapitálového trhu

Ukazatele kapitálového trhu neboli tržní hodnoty shrnují hospodaření podniku, jež je vyjádřeno výše zmíněnými ukazateli, a dále předvídají jeho budoucí vývoj. Jelikož některé ukazatele obsahují cenu akcie, vyjadřují, jak je podnik hodnocen trhem, tyto ukazatele lze však využít jen u podniků, jež jsou veřejně obchodovatelné. Jsou indikátory pro současné a budoucí investory, požadovanou návratnost investic hodnotí výší dividendového výnosu a cenou akcií. Podnik sleduje informace o tomto vývoji zejména tehdy, jestliže chce emisí akcií či dluhopisů získat finance pro další rozvoj podniku.

$$Dividendový\ výnos = \frac{dividenda\ na\ akcií}{tržní\ kurz\ akcie} \quad (20)$$

Od dividendového výnosu se odvíjí investorův nákup, držba nebo prodej akcií daného podniku. S rostoucí tržní cenou akcie a stejnou dividendou investoři ztrácí zájem o akcii.

$$\text{Výplatní poměr} = \frac{\text{dividenda na akcii}}{\text{čistý zisk na akcii}} \quad (21)$$

Výplatní poměr udává, kolik zisku je vyplaceno akcionářům a jakou část si podnik ponechá na reinvestice.

$$P/E \text{ ratio} = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{zisk na akcii}} \quad (22)$$

Ukazatel P/E (Price-Earnings ratio) vypovídá o tom, kolik jsou za 1 korunu zisku na akcii akcionáři ochotni zaplatit.

$$P/BV = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{účetní hodnota vlastního kapitálu na akcii}} \quad (23)$$

Ukazatel P/BV (Price – Book Value Ratio) vyjadřuje, jak vnímá trh hodnotu vlastního kapitálu podniku. Jestliže je účetní hodnota akcie nad tržní hodnotou, není podnik pro trh perspektivní nebo je akcie podhodnocena (Pavelková, 2012).

1.5 Soustavy ukazatelů

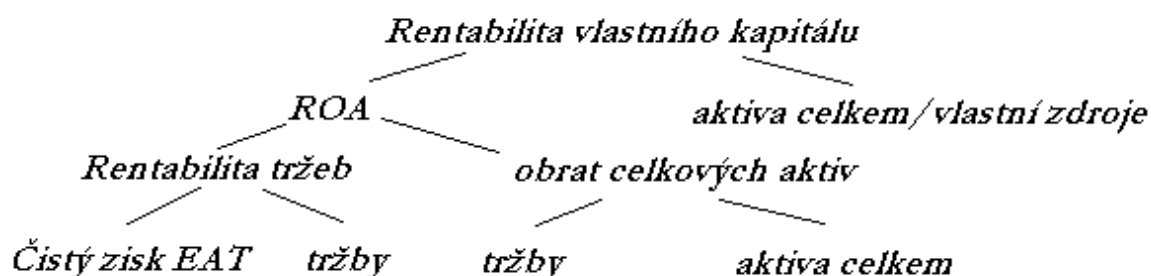
Jednotlivé výše zmíněné ukazatele jsou zaměřené jen na určitou oblast činnosti firmy a tím mají omezenou vypovídací schopnost. Z toho důvodu se využívají soustavy ukazatelů, které hodnotí celkovou finanční situaci podniku. Rozlišují se pyramidové soustavy ukazatelů, které zobrazují ekonomické a logické vazby ukazatelů. Patří mezi ně zejména Du Pont rozklad a systém INFA. Další soustavou ukazatelů jsou účelové výběry ukazatelů, které jsou výsledkem komparativně-analytických či matematicko-statistických metod. Zahrnují bankrotní a bonitní modely, které hodnotí komplexně finanční zdraví podniku jedním koeficientem, zároveň jsou rychle a snadno proveditelné.

1.5.1 Du Pont rozklad

Du Pont rozklad je jedním z nejznámějších ukazatelů pyramidové soustavy poměrových ukazatelů. Je založen na postupném rozkladu vrcholového ukazatele rentability vlastního kapitálu na stále podrobnější dílčí ukazatele. Rozklad pomáhá určit ekonomickou hierarchii ukazatelů a rozebrat jejich složité vnitřní vazby (Brigham, 2014).

Při rozkladu jsou použity dva postupy:

- aditivní-rozklad součtem nebo rozdílem ukazatelů,
- multiplikativní-rozklad součinem nebo podílem ukazatelů.



Obrázek 1: Rozklad ukazatele ROE

Zdroj: Kislingerová (2005, s. 57)

Rozklad vlastního kapitálu se dělí do součinu tří ukazatelů, levá strana analyzuje rentabilitu celkových aktiv, která se skládá ze ziskové marže a obratu celkových aktiv. Pravá strana vyjadřuje pákový efekt, který může mít pozitivní účinek, pokud firma vyrovná nákladové úroky dostatečnou úrovní zisku (podrobněji vyjadřuje rozklad obrázek č. 1 výše). Rozklad podle tohoto schéma však nemusí být konečný, může se dále rozebrat čistý zisk na tržby a náklady a vznikne tak nová pyramida na nižší úrovni. Nevýhodou pyramidového rozkladu je, že není rozlišeno, v jaké míře se podílí na ROE provozní výkonnost firmy a jakým způsobem finanční páka (Sedláček, 2001).

1.5.2 Altmanův model

Altmanův model patří do skupiny bankrotních modelů, které slouží zejména věřitelům k analýze, jak je podnik schopný hradit své závazky. Samotným podnikům pomáhá včas identifikovat, zda není ohroženo finanční zdraví podniku. Altmanův model tzv. Z-skóre se

skládá z diskriminační funkce, jež je tvořena pěti váhami a ukazateli, v kterých se nejvíce rozcházejí excelentní firmy a podniky před bankrotem. V průběhu let se jeho podoba vyvíjela. Nejprve vznikl model pro společnosti obchodovatelné na finančních trzích:

$$Z = 3,3 * x_1 + 1,0 * x_2 + 0,6 * x_3 + 1,4 * x_4 + 1,2 * x_5 \quad (24)$$

Kde:

x_1 EBIT / celková aktiva

x_2 tržby / celková aktiva

x_3 tržní hodnota vlastního kapitálu / cizí zdroje

x_4 nerozdělený zisk / celková aktiva

x_5 čistý pracovní kapitál / celková aktiva

Dosažené Z-skóre je porovnáváno se středními hodnotami výborně a špatně hospodařících firem. Hodnota koeficientu vyšší než 2,99 značí minimální možnost bankrotu. Výsledek nižší než 1,81 upozorňuje na hrozící bankrot. Výsledky v rozmezí těchto hodnot ukazují na možné problémy, kterým je nutné věnovat pozornost, jedná se o tzv. „šedou zónu“.

Pro společnosti veřejně neobchodovatelné na burze byl sestrojen upravený vzorec, který se liší v použitých hodnotách vah:

$$Z = 3,107 * x_1 + 0,998 * x_2 + 0,42 * x_3 + 0,847 * x_4 + 0,717 * x_5 \quad (25)$$

Liší se také v interpretaci výsledků. Pokud vyjde Z-skóre vyšší než 2,9 podnik je finančně zdravý, jestliže je hodnota nižší než 1,2, je zde velká pravděpodobnost úpadku.

1.5.3 Indexy IN

Indexy důvěryhodnosti byly sestaveny Inkou a Ivanem Neumaierovými, jejich účelem je posoudit ekonomickou situaci českých firem v prostředí České republiky. Rovněž jako Altmanův model hodnotí situaci podniku jedním indexem plynoucím z rovnice, která obsahuje ukazatele poměrové analýzy. V nejstarším indexu IN95 je navíc každý ukazatel násoben vahou, která je vypočítána jako vážený průměr hodnot ukazatelů v odvětví a tím se soustřeďuje více na danou problematiku odvětví. Nejprve vznikl věřitelský model IN95,

vyjádřený níže. V dalších letech na něho navázali vlastnickým modelem IN99, který později rozšířili o kombinaci těchto dvou indexů IN01.

$$IN95 = V_1 * A + V_2 * B + V_3 * C + V_4 * D + V_5 * E \quad (26)$$

A..... celková aktiva / cizí kapitál

B..... EBIT / nákladové úroky

C..... EBIT / celková aktiva

D..... tržby / celková aktiva

E..... oběžná aktiva / krátkodobé závazky + krátk. bankovní úvěry

F..... závazky po lhůtě splatnosti / tržby

V₁-V₆ váhy jednotlivých ukazatelů dle OKEČ

Hodnota IN95 vyšší než 2 naznačuje, že podnik nemá problém s placením závazků, šedá zóna se pohybuje v rozmezí 1-2. Výsledky nižší než 1 značí problémy se splacením závazků (Růčková, 2010), (Neumaierová, 2002).

$$IN01 = 0,13 * A + 0,04 * B + 3,92 * C + 0,21 * D + 0,09 * E$$

Výsledky indexu IN01 vyšší než 1,77 znamenají, že podnik je bonitní a tvoří hodnotu. Hodnoty nižší než 0,75 značí, že podnik spěje k úpadku. Rozmezí 0,75-1,77 je označováno jako šedá zóna.

1.6 Ekonomická přidaná hodnota

Jedním z hlavních ukazatelů moderního přístupu měření výkonnosti podniku je ukazatel EVA, který je nejvíce využíván v zemích s vyspělou tržní ekonomikou. Ačkoliv tato myšlenka byla známá v praxi celé století, detailně ji konkretizovali a rozšířili až Američané Stewart a Stern v devadesátých letech. Staví v první řadě do popředí uspokojení vlastníků. Je založena na myšlence, že jestliže se vlastníků vrátí investované prostředky v požadované výši a ve velikosti odpovídající podrobenému riziku, budou manažeři pokračovat ve své činnosti nejlépe, jak mohou. K tomu, aby byli manažeři úspěšní, musí především naplnit očekávání investorů a zajistit zhodnocení investice všech zájmových subjektů (Brealey, 2012).

Ukazatel ekonomické přidané hodnoty (EVA – Economic Value Added) se zabývá tvorbou a zvýšením tržní hodnoty podniku. Poukazuje na nutnost rozlišení ekonomického a účetního zisku. Zahrnuje do výpočtu průměrné náklady kapitálu a tím pojímá nejen explicitní náklady na cizí kapitál, s kterými počítají klasické ukazatele, ale navíc i náklady oportunitní, související s vlastním kapitálem. Tím dokazuje, že kladný výsledek hospodaření vykázaný ve výsledovce nemusí znamenat ekonomický zisk. Základní vzorec je následující:

$$EVA = NOPAT - C * WACC \quad (27)$$

Kde:

NOPAT.....provozní výsledek hospodaření po zdanění (Net Operating Profit after Taxes)

Capital (C) ...investovaný kapitál,

WACC.....průměrné náklady kapitálu (Weighted Average Costs of Capital).

Vyjde-li hodnota ukazatele kladná, podnik tvoří hodnotu, pokud je záporná, ztrácí hodnotu. Při výpočtu je obtížné stanovit NOPAT, jelikož se neshoduje s provozním výsledkem hospodaření vyjádřeným ve výsledovce (Kislingerová, 2005). Z tohoto důvodu je vhodné při výpočtu EVA vycházet z následujícího vzorce, u kterého není potřeba převádět účetní data na ekonomická, vycházíme z vnitropodnikového účetnictví:

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

Výpočet nákladů na vlastní kapitál je možné vyjádřit metodou CAPM:

$$r_e = r_f + \beta * (r_m - r_f) \quad (29)$$

Kde:

r_f bezriziková výnosová míra

β míra tržního rizika (poměření citlivosti akcie na změny tržního portfolia),

$\beta > 1$ riziko cenného papíru převyšuje riziko kapitálového trhu jako celku,

$\beta < 1$ riziko cenného papíru je nižší než riziko kap. trhu jako celku,

$\beta = 1$ riziko cenného papíru je srovnatelné s rizikem kap. trhu jako celku,

$r_m - r_f$ prémie za systematické tržní riziko.

Náklady na vlastní kapitál lze také určit stavebnicovým způsobem dle Ministerstva průmyslu a obchodu:

$$r_s = \frac{WACC * \frac{UZ}{A} - (1 - d) * \frac{U}{BU + O} * (\frac{UZ}{A} - \frac{VK}{A})}{\frac{VK}{A}} \quad (30)$$

Kde:

UZ úplatné zdroje (BU, O, VK),

A aktiva,

d daňová sazba,

U nákladové úroky,

BU + O bankovní úvěry, obligace,

VK vlastní kapitál,

WACC vážený průměr nákladů na kapitál, je vyjádřen následovně:

$$WACC = r_f + r_{LA} + r_{podnik} + r_{FinStab} \quad (31)$$

r_f sazba bezrizikového aktiva, představuje výnos 10letých státních dluhopisů,

r_{LA} ukazatel velikosti podniku,

$r_{podnikatelské}$ ukazatel produkční síly,

$r_{FinStab}$ ukazatele vztahů mezi aktivy a pasivy. (Neumaierová, 2002)

Následující tabulka představuje vývoj r_f :

Tabulka 2: Vývoj r_f v letech 2011-2015

Rok	2011	2012	2013	2014	2015
Bezriziková sazba	3,79%	2,31%	2,26%	1,58%	0,58%

Zdroj: www.mpo.cz

Ukazatel velikosti podniku se řídí velikostí úplatných zdrojů (součtem bankovních úvěrů, obligací a vlastního kapitálu). Jsou-li:

$UZ > 3$ mld. Kč, pak je $r_{LA} = 0,00$ %

$UZ < 100$ mil. Kč, pak je $r_{LA} = 5,00$ %

$UZ > 100$ mil. Kč ale < 3 mld. Kč, je použit tento výpočet:

$$r_{LA} = \frac{(3 \text{ mld.Kč} - \text{UZ})^2}{168,2} \quad (32)$$

Ukazatel produkční síly je závislý na ukazateli ROA a následujícím výpočtu:

$$X_1 = \frac{VK + BU + O}{A} * \frac{U}{BU + O} \quad (33)$$

Jestliže je:

ROA > X₁, poté je r_{podnikatelské} = 0, 00%

ROA < 0, poté je r_{podnikatelské} = 10,00%

Podle Vochozky (2011, s. 188) se ukazatele vztahů mezi aktivy a pasivy řídí vztahem celkové a běžné likvidity. Pokud je celková likvidita větší než běžná je r_{FinStab} 0 %. Jestliže je celková likvidita menší než 1, pak je r_{FinStab} 10 %. Jestliže je celková likvidita větší než 1 a zároveň menší než běžná, pak je r_{FinStab} určen dle následujícího vzorce:

$$r_{FinStab} = \frac{(\text{běžná likvidita} - \text{celková likvidita})^2}{10 * (\text{běžná likvidita} - 1)^2} \quad (34)$$

2 Nefinanční měření podnikové výkonnosti

Počátek vzniku nefinančních ukazatelů je možné spojovat s hledáním kritérií podstatných pro podnikovou úspěšnost. Na začátku 80. let jako první usilovali Peters a Watermann o nalezení podnikové dokonalosti pomocí jimi definovaných 8 zásad Total quality managementu. Na konci 80. let byla vytvořena cena Malcoma Baldrige, která oceňuje nejúspěšnější firmy na základě sedmi kritérií. V 90. letech autoři Kaplan a Norton vyvinuli komplexní přístup nazvaný Balanced Scorecard k hodnocení výkonu organizace, a tím přispěli systémem hodnocení kombinujícím finanční a nefinanční ukazatele. Začátkem 90. let byla i v Evropě vytvořena doporučení k vybudování excelentní organizace nazvaná European Foundation for Quality Management. Tato koncepce je založená na zásadách Total quality managementu a odkrývá silné a slabé stránky podniku za účelem zlepšení jeho konkurenceschopnosti.

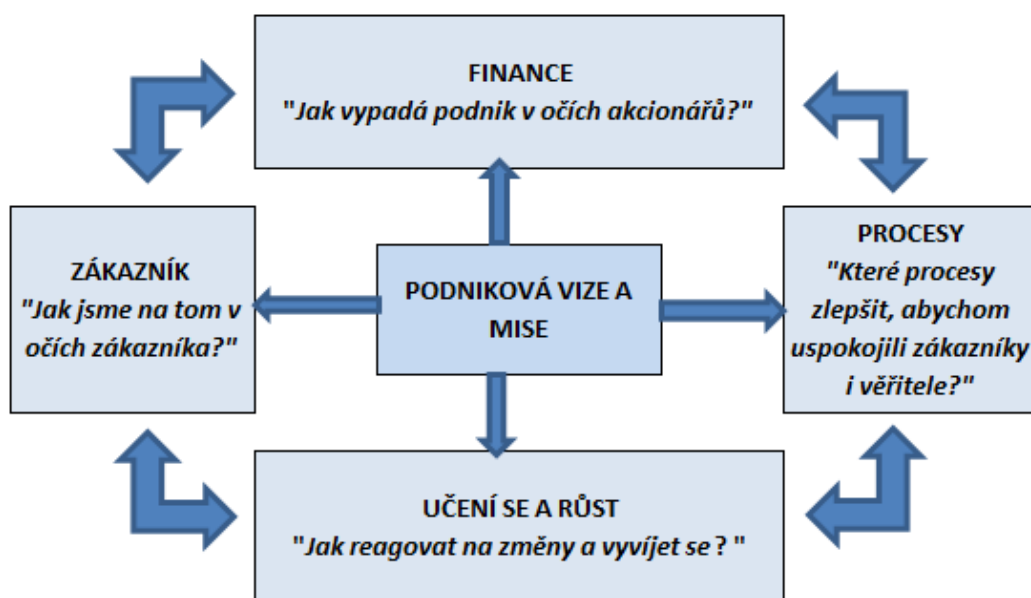
Jaké jsou důvody pro měření výkonnosti navíc i nefinančními indikátory? S použitím finančních ukazatelů je spojena celá řada nedostatků. Ukazatelé mají povětšinou historický charakter, neboť vychází ze sledování finančních výkazů, čímž hrozí prosazování pouze krátkodobých cílů. Účetní data nepodávají informace o strategicky důležitých oblastech, proto jsou nevhodným zdrojem budoucích předpovědí a stanovení podnikové strategie. Zjevné jsou také pouze důsledky jevů, nikoliv jejich příčiny a některé faktory nejsou zohledněny vůbec (např. spokojenost zákazníků, inovace). Z těchto důvodů je doporučováno při hodnocení výkonnosti využívat k eliminaci těchto nedostatků také nefinanční ukazatele. Ty zabezpečí splnění i dalších hledisek, díky kterým bude podnik směřovat k dlouhodobé prosperitě (Kislingerová, 2011).

2.1 Balanced Scorecard

Balanced Scorecard (BSC), představuje strategický manažerský systém řízení podniku vytvořený Robertem S. Kaplanem a Davidem P. Nortonem na konci dvacátého století. Rozšiřuje tradiční finanční měřítka výkonnosti založená na výkazech z minulosti o nefinanční měřítka vytvářející hodnotu, vedoucí k dlouhodobé prosperitě a zvýšení konkurenceschopnosti podniku. Slovo „balanced“ vystihuje kritéria modelu a podle tvůrců představuje „vyváženost“ mezi: „*krátkodobými a dlouhodobými cíli, mezi finančními a*

nefinančními měřítky, mezi zpožděnými a předstiženými indikátory a mezi vnitřními a vnějšími faktory výkonnosti“ (2005, s. 14).

Princip, na kterém funguje BSC, znázorňuje obrázek č. 2. Základem pro dosažení stanovených cílů této metody je tvorba strategické mapy. Spočívá v jasném definování vhodné vize a strategie podnikem a jejich správném převedení a provázání se čtyřmi rovinami (perspektivami) podniku: *finanční, zákaznickou, interních procesů, učení se a růstu*. Tyto perspektivy tvoří rámec BSC a slouží k požadovanému dosažení zvolené strategie. Jsou následně rozpracovány do dílčích úkonů, kterým je přiřazen *cíl, měřítko (hybná síla), záměr a opatření*.



