

# **Projekt implementace konceptu EVA ve společnosti METRIE, spol. s r.o.**

Bc. Iva Gottwaldová

---

Diplomová práce  
2012



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky

---

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky  
Ústav financí a účetnictví  
akademický rok: 2011/2012

# ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Iva GOTTWALDOVÁ**  
Osobní číslo: **M10929**  
Studijní program: **N6202 Hospodářská politika a správa**  
Studijní obor: **Finance**

Téma práce: **Projekt implementace konceptu EVA ve společnosti METRIE, spol. s r.o.**

Zásady pro vypracování:

## Úvod

### I. Teoretická část

- Na základě kritické literární rešerše popište tradiční a moderní metody řízení se zaměřením na měření výkonnosti podniku s důrazem na EVA.

### II. Praktická část

- Charakterizujte společnost METRIE spol. s r.o. a analyzujte vnější a vnitřní podmínky pro řízení výkonnosti podniku.
- Zhodnoťte výkonnost podniku pomocí tradičních metod a pomocí EVA.
- Vypracujte a zhodnoťte projekt implementace konceptu EVA do řízení výkonnosti společnosti METRIE, spol. s r.o.

## Závěr

Rozsah diplomové práce: cca 70 stran  
Rozsah příloh:  
Forma zpracování diplomové práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

**MAŘÍK, Miloš a Pavla, MAŘÍKOVÁ.** Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku. 2. Vyd. Praha: Ekopress, 2005. 164 s. ISBN 80-86119-61-0.  
**NEUMAIEROVÁ, Inka a Ivan, NEUMAIER.** Výkonnost a tržní hodnota firmy. 1. vydání, Praha: Grada Publishing, 2002. ISBN 80-247-0125-1.  
**PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana, KNÁPKOVÁ.** Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera. 1. vyd. Praha: Linde, 2005. 302 s. ISBN 80-86131-63-7.  
**RŮČKOVÁ, Petra.** Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 2. aktualit. vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.

Vedoucí diplomové práce: Ing. Jiří Šincl  
Datum zadání diplomové práce: 18. června 2012  
Termín odevzdání diplomové práce: 13. srpna 2012

Ve Zlíně dne 18. června 2012



prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková  
*děkanka*



prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková  
*ředitel ústavu*

## PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE

Beru na vědomí, že:

- odevzdáním bakalářské/diplomové práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby<sup>1</sup>;
- bakalářská/diplomová práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému,
- na mou bakalářskou/diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3<sup>2</sup>;
- podle § 60<sup>3</sup> odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;

---

<sup>1</sup> zákon č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, § 47b Zveřejňování závěrečných prací:

(1) Vysoká škola nevyděláčně zveřejňuje disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce, u kterých proběhla obhajoba, včetně posudků oponentů a výsledku obhajoby prostřednictvím databáze kvalifikačních prací, kterou spravuje. Způsob zveřejnění stanoví vnitřní předpis vysoké školy.

(2) Disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce odevzdané uchazečem k obhajobě musí být též nejméně pět pracovních dnů před konáním obhajoby zveřejněny k nahlázení veřejnosti v místě určeném vnitřním předpisem vysoké školy nebo není-li tak určeno, v místě pracoviště vysoké školy, kde se má konat obhajoba práce. Každý si může ze zveřejněné práce pořizovat na své náklady výtisky, opisy nebo rozmnoženiny.

(3) Platí, že odevzdáním práce autor souhlasí se zveřejněním své práce podle tohoto zákona, bez ohledu na výsledek obhajoby.

<sup>2</sup> zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 35 odst. 3:

(3) Do práva autorského také nezasahuje škola nebo školské či vzdělávací zařízení, užije-li nikoli za účelem přímého nebo nepřímého hospodářského nebo obchodního prospěchu k výuce nebo k vlastní potřebě dílo vytvořené žákem nebo studentem ke splnění školních nebo studijních povinností vyplývajících z jeho právního vztahu ke škole nebo školskému či vzdělávacímu zařízení (školní dílo).

<sup>3</sup> zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 60 Školní dílo:

(1) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení mají za obvyklých podmínek právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla (§ 35 odst. 3). Odpírá-li autor takového díla udělit svolení bez vážného důvodu, mohou se tyto osoby domáhat nahrazení cizího projevu jeho vůle u soudu. Ustanovení § 35 odst. 3 zůstává nedotčeno.

- podle § 60<sup>4</sup> odst. 2 a 3 mohou užít své dílo – bakalářskou/diplomovou práci - nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen s předchozím písemným souhlasem Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše);
- pokud bylo k vypracování bakalářské/diplomové práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tj. k nekomerčnímu využití), nelze výsledky bakalářské/diplomové práce využít ke komerčním účelům.

Prohlašuji, že:

- jsem bakalářskou/diplomovou práci zpracoval/a samostatně a použité informační zdroje jsem citoval/a;
- odevzdaná verze bakalářské/diplomové práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

Ve Zlíně 6.8.2012



<sup>4</sup> zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 60 Školní dílo;

(2) Není-li sjednáno jinak, může autor školního díla své dílo užít či poskytnout jinému licenci, není-li to v rozporu s oprávněnými zájmy školy nebo školského či vzdělávacího zařízení.

(3) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení jsou oprávněny požadovat, aby jim autor školního díla z výdělku jim dosaženého v souvislosti s užitím díla či poskytnutím licence podle odstavce 2 přiměřeně přispěl na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložily, a to podle okolností až do jejich skutečné výše; přitom se přihlídí k výši výdělku dosaženého školou nebo školským či vzdělávacím zařízením z užití školního díla podle odstavce 1.

## **ABSTRAKT**

Diplomová práce se zabývá projektem implementace konceptu EVA ve společnosti METRIE, spol. s r.o. Teoretická část je zaměřena na tradiční a moderní ukazatele výkonnosti podniku s důrazem na koncept EVA. Praktická část začíná představením společnosti a rozбором vnějších a vnitřních podmínek pro řízení výkonnosti podniku. Výkonnost společnosti METRIE, spol. s r.o. je zhodnocena nejdříve pomocí tradičních ukazatelů, následuje analýza hodnocení výkonnosti podle konceptu EVA a identifikace generátorů hodnoty. V závěrečné části je na základě předchozích poznatků navržen projekt implementace konceptu ekonomické přidané hodnoty do řízení společnosti METRIE, spol. s r.o.

**Klíčová slova:** ekonomická přidaná hodnota, implementace, finanční analýza, výkonnost podniku, čistá operativní aktiva, zisk z operativní činnosti po zdanění, průměrné vážené náklady na kapitál, klíčové faktory výkonnosti

## **ABSTRACT**

The diploma thesis deals with the implementation of the concept of EVA into METRIE, Ltd. The theoretical part focuses on traditional and modern performance indicators evaluation business performance, focuses on the concept of EVA. The practical part starts with a presentation of the company and an analysis of internal and external management conditions. The performance of METRIE, Ltd. is first evaluated using traditional indicators and subsequently through an analysis of EVA developer and an identification of value drivers. On the basis of preceding findings the final part of the thesis deals with the implementation of the Economic Value Added concept in the management of METRIE, Ltd.

**Keywords:** Economic value added, implementation, financial analysis, company performance, net operating assets, net operating profit after taxes, weighted average costs of capital, key performance indicators

Touto cestou bych ráda poděkoval všem, kteří mi při zpracování diplomové práce poskytli cenné rady a informace, zejména panu Ing. Jiřímu Šinclu za odborné vedení a čas, jenž mi věnoval během vypracování této diplomové práce.

Dále děkuji paní Věře Pechové za poskytnutí materiálů potřebných pro vypracování diplomové práce.

Prohlašuji, že odevzdaná verze bakalářské/diplomové práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

# OBSAH

|  |           |
|--|-----------|
| <b>ÚVOD</b> .....  | <b>11</b> |
| <b>I TEORETICKÁ ČÁST</b> .....                                     | <b>13</b> |
| <b>1 HODNOCENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU</b> .....                        | <b>14</b> |
| 1.1 VÝKONNOST PODNIKU .....  | 14        |
| 1.1.1 Shareholder a stakeholder value.....                         | 15        |
| <b>2 TRADIČNÍ (KLASICKÉ) UKAZATELE VÝKONNOSTI PODNIKU</b> .....    | <b>16</b> |
| 2.1 ABSOLUTNÍ UKAZATELE .....                                      | 16        |
| 2.2 ROZDÍLOVÉ UKAZATELE .....                                      | 16        |
| 2.3 POMĚROVÉ UKAZATELE.....  | 16        |
| 2.3.1 Ukazatelé rentability.....                                   | 18        |
| 2.3.2 Ukazatelé zadluženosti.....                                  | 18        |
| 2.3.3 Ukazatelé likvidity .....                                    | 18        |
| 2.3.4 Ukazatelé aktivity.....                                      | 19        |
| 2.4 SOUHRNNÉ UKAZATELE .....                                       | 19        |
| 2.4.1 Z-Skóre (Altmanův model).....                                | 19        |
| 2.4.2 Index IN05.....  | 20        |
| 2.5 KRITIKA KLASICKÝCH UKAZATELŮ VÝKONNOSTI PODNIKU .....          | 21        |
| <b>3 MODERNÍ UKAZATELE VÝKONNOSTI PODNIKU</b> .....                | <b>22</b> |
| 3.1 PŘEHLED MODERNÍCH UKAZATELŮ VÝKONNOSTI PODNIKU .....           | 22        |
| 3.1.1 Diskontované cash flow (Discounted Cash Flow – DCF) .....    | 22        |
| 3.1.2 Tržní přidaná hodnota (Market Value Added – MVA).....        | 22        |
| 3.1.3 Excess Return (ER).....                                      | 22        |
| 3.1.4 Total Shareholder Return – TSR.....                          | 22        |
| 3.1.5 Ekonomická přidaná hodnota (Economic Value Added – EVA)..... | 23        |
| 3.1.6 Cash Flow Return on Investment (CFROI).....                  | 23        |
| <b>4 EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA</b> .....                          | <b>25</b> |
| 4.1.1 Vymezení čistých operativních aktiv (NOA) .....              | 26        |
| 4.1.2 Vymezení čistého operativního zisku (NOPAT).....             | 28        |
| 4.1.3 Výpočet nákladů na kapitál .....                             | 29        |
| 4.1.3.1 Náklady na cizí kapitál.....                               | 29        |
| 4.1.3.2 Náklady na vlastní kapitál.....                            | 30        |
| 4.1.4 EVA a generátory hodnoty .....                               | 33        |
| Přístupy k identifikaci generátorů hodnoty:.....                   | 33        |
| 4.1.4.1 Dynamická dekompozice ukazatele EVA.....                   | 33        |
| 4.1.4.2 Strategická analýza podniku .....                          | 35        |
| 4.1.4.3 Benchmarking .....   | 36        |
| 4.1.5 Výhody a nevýhody ukazatele EVA.....                         | 36        |
| 4.2 MOŽNOSTI VYUŽITÍ UKAZATELE EVA .....                           | 37        |
| 4.2.1 EVA jako měřítko výkonnosti.....                             | 37        |
| 4.2.2 Využití ukazatele EVA pro investiční rozhodování.....        | 38        |
| 4.2.3 Využití ukazatele EVA pro oceňování podniku.....             | 38        |



|           |  |           |
|-----------|--|-----------|
| 4.2.4     | Využití ukazatele EVA pro odměňování.....  | 39        |
| 4.2.4.1   | Původní bonusový systém EVA – verze X.....   | 39        |
| 4.2.4.2   | Bonusový systém EVA – verze XY.....  | 40        |
| 4.2.4.3   | Moderní verze bonusového systému EVA.....  | 40        |
| 4.3       | IMPLEMENTACE KONCEPTU EVA.....   | 40        |
| <b>II</b> | <b>PRAKTICKÁ ČÁST .....</b>  | <b>43</b> |
| <b>5</b>  | <b>CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI METRIE, SPOL. S R. O.....</b>   | <b>44</b> |
| 5.1       | PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI METRIE, SPOL. S R.O. ....  | 44        |
| 5.1.1     | Základní informace o společnosti METRIE, spol. s r.o. ....   | 44        |
| 5.1.2     | Cíle kvality společnosti METRIE, spol. s r.o. na rok 2011.....   | 46        |
| 5.2       | ORGANIZAČNÍ STRUKTURA A VÝVOJ ZAMĚSTNANCŮ.....   | 46        |
| <b>6</b>  | <b>ANALÝZA VNĚJŠÍCH A VNITŘNÍCH PODMÍNEK PRO ŘÍZENÍ<br/>VÝKONNOSTI PODNIKU .....</b>                           | <b>48</b> |
| 6.1       | VNĚJŠÍ ANALÝZA.....  | 48        |
| 6.1.1     | Charakteristika odvětví .....  | 48        |
| 6.2       | VNITŘNÍ ANALÝZA .....  | 50        |
| 6.2.1     | Silné stránky:.....  | 50        |
| 6.2.2     | Slabé stránky: .....   | 50        |
| <b>7</b>  | <b>HODNOCENÍ VÝKONNOSTI SPOLEČNOSTI METRIE, SPOL. S R.O.<br/>POMOCÍ TRADIČNÍCH (KLASICKÝCH) UKAZATELŮ.....</b> | <b>52</b> |
| 7.1       | ABSOLUTNÍ UKAZATELE .....  | 52        |
| 7.1.1     | Majetková a finanční struktura.....  | 52        |
| 7.1.2     | Analýza výnosů a nákladů.....  | 53        |
| 7.1.3     | Analýza vývoje zisku .....   | 53        |
| 7.1.4     | Analýza cash flow .....  | 55        |
| 7.2       | ROZDÍLOVÉ UKAZATELE.....   | 56        |
| 7.3       | POMĚROVÉ UKAZATELE.....  | 57        |
| 7.3.1     | Ukazatele rentability.....   | 57        |
| 7.3.2     | Ukazatele zadluženosti.....  | 58        |
| 7.3.3     | Ukazatele likvidity .....  | 59        |
| 7.3.4     | Ukazatele aktivity.....  | 60        |
| 7.3.5     | Další ukazatele ve finanční analýze .....  | 60        |
| 7.3.6     | Spider analýza .....   | 61        |
| 7.4       | SOUHRNNÉ UKAZATELE.....  | 63        |
| 7.4.1     | Z-skóre (Altmanův model).....  | 63        |
| 7.4.2     | Index IN05.....  | 64        |
| 7.5       | ZHODNOCENÍ VÝKONNOSTI SPOLEČNOSTI POMOCÍ TRADIČNÍCH<br>(KLASICKÝCH) UKAZATELŮ .....                            | 64        |
| <b>8</b>  | <b>HODNOCENÍ VÝKONNOSTI POMOCÍ KONCEPTU EVA.....</b>   | <b>66</b> |

|          |   |            |
|----------|---|------------|
| 8.1      | VYMEZENÍ NOA .....  | 66         |
| 8.2      | VYMEZENÍ NOPAT .....  | 70         |
| 8.3      | VÝPOČET NÁKLADŮ NA KAPITÁL WACC .....   | 72         |
| 8.3.1    | Stanovení nákladů na cizí kapitál .....                                       | 72         |
| 8.3.2    | Stanovení nákladů na vlastní kapitál .....                                    | 75         |
| 8.3.3    | Stanovení vážených průměrných náklů na kapitál (WACC) .....                   | 77         |
| 8.4      | VÝPOČET EVA .....   | 78         |
| 8.4.1    | Výpočet EVA dle ekonomického modelu .....                                     | 78         |
| 8.4.2    | Výpočet EVA dle účetního modelu .....   | 79         |
| 8.5      | IDENTIFIKACE GENERÁTORŮ HODNOTY .....   | 80         |
| 8.5.1    | Pyramidový rozklad .....  | 80         |
| 8.5.2    | Citlivostní analýza .....   | 83         |
| 8.6      | ZHODNOCENÍ VÝKONNOSTI SPOLEČNOSTI POMOCÍ EVA .....                            | 85         |
| <b>9</b> | <b>IMPLEMENTACE KONCEPTU EVA DO SPOLEČNOSTI METRIE,<br/>SPOL. S R.O. ....</b> | <b>87</b>  |
| 9.1      | ROZHODNUTÍ O ZAVEDENÍ NA ÚROVNI VRCHOLOVÉHO MANAGEMENTU .....                 | 87         |
| 9.2      | VYTVOŘENÍ PROJEKTOVÉHO TÝMU .....   | 88         |
| 9.3      | VOLBA STRATEGIE ZAVEDENÍ EVA .....  | 88         |
| 9.3.1    | Measurement .....   | 88         |
| 9.3.2    | Management .....  | 90         |
| 9.3.3    | Motivation .....  | 90         |
| 9.3.4    | Mindset .....   | 93         |
| 9.4      | PLÁN IMPLEMENTACE KONCEPTU EVA .....  | 94         |
| 9.5      | ZHODNOCENÍ PROJEKTU .....   | 95         |
| 9.5.1    | Přínosy .....   | 95         |
| 9.5.2    | Náklady .....   | 96         |
| 9.5.3    | Rizika projektu .....   | 97         |
|          | <b>ZÁVĚR .....</b>  | <b>98</b>  |
|          | <b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY .....</b>  | <b>100</b> |
|          | <b>SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK .....</b>                               | <b>103</b> |
|          | <b>SEZNAM OBRÁZKŮ .....</b>   | <b>106</b> |
|          | <b>SEZNAM TABULEK .....</b>   | <b>107</b> |
|          | <b>SEZNAM PŘÍLOH .....</b>  | <b>109</b> |

## ÚVOD

V současné době je důležité, aby podniky neustále zvyšovaly svou výkonnosti. K hodnocení výkonnosti již nestačí tradiční ukazatele, jako jsou ukazatele rentability, zadluženosti, aktivity a likvidity, ale je zapotřebí využívat moderní ukazatele, mezi které patří právě například ekonomická přidaná hodnota.

Ekonomická přidaná hodnota vychází z tzv. ekonomického zisku, kterého společnost dosáhne po úhradě běžných nákladů i nákladů na kapitál, významné je že zmíněná metoda počítá s náklady na vlastní kapitál. Cílem tohoto ukazatele je zjištění, jak podnik v určitém období přispěl svou činností ke zvýšení či snížení hodnoty pro vlastníky. Nespornou výhodou ukazatele EVA je jeho mnohostranné využití. Ukazatel totiž neslouží pouze jako měřítko výkonnosti, ale i jako nástroj pro hodnocení investičních záměrů, ocenění podniku a nástroj pro odměňování.

Cílem diplomové práce je zhodnotit výkonnost společnosti METRIE, spol. s r.o. pomocí ukazatele EVA a následně navrhnout implementaci tohoto konceptu do analyzované společnosti.

Diplomová práce bude rozdělena na dvě části – teoretickou a praktickou.

Teoretická část se zabývá v první kapitole hodnocením výkonnosti podniku, co to vlastně výkonnost je a jak ji měříme. Následuje část věnovaná tradičním ukazatelům výkonnosti, která zahrnuje absolutní, rozdílové, poměrové a souhrnné ukazatele. V další kapitole se zaměřím na moderní ukazatele výkonnosti podniku, podrobně na ekonomickou přidanou hodnotu, která bude v praktické části aplikována na společnost METRIE, spol. s r.o.

Praktická část začíná představením společnosti METRIE, spol. s r.o., následně jsou analyzovány vnější a vnitřní podmínky pro řízení výkonnosti podniku. V další části bude provedena finanční analýza pomocí tradičních ukazatelů, spider analýza a nakonec budou využity i souhrnné ukazatele.

Hlavní část práce tvoří aplikace přidané hodnoty na společnost METRIE, spol. s r.o. Nejdříve budou vymezena čistá operativní aktiva, následně čistý operativní zisk a poté budou vypočítány průměrné vážené náklady na kapitál. Na základě těchto úprav bude vypočítána EVA pomocní ekonomického a účetního modelu pro období 2007 až 2011, poté budou určeny faktory, které významně ovlivňují výkonnost zvolené společnosti. Na základě

zjištěných poznatků je navržen projekt implementace konceptu EVA do řízení společnosti METRIE, spol. s r.o. V závěru budou zhodnoceny přínosy implementovaného konceptu, náklady a možná rizika.

## **I. TEORETICKÁ ČÁST**

## 1 HODNOCENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU

Teorie i praxe ve značné míře pracuje s pojmy, jako jsou konkurenceschopnost, výkonnost a kvalita. Výkonnost podniku lze měřit různými metodami, z nichž některé jsou velice jednoduché, jiné naopak neobyčejně složité jak teoreticky tak matematicky.

Změnu pohledu na věc donesla až hluboká krize v letech 2008 a 2009 a můžeme ji nazvat změnou naprosto pragmatickou. V době hluboké deprese je potřeba zodpovědět na pohled tři zcela banální otázky, které ovšem po seriózním zodpovězení dávají zcela komplexní obraz situace podniku v jeho nejtěžších chvílích (BusinessInfo.cz, 2012a):

- zda je společnost schopna přežít,
- je společnost schopna v čase krize udržet či zvýšit svůj podíl na trhu (nikoliv tedy výši tržeb, ale postavení vůči konkurenci),
- a zda je společnost schopna udržet kladné cash flow.

### 1.1 Výkonnost podniku

Slovo výkonnost značí v prostředí ekonomiky schopnost společnosti dosahovat určitých výsledků srovnatelných na základě určitých daných kritérií s výsledky jiných společností. Na výkonnost podniku můžeme nahlížet z různých osobních úhlů a pohledů, toto slovo bude mít samozřejmě jiný obsah pro majitele společnosti, pro manažera, pro zaměstnance, konkurenta, zákazníky, poskytovatele půjček atd.

Mezi ukazatele měření výkonnosti například patří (Neumaierová, Neumaier, 2002):

- meziroční růst trhu (%),
- meziroční růst prodeje podniku (%),
- tržní podíl (%),
- míra udržení zákazníků (%),
- noví zákazníci (%),
- nespokojení zákazníci (%),
- relativní kvalita produktů,
- relativní kvalita služeb,

- relativní prodej nových produktů.

Měření výkonnosti podniku prošlo dlouhodobým vývojem. V minulosti se tento pojem orientoval především na velikost ziskové marže a maximalizaci zisku, poté se kladl důraz na rentabilitu investovaného kapitálu a v současné době směřuje vývoj k řízení orientovanému na hodnotu pro vlastníky. (Pavelková, Knápková, 2005)

*Tab. 1 Vývoj ukazatelů finanční výkonnosti podniku*

| 1.GENERACE      | 2.GENERACE         | 3.GENERACE                              | 4.GENERACE                     |
|-----------------|--------------------|---|--------------------------------|
| „Zisková marže“ | „Růst zisku“       | „Výkonnost kapitálu“<br>(ROA, ROE, ROI) | „Tvorba hodnoty pro vlastníky“ |
| Zisk / Tržby    | Maximalizace zisku | Zisk / Investovaný kapitál              | EVA, CFROI, FCF, ...           |

Zdroj: Pavelková, Knápková, 2005, s. 13. Vlastní úpravy.

### 1.1.1 Shareholder a stakeholder value

Shareholder value – hodnota pro vlastníky – jedná se o hodnotu podniku nebo podílu pro majitele nebo akcionáře.

Stakeholder value – hodnota pro účastníky – je hodnota pro všechny zúčastněné, tj. majitele, zaměstnance, státní správu atd. Základem fungování stakeholder value je shareholder value. Lze totiž předpokládat, že pokud bude podnik splňovat nároky vlastníků, je pravděpodobná dlouhodobá existence podniku a tím pádem bude prospěšný pro všechny zúčastněné stakeholery. (Wikipedie, 2012)

## 2 TRADIČNÍ (KLASICKÉ) UKAZATELE VÝKONNOSTI PODNIKU

Dosavadní (klasické) přístupy k měření výkonnosti vycházejí zejména z maximalizace zisku jako základního cíle podnikání a používají k vyjádření cílů značné množství (někdy neslučitelných) ukazatelů.

Mezi tradiční ukazatele výkonnosti podniku patří především ukazatele výsledku hospodaření, hotovostních toků a ukazatele rentability. (Pavelková, Knápková, 2007)

### 2.1 Absolutní ukazatele

Tyto analýzy slouží k prvotnímu rozboru účetních výkazů. Upozorňují na problémové oblasti, které je potřeba podrobit podrobnějšímu zkoumání. Jejich cílem je především rozbor minulého vývoje finanční situace.

Horizontální analýza sleduje vývoj zkoumané veličiny v čase, nejčastěji ve vztahu k nějakému minulému účetnímu období. Vertikální analýza sleduje strukturu finančního výkazu vztahenou k nějaké smysluplné veličině.

### 2.2 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele jsou používány k analýze a řízení finanční situace podniku s důrazem na jeho likviditu. K nejpoužívanějším ukazatelům této skupiny řadíme ČPK.

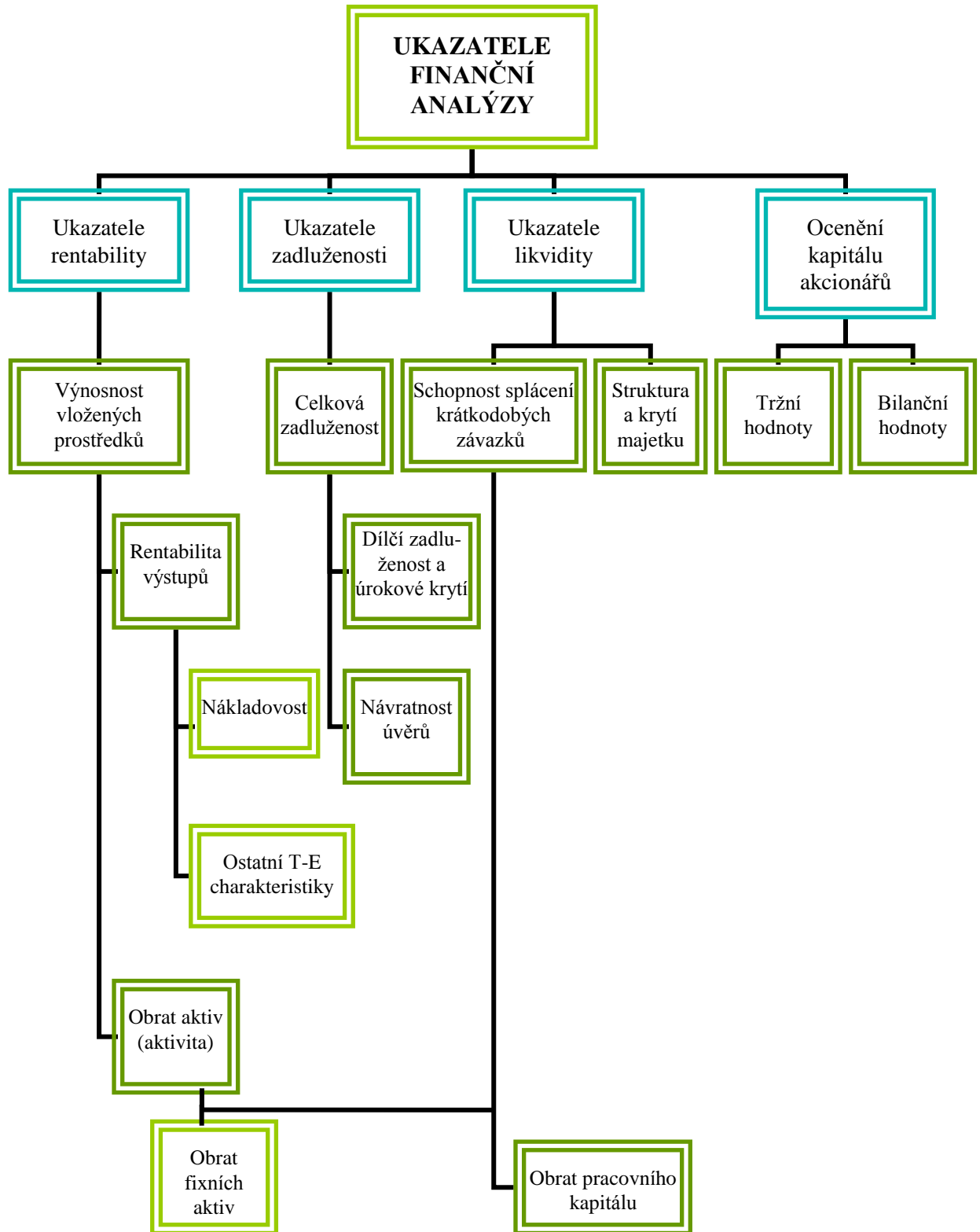
Čistý pracovní kapitál je ukazatel, vyjádřený jako rozdíl oběžných aktiv a celkových krátkodobých dluhů. Z výpočtu vyplývá, že je to oběžný majetek financovaný z dlouhodobých zdrojů, který slouží k řízení plynulosti výrobního procesu, likvidity. Představuje částku volných prostředků, která zůstane podniku po úhradě všech běžných krátkodobých závazků.

### 2.3 Poměrové ukazatele

Jedná se jedny z nejvíce používaných nástrojů finanční analýzy. Vypočítají se jako poměr jedné nebo několika účetních položek k jiné položce, nebo k jejich skupině. Pomocí těchto ukazatelů zjistíme rychlý a nenákladný obraz finanční situace podniku pouze ze základních účetních výkazů, které jsou veřejně dostupné.



Mezi základní ukazatele finanční analýzy patří ukazatele finanční stability a zadluženosti, ukazatele rentability, ukazatele likvidity, ukazatele aktivity (obratu), ukazatele vycházející z údajů kapitálového trhu. (Dluhošová, 2008)



Obr. 1 Soustava ukazatelů finanční analýzy (Dluhošová, 2008, Vlastní úpravy)

### 2.3.1 Ukazatelé rentability

Rentabilita, nebo také výnosnost, znamená schopnost dosahovat výnosů na základě vložených prostředků. Ukazatel výnosnosti se vypočte jako poměr výnosů (zisku) k vynaloženým prostředkům a vyjadřuje se v procentech.

Ukazatele rentability ukazují kombinovaný vliv likvidity, řízení aktiv a řízení dluhu na výsledky hospodaření.

### 2.3.2 Ukazatelé zadluženosti

Pojem zadluženost vyjadřuje skutečnost, že podnik používá k financování svých aktiv cizí zdroje. Hlavním motivem financování svých činností cizími zdroji je relativně nižší cena ve srovnání se zdroji vlastními. Analýza zadluženosti nám tedy ukazuje rozsah, v jakém jsou aktiva podniku financována cizími zdroji. Celková zadluženost podniku je dána vztahem: (Knápková, Pavelková 2010)

$$\text{Celková zadluženost} = \text{Cizí zdroje} / \text{Pasiva}$$

$$\text{Míra zadluženosti} = \text{Cizí zdroje} / \text{Vlastní kapitál} \quad (1)$$

$$\text{Úrokové krytí} = \text{EBIT} / \text{Nákladové úroky}$$

### 2.3.3 Ukazatelé likvidity

Likvidita znamená schopnost podniku hradit své závazky prostřednictvím jejich úhrady v peněžních prostředcích. (V případě, že zvyšuje podnik úvěr nebo zapůjčuje jiná společnost podniku na krátkou dobu peníze, zajímá ji, zda bude mít ve chvíli splatnosti dluhu po ruce hotovost). Likviditu můžeme dělit do třech stupňů. (Růčková, 2008)

*Ukazatel celkové „běžné“ likvidity (ukazatel III. stupně)* - poměřuje potencionální objem peněžních prostředků (oběžná aktiva) s objemem závazků, které jsou splatné v krátké budoucnosti. Výsledek nám říká kolikrát je společnost schopna uspokojit pohledávky věřitelů v případě, kdy promění všechna svá oběžná aktiva v peněžní prostředky. Doporučovaná výše ukazatele je 1,5 – 2,5.

*Pohotová likvidita (ukazatel II. stupně)* - bere v úvahu z oběžných aktiv pouze pohotové prostředky (peníze v pokladně a na BÚ, pohledávky očištěné o opravnou položku, obchodovatelné cenné papíry). Doporučovaná výše ukazatele je 1 – 1,5.

Okamžitá „hotovostní“ likvidita (ukazatel I. stupně) zahrnuje nejlikvidnější prostředky, peníze a BÚ, šeky. Optimální hodnota leží mezi 0,2 – 0,5.

### 2.3.4 Ukazatelé aktivity

Pomocí tohoto ukazatele podnik měří využívání vložených prostředků. Za pomocí těchto ukazatelů lze zjistit, jestli je velikost jednotlivých druhů aktiv v rozvaze v poměru k hospodářským činnostem podniku patřičná. Ukazatel se skládá ze dvou částí a to doba obratu a obratovost. Obrat měří, kolikrát se daná položka za rok využije při podnikání. Doba obratu měří, počet dní, za který se daná položka obrátí. (Knápková, Pavelková, 2010)

$$\begin{aligned} \text{Obrat aktiv} &= \text{Tržby} / \text{Aktiva} \\ \text{Obrat celkových aktiv} &= \text{Výnosy} / \text{Aktiva} \\ \text{Doba obratu zásob} &= (\text{Zásoby} / \text{Tržby}) * 360 \\ \text{Doba obratu pohledávek} &= (\text{Pohledávky} / \text{Tržby}) * 360 \\ \text{Doba obratu závazků} &= (\text{Závazky} / \text{Tržby}) * 360 \end{aligned} \quad (2)$$

## 2.4 Souhrnné ukazatele

Souhrnné ukazatele rozlišujeme zpravidla na bankrotní a bonitní modely.

