

ABSTRAKT

Abstrakt česky

Tématem této diplomové práce je „Projekt řízení a měření výkonnosti v podniku Plastika a.s.“ Hlavním cílem je tedy výběr toho nejvhodnějšího ukazatele řízení a měření výkonnosti v tomto podniku. Ekonomická přidaná hodnota a Balanced Scorecard byly vybrány jako hlavní ukazatele pro řízení a měření výkonnosti. Smyslem této práce je identifikace hlavních faktorů, které mají vliv na zvýšení hodnoty ve vybraném podniku. Tato diplomová práce je rozdělena do tří hlavních částí: teoretické, analytické a projektové. V teoretické části, na základě studia domácí i zahraniční literatury, jsou obecně charakterizovány a kriticky hodnoceny jednotlivé ukazatele řízení a měření výkonnosti podniků. Následně je vybrán nejvhodnější ukazatel pro řízení a měření výkonnosti pro vybraný podnik. V analytické části jsou analyzovány jednotlivé vybrané ukazatele řízení a měření výkonnosti, jejich přednosti a nedostatky a možnost jejich využití pro řízení v Plastice a.s. V projektové části, na základě předchozích analýz, jsou navrženy využití vybraného konceptu řízení podniku pro řízení a měření výkonnosti v podniku.

Abstrakt ve světovém jazyce

The main object of this thesis was finding the best indicators for measuring and managing of the company Plastika Inc. achievement. Economic value added and Balanced Scorecard was chosen as the main indicators of the company achievement. The purpose of the diploma work was identification of main factors, which have positive influence on the creation of value in Plastika Inc. For increasing this factors were suggested steps which should lead up to grow company value. This diploma work is divided into three main parts. The first one is dealing with method of financial analysis and theory of new indicators for measuring and managing of Plastika Inc. achievement. This chapter offers the view on characteristics of these indicators and also it's counting methodology. At the end of this part is chosen the best of them for Plastika Inc. Analytical part of my diploma work is oriented on the practical application of the chosen indicators in company Plastika Inc. In the project come targets of the work which can lead up to increase of the company value. In the main part of project are suggested steps for betterment of each indicator with an influence on EVA and BSC. Application of the attained experiences enriched my know ledges and I believe, it offered

many new impulses for the betterment of the EVA and BSC managing in company Plastika Inc.

Děkuji paní Doc. Dr. Ing. Drahomíře Pavelkové, vedoucí mé diplomové práce, za odborné vedení, cenné rady a připomínky, které mi poskytla v průběhu zpracování této práce. Dále bych také chtěla poděkovat panu Ing. Vojtěchovi Milerovi za cennou pomoc a za vytvoření dobrých podmínek při práci.

Prohlašuji, že diplomovou práci jsem zpracovala samostatně a použitou literaturu jsem citovala.

Ve Zlíně 13. května 2005

.....

Bc. Kateřina Procházková

OBSAH

OBSAH	3
ÚVOD.....	5
I. TEORETICKÁ ČÁST	6
1 CHARAKTERISTIKA PODNIKU PLASTIKA A.S.....	7
1.1 SWOT ANALÝZA.....	11
1.2 PORTRÚV MODEL PĚTI SIL.....	11
1.2.1 Síla nových konkurentů.....	11
1.2.2 Síla substitutů.....	11
1.2.3 Síla dodavatelů.....	12
1.2.4 Síla zákazníků.....	12
2 ANALÝZA PLASTIKÁŘSKÉHO PRŮMYSLU	13
2.1.1 Charakteristika odvětví - OKEČ 25	13
2.1.2 Regionální struktura odvětví plastikářského průmyslu v ČR	13
2.1.3 Vývoj zahraničního obchodu	13
2.1.4 Mezinárodní srovnání a konkurenceschopnost	14
2.1.5 Perspektivy dynamiky odvětví plastikářského průmyslu.....	14
3 VÝBĚR NEJVHODNĚJŠÍHO UKAZATELE ŘÍZENÍ A MĚŘENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU	17
3.1.1 Cash Flow Return on Investment.....	17
3.1.2 Cash Value Added.....	17
3.1.3 Economic Value Added	18
3.1.4 Náklady kapitálu	23
3.1.5 Market Value Added.....	27
3.1.6 Balanced Scorecard.....	29
3.2 FINANČNÍ ANALÝZA MINULÉHO VÝVOJE PODNIKU	30
3.2.1 Účetní výkazy.....	31
3.2.2 Rozdílové ukazatele	32
3.2.3 Poměrové ukazatele	33
3.2.4 Struktura EBIT	36
3.2.5 Soustavy poměrových ukazatelů.....	36
3.2.6 Ukazatelé dlouhodobé finanční stability.....	37
II. ANALYTICKÁ ČÁST	38
4 ANALÝZA VÝVOJE VÝKONNOSTI PODNIKU.....	39
4.1 FINANČNÍ ANALÝZA MINULÉHO VÝVOJE PODNIKU	39
4.1.1 Analýza účetních výkazů	39
4.1.2 Rozdílové ukazatelé finanční analýzy.....	42
4.1.3 Poměrové ukazatele finanční analýzy	42
4.1.4 Struktura EBIT	46
4.1.5 Soustavy poměrových ukazatelů.....	47
4.1.6 Ukazatelé dlouhodobé finanční stability.....	48
4.2 VÝPOČET NÁKLADŮ NA KAPITÁL.....	50
4.2.1 Náklady na cizí kapitál (dluhu).....	50
4.2.2 Náklady na vlastní kapitál.....	51

4.2.3	Průměrné náklady na kapitál	53
5	VÝPOČET EKONOMICKÉ PŘIDANÉ HODNOTY – EKONOMICKÝ MODEL.....	55
5.1	VYMEZENÍ NOA	55
5.2	VYMEZENÍ NOPAT.....	57
5.3	WACC.....	58
5.4	VÝPOČET EVA.....	58
5.4.1	Srovnání s odvětvím.....	59
5.5	IDENTIFIKACE VÝZNAMNÝCH SKUTEČNOSTÍ, KTERÉ PŘÍSPÍVAJÍ K TVORBĚ EKONOMICKÉ PŘIDANÉ HODNOTY V PLASTICE A.S.....	60
5.5.1	NOPAT	60
5.5.2	WACC.....	61
5.5.3	NOA.....	63
III.	PROJEKTOVÁ ČÁST.....	64
6	NÁVRH VYUŽITÍ VYBRANÉHO KONCEPTU ŘÍZENÍ PODNIKU PRO ŘÍZENÍ A MĚŘENÍ VÝKONNOSTI.....	65
6.1	IMPLEMENTACE EVA JAKO KONCEPTU ŘÍZENÍ	65
6.1.1	Analýza a vyhodnocení připravenosti pro změnu	66
6.1.2	Volba strategie	68
6.1.3	Příprava, trénink zaměstnanců, podklady pro vzájemnou komunikaci.....	68
6.1.4	Zavedení konceptu EVA	70
6.1.5	Vyhodnocení výsledků.....	74
6.1.6	Odhad předpokládaných efektů navrhovaných opatření.....	75
6.2	APLIKACE BALANCED SCORECARD V PLASTICE A.S.....	77
6.2.1	Finance	78
6.2.2	Zákazník.....	79
6.2.3	Procesy	80
6.2.4	Růst a vývoj.....	80
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	84
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK	86
	SEZNAM OBRÁZKŮ	89
	SEZNAM TABULEK.....	90
	SEZNAM PŘÍLOH.....	91
	PŘÍLOHA I: ZKRÁCENÁ ROZVAHA PLASTIKA A.S. AKTIVA	92
	PŘÍLOHA II: ZKRÁCENÁ ROZVAHA PLASTIKA A.S. PASIVA.....	94
	PŘÍLOHA III: ZKRÁCENÁ VÝSLEDOVKA PLASTIKA A.S.	96
	PŘÍLOHA IV: ZKRÁCENÉ CASHFLOW PLASTIKA A.S.....	98
	PŘÍLOHA V: TABULKY K FINANČNÍ ANALÝZE PLASTIKY A.S.....	99
	PŘÍLOHA VI: POMĚROVÝ ROZKLAD ROE V LETECH 2000-2003.....	107
	PŘÍLOHA VII: ROZKLAD EVA V LETECH 2000 – 2003	108

ÚVOD

V úvodu své diplomové práce bych chtěla objasnit důvody, na základě kterých jsem si vybrala právě toto téma “Projekt řízení a měření výkonnosti v podniku Plastika a.s.”. Jsou dva. V posledních letech stále se zrychlujícího vývoje a sílícího tlaku na podniky roste také potřeba měření jejich výkonnosti jako podklad pro další rozhodování. Proto jsem si vybrala jako téma své diplomové práce řízení a měření výkonnosti podniku.

Dalším důvodem je skutečnost, že vytvořením této diplomové práce se účastním grantového projektu GA ČR č. 402/03/0555 "Faktory ovlivňující tvorbu ekonomické přidané hodnoty v plastikářském a gumárenském průmyslu." Tento projekt je veden doc. Dr. Ing. Drahomírou Pavelkovou.

Další otázkou je, co je cílem mé diplomové práce. Jak je známo, to co nelze měřit, nelze řídit. Ale abychom mohli dobře řídit, musíme také dobře měřit. Proto se mezi velkým množstvím ukazatelů řízení a měření výkonnosti podniku budu snažit najít ten nejvhodnější pro vybraný podnik Plastika a.s..

Diplomová práce je rozdělena do tří hlavních částí: teoretické, analytické a projektové. V teoretické části, na základě studia domácí i zahraniční literatury, obecně charakterizují a kriticky hodnotím jednotlivé ukazatele řízení a měření výkonnosti podniků. Zaměřím se na tzv. „nové“ ukazatele, které mají v měření výkonnosti podniku větší vypovídající schopnost. Jako například EVA, CFROI, CVA, SVA a v neposlední řadě BSC. Následně bude vybrán nejvhodnější ukazatel pro řízení a měření výkonnosti pro vybraný podnik.

V analytické části analyzuji jednotlivé vybrané ukazatele řízení a měření výkonnosti, jejich přednosti a nedostatky a možnost jejich využití pro řízení v Plastice a.s.

V projektové části, na základě předchozích analýz, navrhuji využití vybraného konceptu řízení podniku pro řízení a měření výkonnosti v podniku.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 CHARAKTERISTIKA PODNIKU PLASTIKA A.S.

Plastika, v.d. Kroměříž byla založena roku 1956 jako výrobní družstvo invalidů. Roku 1966 byla provozovna firmy přestěhována do nově vybudovaného závodu v Kaplanově ulici v Kroměříži, kde sídlí dodnes. Počet zaměstnanců se v průběhu existence Plastyky zvýšil z původních 37 zakládajících členů až na dnešních 253. V roce 1992 se Plastika stala pouze výrobním družstvem, i když dodnes je 60% pracovníků se změněnou pracovní schopností. V roce 2003 se zfúzovala s pražskou plastikářskou firmou a změnila právní formu na a.s.