Obrázek 2: BSC a převedení strategie do operačních úkonů

Zdroj: Vlastní zpracování (Kaplan, 2005, s. 20)

Jednotlivé perspektivy koncepce BSC vychází z celkového pohledu na podnik z hlediska vlastníků, zákazníků, interních procesů a zaměstnanců. Wagner (2009, s. 231) uvádí základní otázky, kterými by se měl podnik u cílových skupin jednotlivých perspektiv řídit, chce-li dosáhnout požadovaného cíle. U finanční perspektivy, by si měli manažeři položit základní otázku: „*Jak bychom se měli jevit našim akcionářům, abychom byli finančně úspěšní?*“ Zákaznická perspektiva se zaměřuje na schopnost uspokojit zákazníky: „*Jak bychom se měli jevit našim zákazníkům, abychom dosáhli naší vize?*“ Perspektiva interních

procesů, se soustřeďuje na určení důležitých procesů: „*Ve kterých podnikových procesech musíme vynikat, abychom uspokojili naše akcionáře a zákazníky?* A nakonec perspektiva učení se a růstu se zaměřuje na udržitelnost změn: „*Jak budeme udržovat naši schopnost změn a zlepšení, abychom dosáhli naší vize?*“

2.1.1 BSC jako manažerský systém

BSC je důležitým komunikačním prostředkem, který musí být součástí informačního systému dostupného pro řídicí pracovníky na jednotlivých úrovních podniku. Tím je zaručeno srozumění manažerů s podnikovou strategií prostřednictvím hodnotových a naturálních měřítek. BSC by měl poskytovat manažerům zpětnou vazbu ve finančním vyjádření o důsledcích jejich jednání a tím také působit jako motivační nástroj (Fibírová, 2005). Jestliže podniky používají BSC k řízení dlouhodobé strategie, představuje v tomto podání strategický manažerský systém podniku. Podle Kaplana (2005, s. 21) implementace BSC naplňuje rozhodující manažerské procesy:

- převádí vizi a strategii do specifických cílů pomocí vrcholového managementu, kdy se všichni členové podílí na vytvoření BSC a sdílí společné cíle, chovají se jako tým,
- komunikuje a propojuje strategické plány a měřítka prostřednictvím firemních informačních kanálů k zaměstnancům na všech úrovních,
- pomáhá plánovat a sjednotit cíle v čase, strategické cíle jsou rozpracovány na dílčí, krátkodobé cíle a nejsou založeny na drastickém snižování nákladů, ale jsou zaměřeny např. na výraznou časovou úsporu,
- pomocí strategické zpětné vazby kontroluje podnik skutečnost s plánem, v případě odchýlení volí nápravná opatření a poučení se do budoucna (Kaplan, 2005).

2.1.2 Finanční perspektiva

Dlouhodobým cílem podniku je požadované dosažení ziskovosti, proto by cíle a měřítka všech ostatních perspektiv měla být v souladu, za účelem dosažení a naplnění cíle finanční perspektivy. Názorně ukazuje tuto skutečnost obrázek č. 3., jednotlivé roviny jsou součástí kauzálního řetězce a navzájem se ovlivňují, v konečném důsledku vyústí do vrcholné finanční perspektivy. Což zapříčiňují hybné síly perspektiv, které znázorňují předběžné

indikátory a zahrnují specifické ukazatele výkonnosti daného podniku. Hodnotová měřítka jsou výsledná měřítka a tvoří zpožděné indikátory v podobě ziskovosti, podílu na trhu, kvalifikace pracovníků.



Obrázek 3: Kauzální řetězec při aplikaci BSC
Zdroj: Vlastní zpracování (Kaplan, 2005, s. 37)

Sledované finanční cíle a zvolená měřítka se budou patrně měnit v závislosti na fázi životního cyklu každé organizace a dané strategie. Rozlišuje se fáze růstu, udržení se a sklizně.

Pro období *růstu* je typický růstový potenciál výrobků, doprovázený značnými investicemi. Podnik bude pravděpodobně vykazovat záporné cash flow a nízké ROCE. Nejčastěji zvolenými měřítky v této fázi je sledování růstu obrátu a prodejů u cílových zákazníků. Ve fázi *udržení* je kladen důraz na vysokou návratnost aktiv, zvýšení tržního podílu. Obvykle se snižují náklady a zvyšuje produktivita. V tomto období bude věnována pozornost především ziskovosti pomocí ukazatelů ROI, ROCE nebo EVA. Období *nejvyšších výnosů* je doprovázeno nejvyšším využitím zdrojů a úspěšností investiční strategie, v této fázi již nedochází k velkým investicím, dochází ke koncentraci na co nejvyšší obdrženou hotovost. Měřítky může být provozní cash-flow a projevují se nižší požadavky na pracovní kapitál. Pro všechny fáze životního cyklu existují podle Kaplana a Nortona (2005, s. 52) vhodné společné strategické směry ve finanční oblasti, pomocí kterých mohou podniky dosáhnout daných cílů. Jsou jimi:

- Růst obrátu a mix výrobků/ služeb (marketingový mix),
- Snižování nákladů / zvyšování produktivity,

- Využití zdrojů / investiční strategie.

U jednotlivých strategických témat dále navrhuji, jaké cíle a měřítka by měl podnik následovat. V případě růstu obratu a mixu výrobků jsou to například nové výrobky, aplikace, zákazníci, trhy a cenová strategie. V případě snižování nákladů je to zvýšení obratu, snížení nákladů na jednotku, zlepšení prodejních cest. Při výběru strategie využití zdrojů pak cyklus cash to cash či zlepšení využití zdrojů.

2.1.3 Zákaznická perspektiva

Soustředění se na zákazníka a uspokojení jeho potřeb je v dnešním konkurenčním prostředí klíčovým faktorem, neuspokojený zákazník zákonitě přechází ke konkurenci. Podnik by se měl soustředit jen na ty zákaznické segmenty, které mu zajistí cíle ve finanční perspektivě. Základní měřítka představují cíle v oblasti požadovaných výstupů. Patří mezi ně spokojenost a loajalita zákazníků ve vybraném segmentu, udržení stávajících a získání nových zákazníků a velikost tržního podílu. Tyto indikátory jsou příčinně spojené a ústí do ziskovosti zákazníků. Nevýhodou je, že se jedná o měřítka např. z oblasti marketingu, vývoje výrobků a logistiky, která jsou doprovázena zpožděními a nepodávají zaměstnancům informaci o tom, co udělat každý den pro její zlepšení. Manažeři by se měli při plnění cílů této roviny proto zaměřit na předstižné indikátory důležité pro zákazníky ve specifickém segmentu a podle toho se jim přizpůsobit. Spokojenost zákazníků je možné zvýšit zaměřením na jednu ze tří hodnotových výhod v závislosti na odvětví, kterými jsou:

- kvalita a cena výrobků,
- pocit z nákupu a osobní vztah,
- image a pověst firmy.

Samotné naplnění jedné z těchto přidaných hodnot je pro zákazníky v této době nedostačující. Hybnými silami cílů, které zákazníci požadují, jsou dodání výrobků v požadovaném čase, očekávané kvalitě a za cenu, která se jim jeví jako přiměřená.

2.1.4 Interní procesy

Interní procesy zahrnují výběr klíčových procesů, které ovlivňují výkon podniku a tím očekávanou hodnotu pro akcionáře a zákazníky. Od míry zajišťování těchto procesů a spolupráce při jejich plnění na úrovni jednotlivých oddělení podniku se odvíjí schopnost obstát v konkurenčním prostředí.

U těchto procesů se nejprve stanoví cíl a až poté se určí měřítko, čímž se zaručí soustředěnost na podstatné cíle. Při zvyšování procesní výkonnosti se většinou zaměřuje na existující provozní procesy. V případě BSC je proto důležité definování celého interního hodnotového řetězce, který zahrnuje inovační proces, provozní proces a poprodejní servis. V rámci *inovačního procesu* podnik zkoumá nové potřeby zákazníků vybraného segmentu, velikost trhu a akceptovatelnou cenu. Zabývá se vývojem naplnění nových potřeb zákazníků prostřednictvím výroby inovovaného produktu. *Provozní proces* je spojen s dobou od objednávky po dodávku výrobků konečným zákazníkům. Soustřeďuje se na precizní, kompletní dodávku zboží a služeb zákazníkům. *Poprodejní servis* charakterizují služby poskytované zákazníkům po prodeji výrobků, záruční i pozáruční opravy a doprovodné služby zvyšující hodnotu dodaných výrobků. Výběr procesu, na který se podnik zaměří, záleží na specifických očekáváních vnějších subjektů. Ukazatelem měření této roviny je např. jakost výrobků, zvyšování produktivity, náklady a také časová měřítko jako např. průběžná doba výroby. Snad největší rozdíl mezi BSC a tradičními systémy měření výkonnosti představuje právě zmíněný proces.

2.1.5 Učení se a růst

Rovina učení se a růstu pomáhá dosahovat stanovených cílů v prvních třech perspektivách, což je zajišťováno především třemi skupinami zdrojů, a to zaměstnanci, systémy a angažovaností. Co se týče *zaměstnanců*, podniky sledují jejich spokojenost, fluktuaci a produktivitu. Hybné síly se liší podle specifik podniku. *Informační systémy* podávají zaměstnancům informace o zákaznících, interních procesech a vedou také k zajištění efektivnosti jejich práce. Jedině bude-li pracovníkům včasné a přesně poskytnuta zpětná vazba, mohou reagovat na nedostatky procesu. Bez dostatečné *motivace, delegování pravomocí a angažovanosti* ani zkušení pracovníci nebudou ochotni se podílet a přispívat

na činnostech vedoucích k prosperitě podniku, je jim potřeba dát osobní prostor a šanci na prosazování vlastních názorů, přebrání iniciativy a dodání pocitu nepostradatelnosti.

Realizace BSC v organizaci neznamena přijetí těchto měřítek výkonnosti, ale určení činností, ovlivňujících výkonnost podniku a jejich vyhodnocení odpovídajícími ukazateli. Efektivnost využití metody BSC lze navíc podpořit kombinací s jinými koncepty, např. EVA, EFQM, Six Sigma, Benchmarkingem a dalšími (Kaplan, 2005).

2.2 Lean manufacturing

Lean manufacturing neboli štíhlá výroba je metodika vyvinutá firmou Toyota v čtyřicátých letech jako Toyota Production System (TPS). Svozilová (2011, s. 32) cituje definici autorů Womack a Jones jako: *„Lean je sdružením principů a metod, jež se zaměřují na identifikaci a eliminaci činností, které nepřinášejí žádnou hodnotu při vytváření výrobků nebo služeb, jenž mají sloužit zákazníkům procesu“*.

Metoda Lean byla původně navržena jako nástroj zdokonalení průmyslové výroby, s postupem času došlo k jejímu využití i v jiných oborech, zejména v administrativě či službách. Zavedením tohoto principu se procesy stávají rychlejšími, pružnějšími k plnému uspokojení požadavků zákazníků. Toho je docíleno nalezením a odstraněním činností vytvářejících odpadní produkty nebo vyznačující se plýtváním. Formy plýtvání se nejčastěji skrývají v čekání, nadvýrobě a nepřesném zpracování, dopravě, zbytečném pohybu a přemístování, skladování a nevyužitém potenciálu zaměstnanců.

Typickým nástrojem využívaným při zlepšovatelských iniciativách štíhlé výroby je metoda „Pět S“. Přispívá k účinné organizaci v podniku a vytvoření vhodných pracovních podmínek, které se projeví zvýšenou produktivitou. Spočívá ve zbavení se nepotřebných položek a tím odkrývá slabá místa v podniku. Jak proklamoval prezident Toyota Motor Corporation Fujio Cho: *„Napřed musíte všechno uklidit, abyste uviděli problémy“*, o čemž se zmiňuje ve své knize Liker (2007, s. 192).

Označení je převzato z pěti japonských slov, vyjadřujících princip této metody:

- Seiri (třídění) znamená odstranění všech úkonů, nástrojů nebo jiných složek, které jsou nepotřebné,
- Seiton (umístování) vyjadřuje, že vše co je důležité, má své pořadí a je snadno přístupné na určeném a označeném místě,
- Seiso (úklid) značí, že pracoviště musí být organizována a udržována neustále v čistotě,
- Seiketsu (standardizace) neboli dodržování standardizace, vyjadřuje, že pracovní postupy by měli být vykonávány všemi zaměstnanci stejně,
- Shitsuke (udržení) se zaměřuje na zachování pracovních postupů, návodů a pravidel, předchozích čtyř kroků.

Jedním z postupů při aplikaci metodologie Lean je týmové soustředění typu Kaizen. V překladu znamená složení slov kai a zen změnu všeho ku prospěchu všech. Ideou je, že malé změny provedené pravidelně a udržované v dlouhodobém horizontu mohou vést ke značnému zvýšení výkonnosti.

Kaizen má podobu projektu trvajících dva až pět dní, v jehož rámci jsou zaměstnanci soustředěni do spolupracujících týmů. Na rozdíl od ostatních projektů zkoumajících hodnotové řetězce založených na analýzách a predikcích do budoucna se Kaizen týmy snaží nalézt zdroje plýtvání a naplánováním změn odstranit existující problémy.

Metodologie Lean pracuje na bázi uplatnění kontinuálního zlepšování, neustálým úsilím o dokonalost a nemožností spokojit se s daným stavem. Neexistuje stav, o kterém by se dalo konstatovat, že je natolik dokonalý, aby již nešel vylepšit (Svozilová, 2011).

2.3 Klíčové ukazatele výkonnosti

Ukazatele výkonnosti se zpravidla dělí na klíčové ukazatele výkonnosti (KPI) a na klíčové ukazatele výsledků (KRI). KPI měří výkonnost a vztahují se k procesu, službě, organizačnímu útvaru nebo celé organizaci. Jsou závislé na základních aktivitách kritických pro danou organizaci, proto se KPI v každé firmě liší. Vyjadřují požadovanou výkonnost a pomáhají určit způsob, jak ji zvýšit. Mají nefinanční povahu a umožňují

překonávat omezení finančních ukazatelů. Klíčové ukazatele výsledků, představují dosažené výsledky organizace v rámci hodnocených kritérií, jejichž součástí jsou i tradiční finanční ukazatele jako např. EBIT. Nevypovídají nic o tom, co by měla organizace udělat ve snaze zvýšit svoji efektivnost.

Mezi KRI a KPI se nachází ukazatele výstupů a výkonnosti. Ukazatele výkonnosti rozšiřují KPI a informují o výkonnosti podle jednotlivých kritérií. Ukazatele výstupů patří mezi dílčí ukazatele výsledků jednotlivých činností, z kterých se sestává KRI. Nalezení klíčových ukazatelů výkonnosti je specifické pro metodu BSC (Marinič, 2008).

Společnosti sledují KPI vedoucí k dosažení jejich plánů pomocí přehledů vývoje indikátorů a stavů akčních plánů. Jsou grafickou součástí každého oddělení a předmětem diskuze organizačních setkání. Tyto stručné přehledy pomáhají posílit touhu organizace neustále zlepšovat důležité pracovní procesy. Jsou založeny na předpokladu, že aby bylo možné něco pochopit, je potřeba to nejprve vidět vizuálně (Hammer, 2005).

3 Společnost SpofaDental a. s.

Společnost SpofaDental a. s. vznikla ve 40. letech, postupem času se stala významným výrobcem nekovových dentálních materiálů nejen v České republice. V průběhu let upevnila své postavení zejména na trzích střední a východní Evropy, kde vytvořila aktivní obchodní síť a vlastní obchodní zastoupení. Nyní disponuje sítí 180 distributorů ve více než 57 zemích světa. Důležitým mezníkem se pro společnost stal rok 1995, kdy došlo k její privatizaci a vznikla akciová společnost DENFOS a. s. Vzápětí byla odkoupena investiční společností Riverside Central Europe Fund, což jí usnadnilo uvádění nových výrobků na trh, došlo k posílení obchodu a marketingu. V roce 2003 se stala součástí americké skupiny firem Sybron Dental Specialties skupiny Kerr, které byly v roce 2006 převzaty korporací Danaher Corporation. Produkty společnosti SpofaDental jsou tak nyní vyráběny metodou Lean manufacturing, při níž využívá nástroje Danaher Business System (DBS).

Vize společnosti se odvíjí od vize DanaherDentalu 2020: „*stát se jedničkou mezi dentálními firmami pro naše zaměstnance, lékaře a pacienty do roku 2020*“. Společnost se zaměřuje na zákazníky ve všech svých procesech, klade důraz především na kvalitu výrobků a včasné dodávky. Cílem společnosti je přiblížení se zákazníkům v jednotlivých zemích, zjištění jejich potřeb a flexibilní reakce na změny trhu.

Společnost plánuje další rozvoj a naplnění své vize soustředěním se na hlavní klíčové oblasti. Výrobky jsou nyní prodávány pod značkami SpofaDental a PENTRON, do budoucna se jeví jako možnost rozvoje rozšíření výroby pod značkami skupiny Kerr a KAVO. Společnost bude usilovat o udržení současné pozice a registraci výrobků na nových trzích Blízkého východu a Asie. Možnost dalšího rozvoje se nabízí také ve zvýšení využití stávajících kapacit výrobních zařízení nebo efektivnějším využití režijních zdrojů závodů, přemístěním výroby a logistiky ze sesterských závodů. Co se týče ostatních procesů, bude usilovat o rozšíření distribuce pro západní Evropu, Střední východ a Afriku. Další důležité opatření se týká prodejní podpory formou rozšíření obchodních zastoupení a soustředění zákaznického servisu do jednoho místa, kde bude zajištěna podpora v jazyce dané země. Zlepšení je také potřebné v oblasti současné elektronické komunikace se zákazníky, což se týká především webových stránek společnosti.

Předmět činnosti SpofaDental a.s. uvedený v obchodním rejstříku zahrnuje:

- výrobu zdravotnických potřeb – dentálních přípravků a materiálů,
- výrobu obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona,
- výrobu nebezpečných chemických látek a nebezpečných chemických směsí,
- výrobu, instalace, opravy elektrických strojů a přístrojů, elektronických a telekomunikačních zařízení,
- výrobu léčivých přípravků v rozsahu: Jodisol roztok a sprej.

Výrobní portfolio společnosti tvoří především výplňové a otiskovací materiály, zuby, dentální pryskyřice a dezinfekce. Produkty společnosti vyhovují mezinárodním normám kvality a využívají je zejména zubní lékaři a laboratoře.

Výroba byla postupem času soustředěna do jednoho závodu na okraji Jičína. Podnik má dále obchodní zastoupení v Polsku, Slovensku, Maďarsku, Bulharsku, Rumunsku, Estonsku a na Ukrajině. Počet pracovníků v jednotlivých letech zvláště za pracoviště v Jičíně a u obchodních zastoupení shrnuje tabulka č. 3. SpofaDental a.s. se řadí mezi střední podniky (nepřesahuje počet 250 zaměstnanců ani čistý obrát 1 mld. Kč). Organizační struktura podniku se skládá z útvaru financí, lidských zdrojů, kvality, nákupu, výroby, prodeje a výzkumu a vývoje. Vedoucí jednotlivých útvarů jsou přímo podřízeni řediteli společnosti.