Základem bonitních modelů je diagnostika finančního zdraví firmy, pomocí bodového hodnocení za jednotlivé hodnocené oblasti hospodaření. Do této skupiny řadíme modely jako Tamariho nebo Kralickův Quicktest. (Knápková, Pavelková, 2010)

Další skupinu souhrnných ukazatelů tvoří bankrotní modely, jejichž cílem je identifikovat zda v blízké budoucnosti firmě hrozí bankrot. Tyto modely nejčastěji vychází z předpokladu, že takováto firma má problémy s likviditou, s výší ČPK a s rentabilitou vloženého kapitálu. Mezi tyto modely se řadí např. Z-skóre (Altmanův model), indexy IN (indexy důvěryhodnosti) nebo Tafflerův model. (Knápková, Pavelková, 2010)

### 2.4.1 Z-Skóre (Altmanův model)

Cílem tohoto modelu je vyjádřit finanční stav firmy pomocí jediné hodnoty, která hodnotí, s jakou pravděpodobností se ve střednědobém horizontu dostane firma do bankrotního stavu. Tím se tato hodnota stává jakýmsi indexem důvěryhodnosti zdraví firmy. (Knápková, Pavelková, 2010)

Z-skóre patří mezi nejznámější a nejpoužívanější modely. Vychází z tzv. diskriminační analýzy a vypovídá o finanční situaci podniku. Výslednou hodnotu přiřadíme do jedné ze tří oblastí. Pokud je hodnota Z-skóre vyšší než 2,99 jedná se o zdravý podnik, při Z-skóre v rozmezí 1,81 – 2,99 jedná se o nevyhrazenou finanční situaci, tzv. šedou zónu a pokud hodnota klesne pod 1,81 má podnik velmi silné finanční problémy. (Knápková, Pavelková, 2010)

$$Z - skóre = 1,2 * X_1 + 1,4 * X_2 + 3,3 * X_3 + 0,6 * X_4 + 1,0 * X_5 \quad (3)$$

$X_1$  = Pracovní kapitál/Aktiva;

$X_2$  = Nerozdělené zisky/Aktiva;

$X_3$  = EBIT/Aktiva;

$X_4$  = Tržní hodnota vlastního kapitálu/Cizí zdroje;

$X_5$  = Tržby/Aktiva.

V roce 1983 byl dosavadní model upraven i pro společnosti obchodované na veřejných trzích:

$$Z - skóre = 0,717 * X_1 + 0,847 * X_2 + 3,107 * X_3 + 0,420 * X_4 + 0,998 * X_5 \quad (4)$$

#### 2.4.2 Index IN05

Indexy IN vycházejí z významných bankrotních indikátorů, ale index IN05 byl zkonstruován s ohledem na české podmínky a akceptuje i hledisko vlastníka. (Knápková, Pavelková, 2010)

$$IN05 = 0,13 * \frac{A}{CZ} + 0,04 * \frac{EBIT}{NÚ} + 3,97 * \frac{EBIT}{A} + 0,21 * \frac{V}{A} + 0,09 * \frac{OA}{KZ + KBÚ} \quad (5)$$

Dle vypočtených hodnot je možné s velkou pravděpodobností předpovídat očekávaný vývoj v rozmezí třech variant:

- $IN05 < 0,9$  podnik spěje k bankrotu s pravděpodobností 86%,
- $0,9 < IN05 < 1,6$  pásmo zvané „šedá zóna“,
- $IN05 > 1,6$  podnik tvoří hodnotu s pravděpodobností 67%.

## 2.5 Kritika klasických ukazatelů výkonnosti podniku

Výpočet klasických ukazatelů je bezesporu jednoduchý a finančně nenáročný, jelikož vychází z účetních dat a je snadno porovnatelný s minulým obdobím, jak v rámci firmy tak i mezipodnikově, resp. mezinárodně.

Na druhou stranu jsou klasické ukazatele kritizovány, jelikož neberou v úvahu pojmy, jako jsou riziko, vliv inflace, časová hodnota peněz a neporovnávají výsledek hospodaření s náklady obětované příležitosti. (Kislingerová, Hnilica, 2005)

Převážná většina klasických ukazatelů je založena na účetním výsledku hospodaření, s kterým se ovšem pojí kritika. Výsledek hospodaření může být ovlivněn přijatou účetní politikou podniku, jako je způsob oceňování majetku, tvorba rezerv a opravných položek, odpisovou politikou atd., dále může výsledek hospodaření obsahovat výnosy a náklady, které nesouvisí s hlavní činností podniku, nebo jsou výsledkem mimořádných událostí. Dalším problémem bývá vymezení kapitálu, aktiv a jejich struktury. Podnik má k dispozici aktiva, která nejsou v jeho vlastnictví (leasing nebo majetek v osobním vlastnictví, na druhou stranu některá nehmotná aktiva nezahrnuje vůbec, jelikož jsou těžce kvalifikovatelná. Ve své struktuře ovšem zahrnuje aktiva, aniž by byla využívána k hlavní podnikatelské činnosti atd. (Kislingerová, Hnilica, 2005)

### 3 MODERNÍ UKAZATELE VÝKONNOSTI PODNIKU

Modernější přístupy se snaží o propojení všech činností v podniku i lidí účastnících se podnikových procesů, a to jedním zastřešujícím kritériem – dělat vše pro to, aby byla zvýšena hodnota vložených prostředků vlastníky podniku. Do zisku je implementována kategorie ekonomického zisku, který vedle běžných nákladů podniku bere v úvahu i tzv. alternativní náklady kapitálu.

#### 3.1 Přehled moderních ukazatelů výkonnosti podniku

##### 3.1.1 Diskontované cash flow (Discounted Cash Flow – DCF)

Tato metoda zohledňuje jak čas, tak riziko, je předmětem zájmu investorů při hodnocení výhodnosti jejich investice, pomocí čisté současné hodnoty, nebo vnitřního výnosového procenta. (Mařík, Maříková, 2001)

##### 3.1.2 Tržní přidaná hodnota (Market Value Added – MVA)

Ukazatel porovnává tržní hodnotu podniku s investovaným kapitálem, cílem je dosažení co nejvyššího MVA. (Mařík, Maříková, 2001)

##### 3.1.3 Excess Return (ER)

Tento ukazatel je o něco podrobnější než MVA, jelikož bere v úvahu požadavky investora na zhodnocení jeho kapitálu. Excess Return (v absolutním vyjádření) = skutečná hodnota bohatství v období n – očekávaná hodnota bohatství v období n. (Mařík, Maříková, 2001)

##### 3.1.4 Total Shareholder Return – TSR

Jedná se o obdobu ukazatele Excess Return ovšem v procentuálním vyjádření. Odpovídá pojetí vnitřního výnosového procenta.

Je funkcí výše vyplacených dividend a zvýšení nebo snížení ceny akcie na konci období v porovnání se začátkem období. Dokáže přímo změřit změny v bohatství akcionářů v daném období. (Mařík, Maříková, 2001)

$$TSR = \frac{C_{t+1} - C_t + DIV}{C_t} \quad (6)$$

### **3.1.5 Ekonomická přidaná hodnota (Economic Value Added – EVA)**

Představuje ekonomický zisk, který podnik vytvoří po úhradě všech nákladů, včetně všech nákladů na kapitál (cizí i vlastní v podobě nákladů obětované příležitosti). (Wikipedie, 2012)

### **3.1.6 Cash Flow Return on Investment (CFROI)**

Tato metoda je založena na peněžních tocích, pracuje s „reálnými“ hodnotami očištěnými o inflaci. Umožňuje porovnávat výkonnost podniků v různých zemích a jeho podstatou je výpočet vnitřního výnosového procenta. (Mařík, Maříková, 2001)

Tab. 2 Srovnání účetních, ekonomických a tržních ukazatelů výkonnosti

|                      | Ukazatel  | Zkratka | Silné stránky   | Slabé stránky  |
|----------------------|---|---------|---|--|
| Účetní ukazatele     | Zisk na akcii                                   | EPS     | Historická data, jednoduchost   | Nezahrnuje faktor rizika, snadná manipulovatelnost, nezahrnuje náklady na vlastní kapitál  |
|                      | Rentabilita vlastního kapitálu                  | ROE     | Jednoduchý koncept  | Účetní ukazatel, nezahrnuje faktor rizika, omezen do jednoho roku, aby byl významný, musí být porovnán s požadovanou výnosností. |
|                      | Rentabilita dlouhodobého investovaného kapitálu | ROCE    | Jednoduchý koncept  | Malá propojenost s tvorbou hodnoty. Nezahrnuje faktor rizika.  |
| Ekonomické ukazatele | Čistá současná hodnota                          | NPV     | Nejlepší kritérium  | Obtížné pro výpočet a externí analýzy  |
|                      | Ekonomický zisk                                 | EVA     | Jednoduchý indikátor vycházející z koncepce WACC                              | Omezen do jednoho roku. Obtížné pro hodnocení změn v čase.   |
|                      | Cash flow return on investment                  | CFROI   | Není omezen jedním rokem  | Komplexní propočet   |
| Tržní ukazatele      | Tržní přidaná hodnota                           | MVA     | Mimořádně jednoduchý. Reflektuje spíše celkovou než roční vytvořenou hodnotu. | Podřízeno tržní volatilitě. Obtížně aplikovatelné pro nekótované společnosti.  |
|                      | Celková výnosnost vlastního kapitálu            | TSR     | Reprezentuje tržní výnosnost vlastníků ve středním a dlouhém období.          | Kalkulováno pro příliš krátké období. Ovlivněno tržní volatilitou.   |

Zdroj: Mařík, Maříková 2005, Vlastní úpravy.



## 4 EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA

Jedná se o ukazatel výkonnosti podniku, zkráceně označovaný jako EVA. Zkratka vychází z anglického pojmu Economic Value Added. Můžeme ho definovat, jako rozdíl mezi čistým provozním ziskem a kapitálovými náklady. Tento ukazatel se stal velice populárním a to hlavně z toho důvodu, že bere v potaz i náklady na vlastní kapitál a do nákladů se započítávají i náklady obětované příležitosti.

Stewart, 2012 definoval ekonomickou přidanou hodnotu následovně: „*Eva je reziduální příjem nebo operativní zisk snížený o náklady na veškerý kapitál, využitý k tvorbě tohoto zisku.*“

Ukazatel byl vyvinut v roce 1993 v New Yorku konzultační společností Stern Stewart & Co, která k tomuto označení vlastní ochrannou známku. (Wikipedie, 2012)

Výpočet ukazatel EVA

- Nejčastější vyjádření ukazatele

$$EVA = EBIT * (1 - t) - WACC * C = NOPAT - WACC * C \quad (7)$$

EBIT.....provozní zisk před úroky a zdaněním (Earnings before interest and taxes)

t ..... míra zdanění zisku

C..... celkový objem kapitálu vázaného v aktivech, který slouží k hlavní podnikatelské činnosti = vlastní kapitál + cizí úročený kapitál)

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

WACC ..... vážený průměr nákladů na kapitál (Weighted average cost of capital)

- Jiný způsob vyjádření ukazatele:

$$EVA = (RONA - WACC) * C \quad (8)$$

RONA ..... rentabilita čistých operativních aktiv:  $RONA = NOPAT / C$

- Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR používá zjednodušený výpočet tohoto ukazatele, převážně z důvodu nedostatečných informací o podniku pro smysluplnou konverzi účetního modelu na model ekonomický: (Pavelková, Knápková, 2005)

$$EVA = (ROE - r_e) * VK \quad (9)$$

ROE ..... rentabilita vlastního kapitálu

$r_e$  ..... náklady na vlastní kapitál

VK ..... vlastní kapitál

#### 4.1.1 Vymezení čistých operativních aktiv (NOA)

Pro výpočet NOA vycházíme z rozvahy a tu je potřeba upravit. Je zapotřebí:

- z aktiv vyčlenit neoperativní aktiva,
- aktivovat položky, které nejsou účetně vykazovány,
- snížit aktiva o neúročený cizí kapitál.

#### Vyčlenění neoperativních aktiv

V tomto kroku je velice důležité si uvědomit, která aktiva mají operativní charakter a jsou tedy nutná pro základní činnost podniku a která nikoliv. Velikost úprav se zajisté mění s v závislosti na konkrétní činnosti podniku a na posouzení analytika, který úpravy provádí. Je potřeba se zaměřit na tyto body (Mařík, Maříková, 2005):

- *dlouhodobý finanční majetek* – vyčlenění tohoto druhu majetku je posuzováno podle hlediska jeho využití. Z NOA vyčleňujeme takový dlouhodobý finanční majetek, který je portfoliového charakteru, nebo takový majetek o kterém nemáme dostatek informací a nemůžeme stanovit účel využití. Vyřazovaný majetek nesouvisí s hlavní činností podniku.
- *krátkodobý finanční majetek* – z operativních aktiv je nutné vyloučit aktiva, které mají formu strategické rezervy, která má ulehčit v situacích, jako např. financování investic, nebo splácení úvěru. Dále je nutné ověřit, zda peněžní prostředky vykázané v rozvaze jsou nutné v dané výši z hlediska provozu. Potřebnou výši krátkodobého finančního majetku je možné určit absolutní částkou, nutnou k provozu podniku, nebo pomocí zvoleného ukazatele likvidity.

- *nedokončené investice* – z převážné části se jedná o majetek provozně nutný, nepodílející se ovšem na aktuálních provozních výsledcích, proto se doporučuje je z NOA vyloučit.
- *ostatní aktiva nepotřebná k operativní činnosti podniku* – z pravidla se jedná o nevyužitě pozemky a budovy, hmotný majetek nesouvisející s hlavní činností, nebo málo využitelný, pohledávky nesouvisející s hlavní činností, nedobytné pohledávky apod.

### **Aktivace položek nevykázaných v rozvaze**

- *Leasing* – podle platné české legislativy je majitelem předmětu leasingu pronajímatel, na druhou stranu užítka a rizika při financování leasingem nese nájemce. Proto je vhodné, tato aktiva do NOA započítat, nejlépe v tržní hodnotě. Při úpravě účetních dat, bychom měli aktiva zvýšit o hodnotu majetku pořízeného a leasing a úročené závazky by měly být navýšeny o závazky vůči leasingové společnosti. Toto platí jak pro finanční tak operativní leasing.
- *Goodwill* – představuje rozdíl, ať už kladný, nebo záporný mezi tržní cenou podniku a cenou jeho individuálně přeceněných složek majetku snížených o převzaté závazky. Do NOA je vhodné zahrnout goodwill v brutto hodnotě, za předpokladu, že se jeho hodnota nesnižuje.
- *Náklady přinášející dlouhodobý užitek v budoucnu* – jedná se především o náklady na marketing a reklamu, logistiku, restrukturalizaci podniku, výzkum a vývoj, vzdělávání pracovníků, náklady spojené se vstupem na nový trh apod. Zjištěné položky aktivujeme v NOA jako nehmotná aktiva a na straně pasiv se projeví zvýšením vlastního kapitálu.
- *Oceňovací rozdíly u dlouhodobého majetku* – je nutné majetek přecenit na reálnou hodnotu z důvodu používání historických cen v účetnictví. Dlouhodobý majetek se doporučuje přecenit na reprodukční ceny snížené o jejich reálné opotřebení, u finančního majetku na ceny tržní.
- *Oceňovací rozdíly u oběžného majetku* – u pohledávek je třeba zvážit, zda jsou nadhodnocené nebo podhodnocené z titulu tvorby opravných položek. Jsou-li nad-

hodnoceny, rozdíl je potřeba od NOA odečíst a v opačném případě přičíst. U zásob je vhodné přecenit na tržní cenu, platnou k datu rozvahy.

- *Tiché rezervy* – mohou vzniknout na základě zvolené odpisové metody, nebo tvorbě nadbytečných rezerv. Je potřeba zvážit rezervy na straně pasiv, zda představují reálný závazek a nejsou-li již zohledněny v přecenění aktiv. Pokud nepředstavují reálný dluh, bývají nákladové rezervy přeřazeny z cizích zdrojů do vlastního kapitálu. (Pavelková, Knápková, 2005)

### **Snížení aktiv o neúročený cizí kapitál**

V rámci NOA je potřeba aktiva ponížít o pasiva nenesoucí náklad: (Mařík, Maříková, 2001)

- *krátkodobé závazky,*
- *pasivní položky časové rozlišení,*
- *nezpoplatněné dlouhodobé závazky.*

### **4.1.2 Vymezení čistého operativního zisku (NOPAT)**

Čistý operativní zisk představuje hospodářský výsledek podniku z hlavní činnosti. Hlavní zásadou je dosažení symetrie mezi NOA a NOPAT. Jsou-li určité činnosti a s nimi spojené aktiva zařazeny do NOA, je nezbytné, aby jejich náklady a výnosy byly zařazeny do výpočtu NOPAT, totéž platí i obráceně.

- *placené úroky* – vyloučíme z finančních nákladů, a to včetně implicitních úroků, které jsou obsaženy v leasingových splátkách, tím že je přičteme zpět k výsledku hospodaření. Tyto úroky jsou již zahrnuty v nákladech kapitálu, proto by byly ve výpočtu vyčísleny dvakrát.
- *mimořádné položky* – vyloučíme takové položky, které se svou výší nebudou pravděpodobně opakovat, a to jak z nákladů, tak výnosů. Jedná se například o náklady na restrukturalizaci, rozpouštění nepotřebných rezerv, prodej dlouhodobého majetku, mimořádné odpisy, změny ve způsobu oceňování majetku, manka a škody včetně nároků na jejich úhradu apod.
- *změny vlastního kapitálu* – je potřeba vyloučit náklady na výzkum a vývoj, tvorbu a čerpání tichých rezerv, jestliže ovlivnily hospodářský výsledek. Dále je potřeba

promítnout případné zvýšení nebo snížení opravných položek na zásoby a pohledávky. Je-li v rozvaze vykazovaný goodwill a k němu odpisy, je potřeba odpisy z výpočtu vyloučit (přičíst zpět), za předpokladu trvalé hodnoty podniku.

- *úprava daně* – NOPAT představuje zdaněný operativní zisk. Úpravu daní provedeme tak, že vyjdeme ze splatné daně pro daný rok, a tu zvýšíme, nebo snížíme o daňovou povinnost z výnosů a daňové úspory z nákladů, o které se NOPAT liší oproti výsledku hospodaření za účetní období. (Mařík, Maříková, 2005)

### 4.1.3 Výpočet nákladů na kapitál

Při výpočtu EVA je potřeba do výpočtu dosadit průměrné náklady na kapitál, a to jak na kapitál vlastní tak cizí, tzv. WACC. Jedná se o peněžní toky určené jak akcionářům, tak věřitelům. WACC nám udává průměrnou cenu, za kterou podnik využívá poskytnutý kapitál. Pro zjištění jejich výše používáme následující vzorec (Mařík, Maříková, 2005):

$$WACC = N_{CK} * (1-t) * \frac{CK}{K} + N_{VK} * \frac{VK}{K} \quad (10)$$

$N_{CK}$ .....náklady na cizí kapitál (očekávaná výnosnost do doby splatnosti u cizího kapitálu vloženého do podniku)

$t$  ..... sazba daně z příjmu

$CK$ ..... tržní hodnota úročeného cizího kapitálu

$K$ ..... celková tržní hodnota investovaného kapitálu

$N_{VK}$ .....náklady na vlastní kapitál (očekávaná výnosnost vlastního kapitálu při dané úrovni zadlužení podniku)

$VK$ ..... tržní hodnota vlastního kapitálu

#### 4.1.3.1 Náklady na cizí kapitál

Náklady na níže uvedený cizí kapitál, zjistíme relativně jednoduše a to z příslušných smluv. Do těchto nákladů patří i náklady spojené se správou úvěru a počáteční poplatky za posouzení žádosti apod.

Při zjišťování výše cizího kapitálu vycházíme z rozvahy a jedná se o položky:

- dluhopisy,
- dlouhodobé bankovní úvěry,
- běžné bankovní úvěry,
- finanční výpomoci.

Do cizího kapitálu nezahrnujeme neúročená pasiva a rezervy, na druhou stranu se do cizího kapitálu zahrnují některé mimorozvahové položky, jako leasing, komplexní nájem a ostatní úročené závazky (Mařík, Maříková, 2005).

#### 4.1.3.2 Náklady na vlastní kapitál

Pro stanovení nákladů na vlastní kapitál existuje více metod (níže uvedené). Záleží na vhodném výběru metody a správnému stanovení vstupních parametrů, jelikož každá metoda může vést k jiným výsledkům.

##### 1. Metoda CAPM

Jedná se o nejpoužívanější metodu na kapitálových trzích. Vychází z rozdělení rizika investice na systematické a nesystematické. Tento model bere v úvahu pouze riziko systematické. Tato metoda odvozuje střední očekávanou výnosnost cenného papíru, od očekávané bezrizikové výnosnosti průměrné prémie za riziko na kapitálovém trhu.

$$r_e = r_f + \beta * (r_m - r_f) \quad (11)$$

$r_e$ ..... náklady na vlastní kapitál

$r_f$ ..... bezriziková úroková míra

$\beta$  ..... relativní rizikovost podniku k průměrné rizikovosti trhu

$r_m$ ..... průměrná výnosnost kapitálového trhu

$(r_m - r_f)$ ..... riziková prémie kapitálového trhu

Při tomto výpočtu je nutné vyjádřit koeficient  $\beta$ , bezrizikovou míru a v neposlední řadě rizikovou prémii, za kterou je nejčastěji dosazována úroková míra desetiletých státních dluhopisů. Riziková prémie potom odpovídá systematickému riziku tohoto trhu. Koeficient  $\beta$  vyjadřuje citlivost investice, vůči kapitálovému trhu. Pro podniky, které nejsou obchodo-

vatelné na veřejných trzích a většinou tedy není hodnota  $\beta$  zjistitelná, lze použít metodu CAPM s náhradními odhady  $\beta$  (odborová  $\beta$ , nebo  $\beta$  jiných srovnatelných podniků).

V případě analogie koeficientu  $\beta$  je však nutné zohlednit rozdíly mezi oceňovaným a srovnávaným podnikem, koeficient je také ovlivněn zadlužeností podniku a tento vliv vyjádříme: (Mařík, 2007, Pavelková, Knápková, 2005)

$$\beta_Z = \beta_N * \left( 1 + (1-t) * \frac{CK}{VK} \right) \quad (12)$$

$\beta_Z$  .....  $\beta$  vlastního kapitálu u zadluženého podniku

$\beta_N$  .....  $\beta$  vlastního kapitálu při nulovém zadlužení

$t$  ..... sazba daně z příjmů

CK..... cizí kapitál

VK..... vlastní kapitál

## 2. Stavebnicová metoda

Tato metoda sčítá bezrizikovou úrokovou míru s rizikovou přírážkou a bere v úvahu nejen riziko systematické, ale i nesystematické. Riziková přírážka se může skládat z mnoha položek, jako jsou např.:

### Obchodní riziko:

- *riziko oboru* (závislost na hospodářském cyklu, dynamika, inovace, trendy v oboru),
- *riziko trhu, na kterém podnik působí* (politická rizika, státní subvence, kapacita a segmentace trhu, možnost expanze, riziko proniknutí na cílové trhy, rizika dosažení tržeb),
- *riziko konkurence* (konkurence schopnost výrobku, služby, cena, kvalita, značka, výzkum a vývoj, reklama a propagace, servis, distribuce),
- *riziko managementu* (vize, strategie, osobnosti vedoucích pracovníků, organizační struktura, odpovědnost, motivace),

- *rizika výrobního procesu* (technologické možnosti výroby, pracovní síla, dodavatelé, inovace),
- *ostatní obchodní rizika* (fixní náklady, postavení podniku, bariéry vstupu do odvětví).

#### **Finanční riziko:**

- úročený kapitál,
- krytí úroků – EBIT/placené úroky,
- krytí splátek úvěru z cash flow – EBDIT/(splátky úvěrů + leasingové splátky),
- podíl ČPK na oběžných aktivech,
- likvidita,
- průměrná doba inkasa pohledávek, držení zásob. (Mařík, 2007)

### **3. Dividendový model**

Předpokládá, že hodnota akcie je dána součtem současných hodnot příjmů, které můžeme v budoucnu očekávat a současnou hodnotou prodejní ceny za „n“ období. Model je použitelný pouze u podniků, vyplácející dividendy. (Mařík, Maříková, 2005)

$$SH = \sum_{t=1}^n \frac{D_t}{(1+i_p)^t} + \frac{P_n}{(1+i_p)^n} \quad (13)$$

SH ..... současná hodnota akcie

$D_t$ ..... dividendy v jednotlivých letech

$P_n$ ..... očekávaná prodejní cena akcie za n let

$i_p$ ..... požadovaná výnosnost akcie.

### **4. Dle průměrné rentability**

Tato metoda je založena na údajích o průměrné rentabilitě vlastního kapitálu, v daném odvětví. Výhodou je dostupnost potřebných dat o rentabilitě, nevýhodou ovšem regulace účetní rentability pomocí tvorby a čerpání rezerv a možným rozdílem mezi účetní a tržní hodnotou kapitálu.



## 5. Odvození z nákladů cizího kapitálu

Základem této metody je fakt, že vlastní kapitál je dražší než cizí, protože vlastník nese vyšší riziko, než věřitel, a proto požaduje vyšší výnos. Náklady na vlastní kapitál dostaneme tak, že k nákladům za cizí kapitál přičteme několik procent bodů.

### 4.1.4 EVA a generátory hodnoty

Pojmem generátory hodnoty (z anglického value drivers) rozumíme soubor několika klíčových podnikohospodářských veličin, které v souhrnu určují hodnotu podniku. Jedná se o faktory, které odrážejí prostředí, ve kterém se podnik pohybuje a pomocí nich lze měřit výkonnost firmy a hodnotu její firemní strategie. Proto by jim měla být věnována zvýšená pozornost.

Existují dva typy generátorů hodnoty a to interní a externí. Za externí jsou považovány ty, které podnik nemůže ovlivnit, ale přesto působí na jeho hodnotu. Mezi tyto ukazatele patří především makroekonomické ukazatele, jako hrubý domácí produkt, nezaměstnanost, inflace, reálný důchod, fiskální politika a mnoho dalších.

Interní faktory, jak již vyplývá z názvu, vznikají uvnitř podniku a ten je schopen je ovlivnit a kontrolovat. Jako příklad můžeme uvést např. návratnost investovaného kapitálu, volné cash flow, nebo cash flow na akcii, ekonomický zisk, služby zákazníkům a další. (Strnadová, 2011)

#### Přístupy k identifikaci generátorů hodnoty:

- 1) dynamická dekompozice ukazatele EVA,
- 2) strategická analýza podniku,
- 3) Benchmarking.

#### 4.1.4.1 Dynamická dekompozice ukazatele EVA

Tato metoda vychází ze základního způsobu výpočtu EVA a to:

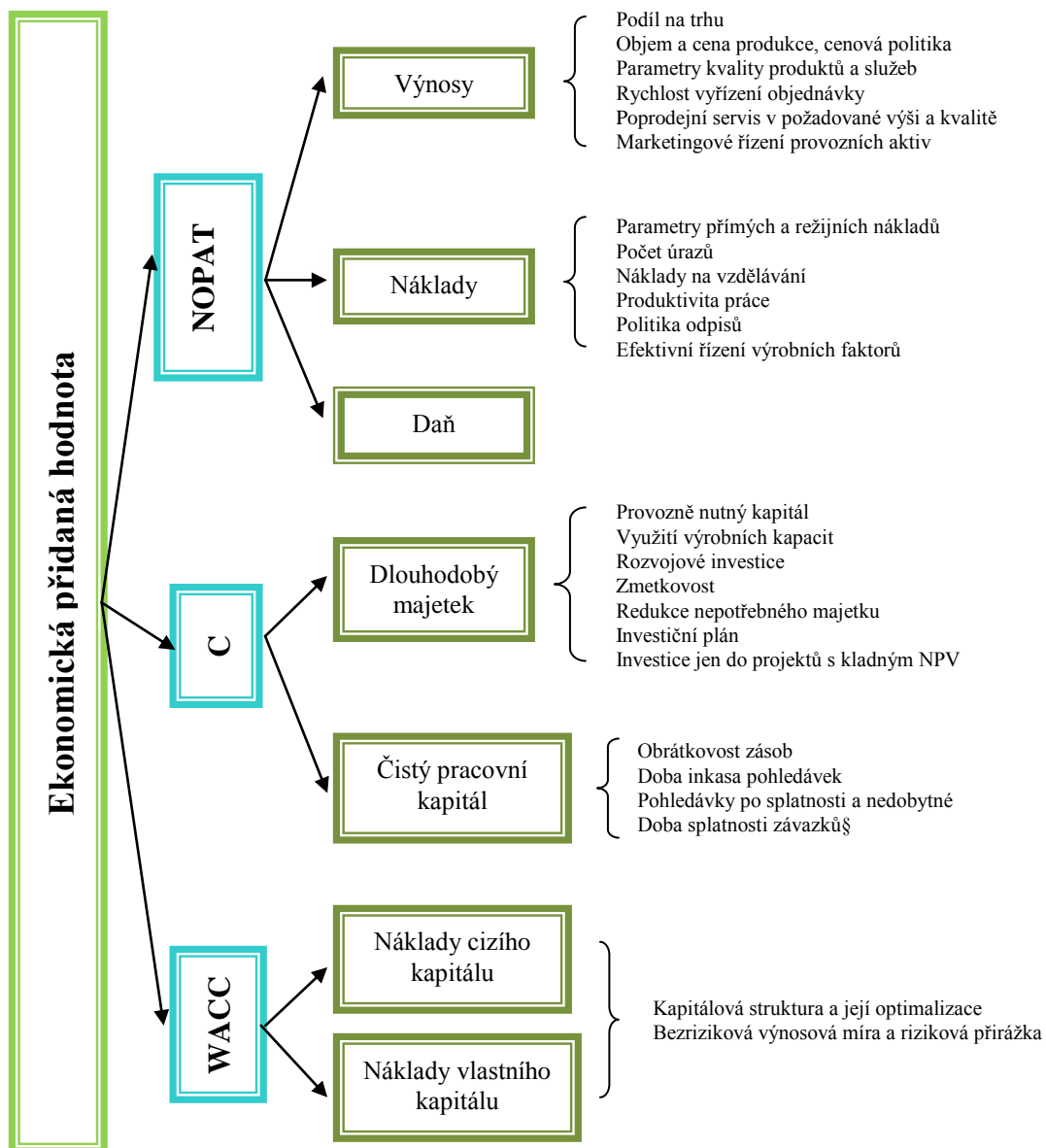
$$EVA = NOPAT - WACC * C \quad (14)$$

Výpočet nám vlastně udává rozdíl, mezi hodnotou podniku na začátku a na konci sledovaného období, proto se musí jednat o dynamickou dekompozici tohoto ukazatele. Identifi-

kovat vliv procentní změny generátorů hodnoty, lze pomocí DuPont analýzy ukazatelů rentability investovaného kapitálu. (Strnadová, 2011)

Pro manažery je důležité vědět, která rozhodnutí a činnosti povedou ke zvýšení mít dostatečnou motivaci k plnění těchto činností. Jak je patrné z výpočtu EVA, rozhodujícími složkami ovlivňující výši ekonomické přidané hodnoty jsou:

- výše operativního zisku a míra jeho zdanění,
- výše a struktura použitého majetku a investovaného kapitálu, efektivnost jeho využití a způsob řízení čistého pracovního kapitálu,
- výše nákladů na podnikový kapitál, které závisí na struktuře financování, bezrizikové výnosové míře a přírážce za riziko podstupované vlastníkem nebo věřitelem.



Obr. 2 Dekompozice ukazatele EVA (Strnadová, 2011, Vlastní úpravy)

#### 4.1.4.2 Strategická analýza podniku

Jinými slovy se jedná o určení jak silných a slabých stránek, tak i příležitostí a hrozeb daného podniku, tzv. SWOT analýzu. Tyto informace se pak mohou stát generátory hodnoty, je ovšem nutné vyloučit silné a slabé stránky, které jsou v protikladu. Platí zde požadavek, že silné a slabé stránky musí mít měřitelný vliv na hodnotu podniku. (Strnadová, 2011)

Při uplatnění tohoto přístupu lze identifikovat osm klíčových generátorů hodnoty, kterými jsou (Strnadová, 2011):

- finanční historie podniku,

- rozmanitost zákazníků,
- intenzita vedení,
- zapojení vlastníků,
- spokojenost zákazníků,
- konkurence,
- loajálnost zaměstnanců,
- speciální technologie.

#### **4.1.4.3 Benchmarking**

Jedná se o metodu, která je založena na srovnávání s konkurencí, či oborovými hodnotami. Pomocí bilanční a poměrové analýzy a následném srovnání s konkurencí je možné odhalit ukazatele, ve kterých podnik zaostává a zaměřit se na jejich zlepšování, a tím zvyšování hodnoty podniku.

#### **4.1.5 Výhody a nevýhody ukazatele EVA**

Mezi výhody ukazatele EVA patří například:

- jedná se o všestranný ukazatel (hodnocení investičních projektů, měření výkonnosti, oceňování podniků, akvizic a odměňování manažerů),
- přechod od účetních ukazatelů k ukazatelům na bázi finančních trhů,
- orientace na hodnotu,
- výchozím bodem při přijímání určitých rozhodnutí,
- přispívá k zhodnocení rizika,
- propojuje všechny podnikové činnosti, zahrnuje v sobě cíle a úkoly,
- propojení strategického a operativního řízení firmy,
- EVA slučuje veškeré plánování, rozhodování a činnosti všech lidí v podniku,
- rozlišuje účetní a ekonomický zisk,

- vyhýbá se problémům spojeným s ukazateli RONA, ROI či ROE, které mohou ve výsledku vést k odmítnutí dobrých projektů,
- vlastní kapitál nehodnotí jako „levný“ kapitál, ale oceňuje ho v jeho skutečné ceně,
- očišťuje hlavní podnikatelskou činnost od mimořádných vlivů,
- je jeden z jednodušších a snadno pochopitelných měřítek výkonnosti

nevýhody ukazatele EVA:

- vyžaduje mnoho úprav vstupních účetních veličin, čímž vytváří prostor pro subjektivní přístup jednotlivých analytiků,
- složité vyjádření nákladů na kapitál, především nákladů na vlastní kapitál,
- ukazatel není upraven o inflaci,
- podniky často hodnotí na bázi meziročních změn EVA a ne na základě současné hodnoty budoucí EVA – může vést k preferenci rozhodnutí o omezení investičních aktivit a tím krátkodobému zvýšení hodnoty EVA,
- není možno jej využít pro strategické plánování, jelikož nezahrnuje očekávané budoucí přínosy,
- jedná se o absolutní ukazatel, založený na rozdílu hodnot,
- nepracuje s tržními hodnotami firemních aktivit. (Pavelková, Knápková, 2005)

## 4.2 Možnosti využití ukazatele EVA

Využití ukazatele EVA není pouze ve vhodném měřítku výkonnosti na úrovni podniku či dílčích oblastí (např. divize, oddělení, různé pozice či dokonce výrobní řady), ale také ho lze využít pro investiční rozhodování, oceňování podniků a v neposlední řadě pro hodnocení manažerů a zaměstnanců podniku.