Společnost SPV int., a.s. převzala, na základě smlouvy o převzetí jmění jediným akcionářem, jmění zanikající společnosti PLASTIKA a.s., přičemž tyto společnosti byly zrušeny bez likvidace a rozhodný den pro přechod jmění byl ve smyslu § 220a odst. 3 písm. g) obchodního zákoníku stanoven na 1. 9. 2003. Společnost SPV int. a.s. převzala od zanikající společnosti ve smyslu § 220p odst. 8 obchodního zákoníku obchodní firmu zanikající společnosti a po tomto převzetí obchodní firma nástupnické společnosti zní Plastika a.s. Akcie Plastyky jsou neobchodovatelné. Ke konci roku 2003 činil vlastní kapitál cca 150 miliónů korun a základní kapitál cca 48 milionů korun. Základní kapitál tvoří 480 393 ks akcií na jméno ve jmenovité hodnotě 100,- Kč v listinné podobě. Jménem společnosti jednají a podepisují nejméně dva členové představenstva společně. (Plastika a.s.,2005)

Výrobní program

Výrobním programem Plastyky a.s. je výroba technických výlisků pro:

- počítačový průmysl (PC klávesnice)
- elektrotechnický průmysl
- automobilový průmysl
 - rozměrově vysoce náročné díly automobilů
 - pohledově vysoce náročné díly (díly palubových desek a interiérů)
- montáže technických výlisků (PC klávesnice)
- kancelářská a komunikační technika
 - díly tiskáren

- díly kopírovacích zařízení
- silniční směrové sloupky
- plastové průmyslové ventilátory

Plastika a.s. má certifikovaný systém řízení jakosti ISO 9001. Systém byl roku 1996 potvrzen certifikátem LRQA a recertifikován v září 2003. Plastika také následně získala certifikát jakostní normy VDA 6.1, což je obdoba QS 9000 – Quality Standard, která vychází z ISO 9001 a která požaduje německý automobilový komplex VW, pod který spadá VW, Audi, Škoda a Seat. Tento systém kvalitativních požadavků je požadován také seskupením amerických automobilových zákazníků Ford a Chrysler.

Implementace environmentálního řízení společnosti podle požadavků normy ISO 14001 byla certifikována v březnu 2000.

ISO TS 16949 – systém řízení je v souladu s požadavky automobilního průmyslu podle normy, která pokrývá i požadavky VDA a dalších norem pro zabezpečení jakosti používaných v oblasti automobilového průmyslu. Shoda systému s normou ISO TS 16949 byla potvrzena certifikátem LRQA v květnu 2002.

Další normou, kterou podnik získal je ISO 14000, která zahrnuje environmentální metody a tato norma sleduje ekologii výrobního procesu.

Vzhledem k předpokladu vývozu části produkce pro trh USA, byla funkčnost systému řízení jakosti prověřena Underwriters Laboratoriem a od července 1999 má Plastika oprávnění na své výrobky určené pro trh USA vyznačit symbol UL.

Strojní vybavení

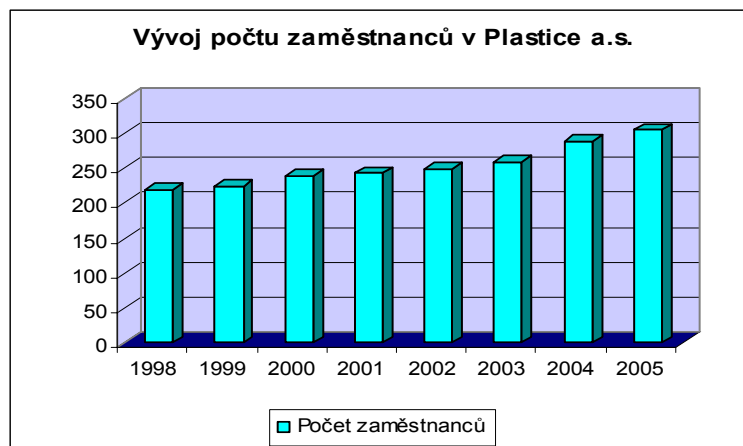
27 vstřikovacích strojů značky Engel, Demag a SK (rok výroby vesměs 1997) s uzavírací silou od 25 tun do 400 tun s možností vstřikování výlisků do hmotnosti 1300 g. ***Vstřikovací stroje*** jsou vybaveny softwarem pro vyhodnocení dat SPC. Všechny vstřikovací stroje značky Engel jsou postupně zapojovány do interní počítačové sítě s možností automatického sběru a vyhodnocení procesních dat SPC.

Vývoj počtu zaměstnanců v Plastice a.s. Kroměříž

roky	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
počet zaměstnanců	219	225	239	243	249	260	289	305

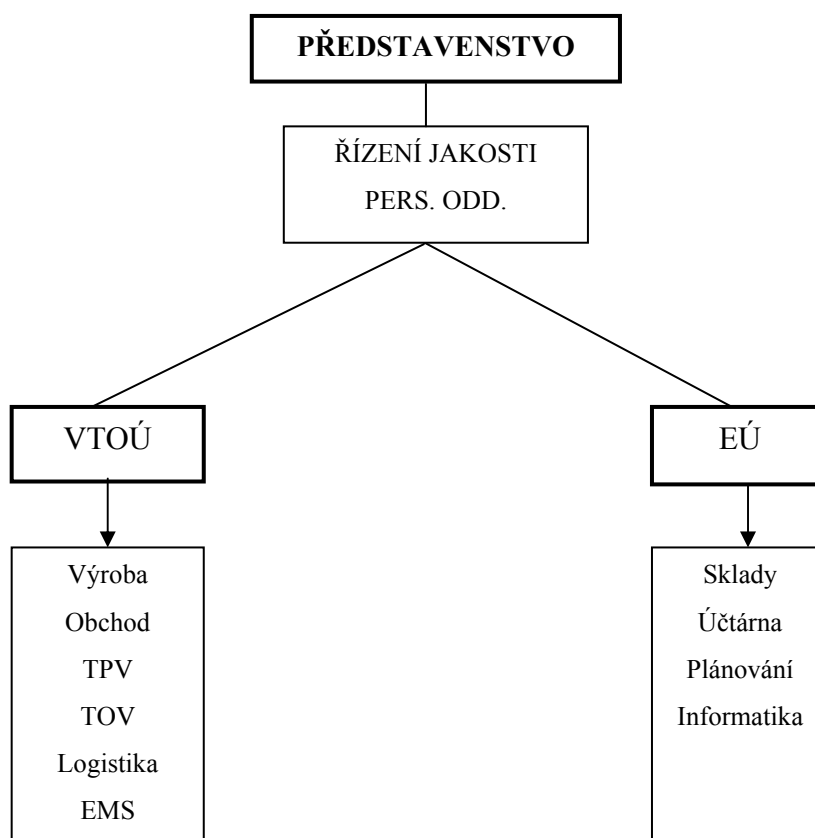
Tab. 1. Vývoj počtu zaměstnanců

Plastika se řadí ke středním podnikům. Neustále zvyšuje počet zaměstnanců z důvodu výroby větších množství zakázek. Práce je rozdělena na čtyři směny, sedm dní v týdnu.



Obr. 1. Vývoj počtu zaměstnanců v Plastice a.s.

Struktura podniku



Obr. 2. Organizační struktura Plastika a.s. (Plastika a.s., 2005)

VTOÚ	výrobně-technicko-obchodní úsek
EÚ	ekonomický úsek
TPV	technická příprava výroby
TOV	technická obsluha výroby

Organizační struktura Plastiky je pružná a velmi jednoduchá. Předseda představenstva společně s osmi členy představenstva a sedmi člennou dozorcí radou rozhodují o veškerém dění a další existenci Plastiky. Pod tyto orgány spadá řízení jakosti, tedy oddělení řízení na základě norem ISO a personální oddělení, které je přístupné všem a ventiluje se přes něj obousměrně veškerá personální problematika. Tyto dva úseky jsou jakýmsi kloubem mezi ostatními úseky a vedením. Následují dva velké úseky: VTOÚ a EÚ. Jedná se o výrobní a ekonomickou správu. Přičemž výrobní správa zodpovídá za technické a výrobně orientované úseky a ekonomická správa za hospodaření s financemi.

Export



Obr. 3. Export Plastika a.s.

Plastika se orientuje převážně na zahraniční odběratele, jak je vidět na obrázku (Obr. 3.). Jejich zakázky jsou častější a ve větším objemu. Tuzemští dodavatelé však také nejsou opomíjeni. Zájem je především ze strany automobilek, silničního průmyslu a z největší části z oboru informatiky.

1.1 SWOT analýza

Silné stránky tvoří u Plastiky především: zaškolený personál, moderní software, normy ISO, technologie postupu a především know-how.

Slabé stránky jako zastaralé stroje a zařízení a zpřísnění ekologických norem po vstupu do EU jsou pro Plastiku přechodnou záležitostí. Rychle se přizpůsobuje nově nastalým situacím na trhu.

Příležitosti pro Plastiku vytvořil vstup České republiky do EU. Od něj se dále rozvíjí rozšíření sortimentu výrobků, schválení nových norem ISO a kvalitnější technologie na výrobu plastů.

Hrozby jsou spíše z dlouhodobého hlediska. Jako: možnost výměny plastových komponentů v automobilu za jiný materiál a možný pokles výroby v automobilovém průmyslu.

1.2 Portrův model pěti sil

Plastika se nepotýká z žádným velkým konkurentem v odvětví a proto se touto stránkou modelu nebudeme blíže zabývat.

1.2.1 Síla nových konkurentů

V současné době Plastika nemá významného konkurenta. Po fúzi s pražskou plastikářskou firmou se postupně stává jednou z větších ve svém regionu. Nové firmy vyrábějící plasty pochopitelně existují, ale jejich přítomnost na trhu není brána Plastikou seriózně. Je pouze ze strany Plastiky sledována. Bude ještě nějakou dobu trvat než si vybudují silnější pozici a do té doby bude zase Plastika o krok vpředu.

1.2.2 Síla substitutů

Hrozba z tohoto hlediska je prozatím velmi malá, protože plast je u většiny výrobků těžko nahraditelný. Do budoucna by však mohl být nahrazen například u některých součástí automobilů. Dokud bude plast pořád žádaným a jeho cena bude patřit k nejnižším na trhu, bude mít Plastika konkurenční výhodu.

1.2.3 Síla dodavatelů

Dodavatelé v plastikářském průmyslu celkově si mohou udávat směr a mají tedy velkou sílu pro všechny plastikářské podniky. Technologický postup výroby plastových granulí je náročný a ne každý s ním může začít. Proto je dodavatelů málo a tak své pozice mohou využít.

1.2.4 Síla zákazníků

Síla zákazníků je jednoznačně velká. Požadavky zákazníků v tomto oboru jsou velmi náročné a specifické. Proto je pro Plastiku nezbytné vlastnit certifikáty ISO norem. Tím si zajišťují velkou konkurenční výhodu, protože jako jedni z prvních začali vyrábět pod touto kvalifikací komponenty do automobilů VW. Také vysoká kvalita, přesnost výroby a dlouholeté zkušenosti Plastice napomáhají k tomu, aby si udržela i toho nejnáročnějšího zákazníka.