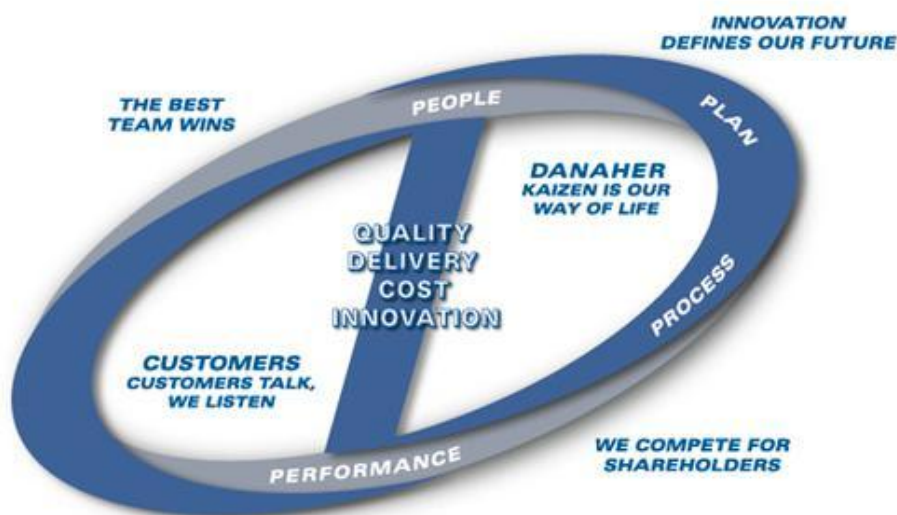
Tabulka 3: Počet pracovníků SpofaDental a. s. v letech 2010-2015

Místo výkonu práce	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Závod Jičín	169	159	161	192	211	214
Obchodní zastoupení	27	21	25	26	26	30

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních dokumentů společnosti

Převzetí společnosti korporací Danaher Corporation, která se orientuje na štíhlou výrobu, znamenalo pro SpofaDental a. s. nutnost postupně implementovat nástroje Danaher Business System (DBS). DBS je systémem neustálého zlepšování, zahrnuje nástroje, které zkoumají problém podle své základní příčiny a objevují lepší způsoby vykonávání činností,

včetně zlepšování samotných nástrojů DBS. Ústřední hodnoty Danaheru zahrnují tzv. „4P“ – lidské zdroje (people), plány (plans), procesy (processes) a výsledky (performance). Tyto hodnoty pohánějí ve společnosti nekončící koloběh změn a zlepšování. Jak vyplývá z loga Danaher viz obrázek č. 4, vše začíná u schopných pracovníků, kteří stojí za rozvojem mimořádných projektů. Uskutečňují je prostřednictvím kvalitních, moderních metod za účelem zajištění požadovaných výsledků. Řídí se heslem „Nasloucháme tomu, co nám zákazníci říkají („Customers talk, we listen“). Filozofie Danaher tedy spočívá ve směřování veškerého úsilí na uspokojení potřeb zákazníků, zaměřením se na klíčové oblasti - kvalitu, dodávky, náklady a inovace.



Obrázek 4: Hodnoty Danaher Business System
Zdroj: (Danaher Business System, 2016)

3.1 DBS ve vybraných útvarech společnosti

Ve výrobě znamená zavedení nástrojů DBS zdokonalení standardní práce a je vytvářen tlak na její neustálé zlepšování. V jednotlivých měsících je sledována dosažená produktivita práce v závislosti na střediscích. Ve výrobních odděleních probíhají křížové tréninky, které pomáhají zaměstnancům napříč organizací rozšířit jejich znalosti a dovednosti. Do práce v Kaizen týmech jsou zapojováni noví členové, což má za následek nejen zvýšení produktivity práce, ale i praktické zaškolení dalších zaměstnanců v použití nástrojů DBS. Motivací v růstu pro zaměstnance je možnost získání statusu kaizen leadera, který vede své vlastní kaizen teamy.

V oblasti logistiky jsou hlavními cíli zabezpečení nejlepšího servisu pro zákazníky a včasné dodávky výrobků. Společnost se zaměřuje na zlepšení dodavatelského řetězce včetně optimalizace zásob materiálu a dále také o neustále zrychlování procesů uvnitř organizace. Snaží se zajistit zkrácení doby dodání materiálů od výrobců i za pomoci využití konsignačních skladů.

Oblast kvality se zaměřuje na jakost výrobků, stejně tak jako na bezpečnost pracovníků na pracovišti. Technické parametry výrobků splňují požadavky mezinárodní certifikace norem ISO 9001 a ISO 13485, které zaručují jak kvalitu výrobků, tak řízení vnitropodnikových procesů. Procesy ve společnosti odpovídají zásadám GMP (Good Manufacturing Practice for the Medical Devices) podle zákona platného v USA.

Podnik si zakládá na kvalitě komunikačního systému, pomocí kterého sděluje podstatné informace a cíle společnosti svým pracovníkům. Každý měsíc probíhá podnikové setkání, kterého se účastní střední management a klíčoví zaměstnanci. Na těchto schůzkách probíhá aktivní komunikace s pracovníky, jsou jim sdělovány dosažené výsledky hospodaření a výsledky klíčových ukazatelů. Na začátku každého čtvrtletí se koná setkání se všemi zaměstnanci, kde je prostor pro dotazy zaměstnanců na manažery společnosti. Informace o podnikových výsledcích a plnění ukazatelů jsou zveřejňovány a průběžně aktualizovány na firemní tabuli v příchozí hale společnosti SpofaDental a. s. Jsou zde uvedeny jednotlivé měřené ukazatele a za každý měsíc je graficky znázorněno jejich plnění, zároveň jsou zde graficky označeny jednotlivé dny a pomocí značek je popsán jejich vývoj. Pracovníci se tímto způsobem mohou informovat o míře splnění ukazatelů v jednotlivých oblastech, zda bylo dosaženo požadovaného cíle a poskytují jim zpětnou vazbu ohledně kvality odvedené práce v daném středisku. Působí zároveň jako motivační nástroj, jelikož jsou zde také uvedeny prémie k výplatě při splnění stanoveného cíle daného střediska.

Společnost si je vědoma toho, že nejlepší návrhy na změny v jednotlivých oblastech mohou přinést zaměstnanci, kteří dennodenně využívají stroje a zařízení, pohybují se v daném prostředí a znají podnikové procesy. Z tohoto důvodu motivuje všechny zaměstnance, k příspěvku vlastními návrhy na zlepšení. Návrhy jsou pravidelně zveřejňovány a nejlepší z nich odměněny.

3.2 Analýza absolutních ukazatelů

Následující horizontální a vertikální analýzy výkazů rozvahy a zisku a ztrát společnosti SpofaDental a. s. jsou uvedeny ve zkráceném rozsahu a zkoumají 6 po sobě jdoucích účetních období, od roku 2010 do roku 2015. Celkové přírůstky jsou uvedeny v tis. Kč. Základním rokem u horizontální analýzy je vždy předchozí rok zkoumaného období. Vertikální analýza rozvahy vyjadřuje podíl složek na celkové bilanční sumě. Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát byla provedena na základě podílu jednotlivých položek výkazu na celkových výnosech.

Tabulka 4: Horizontální analýza aktiv ve zkráceném znění

Položka / Rok	Δ 2011-2010		Δ 2012-2011		Δ 2013-2012		Δ 2014-2013		Δ 2015-2014	
	rozdíl celkem	rozdíl (%)	rozdíl celkem	rozdíl (%)	rozdíl celkem	rozdíl (%)	rozdíl celkem	rozdíl (%)	rozdíl celkem	rozdíl (%)
AKTIVA CELKEM	49 478	9,48	60 351	10,57	80 348	12,72	27 419	3,85	29 820	4,03
POHL. ZA UPSANÝ ZÁKL. KAPITÁL	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
STÁLÁ AKTIVA	247 552	291,54	-5 736	-1,73	27 708	8,48	22 870	6,45	5 778	1,53
Dlouhodobý nehmotný majetek	-434	-9,84	-1 352	-34,00	-252	-9,60	10 690	450,48	-1 195	-9,15
Dlouhodobý hmotný majetek	-3 641	-4,52	2 052	2,67	5 674	7,19	9 255	10,94	13 800	14,71
Dlouhodobý finanční majetek	251 627	100	-6 436	-2,56	22 286	9,09	2 925	1,09	-6 827	-2,52
OBĚŽNÁ AKTIVA	-198 337	-45,73	61 751	26,23	56 809	19,12	4 474	1,26	24 154	6,74
Zásoby	-2 170	-9,11	4 613	21,31	20 305	77,33	-6 092	-13,08	5 927	14,65
Dlouh. pohledávky	-243 764	-100	2 446	100	-2 446	-100,00	965	100	1 216	126,01
Krátk. pohledávky	8 416	16,89	24 310	41,73	9 702	11,75	-2 092	-2,27	9 688	10,74
Krátkodobý finanční majetek	39 181	33,69	30 382	19,54	29 248	15,74	11 693	5,44	7 323	3,23
OSTATNÍ AKTIVA	263	8,62	4 336	130,80	-4 169	-54,49	75	2,15	-112	-3,15

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů SpofaDental a. s.

Z horizontální analýzy rozvahy, která je uvedena v tabulce č. 4, je zřejmé, že celková bilanční suma vykazuje rostoucí průběh, přírůstky celkových aktiv jsou stále vyšší až do konce roku 2012. V letech 2010-2013 dojde k navýšení celkových aktiv z hodnoty 521,7 mil. Kč, celkem o 190 mil. Kč (36 %), na 711,9 mil. Kč. Aktiva se nejvíce zvýší v období

2012-2013, a to o 12,72 %. Tento růst za období 2010 – 2013 je způsoben především v důsledku zvýšení oběžných aktiv, zejména peněz na bankovním účtu (+ 99 mil. Kč) a zásob (+ 23 mil. Kč), dále navýšením dlouhodobého finančního majetku o 16 mil. Kč. V dalších letech roste suma méně, přibližně o 4 % meziročně. Celkově se zvýší bilanční suma od roku 2010 o 247 mil., což představuje 47 % a vzroste v období 2014-2015 na 769 mil. Kč.

Tabulka 5: Vertikální analýza aktiv ve zkráceném znění

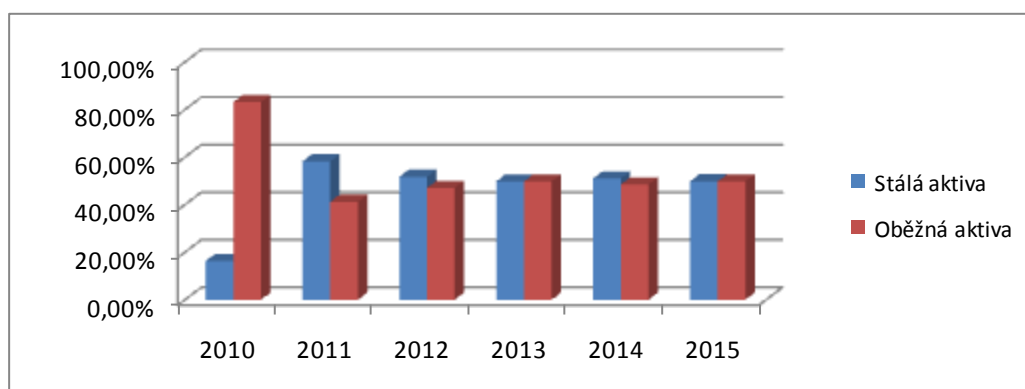
Položka / Rok	2010	2011	2012	2013	2014	2015
AKTIVA CELKEM	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ ZÁKL. KAPITÁL	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
STÁLÁ AKTIVA	16,28%	58,21%	51,74%	49,79%	51,04%	49,81%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,85%	0,70%	0,42%	0,33%	1,77%	1,54%
Dlouhodobý hmotný majetek	15,43%	13,46%	12,50%	11,88%	12,69%	14,00%
Dlouhodobý finanční majetek	0,00%	44,06%	38,83%	37,57%	36,58%	34,27%
OBĚŽNÁ AKTIVA	83,14%	41,21%	47,05%	49,72%	48,48%	49,74%
Zásoby	4,57%	3,79%	4,16%	6,54%	5,47%	6,03%
Dlouhodobé pohledávky	46,73%	0,00%	0,39%	0,00%	0,13%	0,28%
Krátkodobé pohledávky	9,55%	10,20%	13,07%	12,96%	12,20%	12,98%
Krátkodobý finanční majetek	22,29%	27,22%	29,43%	30,22%	30,68%	30,44%
OSTATNÍ AKTIVA	0,59%	0,58%	1,21%	0,49%	0,48%	0,45%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů SpofaDental a. s.

Uvedená tabulka č. 5 a graf č. 5 vyjadřují podíl stálých a oběžných aktiv na celkových aktivech v jednotlivých letech. V roce 2010 se podílela na celkových aktivech dlouhodobá aktiva z 16 % a oběžná aktiva z 83 %. V roce 2011 nastala změna v jejich struktuře, jelikož dlouhodobá pohledávka ve formě úročené půjčky za společností Fluke Finance Company byla převedena na podíl ve společnosti KaVo Dental Finance ApS. Touto investicí do společnosti KaVo Dental Finance ApS se navýšil dlouhodobý finanční majetek SpofaDental o 251,6 mil. Kč. Stálá a oběžná aktiva se tak v dalších letech podílí na celkových aktivech z velmi podobné části. Co se týče změn stálých a oběžných aktiv, jsou

charakteristická opačným průběhem, jakmile stálá aktiva klesají, oběžná rostou nebo rostou o méně a naopak. Ostatní aktiva představují přechodné účty aktiv, na celkových aktivech se oproti stálým a oběžným aktivům podílí ze zanedbatelné části, skoro ve všech letech necelým 1 %.

Jak je graficky znázorněno níže v grafu č. 5, dlouhodobý majetek se na celkových aktivech podílel v roce 2010 z 16,3 %, v roce 2011 došlo k značnému zvýšení jeho podílu na 58,21 %, z výše uvedených důvodů a tím se jeho podíl zvýšil o 100 % oproti předchozímu roku. Dlouhodobý finanční majetek tak začal představovat nejvýznamnější položku stálých aktiv. Na základě tabulky č. 5 lze zhodnotit jeho vývoj oproti předchozím obdobím jako proměnlivý, růst v roce 2011 vystřídal pokles o 2,6 %, následoval růst, který se v roce 2013 projevoval 9 %, v roce 2014 to bylo 1 %, v roce 2015 byl zaznamenán jeho úbytek o 2,5 %. V roce 2015 se podílí na výsledné hodnotě stálých aktiv z 35 %. Dlouhodobý hmotný majetek vykazuje od roku 2012 rostoucí průběh a přírůstky jsou stále vyšší. Tvoří průměrně 13 % dlouhodobých aktiv, největší položkou jsou stavby, dále samostatné movité věci. Pozemky vykazují v celém období stejnou hodnotu. Dlouhodobý nehmotný majetek se nejvíce zvýšil v roce 2014 a to o 450 % (11 mil. Kč) v důsledku pořízení informačního systému Oracle, který začala společnost používat v roce 2015.



Obrázek 5: Podíl stálého a oběžného majetku na celkových aktivech

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů SpofaDental a. s.

Oběžná aktiva tvoří především krátkodobý finanční majetek, zejména peníze na bankovním účtu. Od roku 2011 se podílí na oběžných aktivech v rozmezí 27 – 31 %, avšak jak ukazuje tabulka č. 5, přírůstky jsou stále nižší. V roce 2011 činí jejich růst 33 % v roce

2015 již jen 3 %. Jejich konečný stav k roku 2015 představuje 234,1 mil. Kč, a oproti roku 2010 se ze 116 mil. Kč zdvojnásobil. Druhou významnou položkou jsou krátkodobé pohledávky, které tvoří z hlavní části pohledávky z obchodních vztahů, jejich největší změna nastala v roce 2011, kdy se zvýšily o 41 % (9,7 mil. Kč). V roce 2015, ve srovnání s rokem 2010 vzrostly na dvojnásobek (100 mil. Kč). Největší položku u zásob představuje materiál, v roce 2013 má největší zůstatek ve výši 28 mil. Kč z celkových zásob v hodnotě 46,5 mil. Kč, zásoby vykazují střídavou tendenci růstu, který je následován jejich poklesem. Největší změna u zásob nastala právě v roce 2013, kdy se zvýšily oproti předchozímu roku o 77 % (20 mil. Kč). Na oběžných aktivech se podílí průměrně z 5 %.

Tabulka 6: Horizontální analýza pasiv ve zkráceném znění

Položka / Rok	2011-2010		2012-2011		2013-2012		2014-2013		2015-2014	
	rozdíl celkem	rozdíl (%)	rozdíl celkem	rozdíl (%)	rozdíl celkem	rozdíl (%)	rozdíl celkem	rozdíl (%)	rozdíl celkem	rozdíl (%)
PASIVA CELKEM	49 478	9,48	60 351	10,57	80 348	12,72	27 419	3,85	29 820	4,03
VLASTNÍ KAPITÁL	170 406	49,94	41 477	8,11	68 878	12,45	47 908	7,70	9 514	1,42
Základní kapitál	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Kapitálové fondy	3 072	2048	-6 437	-220,29	18 720	-532,57	2 369	15,58	-5 530	-31,47
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
VH minulých let	143 413	56,63	52 910	13,34	40 634	9,04	50 156	10,23	45 538	8,43
VH běžného účetního období	23 921	110,20	-4 996	-10,95	9 524	23,44	-4 617	-9,21	-30 494	-66,96
CIZÍ ZDROJE	-120 928	-67,02	18 874	31,71	11 470	14,63	-20 489	-22,80	20 306	29,27
Rezervy	7 142	94,16	-9 720	-66,00	1 409	28,14	401	6,25	2 732	40,08
Dlouhodobé závazky	-122 599	-99,95	-57	-100,00	427	100,00	346	81,03	-773	-100,00
Krátkodobé závazky	-5 471	-10,90	28 651	64,05	9 634	13,13	-21 236	-25,58	18 347	29,70
Bankovní úvěry	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
OSTATNÍ PASIVA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů SpofaDental a. s.

Vývoj struktury pasiv zachycuje tabulka č. 6, vyjdeme-li z předpokladu, že celková aktiva se musí rovnat pasivům, potvrdí se, že mají stejný průběh jako aktiva. V tabulce č. 7 je dále znázorněn podíl vlastních a cizích zdrojů, který je také graficky znázorněn na

obrázku č. 6. Pasiva se skládají z hlavních složek vlastního a cizího kapitálu, ostatní pasiva mají nulové hodnoty. Již od roku 2010 podnik disponuje v porovnání s cizím kapitálem, z vyšší části vlastním kapitálem. V roce 2010 je podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech 65 %, v dalších letech se pohybuje v rozmezí 87-90 % a vykazuje rostoucí průběh, i když jsou hodnoty růstu stále nižší a v roce 2015 se navýší oproti předchozímu roku pouze o 1,4 %.

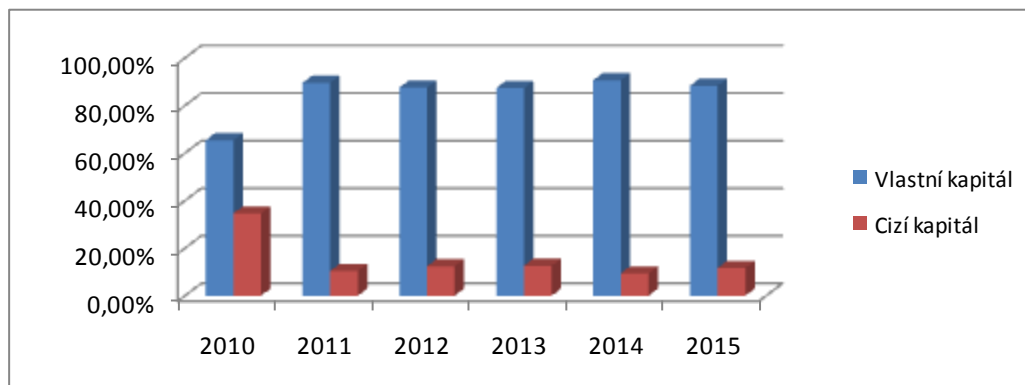
Nárůst vlastního kapitálu v roce 2011 na hodnotu téměř 90 % a zvýšení oproti předchozímu roku o 50 %, je spojen s fúzí se společností GP eta s.r.o. V roce 2011 se z důvodu fúze s touto společností výrazně navýšila hlavní složka vlastního kapitálu – výsledek hospodaření minulých let. K 1. 1. 2011 byl vykázán v zahajovací rozvaze společnosti stav nerozděleného zisku minulých let 374,9 mil. Kč, vlivem fúze došlo k jeho zvýšení o 121 704 tis. Kč. Na konci období byla jeho hodnota 396,6 mil. Kč, v roce 2011 tak došlo k jeho navýšení o 56,6 %. V dalších letech roste oproti předchozímu roku v rozmezí od 8,4-13 %. V roce 2012 se uskutečnila další fúze se společností KaVo CZ s. r. o., a nerozdělený zisk byl navíc navýšen o částku 7,2 mil. Kč. Základní kapitál společnosti tvoří 4 891 kmenových akcií na jméno plně upsaných a splacených, o nominální hodnotě 11 000 Kč. Ve všech letech tedy činí 53,8 mil. Kč, postupně se snižuje jeho podíl na vlastním kapitálu. Třetí významnou a podnikem nejvíce sledovanou položkou je výsledek hospodaření běžného účetního období, který vykazuje proměnlivý průběh. V celém období jsou jeho hodnoty kladné, meziročně nejvíce vzrostl v období 2010-2011 o 110 % na 45,6 mil. Kč., v roce 2013 dosahuje nejvyšší hodnoty 50 mil. Kč. V roce 2015 dojde k jeho výraznému úbytku, sníží se oproti předchozímu roku o 67 % na 15 mil. Kč, což je nejnižší hodnota za celé období. Rezervní fondy stále představují 20 % hodnoty základního kapitálu, což činí 12,7 mil. Kč.