### 4.2.1 EVA jako měřítko výkonnosti

Ukazatel EVA odpovídá požadavkům na moderní hodnotové ukazatele, zahrnuje jak kalkulaci rizika, tak bere v úvahu rozsah nákladů na kapitál cizí i vlastní a je nastaven tak, aby motivoval manažery k růstu hodnoty pro akcionáře.

Platí, že nová přidaná hodnota je tvořena tam, kde  $EVA > 0$ , je-li  $EVA = 0$  je výkonnost investovaného kapitálu rovná nákladům na jeho pořízení a v případě  $EVA < 0$  dochází k „ničení“ majetku akcionářů.

Od klasických ukazatelů se podle Pavelkové a Knápkové, 2005, EVA odlišuje především těmito skutečnostmi:

- EVA vychází ze zisku v ekonomickém pojetí, tzn. že zahrnuje též alternativní náklady investovaného vlastního kapitálu,
- EVA zahrnuje pouze výnosy a náklady, které jsou spojeny s hlavní podnikatelskou činností, a nezahrnuje výnosy a náklady s mimořádnými událostmi, nebo nestandardními aktivitami,
- EVA bere při výpočtu nákladů kapitálu v úvahu pouze kapitál, který je vázaný v aktivech využívaných v hlavní podnikatelské činnosti; a o pouze kapitál investorů, kteří očekávají výnos z jeho alokace do podniku,
- EVA je absolutní ukazatel, tzn. je samostatně použitelným kritériem pro hodnocení výkonnosti (nepotřebuje srovnávací standard).

#### **4.2.2 Využití ukazatele EVA pro investiční rozhodování**

Koncept EVA lze využít i při hodnocení investičních projektů, kde se tradičně využívá model diskontovaného cash flow. Celopodnikové zavedení modelu investičních kalkulací na bázi EVA nabízí možnost sjednocení investičních kalkulací napříč celým podnikem, což je praktické především pro podniky řízené na základě konceptu EVA. Oba výpočty jak EVA, tak DCF vedou ke stejným výsledkům. (Pavelková, Knápková, 2005)

#### **4.2.3 Využití ukazatele EVA pro oceňování podniku**

Oceňování podniku se neprování z pohledu podniku, ale z pohledu akcionáře, z toho důvodu je kladen důraz na tržně orientované ocenění. Ukazatel EVA v roli oceňování postihuje hlavní faktory, mající vliv na tvorbu hodnoty podniku. Podstatnou roli u této metody hraje tržní přidaná hodnota MVA, která je zaměřena na budoucnost, zatímco EVA měří úspěch podniku v minulosti.

Stewart, 2012 popsal vztah mez EVA a MVA následovně: „EVA je palivo, které pohání MVA“

Pro růst tržní hodnoty podniku je nutné dosahovat co nejvyšší ekonomické přidané hodnoty v běžném roce a vytvářet příležitosti pro růst.

#### 4.2.4 Využití ukazatele EVA pro odměňování

Další možností využití ukazatele EVA, je pro hodnocení managementu. Hlavním úkolem managementu je vytvářet hodnoty a toho docílíme, vytvoříme-li hmotnou zainteresovanost, která preferuje přijímání rozhodnutí vytvářející novou hodnotu.

EVA spojuje myšlení manažerů a vlastníků, proto je její využití jako motivační nástroj výhodné a spojuje se s cíly akcionářů. Aby byl tento systém efektivní, je potřeba splnit následující podmínky:

- existence jednoho neměnného bonusového systému,
- neomezená výše bonusu v obou směrech a zavedení tzv. „virtuálního účtu“; bonus se nebude vyplácet v plné výši, pouze určité procento a zbytek půjde právě na „virtuální účet“; bude-li EVA v některých letech klesat, sníží se poměrně i stav „virtuálního účtu“,
- bonus by měl být vyplácen každý rok, ovšem je vhodné jej zafixovat na 3-5 let, aby nehrozilo nepřijímání dlouhodobých rozhodnutí s pozitivním EVA,
- bonus musí tvořit podstatnou část platu, např. 50 % fixní složky platu,
- je potřeba zainteresovat všechny úrovně řízení, (např. top management na MVA a jednotlivé divize na EVA apod.).

Rozlišujeme tři verze bonusového systému vycházejících z konceptu EVA (Mařík, Maříková, 2005):

##### 4.2.4.1 Původní bonusový systém EVA – verze X

Z vytvořené hodnoty ukazatele EVA se manažerům vyplácí určité fixní procento.

#### 4.2.4.2 Bonusový systém EVA – verze XY

Tento systém vychází z původní verze X, ale také zohledňuje zlepšení tohoto ukazatele. Díky zlepšení, tj. přírůstkům hodnoty EVA, je systém XY mnohem efektivnější, než původní bonusový systém X, zejména pro ty podniky, které dosud nevytvořily hodnotu pro vlastníky.

$$\text{Bonus} = (x\% * \text{EVA}) + (y\% * \Delta\text{EVA}) \quad (16)$$

#### 4.2.4.3 Moderní verze bonusového systému EVA

Tato verze se skládá s cílového bonusu a fixního procenta z rozdílu přírůstku EVA a očekávaného zlepšení EVA. Cílový bonus manažeři obdrží až při dosažení očekávané změny EVA.

$$\text{Bonus} = \text{cílovýbonus} + y\%(\Delta\text{EVA} - \text{OZE}) \quad (17)$$

Cílový bonus ..... bonus v případě dosažení očekávaného zlepšení EVA

OZE.....očekávané zlepšení EVA

### 4.3 implementace konceptu EVA

Pro zavedení konceptu EVA do řízení podniku je třeba nejprve analyzovat stávající výkonnost podniku ve vztahu k tvorbě hodnoty EVA a vytvořit řídicí skupinu ze členů vedení podniku. Tato skupina bude mít za úkol definovat střediska pro výpočet EVA, způsob výpočtu ukazatele EVA, odměňování manažerů, vypracovat plán implementace a s tím související trénink, semináře a jiné formy školení, které povedou ke změně přístupu a myšlení lidí a pochopení jejich role v systému tvorby hodnoty. Je zapotřebí vytvořit komunikační systém a naučit jej využívat pracovníky. (Pavelková, Knápková, 2005)

Jedná se o zavedení tzv. 4M:

- *Measurement* – návrh postupů a způsobů měření tvorby hodnoty. Je nutné stanovit klíčové úpravy účetních dat a převedení účetní závěry z účetního rámce na ekonomický.
- *Management* – vytvoření politiky, postupů a nástrojů, které propojují rozhodovací procesy s měřením tvorby hodnoty.



- *Motivation* – vytvoření plánu motivace manažerů a to prostřednictvím podílu manažerů na vytvořené hodnotě. Je třeba zvolit takový bonusový plán, aby manažeři byli odměňováni tehdy, když vytvoří hodnotu pro vlastníky a zajistí udržitelné zlepšení výkonnosti podniku.
- *Mindset* – zvyšování ekonomického podvědomí zaměstnanců odborným školením a komunikací.

Stern, 2012, doplnil k výše uvedeným 4M, ještě další dva body:

- *Market Communications* – komunikace na trhu je samozřejmou a rozhodující činností. Vedení společnosti by mělo informovat vlastníky, věřitele a okolí podniku o svých cílech, tedy maximalizaci udržitelné EVA. Tato komunikace je důležitá jak pro pracovníky podniku, tak pro investory, kteří si takto ověřují, zda vrcholové vedení plně usiluje o maximalizaci hodnoty podniku.
- *Managing strategic planning* – proces strategického plánování - EVA se dělí na dvě základní části. První část je výpočet ze současné hodnoty očekávaných budoucích EVA, která je založena na výsledcích za běžný rok. Druhou část tvoří očekávaný růst EVA, a ten by měl být obsažen v podnikových cílech vycházejících ze strategického plánování. Management by měl být tento očekávaný růst EVA každoročně vyhodnocovat.

Délka trvání implementace EVA na úrovni vrcholového managementu je odhadována na 8 – 12 měsíců pro podniky s užším zaměřením své činnosti. U podniků, kde probíhá jeho rozšíření na střední management a postupně až k nejnižšímu stupni pracovních činností je odhadována délka trvání první fáze za 15 – 18 měsíců a druhé fáze na 12 – 18 měsíců. (Pavlková, Knápková, 2005)

Stern definovali šest klíčových faktorů pro implementaci konceptu EVA do řízení podniku (Pavlková, Knápková, 2005):

- podnik musí mít životaschopnou strategii a optimální organizační strukturu,
- využití celého potenciálu konceptu EVA vyžaduje implementaci všech 6M,
- důležité je využít pobídkový systém, a to napříč celým podnikem,

- 
- důsledné proškolení pracovníků podniku, které by se nemělo omezovat pouze na vrcholový management,
  - přesvědčení vrcholového managementu o užitečnosti konceptu EVA a jeho propagace všemi možnými prostředky,
  - silné vztažení a odborná erudovanost finančního manažera, který je schopný identifikovat klíčové možnosti ovlivnění EVA a porozumět jim.

## **II. PRAKTICKÁ ČÁST**

## 5 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI METRIE, SPOL. S R. O.

### 5.1 Představení společnosti METRIE, spol. s r.o.

METRIE, spol. s r.o. je ryze českou výrobní a obchodní společností, navazující na tradici výroby měřidel v Lošticích, sahající do roku 1922. Kromě výrobní části, která je zaměřena na tradiční měřidla vyráběná z tvrdého bukového a habrového dřeva se společnost úspěšně prezentuje jako výhradní zástupce vybraných společností.

Roku 1997 proběhla certifikace podle normy Evropské unie EG III, která zajišťuje přesnost délky. Další zárukou kvality je i zavedení systému řízení jakosti dle normy ČSN ISO 9001.

Společnost METRIE, spol. s r.o. jako přední světový výrobce dřevěných skládacích metrů má podíl na exportu nad hranicí 80 % z celkového objemu výroby. Při výrobě jsou použity nejmodernější technologie, pomocí kterých lze minimalizovat podíl lidské práce. Unikátní konstrukční řešení všech nově vyvinutých jednoúčelových strojů a zařízení je výhradním duševním vlastnictvím společnosti. Společnost METRIE, spol. s r.o., také disponuje několika užitnými vzory a patenty, které má mezinárodně chráněny. Jméno společnosti je tak již dlouhodobě spojováno s vysokou spolehlivostí a kvalitativní úrovní svých produktů.

Jejími zákazníky jsou velkoobchodní i maloobchodní společnosti, stavební firmy, řemeslníci a v neposlední řadě zákazníci z reklamní oblasti, jelikož společnost METRIE, spol. s r.o. více než 10 let vytváří ze svých výrobků také kvalitní 3D předměty. (Interní materiály společnosti METRIE, spol. s r.o.)

#### 5.1.1 Základní informace o společnosti METRIE, spol. s r.o.

|                       |   |
|-----------------------|---|
| Název společnosti:    | METRIE, spol. s r.o.  |
| Právní forma:         | společnost s ručením omezeným   |
| Zapsaná:              | v obchodním rejstříku u Krajského soudu v Ostravě,<br>oddíl C vložka 2942 |
| Založení společnosti: | 17. března 1992   |
| Sídlo:                | Moravičanská 20, 789 83 Loštice   |
| IČ:                   | 451 944 67  |

DIČ: CZ451 944 67

Základní kapitál: 20.000 tis. Kč a je zcela splacen

Předmět podnikání:

- výroba měřících, zkušebních, navigačních, optických a fotografických přístrojů a zařízení
- výroba strojů a zařízení
- velkoobchod a maloobchod
- zasilatelství a zastupování v celním řízení
- ubytovací služby
- opravy a údržba potřeb pro domácnost, předmětů kulturní povahy, výrobků jemné mechaniky, optických přístrojů a měřidel

Statutární orgán: Petr John – jednatel společnosti

Alice Johnová – jednatel společnosti

Ing. Jiří Šincl – jednatel společnosti

Společníky jsou pan Petr John (51%) a Alice Johnová (49%). Politika kvality společnosti METRIE, spol. s r.o.

Vedení společnosti se zavázalo k vytváření podmínek pro neustálé zlepšování systému kvality v souladu s požadavky normy ISO 9001. Na rok 2011 společnost definovala tyto body:

- **kvalita, nástroj k trvalé prosperitě**

Společnost vnímá zabezpečení kvality svých produktů jako kontinuální proces zlepšování, který je podložen plněním cílových ukazatelů.

- **výchova zaměstnanců ke kvalitě**

Kvalita práce je podmíněna vytvoření prostředí dobré vzájemné spolupráce, důvěry mezi zaměstnanci, zvyšováním kvalifikace zaměstnanců a hrdosti na příslušnost k firemní značce.

- **kvalitou vstříc zákazníkům**

Základem naší kvality je poctivý přístup k zákazníkům v souladu s legislativními požadavky.

Při vyhlašování politiky kvality se společnost drží zásad, že zákazník obdrží produkty v požadované kvalitě, provedení, dohodnutém termínu, plně sloužící danému účelu, s dlouhou životností, při zachování všech bezpečnostních, zdravotních, ekologických a hygienických podmínek.

### 5.1.2 Cíle kvality společnosti METRIE, spol. s r.o. na rok 2011

- Zahájit výrobu nového typu metru BLOCK52 s hranatou kovovou sklápkou,
- inovovat metr typu Profi 2,3 pro zvýšení konkurenceschopnosti výrobku na trhu,
- zlepšit motivační systém zaměstnanců na dosahovaných výsledcích své práce,
- zprovoznit nový web společnosti založený na redakčním systému jazykových verzí CZ, EN, DE, který lépe osloví zákazníka,
- zvýšit podíl na trhu měřený objemem tržeb za výrobky a služby a minimalizovat počet ekonomicky méně výhodných zakázek.

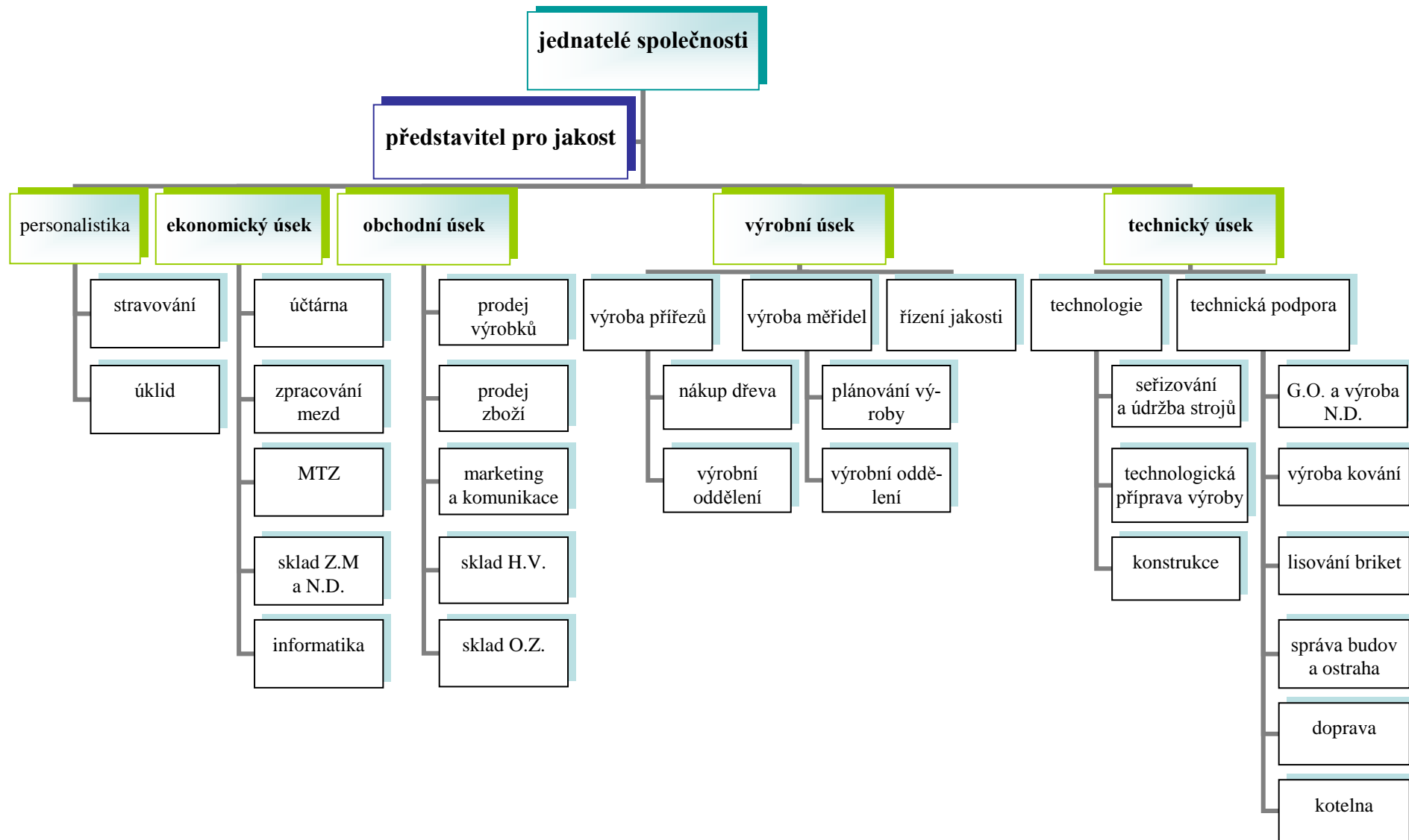
## 5.2 Organizační struktura a vývoj zaměstnanců

V následující tabulce je uveden vývoj zaměstnanců, jejich měsíční nominální výdělek a zisk na zaměstnance v letech 2007 - 2011. Počet zaměstnanců není stejnorodý, od roku 2009, kdy došlo k poklesu, je zaznamenán růst, který ovšem v roce 2012 bude, vystřídám poklesem počtu pracovních míst, převážně z důvodu modernizace výroby společnosti METRIE, spol. s r.o. za využití operačního programu Podnikání a inovace, Rozvoj Výzva III, na projekt Pořízení technologií pro výrobu měřidel a to až na číslo 90 zaměstnanců. Měsíční nominální výdělek má trvalý mírný rostoucí charakter.

Tab. 3 Vývoj počtu zaměstnanců, společnost METRIE, spol. s r.o.

|                           | 2007   | 2008   | 2009   | 2010   | 2011   |
|---------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Počet zaměstnanců         | 125    | 140    | 111    | 120    | 137    |
| Měsíční nominální výdělek | 15 095 | 15 460 | 16 666 | 17 049 | 17 491 |
| Zisk na zaměstnance       | -17    | -7     | -76    | -32    | -44    |

Zdroj: Interní materiály společnosti METRIE, spol. s r.o. Vlastní zpracování.



Obr. 3 Organizační struktura (Interní materiály společnosti METRIE, spol. s r.o., Vlastní zpracování)

## 6 ANALÝZA VNĚJŠÍCH A VNITŘNÍCH PODMÍNEK PRO ŘÍZENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU

Každá společnost, která chce v dnešní tržní ekonomice přežít a rozvíjet se, je nucena zabývat se vývojovými trendy, působícími v okolí a přizpůsobovat se požadavkům trhu. Velice důležité je strategické řízení společnosti, ke kterému potřebují odpovědní pracovníci aktuální a pravdivé informace.

### 6.1 Vnější analýza

#### 6.1.1 Charakteristika odvětví

Z hlediska odvětvových a ekonomických činností spadá společnost METRIE, spol. s r.o. do zpracovatelského průmyslu, oddíl CZ NACE 26- výroba počítačů, elektronických a optických přístrojů a zařízení, konkrétně CZ NACE 265100 - výroba měřících, zkušebních a navigačních přístrojů. Podkladem pro charakteristiku odvětví jsou materiály Ministerstva průmyslu a obchodu. (Ministerstvo průmyslu a obchodu 2012e)

Oddíl CZ-NACE 26 je rozdělen do následujících skupin a u nich jsou uvedeny podíly na tržbách za prodej vlastních výrobků a služeb v roce 2010 (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2012e):

- 26.1 – výroba elektronických součástek a desek – 10,3%,
- 26.2 – výroba počítačů a periferních zařízení – 51,4%,
- 26.3 – výroba komunikačních zařízení – 6,1%,
- 26.4 – výroba spotřební elektroniky – 26,2%,
- 26.5 – výroba měřících, zkušebních a navigačních přístrojů; výroba časoměrných přístrojů – 4%,
- 26.6 – výroba ozařovacích, elektroléčebných a elektroterapeutických přístrojů – 0,7%,
- 26.7 – výroba optických a fotografických přístrojů a zařízení – 0,9%,
- 26.8 – výroba magnetických a optických médií – 0,4%.



Dopad finanční krize na tento oddíl zpracovatelského průmyslu byl celkem značný a to převážně z důvodu otevřenosti české ekonomiky, mimořádné citlivosti sektoru na krizové jevy v hospodaření a výrazné orientaci na exportní trhy západní Evropy, hlavně potom Německa. V době krize se potvrdilo, že oddíl je mimořádně citlivý na krytí zakázek, dobrou infrastrukturu, kvalifikované zaměstnance, technickou podporu, servis, design, výzkum a vývoj. Oddíl dokázal reagovat na změněnou situaci a i za skutečnosti, že ztratil hodně pracovních míst, nepřišel o svoje základní konkurenční výhody. (Ministerstvo průmyslu a obchodu 2012e)

V oddílu CZ-NACE 26 působilo celkem v roce 2010 3738 podniků, jejichž tržby dosáhly téměř 285 mld. Kč a počet zaměstnanců byl 36 545 osob. Za těchto podmínek byla vytvořena přidaná hodnota ve výši téměř 20,3 mld. Kč. V roce 2010 pomalu překonává krizové roky a dostává se do lepších čísel, čemuž naznačuje i meziroční nárůst tržeb o více jak 50 mld. Kč. (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2012e)

Elektrotechnický průmysl (oddíl CZ-NACE 26) má v Evropské unii velký růstový potenciál. Na druhou stranu je jedním ze dvou odvětví, které nejvíce postihla hospodářská krize, která se projevila značným propadem výroby, tržeb, zaměstnanosti.

Vlivem světové globální krize, dochází k restrukturalizaci ve prospěch skupin, které mají delší inovační obrátku a vyšší přidanou hodnotu. Narůstá zájem o tradiční skupiny v České republice, zejména v oblasti silnoproudou elektroniky, měřicí, automatizační a regulační techniky. V současné době jsou tyto obory hospodářskou situací ovlivněny nejméně a nalézají v ní uplatnění vysoce kvalifikovaní pracovníci. Krize se tak stává i jakousi příležitostí pro posílení perspektivních skupin. (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2012e)

Oddíl CZ-NACE 26 má velice silný růstový potenciál v ČR a světové trendy ve vývoji směřují nejvíce do následujících oblastí (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2012e):

- útlumu jednotlivých výrobních a expanze závodů vyrábějících konečné produkty vyžadující více zaměstnanců se středoškolským vzděláním a víc technických inženýrů,
- zbavování se výrobních činností a specializování se na oblasti jako vývoj a prodej,
- předání výrobních kapacit smluvním výrobcům,
- zavádění inovativních technologií,

- snižování nákladů na dopravu a zkracování doby dodávek přesunutím výroby co nejbližší k odbytovým trhům,
- sjednocení příbuzných výrobních operací pod jednu střechu.

## 6.2 Vnitřní analýza

Nyní provedu analýzu silných a slabých stránek společnosti METRIE, spol. s r.o.

### 6.2.1 Silné stránky:

- dlouhodobá existence firmy (20 let) a tradice výroby,
- dlouhodobí obchodní partneři a získávání nových odbytíšť,
- vysoká konkurenceschopnost některých výrobků,
- získání certifikátu ISO 9001:2000 a jeho pravidelná aktualizace,
- řádné splácení úvěrů,
- vlastní budovy, pozemky, stroje, dopravní prostředky a zařízení,
- placení svých závazků v termínu splatnosti,
- informační systém Helios Orange a nadstavbová aplikace GIST Controlling,
- stálí zaměstnanci a kvalifikovaní pracovníci,
- rodinný a laskavý přístup k zákazníkům,
- využívání dotačních programů v rámci OPPI a dále provozní dotace od Úřadu práce v Šumperku,
- modernizace výroby a rozšiřování výrobních prostorů.

### 6.2.2 Slabé stránky:

- úvěrové zatížení (investiční úvěr a kontokorent na zásoby a úvěr na profinancování investic souvisejících s pořízením a zhodnocením strojní technologie pro výrobu měřidel),
- neexistence poboček,

- neefektivní využívání některých budov ve vlastnictví společnosti.

## **7 HODNOCENÍ VÝKONNOSTI SPOLEČNOSTI METRIE, SPOL. S R.O. POMOCÍ TRADIČNÍCH (KLASICKÝCH) UKAZATELŮ**

V této části provedu finanční analýzu společnosti METRIE, spol. s r.o. za pomoci klasických ukazatelů výkonnosti. Podkladem pro analýzu jsou rozvaha a výkaz zisku a ztrát za období 2007 – 2011, které jsou v přílohách (P I a P II). Jelikož analyzovanou společnost srovnávám v některých oblastech s odvětvím, využiji k získání potřebných dat internetové stránky Ministerstva průmyslu a obchodu ČR.

### **7.1 Absolutní ukazatele**

Zhodnocení absolutních ukazatelů, tedy údajů obsažených v účetních výkazech bude prvním krokem finanční analýzy. Při horizontální analýze sledujeme trendový vývoj jednotlivých položek a u vertikální analýzy zjišťujeme a porovnáváme procentuální strukturu aktiv, pasiv, nákladů a výnosů.

#### **7.1.1 Majetková a finanční struktura**

V této části je proveden procentuální rozbor položek rozvahy a jejich vývoj v jednotlivých letech. Podrobný rozbor je uveden v příloze P III.

Při pohledu na vertikální analýzu rozvahy, zjistíme, že ve všech letech má společnost METRIE, spol. s r.o., téměř stejnou strukturu aktiv. Průměrná výše dlouhodobého majetku lehce přesahuje 60% z celkového majetku a ten stejný trend pozorujeme u oběžného majetku, který se pohybuje okolo 40%. Tato struktura odpovídá skutečnosti, že se jedná o výrobní podnik a je zapotřebí mít budovy, výrobní zařízení a zásoby, potřebné pro výrobu produktů nabízených touto společností. Na straně pasiv vidíme změnu ve struktuře, způsobenou rozdílným hospodářským výsledkem dosaženým v jednotlivých letech v oblasti vlastního kapitálu. Ve složení cizích zdrojů můžeme vidět změnu, převážně v oblasti bankovní úvěry a výpomoci. Společnost z důvodu záporného výsledku v jednotlivých letech byla nucena požádat o pomoc banku a v roce 2008 si vzala investiční úvěr, další rok půjčku a v roce 2010 revolvingový úvěr v hodnotě 10 mil. Kč. V roce 2010 vidíme i zvýšené závazky z obchodních vztahů.

Nyní se podíváme na horizontální analýzu, kde vidíme meziroční hodnoty vyjádřené v absolutní změně a poté i relativní změnu v procentech. Podíváme-li se na dlouhodobý

majetek, vidíme meziroční růst kromě srovnání 11/10, růst v předešlých letech byl způsoben nákupem nových výrobních technologií a modernizací počítačových systémů ve spojení s podporou ministerstva průmyslu a obchodu s využitím operačního programu Podnikání a inovace, Rozvoj Výzva III, projekt Pořízení technologií pro výrobu měřidel a projekt ICT. V roce 2010 byla prodána nemovitost „Penzion U Třebůvky“ Loštice, který byl ve vlastnictví společnosti METRIE, spol. s r.o. V oběžných aktivech vidíme v meziročním srovnání 08/07 nárůst o téměř 17%, což je způsobeno zvýšenou výrobou v daném období, tato skutečnost ovšem není promítnuta ve srovnatelné výši v pohledávkách z obchodních styků, naopak v roce 2008 byl čerpán investiční úvěr ve výši 8,5 mil. Kč a v roce 2010 kontokorent ve výši 10 mil. Kč.

### 7.1.2 Analýza výnosů a nákladů

Největší podíl na výnosech mají ve všech letech výkony a to tržby s prodeje vlastních výrobků a služeb, mají ovšem klesající charakter, v roce 2011 se tento negativní trend otáčí a výkony začínají opět růst. V nákladové oblasti má největší podíl na celkových nákladech výkonová spotřeba a druhou nejvyšší část zabírají osobní náklady.

### 7.1.3 Analýza vývoje zisku

V následující tabulce je uveden přehled vývoje hospodářského výsledku. Ve všech sledovaných obdobích, společnost dosahuje ztráty.

Tab. 4 Vývoj hospodářského výsledku, společnost METRIE, spol. s r.o.

| (v tis. Kč)                     | 2007   | 2008   | 2009   | 2010   | 2011   |
|---------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Provozní HV                     | -726   | -1 284 | -5 909 | -3 171 | -3 429 |
| Finanční HV                     | -1 867 | 321    | -2 727 | -610   | -1 888 |
| Mimořádný HV                    | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| HV za účetní období (EAT)       | -2 109 | -1 016 | -8 423 | -3 802 | -6 010 |
| HV před zdaněním (EBT)          | -2 592 | -963   | -8 636 | -3 782 | -5 316 |
| HV před zdaněním a úroky (EBIT) | -2 470 | -542   | -7 994 | -3 121 | -4 182 |

Zdroj: Vlastní zpracování.

Při pohledu na VZZ zjistíme, že je distribuce zboží je ve všech letech zisková, a do ztráty se společnost dostává z důvodu nepokrytí nákladů na výrobu vlastních výrobků, která je

hlavní činností společnosti, proto jsem se rozhodla udělat podrobnou analýzu výnosů a nákladů hlavní podnikatelské činnosti a vypočítat bod zvratu pro jednotlivé roky.

Tab. 5 Výpočet bodu zvratu, společnost METRIE, spol. s r.o.

|   | 2007   | 2008   | 2009    | 2010   | 2011    |
|---|--------|--------|---------|--------|---------|
| Fixní náklady (v tis. Kč)                 | 29 038 | 25 573 | 25 817  | 26 927 | 32 284  |
| Variabilní náklady (v tis. Kč)            | 51 214 | 57 818 | 46 052  | 57 454 | 69 990  |
| Celkové náklady (v tis. Kč)               | 80 252 | 83 391 | 71 869  | 84 381 | 102 274 |
| Výnosy (v tis. Kč)                        | 72 214 | 75 863 | 59 025  | 78 534 | 88 300  |
| Hospodářská výsledek (v tis. Kč)          | -8 038 | -7 528 | -12 844 | -5 847 | -13 974 |
| Prodané množství přepočtené na 2M (v ks)  | 3 286  | 3 535  | 2 702   | 3 851  | 4 379   |
| Vyrobené množství přepočtené na 2M (v ks) | 3 342  | 3 684  | 2 878   | 3 747  | 4 060   |
| Průměrná prodejní cena na 2M (v Kč)       | 21,98  | 21,46  | 21,84   | 20,39  | 20,16   |
| Variabilní náklady na 2M (v Kč)           | 15,32  | 15,69  | 16,00   | 15,33  | 17,24   |
| Fixní náklady na 2M (v Kč)                | 8,69   | 6,94   | 8,97    | 7,19   | 7,95    |
| Celkové náklady na 2M (v Kč)              | 24,01  | 22,64  | 24,97   | 22,52  | 25,19   |
| Zisk/ztráta na 2M (v Kč)                  | -2,04  | -1,18  | -3,13   | -2,13  | -5,03   |
| KP na prodaný 2M (v Kč)                   | 6,65   | 5,77   | 5,84    | 5,06   | 2,93    |
| KP celkem (v tis. Kč)                     | 21 858 | 20 383 | 15 789  | 19 485 | 12 811  |
| Bod zvratu BE (v tis. ks)                 | 4 365  | 4 435  | 4 418   | 5 322  | 11 035  |
| Navýšení prodeje na BE (v tis. ks)        | 1 079  | 900    | 1 716   | 1 471  | 6 656   |

Zdroj: Vlastní zpracování.

Pro výpočet bodu zvratu společnosti METRIE, spol. s r.o. jsou použity náklady a výnosy vztahující se přímo k hlavní činnosti společnosti, a to tržby za vlastní výrobky a služby (výroba dřevěných skládacích metrů), neberu v úvahu tržby z prodeje palivového dřeva, prodeje briket, dřevěných dílků a lamel, tržby z prodeje služeb jako broušení a kalení, kalibrace, poštovné, veškeré tržby za zboží atd. Náklady se také vztahují přímo k hlavní činnosti. Společnost METRIE, spol. s r.o. vyrábí dřevěné skládací metry různých délek od jednometrů až po třímety. Převážnou část ovšem tvoří 2M (dvoumetry) skládající se z 10 dílků, proto pro zjednodušení výpočtu bodu zvratu přepočítám prodané a vyrobené množství na 2M. Jak můžeme vidět v tabulce, (Tab. 5) přesahují celkové náklady na výrobu jednoho 2M jeho prodejní cenu, což zajisté není pozitivní zjištění. Tato skutečnost je způsobena několika důvody. Jedním je stagnace prodejních cen, dalším je rostoucí cena nákladů na výrobu, zmetkovitost, vývoj kurzu a další. V roce 2011 se jedná dokonce o ztrátu více

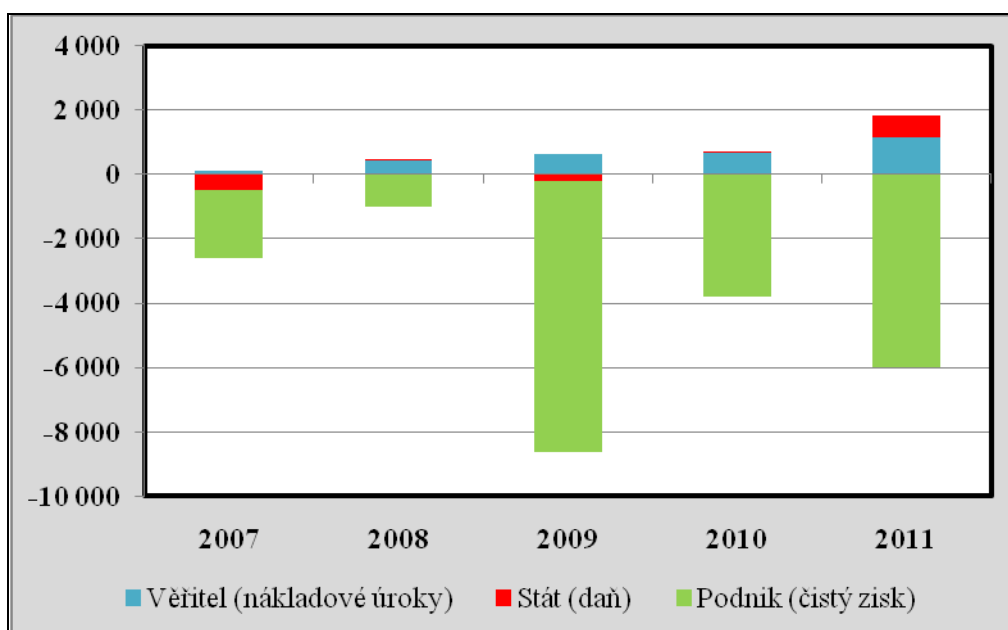
než 5 Kč na každý přepočtený dvoumetr a v tom samém roce by bylo potřeba prodat o 6 656 tis. ks více, aby společnost dosáhla bodu zvratu.