2 ANALÝZA PLASTIKÁŘSKÉHO PRŮMYSLU

Plastika a.s. se podle klasifikace OKEČ zařazuje do odvětví gumárenského a plastikářského průmyslu, jehož pozici na českém trhu můžeme charakterizovat takto:

2.1.1 Charakteristika odvětví - OKEČ 25

Gumárenský a plastikářský průmysl (DH) patří k těm z mála zpracovatelských odvětví, jichž se v posledních letech nedotkly výkyvy v ekonomice, ať již domácí či světové. Jeho význam, hlavně díky velmi širokým možnostem aplikace plastů, neustále roste a podíly na ukazatelích zpracovatelského průmyslu se plynule zvyšují. Odvětví dodává své polotovary do automobilového a elektrotechnického průmyslu, stavebnictví, zemědělství, výroby potravin, pro přímou spotřebu domácností a pro volný čas. Odvětví se dělí na dva obory:

25.1 Výroba pryžových výrobků

Obor 25.1 zahrnuje tři skupiny: výrobu pneumatik a duší všeho druhu a typů, protektorované pneumatiky a konečně široký sortiment ostatních pryžových výrobků (např. trubky, hadice, klínové řemeny, těsnění, zdravotnické zboží atd.). Rozhodující podíl, téměř dvě třetiny, tvoří pneumatiky a vzdušnice.

25.2 Výroba zboží z plastů

Obor 25.2 je sortimentně ještě členitější a rozmanitější a tvoří jej čtyři základní skupiny: desky, profily, hadice z plastů, obaly z plastů, výrobky z plastů pro stavebnictví a ostatní výrobky z plastů (například výrobky z plastů pro konečnou spotřebu - plastové nádoby, kancelářské a školní potřeby, součásti ošacení, přepravníkové pásy atd. a dále součásti z plastů pro výrobní spotřebu – strojní díly, nábytkové kování, díly elektrospotřebičů aj.).

2.1.2 Regionální struktura odvětví plastikářského průmyslu v ČR

Skutečnost je taková, že nejvíce rozvinuto je toto zpracovatelské odvětví ve Zlínském kraji, kde jsou lokalizovány velké a četné malé a střední podniky.

2.1.3 Vývoj zahraničního obchodu

V letech 1999 – 2003 se objem exportu odvětví 25.2 téměř zdvojnásobil. Export nad importem převažuje cca o 20%.

V oboru 25.2 na tempu nabral hlavně v letech 1999 a 2000, kdy byly postupně spuštěny některé nové provozy, jejichž produkce je většinou určena pro zahraniční odběratele.

2.1.4 Mezinárodní srovnání a konkurenceschopnost

Plastikářský průmysl patří od druhé poloviny 90. let ke zpracovatelským odvětvím s nejvyšší dynamikou. Jedním z hlavních důvodů je jednak rozvoj automobilového a elektronického průmyslu, ale také mimořádné možnosti uplatnění plastových výrobků v celé šíři zpracovatelského průmyslu, potravinářství (obaly), stavebnictví, zemědělství, energetice, zboží pro volný čas a pro přímou spotřebu domácností.

Porovnání se zeměmi CEFTA pro ČR vyznívá příznivěji, což lze vysvětlit naší mimořádně vysokou růstovou dynamikou výroby zboží z plastů (hlavně díky řadě investičních akcí souvisejících s rozvojem automobilového a elektronického průmyslu).

2.1.5 Perspektivy dynamiky odvětví plastikářského průmyslu

Slabší stránkou odvětví je zatím nízký podíl výrobků s vyšší přidanou hodnotou, tento nedostatek, který oslabuje naši konkurenční způsobilost, se v posledních letech daří napravovat výrazným oživením investičních aktivit spojených s masivním vstupem zahraničních firem. Tento trend by měl pokračovat i v příštích letech, i když příliv zahraničních investic se v budoucnu nejspíš zpomalí. Očekává se, že poptávka po plastových výrobcích bude nadále vysoká, sortimentní nabídka širší a kvalitnější a to jak pro tuzemsko, tak pro zahraničí a zlepší se rovněž saldo obchodní bilance.

K silným stránkám tohoto odvětví patří zejména:

- solidní domácí surovinová báze (syntetický kaučuk, velkotonážní plasty)
- ukončená privatizace a řada silných strategických partnerů, zejména zahraničních
- úzká vazba na domácí i zahraniční automobilky, výrobce elektroniky apod.
- aktivní investiční činnost stimulovaná státními pobídkami
- dynamický rozvoj malého a středního podnikání, zvláště v subdodavatelské oblasti (zboží z plastů)
- nízké ekologické zatížení, které neblokuje investice pro další modernizační rozvoj

Příležitostí bude předpokládaná světová spotřeba plastů. V současné době se pohybuje kolem 150 – 160 mil. tun a do roku 2010 se má zvýšit na minimálně 240 mil. tun. V teritoriálním rozdělení se očekává zřetelný posun ve prospěch asijských a

latinskoamerických trhů a evropských tranzitivních ekonomik. S tím jak ve světě poroste životní úroveň, zvýší se i poptávka po zboží z plastů i pryže. S ohledem na snižování hmotnosti automobilů, stále nové aplikace plastů v elektronice, obalovém průmyslu, bytových spotřebičích i dalších oblastech jsou proto perspektivy odvětví i výhledově příznivé a tento faktor bude mít pozitivní dopad na růst poptávky v příštích letech.

S ohledem na tyto aspekty a vysokou investiční aktivitu v poslední době, lze předpokládat, že i ve střednědobé perspektivě se bude toto odvětví rozvíjet rychleji než většina dalších odvětví velké chemie i zpracovatelského průmyslu. To by mělo posílit konkurenční způsobilost ČR v zahraničí a usnadnit náš vstup do Evropské unie. Významnou měrou k tomu přispějí domácí a zahraniční investoři, kteří v současné době realizují nebo připravují řadu investičních záměrů orientovaných na rozvoj výroby plastových komponentů, hlavně pro automobilový a elektronický průmysl. Uvedené tendence se příznivě promítnou i v mezinárodní obchodní výměně plastových výrobků.

V plastikářském průmyslu hrají významnou roli malé a střední (MSP) podniky do 100 zaměstnanců, které se na výkonech odvětví podílejí zhruba z jedné třetiny. Větší váhu mají tyto firmy v oboru výroby zboží z plastů, kde se prosazují hlavně producenti plastových dílů a komponentů pro elektronický a automobilový průmysl. Dosahují však nižší produktivity práce z přidané hodnoty a výkonů než podniky se 100 a více zaměstnanců. Výhledově lze očekávat, že role kategorie MSP podniků v rámci odvětví OKEČ 25 mírně oslabí, neboť v posledních letech, ale i výhledově, se investiční aktivita soustřeďuje na rozvoj větších podniků, které často za aktivní účasti zahraničního kapitálu vznikají buď na „zelené louce“ a nebo v rámci rozvoje stávajících kapacit. Nárůst výrobních kapacit by přitom měl přinést nižší jednotkové náklady a tím i zvýšení konkurenceschopnosti na náročných trzích a rychlejší reakci na potřeby odběratelů.

Tyto údaje byly čerpány z oficiálních internetových stránek Ministerstva průmyslu a obchodu České Republiky (MPO, 2005).

Vedení Plasty a.s. doposud používalo pro řízení a měření výkonnosti pouze poměrové a rozdílové ukazatele. Pro určení dlouhodobé stability využívalo indexu IN a Z-score. Tyto ukazatele svoji úlohu o zjištění finanční stability splnily, avšak pouze omezeným způsobem. Pracují totiž s omezeným množstvím informací a nejsou ve své podstatě schopny hlouběji zkoumat finanční či dokonce nefinanční situaci v Plasty. U klasických ukazatelů není zohledňována časová hodnota peněz. Neberou v úvahu riziko, ani pojem inflace nebo také například náklady obětované příležitosti. Ovšem velkým nedostatkem je možnost ovlivnit výši vykázaného zisku a to i legální cestou v účetních výkazech, které jsou základnou pro jejich výpočet.

Vedení Plasty a.s. chce přejít k kompletnímu řízení a měření výkonnosti jejich podniku. Jejich cílem je zvyšovat hodnotu podniku pro vlastníky a také kompletní měření výkonnosti. Proto pro přesnější řízení a měření je nutno k těmto klasickým ukazatelům zapojit i další vhodnější ukazatele. V následujících kapitolách budou tedy vyhledány ty nejvhodnější.

3 VÝBĚR NEJVHODNĚJŠÍHO UKAZATELE ŘÍZENÍ A MĚŘENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU

Ekonomická literatura uvádí řadu ukazatelů ctících jak teorii řízení hodnoty (*Value-based management*), tak i maximalizaci akcionářské hodnoty (*Shareholder value*). Ukazatele byly vytvořeny poradenskými společnostmi i akademiky. Velké množství ukazatelů je dáno nejenom jejich potřebou reagovat na nové podněty, ale taktéž i ochranou svých obchodních značek. Proto lze nalézt mnoho druhů označení pro jednotlivé ukazatele, u nichž je základní princip více méně totožný. V článku „*Valuing Companies – A Star To Sail By?*“ z *The Economist*, August 2, 1997, je zmínka, že Monsanto a další poradenské společnosti, které pečlivě porovnávaly EVA, CFROI a další ukazatele výkonnosti, neobjevily příliš odlišné výsledky v hodnocení společností dle „vytvořené hodnoty“.

3.1 Cash Flow Return on Investment

Ukazatel cash flow z výnosnosti investice (CFROI) je produkt Boston Consulting Group (BCG) a HOLT Value Associates. Ukazatel CFROI využívá konceptu vnitřního výnosového procenta; jeho hodnotu lze interpretovat jako takovou provozní výkonnost, které by společnost dosáhla v případě, že by bez dodatečných investic byla schopna generovat, po dobu životnosti provozních aktiv, provozní cash flow o stejném objemu, jakého dosáhla ve sledovaném období. Provozní výkonnost podniku, která je reprezentována hodnotou CFROI, se následně porovnává s výnosností požadovanou investory, vyjádřenou váženým průměrem nákladů kapitálu (WACC). Kladná hodnota rozdílu CFROI s reálným WACC znamená, že podnik vytvořil za sledované období hodnotu pro akcionáře (Kislingerová, 2001, str. 92-93). CFROI se snaží odstranit vliv aktuálního účetnictví na výsledky činnosti podniku. To je jistě jeho velkým plus. Také zohledňování inflace a jeho přesnost výpočtu. Avšak velkým nedostatkem je jeho složitá konstrukce a velké množství vstupů do výpočtu, které nemáme k dispozici. U Plastiky navíc také není přesně stanovena doba životnosti investice. A předpoklad, že její cashflow bude mít po dobu její životnosti konstantní velikost je nereálný.