Tabulka 7: Vertikální analýza pasiv ve zkráceném znění

Položka / Rok	2010	2011	2012	2013	2014	2015
PASIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
VLASTNÍ KAPITÁL	65,41%	89,58%	87,59%	87,38%	90,62%	88,34%
Základní kapitál	10,31%	9,42%	8,52%	7,56%	7,28%	7,00%
Kapitálové fondy	-0,03%	0,51%	-0,56%	2,14%	2,38%	1,57%
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	2,43%	2,22%	2,00%	1,78%	1,71%	1,65%
Výsledek hospodaření minulých let	48,54%	69,45%	71,19%	68,86%	73,09%	76,18%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	4,16%	7,99%	6,43%	7,05%	6,16%	1,96%
CIZÍ ZDROJE	34,59%	10,42%	12,41%	12,62%	9,38%	11,66%
Rezervy	1,45%	2,58%	0,79%	0,90%	0,92%	1,24%
Dlouhodobé závazky	23,51%	0,01%	0,00%	0,06%	0,10%	0,00%
Krátkodobé závazky	9,62%	7,83%	11,62%	11,66%	8,36%	10,42%
Bankovní úvěry a výpomoci	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
OSTATNÍ PASIVA	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů SpofaDental a. s.

V roce 2011 došlo k zániku dlouhodobých závazků vůči GP eta s. r. o. ve výši 122 mil. Kč, ze kterých společnost platila v roce 2010 nákladové úroky ve výši 5 %. Dlouhodobé závazky byly započteny s pohledávkou této zanikající společnosti. Tím se snížila velikost části připadající na cizí zdroje z 35 % na 10 % a dlouhodobé závazky po této skutečnosti tvoří zanedbatelné částky. Cizí kapitál přispívá k celkovým zdrojům od roku 2011 stabilní částí ve výši 9 – 12 %. Krátkodobé závazky vyjadřují střídavý průběh, nicméně od roku 2010 vzrostou z částky 50 mil. Kč na 80 mil. Kč. Hlavní část tvoří závazky z obchodních vztahů, které doplňují závazky k zaměstnancům a státu. Závazky z obchodních vztahů se na krátkodobých závazcích podílejí více než z poloviny a kopírují jejich průběh. Od roku 2010 se z hodnoty téměř 30 mil. Kč vyšplhaly v roce 2015 na 50 mil. Kč. Společnost za dané období nevydala žádné dluhopisy ani si nepůjčila peníze formou bankovního úvěru, tudíž nedisponuje úplatnými cizími zdroji, za které by platila úroky.



Obrázek 6: Podíl vlastního a cizího kapitálu na celkových zdrojích
Vlastní zpracování na základě účetních výkazů SpofaDental a. s.

Horizontální analýza jednotlivých výsledků hospodaření je uvedena v tabulce č. 8. Výsledek hospodaření (VH) po zdanění byl již rozebrán v analýze pasiv, v roce 2011 vzrostl o 110 %, ačkoliv přidaná hodnota i provozní výsledek hospodaření vzrostly znatelně méně. Podnik byl schopen nejvíce utržit s ohledem na přímé náklady spojené s výkonem v roce 2013, přidaná hodnota narůstá do roku 2014, v roce 2015 dojde k jejímu snížení o 11 % (24,7 mil. Kč) oproti předchozímu roku. V porovnání s rokem 2010 je ale stále vyšší o 39,4 mil. Kč. Velikost provozního výsledku hospodaření se zvyšuje do roku 2013, v procentním vyjádření vzroste nejvíce v období roku 2011, v dalších letech jsou již přírůstky stále nižší v porovnání s předcházejícím rokem, v roce 2014 vykazuje hodnotu 57 mil. Kč v roce 2015 již jen 20,9, což je nejnižší výsledek za celé období, a toto číslo je jednou tak nižší než provozní výsledek hospodaření roku 2010. K nalezení příčiny tohoto průběhu bude více zkoumána tvorba přidané hodnoty vyjádřená v tab. č. 9. Finanční VH se projevuje v jednotlivých letech střídavě kladnými a zápornými zůstatky. Na tomto průběhu se podílí z největší části ostatní finanční náklady, které představují převážně kurzové ztráty. Ty převyšují v letech 2010, 2012 a 2015 ostatní finanční výnosy a tím finanční VH vykazuje záporné hodnoty (v roce 2010 -17,7 mil. Kč, 2012 -5,1 mil. Kč, 2015 – 2,1 mil. Kč) a snižuje provozní VH. Mimořádný VH je v celém svém průběhu nulový.

Tabulka 8: Horizontální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztráty

Položka /Rok	2011-2010		2012-2011		2013-2012		2014-2013		2015-2014	
	rozdíl celkem	rozdíl (%)	rozdíl celkem	rozdíl (%)	rozdíl celkem	rozdíl (%)	rozdíl celkem	rozdíl (%)	rozdíl celkem	rozdíl (%)
Přidaná hodnota	5 781	3,63	20 350	12,34	20 351	10,99	17 696	8,61	-24 711	-11,07
Provozní VH	6 122	14,17	6 740	13,67	1 899	3,39	-800	-1,38	-36 228	-63,38
Finanční VH	24 782	-140,10	-12 195	-171,93	9 704	-190,20	-4 170	-90,61	-2 663	-616,44
Mimořádný VH	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
VH za účetní období	23 921	110,20	-4 996	-10,95	9 524	23,44	-4 617	-9,21	-30 494	-66,96
VH před zdaněním	30 904	121,14	-5 455	-9,67	11 603	22,77	-4 970	-7,94	-38 891	-67,53

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů SpofaDental a. s.

Položka výkony (viz tabulka č. 9) nejlépe odráží aktuálně vytvořené produkty společnosti, vykazuje do roku 2013 stále vyšší přírůstky, v roce 2014 podnik vytvoří o 16,87 % více než v roce 2013.

Tabulka 9: Horizontální analýza tvorby přidané hodnoty

Položka /Rok	2011-2010		2012-2011		2013-2012		2014-2013		2015-2014	
	rozdíl celkem	rozdíl (%)	rozdíl celkem	rozdíl (%)	rozdíl celkem	rozdíl (%)	rozdíl celkem	rozdíl (%)	rozdíl celkem	rozdíl (%)
Tržby za prodej zboží	0	0,00	91906	100,00	1380	1,50	-4043	-4,33	4 265	4,78
Náklady spojené s prodejem zboží	0	0,00	71672	100,00	6572	9,17	-3882	-4,96	5	0,01
Obchodní marže	0	0,00	20234	100,00	-5192	-25,66	-161	-1,07	4 260	28,63
Výkony	-1731	-0,55	11156	3,56	64022	19,72	65588	16,87	3 444	0,76
Tržby za prodej výrobků a služeb	-6315	-1,97	12211	3,89	58185	17,82	69898	18,17	1 452	0,32
Změna stavu zásob vl. činnosti	4572	-86,07	-1043	140,95	5837	-327,37	-4310	-106,31	1 992	778,13
Výkonová spotřeba	-7512	-4,81	11040	7,43	38479	24,09	47731	24,08	32 415	13,18
Přidaná hodnota	5781	3,63	20350	12,34	20351	10,99	17696	8,61	-24 711	-11,07

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů SpofaDental a. s.

V roce 2015 již výkony vzrostou znatelně méně, oproti roku 2014 pouze o 0,76 %. Co se týče výkonové spotřeby, která odráží spotřebu materiálu a energie bezprostředně související s výrobky, projevuje se taktéž rostoucími procentními změnami. Tyto změny jsou v letech 2010 – 2014 v porovnání s výkony do roku 2013 u výkonové spotřeby maximálně o pět procent vyšší, v roce 2014 o 7,2 % a v roce 2015 již o 12,4 %. Z tohoto výsledku plyne, že výkonová spotřeba se zvýšila proporcionálně o více, než došlo k růstu výkonů. Hlavní příčinou byly vysoké náklady na konzultace k účetnímu systému Oracle.

Jaké položky měly dále vliv na provozní výsledek hospodaření a jeho nejvyšší hodnotu v roce 2013? Jednotlivé položky představuje tabulka č. 10. Osobní náklady se nejprve v roce 2011 snížily, což souvisí se zaměstnáním menšího množství pracovníků. V dalších letech jsou již mzdové náklady vyšší a to i v roce 2012, když je stále počet pracovníků nižší než v roce 2010. Odpisy vykazují rostoucí průběh do roku 2012, v roce 2013 došlo k jejich snížení, ale poté opět rostou. Stejný průběh vykazují daně a poplatky.

Tabulka 10: Horizontální analýza tvorby provozního výsledku hospodaření

Položka /Rok	2011-2010		2012-2011		2013-2012		2014-2013		2015-2014	
	rozdíl celkem	rozdíl (%)	rozdíl celkem	rozdíl (%)	rozdíl celkem	rozdíl (%)	rozdíl celkem	rozdíl (%)	rozdíl celkem	rozdíl (%)
Osobní náklady	-826	-0,80	13 623	13,28	17 680	15,21	18 274	13,65	8 042	5,28
Daně a poplatky	-583	-24,12	-481	-26,23	117	8,65	63	4,29	43	2,80
Odpisy DM	1 382	15,73	756	7,44	-1 697	-15,54	285	3,09	1 871	19,67
Tržby z prodeje DM a mat.	556	90,41	-245	-20,92	89	9,61	1 276	125,71	-1 105	-48,23
Zůstatková cena DM	17	5,38	303	90,99	-122	-19,18	989	192,41	-1 058	-70,39
Změna stavu rezerv z provoz.č.	-438	-32,25	-1 345	-146,20	- 21 836	5137,88	24 709	-111	57	2,33
Ostatní provozní výnosy	-97	-8,13	-423	-38,59	293	43,54	-323	-33,44	-503	-78,23
Ostatní provozní náklady	566	39,53	86	4,30	24 692	1184,84	-24 871	-92,89	954	50,08
Provozní VH	6 122	14,17	6 740	13,67	1 899	3,39	-800	-1,38	-36 228	-63,38

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů SpofaDental a. s.

VH z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu, neboli rozdíl tržeb z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu a jeho zůstatkové ceny se od roku 2013 opět zvyšuje, což je pozitivní jev. Změna stavu rezerv a opravných položek v roce 2012 dosahovala – 425 tis. Kč v roce 2013 dokonce – 22,2 mil. Kč, čímž se snížila o 5 134 % oproti předchozímu roku. Došlo tedy naopak k jejímu rozpuštění a příspěvku na zvýšení provozního výsledku hospodaření. Díky této položce také dosahuje provozní VH v roce 2013 nevyšší hodnoty, jelikož vzniklé náklady, zejména vysoké ostatní provozní náklady, které v tomto roce činí 26,8 mil. Kč, pokryje právě tato položka. V dalších letech ostatní provozní náklady převyšují ostatní provozní výnosy a tím snižují provozní VH, ale nikdy už ne o takovou částku, jako v roce 2013.

Vertikální analýza výsledovky uvedená v tabulce č. 11 byla sestavena na základě vztažení jednotlivých položek výsledovky k sumě celkových výnosů.

Tabulka 11: Vertikální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztrát

Položka /Rok	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Celkové výnosy	328 557	335 890	431 406	498 627	555 139	556 916
Tempo růstu výnosů	-	2 %	28 %	16%	11%	0,32%
Tržby za prodej zboží	0,00%	0,00%	21,30%	18,71%	16,08%	16,79%
Náklady vynaložené na prodané zboží	0,00%	0,00%	16,61%	15,69%	13,40%	13,35%
Výkony	95,96%	93,35%	75,27%	77,96%	81,84%	82,20%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	97,58%	93,57%	75,68%	77,15%	81,89%	81,89%
Výkonová spotřeba	47,53%	44,26%	37,02%	39,74%	44,30%	49,98%
Přidaná hodnota	48,43%	49,09%	42,94%	41,23%	40,22%	35,66%
Osobní náklady	31,48%	30,54%	26,94%	26,85%	27,41%	28,77%
Odpisy dlouho. nehm. a hm. majetku	2,67%	3,03%	2,53%	1,85%	1,71%	2,04%
Provozní VH	13,15%	14,68%	13,00%	11,62%	10,30%	3,76%
Ostatní finanční výnosy	2,34%	4,84%	3,04%	2,93%	1,55%	0,77%
Ostatní finanční náklady	7,08%	3,86%	4,24%	2,02%	1,48%	1,17%
Finanční VH	-5,38%	2,11%	-1,18%	0,92%	0,08%	-0,40%
Daň z příjmů za běžnou činnost	1,16%	3,21%	2,39%	2,49%	2,17%	0,66%

VH za běžnou činnost	6,61%	13,58%	9,42%	10,06%	8,20%	2,70%
VH za účetní období	6,61%	13,58%	9,42%	10,06%	8,20%	2,70%
VH před zdaněním	7,76%	16,80%	11,81%	12,55%	10,37%	3,36%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů SpofaDental a. s.

Celkové výnosy tvoří z největší části tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, v roce 2010 a 2011 se podílí více než z 90 % na celkových výnosech, v roce 2012 tento podíl klesne na 76 %, což souvisí se zahájením prodeje zboží a služeb. Prodej zboží, ze začátku tvoří přes 20 % výnosů, s postupem času se jejich podíl snižuje a s tím je spojeno opětovné zvyšování podílu prodeje vlastních výrobků na výnosech, v roce 2015 tvoří 82 % výnosů.

Výkonová spotřeba v absolutních číslech v roce 2011 klesá. Je to způsobeno výrobou menšího počtu výrobků, které mají na změně největší podíl, od roku 2012 opět nákladovost tržeb roste. Ve vztahu k výnosům je v roce 2012 nejmenší, tvoří 37 % celkových výnosů, nejvíce výnosů tvoří v roce 2015, kdy dosahuje téměř 50 %. Rentabilita tržeb, zkoumána vývojem jak přidané hodnoty, tak výsledku hospodaření před i po zdanění od roku 2013 klesá, což je zapříčiněno rostoucí nákladovostí tržeb. Platí, že tempo růstu výnosů by mělo být vyšší, než tempo růstu aktiv. Srovnáním tabulky č. 4 a č. 11 bylo zjištěno, že v roce 2010 převyšuje růst aktiv výnosy, tento nežádoucí stav se v letech 2011-2014 změní a tempo růstu výnosů bude vyšší. V roce 2015 je opět růst aktiv vyšší než růst výnosů.

3.3 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál představuje volné peněžní prostředky, které zůstanou podniku po úhradě krátkodobých závazků. V tabulce č. 12 jsou uvedeny jeho tři stupně.

Tabulka 12: Ukazatele čistého pracovního kapitálu

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014	2015
NWC I.	139 754	190 652	221 306	270 927	295 672	300 263
NWC II.	126 803	182 014	209 941	260 443	283 106	286 333
NWC III.	129 855	185 329	217 592	263 925	286 663	289 778

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů SpofaDental a. s.

Všechny tři úrovně čistého pracovního kapitálu (NWC) vykazují pozitivní průběh, jsou v celém období rostoucí, i když přírůstek v roce 2015 je nižší než v předešlých letech. Tento vývoj je výsledkem vyššího tempa růstu vybraných položek oběžných aktiv, především krátkodobého finančního majetku, oproti tempu růstu krátkodobých závazků. K největšímu zvýšení dojde v roce 2011 oproti roku 2010 z důvodu právě zmíněného růstu krátkodobého finančního majetku, krátkodobé závazky navíc v tomto období klesají.

NWC II. nejlépe vypovídá o úrovni majetkových součástí v hotovostním cyklu. V průběhu let je o 9 – 14 mil. Kč nižší než pracovní kapitál I., z čehož vyplývá, že v brzkém čase dojde k úhradě dohadných účtů pasiv právě o tyto částky. Dohadné účty pasiv jsou nejvyšší v roce 2015, tudíž je v tomto roce nejvyšší rozdíl mezi NWC I. a NWC II.

NWC III. ve sledovaném období nabývá vyšších hodnot než jeho druhá úroveň, jelikož ostatní pasiva jsou nulová. Ostatní aktiva činí průměrně 3 mil. Kč, až na rok 2012, kdy nabývají hodnoty 7,7 mil. Kč.

Hodnoty čistého pracovního kapitálu jsou ve všech letech vysoké, navíc vyjadřují rostoucí tendenci, proto i kdyby byl podnik nucen v krátkém čase uhradit krátkodobé závazky, bude společnosti zbývat v roce 2015 přes 280 mil. Kč na pokračování v činnosti.

3.4 Analýza poměrových ukazatelů

Výsledky poměrových ukazatelů podniku budou za rok 2015 porovnány se společností MAJOR CZ s.r.o. Tato firma patří mezi dominantní výrobce dentálních materiálů, své produkty dodává do 52 zemí světa. V roce 2001 zahájila výrobu třívrstevných zubů MAJOR SUPER LUX, čímž se stala významným konkurentem společnosti SpofaDental a. s. na českém trhu.

3.4.1 Ukazatele likvidity

Na základě výsledků jednotlivých stupňů ukazatelů likvidity vyjádřených níže, v tabulce č. 13, je hodnocena schopnost podniku hradit splatné závazky.

Tabulka 13: Ukazatele likvidity

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Major CZ 2015
Běžná likvidita	8,64	5,26	4,05	4,26	5,80	4,77	2,30
Pohotová likvidita	8,17	4,78	3,69	3,70	5,15	4,20	2,05
Okamžitá likvidita	2,32	3,48	2,53	2,59	3,67	2,92	0,61

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů SpofaDental a. s.

Jak vyplývá z tabulky č. 13, běžná likvidita spolu s pohotovou likviditou vykazují stejný trend. Snižují se do roku 2012, následuje růst do roku 2014, od kterého dochází opět k mírnému poklesu. Znatelné snížení v roce 2011 je způsobeno především uhrazením dlouhodobé pohledávky ovládající osobou. Podle dosažených výsledků podnik váže velké množství peněz v oběžných aktivech. Jelikož se pohybuje doporučená hodnota u běžné likvidity v pásmu od 1,6 do 2,5, z dosažených výsledků vyplývá, že podnik má až příliš velké množství likvidních prostředků. V roce 2015 je schopen 4,77krát uspokojit věřitele k úhradě splatných krátkodobých závazků, pokud by přeměnil veškerá aktiva na peníze. Běžná likvidita podniku Major CZ s. r. o. činí 2,30, čímž podle hodnot uvedených v literatuře na rozdíl od firmy SpofaDental, a. s. disponuje přiměřenou výší úrovně aktiv.

Pohotová likvidita vylučuje z oběžných aktiv zásoby, čímž zvyšuje potenciální likvidnost aktiv. Měla by dosahovat rozmezí 0,7-1. Po odečtení zásob nedošlo k razantní změně ukazatele, tudíž zásoby neznamenají nadměrnou položkou v rozvaze společnosti mající významný vliv na likvidnost podniku. Ukazatel opět značí, že podnik disponuje příliš velkým množstvím likvidních aktiv a mělo by být zváženo množství pohotových prostředků, které nyní přinášejí minimální úrok a výnos. Po odečtení zásob u společnosti Major CZ, s. r. o. se rovná pohotová likvidita hodnotě 2,05, tento výsledek taktéž jako u společnosti SpofaDental a. s. ukazuje, že podnik vlastní až příliš likvidních prostředků.