Pro přehlednost uvádím také dělení výsledku hospodaření před zdaněním a úroky. Vývoj EBIT a jeho dělení zachycuje tabulka (Tab. 6) a graf (Obr. 5).

Tab. 6 Dělení EBIT, společnost METRIE, spol. s r.o.

| (v tis. Kč)                     | 2007   | 2008   | 2009   | 2010   | 2011   |
|---------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| HV před zdaněním a úroky (EBIT) | -2 470 | -542   | -7 994 | -3 121 | -4 182 |
| Věřitel (nákladové úroky)       | 123    | 421    | 641    | 661    | 1 134  |
| Stát (daň)                      | -483   | 53     | -213   | 20     | 694    |
| Podnik (čistý zisk)             | -2 109 | -1 016 | -8 423 | -3 802 | -6 010 |

Zdroj: Vlastní zpracování.



Obr. 4 Dělení EBIT společnosti METRIE, spol. s r.o. (Vlastní zpracování)

#### 7.1.4 Analýza cash flow

V následující tabulce (Tab. 7) je znázorněna zkrácená podoba vývoje cash flow za období 2007 – 2011. Vývoj čistého peněžního toku z provozní činnosti můžeme označit jako pozitivní, s výjimkou roku 2007, kde bylo dosaženo záporného výsledku.

Tab. 7 Vývoj cash flow za období 2007 – 2011, společnost METRIE, spol. s r.o.

| (v tis. Kč)  | 2007   | 2008   | 2009   | 2010    | 2011   |
|--|--------|--------|--------|---------|--------|
| Stav peněžních prostředků a ekvivalentů na začátku účetního období | 10 606 | 9 238  | 11 471 | 6 860   | 2 915  |
| Čistý peněžní tok z provozní činnosti                              | -306   | 7 659  | 2 863  | 8 824   | 4 279  |
| Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti              | -1 062 | -5 426 | -7 474 | -12 769 | -2 972 |
| Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti                | 0      | 0      | 0      | 0       | 0      |
| Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků                  | -1 368 | 2 233  | -4 611 | -3 945  | 1 307  |
| Stav peněžních prostředků a ekvivalentů na konci období            | 9 238  | 11 471 | 6 860  | 2 915   | 4 222  |

Zdroj: Interní materiály společnosti METRIE, spol. s r.o. Vlastní zpracování.

## 7.2 Rozdílové ukazatele

Vývoj jednoho z nejvýznamnějších rozdílových ukazatelů, ČPK znázorňuje tabulka (Tab. 8). Společnost METRIE, spol. s r.o. dosahuje kladných hodnot ČPK, což lze označit jako pozitivní ukazatel a společnost lze považovat za dostatečně likvidní, ovšem výše ČPK zaznamenává trvalý pokles, převážně v letech 2008 - 2010, který je způsoben v roce 2009 poklesem výše oběžného majetku, a to hlavně pokles stavu na běžném účtu a snížení pohledávek za odběrateli. V roce 2010 je pokles ČPK u společnosti METRIE, spol. s r.o. způsoben nárůstem závazků za dodavateli, pro nákup většího množství majetku, převážně počítačové techniky a na druhé straně je negativní vývoj ČPK, způsoben čerpáním revolvingového úvěru ve výši 10.000.000,-Kč. Odvětví dosahuje kladné hodnoty pouze v roce 2007 a poté, je zaznamenávám pokles, který je způsoben snižující se výší oběžného majetku, především materiálu a na druhé straně nárůst krátkodobých závazků. K výpočtu ČPK za odvětví v roce 2011 není v době zpracování diplomové práce dostatek údajů.



Tab. 8 Vývoj čistého pracovního kapitálu

|   | 2007   | 2008   | 2009   | 2010    | 2011   |
|---|--------|--------|--------|---------|--------|
| <b>METRIE, spol. s r.o. (v tis. Kč)</b> |        |        |        |         |        |
| ČPK                                     | 37 207 | 36 761 | 29 755 | 19 322  | 17 251 |
| Poměr ČPK/OA                            | 58 %   | 49 %   | 47 %   | 29 %    | 28 %   |
| <b>Odvětví (v mil. Kč)</b>              |        |        |        |         |        |
| ČPK                                     | 10 393 | -597   | -7 606 | -11 724 | x      |
| Poměr ČPK/OA                            | 17 %   | -1 %   | -16 %  | -25 %   | x      |

Zdroj: Vlastní zpracování.

### 7.3 Poměrové ukazatele

V této části provedu analýzu rentability, zadluženosti, likvidity a aktivity a tyto ukazatele porovnám s odvětvím. Na konci této části provedu, spider analýzu, která podává komplexní pohled na všechny 4 zmíněné poměrové ukazatele a porovnám je s odvětvím.

#### 7.3.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability signalizují, že společnost METRIE, spol. s r.o. je ve všech letech ztrátová, stejný trend zaznamenává od roku 2008 i odvětví. V oblasti rentability tržeb dosahuje společnost horších výsledků než odvětví, ovšem v rentabilitě vlastního kapitálu naopak mnohem lepších výsledků než celkové odvětví.

Tab. 9 Ukazatele rentability

|                                | 2007    | 2008     | 2009     | 2010     | 2011    |
|--------------------------------|---------|----------|----------|----------|---------|
| <b>METRIE spol. s r. o.</b>    |         |          |          |          |         |
| Rentabilita tržeb              | -2,67 % | -0,55 %  | -10,39 % | -3,26 %  | -3,88 % |
| Rentabilita celkového kapitálu | -1,49 % | -0,31 %  | -4,74 %  | -1,80 %  | -2,54 % |
| Rentabilita vlastního kapitálu | -1,63 % | -0,79 %  | -7,02 %  | -3,27 %  | -5,46 % |
| <b>Odvětví</b>                 |         |          |          |          |         |
| Rentabilita tržeb              | 0,71 %  | -1,94 %  | -3,64 %  | -1,13 %  | x       |
| Rentabilita celkového kapitálu | 5,57 %  | -4,05 %  | -9,23 %  | -4,18 %  | -7,51 % |
| Rentabilita vlastního kapitálu | 7,13 %  | -25,53 % | -90,64 % | -63,63 % | x       |

Zdroj: Vlastní zpracování.

### 7.3.2 Ukazatele zadluženosti

Ukazatelé vystupují jako indikátory výše rizika, které firma podstupuje při dané struktuře vlastních a cizích zdrojů. Doporučená výše zadluženosti se uvádí v intervalu 30 – 60 %. Taková výše zadluženosti je pro společnost užitečná, především kvůli působení finanční páky. Proto by společnost měla usilovat o optimální strukturu vlastních a cizích zdrojů. Celková zadluženost společnosti METRIE, spol. s r.o. se pohybuje v rozmezí 22 - 33 %, takové rozmezí je zbytečně nízké a společnost tak využívá více dražšího vlastního kapitálu. Na druhé straně podíváme-li se na celkovou zadluženost odvětví, uvidíme situaci naprosto opačnou, kdy odvětví překračuje i horní hranici doporučené zadluženosti. Roku 2010 dokonce dosahuje zadluženost 91 %.

Míra zadluženosti ve společnosti METRIE, spol. s r.o., neboli poměr cizího a vlastního kapitálu se pohybuje okolo 0,4, zatímco v odvětví je tento poměr mnohem vyšší, v roce 2010 dosahuje 11,53, což je způsobeno tím, že společnost má více vlastního kapitálu, než cizího, zatímco v odvětví je to naopak. Zlaté pravidlo financování požaduje, aby byla dlouhodobá aktiva kryta dlouhodobým kapitálem, toto kritérium společnost METRIE spol. s r.o. splňuje ve všech letech, zatímco odvětví pouze v roce 2007.

Tab. 10 Ukazatele zadluženosti

|                             | 2007   | 2008  | 2009   | 2010   | 2011  |
|-----------------------------|--------|-------|--------|--------|-------|
| <b>METRIE spol. s r. o.</b> |        |       |        |        |       |
| Celk. zadl.                 | 22 %   | 28 %  | 29 %   | 33 %   | 33 %  |
| Míra zadl.                  | 0,29   | 0,38  | 0,40   | 0,49   | 0,50  |
| Úrok. krytí                 | -20,16 | -1,29 | -12,46 | -4,72  | -3,69 |
| Krytí VK/SA                 | 1,27   | 1,26  | 1,15   | 1,09   | 1,07  |
| Krytí Dl.Z/SA               | 1,37   | 1,37  | 1,25   | 1,19   | 1,17  |
| <b>Odvětví</b>              |        |       |        |        |       |
| Celk. zadl.                 | 72 %   | 75 %  | 87 %   | 91 %   | x     |
| Míra zadl.                  | 2,66   | 3,09  | 7,48   | 11,53  | x     |
| Úrok. krytí                 | 7,55   | -3,56 | -18,81 | -26,41 | x     |
| Krytí VK/SA                 | 0,95   | 0,71  | 0,37   | 0,26   | x     |
| Krytí Dl.Z/SA               | 1,29   | 0,87  | 0,51   | 0,42   | x     |

Zdroj: Vlastní zpracování.

V tabulce (Tab. 11) je uveden multiplikátor vlastního kapitálu by měl být větší než 1, což společnost i v odvětví splňuje ve všech analyzovaných letech. Z toho vyplývá, že zvyšování podílu cizích zdrojů v kapitálové struktuře by mělo pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu.

Tab. 11 Multiplikátor vlastního kapitálu

|                             | 2007 | 2008 | 2009 | 2010  | 2011 |
|-----------------------------|------|------|------|-------|------|
| <b>METRIE spol. s r. o.</b> |      |      |      |       |      |
| EBT / EBIT                  | 1,05 | 1,78 | 1,08 | 1,21  | 1,27 |
| A / VK                      | 1,29 | 1,38 | 1,40 | 1,49  | 1,50 |
| multiplikátor VK            | 1,35 | 2,46 | 1,52 | 1,81  | 1,90 |
| <b>Odvětví</b>              |      |      |      |       |      |
| EBT / EBIT                  | 0,87 | 1,28 | 1,05 | 1,04  | x    |
| A / VK                      | 3,70 | 4,11 | 8,62 | 12,73 | x    |
| multiplikátor VK            | 3,21 | 5,26 | 9,07 | 13,22 | x    |

Zdroj: Vlastní zpracování

### 7.3.3 Ukazatele likvidity

Likvidita udává rychlost možného převedení libovolného aktiva na peníze.

Tab. 12 Ukazatele likvidity

|                             | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | doporučené hodnoty dle MPO |
|-----------------------------|------|------|------|------|------|----------------------------|
| <b>METRIE, spol. s r.o.</b> |      |      |      |      |      |                            |
| Běžná likvidita             | 2,38 | 1,96 | 1,67 | 1,41 | 1,39 | 1,5 - 2                    |
| Pohotová likvidita          | 0,94 | 0,67 | 0,43 | 0,40 | 0,33 | 1                          |
| Hotovostní likvidita        | 0,34 | 0,30 | 0,18 | 0,06 | 0,10 | 0,2                        |
| <b>Odvětví</b>              |      |      |      |      |      |                            |
| Běžná likvidita             | 1,21 | 0,99 | 0,87 | 0,82 | 0,80 | 1,5 - 2                    |
| Pohotová likvidita          | 0,85 | 0,67 | 0,64 | 0,60 | 0,58 | 1                          |
| Hotovostní likvidita        | 0,12 | 0,09 | 0,08 | 0,08 | 0,11 | 0,2                        |

Zdroj: Vlastní zpracování.

V roce 2007 dosahuje likvidita ve společnosti METRIE, spol. s r.o. vyšší hodnoty než je doporučená hodnota. V roce 2008 jsou hodnoty optimální a od roku 2009 se dostávají pod doporučovanou hodnotu. Vyšší hodnoty sice ukazují na neefektivní využití finančních prostředků, ale pro malý podnik je tato situace lepší, než nízké hodnoty likvidity, protože malý podnik má složitější přístup ke krátkodobým úvěrům než podniky velké. Odvětví se dostává ve všech třech stupních likvidity pod doporučené hodnoty.

#### 7.3.4 Ukazatele aktivity

U obratu celkových aktiv je požadovaná minimální hodnota 1. Odvětví tuto podmínku splňuje, společnost METRIE, spol. s r.o. ve sledovaném období získala z 1 Kč majetku 0,46 – 0,65 Kč tržeb tedy méně než odvětví. Doba obratu pohledávek je, jak ve společnosti, tak v odvětví kratší, než doba obratu závazků, což znamená, že pohledávky jsou uhrazeny dříve, než je nutnost hradit závazky.

Tab. 13 Ukazatele aktivity

|                             | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
|-----------------------------|------|------|------|------|------|
| <b>METRIE spol. s r. o.</b> |      |      |      |      |      |
| Obrat aktiv z tržeb         | 0,56 | 0,56 | 0,46 | 0,55 | 0,65 |
| Obrat aktiv z výnosů        | 0,57 | 0,61 | 0,48 | 0,63 | 0,69 |
| Doba obratu zásob           | 150  | 179  | 221  | 178  | 156  |
| Doba obratu pohledávek      | 63   | 52   | 46   | 61   | 35   |
| Doba obratu závazků         | 105  | 109  | 137  | 120  | 108  |
| <b>Odvětví</b>              |      |      |      |      |      |
| Obrat aktiv z tržeb         | 2,70 | 3,20 | 2,89 | 3,70 | x    |
| Obrat aktiv z výnosů        | 2,75 | 3,23 | 2,90 | 3,71 | x    |
| Doba obratu zásob           | 28   | 24   | 22   | 18   | x    |
| Doba obratu pohledávek      | 57   | 43   | 54   | 42   | x    |
| Doba obratu závazků         | 73   | 68   | 88   | 83   | x    |

Zdroj: Vlastní zpracování.

#### 7.3.5 Další ukazatele ve finanční analýze

Přidaná hodnota na zaměstnance je v jednotlivých letech vyrovnaná a je kopírovaná ve stejném trendu tržbami na počet zaměstnanců. Osobní náklady mají mírně rostoucí charak-

ter. Snižující podíl odpisů na přidané hodnotě, svědčí o tom, že společnost nenakupuje a neobnovuje dlouhodobý majetek. Podíl HV před zdaněním na přidané hodnotě je velice kolísavý.

Tab. 14 Další ukazatele finanční analýzy, společnost METRIE, spol. s r.o.

|                                  | 2007    | 2008    | 2009     | 2010    | 2011     |
|----------------------------------|---------|---------|----------|---------|----------|
| Přidaná hodnota/počet zam.       | 308     | 289     | 284      | 322     | 314      |
| Tržby/Počet zaměstnanců          | 741     | 706     | 693      | 798     | 786      |
| Osobní náklady/Počet zam.        | 255     | 261     | 284      | 283     | 290      |
| Výkonová spotřeba/Výnosy         | 46,48 % | 48,03 % | 43,91 %  | 40,84 % | 50,97 %  |
| Osobní náklady/Výnosy            | 33,71 % | 33,86 % | 39,17 %  | 30,93 % | 35,02 %  |
| Odpisy/Výnosy                    | 7,26 %  | 4,69 %  | 6,39 %   | 5,12 %  | 5,39 %   |
| Nákladové úroky/Výnosy           | 0,13 %  | 0,39 %  | 0,80 %   | 0,60 %  | 1,00 %   |
| Přidaná hodnota/Výnosy           | 40,71 % | 37,47 % | 39,15 %  | 35,15 % | 37,97 %  |
| Osobní náklady/Přidaná hodnota   | 82,80 % | 90,38 % | 100,03 % | 87,99 % | 92,25 %  |
| Odpisy/Přidaná hodnota           | 17,83 % | 12,51 % | 16,31 %  | 14,56 % | 14,19 %  |
| Nákladové úroky/Přidaná hodnota  | 0,32 %  | 1,04 %  | 2,04 %   | 1,71 %  | 2,63 %   |
| HV před zdaněním/Přidaná hodnota | -6,73 % | -2,38 % | -27,42 % | -9,79 % | -12,34 % |

Zdroj: Vlastní zpracování.

### 7.3.6 Spider analýza

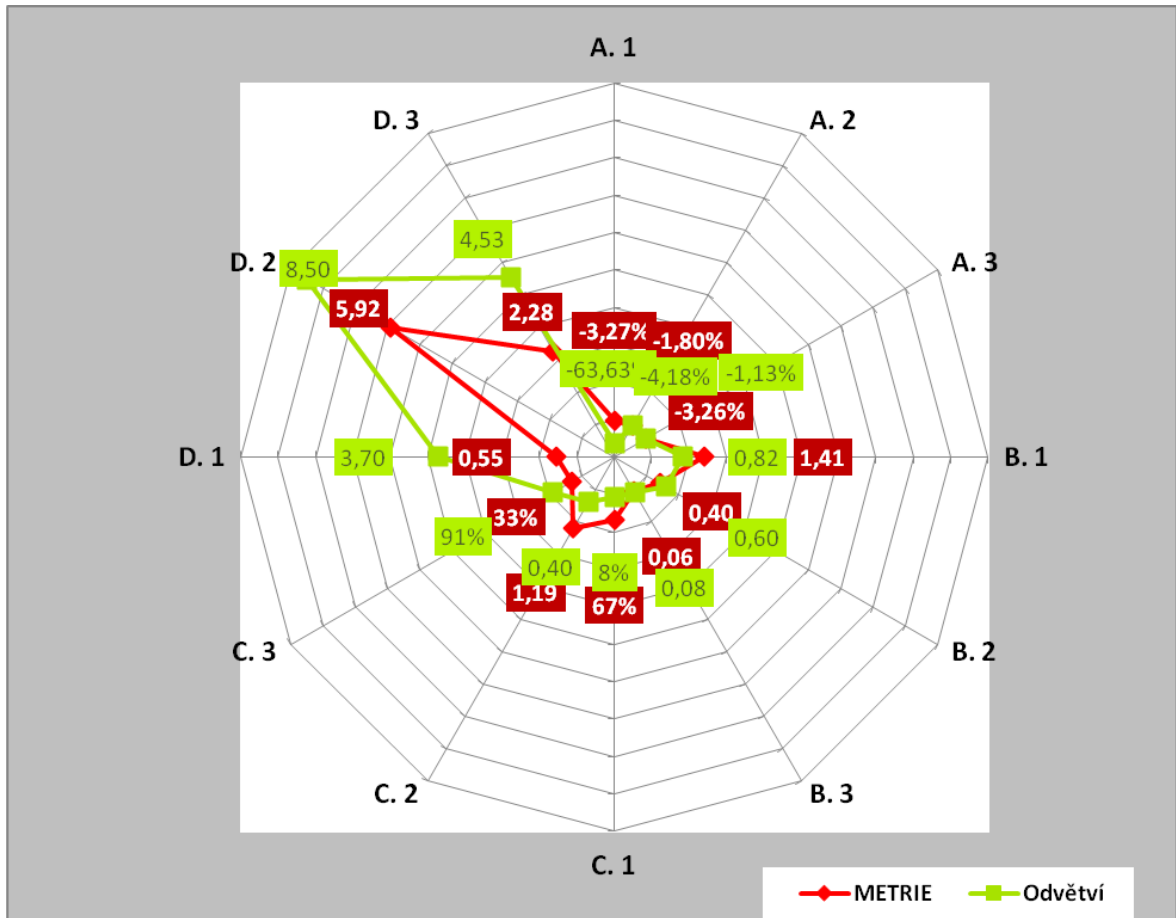
Výhodným nástrojem pro manažery je SPIDER analýza. Slouží k rychlé orientaci mezi základními skupinami poměrových ukazatelů rentability, likvidity, zadluženosti a obratovosti pomocí paprskového grafu. Čím je křivka položena dále od středu grafu, tím je na tom podnik lépe. V době zpracování diplomové práce nejsou k dispozici veškeré potřebné údaje odvětví, proto jsou pro srovnání použity výsledky hospodaření za rok 2010.

Tab. 15 Srovnání poměrových ukazatelů v roce 2010

| rok 2010    |      | METRIE                          | Odvětví |          |
|-------------|------|---------------------------------|---------|----------|
| Rentabilita | A. 1 | Rentabilita vlastního kapitálů  | -3,27 % | -63,63 % |
|             | A. 2 | Rentabilita aktiv               | -1,80 % | -4,18 %  |
|             | A. 3 | Rentabilita tržeb               | -3,26 % | -1,13 %  |
| Likvidita   | B. 1 | Běžná likvidita                 | 1,41    | 0,82     |
|             | B. 2 | Pohotová likvidita              | 0,40    | 0,60     |
|             | B. 3 | Hotovostní likvidita            | 0,06    | 0,08     |
| Zadluženost | C. 1 | Vlastní kapitál/aktiva          | 67 %    | 8 %      |
|             | C. 2 | Krytí dl. majetku dl. kapitálem | 1,19    | 0,40     |
|             | C. 3 | celková zadluženost             | 33 %    | 91 %     |
| Obratovost  | D. 1 | Obratovost aktiv                | 0,55    | 3,70     |
|             | D. 2 | Obratovost celk. pohledávek     | 5,92    | 8,50     |
|             | D. 3 | Obratovost celk. závazků        | 2,28    | 4,53     |

Zdroj: Vlastní zpracování.

Graf (Obr. 6) porovnává hlavní poměrové ukazatele společnosti METRIE, spol. s r.o. s odvětvím v roce 2010. V oblasti rentability dosahuje společnost lepších výsledků v rámci rentability vlastního kapitálu a rentability aktiv, pouze v oblasti rentability tržeb je výsledek horší než v odvětví. Ukazatel zadluženosti informuje o tom, že společnost dosahuje nižší zadluženosti než odvětví. V oblasti obratovosti dosahuje odvětví ve všech ukazatelích lepších hodnot než společnost METRIE, spol. s r.o.



Obr. 5 Spider graf, společnost METRIE spol. s r. o. a odvětví v roce 2010 (Vlastní zpracování)

## 7.4 Souhrnné ukazatele

### 7.4.1 Z-skóre (Altmanův model)

U společnosti METRIE, spol. s r.o. od roku 2008 klesly hodnoty Z-skóre (Tab. 16) pod 1,81, což znamená, že společnost má silné finanční problémy. V roce 2007 se společnost nachází v tzv. šedé zóně, kdy má nevyhraněnou finanční situaci.

Tab. 16 Výpočet Altmanova Z-skóre, společnost METRIE, spol. s r.o.

|                | 2007          | 2008          | 2009          | 2010          | 2011          |
|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 0,717 * ČPK/A  | 0,1604        | 0,1486        | 0,1266        | 0,0798        | 0,0750        |
| 0,847 * ČZ/A   | -0,0107       | -0,0049       | -0,0423       | -0,0186       | -0,0309       |
| 3,107 * EBIT/A | -0,0461       | -0,0095       | -0,1474       | -0,0559       | -0,0788       |
| 0,420 * VK/CZ  | 1,4727        | 1,0996        | 1,0381        | 0,8505        | 0,8473        |
| 0,998 * T/A    | 0,5560        | 0,5562        | 0,4556        | 0,5509        | 0,6521        |
| <b>Z-Skóre</b> | <b>2,1322</b> | <b>1,7900</b> | <b>1,4306</b> | <b>1,4067</b> | <b>1,4648</b> |

Zdroj: Vlastní zpracování.

#### 7.4.2 Index IN05

Při výpočtu Indexu IN05 byl použit poslední upravený model z roku 2005. Výsledky jsou uvedeny v tabulce (Tab. 17). Společnost METRIE, spol. s r.o. dosahuje ve všech analyzovaných letech hodnot nižších než 0,9 a podniku se tak dostává do oblasti, kde mu hrozí bankrot s pravděpodobností 86 %.

Tab. 17 Výpočet indexu NI05, společnost METRIE, spol. s r.o.

|                          | 2007          | 2008          | 2009          | 2010          | 2011          |
|--------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 0,13 * A/CZ              | 0,5859        | 0,4704        | 0,4514        | 0,3932        | 0,3925        |
| 0,04 * EBIT/náklad.úroky | -0,8063       | -0,0514       | -0,4985       | -0,1890       | -0,1475       |
| 3,97 * EBIT/A            | -0,0590       | -0,0121       | -0,1883       | -0,0714       | -0,1007       |
| 0,21 * Výnosy/A          | 0,1194        | 0,1279        | 0,1003        | 0,1330        | 0,1445        |
| 0,09 * OA/(KZ + KBU)     | 0,2138        | 0,1762        | 0,1683        | 0,1268        | 0,1253        |
| <b>Index IN05</b>        | <b>0,0538</b> | <b>0,7110</b> | <b>0,0332</b> | <b>0,3927</b> | <b>0,4141</b> |

Zdroj: Vlastní zpracování.

### 7.5 Zhodnocení výkonnosti společnosti pomocí tradičních (klasických) ukazatelů

Finanční analýza společnosti METRIE, spol. s r.o. ukázala, v kterých oblastech se firmě daří a kde naopak dosahuje výsledků slabších. Výsledky byly porovnány s odvětvím.

Při pohledu na majetkovou strukturu lze vidět, že společnost dosahuje téměř stejných hodnot, nejsou zaznamenány žádné velké výkyvy. U společnosti tvoří vlastní kapitál převážnou



část pasiv, zhruba 70 %, u odvětví je to kolem 20 % a v roce 2010 odvětví dosahuje dokonce pouze 8 % podílu na celkových pasivech. Z toho vyplývá, že společnost METRIE spol. s r.o. disponuje velkým podílem vlastního kapitálu.

Společnost METRIE, spol. s r.o. dosahuje ve všech analyzovaných letech ztráty a podle souhrnných ukazatelů Z-skóre a Index IN05, má společnost velké finanční problémy a dostává se do oblasti, kde jí hrozí bankrot. Při pohledu na VZZ zjistíme, že společnost se dostává do ztráty z důvodu nepokrytí nákladů na výrobu vlastních výrobků, proto byla provedena analýza bodu zvratu, kde bylo zjištěno, že prodejní cena na jeden přepočtený dvoumetr je nižší, než náklady na jeho výrobu.

V ukazatelích rentability celkového kapitálu a vlastního kapitálu dosahuje společnost METRIE, spol. s r.o. lepších výsledků jak odvětví, u ukazatele rentability tržeb je situace opačná.

Z analýzy zadluženosti vyplývá, že společnost METRIE, spol. s r.o. využívá konzervativní strategii financování, tedy že celý dlouhodobý majetek a část oběžného majetku je financován vlastním kapitálem. U odvětví je využívána naopak agresivní hodnota financování. Společnost splňuje ve všech letech zlaté pravidlo financování, a to aby byla dlouhodobá aktiva kryta dlouhodobým kapitálem, odvětví toto kritérium splňuje pouze v roce 2007.

Od roku 2009 se hodnoty likvidity u společnosti dostávají pod doporučenou hodnotu stanovenou Ministerstvem průmyslu a obchodu.

Obrat celkových aktiv je u společnosti nižší než doporučená hodnota 1, pohybuje se v rozmezí 0,46 – 0,65, v odvětví se tyto hodnoty pohybují od 2,7 – 3,7. V oblasti doby obratu pohledávek a závazků u společnosti METRIE, spol. s r.o. nebyly zjištěny nedostatky. Z analýzy je patrné, že firma nejdříve inkasuje své pohledávky a následně hradí své závazky.

Na základě provedené finanční analýzy, bylo zjištěno mnoho nedostatků, které mají na fungování společnosti nemalý vliv a podnik tak nelze považovat za finančně zdravý a stabilní.

## 8 HODNOCENÍ VÝKONNOSTI POMOCÍ KONCEPTU EVA

V následující kapitole se budu zabývat zhodnocením výkonnosti společnosti METRIE, spol. s r.o. pomocí ukazatele ekonomické přidané hodnoty, abych zjistila, zda společnost přináší svým majitelům ekonomický zisk. Pro výpočet ekonomického modelu je zapotřebí upravit vstupní údaje z účetnictví tak, aby lépe odpovídali ekonomické realitě.

Při výpočtu ekonomického modelu budu vycházet ze vztahu:  $EVA = NOPAT - WACC \times C$ , který je podrobně popsán v kapitole 4.1. V následující části se pokusím úpravami účetních údajů získat položky  $C(NO A)$ ,  $NOPAT$  a  $WACC$ .

### 8.1 Vymezení NOA

Velikost investovaného kapitálu můžeme stanovit dvěma způsoby, buď z pasiv rozvahy (finanční přístup -  $C$ ), nebo z aktiv rozvahy (majetkový přístup -  $NOA$ ). Já budu v tomto případě vycházet z aktiv a použiji majetkový přístup. Pro stanovení  $NOA$  je zapotřebí aktivovat položky, které se v rozvaze nevyskytují, ale slouží k operativní činnosti, vyloučit neoperativní aktiva a odečíst neúročený cizí kapitál.

#### Vyčlenění neoperativních aktiv

Zde musíme z aktiv vyloučit majetek, který je sice veden v účetnictví, ale nepodílí se na tvorbě hodnoty podniku.

- *dlouhodobý finanční majetek*

Dlouhodobý finanční majetek společnosti METRIE, spol. s r.o. není propojen s hlavní činností. Jedná se o stoprocentní podíl ve společnosti J & P, spol. s r. o. – dřevovýroba, proto hodnotu DFM budu odečítat od celkové hodnoty aktiv.

Tab. 18 Nadbytečný DFM, společnost METRIE, spol. s r.o.

|     | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
|-----|------|------|------|------|------|
| DFM | 2475 | 2478 | 2481 | 2484 | 2487 |

Zdroj: Vlastní zpracování.

- *krátkodobý finanční majetek*

Část tohoto majetku je nutné vyloučit v případě, že dosahuje vyšší částky než je provozně nutné. Společnost METRIE, spol. s r.o., nedosahuje ani v jednom roce hodnot vyšších, než

je 0,5, proto nebudu provádět žádné úpravy a krátkodobý finanční majetek ponechám v plné výši.

- *nedokončené investice*

Nedokončený majetek bude pro společnost v budoucnu provozně potřebný, ale na současném výsledku hospodaření se ovšem nepodílí. Výše nedokončených aktiv bude tedy od aktiv odečtena.

Tab. 19 Vývoj nedokončených investic, společnost METRIE, spol. s r.o.

| (v tis. Kč)                   | 2007 | 2008 | 2009  | 2010  | 2011  |
|-------------------------------|------|------|-------|-------|-------|
| Nedokončený DNM               | 109  | 0    | 0     | 0     | 0     |
| Nedokončený DHM               | 738  | 956  | 1 576 | 5 464 | 3 678 |
| Celková nedokončená investice | 847  | 956  | 1 576 | 5 464 | 3 678 |

Zdroj: Vlastní zpracování.

- *ostatní aktiva nepotřebná k operativní činnosti podniku*

Do této skupiny patří například nevyužívané pozemky a budovy, nepotřebné zásoby či nedobytné pohledávky. V případě společnosti METRIE, spol. s r.o. je potřeba vyloučit pohledávky, které jsou po splatnosti více než rok a je možné že nebudou vůbec zaplacený a především budovy, pozemky a drobný dlouhodobý majetek nepotřebný pro operativní činnost. U společnosti METRIE, spol. s r.o. se vedení rozhodlo vyřadit z aktiv Hotel Střelnice, Pension U Třebůvky, který byl roku 2010 prodán, Čalounictví a stodolu Kozov.

Tab. 20 Ostatní neoperativní aktiva, společnost METRIE, spol. s r.o.

| (v tis. Kč)                            | 2007   | 2008   | 2009   | 2010  | 2011  |
|--|--------|--------|--------|-------|-------|
| Pohledávky po splatnosti nad 12 měsíců | 10     | 6      | 40     | 77    | 84    |
| Nepotřebný DHM                         | 13 633 | 13 233 | 12 743 | 4 528 | 4 298 |

Zdroj: Vlastní zpracování.

### Aktivace položek nevykázaných v rozvaze

Jedná se o položky, které společnost využívá ke své hlavní výdělečné činnosti, ale nejsou v rozvaze zachyceny.

- *Leasing*

Společnost METRIE spol. s r. o. si formou leasingu pořídila užitkový vůz CITROEN JUMPER 2. Tento vůz slouží k operativní činnosti podniku, je proto potřeba jej aktivovat do rozvahy. Pro aktivaci leasingu jsem využila aktivaci v současné hodnotě leasingových splátek, s využitím diskontních sazeb uvedených v tabulce (Tab. 21). Aktivovaná hodnota bude zahrnuta, jak do dlouhodobého majetku, tak do závazků.

Tab. 21 SH leasingových splátek, společnost METRIE, spol. s r.o.

| (v tis. Kč)       | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
|-------------------|------|------|------|------|------|
| Aktivace leasingu | 339  | 187  | 38   | 0    | 0    |

Zdroj: Vlastní zpracování.