3.2 Cash Value Added

Taktéž peněžní přidaná hodnota (CVA – *Cash Value Added*) byla vyvinuta poradenskými společnostmi Boston Consulting Group a HOLT Planninig Associates. Myšlenkový

princip je podobný konceptu ekonomické přidané hodnoty, avšak namísto hospodářského výsledku je užito určité varianty peněžních toků (brutto CF odpovídá toku peněz z operativní činnosti před výdaji na investice a na případné zvýšení pracovního kapitálu), a navíc model udržuje kapitálové náklady konstantní po určitou investiční periodu. Tento ukazatel nemá z důvodu použitého cashflow pro Plastiku zcela vypovídající schopnost. Cashflow totiž není po dobu použitelnosti konstantní. Navíc není přesně stanovena doba životnosti investice. Proto abychom mohli využít tento ukazatel je zapotřebí konstantní cashflow, které není zaručeno, nebyl by tedy výpočet přesný.

3.3 Economic Value Added

Základním měřítkem efektivnosti v podnikání v zemích EU je ekonomická přidaná hodnota EVA (Economic Value Added), která je dokonce standardním ukazatelem efektivnosti v zemích EU a dokonce standardním vyjádřením efektivnosti v hospodářských zákonných výkazech o výsledcích hospodaření (výsledovek a rozvah). EVA jako standardní měřítko efektivnosti - je využitelné pro určení efektivnosti: (Fársio, 2000), (Fernández, 2001)

- podnikatelského záměru
- marketingové studie
- profilu produktu nebo služby (průnik marketingové studie a podnikatelského záměru)
- studie proveditelnosti (feasibility study)
- každé operace (hodnotového článku) při realizaci výrobně distribučního procesu
- marketingové, předvýrobní, výrobní, garanční a pozáruční fáze realizace produktu firmou
- využití zdrojů firmou
- firmy a podnikatelského subjektu pro majitele, apod.

Hodnocení efektivnosti s využitím parametru EVA umožňuje přesně kvantifikovat míru efektivnosti podnikání a současně také míru nákladovosti k dosažení této efektivity.

Ukazatel „Ekonomická přidaná hodnota“ také odstraňuje některé nedostatky stávajících ukazatelů finanční analýzy, umožňuje mezipodniková a mezinárodní srovnání se zohledněním rizika. Je použitelný i pro tržní oceňování podniků. Pro jeho další rozšíření bude nutné sjednotit požadavky na naplnění jednotlivých parametrů výpočtů.

Termín „Ekonomická přidaná hodnota“ (Economic Value Added – EVA) se v ekonomické teorii a praxi objevuje od počátku devadesátých let ve USA a rozšiřuje se rychle po celé západní Evropě. Je vhodnou pomůckou pro vyjádření základního cíle podnikání, kterým je zvyšování hodnoty firmy. Oprávněně lze předpokládat, že se v naší ekonomické teorii a praxi bude aplikace ukazatele EVA rozšiřovat ve finanční analýze a oceňování podniku (Fernández, 2001).

Potřeba konstrukce ukazatele vyplynula z požadavku sestavit ukazatel splňující následující kritéria:

1. možnost mezinárodních srovnání
2. zohlednění rizika
3. vazba na hodnotu akcií
4. použití pro hodnocení výkonnosti i oceňování podniku

3.3.1 Aplikace EVA v podniku

Ukazatel EVA v podniku je chápán jako čistý výnos z provozní činnosti podniku snížený o náklady kapitálu.

V této práci použiji pro výpočet EVA ekonomického modelu, který je přesnější než původní účetní model:

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

NOPAT čistý operativní zisk

WACC vážené průměrné náklady na kapitál

C = NOA hodnota vázaná v aktivech pro dosažení oper.zisku

Pokud je hodnota EVA kladná, podnik je úspěšný, protože dosáhl výnosnosti kapitálu vyšší, než jsou náklady vynaložené na jeho pořízení. Je-li naopak záporná, snižuje se hodnota majetku, protože jeho část byla použita na úhradu nákladů na investovaný kapitál. V případě, že $EVA = 0$, nastává rovnost výnosnosti a nákladů kapitálu. Provozní zisk po zdanění tedy musí být alespoň stejně velký nebo vyšší než náklady na kapitál a to jak cizí tak vlastní. Rozdíl mezi ziskem z provozní činnosti NOPAT a náklady na kapitál WACC se označuje jako ekonomický zisk nebo nadzisk.

Samotný výpočet ukazatele EVA je jednoduchý. Podstatu náplně jeho konstrukce představuje výběr informací pro jednotlivé parametry vzorce. A zde už je potřeba postupovat obezřetně a zcela přesně. Na rozdíl od účetního modelu, je ten ekonomický vypočítáván jen z těch položek účetních výkazů, které jsou skutečně potřebné k operativní činnosti podniku.

- Čistý provozní zisk – **NOPAT** představuje přínos získaný pomocí aktiv podniku upravený sazbou splatné daně

$$NOPAT = EBIT(1 - t) \quad (2)$$

EBIT provozní zisk před úroky a zdaněním,

t daňová sazba

- Kapitál – **C** představuje hodnotu aktiv potřebných k dosažení provozního zisku. Je daný součtem vlastního kapitálu a úročeného cizího kapitálu. Stejný výsledek lze získat součtem čistého pracovního kapitálu a stálých aktiv.
- Sazba nákladů kapitálu **WACC** jednak určuje minimální rentabilitu kapitálu a jednak je základem diskontování budoucích hodnot EVA při oceňování podniku. Stanovuje se ve výši průměrných vážených nákladů kapitálu.

$$WACC = r_E \frac{E}{C} + r_D \frac{D}{C} (1 - t) \quad (3)$$

r_E náklady na vlastní kapitál

r_D náklady na cizí kapitál

E vlastní kapitál

D cizí kapitál

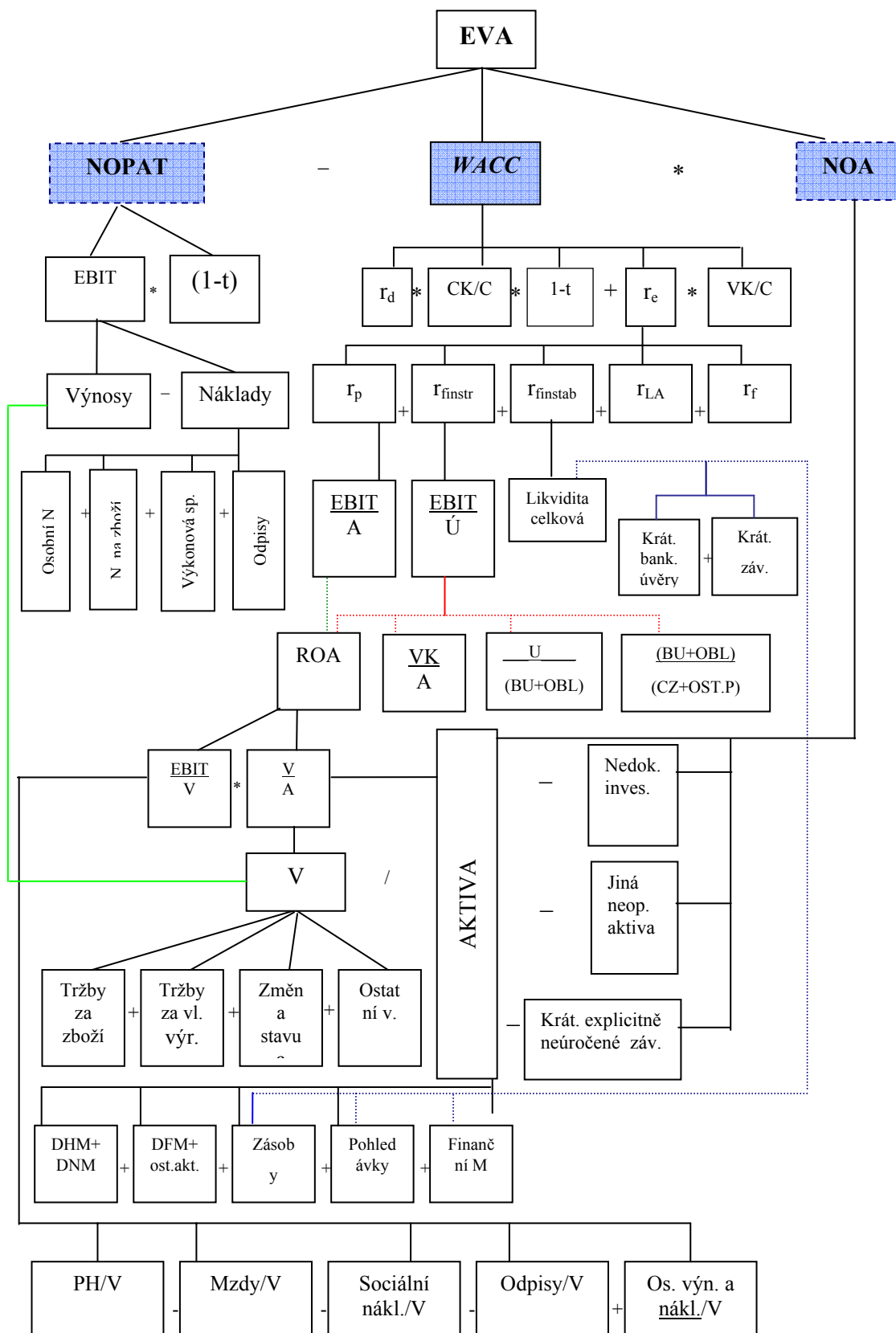
C kapitál celkem

t sazba daně z příjmu

K snadnější identifikaci determinant podílejících se na tvorbě hodnoty je nutno provést podrobný rozklad ukazatele.

Z rovnice (1) je zřejmé, že podnik vytváří hodnotu, pokud očekávaná návratnost investovaného kapitálu převýší náklady investovaného kapitálu. Úlohou managementu je tedy maximalizovat návratnost vložených prostředků.

Rozklad EVA na obrázku (Obr.4.) shrnuje níže popsané parametry, které ovlivňují výslednou hodnotu EVA. Modré přerušované čáry poukazují na to, že použitý kapitál determinuje jak ukazatele výkonnosti, tak i výši celkové struktury kapitálu. Hlavní ukazatele jsou označeny modře. Ukazatele operativní výkonnosti jsou doplněny o náklady kapitálu, které dohromady determinují velikost očekávaného rozptylu EVA.



Obr. 4. Rozklad EVA

K nevýhodám EVA patří to, že používá k vyjádření hodnoty aktiv jejich účetní hodnotu založenou na historických cenách, které nemusí nutně reflektovat současnou tržní hodnotu. Konstrukce EVA je založena na předpokladu, že podnik je řízen jen a jen v zájmu akcionářů. To sice není jediný cíl Plastiky, ale je to jeden z cílů. Ekonomická přidaná hodnota má však od ostatních ukazatelů velkou výhodu v tom, že se dá použít ve všech úrovních řízení podniku. Navíc jejím podrobným rozkladem zjistíme potřebné informace k dalšímu rozvoji správným směrem v Plastice.