Okamžitá likvidita nejlépe odráží schopnost podniku uhradit splatné závazky v daný okamžik. Všechny hodnoty jsou vyšší než 2, čímž značně překračují doporučenou hodnotu 0,2. Ukazatel nabývá těchto výsledků z důvodu držení značného množství peněz na bankovním účtu. Výsledek konkurenčního podniku u okamžité likvidity je roven 0,61,

čímž je hodnota výrazně nižší než hodnota podniku SpofaDental a. s. Stále ale překračuje o 0,4 doporučovanou hranici, z důvodu držení většího množství peněz než je potřeba (16 mil. Kč x SpofaDental. a.s. 234 mil. Kč) na bankovním účtu.

3.4.2 Ukazatele rentability

Ukazatele výnosnosti mají v letech 2010 – 2015 lehce proměnlivý a zároveň mezi sebou podobný průběh, jejich hodnoty jsou znázorněny v tabulce č. 14. V roce 2011 dosahovaly všechny ukazatele ROA, ROE, ROCE a ROS nejlepších výsledků. V roce 2012 je zaznamenán mírný propad ukazatelů, který v roce 2013 střídá jejich opětovný růst. Od roku 2014 vykazují všechny ukazatele nižší hodnoty než v roce 2013, v roce 2015 je již pokles razantní.

Tabulka 14: Ukazatele rentability

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Major CZ 2015
ROA (z EBIT)	6,02%	9,88%	8,07%	8,79%	7,79%	2,43%	3,05%
ROE	6,36%	8,92%	7,35%	8,06%	6,80%	2,21%	3,72%
ROCE	6,66%	10,72%	9,13%	9,95%	8,50%	2,71%	5,32%
ROS (z EBIT)	9,80%	17,95%	12,18%	13,09%	10,59%	3,40%	3,19%
ROS (z EAT)	6,77%	14,52%	9,71%	10,49%	8,37%	2,74%	2,21%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů SpofaDental a. s.

Rentabilita aktiv (ROA) vygenerovala v roce 2011 jednou korunou aktiv necelých 10 % zisku před zdaněním. EBIT respektive EBT (jelikož od roku 2011 společnost nemá nákladové úroky), je nejvyšší v roce 2013, kdy všechny ukazatele vykazují druhou nejvyšší hodnotu.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) v roce 2011 na jednu korunu kapitálu investovaného akcionáři vytvořila 8,92 % zisku. Podnik zvýšil množství vlastního kapitálu v průběhu šesti let téměř na dvojnásobek. Největší podíl na vlastním kapitálu má nerozdělený zisk minulých let, který již v roce 2010 činil 253 229 tis. Kč, což byly v tomto roce téměř tři čtvrtiny vlastního kapitálu a jeho podíl se neustále zvyšuje. V Du Pont analýze bude

proveden podrobnější rozklad ROE, a vyčíslen podíl jednotlivých složek, které na něho mají vliv.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE) v roce 2011 přinesla zhodnocení kapitálu investorům ve výši 10,72% zisku. Vykazuje podobný průběh jako ROE, jelikož značná část dlouhodobých zdrojů je tvořena vlastním kapitálem.

Rentabilita tržeb (ROS) v roce 2011 činila 17,95% a jednalo se o nejvyšší podíl tržeb na zisku. Rentabilitou tržeb lze taktéž zjistit, jakou hodnotu přidává podnik k výkonu, neboli jakou tvoří ziskovou marži. Koruna obratu v roce 2011 přinesla 14,52% zisku.

Vývoj ukazatelů výnosnosti v posledních letech není příliš příznivý, projevuje se klesající tendencí. Nejnižších hodnot nabývají hodnoty v roce 2015 s výsledky ROA 2,43 %, ROE 2,21%, ROCE 2,71 % a ROS 3,40. Nízké výsledky ukazatelů v roce 2015 jsou způsobeny poklesem zisku. EBIT se v roce 2015 snížil na 18, 7 mil. Kč, což znamenalo pokles o 38,9 mil Kč oproti roku 2014. I přes tento vývoj vypovídají ukazatele o vyšší míře zhodnocení vloženého kapitálu společnosti, než jak je tomu u výnosnosti státních dluhopisů. Společnost Major CZ s. r. o. dosáhla u ukazatelů výnosnosti obdobných výsledků. Tyto dosažené hodnoty rentabilit vypovídají o ne příliš příznivých výnosech vloženého kapitálu a souvisejí s nízkým ziskem společnosti.

3.4.3 Ukazatele zadluženosti

Hlavní ukazatele zadluženosti, vyjadřující vztah mezi vlastními a cizími zdroji financování společnosti analyzuje tabulka č. 15.

Tabulka 15: Ukazatele zadluženosti

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Major CZ 2015
Celková zadluženost	34,59%	10,42%	12,41%	12,62%	9,38%	11,66%	43,42%
Kvóta vlastního kapitálu	65,41%	89,58%	87,59%	87,38%	90,62%	88,34%	56,14%
Koeficient zadluženosti	0,53	0,12	0,14	0,14	0,10	0,13	0,77

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů SpofaDental a. s.

Celková zadluženost neboli rozsah krytí majetku vlastníků cizím kapitálem, je nejvyšší v roce 2010, v tomto roce je riziko věřitelů nejvyšší. V roce 2011 došlo k zániku dlouhodobých závazků vůči GP eta s. r. o. tudíž došlo k výraznému snížení celkové zadluženosti. Hodnoty zadluženosti jsou v dalších letech oproti roku 2010 třetinové, výrazně se zvýšila finanční stabilita a celková zadluženost se drží až na drobné výkyvy průměrně okolo hodnoty 12 %. Nejnižší míry zadluženosti dosahuje podnik v roce 2014, kdy činí 9 %.

Kvóta vlastního kapitálu doplňuje hodnotu celkových pasiv o pokrytí aktiv vlastním kapitálem a součet s celkovou zadlužeností je tudíž roven 1. V roce 2011 se podařilo podniku snížit zadlužení o 24 % na 90%ní poměr vlastního kapitálu. V dalších letech je hodnota vlastního kapitálu velmi vysoká, pohybuje se okolo 80 % a v roce 2014 dosahuje téměř 91 %.

Koeficient zadluženosti udávající poměr cizího a vlastního kapitálu by měl být v poměru 1:1. Podnik disponuje v celém období od roku 2010-2015 výrazně vyšším podílem vlastního kapitálu.

Oproti hodnotám společnosti SpofaDental a. s. výsledky podniku Major CZ s. r. o. vypovídají o rozdílném přístupu k využívání vlastních a cizích zdrojů financování. Společnost Major CZ s. r. o. využívá racionálně cizí zdroje k financování podniku, hodnota krytí majetku cizím kapitálem činí 43 % a cizí kapitál je tudíž v přiměřeném poměru ke kapitálu vlastnímu.

3.4.4 Ukazatele aktivity

Do ukazatelů, které obsahují tržby, jsou zahrnuty tržby za prodej zboží a vlastních výrobků a služeb. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu nejsou do ukazatelů zahrnuty, jelikož nevypovídají nic o aktivitě podniku. Vývoj hlavních ukazatelů aktivity znázorňuje tabulka č. 16.

Tabulka 16: Ukazatele aktivity

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Major CZ 2015
Obrat aktiv	0,61	0,55	0,66	0,67	0,74	0,71	0,95
Doba obratu aktiv	585,79	654,23	543,36	536,16	489,38	503,83	380,47
Obrat zásob	13,46	14,52	15,93	10,27	13,44	11,84	8,86
Doba obratu zásob	26,74	24,79	22,59	35,07	26,79	30,39	40,64
Doba obratu pohledávek	41,56	55,62	69,36	67,90	59,26	59,61	224,42
Doba obratu závazků	33,14	32,29	38,92	41,07	24,02	33,03	156,92

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů SpofaDental a. s.

Nejlépe využíval podnik svá aktiva v roce 2014, kdy se aktiva v podniku obrátila 0,74krát a doba obratu trvala 489 dní. Naopak nejhůře podnik hospodařil s aktivy v roce 2011, aktiva sice v tomto roce vzrostla, ale tržby naopak klesly. Aktiva se v roce 2011 promítla do tržeb 0,55krát a byla průměrně vázána v podniku 654 dní. V ostatních letech se hodnota výrazněji nevychylovala. Doporučovaná hodnota obratu aktiv je alespoň 1, této hodnotě se v žádném z roků obrat aktiv nepřibližuje. Tento průběh je způsoben větším růstem aktiv, který není kompenzován dostatečným růstem tržeb. Výsledek společnosti Major CZ s. r. o. ukazuje na to, že podnik využívá o trochu lépe svá aktiva a přibližuje se doporučené hodnotě. V roce 2015 se v podniku aktiva obrátila 0,95krát a obrat trval 380 dní, aktiva se v podniku obrátila o 100 dní dříve než u nejlepšího výsledku společnosti SpofaDental. a. s.

Každá položka ze zásob se nejvíce za sledované období použila v roce 2012, bylo to téměř 16krát a zásoby byly v průměru vázány v podnikání 23 dní. Podnik zároveň vykazuje v tomto roce třetí nejnižší hodnotu zásob. Nejméně se obrátily následující rok 2013 a to 11krát s průměrným počtem dní 35, v tomto roce došlo ke značnému navýšení zásob (o 20 mil. Kč) a jejich hodnota byla ve sledovaném období nejvyšší. Doba obratu zásob u konkurence je v průměru o 13 dní vyšší.

Od roku 2010, kdy odběratelé platili pohledávky podniku průměrně za 42 dní, se doba zaplacení krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů postupně zhoršovala až do roku 2012. Průměrná doba úhrady se v roce 2012 vyšplhala na 70 dní. Od roku 2012 dochází

opět k postupnému zlepšování platební morálky odběratelů, v roce 2015 se zkrátila doba zaplacení krátkodobých pohledávek na 60 dní.

Ve sledovaném období hradí podnik krátkodobé závazky obchodním partnerům dříve, než platí odběratelé splatné pohledávky, což není žádoucí stav. Pro podnik je vždy výhodnější čerpat dodavatelský úvěr, než poskytovat úvěr odběratelský. Doba obratu závazků vykazuje střídavé hodnoty. Nejkratší doba, za kterou podnik uhradil závazky, byla zaznamenána v roce 2014, úhrada byla průměrně provedena za 24 dní. V tomto roce v porovnání s dobou obratu pohledávek zaplatil podnik o 35 dní dříve než odběratelé. Nejdéle si dal podnik na čas s úhradou závazků v roce 2013, kdy je uhradil v průměru za 41 dní. V porovnání s konkurenční firmou, u které je průměrná doba obratu pohledávek 224 dní a doba obratu závazků 157 dní vykazuje podnik SpofaDental a. s. nesrovnatelně nižší výsledky, což ukazuje na dobré řízení pohledávek a závazků ve společnosti SpofaDental a. s v porovnání s konkurencí.

3.4.5 Porovnání vybraných výsledků s odvětvím

Vybrané výsledky poměrových ukazatelů byly za rok 2015 porovnány s průměrnou hodnotou odvětví. Firmy patří svým předmětem činnosti do odvětví ostatního zpracovatelského průmyslu. Bylo zjištěno, že obě společnosti dosahují výrazně nižších výsledků oproti odvětví. Následující rozdíly jsou vyčísleny k hodnotám společnosti SpofaDental a.s. v roce 2015.

V oblasti ROE dosahovala společnost hodnot o 11,4 % nižších, rozdíl ROA byl o 7,6 % nižší. Obrat aktiv odvětví činil 0,94, společnost Major CZ s. r. o. vykazuje stejné hodnoty. Aktiva v podniku SpofaDental a. s. se oproti tomu obrátila průměrně 0,24krát za rok méně. V oblasti likvidity dosahuje společnost výrazně vyšších výsledků než je odvětvový průměr, výsledky Major CZ s. r. o. jsou v této oblasti také vysoké, i když ne tolik markantní. Ukazatel kvóty vlastního kapitálu potvrdil, že české firmy mají podobnou politiku financování jako Major CZ s. r. o., a disponují tedy poměrně vyrovnaným poměrem hodnot vlastního a cizího kapitálu (MPO, 2016).

3.5 Soustavy ukazatelů

Soustavy ukazatelů, které hodnotí celkovou finanční situaci podniku jsou zastoupeny Du Pont rozkladem, vyjadřujícím meziroční změny vlastního kapitálu za období 2012-2015. Podnik je dále hodnocen Altmanovou analýzou Z-skóre a indexem IN01, které vyjadřují finanční zdraví podniku jedním výsledným ukazatelem.

3.5.1 Du Pont rozklad

Du Pont rozklad analyzuje ukazatel ROE meziročně za tři poslední roky a pomáhá stanovit, která část – daňové břemeno, ROA nebo finanční páka, měla největší vliv na změnu ukazatele ROE. Analýzu ukazatele ROE mezi roky 2012-2013 vyjadřuje obrázek č. 7 znázorněný níže.

2012-2013

ROE	
2013	2012
8,06%	7,35%
<i>diference</i>	<i>index</i>
0,71%	109,66%

Daňové břemeno 0,04%		ROA 0,66%		Pákový ukazatel 0,02%	
2013	2012	2013	2012	2013	2012
80,17%	79,73%	8,79%	8,07%	114,45%	114,17%
<i>diference</i>	<i>index</i>	<i>diference</i>	<i>index</i>	<i>diference</i>	<i>index</i>
0,44%	100,55%	0,72%	108,92%	0,28%	100,25%

Zisková marže 0,61%		Obrat aktiv 0,12%	
2013	2012	2013	2012
13,09%	12,18%	67,14%	66,25%
<i>diference</i>	<i>index</i>	<i>diference</i>	<i>index</i>
0,91%	107,47%	0,89%	101,34%

Obrázek 7: Du Pont rozklad ROE 2012-2013

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů SpofaDental a. s.

ROE se meziročně v období 2012-2013 výrazně nezměnil. Došlo ke zvýšení ROE o 0,71 %, což v relativním vyjádření znamená růst o 9,66 %. Na tomto navýšení se z největší části podílela rentabilita aktiv, která se zvýšila o 0,72 % a přispěla tak na změnu ROE z 0,66 %. Na zvýšení ROA měla největší vliv zisková marže, podílela se na změně z 0,61 %, obrat aktiv dále z 0,12 %. Platí, že jestliže je úroková míra nižší než výnosnost aktiv, potom cizí kapitál zvyšuje výnosnost vlastního kapitálu. Od roku 2011 již společnost nemá nákladové úroky, z toho důvodu finanční páka obsahuje jen pákový ukazatel, který zvyšuje ROE, ale jen z minimální části a úrokové břemeno tedy nemá žádný vliv.

Následující obrázek č. 8 vyjadřuje rozklad ukazatele ROE v letech 2013 – 2014.

2013-2014

ROE	
2014	2013
6,80%	8,06%
<i>diference</i>	<i>index</i>
-1,26%	84,37%

Daňové břemeno		ROA		Pákový ukazatel	
-0,10%		-0,89%		-0,27%	
2014	2013	2014	2013	2014	2013
79,07%	80,17%	7,79%	8,79%	110,35%	114,45%
<i>diference</i>	<i>index</i>	<i>diference</i>	<i>index</i>	<i>diference</i>	<i>index</i>
-1,10%	98,63%	-1,00%	88,62%	-4,10%	96,42%

Zisková marže		Obrat aktiv	
-1,84%		0,68%	
2014	2013	2014	2013
10,59%	13,09%	73,56%	67,14%
<i>diference</i>	<i>index</i>	<i>diference</i>	<i>index</i>
-2,50%	80,90%	6,42%	109,56%

Obrázek 8: Du Pont rozklad ROE 2013-2014

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů SpofaDental a. s.

Mezi lety 2013 a 2014 došlo ke snížení ROE o 1,26 %, v relativním vyjádření činí pokles 15,63 %. Na pokles ROE mělo vliv snížení ROA o 0,89 %, příčinou poklesu bylo snížení ziskové marže o 1,84 %, naopak obrat aktiv působil na ROA pozitivně a zvýšil jeho hodnotu o 0,68 %. Daňové břemeno se podílelo na snížení ROE z 0,10 % a pákový ukazatel snížil ROE o 0,27 %.

Změnu ukazatele ROE meziročně v letech 2014 – 2015 analyzuje obrázek č. 9.

2014 – 2015

ROE	
2015	2014
2,21%	6,80%
diference	index
-4,59%	32,50%

Daňové břemeno		ROA		Pákový ukazatel	
0,08%		-4,82%		0,12%	
2015	2014	2015	2014	2015	2014
80,45%	79,07%	2,43%	7,79%	113,20%	110,35%
diference	index	diference	index	diference	index
1,38%	101,75%	-5,36%	31,19%	2,85%	102,58%

Zisková marže		Obrat aktiv	
-5,14%		-0,07%	
2015	2014	2015	2014
3,40%	10,59%	71,45%	73,56%
diference	index	diference	index
-7,19%	32,11%	-2,11%	97,13%

Obrázek 9: Du Pont rozklad ROE 2014-2015

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů SpofaDental a. s.

Mezi roky 2014 a 2015 se snížilo ROE nejvíce za posledních šest let a to o 4,59 %. ROE se snížil vlivem poklesu ROA o 4,82 % a oproti minulému roku bylo u ROA zaznamenáno snížení o 5,36 %. Největší podíl na poklesu rentability aktiv měla zisková marže, která se

snížila o 5,14 %. Obrat aktiv se taktéž podílel na poklesu ROA, ale jen z velmi malého procenta 0,07 %. Pákový ukazatel přispěl na růst ROE z 0,12 %.

3.5.2 Altmanova analýza

Altmanova analýza Z-skóre hodnotí pomocí pěti ukazatelů, zda podniku hrozí bankrot. U podniků veřejně neobchodovatelných na burze je minimální možnost úpadku při výsledku Z-skóre vyšším než 2,9. Dosažené výsledky Z-skóre podniku znázorňuje následující tabulka č. 17.

Tabulka 17: Altmanova analýza

Ukazatel	Váha	2010	2011	2012	2013	2014	2015
X1	3,107	0,187	0,307	0,251	0,273	0,242	0,076
X2	0,998	0,613	0,549	0,661	0,670	0,734	0,713
X3	0,420	0,794	3,611	2,964	2,907	4,056	3,182
X4	0,847	0,411	0,588	0,603	0,583	0,619	0,645
X5	0,717	0,527	0,239	0,254	0,273	0,288	0,282
Z-skóre	-	2,533	5,294	4,733	4,707	5,939	4,898

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů SpofaDental a. s.

Nejnižší hodnoty Z-skóre dosahuje podnik v roce 2010, kdy jeho hodnota činí 2,5, nachází se v pásmu „šedé zóny“ a poukazuje na možné problémy. Tato hodnota je ale stále velmi vzdálená od hranice 1,2, kdy hrozí velká pravděpodobnost bankrotu. Nízký výsledek v tomto roce je spojen především s nízkou rentabilitou aktiv, která má nejvyšší váhu a její výsledek je druhý nejnižší ve sledovaném období. Nejnižší výsledek v roce 2010 vychází u poměru vlastního a cizího kapitálu, jelikož cizí kapitál tvoří více než třetinu celkových zdrojů krytí, v dalších letech už je podíl cizího kapitálu nižší a proti vlastnímu kapitálu tvoří jen okolo 15% celkových zdrojů. Od roku 2011 vykazuje podnik výborné výsledky a bankrot podle Altmanovy analýzy ani zdaleka nehrozí.

3.5.3 Index IN01

Index IN01 je ukazatelem jak pro věřitele, tak pro vlastníky, jelikož je kombinací dvou modelů. Pokud dosahuje výsledných hodnot vyšších než 1,77 je podnik finančně zdravý a riziko bankrotu je minimální.