- *Goodwill, náklady přinášející dlouhodobý užitek v budoucnu, tiché rezervy a oceňovací rozdíly*

Tyto položky nebyly ve sledovaném období ve společnosti METRIE, spol. s r.o. zjištěny, proto nebude aktivace provedena.

### **Snížení aktiv o neúročený cizí kapitál**

Upravená aktiva je zapotřebí snížit o neúročené cizí zdroje. Společnost METRIE, spol. s r.o. ani v jednom roce nevytváří rezervy, proto nejsou do tabulky (Tab. 22) zahrnuty.

Tab. 22 Vývoj neúročených cizích zdrojů, společnost METRIE, spol. s r.o.

| (v tis. Kč)                  | 2007   | 2008   | 2009   | 2010   | 2011   |
|------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Dlouhodobé závazky neúročené | 9 842  | 10 669 | 10 278 | 10 119 | 10 634 |
| Krátkodobé závazky           | 27 056 | 29 862 | 29 194 | 31 921 | 32 182 |
| Časové rozlišení pasiv       | 14     | 17     | 33     | 4      | 118    |
| Neúročené cizí zdroje        | 36 912 | 40 548 | 39 505 | 42 044 | 42 934 |

Zdroj: Vlastní zpracování.

### **Rekapitulace úprav NOA**

Dlouhodobý hmotný majetek jsem ponížila o hodnotu nedokončeného dlouhodobého hmotného majetku, vyřadila jsem nepotřebná aktiva a aktivovala hodnotu leasingu. Dlouhodobý nehmotný majetek byl ponížen o hodnotu nedokončeného dlouhodobého nehmotného majetku a dlouhodobý finanční majetek byl ponížen v plné výši. Dále je potřeba vyloučit pohledávky, které jsou po splatnosti více než rok a je zde možnost, že nebudou za-

placeny. Následně jsem pro účel výpočtu čistých operativních aktiv odečetla od aktiv celkovou výši neúročených závazků.

Tab. 23 Vymezení NOA, společnost METRIE, spol. s r.o.

| (v tis. Kč)               | 2007           | 2008           | 2009           | 2010           | 2011           |
|---------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Dlouhodobý majetek</b> | <b>84 919</b>  | <b>85 309</b>  | <b>87 364</b>  | <b>94 038</b>  | <b>92 874</b>  |
| DHM                       | 83 990         | 84 839         | 87 364         | 93 508         | 92 528         |
| DNM                       | 929            | 470            | 0              | 530            | 346            |
| DFM                       | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| <b>ČPK</b>                | <b>27 836</b>  | <b>35 074</b>  | <b>24 839</b>  | <b>24 878</b>  | <b>18 503</b>  |
| Zásoby                    | 38 664         | 49 243         | 47 322         | 47 462         | 46 664         |
| Pohledávky                | 16 351         | 14 402         | 9 725          | 16 110         | 10 244         |
| Krátkodobý FM             | 9 238          | 11 472         | 6 860          | 2 915          | 4 222          |
| Časové rozlišení          | 495            | 505            | 437            | 435            | 307            |
| (-) neúročené cizí zdroje | 36 912         | 40 548         | 39 505         | 42 044         | 42 934         |
| <b>NOA</b>                | <b>112 755</b> | <b>120 383</b> | <b>112 203</b> | <b>118 916</b> | <b>111 377</b> |

Zdroj: Vlastní zpracování.

Současně je nutné upravit i kapitálovou strukturu, jejichž změna bude mít vliv na výši WACC.

Tab. 24 Vymezení C, společnost METRIE spol. s r. o.

| (v tis. Kč)            | 2007           | 2008           | 2009           | 2010           | 2011           |
|------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Vlastní kapitál</b> | <b>112 416</b> | <b>111 696</b> | <b>103 109</b> | <b>103 596</b> | <b>99 597</b>  |
| Základní kapitál       | 20 000         | 20 000         | 20 000         | 20 000         | 20 000         |
| Kapitálové fondy       | -502           | -498           | -495           | -492           | -489           |
| Rezervní fondy         | 88 130         | 88 130         | 88 130         | 88 130         | 88 130         |
| VH minulých let        | 23 861         | 21 752         | 20 736         | 12 313         | 8 511          |
| VH účetního období     | -2 109         | -1 016         | -8 423         | -3 802         | -6 010         |
| Ekvivalenty VK         | -16 964        | -16 672        | -16 839        | -12 553        | -10 545        |
| <b>Cizí zdroje</b>     | <b>339</b>     | <b>8 687</b>   | <b>9 094</b>   | <b>15 320</b>  | <b>11 780</b>  |
| Bankovní úvěry         | 0              | 8 500          | 9 056          | 15 320         | 11 780         |
| Leasing                | 339            | 187            | 38             | 0              | 0              |
| <b>C</b>               | <b>112 755</b> | <b>120 383</b> | <b>112 203</b> | <b>118 916</b> | <b>111 377</b> |

Zdroj: Vlastní zpracování.

## 8.2 Vymezení NOPAT

Při stanovení NOPAT je nejdůležitější dodržet zásadu symetrie mezi NOA a NOPAT. Budu vycházet z výsledku hospodaření z běžené činnosti před zdaněním, který upravím o následující položky:

- *Placené úroky*

Z finančních nákladů vyloučíme placené úroky, jak z úvěrů, tak z leasingu a přičteme zpět k výsledku hospodaření. U bankovních úroků bereme přímo nákladové úroky placené podnikem, velikost u leasingových úroků určíme vynásobením odhadnuté alternativní úrokové míry a výši leasingového závazku k začátku období.

Tab. 25 Vývoj nákladových úroků, společnost METRIE, spol. s r. o.

|                           | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011  |
|---------------------------|------|------|------|------|-------|
| Nákladové úroky - úvěry   | 123  | 421  | 641  | 661  | 1 134 |
| Nákladové úroky - leasing | 107  | 83   | 45   | 9    | 0     |

Zdroj: Vlastní zpracování.

- *Mimořádné položky*

Jedná se o položky, které se svou výší nebudou opakovat. Jedná se o výsledek hospodaření z prodeje dlouhodobého majetku, který dostaneme odečtením zůstatkové ceny tohoto majetku od tržeb za prodej dlouhodobého majetku. Ve sledovaných letech společnost netvoří ani nečerpá žádné rezervy.

Tab. 26 Vývoj VH z prodej DM, společnost METRIE, spol. s r.o.

| (v tis. Kč)    | 2007 | 2008 | 2009 | 2010   | 2011 |
|----------------|------|------|------|--------|------|
| VH z prodej DM | 15   | 197  | 0    | -4 173 | 88   |

Zdroj: Vlastní zpracování.

- *Změny vlastního kapitálu*

Do výpočtu NOPAT je zapotřebí započítat i vliv změn vlastního kapitálu, které se projeví při výpočtu NOA (jedná se o vliv aktivace, opravných položek, tichých rezerv, vyloučených neoperativních aktiv atd., pokud měli vliv na změnu VH). Zde je zapotřebí vyloučit výnosy, které se vztahují k pohledávkám po splatnosti nad 12 měsíců, které byly vyřazeny z rozvahy při stanovení NOA.

- *Úprava daně*

NOPAT znázorňuje již zdaněný operativní zisk, proto je zapotřebí opravit výši daně, aby odpovídala daňové povinnosti z operativního zisku. Úpravu provedu tak, že rozdíl (VH po úpravách – VH původní) vynásobím daňovou sazbou platnou v daném roce a tím získám dodatečnou daň. NOPAT získám odečtením původní a dodatečné daně od opraveného výsledku hospodaření z běžné činnosti.

Tab. 27 Vymezení NOPAT, společnost METRIE, spol. s r.o.

| (v tis. Kč)  | 2007          | 2008        | 2009          | 2010       | 2011          |
|--|---------------|-------------|---------------|------------|---------------|
| VH z běžné činnosti před zdaněním - původní            | -2 592        | -963        | -8 636        | -3 782     | -5 316        |
| (-) dodatečné odpisy - aktivovaný leasing              | 42            | 23          | 5             | 0          | 0             |
| (+) nákladové úroky                                    | 230           | 504         | 686           | 670        | 1 134         |
| (-) VH z prodeje DM                                    | 15            | 197         | 0             | -4 173     | 88            |
| (-) tržby z pohledávek po splatnosti                   | 10            | 6           | 40            | 77         | 84            |
| <b>VH z běžné činnosti před zdaněním - po úpravách</b> | <b>-2 429</b> | <b>-685</b> | <b>-7 994</b> | <b>984</b> | <b>-4 355</b> |
| Rozdíl (VH po úpravách - VH původní)                   | 163           | 278         | 641           | 4 766      | 962           |
| Původně placená daň                                    | -483          | 53          | -213          | 20         | 694           |
| Dodatečně vypočítaná daň                               | 39            | 58          | 128           | 905        | 183           |
| <b>NOPAT</b>   | <b>-1 985</b> | <b>-796</b> | <b>-7 910</b> | <b>58</b>  | <b>-5 231</b> |

Zdroj: Vlastní zpracování.

### 8.3 Výpočet nákladů na kapitál WACC

Po vymezení NOA a NOPAT je třeba stanovit poslední veličinu pro výpočet EVA a to jsou vážené průměrné náklady na kapitál.

#### 8.3.1 Stanovení nákladů na cizí kapitál

##### Bankovní úvěr

Náklady na bankovní úvěr můžeme vypočítat několika různými způsoby. Uvedu tři různé výpočty, nejjednodušší a nejpřesnější variantou je, známe-li úrokovou míru přímo ze smlouvy o úvěru. Společnost METRIE, spol. s r.o. průběžně využívá různé druhy investičních úvěrů a kontokorentů. Výše úroku je ve smlouvách odvozena od úrokové sazby 1M PRIBOR (Česká národní banka, 2012), ke které je připočtena pevná odchylka stanovená bankou.



Tab. 28 Náklady na bankovní úvěry – 1. alternativa

|                                 | 2007   | 2008   | 2009   | 2010   | 2011   |
|---------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 1M PRIBOR                       | 2,96 % | 3,81 % | 1,93 % | 1,09 % | 0,97 % |
| Pevná úroková míra dle smluv    | x      | 1,80 % | 2,45 % | 2,55 % | 2,55 % |
| Nominální úroková sazba z úvěru | 2,96 % | 5,61 % | 4,38 % | 3,64 % | 3,52 % |

Zdroj: Vlastní zpracování.

Další variantou pro výpočet úrokové sazby, je využití vztahu  $\text{nákladové úroky} / ((\text{stav BÚ na začátku roku} + \text{stav BÚ na konci roku}) / 2)$ .

Tab. 29 Náklady na bankovní úvěry – 2. alternativa

|   | 2007    | 2008   | 2009   | 2010   | 2011   |
|---|---------|--------|--------|--------|--------|
| Stav BÚ na začátku roku                     | 2 000   | 0      | 8 500  | 9 059  | 15 320 |
| Stav BÚ na konci roku                       | 0       | 8 500  | 9 059  | 15 320 | 11 780 |
| Průměrný stav BÚ                            | 1 000   | 4 250  | 8 780  | 12 190 | 13 550 |
| Nákladové úroky                             | 123     | 421    | 641    | 661    | 1 134  |
| Úroková sazba úvěru (stav BÚ na konci roku) | 0,00 %  | 4,9 5% | 7,08 % | 4,31 % | 9,63 % |
| Úroková sazba úvěru (průměrný stav BÚ)      | 12,30 % | 9,91 % | 7,30 % | 5,42 % | 8,37 % |

Zdroj: Vlastní zpracování.

Další variantou je využití alternativního způsobu založeného na tržních datech, vycházející z bezrizikové úrokové míry (Ministerstvo financí ČR, 2012) a rizikové přírážky (Damodoran, 2012c). Internetová stránky Damodoran poskytují informace o ratingu společností s doporučenou rizikovou přírážkou.

Tab. 30 Náklady na bankovní úvěry – 3. alternativa

|                            | 2007    | 2008    | 2009    | 2010    | 2011    |
|----------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Bezriziková úroková míra   | 4,28 %  | 4,55 %  | 4,67 %  | 3,71 %  | 3,51 %  |
| Úrokové krytí (EBIT/NÚ)    | -20,16  | -1,29   | -12,46  | -4,72   | -3,69   |
| Rating                     | D       | D       | D       | D       | D       |
| Riziková přírážka          | 20,00 % | 20,00 % | 20,00 % | 20,00 % | 20,00 % |
| Odhadnutá úroková sazba BÚ | 24,28 % | 24,55 % | 24,67 % | 23,71 % | 23,51 % |

Zdroj: Vlastní zpracování.

Pro účely této práce budu dále vycházet z tabulky (Tab. 28.), protože údaje vychází ze skutečnosti. Při výpočtu nákladů na bankovní úvěr musíme brát v úvahu působení daňového štítu. V roce 2007 činila daň 24%, v roce 2008 - 21%, v roce 2009 - 20% a v roce 2010 a 2011 byla daň z příjmu 19%.

Tab. 31 Náklady na bankovní úvěr

|                                 | 2007   | 2008   | 2009   | 2010   | 2011   |
|---------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Nominální úroková sazba z úvěru | 2,96 % | 5,61 % | 4,38 % | 3,64 % | 3,52%  |
| Náklady na bankovní úvěr        | 2,25 % | 4,43 % | 3,50 % | 2,95 % | 2,85 % |

Zdroj: Vlastní zpracování.

### Leasing

Náklady na leasing stanovím podle způsobu, založeném na tržních datech, který byl počítán jako třetí varianta v případě výpočtu nákladů na bankovní úvěry, a i zde je zapotřebí brát v úvahu vliv daňové štítu.

Tab. 32 Odhadnutá úroková sazba leasingu

|                                  | 2007    | 2008    | 2009    | 2010    | 2011    |
|----------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Odhadnutá úroková sazba leasingu | 24,28 % | 24,55 % | 24,26 % | 23,71 % | 23,51 % |
| Náklady na leasing               | 18,45 % | 19,39 % | 19,41 % | 19,21 % | 19,04 % |

Zdroj: Vlastní zpracování.

Na základě předchozích údajů můžeme vypočítat průměrné náklady dluhu.

Tab. 33 Průměrné náklady dluhu

|                               | 2007    | 2008    | 2009    | 2010    | 2011   |
|-------------------------------|---------|---------|---------|---------|--------|
| Bankovní úvěry (počátek roku) | 2 000   | 0       | 8 500   | 9 059   | 15 320 |
| Leasing (počátek roku)        | 521     | 402     | 223     | 45      | 0      |
| Suma cizích zdrojů            | 2 521   | 402     | 8 723   | 9 104   | 15 320 |
| Náklady na bankovní úvěry     | 2,25 %  | x       | 3,50 %  | 2,95 %  | 2,85 % |
| Náklady na leasing            | 18,45 % | 19,39 % | 19,41 % | 19,21 % | x      |
| Průměrné náklady dluhu (Nck)  | 5,60 %  | 19,39 % | 3,91 %  | 3,03 %  | 2,85 % |

Zdroj: Vlastní zpracování.

### 8.3.2 Stanovení nákladů na vlastní kapitál

Pro výpočet metody CAPM s náhradními odhady  $\beta$  je zapotřebí bezriziková úroková míra (Ministerstvo financí ČR, 2012), dále  $\beta$  nezadluženého podniku (Damodoran, 2012b) a rizikovou prémie. (Damodoran, 2012c)

- Metoda CAPM s náhradními odhady  $\beta$

Tab. 34 Výpočet nákladů na vlastní kapitál pomocí CAPM

|                              | 2007    | 2008    | 2009    | 2010    | 2011    |
|------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Bezriziková úroková míra (%) | 4,28 %  | 4,55 %  | 4,67 %  | 3,71 %  | 3,51 %  |
| $\beta$ nezadlužená          | 1,77    | 1,10    | 1,17    | 1,18    | 1,08    |
| $\beta$ zadlužená            | 1,80    | 1,10    | 1,24    | 1,26    | 1,21    |
| Riziková prémie              | 5,84 %  | 7,10 %  | 5,85 %  | 6,28 %  | 7,28 %  |
| $r_e$                        | 14,79 % | 12,38 % | 11,94 % | 11,65 % | 12,31 % |

Zdroj: Vlastní zpracování.

- Stavebnicový model

K výpočtu nákladů na vlastní kapitál lze využít stavebnicový model používaný Ministerstvem průmyslu a obchodu ČR, tzv. Benchmarkingový diagnostický systém indikátorů INFA. (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2012a)

Tab. 35 Výpočet nákladů na kapitál pomocí stavebnicové metody MPO ČR, společnost METRIE, spol. s r.o.

|                     | 2007    | 2008    | 2009    | 2010    | 2011    |
|---------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Bezriziková sazba   | 4,28 %  | 4,55 %  | 4,67 %  | 3,71 %  | 3,51 %  |
| $r_{LA}$            | 4,90 %  | 4,87 %  | 4,90 %  | 4,89 %  | 4,92 %  |
| $r_{Podnikatelské}$ | 0,00 %  | 1,06 %  | 0,26 %  | 0,62 %  | 0,69 %  |
| $r_{FinStab}$       | 5,10 %  | 4,07 %  | 4,84 %  | 4,49 %  | 4,39 %  |
| $r_{FinSr}$         | 10,00 % | 10,00 % | 10,00 % | 10,00 % | 10,00 % |
| $r_e$               | 24,28%  | 24,55%  | 24,67%  | 23,71%  | 23,51%  |

Zdroj: Vlastní zpracování.

Tab. 36 Výpočet nákladů na kapitál pomocí stavebnicové metody MPO ČR pro odvětví

|                   | 2007    | 2008    | 2009    | 2010    | 2011    |
|-------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| bezriziková sazba | 4,28 %  | 4,55 %  | 4,67 %  | 3,71 %  | 3,51 %  |
| rLA               | 1,67 %  | 1,70 %  | 1,82 %  | 1,48 %  | 1,98 %  |
| rPodnikatelské    | 3,06 %  | 4,13 %  | 5,48 %  | 4,56 %  | 6,70 %  |
| rFinStab          | 1,07 %  | 2,26 %  | 4,51 %  | 3,88 %  | 5,13 %  |
| rFinSr            | 1,94 %  | 0,00 %  | 10,00 % | 10,00 % | 9,99 %  |
| re                | 12,02 % | 12,64 % | 26,48 % | 23,63 % | 27,31 % |

Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu 2012b, 2012c, Vlastní zpracování.

- Dividendový model

Společnost METRIE, spol. s r.o. není veřejně obchodovatelná na kapitálovém trhu, proto není známa jeho tržní hodnota a tato metoda nelze použít.

- Odhad nákladů pomocí průměrné rentability odvětví

Další možností, jak zjistit náklady na vlastní kapitál, je z údajů dostupných na internetových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu ČR, údaje pro rok 2011 v době zpracování diplomové práce nejsou k dispozici. (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2012b, 2012c)

Tab. 37 Průměrná rentabilita odvětví

|                       | 2007   | 2008     | 2009     | 2010     | 2011 |
|-----------------------|--------|----------|----------|----------|------|
| Rentabilita v odvětví | 7,13 % | -25,53 % | -90,64 % | -48,34 % | x    |

Zdroj: Vlastní zpracování.

- Odvození nákladů na vlastní kapitál z nákladů cizího kapitálu

Tab. 38 Odvození nákladů na vlastní kapitál z  $N_{CK}$

|                  | 2007   | 2008   | 2009   | 2010   | 2011   |
|------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Úroková sazba BÚ | 2,96 % | 5,61 % | 4,38 % | 3,64 % | 3,52 % |
| přirážka         | 3,00 % | 3,00 % | 3,00 % | 3,00 % | 3,00 % |
| re               | 5,96 % | 8,61 % | 7,38 % | 6,64 % | 6,52 % |

Zdroj: Vlastní zpracování.

Výsledky pro zjištění nákladů na vlastní kapitál vypočítané výše, jsou sumarizovány do následující tabulky. Průměrnou hodnotu vlastních nákladů jsem vypočítala, jako vážený průměr tří metod stanovení nákladů na vlastní kapitál. Nebudu počítat s rentabilitou v odvětví, která by hodně zkreslila výsledek.

Tab. 39 Přehled nákladů na vlastní kapitál dle různých přístupů

|                           | 2007    | 2008    | 2009    | 2010    | 2011    |
|---------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Metoda CAPM               | 14,79 % | 12,38 % | 11,94 % | 11,65 % | 12,31 % |
| Stavebnicový model        | 24,28 % | 24,55 % | 24,67 % | 23,71 % | 23,51 % |
| Odvození z $N_{CK}$       | 5,96 %  | 8,61 %  | 7,38 %  | 6,64 %  | 6,52 %  |
| Průměrná hodnota $N_{VK}$ | 15,01 % | 15,18 % | 14,66 % | 14,00 % | 14,11 % |

Zdroj: Vlastní zpracování.

### 8.3.3 Stanovení vážených průměrných náklů na kapitál (WACC)

V této části dopočítám průměrné náklady na kapitál, které jsou definovány jako vážený aritmetický průměr nákladů na jednotlivé druhy kapitálu, tj. na cizí a na vlastní kapitál. Pro určení nákladů na cizí kapitál použiji průměrné náklady dluhu (Tab. 33) a pro určení nákladů na vlastní kapitál použiji výpočet podle metody CAPM s náhradními odhady  $\beta$ . Jelikož výpočet EVA vychází ze stavu kapitálu k počátku hodnoceného období, beru i pro výpočet nákladů na kapitál strukturu kapitálu k počátku roku.

Tab. 40 Výpočet WACC

|                     | 2007    | 2008    | 2009    | 2010    | 2011    |
|---------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| $N_{CK}$            | 5,60 %  | 19,39 % | 3,91 %  | 3,03 %  | 2,85 %  |
| $N_{VK}$            | 14,79 % | 12,38 % | 11,94 % | 11,65 % | 12,31 % |
| CK/C (počátek roku) | 2,10 %  | 0,30 %  | 7,22 %  | 8,10 %  | 12,88 % |
| VK/C (počátek roku) | 97,90 % | 99,70 % | 92,78 % | 91,90 % | 87,12 % |
| WACC                | 14,60 % | 12,40 % | 11,36 % | 10,95 % | 11,10 % |

Zdroj: Vlastní zpracování.

Jak je patrné z tabulky (Tab. 40), mají vážené průměrné náklady na kapitál, klesající charakter. To je zapříčiněno nahrazováním drahého vlastního kapitálu, levnějším vlastním. Společnost METRIE, spol. s r.o. využívá příliš mnoho drahého vlastního kapitálu. V roce

2008 dosahuje téměř 100 %. Doporučovaná výše zadluženosti se pohybuje v rozmezí 30 – 60 %.

## 8.4 Výpočet EVA

V předchozích částech byly vypočítány všechny potřebné položky pro výpočet ukazatele ekonomické přidané hodnoty (NOA, NOPAT, WACC).

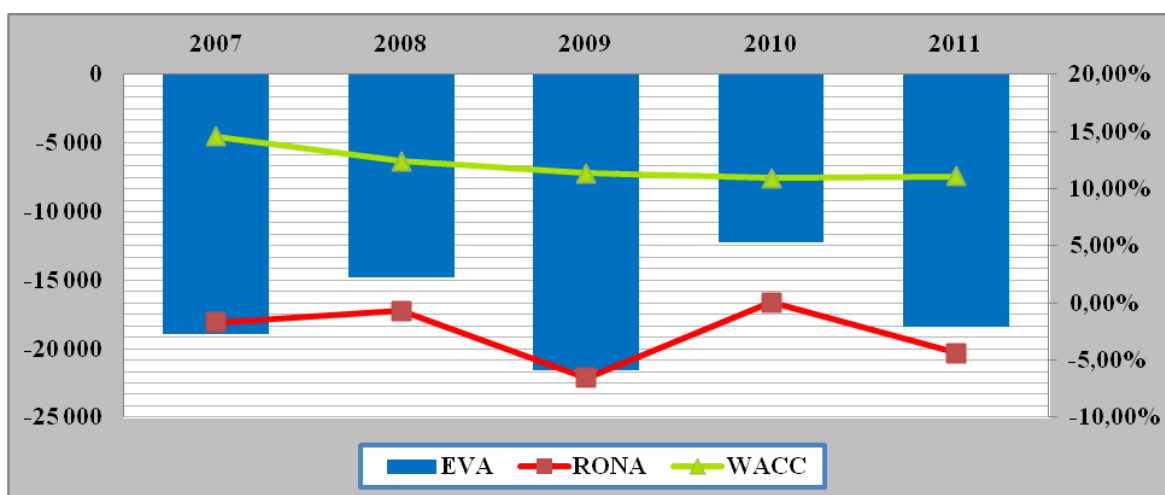
### 8.4.1 Výpočet EVA dle ekonomického modelu

Pro výpočet byl použit vzorec  $EVA = NOPAT - WACC \times C$ .

Tab. 41 Výpočet EVA dle ekonomického modelu

|                    | 2007    | 2008    | 2009    | 2010    | 2011    |
|--------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| NOA (počátek roku) | 116 061 | 112 751 | 120 383 | 112 203 | 118 916 |
| NOPAT              | -1 985  | -796    | -7 910  | 58      | -5 231  |
| WACC               | 14,60 % | 12,40 % | 11,36 % | 10,95 % | 11,10 % |
| EVA (v tis. Kč)    | -18 928 | -14 777 | -21 586 | -12 229 | -18 430 |

Zdroj: Vlastní zpracování.



Obr. 6 Vývoj EVA a vstupních veličin pro výpočet ekonomického modelu EVA (Vlastní zpracování)

Společnost má vysoký investovaný kapitál vůči dosažené hodnotě NOPAT a poměrně vysoké průměrné náklady na kapitál a to z důvodu používání velkého množství drahého vlastního kapitálu.

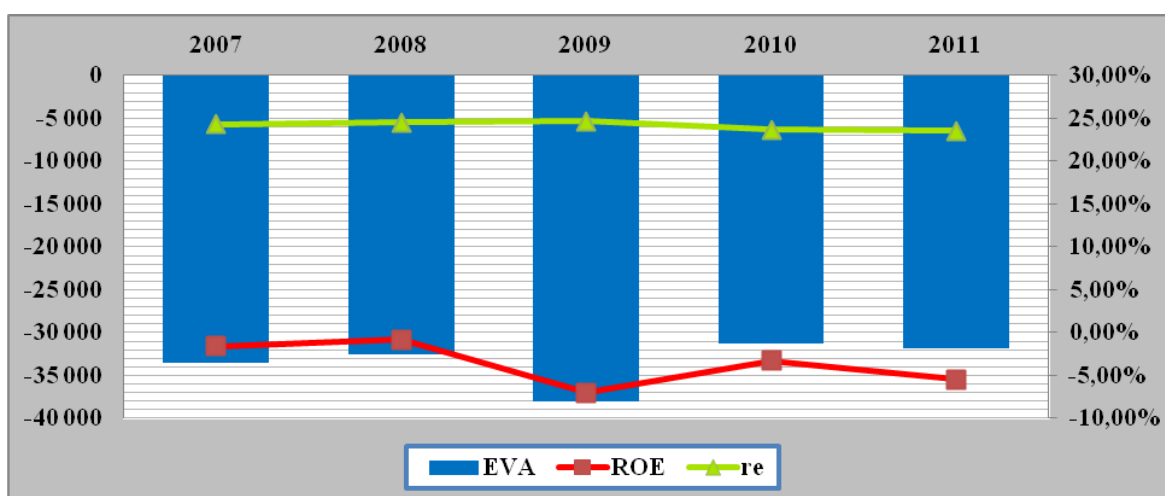
### 8.4.2 Výpočet EVA dle účetního modelu

Pro srovnání provedu výpočet účetního modelu, podle metodiky Ministerstva průmyslu a obchodu ČR za použití vzorce  $EVA = \check{C}Z - r_e \times VK$ . Vychází ze vztahu  $EVA = (NOA - r_e) \times VK$ . Účetní model je používán především v případech, kdy nemáte k dispozici dostatek informací vyjádření ukazatele EVA podle ekonomického modelu. Tento model využívá Ministerstvo průmyslu a obchodu, proto lze provést srovnání výsledků společnosti METRIE, spol. s r.o. s odvětvím.

Tab. 42 Výpočet EVA dle účetního modelu, společnost METRIE, spol. s r.o.

|                             | 2007    | 2008    | 2009    | 2010    | 2011    |
|-----------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| $r_e$ (stavebnicová metoda) | 24,28 % | 24,55 % | 24,67 % | 23,71 % | 23,51 % |
| Čistý zisk (v tis. Kč)      | -2 109  | -1 016  | -8 423  | -3 802  | -6 010  |
| VK (v tis. Kč)              | 129 380 | 128 368 | 119 948 | 116 150 | 110 143 |
| EVA (v tis. Kč)             | -33 522 | -32 530 | -38 014 | -31 341 | -31 905 |

Zdroj: Vlastní zpracování.



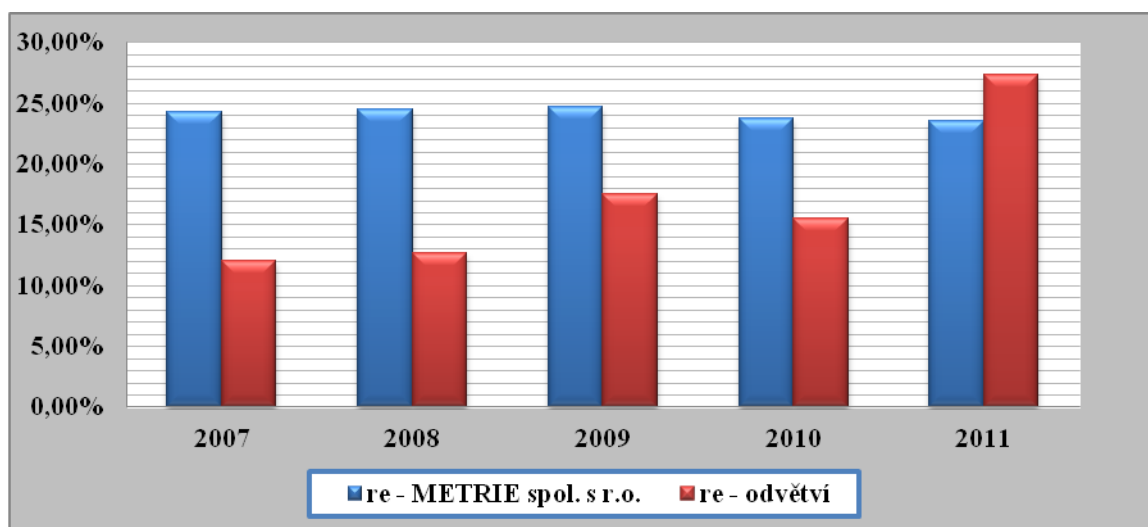
Obr. 7 Vývoj EVA a vstupních veličin pro výpočet ekonomického modelu EVA (Vlastní zpracování)

Výpočty podle obou modelů se shodují v tom, že ekonomická přidaná hodnota se ve všech sledovaných letech pohybuje v záporných číslech a nevytváří hodnotu pro vlastníky, naopak svou činností firma přispívá k jejímu snižování. Podle ekonomického modelu se ovšem jedná o mnohem menší záporná čísla. Nejúspěšnějším rokem podle obou metod je rok 2010.

Tab. 43 Výpočet EVA dle účetního modelu, odvětví

|                             | 2007       | 2008       | 2009       | 2010       |
|-----------------------------|------------|------------|------------|------------|
| $r_e$ (stavebnicová metoda) | 12,02 %    | 12,64 %    | 17,58 %    | 15,56 %    |
| Čistý zisk (v tis. Kč)      | 1 647 778  | -4 826 509 | -7 629 938 | -3 247 198 |
| VK (v tis. Kč)              | 23 057 964 | 18 902 039 | 8 417 460  | 5 103 633  |
| EVA (v tis. Kč)             | -1 123 789 | -7 215 727 | -9 109 727 | -4 041 323 |

Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu 2012b, 2012c, Vlastní zpracování.



Obr. 8 Porovnání nákladů na vlastní kapitál s odvětvím (Ministerstvo průmyslu a obchodu 2012b, 2012c, Vlastní zpracování)

Z grafu vyplývá, že analyzovaná společnost METRIE, spol. s r.o. má kromě roku 2011 vyšší náklady na vlastní kapitál, než je průměr odvětví, to je dáno již zmiňovanou nevhodnou finanční strukturou.

## 8.5 Identifikace generátorů hodnoty

V následující kapitole provedu pyramidový rozklad EVA za roky 2010/2011 a citlivostní analýzu roku 2011.