Pokud tedy chceme vypočítat EVA, je také potřeba objasnit si úlohu nákladů kapitálu, které jsou pro její konstrukci velmi důležité.

3.3.2 Náklady kapitálu

Důležitou součástí při výpočtu EVA jsou náklady kapitálu. Pro každý podnik jsou zcela typické a proto jim budu věnovat celou kapitolu.

Náklady kapitálu v podniku jsou takové, které představují minimální výnos projektu, který musí dosáhnout, aby byl akceptován. Každý druh použitého kapitálu má své náklady. Mohou se rozdělit na náklady jednotlivých druhů kapitálu - náklady, za které musí podnik zaplatit za získání příslušných druhů kapitálu – a průměrné náklady kapitálu – které představují průměrný náklad, který musí podnik zaplatit za získání všech druhů kapitálu – tedy vážený průměr nákladů z jednotlivých druhů kapitálu, které podnik použil (Mařík, 2003).

Náklady cizího kapitálu (dluhu)

Náklady na cizí kapitál jsou dohodnuté smluvně v podobě úroků, jejich výše se krátí daňovým štítem. Cizí kapitál je veškeré úročené pasivum v podniku. Pro náklady cizího kapitálu platí:

$$N_D = i * (1 - t) \quad (4)$$

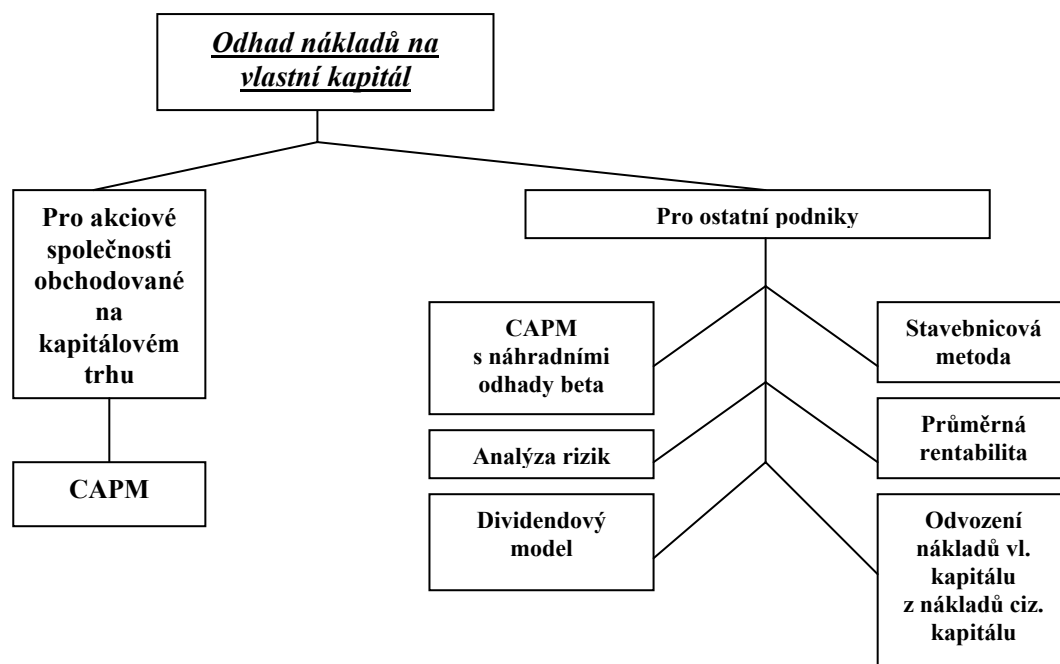
N_D náklady cizího kapitálu v %

i úrok z úvěru

t daňová sazba

Náklady na vlastní kapitál

Náklady na vlastní kapitál se blíží z hlediska investora nákladům příležitosti, hledá se tedy výnosnost odpovídající riziku investice. Přístupů je však více, proto nejprve uvedu jejich přehled (Mařík, 2001):



Obr. 5. Přístupy k odhadu nákladů na vlastní kapitál, (Mařík, 2001)

1. Model oceňování kapitálových aktiv (CAPM)

CAPM vysvětluje vztah mezi úrovní kurzu a rizikem cenného papíru. Náklady vlastního kapitálu se tedy vypočítají sečtením rizikové prémie stanovené pomocí informací z kapitálového trhu a výnosnosti bezrizikové investice. Rovnice tedy vypadá takto:

$$N_K = R_f + RP \quad (5)$$

$$RP = \beta * (R_m - R_f) \quad (6)$$

RP riziková prémie

R_f průměrná roční výnosnost tržního portfolia akcií

R_m – R_f riziková prémie

β změna výnosnosti akcií určitého podniku v závislosti na změně výnosnosti kapitálového trhu, reprezentovaného určitým akciovým indexem ($\beta=1$ průměrné riziko, $\beta<1$ podprůměrné riziko, $\beta>1$ nadprůměrné riziko)

2. Model CAPM s náhradními odhady β

Zde určujeme koeficient β náhradním způsobem, tedy např.: *metoda analogie*. Princip této metody je založen na tom, že použijeme koeficient β podobných podniků. U této metody také zohledňujeme vliv kapitálové struktury a β upravujeme vztahem:

$$\beta_z = \beta_n * \left[1 + (1 - d) \frac{CK}{VK} \right] \quad (7)$$

B_z β vlastního kapitálu u zadlužené firmy

β_n β vlastního kapitálu při nul. zadlužení

d sazba daně z příjmu

CK cizí kapitál

VK vlastní kapitál

3. Analýza rizika

Obecně lze uvažovat riziko obchodní a finanční. Obchodní riziko vyplývá z výkyvů v poptávce, měnových faktorů, vlivů konkurence a z existence provozní páky. Finanční riziko je dané mírou zadlužení, protože s růstem zadluženosti roste nejen rentabilita vlastního kapitálu, ale i riziko investora. Lze použít tohoto vzorce, a to součet tří položek:

Bezriziková úroková míra

+ *přirážka za obchodní riziko*

+ *přirážka za finanční riziko*

= *kalkulovaná úroková míra*

4. Průměrná rentabilita

Jednou z dalších možností jak určit náklady na vlastní kapitál, jsou informace o průměrné rentabilitě vlastního kapitálu v odvětví. Tato data jsou navíc dostupnější než data jiná.

5. Oceňování pomocí diskontovaných očekávaných dividend (dividendový model)

V této metodě jsou považovány náklady vlastního kapitálu za výnosnost kmenových akcií, kterou požaduje investor od těchto akcií. V úvahu se berou i emise kmenových akcií, jako emisní náklady.

$$N_k = \frac{D_k * 100}{C_k - E} + g \quad (8)$$

D_k	roční dividendy z kmenové akcie v Kč ke konci 1. roku
C_k	tržní cena kmenové akcie
E	emisní náklady na kmenovou akcii
G	očekávané konstantní zvýšení dividendy v %
N_k	náklady kmenového kapitálu (požadovaná míra výnosnosti kmenové akcie v %)

6. Odvození nákladů vlastního kapitálu z nákladů na cizí kapitál

Zde vycházíme z poznatku, že náklady na vlastní kapitál jsou větší než náklady na cizí kapitál. Důvod je takový, že vlastník nese větší riziko než věřitel a tedy přirozeně také požaduje vyšší výnos.

Zde tedy zvolíme tyto kroky:

- zjistíme reálnou výši nákladů na cizí kapitál
- k těmto nákladům připočteme několik procentních bodů a tím získáme určitý odhad nákladů na vlastní kapitál

7. Stavebnicový model

Jeden ze stavebnicových modelů na vlastní kapitál je model INFA. Tento model Inky a Ivana Neumaierových je ideálním prostředkem pro aplikaci teorie řízení hodnoty od vnitropodnikové úrovně až po makroúroveň. Model INFA postihuje hlavní informace o finančním zdraví podniku a odráží jejich souvislosti. Zjišťuje jak, na kolik a proč byl vlastní kapitál zhodnocen.

Tento model bere v úvahu rizika podnikatelského záměru podniku. Jedná se o stejná rizika, které berou v úvahu vlastník i věřitel. Jejich pohled se však liší. Zejména v tom, že věřitel preferuje nižší riziko, neboť jeho odměna je fixní (dohodnutý úrok). Majitel na druhou

stranu optimalizuje vztah výnos a riziko. Rozchází se také v délce prognózovaného období, protože věřitele zajímá pouze časový horizont daný splacením úvěru. Musíme tedy počítat s tím, že při konstrukci r_e budou rozdíly při kvalifikaci rizika (stanovení výše rizikových přírůstků).

Průměrné náklady kapitálu

Tyto náklady můžeme definovat jako vážený aritmetický průměr na jednotlivé druhy kapitálu, kde vahou je podíl příslušného kapitálu na celkovém podnikovém kapitálu. WACC je také součástí vzorce pro výpočet ekonomické přidané hodnoty, jak jsem již uvedla výše. Viz. vzorec (2). Klasické ukazatele nám zjistí stávající finanční situaci v podniku. Nevíme však ani jakou hodnotu tvoří pro své vlastníky, ani jaká je nefinanční stránka podniku a zda-li se podnik vyvíjí původním strategickým směrem. Jejich použití tedy zavrhneme.

Na základě výpočtu EVA se ponoříme hlouběji a zjistíme potřebné výsledky.

3.4 Market Value Added

Další ukazatel definoval Stewart (1991, str. 153) jako „hodnotu přidanou trhem“ (*Market Value Added – MVA*). To umožnilo, aby se dalo určit, zdali management vytvořil hodnotu pro akcionáře v určitém čase. Pokud tržní hodnota podniku převyšuje hodnotu investovaného kapitálu, potom podnik vytváří hodnotu. Právě rozdíl mezi těmito dvěma částkami je nazýván MVA.

MVA lze interpretovat jako absolutní ukazatel hodnoty přidané trhem. Interpretace relativního ukazatele poměru tržní a účetní hodnoty (*market-to-book ratio*) je obdobná (je-li jeho hodnota větší než jedna, potom je MVA kladná, záporná je v případě, že hodnota poměru je menší než jedna). Je důležité připomenout, že investovaný kapitál zde odpovídá čistým operativním aktivům. Hawawini (2002, str. 492) uvádí alternativní definici MVA jako součet hodnoty přidané trhem u vlastního kapitálu a hodnoty přidané trhem u cizího kapitálu.

U hodnoty přidané trhem u cizího kapitálu předpokládá, že je často různá od nuly pouze důsledkem změny úrokových sazeb. Proto maximalizace MVA je ekvivalentní maximalizaci akcionářské hodnoty. Tento poznatek snižuje vypovídací schopnost MVA jako ukazatele manažerské výkonnosti, neboť MVA je částečně citlivá na změny

determinované makroekonomickými veličinami, které nejsou managementem ovlivnitelné. Proto Hawawini doporučuje, v případě hmotné zainteresovanosti managementu, na MVA odhadnout a odečíst změnu MVA způsobenou makroekonomickým prostředím.