Tabulka 18: Index IN01

Ukazatel	Váha	2010	2011	2012	2013	2014	2015
A	0,13	0,38	1,25	1,05	1,03	1,39	1,11
B	0,04	0,21	-	-	-	-	-
C	3,92	0,24	0,39	0,32	0,34	0,31	0,10
D	0,21	0,13	0,12	0,14	0,14	0,15	0,13
E	0,09	0,78	0,47	0,36	0,38	0,52	0,43
IN01	-	1,73	2,22	1,87	1,90	2,37	1,77

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů SpofaDental a. s.

Jak lze vidět v tabulce č. 18, ve sledovaném časovém horizontu byl v roce 2010 výsledek nižší o 0,04 bodu, než je doporučená hranice. V dalších letech již nabýval vyšších hodnot, ale stále se pohybuje jen slabě nad pásmem „šedé zóny“. V roce 2015 je podnik přesně na hranici 1,77 bodu. Důvodem těchto nízkých výsledků je především, jako je tomu u Altmanova modelu, nízká rentabilita aktiv, na kterou je kladen použitou vahou nejvyšší důraz. Dalším důvodem nízké hodnoty je výsledek ukazatele B, který zkoumá EBIT vztažený k nákladovým úrokům. Jelikož jsou od roku 2011 nákladové úroky nulové, na celkové hodnotě indexu IN01 nemá žádný podíl. Index IN01 nepotvrzuje výsledky Altmanova modelu, který vypovídal o nadprůměrných výsledcích, co se finančního zdraví týče. Z indexu IN01 vyplývá, že by podnik mohl mít do budoucna finanční problémy a měl by se zaměřit na sledování ukazatelů, aby mohl riziku včas předcházet.

3.6 Ekonomická přidaná hodnota

Ekonomická přidaná hodnota se dle vzorce Ministerstva průmyslu a obchodu vypočítá na základě rozdílu rentability vlastního kapitálu a alternativních nákladů na vlastní kapitál, který je vynásoben vlastním kapitálem. Roznásobením této rovnice vyjadřuje ekonomický zisk, který je získán navíc oproti alternativní investici. Jestliže je tedy velikost ROE vyšší než alternativní náklady na vlastní kapitál, podnik tvoří ekonomickou hodnotu pro

akcionáře. Vážené průměrné náklady na kapitál se odvíjí od bezrizikové sazby státních dluhopisů, zohledňují také riziko spojené s velikostí podniku, produkční sílu podniku a jeho likviditu.

Alternativní náklady na vlastní kapitál se shodují s váženými průměrnými náklady na kapitál (viz tabulka 19), jelikož podnik nevyužívá žádné úplatné zdroje, tedy bankovní úvěry či obligace. V roce 2010 sice podnik platil nákladové úroky, ale ty se týkaly dlouhodobých závazků.

Tabulka 19: Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

Označení	Popis	2010	2011	2012	2013	2014	2015
r_f	Bezrizikový výnos	3,71%	3,79%	2,31%	2,26%	1,58%	0,58%
r_{LA}	Ukazatel velikosti podniku	4,20%	3,68%	3,56%	3,36%	3,23%	3,20%
r_{podnik}	Ukazatel produkční síly	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
$r_{FinStab}$	Ukazatel vztahu aktiv a pasiv	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
WACC	Vážené průměrné náklady na kapitál	7,91%	7,47%	5,87%	5,62%	4,81%	3,78%
d	Sazba daně z příjmu	19%	19%	19%	19%	19%	19%
UZ/A	Úplatné zdroje/Aktiva	0,6541	0,8958	0,8759	0,8738	0,9062	0,8834
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu	6,36%	8,92%	7,35%	8,06%	6,80%	2,21%
r_e	Alternativní náklady na vlastní kapitál	7,91%	7,47%	5,87%	5,62%	4,81%	3,78%
VK	Vlastní kapitál	341 240	511 646	553 123	622 001	669 909	679 423
EVA	$(ROE-r_e)*VK$	-5 294	7 402	8 166	15 187	13 330	-10 648

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů SpofaDental a. s.

Podle dosažených výsledků nelze posoudit efektivitu struktury kapitálu, jelikož cizí úplatný kapitál ve společnosti nebyl zapojen. Výsledný výpočet ekonomické přidané hodnoty, ukazatel ROE a také koeficient r_e vypovídají o tom, že podnik tvoří stále větší přidanou hodnotu od roku 2011 do roku 2013, kdy činí 15 mil. Kč, v roce 2014 je již zaznamenán mírný pokles přidané hodnoty na 13 mil. Kč. Tyto kladné výsledky ukazatele

EVA vypovídají o tom, že investice je vhodná pro vlastníky při dané míře rizika. Zvyšování její hodnoty je způsobeno zvyšováním rozdílu ukazatele ROE a koeficientu r_e , tedy ziskovost vlastního kapitálu je stále vyšší než alternativní náklady na vlastní kapitál, které vykazují snižující se průběh. Se zvyšujícím se vlastním kapitálem a zvyšováním výsledku rozdílu ROE a koeficientu r_e , dosahuje EVA stále vyšších hodnot. Záporný výsledek EVA vykazují roky 2010 (-5 mil. Kč) a 2015 (-10,6 mil. Kč). Tyto hodnoty ukazatele EVA jsou zapříčiněny tím, že alternativní náklady na vlastní kapitál převyšují jeho rentabilitu. Z pohledu akcionářů tedy podnik v těchto letech není úspěšný. Pozitivním znakem ale je, že výnosnost vlastního kapitálu je stále vyšší než bezriziková sazba státních dluhopisů.

4 Klíčové ukazatele výkonnosti

Zda se firma zlepšuje v podstatných oblastech, měří společnost SpofaDental a. s. pomocí klíčových ukazatelů výkonnosti (KPI-Key Performance Indicators), specifických a přesně vytvořených pro její obor činnosti. Společnost pomocí těchto KPI vykazuje a uveřejňuje za každý měsíc hodnoty, jak dobře dané činnosti vykonává, porovnává výsledky s plánovanou hodnotou pro daný měsíc a vytváří možnosti pro jejich zlepšení. Výhodou KPI je, že umožňují manažerům ihned vidět problémy a pružně na ně reagovat. Tím se od účetních výkazů, které jsou statické a vyčíslují celkový přehled až za určitý čas, výrazně liší. Plánované hodnoty jsou často vysoko nastavené nad reálnými možnostmi společnosti. Je to způsobeno tím, že SpofaDental a. s. je americká společnost a v plánovaných hodnotách se projevuje dopad kulturní odlišnosti. Američané jsou ambiciózní a nikdy od nich nemůžeme slyšet, že je cíl nesplnitelný, stanovenou hodnotu ukazatele vidí jako výzvu. Plánované hodnoty tedy slouží zároveň jako motivační nástroj, pomocí něhož se korporace snaží ze svých pracovníků získat maximum, aby se snažili co nejvíce přiblížit vytyčeným hodnotám.

Jelikož je SpofaDental a. s. především výrobní podnik, mezi sledované klíčové ukazatele výkonnosti patří především bezpečnost práce, včasné dodávky, zásoby, úsporné projekty, výrobní náklady a náklady na dopravu. Zisk je v této společnosti až druhořadým cílem. Z tohoto důvodu jsou hodnoceny dosahované výsledky především z těchto činností, jelikož je firma v konečném důsledku hodnocena za výsledky ukazatelů, které souvisí právě s náklady spojenými s výrobou. Například náklady na marketing nejsou rozhodujícím faktorem, sledují se při finančních meetinzích nebo jsou sledovány zvláště za celou Evropu. Dále ve společnosti existují ukazatele, které jsou ve společnosti jen dočasně. Jsou sledovány z důvodu určitého problému, ale jestliže důvod pomine, jsou odstraněny.

Vývoj vybraných klíčových ukazatelů výkonnosti (KPI – Key Performance Indicators) v letech 2013 – 2015 shrnují jednotlivé níže uvedené tabulky, které srovnávají, jak se v jednotlivých letech lišily skutečné hodnoty ukazatelů od plánovaných hodnot. Jedná se pouze o tabulky hodnotící ukazatele za celý rok. KPI, tak jak jsou zkoumány ve společnosti v každém měsíci, jsou součástí přílohy C.

4.1 Bezpečnost

Společnost si klade za cíl být bezpečnou firmou pro své zaměstnance, jejím heslem v této oblasti je „Safety first“, tedy bezpečnost na prvním místě. SpofaDental a. s. si váží svých zaměstnanců a dělá vše pro to, aby zajišťovala svým pracovníkům bezpečné prostředí. Zároveň očekává, že všichni zaměstnanci budou sdílet odpovědnost za bezpečnost ve společnosti dodržováním a prosazováním bezpečných pracovních postupů. Plnění tohoto ukazatele je tím spíše důležité u tohoto výrobního podniku, obzvláště v oblasti výroby, kde dochází k manipulaci s nebezpečnými chemickými látkami a práci se stroji, kde je riziko úrazu vysoké.

Splnění požadavků na bezpečnost práce je měřeno ukazatelem celkové zaznamenané míry zranění (TRR -Total Recordable Rate), která vyjadřuje počet zranění na sto zaměstnanců. TRR zároveň zahrnuje případy, které způsobují zranění, ztrátu vědomí, nemoci, potřebu první pomoci, lékařské ošetření a omezení práce. Poté se k tomuto číslu přičítá naplnění EHS plánu (Environment, Health & Safety), který zahrnuje aktivity pro zlepšování pracovního prostředí. Například společnost na doporučení pojistitele investovala do protipožárního systému a tím se výrazně navýšilo výsledné skóre o několik bodů. Do měsíčního přehledu se zaznamenávají pod jinou značkou drobná poranění, pracovní úrazy a pracovníci jsou povinni hlásit jevy, kvůli kterým by mohlo dojít k nežádoucí události na pracovišti. Tyto jevy pomáhají identifikovat možná rizika, umožňují tedy řešit problémy předtím, než vyvolají nehodu nebo zranění.

Tabulka 20: Vývoj bezpečnosti práce v letech 2013-2015

KPI	Plán vs. skutečnost	2013	2014	2015	2013		2014		2015	
					Rozdíl celkem	%	Rozdíl celkem	%	Rozdíl celkem	%
EHS Score	Plán	44	47	50	-3	93%	0	100%	0	100%
	Skutečnost	41	47	50						

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních dokumentů společnosti

Výsledky naplnění bezpečnosti práce shrnuje tabulka č 20. Bezpečnost práce a její EHS score v roce 2013 vykázalo o 3 body nižší hodnotu, než byl plánovaný cíl. V roce 2014 a

2015 došlo k naplnění plánu, což v roce 2014 představuje 47 jednotek a v roce 2015 je to 50 jednotek.

Jaké jsou dále důvody pro sledování bezpečnosti práce a jak se společnost snaží úrazům předcházet? Pracovní úrazy mohou způsobit prodlevu ve výrobě a zvýšit náklady společnosti vzniklé v důsledku pracovní neschopnosti a s tím spojené nepřítomnosti v zaměstnání. Úrazům na pracovišti se předchází bezpečnostním školením ihned při přijetí nového pracovníka, které zdůrazňuje důležitost bezpečnosti na pracovišti. Dále se společnost snaží ochránit zdraví svých zaměstnanců a předcházet negativním dopadům souvisejícím s výkonem práce. To provádí například pomocí ergonomických opatření, které spočívají v přizpůsobení pracovních podmínek, prostředí a nástrojů konkrétním potřebám zaměstnanců.

4.2 Včasné dodávky

V dnešní době se s rostoucím množstvím společností na trhu taktéž zvyšují zákaznické požadavky na produkt a dodávky. Zákazníci od svých dodavatelů požadují stále vyšší úroveň kvality dodávaného zboží pokud možno za co nejnižší cenu a v co nejkratším čase dodání. Společnost SpofaDental a. s. má nejlepší zájem na tom, udržet si spokojené a loajální zákazníky, pro které bude potěšením se společností obchodovat. Snaží se zajistit si potenciál a udržet konkurenční výhodu dominantního výrobce v prodeji prostřednictvím udržení současných zákazníků a získávání nových. Z těchto důvodů sleduje právě ukazatel úrovně dodávek. Ukazatel včasných dodávek měří v procentech míru splnění objednávky, zda byla expedována ve stanoveném čase a kompletní. Ukazatel má včas upozornit na to, že něco v interním dodavatelském řetězci nefunguje. Požadovaná míra splnění ukazatele znamená v takovém případě vyřízení dodávky od přijetí objednávky po její expedici ze společnosti během 4 pracovních dnů. Vypočítá se podílem objednávek expedovaných včas k celkovému počtu expedovaných objednávek.

Tabulka 21: Vývoj včasných dodávek v letech 2013-2015

KPI	Plán vs. skutečnost	2013	2014	2015	2013		2014		2015	
					Rozdíl celkem	Plnění (%)	Rozdíl celkem	Plnění (%)	Rozdíl celkem	Plnění (%)
Včasné dodávky	Plán	95,00%	95,00%	95,00%						
	Skutečnost	84,00%	89,20%	69,70%	-11%	88%	-6%	94%	-25%	73%

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních dokumentů společnosti

Tabulka č. 21 vyjadřuje velikost naplnění požadavku na dodávky. V letech 2013 – 2015 je nastaven cíl v dodávkách o průměrné měsíční hodnotě 95 %. Ani v jednom roce však nedošlo ke splnění tohoto záměru. V roce 2013 byly dodávky splněny průměrně na 84 %, což představuje o 11 % nižší výsledek, než byl plánovaný cíl. V roce 2014 je hodnota naplnění nižší o 6 %. V roce 2015 je pak rozdíl mezi plánovanou hodnotou a skutečností nižší o 25 %, což představuje nejnižší hodnotu za tyto roky. Z měsíčních přehledů uvedených v příloze C, je zřejmé, že nejnižší hodnotu vykazuje měsíc leden 2015, činí necelých 30 % a postupně se dále v jednotlivých měsících hodnota opět navyšuje, k optimalizaci dodávek pak dojde v červenci 2015. Nízké hodnoty v první polovině roku 2015 byly způsobeny implementací nového informačního systému Oracle, v jehož důsledku byl na začátku roku problém s plánováním. Roční průměrné hodnoty v letech 2013 – 2014, které byla společnost schopna udržovat, se pohybují mezi 85-90 %.

4.3 Kvalita

Na prvním místě společnosti je vždy spokojenost zákazníka. Vadné výrobky zvyšují náklady na výrobu, pokud chce společnost udržet kvalitu produktu v požadovaném poměru cena/výkon a zajistit generaci zisku, musí tyto chyby eliminovat. Včasné podchycení vadných kusů zajistí udržení zákazníků a jejich spokojenost. Ve společnosti je také analyzováno kolik společnost obdržela reklamací, jaké povahy a v jakém stavu. Jedním z hlavních nástrojů, který společnost v této oblasti sleduje je kvalita výstupních výrobků. Ukazatel kvality výstupů je sledován vyčíslením počtu vadných produktů (PPM parts per milion) k průměrnému počtu vyrobených výrobků v předchozím čtvrtletí a vynásoben 1 mil.

Tabulka 22: Vývoj počtu vadných produktů v letech 2013-2015

KPI	Plán vs. skutečnost	2013	2014	2015	2013		2014		2015	
					Rozdíl celkem	%	Rozdíl celkem	%	Rozdíl celkem	%
Kvalita (ppm)	Plán	850	1 325	790	1 805	212%	-338	-26%	-446	-56%
	Skutečnost	2 655	987	344						

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních dokumentů společnosti

Tabulka č. 22 představuje, kolik bylo vyrobeno vadných produktů v počtu 1 mil. ks vyrobených produktů. V roce 2015 byl počet vadných produktů na 1 mil. vyrobených 2 655 kusů, čímž bylo vyrobeno o 1 805 kusů (212 %) více vadných produktů než bylo plánováno. V dalších letech jsou již výsledky v oblasti kvality výborné. V roce 2014 bylo vyrobeno vlivem nových technologických postupů o 338 ks (26 %) výrobků bez vady více, než bylo plánováno a v roce 2015 o 446 ks (56 %).

4.4 Zásoby

Cílem podniku je mít co nejlepší bilanci pracovního kapitálu, to znamená disponovat co nejmenším možným množstvím pracovního kapitálu k zajištění bezproblémového fungování společnosti. Záměrem společnosti je udržovat velikost zásob na co nejnižší úrovni, se kterou lze zajistit plynulý chod výroby, z tohoto důvodu patří zásoby do základních sledovaných ukazatelů výkonnosti.

Tabulka 23: Stav zásob v letech 2013-2015

KPI	Plán vs. skutečnost	2013	2014	2015	2013		2014		2015	
					Rozdíl celkem	%	Rozdíl celkem	%	Rozdíl celkem	%
Zásoby (tis. Kč)	Plán	43 569	40 247	32 788	7 723	18%	4 873	12%	15 883	48%
	Skutečnost	51 292	45 120	48 671						

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních dokumentů společnosti

Ukazatel velikosti zásob je měřen v jejich čisté hodnotě v tis. Kč. Na základě tabulky č. 23 lze vidět, že v jednotlivých letech si podnik stanovuje příliš vysoké cíle, tedy cíl zvýšit

obrátku zásob každý rok o jeden měsíc. I přes neplnění plánu v roce 2013 a 2014 chtěla společnost snížit v roce 2015 zásoby na 32,8 mil. Kč. Tyto odchylky skutečnosti od plánu jsou z velké části způsobeny tím, že se v průběhu let zvyšuje objem výroby pro společnosti v korporaci a ne vždy je každý tento přenos výroby zahrnut i do plánu. Ve sledovaném období byl zahájen nákladný náběh výroby amalgámových výplní pro evropský trh přenesený od sesterské společnosti z Ameriky, který taktéž nebyl součástí plánů. V důsledku toho, že k revizi plánu nedochází průběžně na základě nových skutečností, byl cíl v roce 2015 stanovený příliš vysoko, ale realita byla ještě horší než v roce 2014.

4.5 KPI související s náklady

Tato část zahrnuje KPI, které jsou spojeny s náklady. Jsou odděleny, jelikož za každý cíl je zodpovědný někdo jiný a postupem času vznikla potřeba kontrolovat je samostatně. Obsahem jsou odchylky cen materiálu, úsporné projekty, náklady na výrobu a náklady na dopravu.

4.5.1 Odchylky cen materiálu

Odchylky ceny materiálu (Purchase Price Variance – PPV) vyplývají z rozdílů fakturované částky a jejich ceny v daném měsíci v minulém roce. Zahrnují také odchylky kurzů. Plánovaná hodnota se stanovuje z celkového nákupu, společnost by měla být schopna ušetřit z této hodnoty 2-3 %. Snížení nákupních cen je jedním z velkých zdrojů společnosti, podnik si jimi může zajistit generování vyššího zisku a ušetřené peníze využít k investování.

Tabulka 24: Vývoj cenových odchylek 2013-2015

KPI	Plán vs. skutečnost	2013	2014	2015	2013		2014		2015	
					Rozdíl celkem	%	Rozdíl celkem	%	Rozdíl celkem	%
Odchylky cen materiálu (tis. Kč)	Plán	-1 957	-2 423	1 506	3 841	196%	3 939	63%	2 019	234%
	Skutečnost	1 884	1 516	3 525						

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních dokumentů společnosti

Jak vyplývá z tabulky č. 24, v letech 2013 a 2014 se předpokládalo, že ceny materiálu a kurzové odchylky budou nižší a tím se ušetří. Na začátku roku ale byla společnost nucena čelit zdražení klíčových surovin pro výrobu a v listopadu 2013 začaly intervence České národní banky. Značná část zásob je pořizovaná v euru a oslabení koruny znamenalo zdražení surovin pro výrobu. Z těchto důvodů se nedařilo společnosti v roce 2013 dosáhnout stanovených cílů. Intervence ovlivnily dále celkový rok 2014, čímž se zvýšily náklady na pořízení o necelé 4 mil. Kč oproti zprvu plánovaným úsporám. V roce 2015 již firma upravila svá očekávání a počítala s vyššími náklady na materiál v hodnotě 1,5 mil. Kč, tento cíl byl stejně překročen o 2 mil. Kč (234 %).