### 8.5.1 Pyramidový rozklad

Pyramidový rozklad začíná ukazatelem EVA, který udává roční změnu mezi roky 2010 a 2011. Rozkladem zjistíme, co působilo na snížení ukazatele EVA v roce 2011. Základní faktory ovlivňující ukazatel EVA je spread (RONA – WACC) a investovaný kapitál. Na obrázku (Obr. 10) můžeme vidět, že společnost ve sledovaných letech netvořila hodnotu



pro své vlastníky a dokonce došlo v meziobdobí ke snížení hodnoty. Nárůst WACC způsobil pokles spreadu, který měl v konečném důsledku, negativní vliv na vrcholový ukazatel EVA. Vliv investovaného kapitálu se odvíjí od hodnoty spreadu, který dosahoval záporné hodnoty a proto zvýšení C přispělo ke zhoršené tvorbě EVA.

|                    |          |   |                |          |
|--------------------|----------|---|----------------|----------|
| <b>EVA</b>         |          | = | <b>EVA</b>     |          |
| -12 229            | -18 430  |   | rok 2010       | rok 2011 |
| -6 201             |          |   | vliv na EVA    |          |
| <b>RONA - WACC</b> |          | * | <b>C (NOA)</b> |          |
| -10,90 %           | -15,51 % |   | 112 203        | 118 916  |
| +                  |          |   | -              |          |
| <b>RONA</b>        |          | - | <b>WACC</b>    |          |
| 0,05 %             | -4,41 %  |   | 10,95 %        | 11,10 %  |
| -                  |          |   | -              |          |

Obr. 9 Rozklad EVA (Vlastní zpracování)

Rentabilita investovaného kapitálu (RONA) je ovlivněna ziskovou marží a obratovost investovaného kapitálu. Zisková marže působí negativně, naopak obratovost aktiv pozitivně na tvorbu hodnoty. Na mírném zvýšení obratovosti investovaného kapitálu se podílelo zvýšení tržeb v roce 2011 o 11 %, opačný vliv má zvýšení investovaného kapitálu.

|                      |         |   |                  |         |   |                |         |
|----------------------|---------|---|------------------|---------|---|----------------|---------|
| <b>RONA</b>          |         |   |                  |         |   |                |         |
| 0,05 %               | -4,41 % |   |                  |         |   |                |         |
| -                    |         |   |                  |         |   |                |         |
| <b>NOPAT / Tržby</b> |         | * | <b>Tržby / C</b> |         |   |                |         |
| 0,06 %               | -4,85 % |   | 0,84             | 0,91    |   |                |         |
| -                    |         |   | +                |         |   |                |         |
|                      |         |   | <b>Tržby</b>     |         | / | <b>C (NOA)</b> |         |
|                      |         |   | 95 773           | 107 727 |   | 112 203        | 118 916 |
|                      |         |   | +                |         |   | -              |         |

Obr. 10 Rozklad RONA (Vlastní zpracování)

Na snížení ziskové marže mělo největší vliv snížení rozdílu ostatních výnosů a nákladů, poté snížení osobních nákladů na tržbách a také pokles přidané hodnoty na tržbách. Jediný pozitivní vliv na výši ziskové marže mělo snížení podílu odpisů na tržbách. Souhrnně tedy převážil negativní vliv na ziskovou marži.

|                      |         |                      |         |                   |        |                            |         |
|----------------------|---------|----------------------|---------|-------------------|--------|----------------------------|---------|
| <b>NOPAT / Tržby</b> |         |                      |         |                   |        |                            |         |
| 0,06 %               | -4,83 % |                      |         |                   |        |                            |         |
| -                    |         |                      |         |                   |        |                            |         |
| <b>PH / T</b>        |         | <b>Osobní Ná / T</b> |         | <b>Odpisy / T</b> |        | <b>Ost. Vý-ost. Ná / T</b> |         |
| 40,33 %              | 39,98 % | 35,49 %              | 36,88 % | 5,87 %            | 5,67 % | 1,08 %                     | -2,26 % |
| -                    |         | -                    |         | +                 |        | -                          |         |

Obr. 11 Rozklad ziskové marže (Vlastní zpracování)

U investovaného kapitálu došlo k jeho nárůstu a to mělo negativní vliv na obratovost aktiv. Výši investovaného kapitálu zjistíme sečtením ukazatelů ČPK, dlouhodobého majetku a časového rozlišení. Ve sledovaném období ČPK a výše dlouhodobého majetku vzrostli, což mělo negativní vliv na výši investovaného kapitálu. Dlouhodobý majetek vzrostl z důvodu navýšení dlouhodobého hmotného majetku, převážně nákupu pracovních strojů a zařízení. Na ČPK má jednoznačně pozitivní vliv pokles krátkodobého finančního majetku a zvýšení krátkodobých cizích zdrojů. Negativně potom působí nárůst pohledávek a zásob.

|                |         |                       |        |                         |       |                      |        |
|----------------|---------|-----------------------|--------|-------------------------|-------|----------------------|--------|
| <b>C (NOA)</b> |         |                       |        |                         |       |                      |        |
| 112 203        | 118 916 |                       |        |                         |       |                      |        |
| -              |         |                       |        |                         |       |                      |        |
| <b>ČPK</b>     |         | <b>Dlouh. majetek</b> |        | <b>Časové rozlišení</b> |       |                      |        |
| 24 402         | 24 443  | 87 364                | 94 038 | 437                     | 435   |                      |        |
| -              |         | -                     |        | +                       |       |                      |        |
| <b>DHM</b>     |         | <b>DNM</b>            |        | <b>DFM</b>              |       |                      |        |
| 87 364         | 93 508  | 0                     | 530    | 0                       | 0     |                      |        |
| -              |         | -                     |        |                         |       |                      |        |
| <b>Zásoby</b>  |         | <b>Pohledávky</b>     |        | <b>Krátk. FM</b>        |       | <b>Krátkodobý CK</b> |        |
| 47 322         | 47 462  | 9 725                 | 16 110 | 6 860                   | 2 915 | 39 505               | 42 044 |
| -              |         | -                     |        | +                       |       | +                    |        |

Obr. 12 Rozklad investovaného kapitálu

Nyní zhodnotím druhou položku spreadu a to vážené průměrné náklady na kapitál WACC. Je patrný mírný nárůst, způsobný rostoucími náklady na vlastní kapitál. Ačkoliv podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu zaznamenal pokles, vzhledem k vysoké hodnotě nákladů na vlastní kapitál a vysokému podílu na celkovém kapitálu, převážil negativní vliv na konečnou výši EVA. Náklady na vlastní kapitál byly počítány modelem CAPM s náhradními odhady  $\beta$  a rizikovou přírážkou. Bezriziková sazba vzrostla, což mělo negativní vliv na EVA.

|               |         |   |                       |         |               |         |   |                       |        |
|---------------|---------|---|-----------------------|---------|---------------|---------|---|-----------------------|--------|
| <b>WACC</b>   |         |   |                       |         |               |         |   |                       |        |
| 10,95 %       | 11,10 % |   |                       |         |               |         |   |                       |        |
| -             |         |   |                       |         |               |         |   |                       |        |
|               |         |   |                       |         |               |         |   |                       |        |
| <b>VK / C</b> |         | * | <b>N<sub>VK</sub></b> |         | <b>CK / C</b> |         | * | <b>N<sub>CK</sub></b> |        |
| 91,90 %       | 87,12 % |   | 11,65 %               | 12,32 % | 8,10 %        | 12,88 % |   | 3,03 %                | 2,85 % |
| +             |         |   | -                     |         | -             |         |   | +                     |        |

Obr. 13 Rozklad WACC

### 8.5.2 Citlivostní analýza

Účelem citlivostní analýzy je zjištění citlivosti EVA na změny faktorů, které byly identifikovány v předcházejícím pyramidovém rozkladu. Předmětem této analýzy je vyjádřit, jak by se změnila hodnota ukazatele EVA v roce 2011, kdyby se hodnota faktoru, který EVA ovlivňuje, změnila o 10 %. Faktory, jejichž odchylka od původní hodnoty vyvolá pouze malou změnu EVA, můžeme považovat za méně důležité. Naopak významné budou faktory, jejichž 10 % odchylky vyvolají značné změny EVA.

Tab. 44 Citlivostní analýza 2011, společnost METRIE, spol. s r.o.

| (v tis. Kč)         | Původní hodnota ukazatele | Změna hodnoty o 10 % | EVA     |        |        |
|---------------------|---------------------------|----------------------|---------|--------|--------|
|                     |                           |                      | původní | nová   | změna  |
| DHM                 | 93 508                    | 102 859              | -18 430 | -19468 | -1 038 |
| DNM                 | 530                       | 583                  | -18 430 | -18436 | -6     |
| Zásoby              | 47 462                    | 52 208               | -18 430 | -18929 | -499   |
| Pohledávky          | 16 110                    | 17 721               | -18 430 | -18609 | -179   |
| Krátkodobý FM       | 2 915                     | 3 207                | -18 430 | -18462 | -32    |
| Krátkodobé CZ       | 42 044                    | 46 248               | -18 430 | -17963 | 467    |
| PH/Tržby            | 39,98%                    | 43,98%               | -18 430 | -14121 | 4 309  |
| Osobní Ná/Tržby     | 36,88%                    | 40,57%               | -18 430 | -22405 | -3 975 |
| Odpisy/Tržby        | 5,67%                     | 6,24%                | -18 430 | -19044 | -614   |
| Ost. Vý - Ná/Tržby  | -2,68%                    | -2,95%               | -18 430 | -19173 | -743   |
| Tržby               | 91 649                    | 100 814              | -18 430 | -18873 | -443   |
| Bezriziková sazba   | 3,51%                     | 3,86%                | -18 430 | -18793 | -363   |
| Náklady na VK       | 12,31%                    | 13,55%               | -18 430 | -19705 | -1 275 |
| Náklady na CK       | 2,85%                     | 3,14%                | -18 430 | -18474 | -44    |
| Beta koeficient     | 1,21                      | 1,33                 | -18 430 | -19335 | -905   |
| Riziková přírážka   | 7,28%                     | 8,01%                | -18 430 | -19345 | -915   |
| WACC                | 11,10%                    | 12,20%               | -18 430 | -19739 | -1 309 |
| VK/Úplatné zdroje   | 87,12%                    | 95,83%               | -18 430 | -19706 | -1 276 |
| Investovaný kapitál | 118 916                   | 130 808              | -18 430 | -19750 | -1 320 |
| RONA                | -4,40%                    | -4,84%               | -18 430 | -18982 | -552   |

Zdroj: Vlastní zpracování.

Z tabulky je patrné, že hodnota EVA je nejvíce citlivá na změnu poměru přidané hodnoty k tržbám (změna EVA činí 4 309 tis. Kč). Druhým nejvýznamnějším faktorem je podíl osobních nákladů na tržbách (změna EVA je – 3 975). Další významné faktory ovlivňující hodnotu EVA jsou WACC, poměr vlastního kapitálu a úplatných zdrojů, náklady na vlastní kapitál a změna dlouhodobého hmotného majetku.

Je důležité brát na vědomí, že změna jednoho faktoru, vyvolá změnu jiného faktoru. Pomocí citlivostní analýzy, identifikujeme nejvýznamnější faktory ovlivňující hodnotu EVA.

## 8.6 Zhodnocení výkonnosti společnosti pomocí EVA

Výsledky ekonomické přidané hodnoty EVA nejsou pro společnost METRIE, spol. s r.o. příznivé. Ani v jednom roce nevytváří kladnou hodnotu pro vlastníky. Vývoj EVA, NOA ani NOPAT nevykazují žádný trend. Pouze WACC vykazuje mírně klesavou tendenci, což je zapříčiněno využíváním levnějšího cizího kapitálu.

Z výpočtu EVA a identifikaci generátorů hodnoty vyplývá, že pokud společnost chce zvýšit svoji výkonnost, musí se zaměřit na tyto faktory:

- *zvýšit ziskovou marži* – tento ukazatel hraje jednu z hlavních rolí výkonnosti podniku, jak ukázala citlivostní analýza. Pro zvýšení ziskové marže je zapotřebí upravit převážně tyto ukazatele:
  - *přidaná hodnota na tržbách* – citlivostní analýza vyhodnotila, právě tento ukazatel jako nejvýznamnější pro změnu hodnoty EVA. Pro jeho zvýšení je zapotřebí přijímat zakázky s vysokou ziskovou marží.
  - *osobní náklady na tržbách* – aby měl tento ukazatel kladný vliv na ziskovou marži, je zapotřebí osobní náklady snížit. Toho může společnost dosáhnout modernizací výroby, kde moderní zařízení potřebuje méně pracovníků na obsluhu, dále zvýšenou produktivitou práce, zlepšením organizace práce ve společnosti, aniž by muselo dojít ke snížení mezd, spíše naopak. Vybudovat jasný motivační plán.
- *zvýšit obratovost investovaného kapitálu* – tento ukazatel ovlivňují:
  - *tržby* – společnost by se měla snažit o permanentní růst svých tržeb, udržovat dobré vztahy se stávajícími odběrateli, nabízet množstevní slevy, prozkoumávat požadavky trhu na kvalitu, typ a provedení výrobků, neustále inovovat své produkty a případné oprávněné reklamace řešit bez zbytečného odkladu. Udržovat dobré vztahy s odběrateli, dodavateli, státními institucemi a v neposlední řadě zaměstnanci společnosti.
  - *investovaný kapitál* – společnost by měla provést podrobnou analýzu využitelnosti veškerého majetku a stanovit, který majetek by mohla prodat. Další možností je snižování ČPK, kterého je možné dosáhnout řízením pohledávek, jejich včasným placením, prověřování bonity zákazníků a zajištění vymaha-

telnosti nezaplacených pohledávek a udržování přiměřené finanční hotovosti.

Případný nadbytečný stav KFM vkládat do úročených produktů.

- *snižit náklady na kapitál* – firma by měla využívat více levnější cizí úročený kapitál a využívat daňový štít.

## **9 IMPLEMENTACE KONCEPTU EVA DO SPOLEČNOSTI METRIE, SPOL. S R.O.**

V předešlých kapitolách jsem provedla zhodnocení společnosti METRIE, spol. s r.o. pomocí vybraných klasických ukazatelů a moderního ukazatele ekonomické přidané hodnoty. Po identifikaci faktorů ovlivňujících výkonnost je možné přistoupit k návrhu implementace konceptu ekonomické přidané hodnoty do řízení společnosti METRIE, spol. s r.o.

V současné době společnost METRIE, spol. s r.o. využívá k hodnocení výkonnosti pouze některé tradiční ukazatele, jako jsou cash flow, měření zisku za jednotlivé výrobky a produktivitu práce. Koncept EVA použitím jediného ukazatele propojí všechny podnikové činnosti a zúčastněné osoby. Dokáže identifikovat faktory výkonnosti a přijímat pouze taková rozhodnutí, která vedou k tvorbě hodnoty.

Společnost není veřejně obchodovatelná na kapitálovém trhu, proto nelze využít žádný moderní ukazatel založený na tržní hodnotě, např. tržní přidaná hodnota (MVA), Excess Return (ER), nebo Total Shareholder Return (TSR). Existují další moderní ukazatele, které by společnost mohla využít, ale jako nejvhodnější se jeví implementace ekonomické přidané hodnoty (EVA).

Společnost METRIE, spol. s r.o. by měla koncept EVA využívat jako nástroj řízení společnosti, pro měření výkonnosti podniku, zjišťování generátorů hodnoty EVA a odměňování.

Samotná implementace konceptu je individuální pro každou společnost. Závisí na velikosti společnosti, složitosti organizační struktury a odhodlání managementu na všech úrovních. Ve většině podniků přetrvává obava ze všeho nového a drží se ve svých zajetých kolejích, které ovšem v dnešní době již nepostačují a nemají dostatečnou vypovídající schopnost. Je zapotřebí udělat krok vpřed.

### **9.1 Rozhodnutí o zavedení na úrovni vrcholového managementu**

Rozhodnutí o zavedení nového konceptu měření výkonnosti, je nutné na úrovni nejvyššího vedení společnosti. Je důležité, aby tito lidé byli přesvědčeni o užitečnosti konceptu EVA, rozuměli jeho podstatě, výpočtu a návaznostem v podniku a byli schopni identifikovat klíčové faktory výkonnosti, a tak napomohli tvorbě kladné ekonomické hodnoty.

## 9.2 Vytvoření projektového týmu

Vedení společnosti musí stanovit řídicí skupinu pracovníků. V případě společnosti METRIE, spol. s r.o. se jedná o ekonomického ředitele a představitele společnosti pro jakost v jedné osobě, obchodního ředitele, výrobního a technického ředitele. Tito členové projektového týmu by si měli zvolit svého vedoucího, tzv. manažera projektu.

Členové projektového týmu musí projít důkladným školením problematiky konceptu EVA, aby získali, dostatečné znalosti o konceptu EVA, protože budou zodpovědní za celý proces implementace a budou rozhodovat o jednotlivých krocích a fázích. Je důležité, aby celou problematiku pochopili a viděli přínos pro celou společnost, dostatečně motivovali ostatní zaměstnance, seznámili je s hodnocením na základě konceptu EVA a měli by vytvářet pozitivní pracovní klima.

## 9.3 Volba strategie zavedení EVA

Úkolem projektového týmu bude, přijmou zásadní rozhodnutí o struktuře zavedení konceptu ekonomické přidané hodnoty. Jedná se o zavedení tzv. 4M – Measurement, Management, Motivation a Mindset.

### 9.3.1 Measurement

V této oblasti musí projektový tým přijmout zásadní rozhodnutí o struktuře zavedení konceptu a měření ekonomické přidané hodnoty. Je důležité si zodpovědět několik zásadních otázek.

*Jak se bude EVA počítat?*

Zde si společnost vybere, podle kterého modelu bude chtít ekonomickou přidanou hodnotu počítat. Zda zvolí jednodušší účetní model, který vychází z neupravených dat nebo zvolí ekonomický model, který je složitější z důvodu nutnosti upravit vstupní data, ale poskytuje přesnější informace. Společnosti METRIE, spol. s r.o. doporučuji využívat složitější ekonomický model.

*Jaké úpravy účetních dat bude nutné provést?*

Společnosti doporučuji provádět minimálně ty účetní úpravy, které jsem nastínila v kapitolech 9.1 a 9.2. Čím více úprav bude prováděno, tím přesnější bude výsledek ekonomické



přidané hodnoty, zároveň je nutné zvážit náročnost výpočtu. Vybrané úpravy by měla společnost stabilně používat minimálně po dobu 3 let.

Při vymezení čistých operativních aktiv (NOA) bych doporučila, použít majetkový přístup, mezi základní doporučené úpravy bych zařadila zejména vyloučení dlouhodobého finančního majetku a nedokončených investic, odečíst pohledávky po splatnosti déle než jeden rok, další neoperativní majetek a neúročené cizí zdroje. U výpočtu NOPAT jsem vycházela z výsledku hospodaření z běžné činnosti před zdaněním, vyloučila jsem placené úroky, výsledek hospodaření z prodeje dlouhodobého majetku a tržby vztahující se k pohledávkám po splatnosti, poté jsem upravila daň z příjmu.

#### *Jak budou kalkulovány náklady na kapitál?*

Stanovení nákladů na cizí kapitál nebude těžké, protože společnost zná úrokové sazby svých úvěrů. U stanovení nákladů na leasing je vhodné použít metodu založenou na tržních datech, a je za potřebí, brát na vědomí působení daňového štítu. U nákladů na vlastní kapitál doporučuji využít metodu CAPM s náhradními odhady  $\beta$ . Tato metoda zohledňuje riziko státu, odvětví i finanční strukturu podniku.

#### *Na jaké úrovni bude hodnota EVA měřena?*

Doporučuji měřit hodnotu EVA za celou společnost jako celek. Tento způsob je jednodušší a pro začátek vhodnější, jelikož nějakou dobu potrvá než si společnost METRIE, spol. s r.o. zvykne na nový koncept řízení hodnoty.

#### *Jak často bude hodnota EVA měřena?*

Společnost METRIE, spol. s r.o. by měla ekonomickou přidanou hodnotu počítat za každé čtvrtletí. Hlavní generátory hodnoty, které jsou patrné z pyramidového rozkladu ukazatele EVA, by měly být sledovány každý měsíc, z důvodu včasného odhalení negativních změn ve vývoji těchto ukazatelů.

#### *Budou nutné úpravy stávajícího informačního systému?*

Účetní systém v podniku by měl být nastaven tak, aby bylo jednoduché identifikovat hlavní oblasti, kterých se budou úpravy týkat a zachytit tak ekonomickou situaci podniku.

### 9.3.2 Management

V této části je potřeba stanovit politiku, postupy a nástroje, které budou propojovat rozhodovací procesy uvnitř společnosti s měřením tvorby hodnoty. Pro úspěšnost implementace nového projektu je zapotřebí stanovit maximalizaci hodnoty podniku jako základní cíl společnosti a k němu musí směřovat veškeré procesy společnosti a lidé, kteří se procesu účastní. Podstatou tohoto kroku je tedy správné nastavení jak operativního tak strategického řízení společnosti s ohledem na tvorbu hodnoty. Mezi základní otázky, které je potřeba zodpovědět v tomto kroku jsou:

*Jak budou hodnoceny nové investiční záměry?*

Hodnocení investičních projektů je jednou z možností využití ukazatele EVA. Společnosti METRIE, spol. s r.o. doporučují využívat koncept EVA k hodnocení nových investičních projektů a přijímat pouze ty investiční projekty, které dosahují kladné současné hodnoty EVA a tím přispívají k tvorbě hodnoty EVA.

*Jak bude nastaven reporting EVA?*

Jak jsem uvedla výše, doporučuji provádět výpočet EVA čtvrtletně a generátory hodnoty by měly být vyčíslovány každý měsíc. Zpráva o výpočtu EVA bude podávána čtvrtletně a součástí by měl být pyramidový rozklad EVA a generátory hodnoty spolu s podrobným komentářem, které faktory ovlivňují hodnotu EVA, a tím výkonnost celé společnosti. Vypracování reportingových zpráv by mělo být úkolem ekonomického úseku a bylo by vhodné zavést controllingové oddělení, které by mělo tuto problematiku na starosti. Výsledky zpráv budou zasílány vrcholovému vedení, které poté se zprávou seznámí všechny zaměstnanci společnosti. Je vhodné vytvořit i plán vývoje ekonomické přidané hodnoty a čtvrtletně tento plán porovnávat s dosaženou skutečností.

### 9.3.3 Motivation

Projektový tým bude mít za úkol motivační plán manažerů (zaměstnanců) na základě ukazatele EVA. Je zapotřebí zainteresovat zaměstnance na maximalizaci ukazatele EVA, čímž vedení společnosti dosáhne sladění cílů vlastníků s cíli zaměstnanců, jelikož zaměstnanci budou mít prospěch ze zvyšování hodnoty pro vlastníky.

### Výběr verze bonusového systému

Důležitým krokem projektového týmu bude volba jedné ze tří verzí bonusového systému. Původní EVA bonusový systém – verze X, EVA bonusový systém – verze XY a EVA bonusový systém – moderní verze.

Společnost nedosahuje ani v jednom roce kladné EVA, jako nejvýhodnější se proto jeví verze XY. Tento model by měla společnost používat minimálně tři roky, během kterých se přizpůsobí novému systému řízení na základě tvorby hodnoty. Následně je možné využít moderní verzi bonusového systému EVA.

Bonusový systém – verze XY bere v úvahu zlepšování ukazatele EVA a zároveň zlepšování podnikových procesů, což je hlavním cílem vedení společnosti. Tato verze je vhodná pro společnost, které ještě nevytvořili hodnotu pro své vlastníky. V současné době má společnost tři druhy základní mzdy a to, úkolovou, časovou a smluvní. U úkolové a časové mzdy jsou propláceny přesčasové hodiny v zákonné výši a to 32 hodin měsíčně. U smluvní mzdy (THP) se přesčasové hodiny neproplácí. Na konci roku dostanou pracovníci THP věrnostní odměnu ve výši 10.000,- Kč za předpokladu splnění podmínek, určených kolektivní smlouvou. Režijní dělníci mají tuto odměnu rozpočítanou měsíčně v poměrné části. Úkolová mzda je založena na normách, které si zaměstnanci hlídají a snaží se je nepřekračovat, pokud by pravidelně tuto normu překračovali, dojde k jejímu navýšení, proto ve všech složkách chybí mzdová motivace pro podávání kvalitních, rychlých výkonů a pro zdokonalování se. Co získají zaměstnanci, dosáhne-li společnost kladného výsledku hospodaření? Nic. Pokud společnost dosáhne záporného výsledku hospodaření, zaměstnance to vesměs také neovlivní. Maximálně přijdou o věrnostní odměnu. Zaměstnanci v podstatě nejsou zainteresováni na výsledcích firmy. Aby se tato situace změnila, navrhuji připojit pobídkový bonusový systém XY, který zapojí zaměstnance do tvorby hodnoty.

V následující tabulce je uvedena výše bonusu, kterého by zaměstnanci dosáhli při zavedení bonusové verze XY v letech 2007 – 2011. Pro výpočet využijí vztah:

$$Bonus = (x\% * EVA) + (y\% * \Delta EVA)$$

EVA bonus navrhuji vypočítat jako pevné procento z vytvořené EVA plus pevné procento ze změny EVA (rozdíl hodnot EVA minulého a běžného roku). Za x jsem zvolila sazbu 5 %. a za y potom 20 %. Dosažený bonus bude vkládán na zvláštní účet bonusové banky a k vyplácení bonusu dojde pouze v případě dosažení kladného bonusu a kladné hodnoty

EVA. Bonus bude vyplácen pouze z jedné třetiny, zbytek bude ponechán v bonusové ban-  
ce. V případě záporného bonusu se sníží zůstatek bonusového účtu, odměna se nevyplatí.

Tab. 45 Kalkulace bonusu manažerů, společnost METRIE, spol. s r.o.

| (v tis. Kč)         | 2007    | 2008    | 2009    | 2010    | 2011    |
|---------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| EVA                 | -18 928 | -14 777 | -21 586 | -12 229 | -18 430 |
| 5 % * EVA           | x       | -739    | -1079   | -611    | -922    |
| $\Delta$ EVA        | x       | 4 151   | -6 809  | 9 357   | -6 201  |
| 20 % * $\Delta$ EVA | x       | 830     | -1362   | 1871    | -1240   |
| Bonus               | x       | 91      | -2441   | 1260    | -2162   |
| Bonusová banka      | x       | 91      | -2350   | -1090   | -3252   |
| Vyplacený bonus     | x       | 0       | 0       | 0       | 0       |

Zdroj: Vlastní pracování.

Z tabulky je zřejmé, že ani v jednom roce, by nebyl vyplácen žádný bonus, protože ekonomická přidaná hodnota je záporná.

### Rozdělení bonusu

Nyní pomínu skutečnost, že společnost METRIE, spol. s r.o. dosahuje záporné hodnoty EVA, a pokusím se navrhnout způsob rozdělování odměny v roce 2010. Budu brát hodnotu bonusu pro názornou ukázkou přerozdělení, protože i bonusová banka je v záporných hodnotách. Ředitelé (projektový tým) mají největší možnost ovlivnit výkonnost společnosti METRIE, spol. s r.o., proto by jejich zainteresovanost na tvorbě EVA, měla být největší. Proto navrhuji, aby tito zaměstnanci získali polovinu (50 %) z vyplácené třetiny bonusového účtu. 30 % bonusu bych přidělila vedoucím pracovníkům výroby, ekonomického a obchodního oddělení. Zbytek bych rozdělila mezi ostatní zaměstnance, tudíž 20 %, jelikož předpokládám, že výrobní dělníci, seřizovači atd. mohou ovlivnit hodnotu EVA minimálně. Následující tabulka udává přehled o možné alternativě rozdělení vypláceného bonusu, který by byl zaměstnancům vyplácen v roce 2010.

Tab. 46 Způsob rozdělení bonusu, společnost METRIE, spol. s r.o.

|                              | Podíl | V Kč celkem | V Kč/osoba |
|------------------------------|-------|-------------|------------|
| Ředitelé                     | 50%   | 210 000     | 52 500     |
| Vedoucí pracovníci           | 30%   | 126 000     | 12 600     |
| Výrobní a ostatní pracovníci | 20%   | 84 000      | 792        |
| Celkem                       | 100%  | 420 000     | x          |

Zdroj: Vlastní zpracování.

### 9.3.4 Mindset

Posledním krokem implementace je zvýšit podvědomí zaměstnanců o ekonomické přidané hodnotě, vzdělávání pracovníků, školení a komunikace klíčových zaměstnanců v oblasti podnikových financí a konceptu EVA. Zaměstnanci musí tomuto konceptu porozumět, aby byla implementace konceptu úspěšná a přispívali k tvorbě hodnoty. V první řadě je zapotřebí zajistit, nejdříve odborné semináře pro projektový tým, aby byl schopný učinit vhodná strategická rozhodnutí o konceptu EVA. Následně budou proškoleni vedoucí pracovníci, zaměstnanci finančního oddělení a personální pracovníci. V poslední fázi musí být s novým konceptem obeznámeni ostatní pracovníci.

Před samotným započítáním implementace je zapotřebí provést podrobné školení projektového týmu, které bude zahrnovat nejen seznámení s konceptem a obecné informace, ale i výpočet, pyramidový rozklad a rozsah implementace. Pro toto školení doporučuji využít externí poradenskou společnost zabývající se problematikou hodnotových konceptů, aby byla zaručena kvalita tohoto školení.

Po získání dostatečných znalostí projektového týmu je vhodné uspořádat poradnu společnosti, které se zúčastní vedoucí pracovníci, personální zaměstnanec a zbylí členové finančního oddělení (jedná se cca o 8 pracovníků). Smyslem porady bude informovat o nově zaváděném konceptu řízení hodnoty. Zaměstnanci si musí především uvědomit změnu ve vnímání cíle společnosti, který přechází z cíle maximalizace zisku na cíl maximalizace hodnoty. Dalším bodem bude vysvětlení propojení konceptu EVA s motivačním systémem.

Školení těchto zaměstnanců navrhuji rozprostřít do sedmi týdnů po dvou cvičeních týdně v délce dvou až tří hodin. Tato cvičení by měla být vedena, již proškoleným pracovníkem finančního oddělení z projektového týmu a hlavním obsahem by mělo být objasnění princi-

pu ekonomické přidané hodnoty, potřebných úprav pro výpočet EVA, postup při stanovení WACC, identifikace generátorů hodnoty s možností jejich ovlivnění a motivační systém.

Zbylé pracovníky bych doporučovala rozdělit do skupin zhruba po 20 lidech a seznámit je s hlavní myšlenkou konceptu EVA a motivačního systému podniku.

## 9.4 Plán implementace konceptu EVA

Za proces implementace konceptu EVA do společnosti METRIE, spol. s r.o. je odpovědný projektový tým, který prošel podrobným školením dané problematiky a získal dostatek informací, na základě nichž je schopný provést implementaci konceptu EVA do společnosti.

Odhadnout celkovou dobu implementace je složité, pravděpodobně si vyžádá sedm měsíců. V následující tabulce jsou znázorněny aktivity nutné pro úspěšnou implementaci konceptu EVA do řízení společnosti METRIE, spol. s r.o., a přibližná doba jejich trvání v týdnech.

Tab. 47 Časový harmonogram implementace, společnost METRIE, spol. s r.o.

| Aktivita                    | 1 |   |   |   | 2 |   |   |   | 3 |   |   |   | 4 |   |   |   | 5 |   |   |   | 6 |   |   |   | 7 |   |   |   |
|-----------------------------|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
|                             | 1 | 2 | 3 | 4 | 1 | 2 | 3 | 4 | 1 | 2 | 3 | 4 | 1 | 2 | 3 | 4 | 1 | 2 | 3 | 4 | 1 | 2 | 3 | 4 | 1 | 2 | 3 | 4 |
| Rozhodnutí o zavedení EVA   | ■ | ■ |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |
| Vytvoření projektového týmu |   | ■ |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |
| Volba externího poradce     |   |   | ■ | ■ |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |
| Školení projektového týmu   |   |   |   |   | ■ | ■ | ■ | ■ |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |
| Představení EVA v podniku   |   |   |   |   |   |   |   |   | ■ |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |
| Measurement                 |   |   |   |   |   |   |   |   | ■ | ■ | ■ | ■ |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |
| Management                  |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   | ■ | ■ | ■ | ■ |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |
| Motivation                  |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   | ■ | ■ |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |
| Mindset - trénink           |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ |   |   |   |   |
| Dokončení implementace      |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   | ■ | ■ | ■ | ■ |

Zdroj: Vlastní zpracování.

Důležitou součástí implementace konceptu EVA do společnosti je stanovení odpovědnosti za jednotlivé etapy implementace. V následující tabulce jsou uvedené jednotlivé etapy implementace a k nim jsou přiřazené osoby odpovědné za jejich úspěšné provedení.

Tab. 48 Osoby zodpovědné za jednotlivé aktivity

| Aktivita                    | Odpovědná osoba     |
|-----------------------------|---------------------|
| Rozhodnutí o zavedení EVA   | vedení společnosti  |
| Vytvoření projektového týmu | vedení společnosti  |
| Volba externího poradce     | ekonomický ředitel  |
| Školení projektového týmu   | externí specialista |
| Představení EVA v podniku   | ekonomický ředitel  |
| Measurement                 | projektový tým      |
| Management                  | projektový tým      |
| Motivation                  | projektový tým      |
| Mindset - trénink           | ekonomický ředitel  |
| Dokončení implementace      | celá společnost     |

Zdroj: Vlastní zpracování.

## 9.5 Zhodnocení projektu

Po návrhu implementace konceptu EVA do společnosti METRIE, spol. s r.o. je vhodné zhodnotit přínosy, náklady, které bude potřeba na implementaci vynaložit a identifikovat rizika, která mohou úspěšnost projektu ohrozit.

### 9.5.1 Přínosy

Společnost METRIE, spol. s r.o. nevytváří v celém sledovaném období hodnotu pro vlastníky. Zavedení konceptu EVA do řízení výkonnosti může vést ke zlepšení výkonnosti. Pomocí identifikace faktorů, ovlivňujících výkonnost podniku budou mít zaměstnanci informace o tom, co vede k tvorbě hodnoty a co ji naopak ničí. Pomocí motivačního systému založeného na principu přerozdělení části vytvořené hodnoty mezi zaměstnance, dosáhne vedení ke sladění cílů vlastníků s cíli zaměstnanců, jelikož zaměstnanci budou mít prospěch ze zvyšování hodnoty pro vlastníky.

V následující tabulce (Tab. 49) je uveden předpokládaný vývoj vstupních veličin a výsledné ekonomické přidané hodnoty společnosti METRIE, spol. s r.o. v letech 2012 – 2016.

Tab. 49 Odhad vývoje hodnot EVA v letech 2012 - 2016

|                    | 2012    | 2013    | 2014    | 2015    | 2016    |
|--------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| NOA (počátek roku) | 121 915 | 118 514 | 119 530 | 118 750 | 117 978 |
| NOPAT              | -1 320  | 6 540   | 9 458   | 13 590  | 15 725  |
| WACC               | 11,00 % | 9,85 %  | 9,13 %  | 8,69 %  | 7,90 %  |
| EVA                | -14 731 | -5 134  | -1 455  | 3 271   | 6 405   |

Zdroj: Vlastní zpracování.

Společnost METRIE, spol. s r.o. v roce 2012 provádí rekonstrukci výrobní haly, proto se hodnota NOA zvýší. V dalších letech společnost provede podrobnou analýzu majetku a na základě výsledků prodá nepotřebný majetek a pokusí se snížit nutné provozní zásoby. U NOPAT se předpokládá pozitivní trend, převážně ze dvou důvodů, a to úspore osobních nákladů, z důvodu modernizace výroby a zvýšením prodejních cen výrobků (růst tržeb). Řízení rizika by mělo vést ke snížení WACC, předpokládám vyšší používání levnějšího cizího kapitálu. Podle těchto předpokladů by společnost METRIE, spol. s r.o. dosáhla kladné hodnoty EVA poprvé v roce 2015.