MVA je tedy založen na konceptu, který vymezuje zvyšování hodnoty podniku na základě tržní hodnoty podniku. Proto MVA není pro Plastiku zcela vhodný ukazatel. Plastika totiž neobchoduje se svými akciemi na veřejném trhu. Navíc tento ukazatel není použitelný pro řízení výkonnosti na všech úrovních podniku, tak jako EVA.

EVA má pro Plastiku větší vypovídající schopnost než MVA. A to z důvodů, které jsou popsány v následující podkapitole.

3.4.1 Vypovídací schopnost ekonomické přidané hodnoty

Stewart popsal vztah mezi ekonomickou přidanou hodnotou a tržní přidanou hodnotou jako: „...*EVA je palivo, které pohání MVA.*“ (Stewart, 1991, str. 153). Jinými slovy předpokládá, že existuje přímý vztah mezi ekonomickou přidanou hodnotou a tržní hodnotou podniku. Tato vazba byla mnoha autory v minulých letech testována s různými výsledky.

V první studii prezentované Stewartem (1991, str.215-219) byl výše uvedený vztah testován na 613 amerických společnostech dvěma způsoby. Nejprve testoval vztah EVA - MVA v absolutní výši, poté rozdělil sledované období do dvou částí a sledoval vztah změny EVA a změny MVA ($\Delta EVA - \Delta MVA$). Výsledky ukázaly, že vyšší vypovídací schopnost má vztah $\Delta EVA - \Delta MVA$ - $R^2=97\%$, t-statistika=28 (Stewart 1991, str. 217). Avšak pro společnosti se zápornou EVA byla korelace u obou měření méně průkazná. Podle Stewarta je to způsobeno možností odprodat podíl v podniku, neboť hodnota podniku je mj. dána i hodnotou aktiv.

Grant (1997, str. 21-22) testoval vztah mezi poměrem MVA ke kapitálu (vysvětlovaná proměnná) a EVA ke kapitálu (vysvětlující proměnná) na vzorku 983 podniků. Výsledky odhalily existenci statisticky signifikantního vztahu mezi výše zmíněnými ukazateli podnikové výkonnosti ($R^2=31,6\%$, t-statistika 21,3). Dodd & Chen (1996) u vzorku 566 podniků zjišťovali vztah mezi změnou ceny akcie a ekonomickou přidanou hodnotou na akcii a dalšími (tradičními) ukazateli výkonnosti jako rentabilita celkových aktiv (ROA), rentabilita vlastního kapitálu (ROE), zisk na akcii (EPS) a klasický reziduální zisk. Jako nejlépe vysvětlující ukazatel se jevil ROA s vysvětlující schopností 24,5 %, dále EVA (

20,2 %), reziduální zisk (19,4 %) a vypovídací schopnost zbývajících ukazatelů se pohybovala v rozmezí 5-7 %.

Farsio, Degel a Degnerová (Farsio, 2000) ve studii týkající se přispění EVA ke změně ceny akcie dokazují, že ekonomická přidaná hodnota v krátkém období nedeterminuje změnu ceny akcie. Fernández (2001) zkoumal závislost mezi nárůstem MVA a mezi změnou EVA, NOPAT a WACC u 582 amerických společností. Dle studie je průměrná změna MVA vysvětlena změnou ekonomické přidané hodnoty z 18 %, u operativního zisku z 22,5 % a u průměrných vážených nákladů kapitálu je korelace záporná. Mäkeläinen (1998) tvrdí, že současná hodnota EVA nemůže dokonale vysvětlit současnou výši ceny akcie, neboť změny cen akcií jsou odrazem budoucích očekávání týkající se peněžních toků, a tím i ohledně očekávaných hodnot EVA.

Problém korelace MVA-EVA je způsoben tím, že MVA obsahuje „všechny“ budoucí ekonomické přidané hodnoty, nikoli pouze v určitých letech. Z toho důvodu je testování korelace tržní ceny akcie a EVA zavádějící. Dále Mäkeläinen uvádí, že rozhodování investorů je ovlivněno výnosem a rizikem investice, s čímž na rozdíl od tradičních ukazatelů EVA počítá.

3.5 Balanced Scorecard

Balanced Scorecard (BSC) jako koncept vyvážené řízení výkonnosti společnosti je dnes uznávaný jako nejlepší přístup k transformování podnikové vize do konkrétních, měřitelných aktivit, který bere do úvahy všechny faktory, které vytvářejí dlouhodobé hodnoty. Řídit výkonnost je však třeba v souladu s vizí a strategií podniku. Jeho hlavním cílem je rozbor čtyř základních sektorů v podniku: finance, zákazník, procesy a růst a vývoj. BSC se tedy jako jeden z mála zabývá i nefinanční stránkou podniku a soustředí se na zachování požadovaných cílů a dosažení rozvoje ve všech směrech v podniku. Má samozřejmě i několik nedostatků jako relativní rigiditu. Projevující se v jednotlivých oblastech, které jsou východiskem pro identifikace klíčových faktorů úspěchu.

Při srovnání všech hledisek jednotlivých ukazatelů se jeví jako kombinace EVA s BSC za nejlepší měřítko měření a řízení výkonnosti. Pochopitelně aplikace obou ukazatelů v podniku s sebou přináší několik sporných oblastí. EVA používá k vyjádření hodnoty aktiv jejich účetní hodnotu založenou na historických cenách, které nemusí nutně reflektovat současnou tržní hodnotu. Konstrukce EVA je založena na předpokladu, že

podnik je řízen jen a jen v zájmu akcionářů. To v Plastice není jednoznačný ani jediný cíl a proto tento nedostatek by měl pokrýt BSC. A to tak, aby nebyly opomenuty další cíle Plasty. Ovšem jak již bylo řečeno, EVA má velkou výhodu v tom, že je ji možné aplikovat ve všech úrovních řízení.

Praktická aplikace BSC také obsahuje několik slabín. V první řadě nesnadnost zpracování všech ukazatelů. Jde o jeho relativní rigiditu. Projevuje se v tom, že jednotlivé oblasti jsou východiskem pro identifikaci klíčových faktorů úspěchu. Pokud by bylo vedení schopno identifikovat všechny klíčové faktory úspěchu, tak by to nemusel být velký problém. Černý Petr je však uschován v tom, že jednotlivé oblasti, v nichž jsou klíčové faktory úspěchu vyhledány, implicitně limitují pohled manažerů na podnik a mohou tak způsobit, že některé klíčové faktory úspěchu nebudou identifikovány jen proto, že nespádají do přesně vymezených oblastí, na kterých je BSC založen. Proto bude vhodné BSC upravit podle potřeb a představ vedení Plasty. Avšak vzhledem k tomu, že nemáme pro BSC dostatek potřebných informací použijeme pro jeho konstrukci pouze návrhy.

Pokud tedy chceme přejít k přesnějšímu měření, bude potřeba vyjít z finanční analýzy minulého období, abychom zjistili finanční zdraví i situaci pro další měření výkonnosti v Plastice.

3.6 Finanční analýza minulého vývoje podniku

Finanční analýza zaujímá klíčové postavení při vyhodnocování nejen současného stavu společnosti, ale i při předvídání jejího budoucího vývoje, případně celého odvětví. Její hlavní úlohou je neustále vyhodnocovat ekonomickou situaci podniku, která je výsledkem působení celé řady ekonomických i neekonomických faktorů, a jejich vliv zohlednit při interpretaci výsledků analýzy. Tímto finanční analýza vytváří základ pro pružné přizpůsobování řízení podniku neustálým změnám ekonomického prostředí, v němž se podnik nachází a současně s tím umožnit i odhad změn ve vývoji stávajících trendů. Jedná se o diagnózu hospodaření podniku, která umožňuje, je-li prováděna kvalifikovaně a pravidelně, odhalit případné poruchy "*finančního zdraví*". Výsledky této analýzy jsou nezbytným zdrojem informací pro kvalitní vedení podniku a zlepšení rozhodovacích procesů.

3.6.1 Účetní výkazy

Základním zdrojem informací pro celou finanční analýzu je účetnictví podniku. Poskytuje níže uvedené informace, které jsou zahrnuté v účetních výkazech – rozvaha a výkaz zisků a ztrát:

- *o stavu a pohybu majetku firmy*
- *o zdrojích, ze kterých byl majetek pořízen*
- *o čistém obchodním jmění*
- *o hospodářském výsledku*
- *o nákladech a výnosech*

Také pro zanalyzování údajů, které nejsou přímo v účetnictví podniku použijeme cash flow.

Rozvaha podává celkový přehled o aktivech a pasivech v podniku k určitému okamžiku. Pro dobré a správné rozhodování je lepší mít k dispozici rozvahy za co nejvíce období, aby bylo možné posoudit tendence, které se zde objevují. Je výhodné mít také k dispozici rozvahy jiných podniků ze stejného oboru, z důvodu porovnání a zjištění konkurenční strategie rozložení kapitálu.

Je také dobré, pro přesný rozbor finanční situace podniku, provést nejdříve procentuální rozbor rozvahy a výsledovky, kde se zobrazí podíly jednotlivých položek aktiv, pasiv, nákladů a výnosů z celkové bilanční sumy. Věrně se nám zobrazí i procentuální růst či pokles pro tyto položky.

Při zkoumání výkazů a ztrát se hlavně zaměřuje na dynamiku vývoje jednotlivých položek. V těchto výkazech se nejlépe zobrazí podíl jednotlivých položek na celkových výnosech a nákladech podniku. Najdeme zde odpověď na otázku, jak a které položky nejvíce ovlivňovaly hospodářský výsledek.

Výkaz peněžních toků je nejspolehlivější nástroj k analýze všech toků peněz v podniku. Podává souhrnný přehled o tom, jak podnik v daném období peníze získával a nač je použil.

Když máme vyjasněnou představu o účetních výkazech podniku, můžeme se začít zabývat podrobně jeho finanční stránkou. Prvním krokem by měla být seriózní finanční analýza vyplývající z těchto výkazů. Finanční analýza musí nejen odhalit současnou finanční situaci podniku, ale také její příčiny a navrhnout možná opatření, vedoucí ke zlepšení stavu. Finanční analýza charakterizuje finanční zdraví podniku proporcemi mezi

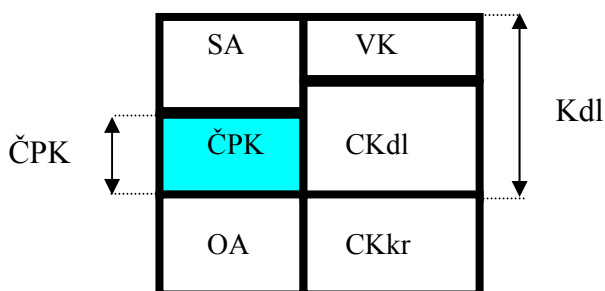
majetkem, kapitálem, výnosy, náklady, příjmy a výdaji. Proporce se vyjadřují rozdílovými a poměrovými ukazateli, které mají vztah k výnosnosti a finančním rizikům.