4.5.2 Úsporné projekty

Snahou VAVE (Value analysis & Value engineering), neboli úsporných projektů, je ušetřit a dosáhnout vyššího zisku změnou výroby dosavadních produktů. V důsledku těchto projektů dochází k inovaci výrobků, které začnou být vyráběny jinak, např. výměnou součástí za jiné, nahrazením drahých surovin za levnější, při současném zajištění stejné kvality v daném poměru cena/výkon. Dochází tedy ke změně kusovníku nebo postupu výroby produktů. Plán se vytváří na základě předpokládané úspory 2-3 % ročního obrátu.

Tabulka 25: Úspora vztážená k projektům 2013-2015

KPI	Plán vs. skutečnost	2013	2014	2015	2013		2014		2015	
					Rozdíl celkem	%	Rozdíl celkem	%	Rozdíl celkem	%
Úspora – projekty (tis. Kč)	Plán	-1 654	-2 000	-1 930						
	Skutečnost	-783	-2 529	-1 165	-871	-53%	529	26%	-765	-40%

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních dokumentů společnosti

Jak vyplývá z tabulky č. 25, plánovaných úspor plynoucích ze zlepšovateľských projektů bylo dosaženo v roce 2014 a byly dokonce vyšší o 529 tis. Kč (26 %). V roce 2013 a 2014 společnost nesplnila stanovené plány, v roce 2014 byla úspora o 871 tis. Kč nižší, v roce 2015 nesplnila plán o 765 tis. Kč. Projekty, které jsou ve společnosti zavedeny, mají nižší ziskovost, jelikož společnost není vlastníkem výrobku ani jeho koncovým dealerem. Společnost vyrábí pro spřízněné osoby, aby vygenerovala pro celkovou korporaci více peněžních prostředků.

4.5.3 Výrobní náklady

Nejvyšším zájmem společnosti je optimalizovat výrobní náklady, vyrábět požadovaný výkon s co nejnižšími prostředky. Společnost může dosáhnout vyšších zisků také za pomoci zvyšování ceny výrobků či změnou objemu výroby. Jelikož chce společnost obstát v konkurenčním prostředí a udržet si zákazníky, zaměřuje se na snižování nákladů. Výrobní náklady zahrnují veškeré mzdové náklady, nepřímý nákup na variabilní střediska (výrobní střediska) a na fixní část výroby (administrativa, technologie, vstupní sklady-nákup). Dále jsou započítány náklady na kvalitu. Náklady na distribuci jsou zahrnuty bez dopravy, která je zkoumána samostatně. Od této celkové sumy se odčítají náklady na absorpci (přidanou hodnotu).

Tabulka 26: Velikost výrobních nákladů v letech 2013-2015

KPI	Plán vs. skutečnost	2013	2014	2015	2013		2014		2015	
					Rozdíl celkem	%	Rozdíl celkem	%	Rozdíl celkem	%
Výrobní náklady (tis. Kč)	Plán	57 889	57 533	42 599						
	Skutečnost	56 539	54 995	52 365	-1 350	-2%	-2 538	-4%	9 766	23%

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních dokumentů společnosti

Dle souhrnu v tabulce č. 26 lze vidět, že v oblasti výrobních nákladů bylo v roce 2013 a 2014 dosaženo velice dobrých výsledků. V roce 2013 byly náklady oproti cíli o 1,3 mil. Kč nižší, v roce 2014 o 2,5 mil. Kč. V roce 2015 ale došlo k nesplnění plánované hodnoty o 9,7 mil. Kč (23 %). V roce 2015 byl cíl stanoven nereálně vysoký, zároveň se očekával nárůst prodejů, které se nakonec neuskutečnily. Výrobní náklady se v roce 2015 taktéž zvýšily v důsledku nového projektu, který generoval ze začátku vyšší náklady, a ty nebyly ve skutečnosti do tohoto plánu zahrnuty.

4.5.4 Náklady na dopravu

Ve společnosti dochází k vyčlenění a analyzování nákladů na dopravu, jelikož je zřejmé, že společnost chce doručovat zboží s vynaložením co nejnižších prostředků. Ke kontrole nad dosahováním výše úspor je sledována samostatně.

Tabulka 27: Velikost nákladů na dopravu v letech 2013-2015

KPI	Plán vs. skutečnost	2013	2014	2015	2013		2014		2015	
					Rozdíl celkem	%	Rozdíl celkem	%	Rozdíl celkem	%
Doprava (tis. Kč)	Plán	4 225	3 765	10 030	-384	-9%	644	17%	1 472	15%
	Skutečnost	3 841	4 409	11 502						

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních dokumentů společnosti

Do roku 2014 byla ve sledovém ukazateli zahrnuta pouze doprava k zákazníkovi, v roce 2015 již obsahuje veškeré náklady na dopravu, včetně dopravy do závodu. V roce 2013 došlo k úspoře nákladů ve výši 384 tis. Kč (viz tabulka č. 27). V roce 2014 byl plán nákladů překročen o 644 tis. Kč. V roce 2015 byly plánované náklady spojené s dopravou 2,5krát vyšší než v předchozím roce, z důvodu zahrnutí veškerých nákladů na dopravu, i přes to byl překročen jejich cíl ještě o 1,5 mil. Kč.

4.6 KPI v pojetí BSC

Podle Wagnera (2009, s. 234) lze BSC chápat jako: „vyřešení a neustálé zlepšování strategických oblastí – bez ohledu na to, zda budeme náš přístup nazývat *Balanced Scorecard* a zda v něm budeme sledovat právě ty perspektivy výkonnosti, které navrhuji autoři BSC“. KPI splňují požadavky zajištění strategického manažerského systému, jak je definuje metoda *Balanced Scorecard*. BSC je založená na rozpracování strategie do dílčích cílů společnosti, definování plánů, jak těchto cílů dosáhnout a určení způsobů měření jejich plnění včetně iniciativ (viz kapitola 2). Společnost SpofaDetnal a. s. rovněž využívá klíčová měřítka výkonnosti k dosahování požadované strategie: „*Stát se jedničkou mezi dentálními firmami pro naše zaměstnance, lékaře a pacienty do roku 2020*“. Zaměřuje se především na zákaznickou perspektivu, jejího naplnění se snaží dosahovat prostřednictvím ostatních perspektiv. Jednotlivé klíčové ukazatele výkonnosti znázorněné metodou BSC vystihuje následující tabulka č. 28.

Tabulka 28: KPI v pojetí BSC

Perspektiva	Cíl	Plán	Měřítko
Zákaznická perspektiva	Maximální spokojenost zákazníků	Úplné a včasné dodávky	OTD (%)
		Snížení počtu reklamací	Počet reklamací
		Zvýšení spokojenosti zákazníků	Dotazování
Perspektiva procesů	Zvyšování kvality procesů	Zvýšení bezpečnosti práce	EHS score
		Snížení ztrát z vadných výrobků	Počet vadných produktů (ppm)
		Zrychlení výrobního procesu	Doba vyhotovení výrobku
		Zvýšení výkonnosti pracovníků	Počet produktů vytvořených pracovníkem/počet hodin práce
		Zlepšování všech podnikových procesů	Počet implementovaných Kaizenů a jejich dopad v Kč
		Zvýšení obratu zásob	Doba obratu zásob, velikost zásob
Perspektiva učení se a růstu	Zvyšování odborné kvalifikace pracovníků	Školení, výuka jazyků	Průběžné výsledky testovaných znalostí (podle známky body)
		Nové postupy výroby, zlepšení stávajících produktů	Počet inovací, úspora v Kč
		Zvyšování spokojenosti zaměstnanců	Dotazník spokojenosti
Finanční perspektiva	Zvyšování finanční výkonnosti	Snížení nákladů	Výsledky úsporných projektů
			Cenové odchylky materiálu
			Náklady na dopravu

Zdroj: Vlastní zpracování

Jednotlivé cíle společnosti korespondují s její vizí. Společnost má definovaný plán, jak cílů dosáhnout a splnění plánů je měsíčně měřeno jednotlivými ukazateli. Dále jsou určeny iniciativy, kdo za jednotlivé ukazatele zodpovídá. Naplnění cíle maximální spokojenosti zákazníků a její zvyšování se snaží podnik dosáhnout pomocí cílů perspektiv podnikových procesů a učení se. Mezi jednotlivými rovinami se projevuje kauzální řetězec příčin a důsledků, což značí provázanost jednotlivých oblastí v podniku.

U podnikových procesů se společnost soustřeďuje zejména na bezpečnost práce. Úrazy, poranění či nebezpečné projevy na pracovišti mají dopad na kvalitu a rychlost procesu. Společnost se snaží sledovat a eliminovat ztráty ve výrobě podchycením vadných výrobků

a poučením se z nejčastějších vad reklamací. V podniku je dále měřen čas vyhotovení výrobků a produktivita na zaměstnance, tento čas je zrychlován pomocí odstranění činností nepřinášejících hodnotu. Všechny činnosti ve společnosti jsou zlepšovány pomocí Kaizen projektů, které se soustřeďují na vykonávání činnosti rychleji, efektivněji a s nižšími náklady.

Snižování nákladů lze splnit změnou procesu či výrobku, čímž jsou zvyšovány požadavky na kvalifikaci v perspektivě učení se a růstu. Podnik klade důraz na zvyšování kvalifikace a rozvoj svých pracovníků pomocí školení, jejich přínosy měří testy před a po školení, u jazykových kurzů dochází ke srovnání znalostí za určitý čas. V každém roce navíc společnost zjišťuje spokojenost svých pracovníků formou dotazníků, výsledky vyhodnocuje a v závislosti na nich volí opatření.

Naplnění jednotlivých výše zmíněných perspektiv napomáhá dosahovat cílů finanční perspektivy. Přitom společnost sleduje v oblasti financí zejména náklady, které souvisí bezprostředně s výrobou produktů a snaží se je snižovat na co nejnižší úroveň při současném zajištění kvality produktu.

Splnění požadavků těchto perspektiv zajistí maximalizaci uspokojení potřeb zákazníků, jelikož dodávky budou uskutečňovány v požadovaném čase a kvalitě při nejnižších nákladech. Kvalita dodávek je navíc sledována vývojem počtu reklamací v čase. Míra uspokojení potřeb zákazníků a její vývoj je sledován metodou dotazování se a analýzou výsledků, čímž je poskytována zpětná vazba ohledně produktů a služeb, díky kterým je možné definovat kroky dalšího rozvoje.

Ve společnosti funguje kvalitní komunikační systém, odpovědnosti pracovníků jsou jasně definované. Pracovníci napříč organizací sledují řadu ukazatelů, zaznamenávají počet výskytů určitého jevu a jejich trend. Za každý ukazatel jsou zodpovědní a dennodenně na výsledky reagují. Jednotlivé ukazatele jsou součástí visual a daily managementu, pracovníci komunikují výsledky ukazatelů ostatním pracovníkům prostřednictvím nástěnek s grafy, které jsou součástí každého pracoviště.

4.6.1 Navržená opatření

Podnik disponuje značným množstvím peněz na bankovním účtu, které tak přináší minimální výnos. Společnost by proto měla zvážit, jakým způsobem by mohla nejlépe zhodnotit volné peněžní prostředky. Jako vhodný způsob se jeví finanční investice formou nákupu cenných papírů. Další možností je zvýšit již existující tržní podíl ve společnosti KaVo Dental Finance ApS, ve které SpofaDental a. s. vlastní 916 kusů akcií o nominální hodnotě 10 647,395 EUR.

Další návrh se týká rozšíření klíčových ukazatelů výkonnosti. V závislosti na definování a analýze jednotlivých klíčových ukazatelů v letech 2013 – 2015, si myslím, že jsou ukazatele vhodně stanovené, jelikož vyplývají z hlavních cílů podniku. Navíc oproti finančním výkazům podávají všechny ukazatele okamžitý přehled manažerům a tím umožňují ihned rozpoznat problémy a pružně na ně reagovat. V daných ukazatelích ale postrádám měření finančními ukazateli, které by doplňovaly KPI. Podniku bych proto doporučila používat k hodnocení společnosti také metodu EVA, která podává manažerům informaci, zda podnik tvoří hodnotu. V závislosti na jejích výsledcích budou manažeři navyšovat investice pouze tehdy, pokud bude přírůstek zisku dostatečný na pokrytí nákladů.

Dále si myslím, že by bylo vhodné průběžně aktualizovat plánované hodnoty klíčových ukazatelů v závislosti na vzniklých skutečnostech, aby nedocházelo ke zkreslení a výrazným odchylkám výsledných hodnot od plánovaných.

Závěr

Cílem této diplomové práce bylo provést hodnocení výkonnosti společnosti SpofaDental a.s. za období 2010-2015 pomocí vybraných metod. K analýze podnikové úspěšnosti byl využit kromě klasických ukazatelů výkonnosti také moderní ukazatel EVA a klíčové ukazatele výkonnosti používané společností SpofaDental a. s. Teoretické metody výpočtů jednotlivých finančních ukazatelů a získané poznatky byly aplikovány do praxe za využití výkazů a interních podkladů společnosti SpofaDental a. s.

V tomto hodnoceném období nastaly ve společnosti dvě podstatné události. V roce 2011 došlo k fúzi se společností GP eta s.r.o. V roce 2011 se dále uskutečnila fúze s podnikem KaVo CZ s.r.o., v obou případech se stala nástupnickou společností SpofaDental a.s. Obzvláště sloučení se společností GP eta s.r.o. přineslo podniku významné navýšení finančních zdrojů (122 mil. Kč).

Třetí kapitola se zaměřovala na finanční měření podnikové výkonnosti. Z výsledků absolutních ukazatelů vyplynulo, že stálá a oběžná aktiva byla od roku 2011 poměrně vyrovnaná a na celkové bilanční sumě se podílela z podobné části. Co se týče zdrojů krytí, došlo z důvodu fúze k zániku dlouhodobých závazků. Od roku 2011 tak podnik disponoval ve větší míře vlastním kapitálem, cizí zdroje se od tohoto roku podílely na celkové sumě z 9 – 12 %. Celkově se zvýšila bilanční suma od roku 2010 o 247 mil. Kč a vzrostla tak na hodnotu 769 mil. Kč. Podnik vykazoval od roku 2011 vysoké a stabilní hodnoty výsledku hospodaření po zdanění, hodnoty byly vyšší než 40 mil. Kč, pouze v roce 2015 došlo k výraznému úbytku jeho výsledků a snížil se na částku 18,7 mil. Kč.

Krátkodobé závazky rostly v celém období pomaleji než peníze na bankovním účtu, což se projevilo proporcionálně vyšším růstem čistého pracovního kapitálu. Okamžitá likvidita ukázala, že podnik nemá problém splatit všechny své krátkodobé závazky v daný okamžik. Naopak tento ukazatel odhalil, že podnik drží značné množství peněz na bankovním účtu a tím přinášejí peníze minimální výnos. Ukazatele rentability vykazovaly v letech 2011-2014 stabilní výsledky s průměrnými hodnotami ROA 8,6 %, ROE 7,8 %, ROCE 9,6 % a ROS 13,4 %. V letech 2015 nebyly výsledky rentabilit příliš příznivé v důsledku nízkého zisku a pohybovaly se okolo necelých 3 %. V porovnání s odvětvím dosahovala jak

společnost Major CZ s.r.o., která je největším konkurentem společnosti na českém trhu, tak SpofaDental a.s. výrazně nižších výsledků rentabilit. Ve srovnání se společností Major CZ s. r. o. a také odvětvím dosahovala společnost největších rozdílů v oblasti likvidity. Provedeným Du Pont rozkladem bylo zjištěno, že největší vliv na změnu ziskovosti vlastního kapitálu měla rentabilita aktiv. Celková zadluženost se od roku 2011 držela až na drobné výkyvy průměrně okolo hodnoty 12 %. Ukazatele aktivity poukázaly na to, že růst aktiv nebyl v žádném roce kompenzován dostatečným růstem tržeb, aktiva se obrátila ve sledovaném období 0,7krát. Zásoby se v tomto období použily průměrně 13krát. V roce 2015 hradili odběratelé krátkodobé pohledávky průměrně za 60 dní, naopak podnik SpofaDental a. s. platil splatné závazky z obchodních vztahů mnohem dříve, průměrně za 33 dní.

Výsledek Altmanovy analýzy upozornil na možné problémy pouze v roce 2010, další roky hodnotil podnik jako finančně zdravý. Hodnoty indexu IN01 se naproti tomu pohybovaly v některých letech jen slabě nad rozhraním takzvané „šedé zóny“, v roce 2015 byly hodnoty přesně na hranici a vypovídaly o možných problémech. Tento průběh byl způsoben především nízkou rentabilitou aktiv a nulovými nákladovými úroky, které by jinak navyšovaly daný ukazatel.

Moderní ukazatel EVA vykazoval v letech 2011-2013 stále vyšší přidanou hodnotu pro vlastníky. V roce 2015 převýšily alternativní náklady na vlastní kapitál jeho rentabilitu a podnik tak dosahoval záporné hodnoty (-10,6 mil. Kč). Jako pozitivní znak se jeví, že výnosnost vlastního kapitálu byla stále vyšší než bezriziková sazba státních dluhopisů.

Obsah čtvrté kapitoly byl dále věnován klíčovým ukazatelům výkonnosti, které jsou specifické pro tento výrobní podnik. Pro společnost jsou tyto ukazatele významné, neboť jsou spojené přímo s hodnocením výrobní činnosti podniku. Podnik je v konečném důsledku hodnocen za výsledky ukazatelů týkajících se nákladů spojených s výrobou. Jejich hodnoty jsou sledovány za každý den a umožňují jednotlivým odpovědným osobám pružně a včas reagovat na vzniklé problémy. Výsledky z každého měsíce byly shrnuty do ročních přehledů a v závislosti na nich byly hodnoceny skutečné hodnoty tak, jak se odchylovaly od plánovaných. Plánované hodnoty představují v některých případech zkreslené hodnoty, jelikož se tyto přehledy tvoří s předstihem několika měsíců, některé skutečnosti se do nich proto nemusely včas promítnout. Odchylinky cen se negativně

projevily v roce 2013, kdy došlo k intervencím ČNB, a dovážené suroviny se staly pro podnik dražší. Pomocí úspěšných projektů se podařilo podniku nejvíce ušetřit v roce 2014. Hodnoty včasných dodávek byly nejvíce ovlivněny v roce 2015, jelikož došlo k implementování nového informačního systému Oracle a v jeho důsledku vznikly problémy s plánováním.

Navržená opatření doporučují zhodnotit volné peněžní prostředky investováním do cenných papírů, aby bylo zajištěno jejich efektivnější využití. Další opatření se týká klíčových ukazatelů výkonnosti. Ačkoliv jsou podle mého názoru vhodně stanovená, navrhuji jejich rozšíření dále o ukazatel EVA. Tento ukazatel by manažerům podával informaci o tom, zda podnik tvoří hodnotu. Dále si myslím, že by bylo vhodné, aby se plánované hodnoty klíčových ukazatelů výkonnosti průběžně aktualizovaly, aby měly dostatečnou vypovídací schopnost při srovnání s reálnou hodnotou.

Výsledky analýz značí, že společnost SpofaDental a. s. je velice silný a solventní podnik s velkým potenciálem do budoucna. V roce 2015 sice vykazovaly jednotlivé hodnoty ukazatelů pokles, tento trend byl ale z velké části způsoben velkými náklady na informační systém Oracle. Ačkoliv by se mohlo zdát, že podnik ztrácí hodnotu, jelikož ukazatel EVA byl v roce 2015 záporný, investování do nového systému předpokládá mnoho výhod. Přínosy se týkají především výrazného ušetření času, zvýšení efektivnosti procesů s čímž jsou spojeny nižší náklady do budoucna.

Seznam použité literatury

BREALEY, Richard A., Stewart C. MYERS and Franklin ALLEN. *Principles of corporate finance*. 10th ed. New York: McGraw-Hill, 2012. ISBN 978-1-25-900465-0.

BRIGHAM, Eugene and Jouel HOUSTON, *Fundamentals of financial management*. 8th ed. Mason, OH: South-Western Cengage Learning, 2014. ISBN 978-1-285-06513-7.

FIBÍROVÁ, Jana a Libuše ŠOLJAKOVÁ. *Hodnotové nástroje řízení a měření výkonnosti podniku*. Praha: ASPI, 2005. ISBN 80-7357-084-X.