### 9.5.2 Náklady

V tabulce (Tab. 50) jsou shrnuty náklady, potřebné k implementaci konceptu EVA do řízení společnosti METRIE, spol. s r.o.

Školení projektového týmu po dobu 3 týdnů formou seminářů pořádaných specializovanou společností na tuto problematiku si vyžádá cca 65 000 Kč. Předpokládám, že externí poradce bude nápomocen především ve fázi rozhodnutí o strategickém programu EVA, následné školení zaměstnanců bude již provádět odpovědná osoba z projektového týmu. Dále počítám s odměnou pro členy projektového týmu za účast na implementaci konceptu EVA do společnosti METRIE, spol. s r.o. ve výši 40 000 Kč

Společnost METRIE, spol. s r.o. vlastní informační systém Helios Orange a nadstavbovou aplikaci smluvního partnera společnosti HELIOS GIST Controllig. Proto není potřeba investice do nového systému, ale postačí provést úpravy v účetním systému Helios Orange a v controllingové aplikaci vytvořit cesty importu dat z účetnictví a vytvořit potřebné tabulky pro výpočet EVA.



Dále musíme počítat s oportunitními náklady, které vyčísím jako čas, který zaměstnanci věnovali školení, a tudíž nebyli přítomni na svém pracovišti. U pracovníků THP budu počítat pro zjednodušení se sazbou 140 Kč na hodinu práce, u ostatních pracovníků, převážně dělnických profesích budu počítat 90 Kč za hodinu práce. V tomto propočtu nepočítám se zaměstnanci projektového týmu. Celkové oportunitní náklady tedy vyčísím na 58 000 Kč.

Je potřeba vzít v úvahu náklady na tvorku projektu, který bude shrnovat strategická rozhodnutí o programu EVA, dále náklady na vzdělávací materiály zaměstnanců, dopravné a stravné projektového týmu na seminářích či externího odborníka a jiné náklady.

*Tab. 50 Celkové náklady na implementaci*

|   | Náklady        |
|---|----------------|
| Školení projektového týmu                 | 65 000         |
| Odměny členům projektového týmu           | 40 000         |
| Školení zaměstnanců – oportunitní náklady | 58 000         |
| Ostatní náklady                           | 35 000         |
| <b>Celkem</b>                             | <b>198 000</b> |

Zdroj: Vlastní zpracování.

### 9.5.3 Rizika projektu

Mezi riziko projektu patří především to, že není zaručena úspěšnost implementace nového konceptu do řízení společnosti. Byl by projekt neúspěšný, přišla by společnost o čas a náklady na projekt vynaložené a nedojde k přínosům, které měly z projektu vyplynout. Toto může nastat v případě, že bude podhodnocena nějaká část implementace, dojde k chybnému výpočtu EVA, nebo budou nedostatečně identifikované klíčové aspekty ovlivňující tvorbu hodnoty.

Velkým rizikem pro společnost může být nedostatek finančních prostředků na proces implementace konceptu EVA do společnosti METRIE, spol. s r.o. Náklady na implementaci nejsou v porovnání s dosaženým efektem nijak vysoké, proto by se toto riziko společnosti METRIE, spol. s r.o. nemělo týkat. V nejhorším případě je možnost si finanční prostředky půjčit od majitele společnosti.

Další riziko tvoří samotní zaměstnanci, které doposud neměli žádnou zkušenost s konceptem ekonomické přidané hodnoty. Proto jsou nutná školení.

## ZÁVĚR

Cílem diplomové práce bylo vyhodnotit ekonomickou výkonnost společnosti METRIE, spol. s r.o. pomocí ekonomické přidané hodnoty a navrhnout implementaci konceptu EVA v dané společnosti.

Východiskem pro aplikaci tohoto konceptu na společnost METRIE, spol. s r.o. se stala teoretická část, která porovnává tradiční a moderní přístupy k měření výkonnosti.

Společnost METRIE, spol. s r.o. je výrobní podnik zabývající se výrobou měřidel.

Po provedení analýzy vnějších a vnitřních podmínek pro řízení výkonnosti podniku, byla provedena finanční analýza společnosti METRIE, spol. s r.o. pomocí tradičních ukazatelů, kam patří absolutní ukazatele, rozdílové, poměrové ukazatele a souhrnné ukazatele. Mezi poměrové ukazatele byly zařazeny ukazatele rentability, zadluženosti, likvidity aktivity a byly zakončeny spider analýzou. U souhrnných ukazatelů byl proveden výpočet Altmanova modelu a indexu IN05.

Poté byla výkonnost společnosti zhodnocena pomocí ukazatele EVA představujícího moderní měřítko výkonnosti. Nejprve bylo nutné upravit účetní výkazy a vypočítat WACC. Při vymezení NOA byl aktivován leasing, vyloučen dlouhodobý finanční majetek, nedokončené investice a pohledávky po splatnosti déle než jeden rok. Dále byly odečteny neúročené cizí zdroje. Pro stanovení NOPAT bylo zapotřebí od výsledku hospodaření z běžné činnosti před zdaněním odečíst dodatečné odpisy z aktivovaného leasingu, přičíst nákladové úroky, понížít o výsledek hospodaření z prodeje dlouhodobého majetku a tržby z pohledávek po splatnosti. Následně byla upravena daň z příjmů. Pro zjištění WACC bylo potřeba vypočítat náklady na cizí a vlastní kapitál.

Po získání všech potřebných informací bylo možné přistoupit k samotnému výpočtu ekonomické přidané hodnoty. Ta byla počítána jak pomocí ekonomického, tak i účetního modelu. V obou případech bylo zjištěno, že ekonomická přidaná hodnota podniku je ve všech sledovaných letech záporná a společnost METRIE, spol. s r.o. tedy nevytváří hodnotu pro své vlastníky.

K identifikaci generátorů hodnoty byl využit pyramidový rozklad a citlivostní analýza. Cílem bylo zjistit, které faktory mají pozitivní vliv.

Na závěr je proveden návrh implementace konceptu EVA do společnosti METRIE, spol. s r.o. a popsány jeho jednotlivé kroky, vycházející z doporučení tzv. 4 M a provedeno zhodnocení projektu implementace včetně stanovení předběžných nákladů na implementaci, přínosů a rizik projektu.

## SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

### *Monografie:*

DLUHOŠOVÁ, Dana, 2008. *Finanční řízení a rozhodování podniku. 2., upr. vyd.* Praha: Ekopress. ISBN 978-80-86929-44-6.

KISLINGEROVÁ, Eva, 1999. *Oceňování podniku.* Praha: C. H. Beck. ISBN 80-7179-227-6.

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

KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ, 2010. *Finanční analýza.* Praha: GRADA Publishing. ISBN 978-80-247-3349-4.

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

MAŘÍK, Miloš a Pavla MAŘÍKOVÁ, 2005. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku. 2. vyd.* Praha: Ekopress. ISBN 80-86119-61-0.

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

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

PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ, 2007. *Podnikové finance: Studijní pomůcka pro distanční studium.* Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně. ISBN 978-80-7318-593-0.

PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ, 2005. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera.* Praha: Linde. ISBN 80-86131-63-7.

RŮČKOVÁ, Petra, 2008. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 2 aktualiz. vyd.* Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-247-2481-2.

SEDLÁČEK, Jaroslav, 2007. *Finanční analýza podniku.* Brno: Computer Press. ISBN 978-80-251-1830-6.

SEDLÁČEK, Jaroslav, 2005. *Účetnictví pro manažery*. Praha: Grada. ISBN 80-247-1195-8.

YOUNG, S. David a Stephen F. O'BYRNE, 2001. *EVA and Value-Based Management: A practical guid to implementation*. New York: McGraw-Hill. ISBN 0-07-136439-0.

### **Internetové zdroje**

Česká národní banka, [2012]. Fixing úrokových sazeb na mezibankovním trhu depozit – PRIBOR. *Cnb.cz cz* [on-line]. [cit. 18. 7. 2012]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/cs/financni\\_trhy/penezni\\_trh/pribor/denni.jsp/](http://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/penezni_trh/pribor/denni.jsp/).

Damadoran, [2012a]. Costs of Capital by industry Sector. *Pages.stern.nyu.edu cz* [on-line]. [cit. 8. 7. 2012]. Dostupné z: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>.

Damadoran, [2012b]. Levered and Unlevered Betas by Industry. *Pages.stern.nyu.edu cz* [on-line]. [cit. 12. 7. 2012]. Dostupné z: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>.

Damadoran, [2012c]. Risk Premiums for Other Markets. *Pages.stern.nyu.edu cz* [on-line]. [cit. 13. 7. 2012]. Dostupné z: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>.

BusinessInfo.cz, [2012a]. Jak měřit výkonnost podniku v časech krize. *Businessinfo.cz* [on-line]. [cit. 25. 6. 2012]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/jak-merit-vykonnost-podniku-casech-krize-2817.html?page=2>.

BusinessInfo.cz, [2012b]. Měření podnikové výkonnosti a oceňování podniku. *Businessinfo.cz* [on-line]. [cit. 20. 6. 2012]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/mereni-podnik-vykonnost-ocenovani-podnik-2826.html>.

Management Mania, [2012]. Ekonomická přidaná hodnota. *Managementmania.com* [on-line]. Dostupné z: <http://managementmania.com/cs/ekonomicka-pridana-hodnota>.

Ministerstvo financí ČR, [2012]. Bezriziková úroková míra. *Mfcr.cz* [on-line]. [cit. 13. 7. 2012]. Dostupné z: [http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/Makroekonomicka-predikce\\_2012-Q3\\_A.pdf](http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/Makroekonomicka-predikce_2012-Q3_A.pdf).

Ministerstvo průmyslu a obchodu, [2012a]. Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů, INFA. *Mpo.cz* [on-line]. [cit. 18. 6. 2012]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/infa-cznace.html>.

Ministerstvo průmyslu a obchodu, [2012b]. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2009. *Mpo.cz* [on-line]. [cit. 21. 7. 2012]. Dostupné z: <http://download.mpo.cz/get/41946/46844/561571/priloha001.pdf>.

Ministerstvo průmyslu a obchodu, [2012c]. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2010. *Mpo.cz* [on-line]. [cit. 21. 7. 2012]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument89407.html>.

Ministerstvo průmyslu a obchodu, [2012d]. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2011. *Mpo.cz* [on-line]. [cit. 21. 7. 2012]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument105732.html>.

Ministerstvo průmyslu a obchodu, [2012e]. Panorama zpracovatelského průmyslu ČR 2010. *Mpo.cz* [on-line]. [cit. 22. 7. 2012]. Dostupné z: <http://download.mpo.cz/get/45569/51390/586478/priloha001.pdf>.

PV Finance, [2012]. Kalkulačka EVA. *Pvfinance.cz* [on-line]. Dostupné z: <http://www.pvfinance.cz/kalkulacka-eva/kalkulacka-eva>.

Stern Stewart & Co. [2012]. Stern Stewart & Co. *Sternstewart.com* [on-line]. [cit. 2012-5-18]. Dostupné z WWW: <<http://www.sternstewart.com>>.

Strnadová, Michala, [2011]. Value drivers a jejich vliv na hodnotu firmy. *Konference.fbm.vutbr.cz* [on-line]. [cit. 18. 5. 2012]. Dostupné z: <http://www.konference.fbm.vutbr.cz/workshop/papers/papers2011/finance/Strnadova.pdf>.

Wikipedie, [2012]. Ekonomická přidaná hodnota. *Wikipedia.org* [on-line]. Dostupné z: [http://cs.wikipedia.org/wiki/Ekonomick%C3%A1\\_p%C5%99idan%C3%A1\\_hodnota](http://cs.wikipedia.org/wiki/Ekonomick%C3%A1_p%C5%99idan%C3%A1_hodnota).

### ***Interní materiály***

Interní materiály společnosti METRIE, spol. s r.o.

Výroční zpráva 2007

Výroční zpráva 2008

Výroční zpráva 2009

Výroční zpráva 2010

Výroční zpráva 2011

**SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK**

|           |   |
|-----------|---|
| A         | Aktiva.   |
| $\beta$   | Koeficient vyjadřující relativní rizikovost daného podniku ve vztahu k průměrné rizikovosti trhu. |
| $\beta_N$ | $\beta$ vlastního kapitálu při nulovém zadlužení.   |
| $\beta_Z$ | $\beta$ vlastního kapitálu u zadluženého podniku  |
| BÚ        | Bankovní úvěry.   |
| BZ        | Bod zvratu.   |
| C         | Celkový kapitál.  |
| C         | Celkový objem kapitálu vázaný v aktivech.   |
| CAPM      | Model oceňování kapitálových aktiv.   |
| CF        | Peněžní tok.  |
| CFROI     | Provozní návratnost investice.  |
| CK, CZ    | Cizí kapitál.   |
| ČPK       | Čistý pracovní kapitál.   |
| DCF       | Diskontované cash flow.   |
| DFM       | Dlouhodobý finanční majetek.  |
| DHM       | Dlouhodobý hmotný majetek.  |
| DM        | Dlouhodobý majetek.   |
| DNM       | Dlouhodobý nehmotný majetek.  |
| $D_t$     | Dividenda v jednotlivých letech.  |
| EAT       | Čistý zisk.   |
| EBIT      | Zisk před úroky, zdaněním.  |
| EBITDA    | Zisk před úroky, zdaněním a odpisy.   |
| EBT       | Zisk před zdaněním.   |

---

|          |  |
|----------|--|
| EPS      | Zisk na akcii.                                   |
| ER       | Excess Return.                                   |
| EVA      | Ekonomická přidaná hodnota.                      |
| FCF      | Volné cash flow.                                 |
| I        | Investice.                                       |
| HV       | Hospodářský výsledek                             |
| i        | Úroková sazba.                                   |
| $i_p$    | Požadovaná výnosnost akcie.                      |
| KBÚ      | Krátkodobé bankovní úvěry.                       |
| KFM      | Krátkodobý finanční majetek.                     |
| KZ       | Krátkodobé závazky.                              |
| MPO ČR   | Ministerstvo průmyslu a obchodu České republiky. |
| MVA      | Tržní přidaná hodnota.                           |
| N        | Náklady.   |
| $N_{ck}$ | Náklady na cizí kapitál.                         |
| NOA      | Čistá operativní aktiva.                         |
| NOPAT    | Zisk z operativní činnosti po zdanění.           |
| NPV      | Čistá současná hodnota.                          |
| NÚ       | Nákladové úroky.                                 |
| $N_{vk}$ | Náklady na vlastní kapitál.                      |
| O        | Obligace.  |
| OA       | Oběžná aktiva.                                   |
| OZE      | Očekávané zvýšení                                |
| $P_n$    | Očekávaná prodejní cena akcie za n let.          |
| PRIBOR   | Pražská mezibankovní nabídková úroková sazba.    |



---

|               |   |
|---------------|---|
| PV            | Současná hodnota.   |
| $r_e$         | Náklady na vlastní kapitál.                                   |
| $r_f$         | Bezriziková úroková míra.                                     |
| $r_{finstab}$ | Přirážka za riziko, že podnik nebude schopen splácet závazky. |
| $r_{finstr}$  | Přirážka za riziko plynoucí z kapitálové struktury.           |
| $r_{LA}$      | Riziková přirážka za nedostatečnou likvidnost akcie.          |
| $r_m$         | Očekávaná průměrná výnosnost kapitálového trhu.               |
| ROA           | Rentabilita aktiv.  |
| ROE           | Rentabilita vlastního kapitálu.                               |
| RONA          | Rentabilita čistých operativních aktiv.                       |
| ROS           | Rentabilita tržeb.  |
| $r_{podnik}$  | Přirážka za podnikatelské riziko.                             |
| t             | Sazba daně z příjmu.  |
| T             | Tržby.  |
| THP           | Technicko hospodářský pracovník.                              |
| V             | Výnosy.   |
| VH            | Výsledek hospodaření.   |
| VK            | Vlastní kapitál.  |
| VZZ           | Výkaz zisku a ztrát.  |
| WACC          | Průměrné vážené náklady na kapitál.                           |
| ZC            | Zůstatková cena.  |
| 2M            | Dvoumetr.   |

**SEZNAM OBRÁZKŮ**

|   |    |
|---|----|
| <i>Obr. 1</i> Soustava ukazatelů finanční analýzy (Dluhošová, 2008, Vlastní úpravy).....  | 17 |
| <i>Obr. 2</i> Dekompozice ukazatele EVA (Strnadová, 2011, Vlastní úpravy).....  | 35 |
| <i>Obr. 3</i> Organizační struktura (Interní materiály společnosti METRIE, spol. s r.o.,<br>Vlastní zpracování).....                      | 47 |
| <i>Obr. 4</i> Dělení EBIT společnosti METRIE, spol. s r.o. (Vlastní zpracování) .....   | 55 |
| <i>Obr. 5</i> Spider graf, společnost METRIE spol. s r. o. a odvětví v roce 2010 (Vlastní<br>zpracování) .....                            | 63 |
| <i>Obr. 6</i> Vývoj EVA a vstupních veličin pro výpočet ekonomického modelu EVA<br>(Vlastní zpracování).....                              | 78 |
| <i>Obr. 7</i> Vývoj EVA a vstupních veličin pro výpočet ekonomického modelu EVA<br>(Vlastní zpracování) .....                             | 79 |
| <i>Obr. 8</i> Porovnání nákladů na vlastní kapitál s odvětvím (Ministerstvo průmyslu a<br>obchodu 2012b, 2012c, Vlastní zpracování) ..... | 80 |
| <i>Obr. 9</i> Rozklad EVA (Vlastní zpracování) .....  | 81 |
| <i>Obr. 10</i> Rozklad RONA (Vlastní zpracování) .....  | 81 |
| <i>Obr. 11</i> Rozklad ziskové marže (Vlastní zpracování) .....   | 82 |
| <i>Obr. 12</i> Rozklad investovaného kapitálu .....   | 82 |
| <i>Obr. 13</i> Rozklad WACC .....   | 83 |

**SEZNAM TABULEK**

|   |    |
|---|----|
| <i>Tab. 1 Vývoj ukazatelů finanční výkonnosti podniku.....</i>                            | 15 |
| <i>Tab. 2 Srovnání účetních, ekonomických a tržních ukazatelů výkonnosti .....</i>        | 24 |
| <i>Tab. 3 Vývoj počtu zaměstnanců, společnost METRIE, spol. s r.o. ....</i>               | 46 |
| <i>Tab. 4 Vývoj hospodářského výsledku, společnost METRIE, spol. s r.o. ....</i>          | 53 |
| <i>Tab. 5 Výpočet bodu zvratu, společnost METRIE, spol. s r.o. ....</i>                   | 54 |
| <i>Tab. 6 Dělení EBIT, společnost METRIE, spol. s r.o. ....</i>                           | 55 |
| <i>Tab. 7 Vývoj cash flow za období 2007 – 2011, společnost METRIE, spol. s r.o. ....</i> | 56 |
| <i>Tab. 8 Vývoj čistého pracovního kapitálu .....</i>                                     | 57 |
| <i>Tab. 9 Ukazatele rentability.....</i>  | 57 |
| <i>Tab. 10 Ukazatele zadluženosti .....</i>   | 58 |
| <i>Tab. 11 Multiplikátor vlastního kapitálu .....</i>                                     | 59 |
| <i>Tab. 12 Ukazatele likvidity .....</i>  | 59 |
| <i>Tab. 13 Ukazatele aktivity .....</i>   | 60 |
| <i>Tab. 14 Další ukazatele finanční analýzy, společnost METRIE, spol. s r.o. ....</i>     | 61 |
| <i>Tab. 15 Srovnání poměrových ukazatelů v roce 2010 .....</i>                            | 62 |
| <i>Tab. 16 Výpočet Altmanova Z-skóre, společnost METRIE, spol. s r.o. ....</i>            | 64 |
| <i>Tab. 17 Výpočet indexu NI05, společnost METRIE, spol. s r.o. ....</i>                  | 64 |
| <i>Tab. 18 Nadbytečný DFM, společnost METRIE, spol. s r.o. ....</i>                       | 66 |
| <i>Tab. 19 Vývoj nedokončených investic, společnost METRIE, spol. s r.o. ....</i>         | 67 |
| <i>Tab. 20 Ostatní neoperativní aktiva, společnost METRIE, spol. s r.o.....</i>           | 67 |
| <i>Tab. 21 SH leasingových splátek, společnost METRIE, spol. s r.o. ....</i>              | 68 |
| <i>Tab. 22 Vývoj neúročených cizích zdrojů, společnost METRIE, spol. s r.o. ....</i>      | 68 |
| <i>Tab. 23 Vymezení NOA, společnost METRIE, spol. s r.o. ....</i>                         | 69 |
| <i>Tab. 24 Vymezení C, společnost METRIE spol. s r. o. ....</i>                           | 70 |
| <i>Tab. 25 Vývoj nákladových úroků, společnost METRIE, spol. s r.o. ....</i>              | 70 |
| <i>Tab. 26 Vývoj VH z prodej DM, společnost METRIE, spol. s r.o.....</i>                  | 71 |
| <i>Tab. 27 Vymezení NOPAT, společnost METRIE, spol. s r.o. ....</i>                       | 72 |
| <i>Tab. 28 Náklady na bankovní úvěry – 1. alternativa.....</i>                            | 73 |
| <i>Tab. 29 Náklady na bankovní úvěry – 2. alternativa.....</i>                            | 73 |
| <i>Tab. 30 Náklady na bankovní úvěry – 3. alternativa.....</i>                            | 73 |
| <i>Tab. 31 Náklady na bankovní úvěr .....</i>   | 74 |

|   |           |
|---|-----------|
| <i>Tab. 32 Odhadnutá úroková sazba leasingu .....</i>   | <i>74</i> |
| <i>Tab. 33 Průměrné náklady dluhu .....</i>   | <i>74</i> |
| <i>Tab. 34 Výpočet nákladů na vlastní kapitál pomocí CAPM.....</i>  | <i>75</i> |
| <i>Tab. 35 Výpočet nákladů na kapitál pomocí stavebnicové metody MPO ČR,<br/>společnost METRIE, spol. s r.o. ....</i> | <i>75</i> |
| <i>Tab. 36 Výpočet nákladů na kapitál pomocí stavebnicové metody MPO ČR pro<br/>odvětví .....</i>                     | <i>76</i> |
| <i>Tab. 37 Průměrná rentabilita odvětví.....</i>  | <i>76</i> |
| <i>Tab. 38 Odvození nákladů na vlastní kapitál z <math>N_{CK}</math>.....</i>   | <i>76</i> |
| <i>Tab. 39 Přehled nákladů na vlastní kapitál dle různých přístupů .....</i>  | <i>77</i> |
| <i>Tab. 40 Výpočet WACC .....</i>   | <i>77</i> |
| <i>Tab. 41 Výpočet EVA dle ekonomického modelu.....</i>   | <i>78</i> |
| <i>Tab. 42 Výpočet EVA dle účetního modelu, společnost METRIE, spol. s r.o. ....</i>                                  | <i>79</i> |
| <i>Tab. 43 Výpočet EVA dle účetního modelu, odvětví .....</i>   | <i>80</i> |
| <i>Tab. 44 Citlivostní analýza 2011, společnost METRIE, spol. s r.o. ....</i>   | <i>84</i> |
| <i>Tab. 45 Kalkulace bonusu manažerů, společnost METRIE, spol. s r.o. ....</i>  | <i>92</i> |
| <i>Tab. 46 Způsob rozdělení bonusu, společnost METRIE, spol. s r.o. ....</i>  | <i>93</i> |
| <i>Tab. 47 Časový harmonogram implementace, společnost METRIE, spol. s r.o.....</i>                                   | <i>94</i> |
| <i>Tab. 48 Osoby zodpovědné za jednotlivé aktivity .....</i>  | <i>95</i> |
| <i>Tab. 49 Odhad vývoje hodnot EVA v letech 2012 - 2016 .....</i>   | <i>96</i> |
| <i>Tab. 50 Celkové náklady na implementaci .....</i>  | <i>97</i> |

**SEZNAM PŘÍLOH**

- P I Rozvaha společnosti METRIE, spol. s r.o.
- P II Výkaz zisku a ztráty společnosti METRIE, spol. s r.o.
- P III Vertikální analýza rozvahy za období 2007 – 2011, společnost METRIE, spol. s r.o.
- P IV Horizontální analýza rozvahy za období 2007 – 2011, společnost METRIE, spol. s r.o.
- P V Vertikální analýza VZZ za období 2007 – 2011, společnost METRIE, spol. s r.o.
- P VI Horizontální analýza VZZ za období 2007 – 2011, společnost METRIE spol. s r. o.

## PŘÍLOHA P I: ROZAHA SPOLEČNOSTI METRIE, SPOL. S R.O.

|            | v tis. Kč  | 2007           | 2008           | 2009           | 2010           | 2011           |
|------------|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
|            | <b>AKTIVA CELKEM</b>   | <b>166 292</b> | <b>177 416</b> | <b>168 512</b> | <b>173 514</b> | <b>164 857</b> |
| A.         | Pohledávky za upsaný vlastní kapitál                             | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| B.         | Dlouhodobý majetek   | 101 534        | 101 789        | 104 127        | 106 514        | 103 337        |
| B. I.      | Dlouhodobý nehmotný majetek                                      | 1 038          | 470            | 0              | 530            | 346            |
| B. I. 1.   | Zřizovací výdaje   | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| 2.         | Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje                               | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| 3.         | Software   | 822            | 411            | 0              | 530            | 346            |
| 4.         | Ocenitelná práva   | 107            | 59             | 0              | 0              | 0              |
| 5.         | Goodwill   | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| 6.         | Jiný dlouhodobý nehmotný majetek                                 | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| 7.         | Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek                          | 109            | 0              | 0              | 0              | 0              |
| 8.         | Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek                 | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| B. II.     | Dlouhodobý hmotný majetek  | 98 022         | 98 841         | 101 645        | 103 500        | 100 504        |
| B. II. 1.  | Pozemky  | 2 910          | 2 910          | 3 123          | 3 007          | 3 009          |
| 2.         | Stavby   | 59 731         | 59 266         | 57 377         | 48 604         | 46 812         |
| 3.         | Samostatné movité věci a soubory movitých věcí                   | 34 600         | 33 453         | 36 432         | 45 149         | 46 346         |
| 4.         | Pěstitelské celky trvalých porostů                               | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| 5.         | Základní stádo a tažná zvířata                                   | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| 6.         | Jiný dlouhodobý hmotný majetek                                   | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| 7.         | Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek                            | 738            | 956            | 1 576          | 5 464          | 3 678          |
| 8.         | Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek                   | 41             | 2 255          | 3 138          | 1 277          | 658            |
| 9.         | Oceňovací rozdíl k nabytému majetku                              | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| B. III.    | Dlouhodobý finanční majetek                                      | 2 475          | 2 478          | 2 481          | 2 484          | 2 487          |
| B. III. 1. | Podíly v ovládaných a řízených jednotkách                        | 2 475          | 2 478          | 2 481          | 2 484          | 2 487          |
| 2.         | Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem               | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| 3..        | Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly                         | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| 4.         | Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv       | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| 5.         | Jiný dlouhodobý finanční majetek                                 | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| 6.         | Požítovaný dlouhodobý finanční majetek                           | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| 7.         | Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek                 | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| C.         | Oběžná aktiva  | 64 262         | 75 123         | 63 948         | 66 564         | 61 213         |
| C. I.      | Zásoby   | 38 664         | 49 243         | 47 322         | 47 462         | 46 664         |
| C. I. 1.   | Materiál   | 11 673         | 17 299         | 16 038         | 17 850         | 16 450         |
| 2.         | Nedokončená výroba a polotovary                                  | 8 654          | 11 116         | 8 416          | 5 697          | 6 734          |
| 3.         | Výrobky  | 9 954          | 12 533         | 14 512         | 13 659         | 15 513         |
| 4.         | Zvířata  | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| 5.         | Zboží  | 6 881          | 7 504          | 7 128          | 7 508          | 7 028          |
| 6.         | Poskytnuté zálohy na zásoby                                      | 1 502          | 790            | 1 229          | 2 747          | 939            |
| C. II.     | Dlouhodobé pohledávky  | 60             | 0              | 0              | 0              | 0              |
| C. II. 1.  | Pohledávky z obchodních vztahů                                   | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| 2.         | Pohledávky - ovládající a řídicí osoba                           | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| 3.         | Pohledávky - podstatný vliv                                      | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| 4.         | Pohledávky za společníky, členy družstev a za účastníky sdružení | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| 5.         | Dlouhodobé poskytnuté zálohy                                     | 60             | 0              | 0              | 0              | 0              |
| 6.         | Dohadné účty aktivní   | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| 7.         | Jiné pohledávky  | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| 8.         | Odložená daňová pohledávka                                       | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| C. III.    | Krátkodobé pohledávky  | 16 301         | 14 408         | 9 765          | 16 187         | 10 328         |
| C. III. 1. | Pohledávky z obchodních vztahů                                   | 11 897         | 10 788         | 8 007          | 13 097         | 9 057          |
| 2.         | Pohledávky - ovládající a řídicí osoba                           | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| 3.         | Pohledávky - podstatný vliv                                      | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| 4.         | Pohledávky za společníky, členy družstev a za účastníky sdružení | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| 5.         | Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění                       | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| 6.         | Stát - daňové pohledávky   | 1 084          | 1 258          | 1 084          | 2 535          | 1 148          |
| 7.         | Krátkodobé poskytnuté zálohy                                     | 222            | 258            | 147            | 125            | 11             |

|                |  |                |                |                |                |                |
|----------------|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 8.             | Dohadné účty aktivní   | 30             | 35             | 29             | 55             | 23             |
| 9.             | Jiné pohledávky  | 3 068          | 2 070          | 499            | 376            | 88             |
| <b>C. IV.</b>  | <b>Krátkodobý finanční majetek</b>                               | <b>9 238</b>   | <b>11 472</b>  | <b>6 860</b>   | <b>2 915</b>   | <b>4 222</b>   |
| C. IV. 1.      | Peníze   | 242            | 262            | 97             | 155            | 47             |
| 2.             | Účty v bankách   | 8 996          | 10 373         | 5 789          | 2 759          | 4 173          |
| 3.             | Krátkodobé cenné papíry a podíly                                 | 0              | 833            | 969            | 0              | 0              |
| 4.             | Požizovaný krátkodobý finanční majetek                           | 0              | 3              | 6              | 2              | 2              |
| <b>D. I.</b>   | <b>Časové rozlišení</b>  | <b>495</b>     | <b>505</b>     | <b>437</b>     | <b>435</b>     | <b>307</b>     |
| D. I. 1.       | Náklady příštích období  | 466            | 502            | 437            | 429            | 302            |
| 2.             | Komplexní náklady příštích období                                | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| 3.             | Příjmy příštích období   | 29             | 2              | 0              | 7              | 6              |
|                | <b>PASIVA CELKEM</b>   | <b>166 292</b> | <b>177 416</b> | <b>168 512</b> | <b>173 514</b> | <b>164 857</b> |
| <b>A.</b>      | <b>Vlastní kapitál</b>   | <b>129 380</b> | <b>128 368</b> | <b>119 948</b> | <b>116 150</b> | <b>110 143</b> |
| <b>A. I.</b>   | <b>Základní kapitál</b>  | <b>20 000</b>  | <b>20 000</b>  | <b>20 000</b>  | <b>20 000</b>  | <b>20 000</b>  |
| A. I. 1.       | Základní kapitál   | 20 000         | 20 000         | 20 000         | 20 000         | 20 000         |
| 2.             | Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)                      | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| 3.             | Změny základního kapitálu  | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| <b>A. II.</b>  | <b>Kapitálové fondy</b>  | <b>-502</b>    | <b>-498</b>    | <b>-495</b>    | <b>-492</b>    | <b>-489</b>    |
| A. II. 1.      | Emisní ážio  | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| 2.             | Ostatní kapitálové fondy   | 3 024          | 3 024          | 3 024          | 3 024          | 3 024          |
| 3.             | Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků                  | -3 525         | -3 522         | -3 519         | -3 516         | -3 513         |
| 4.             | Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách                      | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| <b>A. III.</b> | <b>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</b> | <b>88 130</b>  | <b>88 130</b>  | <b>88 130</b>  | <b>88 130</b>  | <b>88 130</b>  |
| A. III. 1.     | Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond                         | 4 000          | 4 000          | 4 000          | 4 000          | 4 000          |
| 2.             | Statutární a ostatní fondy                                       | 84 130         | 84 130         | 84 130         | 84 130         | 84 130         |
| <b>A. IV.</b>  | <b>Výsledek hospodaření minulých let</b>                         | <b>23 861</b>  | <b>21 752</b>  | <b>20 736</b>  | <b>12 313</b>  | <b>8 511</b>   |
| A. IV. 1.      | Nerozdělený zisk minulých let                                    | 23 861         | 21 752         | 20 736         | 12 313         | 8 511          |
| 2.             | Neuhrazená ztráta minulých let                                   | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| <b>A. V.</b>   | <b>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</b>        | <b>-2 109</b>  | <b>-1 016</b>  | <b>-8 423</b>  | <b>-3 802</b>  | <b>-6 010</b>  |
| <b>B.</b>      | <b>Cizí zdroje</b>   | <b>36 898</b>  | <b>49 032</b>  | <b>48 531</b>  | <b>57 361</b>  | <b>54 596</b>  |
| <b>B. I.</b>   | <b>Rezervy</b>   | <b>0</b>       | <b>0</b>       | <b>0</b>       | <b>0</b>       | <b>0</b>       |
| B. I. 1.       | Rezervy podle zvláštních právních předpisů                       | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| 2.             | Rezervy na důchody a podobné závazky                             | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| 3.             | Rezerva na daň z příjmu  | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| 4.             | Ostatní rezervy  | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| <b>B. II.</b>  | <b>Dlouhodobé závazky</b>  | <b>9 842</b>   | <b>10 669</b>  | <b>10 278</b>  | <b>10 119</b>  | <b>10 634</b>  |
| B. II. 1.      | Závazky z obchodních vztahů                                      | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| 2.             | Závazky - ovládající a řídicí osoba                              | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| 3.             | Závazky - podstatný vliv   | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| 4.             | Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení  | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| 5.             | Dlouhodobé přijaté zálohy  | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| 6.             | Vydané dluhopisy   | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| 7.             | Dlouhodobé směňky k úhradě                                       | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| 8.             | Dohadné účty pasivní   | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| 9.             | Jiné závazky   | 0              | 774            | 596            | 417            | 238            |
| 10.            | Odložený daňový závazek  | 9 842          | 9 895          | 9 682          | 9 702          | 10 396         |
| <b>B. III.</b> | <b>Krátkodobé závazky</b>  | <b>27 056</b>  | <b>29 862</b>  | <b>29 194</b>  | <b>31 921</b>  | <b>32 182</b>  |
| B. III. 1.     | Závazky z obchodních vztahů                                      | 1 201          | 3 264          | 1 564          | 5 459          | 5 981          |
| 2.             | Závazky - ovládající a řídicí osoba                              | 2 466          | 2 466          | 2 481          | 2 481          | 2 481          |
| 3.             | Závazky - podstatný vliv   | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| 4.             | Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení  | 20 331         | 20 208         | 19 906         | 19 054         | 19 910         |
| 5.             | Závazky k zaměstnancům   | 1 374          | 1 446          | 1 170          | 1 528          | 1 566          |
| 6.             | Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění        | 1 219          | 1 331          | 3 127          | 2 803          | 1 753          |
| 7.             | Stát - daňové závazky a dotace                                   | 297            | 289            | 256            | 244            | 246            |
| 8.             | Krátkodobé přijaté zálohy  | 3              | 617            | 538            | 72             | 246            |
| 9.             | Vydané dluhopisy   | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| 10.            | Dohadné účty pasivní   | 166            | 241            | 151            | 280            | 18             |

|               |                                  |           |              |              |               |               |
|---------------|----------------------------------|-----------|--------------|--------------|---------------|---------------|
| 11.           | Jiné závazky                     | 0         | 0            | 0            | 0             | -20           |
| <b>B. IV.</b> | <b>Bankovní úvěry a výpomoci</b> | <b>0</b>  | <b>8 500</b> | <b>9 059</b> | <b>15 320</b> | <b>11 780</b> |
| B. IV. 1.     | Bankovní úvěry dlouhodobé        | 0         | 0            | 0            | 0             | 0             |
| 2.            | Krátkodobé bankovní úvěry        | 0         | 8 500        | 5 000        | 15 320        | 11 780        |
| 3.            | Krátkodobé finanční výpomoci     | 0         | 0            | 4 059        | 0             | 0             |
| <b>C. I.</b>  | <b>Časové rozlišení</b>          | <b>14</b> | <b>17</b>    | <b>33</b>    | <b>4</b>      | <b>118</b>    |
| C. I. 1.      | Výdaje příštích období           | 14        | 17           | 33           | 4             | 118           |
| 2.            | Výnosy příštích období           | 0         | 0            | 0            | 0             | 0             |