3.6.2 Rozdílové ukazatele

Základní informace o majetkové struktuře podniku je obsaženo v aktivech v rozvaze.

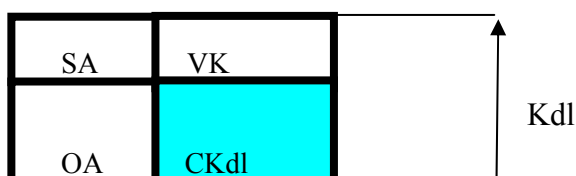
Čistý pracovní kapitál

Jedním z hlavních rozdílových ukazatelů je čistý pracovní kapitál. A také se nejčastěji využívá. Určuje rozdíl mezi krátkodobými zdroji a krátkodobými aktivy. Na obrázcích (Obr. 5. a 6.) je více přiblížena konstrukce ČPK, která je založena na rozlišení oběžného a neoběžného majetku a také zároveň na rozlišení dlouhodobě a krátkodobě vázaného kapitálu, a právě tato kritéria jsou hlavním bodem při hodnocení finanční situace v podniku.



Obr. 6. Čistý pracovní kapitál z pozice aktiv (přístup manažerů v podniku)

Obrázek (Obr. 5.) znázorňuje, jak se na ČPK dívá vedení podniku, jemuž vlastník svěřil plnou moc k rozhodování. Pro toto vedení je ČPK částí dlouhodobého kapitálu vázaného v oběžném majetku. Představuje tedy relativně volný kapitál, jehož manažeři využívají k zajištění plynulosti chodu podniku (Pavelková, 2001):





*Obr. 7. Čistý pracovní
kapitál z pozice pasiv
(přístup vlastníku
podniku)*

Jinak se dívá na ČPK vlastník podniku. Ten si vyhrazuje právo rozhodovat o dlouhodobém financování. Vyjadřuje se k pořizování stálých aktiv a k jejich změnám. Jelikož racionální přístup k financování vyžaduje, aby dlouhodobý kapitál byl větší než stálá aktiva, vlastník sám v podstatě určuje, kolik z dlouhodobého kapitálu připadne na financování běžné činnosti (Pavelková, 2001).

3.6.3 Poměrové ukazatele

Vedle rozdílových ukazatelů se ve finanční analýze zjišťují poměroví ukazatelé. Jsou jako základní metodika finanční analýzy členěni dle následující klasifikace:

Rentabilita

Rentabilita – výnosnost - je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu (Pavelková, 2001).

Poměřují se tyto tři ukazatele:

- *Rentabilita vlastního kapitálu*
- *Rentabilita celkového kapitálu*
- *Rentabilita tržeb*

Likvidita

Likvidita vyjadřuje schopnost podniku dostát svým závazkům. Ukazatelé likvidity poměřují tedy to, čím můžeme platit k tomu, čím je nutno platit. Likvidita má tři stupně podle pohotovosti placení.

- *Běžná likvidita*
- *Pohotová likvidita*
- *Hotovostní likvidita*

Zadluženost

Ukazatelé zadluženosti nám zobrazují stav cizího a vlastního kapitálu v podniku. Zadluženost není negativním signálem, může být pro majitele i výhodná. Teprve v hlubším rozboru ukazatelé napoví zda je struktura **optimální**, **podkapitalizovaná** (podnik má nedostatečnou dlouhodobého kapitálu vzhledem k podnikovým aktivitám) či **překapitalizovaná** (podnik nedostatečně využívá krátkodobých cizích zdrojů z důvodu přílišné opatrnosti). Optimální zadluženost by neměla přesáhnout 50%. Je to však specifické pro každý podnik. Při měření zadluženosti můžeme postupovat dvěma způsoby:

1. bereme aktiva jako zdroj financování dluhů

- *Ukazatel věřitelského rizika*
- *Krytí dlouhodobých aktiv dlouhodobým kapitálem*

2. vycházíme z výsledovky a spočítáme krytí nákladů na cizí kapitál pomocí zisku před úroky a zdaněním

- *Úrokové krytí*

Vliv zadluženosti na rentabilitu vlastního kapitálu

Nejprve zhodnotíme rentabilitu vlastního kapitálu. Ji ovlivňuje pochopitelně více ukazatelů (zdanění, zadlužení, rentabilita celkového vloženého kapitálu), avšak nás zajímají důsledky relace mezi vlastním a cizím kapitálem, neboli stupněm zadlužení. Tento vliv vyjadřuje dva činitele a to finanční páka protichůdně k úrokové redukci zisku. Vyjadřuje se vztahem:

$$ROE = \frac{EBIT}{T} * \frac{T}{A} * \frac{EBT}{EBIT} * \frac{A}{VK} * \frac{EAT}{EBT} \quad (9)$$

EBIT/T	provozní ziskovost tržeb
T/A	obrat celkových aktiv
EBT/EBIT	úroková redukce zisku
A/VK	finanční páka
EAT/EBT	daňová redukce zisku

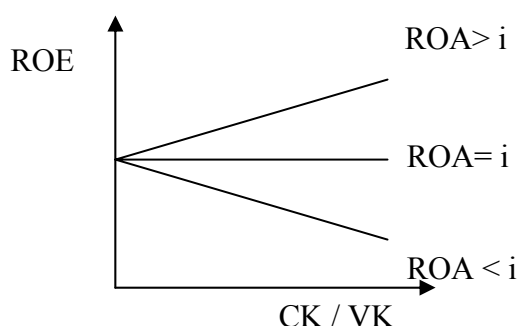
Zároveň však růst zadluženosti zvyšuje nákladové úroky, které snižují podíl zisku pro investory a tím klesne ukazatel ROE a úrokové redukce zisku. Multiplikátor vlastního kapitálu ukazuje společný vliv obou těchto faktorů, finanční páky i úrokové redukce zisku. Vyjadřují se součinem:

$$MVK = \frac{EBT}{EBIT} * \frac{A}{VK} \triangleright 1 \quad (10)$$

EBT	zisk před zdaněním
EBIT	zisk před zdaněním a úroky
A	celková aktiva
VK	vlastní kapitál

Udává kolikrát je vlastní kapitál zvětšen použitím dluhu jako zdroje financování. Pokud jeho hodnota přesáhne 1, pak růst cizího kapitálu ve finanční struktuře podniku má pozitivní vliv na ROE.

Vliv zadluženosti na rentabilitu celkového kapitálu vychází z těchto poznatků. Pokud zjistíme, že finanční páka má pozitivní vliv na ROE, pak je pochopitelné, že pro podnik výhodné využívat cizí kapitál. Zde se však pokusíme navíc zjistit hranici, kdy je ještě pro podnik výhodné využívat cizí kapitál. A to zjistíme pomocí úroků z úvěru a pomocí rentability celkového kapitálu –ROA (počítané z úplatného kapitálu).



Obr. 8. Vliv zadluženosti na ROE

ROA	rentabilita celkového kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
CK / VK	zadluženost
i	úroková sazba z úvěru

Když úroková sazba přesáhne výnosnost celkového kapitálu je pro podnik nevýhodné využívat cizí kapitál a používat na financování vlastní. Pokud nastane situace $ROA = i$, pak je jedno jestli podnik použije cizí nebo vlastní kapitál. Může však nastat i situace, kdy ROA přesáhne hodnotu i . Pak je pro podnik nejvýhodnější použít cizí kapitál.

Aktivita

Ukazatelé likvidity měří schopnost podniku využívat své zdroje. Ukazují rychlost obratu s jakou se tyto jednotlivé složky využívají v podniku. Není přesně určena výše těchto obrátek, každé vedení podniku by mělo samo zvážit zda jsou dostačující či nikoli. Měří hlavně tyto položky:

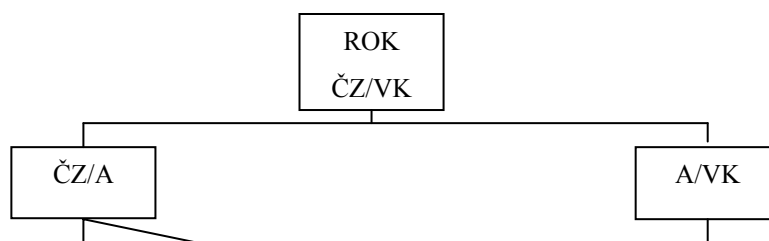
- *Doba obratu celkových aktiv*
- *Doba obratu zásob*
- *Doba obratu pohledávek*
- *Doba obratu závazků*

3.6.4 Struktura EBIT

Rozložení EBIT nám velmi pomůže k dalšímu použití pro výpočet EVA. Jeho rozbořením zjistíme faktory které mají vliv na NOPAT a tedy následně i na EVA.

3.6.5 Soustavy poměrových ukazatelů

Zde vycházíme z pyramidového rozkladu ROE, kde se nejvíce zaměříme na náklady používané v podniku. Budeme postupně rozebírat roky 2000-2003 a zaměříme se na vliv jednotlivých nákladů na rentabilitu vlastního kapitálu, které budou později velmi potřebné pro ovlivňování EVA. Rozklad vypadá následovně:



*

Obr. 9. Rozklad ROE

3.6.6 Ukazatelé dlouhodobé finanční stability

Pro zjištění dlouhodobé finanční stability určíme Altmanův index důvěryhodnosti Z-score a index IN.

Výpočet Altmanova indexu důvěryhodnosti Z-Score

Pokud je dosažená hodnota Z vyšší než 2,99, má firma uspokojivou finanční situaci, při $Z = 1,81$ až 2,99 nevyhraněnou finanční situaci (tzv. šedá zóna) a při Z menší než 1,81 má velmi silné finanční problémy.

Index IN

Je založen na sestavení tabulky vah specifikovaných pro jednotlivá odvětví klasifikace OKEČ. Za finančně dlouhodobě stabilní jsou považovány podniky s výsledkem větším než dva. V šedé zóně – podniky, které na tom nejsou z dlouhodobého hlediska finančně dobře - se nachází podniky s výslednou hodnotou mezi jedna a dva. Podniky s výsledkem nižším než jedna pak můžeme označit jako se „špatným finančním zdravím“ - ztrátové.

Posouzení finančního zdraví podniku je výchozím bodem pro její další činnost - zamýšlené investice, nová spolupráce, rozšíření společnosti a především dalšího výpočtu EVA.

II. ANALYTICKÁ ČÁST

4 ANALÝZA VÝVOJE VÝKONNOSTI PODNIKU

Než přejdeme k potřebným výpočtům, je nutné říci, že budeme brát v úvahu období vývoje od roku 2000 do roku 2003. Rok 2004 ještě není účetně zpracován, protože podléhá auditorskému dohledu k 30. červnu 2005. Tyto čtyři roky nám však zcela postačí k zjištění vývoje a ověření vypovídající schopnosti EVA o podniku.

4.1 Finanční analýza minulého vývoje podniku

Rozbor klasických finančních ukazatelů využijeme pro předvedení finanční situace v Plastice a její bližší rozbor za poslední čtyři roky. Získané výsledky budou základem pro předvedení užitečnosti ukazatele EVA v řízení výkonnosti Plasty.