KAPLAN, Robert S. a David P. NORTON. *Balanced scorecard: strategický systém měření výkonnosti podniku*. 4. vyd. Praha: Management Press, 2005. ISBN 80-7261-124-0.

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3.

KISLINGEROVÁ Eva. *Manažerské finance*, 2. přeprac. vyd. Praha: C.H. Beck, 2007. ISBN 978-80-7179-903-0.

KISLINGEROVÁ, Eva. *Nová ekonomika: nové příležitosti?* Praha: C.H. Beck, 2011. ISBN 978-80-7400-403-2.

LIKER, Jeffrey K. *Tak to dělá Toyota: 14 zásad řízení největšího světového výrobce*. Praha: Management Press, 2007. ISBN 978-80-7261-173-7.

MARINIČ, Pavel. *Plánování a tvorba hodnoty firmy*. Praha: Grada Publishing, 2008. ISBN 978-80-247-2432-4.

MAŘÍKOVÁ, Pavla a Miloš MAŘÍK. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku*. Praha: Ekopress, 2001. ISBN 80-86119-36-X.

NEUMAIEROVÁ, Inka a Ivan NEUMAIER. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. Praha: Grada Publishing, 2002. ISBN 80-247-0125-1.

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

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

SVOZILOVÁ, Alena. *Zlepšování podnikových procesů*. Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3938-0.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Účetní data v rukou manažera: finanční analýza v řízení firmy*. 2., dopl. vyd. Praha: Computer Press, 2001. ISBN 80-7226-562-8.

SYNEK, Miloslav, Heřman KOPKÁNĚ a Markéta KUBÁLKOVÁ. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. Praha: C. H. Beck, 2009. ISBN 978-80-7400-154-3.

ŠULÁK, Milan a Emil VACÍK. *Měření výkonnosti firem*. Praha: Eupress, 2005. ISBN 80-86754-33-2.

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

WAGNER, Jaroslav. *Měření výkonnosti: Jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. Praha: Grada Publishing, 2009. ISBN 978-80-247-2924-4.

Seznam internetových zdrojů

HAMMER, How is your revenue cycle holding up? ProQuest. 2005 [online]. [cit. 2017-03-14]. Dostupné z: <https://search.proquest.com/docview/196375940?accountid=17116>.

Ministerstvo průmyslu a obchodu: Finanční analýza podnikové sféry za 1. – 4. čtvrtletí 2015. 2016 [online]. [cit. 2017-03-21]. Dostupné z: https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/2016/11/FA_4Q15.pdf.

Danaher Business System, 2016 [online]. [cit. 2017-03-21] Dostupné z: <http://www.danaher.com/how-we-work/danaher-business-system>.

Seznam příloh

Příloha A: Rozvaha (v tis. Kč)	90
Příloha B: Výkaz zisku a ztrát (v tis. Kč)	93
Příloha C: KPI 2013–2015	95

Příloha A: ROZVAHA (v tis. Kč)

Položka /Rok	2010	2011	2012	2013	2014	2015
AKTIVA CELKEM	521 681	571 159	631 510	711 858	739 277	769 097
POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ ZÁKLADNÍ KAPITÁL	0	0	0	0	0	0
DLOUHODOBÝ MAJETEK	84 911	332 463	326 727	354 435	377 305	383 083
Dlouhodobý nehmotný majetek	4 411	3 977	2 625	2 373	13 063	11 868
Zřizovací výdaje	0	0	0	0	0	0
Software	3 143	3 681	2 174	2 087	1 325	11 678
Ocenitelná práva	400	200	0	0	0	0
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	868	96	451	286	11 738	190
Dlouhodobý hmotný majetek	80 500	76 859	78 911	84 585	93 840	107 640
Pozemky	2 094	2 094	2 094	2 094	2 094	2 094
Stavby	67 156	65 986	65 227	65 148	79 642	77 196
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	16 763	14 298	10 797	11 687	12 342	13 537
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	35	35	35	35	35	35
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	1 222	0	5 097	8 163	1 635	14 665
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	582	0	805
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	-6 770	-5 554	-4 339	-3 124	-1 908	-692
Dlouhodobý finanční majetek	0	251 627	245 191	267 477	270 402	263 575
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	251 627	245 191	267 477	270 402	263 575
OBĚŽNÁ AKTIVA	433 718	235 381	297 132	353 941	358 415	382 569
Zásoby	23 815	21 645	26 258	46 563	40 471	46 398
Materiál	13 972	11 507	11 593	28 239	26 880	26 475
Nedokončená výroba a polotovary	5 813	5 433	4 192	5 471	5 463	7 962
Výrobky	4 019	4 152	3 507	6 450	5 998	5 234
Zboží	0	0	6 933	6 366	2 130	6 727

Poskytnuté zálohy na zásoby	11	553	33	37	0	0
Dlouhodobé pohledávky	243 764		2 446	0	965	2 181
Pohledávky-ovládající a řídicí osoba	243 764	0	0	0	0	0
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0	965	945
Odložená daňová pohledávka	0	0	2 446	0	0	1 236
Krátkodobé pohledávky	49 837	58 253	82 563	92 265	90 173	99 861
Pohledávky z obchodních vztahů	37 010	48 560	80 612	90 153	89 519	90 992
Stát-daňové pohledávky	11 966	9 077	127	55	30	8 311
Krátkodobé poskytnuté zálohy	418	169	1 385	1 883	25	331
Dohadné účty aktivní (nevyfakturované výnosy)	0	93	93	0	418	0
Jiné pohledávky	443	354	346	174	181	227
Krátkodobý finanční majetek	116 302	155 483	185 865	215 113	226 806	234 129
Peníze	119	27	15	18	19	24
Účty v bankách	116 183	155 456	185 850	215 095	226 787	234 105
OSTATNÍ AKTIVA- PŘECHODNÉ ÚČTY AKTIV	3 052	3 315	7 651	3 482	3 557	3 445
Časové rozlišení	3 052	3 315	7 651	3 482	3 557	3 445
Náklady příštích období	3 052	3 315	4 276	3 078	2 876	2 867
Komplexní náklady příštích období	0	0	0	404	681	578
Příjmy příštích období	0	0	3 375	0	0	0
PASIVA CELKEM	521 681	571 159	631 510	711 858	739 277	769 097
VLASTNÍ KAPITÁL	341 240	511 646	553 123	622 001	669 909	679 423
Základní kapitál	53 801	53 801	53 801	53 801	53 801	53 801
Základní kapitál	53 801	53 801	53 801	53 801	53 801	53 801
Kapitálové fondy	-150	2 922	-3 515	15 205	17 574	12 044
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-150	2 922	-3 515	15 205	17 574	12 044
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	12 653	12 653	12 653	12 653	12 653	12 653
Zákonný rezervní fond	12 653	12 653	12 653	12 653	12 653	12 653
Výsledek hospodaření minulých let	253 229	396 642	449 552	490 186	540 342	585 880
Nerozdělený zisk minulých let	253 229	396 642	449 552	490 186	540 342	585 880

Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ / -)	21 707	45 628	40 632	50 156	45 539	15 045
CIZÍ ZDROJE	180 441	59 513	78 387	89 857	69 368	89 674
Rezervy	7 585	14 727	5 007	6 416	6 817	9 549
Rezerva na daň z příjmů	5 213	11 349	0	0		
Ostatní rezervy	2 372	3 378	5 007	6 416	6 817	9 549
Dlouhodobé závazky	122 656	57	0	427	773	0
Závazky-ovládající a řídicí osoba	122 084	0	0	0	0	0
Odložený daňový závazek	572	57	0	427	773	0
Krátkodobé závazky	50 200	44 729	73 380	83 014	61 778	80 125
Závazky z obchodních vztahů	29 517	28 186	45 239	54 527	36 289	50 421
Závazky k zaměstnancům	4 508	4 517	5 135	6 413	5 545	7 590
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1 769	2 428	3 019	3 799	3 447	4 519
Stát-daňové závazky a dotace	438	735	8 415	7 351	3 147	3 143
Krátkodobé přijaté zálohy	81	53	19	67	246	522
Dohadné účty pasivní (nevyfakturované dodávky)	12 951	8 731	11 458	10 484	12 984	13 930
Jiné závazky	936	79	95	373	120	0
Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0	0	0	0
OSTATNÍ PASIVA- PŘECHODNÉ ÚČTY PASIV	0	0	0	0	0	0
Časové rozlišení	0	0	0	0	0	0

Příloha B: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT (v tis. Kč)

Položka /Rok	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Tržby za prodej zboží	0	0	91 906	93 286	89 243	93 508
Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	71 672	78 244	74 362	74 367
Obchodní marže	0	0	20 234	15 042	14 881	19 141
Výkony	315 292	313 561	324 717	388 739	454 327	457 771
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	320 604	314 289	326 500	384 685	454 583	456 035
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-5 312	-740	-1 783	4 054	-256	1 736
Aktivace	0	12	0	0	0	0
Výkonová spotřeba	156 172	148 660	159 700	198 179	245 910	278 325
Spotřeba materiálu a energie	95 800	93 927	97 448	140 854	188 791	202 851
Služby	60 372	54 733	62 252	57 325	57 119	75 474
Přidaná hodnota	159 120	164 901	185 251	205 602	223 298	198 587
Osobní náklady	103 421	102 595	116 218	133 898	152 172	160 214
Mzdové náklady	77 375	77 304	87 319	100 517	114 072	120 094
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	23 205	22 381	25 778	29 841	34 153	36 103
Sociální náklady	2 841	2 910	3 121	3 540	3 947	4 017
Daně a poplatky	2 417	1 834	1 353	1 470	1 533	1 576
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	8 784	10 166	10 922	9 225	9 510	11 381
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	615	1 171	926	1 015	2 291	1 186
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	112	692	179	118	88	27
Tržby z prodeje materiálu	503	479	747	897	2 203	1 159
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	316	333	636	514	1 503	445
Prodáný materiál	316	333	636	514	1 503	445
Změna stavu rezerv a	1 358	920	-425	-22 261	2 448	2 505

opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období						
Ostatní provozní výnosy	1 193	1 096	673	966	643	140
Ostatní provozní náklady	1 432	1 998	2 084	26 776	1 905	2 859
Provozní výsledek hospodaření	43 200	49 322	56 062	57 961	57 161	20 933
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	0	0	-62	0	0
Výnosové úroky	3 784	3 813	70	17	15	2
Nákladové úroky	5 894	0	0	0	0	0
Ostatní finanční výnosy	7 673	16 249	13 114	14 604	8 620	4 309
Ostatní finanční náklady	23 252	12 969	18 286	10 081	8 203	6 542
Finanční výsledek hospodaření	-17 689	7 093	-5 102	4 602	432	-2 231
Daň z příjmů za běžnou činnost	3 804	10 787	10 328	12 407	12 054	3 657
-splatná	3 908	11 302	11 780	13 100	12 264	4 369
-odložená	-104	-515	-1 452	-693	-210	-712
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	21 707	45 628	40 632	50 156	45 539	15 045
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0	0
Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0	0	0
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	21 707	45 628	40 632	50 156	45 539	15 045
Výsledek hospodaření před zdaněním	25 511	56 415	50 960	62 563	57 593	18 702

2013 JICIN OPERATIONS KPI

LEVEL THREE BOWLING CHART

Actual month = 12

Improvement Priority Title:	JOP	2013 YTD	MONTHS												End Goal	Who Fills in Sheet	Who owns and reports APR/CCM	
			JAN	FEB	MAR	APR	MAY	JUN	JUL	AUG	SEP	OCT	NOV	DEC				
Safety - EHS score	16,00	21.0	Actual	26.0	27.0	28.0	29.0	5.0	32.0	35.0	37.0	38.0	41.0	41.0	41.0	44.0	Vaclav Veleba	Vaclav Veleba
		95.0%	Plan	95.0%	95.0%	95.0%	95.0%	95.0%	95.0%	95.0%	95.0%	95.0%	95.0%	95.0%	95.0%			
OTD % - orders	91.3%	84.0%	Actual	83.9%	89.2%	95.6%	86.9%	79.0%	86.3%	87.1%	79.9%	83.5%	76.5%	76.3%		95.0%	David Armstrong	David Armstrong
		43 569	Plan	28 800	28 400	22 300	26 200	27 300	25 035	29 693	31 612	44 734	46 825	48 908	43 569			
Inventory (ths. CZK) (Ill Aug footprint projects excluded) (Sep - Dec, projects included)	24 573	51 292	Actual	28 846	30 837	26 592	26 723	26 568	28 762	31 893	33 307	42 835	48 049	52 512	51 292	43 569	David Korenek	Daniel Sida
		-1 957	Plan	24	-128	-124	-152	-171	-228	-133	-133	-304	-152	-247	-209			
PPV net (ths. CZK)	0	1 884	Actual	24	-125	407	-341	-305	294	461	-70	492	436	417	193	-1 957	David Korenek	Tomas Tojnora
		-1 654	Plan	20	58	-78	-169	-175	-165	-116	-219	-327	-90	-179	-213			
VAVE net (ths. CZK)	0	-783	Actual	20	-28	-154	-75	10	-66	39	-18	-141	-105	-119	-145	-1 654	David Korenek	Jan Masek
		57 889	Plan	4 869	5 166	4 060	5 143	5 230	4 193	4 751	4 707	3 988	5 460	5 355	4 966			
MFG SPEND (ths. CZK)		56 539	Actual	4 869	5 308	3 692	5 064	5 204	4 190	4 741	4 903	3 816	4 043	5 434	5 275	57 889	David Korenek	Ivan Rybka
		4 225	Plan	126	315	431	240	330	492	205	282	693	268	397	466			
Freight out (ths. CZK)	3 682	3 841	Actual	126	279	387	194	291	474	271	207	581	304	238	489	4 225	David Korenek	Daniel Sida
		10 200	Plan	1000	1000	1000	900	900	900	800	800	800	700	700	700			
Quality (ppm)	1 512	2 655	Actual	163	429	710	255	526	373	2 524	461	14 783	9 009	1 606	1 017	850	Jaroslav Adolf	Jaroslav Adolf
			Plan	1000	1000	1000	900	900	900	800	800	800	700	700	700			

2014 JICIN OPERATIONS KPI

LEVEL THREE BOWLING CHART

Actual month = 12

Improvement Priority Title:	JOP	2014 YTD													End Goal	Who Fills in Sheet	Who owns and reports APR/CCM	
			JAN	FEB	MAR	APR	MAY	JUN	JUL	AUG	SEP	OCT	NOV	DEC				
Safety - EHS score	19.00	47.0	23.0	24.0	25.0	27.0	33.5	36.5	38.5	39.5	40.5	43.5	46.0	47.0	47.0	47.0	46.0	46.0
		Actual	26.0	27.0	28.0	30.0	34.5	37.5	40.5	41.5	41.5	44.5	46.0	47.0	47.0	47.0	46.0	46.0
OTD % - orders	83.1%	95.0%	95.0%	95.0%	95.0%	95.0%	95.0%	95.0%	95.0%	95.0%	95.0%	95.0%	95.0%	95.0%	95.0%	95.0%	95.0%	95.0%
		Actual	83.5%	93.0%	97.8%	90.7%	77.8%	90.3%	93.4%	95.9%	91.1%	85.7%	89.8%	81.6%	81.6%	81.6%	81.6%	81.6%
Inventory (ths. CZK)	51 292	40 247	53 600	54 600	53 500	52 000	55 000	46 284	46 284	48 296	42 259	40 247	42 259	40 247	40 247	40 247	42 259	42 259
		Actual	53 411	56 753	47 411	48 547	50 189	48 864	50 923	48 630	46 009	49 236	53 845	45 120	45 120	45 120	45 120	53 845
PPV net (ths. CZK)	0	-2 423	-8	31	4	316	134	-304	-342	-362	-452	-454	-411	-575	-2 423	-2 423	-388	-388
		Actual	358	657	466	395	292	-6	-27	-534	361	-61	-388	3	3	3	-388	-388
VAVE net (ths. CZK)	0	-2 000	-70	-80	-187	-94	-140	-269	-104	-159	-311	-160	-189	-237	-2 000	-2 000	-189	-189
		Actual	-102	-183	-313	-255	-148	-287	-132	-176	-346	-180	-217	-189	-189	-189	-189	-189
MFG SPEND (ths. CZK)	57 889	57 533	5 160	5 402	4 234	5 307	5 211	3 798	5 138	5 521	3 660	4 825	4 685	4 593	57 533	57 533	4 825	4 825
		Actual	5 160	4 643	2 710	5 497	5 335	4 026	4 895	4 579	3 845	4 966	4 952	4 487	4 487	4 487	4 966	4 966
Freight out (ths. CZK)	3 841	3 765	367	283	383	223	283	400	183	220	480	243	300	410	3 765	3 765	283	283
		Actual	367	423	352	329	228	451	340	202	501	288	371	558	558	558	288	288
Quality (ppm)	2 655	1 325	1500	1500	1500	1300	1300	1300	1300	1300	1300	1200	1200	1200	1 325	1 325	1200	1200
		Actual	344	409	1 481	4 155	1 791	999	1 114	232	721	243	222	132	132	132	132	243

2015 JICIN OPERATIONS KPI

LEVEL THREE BOWLING CHART

Actual month = 12

Improvement Priority Title:	JOB	2015 YTD		JAN	FEB	MAR	APR	MAY	JUN	JUL	AUG	SEP	OCT	NOV	DEC	End Goal	Who Fills in Sheet	Who owns and reports AFR/CCM
Safety - EHS score	25.00	50.0	Actual	29.0	30.0	34.0	35.0	37.0	40.0	42.0	43.0	44.0	49.0	49.5	50.0	50.0	Vaclav Veleba	Vaclav Veleba
		50.0	Plan	29.0	30.0	34.0	35.0	37.0	40.0	42.0	43.0	44.0	49.0	49.5	50.0			
OTD % - orders	89.9%	92.4%	Plan	95.0%	95.0%	95.0%	95.0%	95.0%	95.0%	88.0%	90.0%	90.0%	92.0%	94.0%	95.0%	95.0%	Michal Krupa	Martin Jodas
		69.7%	Actual	28.6%	41.2%	44.6%	61.6%	74.3%	77.8%	88.8%	91.8%	85.2%	74.1%	83.6%	84.7%			
Inventory (ths. CZK)	45 120	32 788	Plan	47 000	48 500	39 105	43 317	45 423	38 052	39 105	47 528	34 893	34 893	35 946	32 788	32 788	David Korenek	Michal Krupa
		48 671	Actual	50 359	50 203	53 116	53 559	58 288	52 781	55 246	57 385	50 676	55 731	55 162	48 671			
PPV (ths. CZK)	0	1 506	Plan	138	102	228	103	85	207	50	65	198	73	-3	260	1 506	David Korenek	Tomas Tejhora
		3 525	Actual	251	243	123	587	565	219	488	-56	166	105	313	521			
VAVE net (ths. CZK)	0	-1 930	Plan	-31	-78	-181	-91	-135	-296	-100	-153	-300	-155	-182	-229	-1 930	Jan Masek	Jan Masek
		-1 165	Actual	-54	-104	-225	-120	-155	-190	-78	-28	-31	-51	-58	-71			
MFGVAR (ths. CZK)	57 889	42 599	Plan	3 877	3 918	2 986	3 894	3 987	2 840	4 113	4 504	2 343	3 608	3 366	3 165	42 599	David Korenek	Michal Krupa
		52 365	Actual	4 397	4 652	3 738	4 353	4 539	4 161	4 355	4 471	4 201	4 889	5 297	3 313			
Freight Total (ths. CZK)	3 841	10 030	Plan	490	810	1 225	630	740	1 215	480	450	1 325	690	780	1 195	10 030	David Korenek	Michal Krupa
		11 502	Actual	341	695	1 192	1 199	965	1 229	964	599	1 220	869	988	1 240			
Quality (ppm)	987	790	Plan	830	830	830	800	800	800	780	780	780	750	750	750	790	Jaroslav Adolf	Jaroslav Adolf
		344	Actual	339	855	735	257	276	589	219	68	147	141	405	97			