## PŘÍLOHA P II: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY SPOLEČNOSTI METRIE, SPOL. S R.O.

|         | VZZ   | 2007   | 2008   | 2009   | 2010   | 2011   |
|---------|---|--------|--------|--------|--------|--------|
| I.      | Tržby za prodej zboží   | 15 676 | 17 552 | 14 473 | 14 200 | 16 078 |
| A.      | Náklady vynaložené na prodané zboží   | 10 479 | 11 611 | 9 745  | 8 964  | 10 046 |
| +       | Obchodní marže  | 5 198  | 5 942  | 4 728  | 5 235  | 6 031  |
| II.     | Výkony  | 77 274 | 86 459 | 62 096 | 78 272 | 94 863 |
| II. 1.  | Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb  | 76 963 | 81 319 | 62 458 | 81 573 | 91 649 |
| 2.      | Změna stavu zásob vlastní činnosti  | 272    | 5 131  | -366   | -3 328 | 3 177  |
| 3.      | Aktivace  | 39     | 10     | 4      | 28     | 37     |
| B.      | Výkonová spotřeba   | 43 964 | 51 909 | 35 326 | 44 880 | 57 825 |
| B. 1.   | Spotřeba materiálu a energie  | 37 182 | 44 734 | 31 222 | 38 647 | 50 983 |
| B. 2.   | Služby  | 6 782  | 7 175  | 4 104  | 6 233  | 6 842  |
| +       | Přidaná hodnota   | 38 507 | 40 492 | 31 498 | 38 628 | 43 069 |
| C.      | Osobní náklady  | 31 884 | 36 598 | 31 508 | 33 990 | 39 730 |
| C. 1.   | Mzdové náklady  | 22 628 | 25 966 | 23 115 | 24 603 | 29 010 |
| C. 2.   | Odměny členům orgánů společnosti a družstva   | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| C. 3.   | Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění   | 7 885  | 9 059  | 7 113  | 8 210  | 9 679  |
| C. 4.   | Sociální náklady  | 1 372  | 1 573  | 1 281  | 1 176  | 1 040  |
| D.      | Daně a poplatky   | 216    | 257    | 194    | 280    | 401    |
| E.      | Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku   | 6 866  | 5 065  | 5 139  | 5 626  | 6 112  |
| III.    | Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu  | 215    | 728    | 196    | 3 910  | 607    |
| III. 1. | Tržby z prodeje dlouhodobého majetku  | 15     | 197    | 0      | 3 692  | 115    |
| III. 2. | Tržby z prodeje materiálu   | 200    | 531    | 196    | 218    | 492    |
| F.      | Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu                                      | 166    | 461    | 188    | 8 075  | 282    |
| F. 1.   | Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku  | 0      | 0      | 0      | 7 865  | 27     |
| 2.      | Prodaný materiál  | 166    | 461    | 188    | 211    | 255    |
| G.      | Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období | 248    | -2 384 | 8      | 1      | 70     |
| IV.     | Ostatní provozní výnosy   | 246    | 285    | 163    | 2 913  | 57     |
| H.      | Ostatní provozní náklady  | 315    | 2 793  | 730    | 650    | 568    |
| V.      | Převod provozních výnosů  | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| I.      | Převod provozních nákladů   | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| *       | Provozní výsledek hospodaření   | -726   | -1 284 | -5 909 | -3 171 | -3 429 |
| VI.     | Tržby z prodeje cenných papírů a podílů   | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| J.      | Prodané cenné papíry a podíly   | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| VII.    | Výnosy z dlouhodobého finančního majetku  | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| VII. 1. | Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem   | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 2.      | Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů   | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 3.      | Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku  | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| VIII.   | Výnosy z krátkodobého finančního majetku  | 0      | 0      | 42     | 0      | 0      |
| K.      | Náklady z finančního majetku  | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| IX.     | Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů  | 0      | 0      | 135    | 102    | 0      |
| L.      | Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů   | 0      | 164    | 0      | 0      | 0      |
| M.      | Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti                                      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| X.      | Výnosové úroky  | 72     | 74     | 56     | 14     | 18     |
| N.      | Nákladové úroky   | 123    | 421    | 641    | 661    | 1 134  |
| XI.     | Ostatní finanční výnosy   | 686    | 4 894  | 3 089  | 2 417  | 1 471  |
| O.      | Ostatní finanční náklady  | 2 502  | 4 062  | 5 408  | 2 483  | 2 242  |
| XII.    | Převod finančních výnosů  | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| P.      | Převod finančních nákladů   | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| *       | Finanční výsledek hospodaření   | -1 867 | 321    | -2 727 | -610   | -1 888 |
| Q.      | Daň z příjmu za běžnou činnost  | -483   | 53     | -213   | 20     | 694    |
| Q. 1.   | - splatná   | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 2.      | - odložená  | -483   | 53     | -213   | 20     | 694    |
| **      | Výsledek hospodaření za běžnou činnost  | -2 109 | -1 016 | -8 423 | -3 802 | -6 010 |

|       |   |        |        |        |        |        |
|-------|---|--------|--------|--------|--------|--------|
| XIII. | Mimořádné výnosy  | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| R.    | Mimořádné náklady                                       | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| S.    | Daň z příjmu z mimořádné činnosti                       | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| S. 1. | - splatná   | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 2.    | - odložená  | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| *     | Mimořádný výsledek hospodáření                          | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| T.    | Převod podílu na výsledku hospodáření společníkům (+/-) | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| ***   | Výsledek hospodáření za účetní období (+/-)             | -2 109 | -1 016 | -8 423 | -3 802 | -6 010 |
| ****  | Výsledek hospodáření před zdaněním                      | -2 592 | -963   | -8 636 | -3 782 | -5 316 |

**PŘÍLOHA P III: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY ZA OBDOBÍ 2007 – 2011 SPOLEČNOSTI METRIE, SPOL. S R.O.**

|            | v tis. Kč                                      | 2007           |             | 2008           |             | 2009           |             | 2010           |             | 2011           |             |
|------------|--|----------------|-------------|----------------|-------------|----------------|-------------|----------------|-------------|----------------|-------------|
|            | <b>AKTIVA CELKEM</b>                           | <b>166 292</b> | <b>100%</b> | <b>177 416</b> | <b>100%</b> | <b>168 512</b> | <b>100%</b> | <b>173 514</b> | <b>100%</b> | <b>164 857</b> | <b>100%</b> |
| B.         | Dlouhodobý majetek                             | 101 534        | 61%         | 101 789        | 57%         | 104 127        | 62%         | 106 514        | 61%         | 103 337        | 63%         |
| B. I.      | Dlouhodobý nehmotný majetek                    | 1 038          | 1%          | 470            | 0%          | 0              | 0%          | 530            | 0%          | 346            | 0%          |
| B. II.     | Dlouhodobý hmotný majetek                      | 98 022         | 59%         | 98 841         | 56%         | 101 645        | 60%         | 103 500        | 60%         | 100 504        | 61%         |
| B. II. 1.  | Pozemky  | 2 910          | 2%          | 2 910          | 2%          | 3 123          | 2%          | 3 007          | 2%          | 3 009          | 2%          |
| 2.         | Stavby   | 59 731         | 36%         | 59 266         | 33%         | 57 377         | 35%         | 48 604         | 29%         | 46 812         | 28%         |
| 3.         | Samostatné movité věci a soubory movitých věcí | 34 600         | 21%         | 33 453         | 19%         | 36 432         | 22%         | 45 149         | 27%         | 46 346         | 28%         |
| 7.         | Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek          | 738            | 0%          | 956            | 1%          | 1 576          | 1%          | 5 464          | 3%          | 3 678          | 2%          |
| 8.         | Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek | 41             | 0%          | 2 255          | 1%          | 3 138          | 2%          | 1 277          | 1%          | 658            | 0%          |
| B. III.    | Dlouhodobý finanční majetek                    | 2 475          | 1%          | 2 478          | 1%          | 2 481          | 1%          | 2 484          | 1%          | 2 487          | 2%          |
| B. III. 1. | Podíly v ovládaných a řízených jednotkách      | 2 475          | 1%          | 2 478          | 1%          | 2 481          | 1%          | 2 484          | 1%          | 2 487          | 2%          |
| C.         | Oběžná aktiva                                  | 64 262         | 39%         | 75 123         | 42%         | 63 948         | 38%         | 66 564         | 38%         | 61 213         | 37%         |
| C. I.      | Zásoby   | 38 664         | 23%         | 49 243         | 28%         | 47 322         | 28%         | 47 462         | 27%         | 46 664         | 28%         |
| C. I. 1.   | Materiál                                       | 11 673         | 7%          | 17 299         | 10%         | 16 038         | 10%         | 17 850         | 11%         | 16 450         | 10%         |
| 2.         | Nedokončená výroba a polotovary                | 8 654          | 5%          | 11 116         | 6%          | 8 416          | 5%          | 5 697          | 3%          | 6 734          | 4%          |
| 3.         | Výrobky  | 9 954          | 6%          | 12 533         | 7%          | 14 512         | 9%          | 13 659         | 8%          | 15 513         | 9%          |
| 5.         | Zboží  | 6 881          | 4%          | 7 504          | 4%          | 7 128          | 4%          | 7 508          | 5%          | 7 028          | 4%          |
| 6.         | Poskytnuté zálohy na zásoby                    | 1 502          | 1%          | 790            | 0%          | 1 229          | 1%          | 2 747          | 2%          | 939            | 1%          |
| C. II.     | Dlouhodobé pohledávky                          | 60             | 0%          | 0              | 0%          | 0              | 0%          | 0              | 0%          | 0              | 0%          |
| C. III.    | Krátkodobé pohledávky                          | 16 301         | 10%         | 14 408         | 8%          | 9 765          | 6%          | 16 187         | 9%          | 10 328         | 6%          |
| C. III. 1. | Pohledávky z obchodních vztahů                 | 11 897         | 7%          | 10 788         | 6%          | 8 007          | 5%          | 13 097         | 8%          | 9 057          | 5%          |
| 6.         | Stát - daňové pohledávky                       | 1 084          | 1%          | 1 258          | 1%          | 1 084          | 1%          | 2 535          | 2%          | 1 148          | 1%          |
| 7.         | Krátkodobé poskytnuté zálohy                   | 222            | 0%          | 258            | 0%          | 147            | 0%          | 125            | 0%          | 11             | 0%          |
| 8.         | Dohadné účty aktivní                           | 30             | 0%          | 35             | 0%          | 29             | 0%          | 55             | 0%          | 23             | 0%          |
| 9.         | Jiné pohledávky                                | 3 068          | 2%          | 2 070          | 1%          | 499            | 0%          | 376            | 0%          | 88             | 0%          |
| C. IV.     | Krátkodobý finanční majetek                    | 9 238          | 6%          | 11 472         | 7%          | 6 860          | 4%          | 2 915          | 2%          | 4 222          | 3%          |
| C. IV. 1.  | Peníze   | 242            | 0%          | 262            | 0%          | 97             | 0%          | 155            | 0%          | 47             | 0%          |
| 2.         | Účty v bankách                                 | 8 996          | 6%          | 10 373         | 7%          | 5 789          | 6%          | 2 759          | 6%          | 4 173          | 6%          |
| 3.         | Krátkodobé cenné papíry a podíly               | 0              | 0%          | 833            | 0%          | 969            | 1%          | 0              | 0%          | 0              | 0%          |
| 4.         | Požizovaný krátkodobý finanční majetek         | 0              | 0%          | 3              | 0%          | 6              | 0%          | 2              | 0%          | 2              | 0%          |

|            |   |                |             |                |             |                |             |                |             |                |             |
|------------|---|----------------|-------------|----------------|-------------|----------------|-------------|----------------|-------------|----------------|-------------|
| D. I.      | Časové rozlišení  | 495            | 0%          | 505            | 0%          | 437            | 0%          | 435            | 0%          | 307            | 0%          |
| D. I. 1.   | Náklady příštích období                                   | 466            | 0%          | 502            | 0%          | 437            | 0%          | 429            | 0%          | 302            | 0%          |
| 3.         | Příjmy příštích období                                    | 29             | 0%          | 2              | 0%          | 0              | 0%          | 7              | 0%          | 6              | 0%          |
|            | <b>PASIVA CELKEM</b>                                      | <b>166 292</b> | <b>100%</b> | <b>177 416</b> | <b>100%</b> | <b>168 512</b> | <b>100%</b> | <b>173 514</b> | <b>100%</b> | <b>164 857</b> | <b>100%</b> |
| A.         | Vlastní kapitál   | 129 380        | 78%         | 128 368        | 72%         | 119 948        | 71%         | 116 150        | 67%         | 110 143        | 67%         |
| A. I.      | Základní kapitál  | 20 000         | 12%         | 20 000         | 11%         | 20 000         | 12%         | 20 000         | 12%         | 20 000         | 12%         |
| A. I. 1.   | Základní kapitál  | 20 000         | 12%         | 20 000         | 11%         | 20 000         | 12%         | 20 000         | 12%         | 20 000         | 12%         |
| A. II.     | Kapitálové fondy  | -502           | 0%          | -498           | 0%          | -495           | 0%          | -492           | 0%          | -489           | 0%          |
| 2.         | Ostatní kapitálové fondy                                  | 3 024          | 2%          | 3 024          | 2%          | 3 024          | 2%          | 3 024          | 2%          | 3 024          | 2%          |
| 3.         | Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků           | -3 525         | -2%         | -3 522         | -2%         | -3 519         | -2%         | -3 516         | -2%         | -3 513         | -2%         |
| A. III.    | Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku | 88 130         | 53%         | 88 130         | 50%         | 88 130         | 52%         | 88 130         | 51%         | 88 130         | 53%         |
| A. III. 1. | Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond                  | 4 000          | 2%          | 4 000          | 2%          | 4 000          | 2%          | 4 000          | 2%          | 4 000          | 2%          |
| 2.         | Statutární a ostatní fondy                                | 84 130         | 51%         | 84 130         | 47%         | 84 130         | 50%         | 84 130         | 48%         | 84 130         | 51%         |
| A. IV.     | Výsledek hospodaření minulých let                         | 23 861         | 14%         | 21 752         | 12%         | 20 736         | 12%         | 12 313         | 7%          | 8 511          | 5%          |
| A. IV. 1.  | Nerozdělený zisk minulých let                             | 23 861         | 14%         | 21 752         | 12%         | 20 736         | 12%         | 12 313         | 7%          | 8 511          | 5%          |
| A. V.      | Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)        | -2 109         | -1%         | -1 016         | -1%         | -8 423         | -5%         | -3 802         | -2%         | -6 010         | -4%         |
| B.         | Cizí zdroje   | 36 898         | 22%         | 49 032         | 28%         | 48 531         | 29%         | 57 361         | 33%         | 54 596         | 33%         |
| B. II.     | Dlouhodobé závazky  | 9 842          | 6%          | 10 669         | 6%          | 10 278         | 6%          | 10 119         | 6%          | 10 634         | 6%          |
| 9.         | Jiné závazky  | 0              | 0%          | 774            | 0%          | 596            | 0%          | 417            | 0%          | 238            | 0%          |
| 10.        | Odložený daňový závazek                                   | 9 842          | 6%          | 9 895          | 6%          | 9 682          | 6%          | 9 702          | 6%          | 10 396         | 6%          |
| B. III.    | Krátkodobé závazky  | 27 056         | 16%         | 29 862         | 17%         | 29 194         | 17%         | 31 921         | 18%         | 32 182         | 20%         |
| B. III. 1. | Závazky z obchodních vztahů                               | 1 201          | 1%          | 3 264          | 2%          | 1 564          | 1%          | 5 459          | 3%          | 5 981          | 4%          |
| 2.         | Závazky - ovládající a řídicí osoba                       | 2 466          | 1%          | 2 466          | 1%          | 2 481          | 1%          | 2 481          | 1%          | 2 481          | 2%          |
| 4.         | Závazky ke spol., členům družstva a k účastníkům sdružení | 20 331         | 12%         | 20 208         | 11%         | 19 906         | 12%         | 19 054         | 11%         | 19 910         | 12%         |
| 5.         | Závazky k zaměstnancům                                    | 1 374          | 1%          | 1 446          | 1%          | 1 170          | 1%          | 1 528          | 1%          | 1 566          | 1%          |
| 6.         | Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění | 1 219          | 1%          | 1 331          | 1%          | 3 127          | 2%          | 2 803          | 2%          | 1 753          | 1%          |
| 7.         | Stát - daňové závazky a dotace                            | 297            | 0%          | 289            | 0%          | 256            | 0%          | 244            | 0%          | 246            | 0%          |
| 8.         | Krátkodobé přijaté zálohy                                 | 3              | 0%          | 617            | 0%          | 538            | 0%          | 72             | 0%          | 246            | 0%          |
| 10.        | Dohadné účty pasivní                                      | 166            | 0%          | 241            | 0%          | 151            | 0%          | 280            | 0%          | 18             | 0%          |
| 11.        | Jiné závazky  | 0              | 0%          | 0              | 0%          | 0              | 0%          | 0              | 0%          | -20            | 0%          |
| B. IV.     | Bankovní úvěry a výpomoci                                 | 0              | 0%          | 8 500          | 5%          | 9 059          | 5%          | 15 320         | 9%          | 11 780         | 7%          |
| 2.         | Krátkodobé bankovní úvěry                                 | 0              | 0%          | 8 500          | 5%          | 5 000          | 3%          | 15 320         | 9%          | 11 780         | 7%          |
| 3.         | Krátkodobé finanční výpomoci                              | 0              | 0%          | 0              | 0%          | 4 059          | 2%          | 0              | 0%          | 0              | 0%          |
| C. I.      | Časové rozlišení  | 14             | 0%          | 17             | 0%          | 33             | 0%          | 4              | 0%          | 118            | 0%          |
| C. I. 1.   | Výdaje příštích období                                    | 14             | 0%          | 17             | 0%          | 33             | 0%          | 4              | 0%          | 118            | 0%          |

**PŘÍLOHA P IV: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY ZA OBDOBÍ 2007 – 2011, SPOLEČNOST METRIE, SPOL. S R.O.**

|         | v tis. Kč   | 08/07           |                 | 09/08           |                 | 10/09           |                 | 11/10           |                 | 11/07           |                 |
|---------|---|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
|         |   | absolutní změna | relativní změna | absolutní změna | relativní změna | absolutní změna | relativní změna | absolutní změna | relativní změna | absolutní změna | relativní změna |
|         | <b>AKTIVA CELKEM</b>                                      | <b>11 125</b>   | <b>6,7%</b>     | <b>-8 905</b>   | <b>-5,0%</b>    | <b>5 002</b>    | <b>3,0%</b>     | <b>-8 657</b>   | <b>-5,0%</b>    | <b>-1 435</b>   | <b>-0,9%</b>    |
| B.      | Dlouhodobý majetek  | 255             | 0,3%            | 2 338           | 2,3%            | 2 388           | 2,3%            | -3 178          | -3,0%           | 1 802           | 1,8%            |
| B. I.   | Dlouhodobý nehmotný majetek                               | -568            | -54,7%          | -470            | -100,0%         | 530             | 100,0%          | -184            | -34,8%          | -692            | -66,7%          |
| B. II.  | Dlouhodobý hmotný majetek                                 | 819             | 0,8%            | 2 804           | 2,8%            | 1 855           | 1,8%            | -2 997          | -2,9%           | 2 482           | 2,5%            |
| B. III. | Dlouhodobý finanční majetek                               | 3               | 0,1%            | 3               | 0,1%            | 3               | 0,1%            | 3               | 0,1%            | 13              | 0,5%            |
| C.      | Oběžná aktiva   | 10 861          | 16,9%           | -11 175         | -14,9%          | 2 616           | 4,1%            | -5 351          | -8,0%           | -3 049          | -4,7%           |
| C. I.   | Zásoby  | 10 579          | 27,4%           | -1 920          | -3,9%           | 139             | 0,3%            | -798            | -1,7%           | 8 000           | 20,7%           |
| C. II.  | Dlouhodobé pohledávky                                     | -60             | -100,0%         | 0               | 0,0%            | 0               | 0,0%            | 0               | 0,0%            | -60             | 0,0%            |
| C. III. | Krátkodobé pohledávky                                     | -1 892          | -11,6%          | -4 643          | -32,2%          | 6 421           | 65,8%           | -5 859          | -36,2%          | -5 973          | -36,6%          |
| C. IV.  | Krátkodobý finanční majetek                               | 2 234           | 24,2%           | -4 611          | -40,2%          | -3 945          | -57,5%          | 1 306           | 44,8%           | -5 016          | -54,3%          |
| D. I.   | Časové rozlišení  | 9               | 1,9%            | -68             | -13,4%          | -1              | -0,3%           | -128            | -29,4%          | -188            | -37,9%          |
|         | <b>PASIVA CELKEM</b>                                      | <b>11 125</b>   | <b>6,7%</b>     | <b>-8 905</b>   | <b>-5,0%</b>    | <b>5 002</b>    | <b>3,0%</b>     | <b>-8 657</b>   | <b>-5,0%</b>    | <b>-1 435</b>   | <b>-0,9%</b>    |
| A.      | Vlastní kapitál   | -1 013          | -0,8%           | -8 419          | -6,6%           | -3 799          | -3,2%           | -6 007          | -5,2%           | -19 238         | -14,9%          |
| A. I.   | Základní kapitál  | 0               | 0,0%            | 0               | 0,0%            | 0               | 0,0%            | 0               | 0,0%            | 0               | 0,0%            |
| A. II.  | Kapitálové fondy  | 3               | 0,7%            | 3               | 0,7%            | 3               | 0,6%            | 3               | 0,6%            | 13              | 2,5%            |
| A. III. | Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku | 0               | 0,0%            | 0               | 0,0%            | 0               | 0,0%            | 0               | 0,0%            | 0               | 0,0%            |
| A. IV.  | Výsledek hospodaření minulých let                         | -2 109          | -8,8%           | -1 016          | -4,7%           | -8 423          | -40,6%          | -3 802          | -30,9%          | -15 349         | -64,3%          |
| A. V.   | Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)        | 1 093           | 51,8%           | -7 407          | -729,0%         | 4 621           | 54,9%           | -2 208          | -58,1%          | -3 901          | -185,0%         |
| B.      | Cizí zdroje   | 12 134          | 32,9%           | -501            | -1,0%           | 8 830           | 18,2%           | -2 764          | -4,8%           | 17 698          | 48,0%           |
| B. II.  | Dlouhodobé závazky  | 828             | 8,4%            | -392            | -3,7%           | -159            | -1,5%           | 515             | 5,1%            | 792             | 8,1%            |
| B. III. | Krátkodobé závazky  | 2 806           | 10,4%           | -668            | -2,2%           | 2 728           | 9,3%            | 261             | 0,8%            | 5 126           | 18,9%           |
| B. IV.  | Bankovní úvěry a výpomoci                                 | 8 500           | 100,0%          | 559             | 6,6%            | 6 261           | 69,1%           | -3 540          | -23,1%          | 11 780          | 100,0%          |
| C. I.   | Časové rozlišení  | 3               | 24,5%           | 15              | 90,0%           | -29             | -89,0%          | 115             | 3207,3%         | 105             | 760,0%          |

## PŘÍLOHA P V: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VZZ ZA OBDOBÍ 2007 – 2011, SPOLEČNOST METRIE, SPOL. S R.O.

| VZZ v tis. Kč         |   | 2007          |             | 2008           |             | 2009          |             | 2010           |             | 2011           |             |
|-----------------------|---|---------------|-------------|----------------|-------------|---------------|-------------|----------------|-------------|----------------|-------------|
| I.                    | Tržby za prodej zboží   | 15 676        | 17%         | 17 552         | 16%         | 14 473        | 18%         | 14 200         | 13%         | 16 078         | 14%         |
| II.                   | Výkony  | 77 274        | 82%         | 86 459         | 80%         | 62 096        | 77%         | 78 272         | 71%         | 94 863         | 84%         |
| III.                  | Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu  | 215           | 0%          | 728            | 1%          | 196           | 0%          | 3 910          | 4%          | 607            | 1%          |
| F.                    | Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu                                      | 166           | 0%          | 461            | 0%          | 188           | 0%          | 8 075          | 7%          | 282            | 0%          |
| G.                    | Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období | 248           | 0%          | -2 384         | -2%         | 8             | 0%          | 1              | 0%          | 70             | 0%          |
| IV.                   | Ostatní provozní výnosy   | 246           | 0%          | 285            | 0%          | 163           | 0%          | 2 913          | 3%          | 57             | 0%          |
| V.                    | Převod provozních výnosů  | 0             | 0%          | 0              | 0%          | 0             | 0%          | 0              | 0%          | 0              | 0%          |
| VIII.                 | Výnosy z krátkodobého finančního majetku  | 0             | 0%          | 0              | 0%          | 42            | 0%          | 0              | 0%          | 0              | 0%          |
| IX.                   | Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů  | 0             | 0%          | 0              | 0%          | 135           | 0%          | 102            | 0%          | 0              | 0%          |
| X.                    | Výnosové úroky  | 72            | 0%          | 74             | 0%          | 56            | 0%          | 14             | 0%          | 18             | 0%          |
| XI.                   | Ostatní finanční výnosy   | 686           | 1%          | 4 894          | 5%          | 3 089         | 4%          | 2 417          | 2%          | 1 471          | 1%          |
| <b>Výnosy celkem</b>  |   | <b>94 584</b> | <b>100%</b> | <b>108 070</b> | <b>100%</b> | <b>80 446</b> | <b>100%</b> | <b>109 905</b> | <b>100%</b> | <b>113 445</b> | <b>100%</b> |
| A.                    | Náklady vynaložené na prodané zboží   | 10 479        | 11%         | 11 611         | 10%         | 9 745         | 11%         | 8 964          | 9%          | 10 046         | 9%          |
| B.                    | Výkonová spotřeba   | 43 964        | 46%         | 51 909         | 46%         | 35 326        | 40%         | 44 880         | 46%         | 57 825         | 49%         |
| C.                    | Osobní náklady  | 31 884        | 33%         | 36 598         | 32%         | 31 508        | 36%         | 33 990         | 35%         | 39 730         | 34%         |
| D.                    | Daně a poplatky   | 216           | 0%          | 257            | 0%          | 194           | 0%          | 280            | 0%          | 401            | 0%          |
| E.                    | Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku   | 6 866         | 7%          | 5 065          | 4%          | 5 139         | 6%          | 5 626          | 6%          | 6 112          | 5%          |
| H.                    | Ostatní provozní náklady  | 315           | 0%          | 2 793          | 2%          | 730           | 1%          | 650            | 1%          | 568            | 0%          |
| L.                    | Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů   | 0             | 0%          | 164            | 0%          | 0             | 0%          | 0              | 0%          | 0              | 0%          |
| N.                    | Nákladové úroky   | 123           | 0%          | 421            | 0%          | 641           | 1%          | 661            | 1%          | 1 134          | 1%          |
| O.                    | Ostatní finanční náklady  | 2 502         | 3%          | 4 062          | 4%          | 5 408         | 6%          | 2 483          | 3%          | 2 242          | 2%          |
| <b>Náklady celkem</b> |   | <b>96 349</b> | <b>100%</b> | <b>112 879</b> | <b>100%</b> | <b>88 691</b> | <b>100%</b> | <b>97 533</b>  | <b>100%</b> | <b>118 058</b> | <b>100%</b> |

## PŘÍLOHA P VI: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VZZ ZA OBDOBÍ 2007 – 2011, SPOLEČNOST METRIE SPOL.

**S R. O.**

| VZZ v tis. Kč         |   | 08/07         |            | 09/08          |             | 10/09         |            | 11/10         |            | 11/07         |            |
|-----------------------|---|---------------|------------|----------------|-------------|---------------|------------|---------------|------------|---------------|------------|
| I.                    | Tržby za prodej zboží   | 1 876         | 12%        | -3 079         | -18%        | -274          | -2%        | 1 878         | 13%        | 401           | 3%         |
| II.                   | Výkony  | 9 185         | 12%        | -24 363        | -28%        | 16 176        | 26%        | 16 591        | 21%        | 17 589        | 23%        |
| III.                  | Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu  | 513           | 238%       | -533           | -73%        | 3 714         | 1896%      | -3 303        | -84%       | 391           | 182%       |
| F.                    | Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu                                      | 296           | 178%       | -274           | -59%        | 7 888         | 4207%      | -7 794        | -97%       | 116           | 70%        |
| G.                    | Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období | -2 632        | -1061%     | 2 393          | 100%        | -7            | -82%       | 68            | 4586%      | -178          | -72%       |
| IV.                   | Ostatní provozní výnosy   | 39            | 16%        | -122           | -43%        | 2 750         | 1687%      | -2 856        | -98%       | -189          | -77%       |
| VIII.                 | Výnosy z krátkodobého finančního majetku  | 0             | 0%         | 42             | 100%        | -42           | -100%      | 0             | 0%         | 0             | 0%         |
| IX.                   | Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů  | 0             | 0%         | 135            | 100%        | -34           | -25%       | -102          | -100%      | 0             | 0%         |
| X.                    | Výnosové úroky  | 2             | 2%         | -18            | -24%        | -42           | -75%       | 4             | 29%        | -54           | -75%       |
| XI.                   | Ostatní finanční výnosy   | 4 208         | 613%       | -1 806         | -37%        | -671          | -22%       | -947          | -39%       | 784           | 114%       |
| <b>Výnosy celkem</b>  |   | <b>13 486</b> | <b>14%</b> | <b>-27 624</b> | <b>-26%</b> | <b>29 459</b> | <b>37%</b> | <b>3 540</b>  | <b>3%</b>  | <b>18 861</b> | <b>20%</b> |
| A.                    | Náklady vynaložené na prodané zboží   | 1 132         | 11%        | -1 866         | -16%        | -781          | -8%        | 1 082         | 12%        | -432          | -4%        |
| B.                    | Výkonová spotřeba   | 7 945         | 18%        | -16 583        | -32%        | 9 554         | 27%        | 12 945        | 29%        | 13 861        | 32%        |
| C.                    | Osobní náklady  | 4 714         | 15%        | -5 090         | -14%        | 2 482         | 8%         | 5 740         | 17%        | 7 845         | 25%        |
| D.                    | Daně a poplatky   | 41            | 19%        | -63            | -25%        | 87            | 45%        | 120           | 43%        | 185           | 86%        |
| E.                    | Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku   | -1 801        | -26%       | 74             | 1%          | 487           | 9%         | 487           | 9%         | -753          | -11%       |
| H.                    | Ostatní provozní náklady  | 2 478         | 788%       | -2 063         | -74%        | -80           | -11%       | -82           | -13%       | 253           | 81%        |
| L.                    | Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů   | 164           | 0%         | -164           | -100%       | 0             | 0%         | 0             | 0%         | 0             | 0%         |
| N.                    | Nákladové úroky   | 299           | 244%       | 220            | 52%         | 19            | 3%         | 473           | 72%        | 1 011         | 826%       |
| O.                    | Ostatní finanční náklady  | 1 560         | 62%        | 1 346          | 33%         | -2 925        | -54%       | -241          | -10%       | -260          | -10%       |
| <b>Náklady celkem</b> |   | <b>16 530</b> | <b>17%</b> | <b>-24 188</b> | <b>-21%</b> | <b>8 843</b>  | <b>10%</b> | <b>20 525</b> | <b>21%</b> | <b>21 710</b> | <b>23%</b> |