4.1.1 Analýza účetních výkazů

Před výpočtem ukazatelů finanční analýzy zhodnotíme veškeré účetní výkazy podniku. Účetní výkazy v Plastice rozdělíme na ty, co tvoří majetkovou strukturu (aktiva) a finanční strukturu (pasiva), strukturu výnosů a nákladů (výkaz zisků a ztrát) a nakonec také zhodnotíme peněžní toky (cash flow). Jednotlivé tabulky jsou k dispozici v příloze (viz. příloha IV).

Majetková struktura podniku

Majetkovou strukturu podniku nejlépe vystihuje pohled do jednotlivých položek aktivní strany rozvahy. Pro co nejpřesnější posouzení finanční situace použijeme procentuální vyjádření, srovnání let 2000-2003 a také se pokusíme zachytit stav jednotlivých položek v čase. Díky tabulkám s procentuálním vyjádřením v odvětví (viz. příloha IV) můžeme Plastiku porovnat i s podobnými podniky, podnikajícími ve stejném odvětví. Tyto údaje jsou k dispozici na internetových stránkách ministerstva průmyslu a obchodu v ČR.

Nejprve se tedy zastavme u aktiv. *Stálá aktiva* v roce 2000 tvoří 53% z celkových aktiv, v průběhu následujících tří let však jejich podíl klesl na hodnotu 29%. Je to způsobeno nárůstem oběžných aktiv a naznačuje to jistou restrukturalizaci podniku. Pokud hodnotíme DHM a DNM lze říci, že procentuální podíl z celkové bilanční sumy odpovídá obvyklému podílu v odvětví.

Oběžná aktiva oproti tomu vzrostla na 71% v roce 2003. Tento velký nárůst během jednoho období je způsoben nárůstem podílu pohledávek a odstoupením od faktoringu,

tedy odkupování pohledávek. Jejich podíl na celkové bilanční sumě můžeme také vzhledem k odvětví považovat za uspokojivý a výrazně vyšší než vykazují podobné podniky v odvětví. Zásoby se v Plastice dynamicky zvyšují, z důvodu vyšší výroby. Stejně jako zásoby i pohledávky a finanční majetek jsou v porovnání s odvětvím srovnatelné. Plastika tedy dosahuje stejných, v případě stálých aktiv lepších kvalit jako podniky ve stejném odvětví.

Stav krátkodobých aktiv a stálých aktiv se tedy postupně vyrovnává. Je to způsobeno hlavně větším využitím stálých aktiv, kdy se podnik snaží odkrýt veškeré rezervy a co nejvíce je využít. Vidíme, že vývoj stálých aktiv není nijak razantní. U oběžným aktiv vzrůstají proporcionálně všechny položky tohoto majetku.

Finanční struktura podniku

U pasiv nedochází během zkoumaného období k výrazným změnám u jednotlivých položek. Podíl vlastního kapitálu je v průměru u Plastyky okolo 52% z celkové bilanční sumy, což je porovnatelné s odvětvím. Výrazněji Plastika navýšila svůj kapitál pouze v roce 2002, kdy dosahovala o 10% více oproti odvětví. Plastika má zde tedy velmi uspokojivé výsledky. Velký pokles v roce 2003 nastal z důvodu fúze. Výsledky v tomto roce jsou zkreslené. Jsou zde udány hodnoty pouze do konce září 2003, kdy Plastika v původní podobě jako družstvo zanikla. Ve skutečnosti se vlastní kapitál navýšil na 70%.

Ani *cizí zdroje* se po dobu těchto čtyř let nějak výrazně neměnily. Nebyly výrazně ovlivněny, protože nový úvěr byl schválen až na konci roku 2002. Tedy cizí zdroje vzrostly až v roce 2003 z tohoto důvodu. Navýšily se tedy cizí zdroje na 66% z předchozích cca 40%. Je zřejmé, že u vlastního kapitálu nedochází k výrazným změnám oproti cizímu. Avšak od roku 2000 se podíl vlastního kapitálu navyšuje. Podíl cizího kapitálu má od tohoto roku klesající charakter.

Struktura výnosů a nákladů

Jednoznačně lze říci, že podnik v posledních letech výrazně zvýšil *výnosy*. I z důvodu navýšení nových aktiv mohl více vyrábět a zvýšit svoje tržby. Vyšší zisk se výrazně pozitivně projevil i v dále počítaných ukazatelích. Stejně jako v Plastice tvoří i v celém odvětví největší část výnosů tržby za vlastní výrobky a služby. Je zde však patrné, že zisky v odvětví jsou v průběhu těchto čtyř let nižší až o 10%. Na rozdíl od Plastyky, kde tržby vzrostly od roku 2000 do roku 2003 v průměru o 20%.

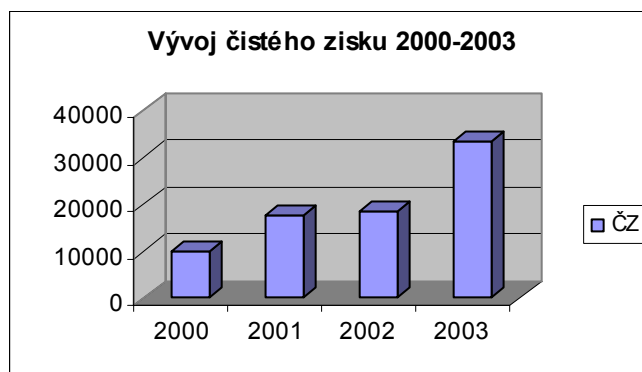
Výrazněji vzrostla výkonová spotřeba z 59% v roce 2000 na 76% v roce 2003. Tento posun se dal předpokládat po roce 2001 z důvodu zvýšení výroby. V odvětví má výkonová spotřeba také rostoucí tendenci. U ostatních položek nákladů, jak u Plasty tak u většiny položek nákladů v odvětví, jsme zaznamenali pokles. Odvětví mělo podobný vývoj výkonové spotřeby avšak v průměru o 10% byl nižší.

Analýza cash flow

Peněžní toky v průběhu sledovaných let měly rozmanitý pohyb. Na počátku roku 2000 neměla Plastika velký počet peněžních prostředků, ty se však do konce roku zvýšily o 44%. Bylo to způsobeno hlavně očekávaným postupným růstem v důsledku vyšší výroby v průběhu roku. V následujících letech již tedy měla stále více peněžních prostředků. V následujícím roce 2001 ještě došlo k navýšení těchto prostředků na 16mil. Kč.

Z tohoto důvodu se odstoupilo na konci roku 2002 od prodeje pohledávek faktoringovým firmám. Začaly se prodlužovat doby splácení, podle placení odběratelů. Plastika tedy platí svým dodavatelům v plné výši, ale až po zaplacení odběrateli.

Vývoj čistého zisku za účetní období 2000-2003



Obr. 10. Vývoj ČZ 2000-2003 Plastika a.s.

Jak je vidět na obrázku (Obr. 10.), ČZ se po dobu sledovaného období výrazně navýšil z hodnoty cca 10 mil. Kč na hodnotu cca 35,5 mil. Kč. Toto výrazné zlepšení bylo způsobeno, jak již vyplynulo z předcházejících analýz, převážně díky novému úvěru na pořízení výrobních zařízení a zvýšení výroby po roce 2000. Plastika mohla tedy začít vyrábět více zboží za kratší čas a rozšířit sortiment výrobků. Tím narostly tržby a náklady zůstaly na takřka stejné úrovni. Tím se celkově kladně zvýšil ČZ a také EVA.

4.1.2 Rozdílové ukazatelé finanční analýzy

Čistý pracovní kapitál je určen k financování běžné činnosti podniku. Po roce 2001 došlo k výraznému posunu v oblasti využití oběžných aktiv. Byl navýšen počet nových aktiv, proto dochází i k poklesu a následnému zvýšení čistého pracovního kapitálu. Výše pracovního kapitálu, stejně jako poměrové ukazatelé likvidity, nám ukazuje, že podnik má uspokojivé finanční zázemí.

	2000	2001	2002	2003
oběžná aktiva	103067	130216	138544	221227
Krátkodobé závazky	44716	63893	47490	53504
Čistý pracovní kapitál	58351	66323	91054	167723
ČPK / OA	57%	51%	66%	76%

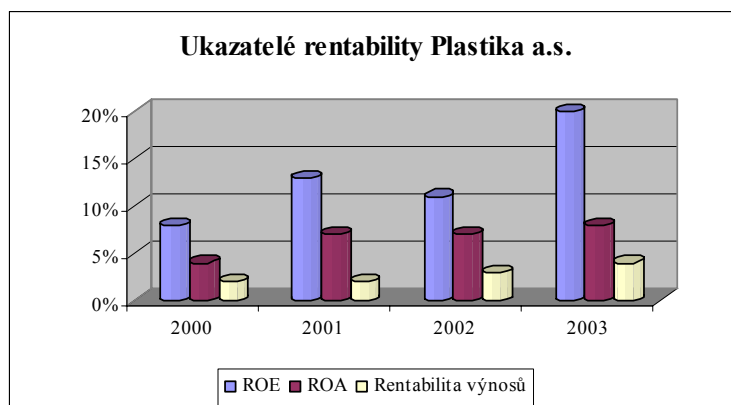
Tab. 2. Rozdílové ukazatele

4.1.3 Poměrové ukazatele finanční analýzy

V průběhu posledních čtyř let proběhly v Plastice některé změny týkající se rozdělení finančních prostředků v podniku. V roce 2003 došlo k fúzi a proto se v tomto roce objevují výraznější změny po celou dobu sledování. Vyrábí se na čtyři směny a přijímá se více zakázek. Využívá se aktiv na další rozvoj, investuje se a využívá veškerých rezerv. Na to zareagoval i vzrůst hospodářského výsledku a růst úrokového krytí. Jednotlivé tabulky z ukazatelů jsou k dispozici v příloze (viz. příloha V).

Ukazatelé rentability

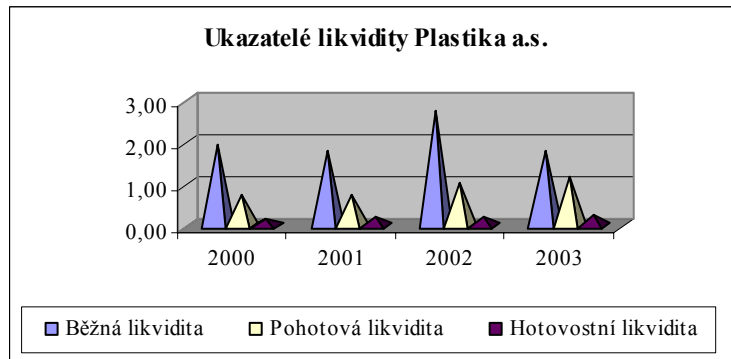
Ukazatelé rentability charakterizují vztah mezi výsledkem hospodaření a vloženými či vázanými prostředky. Poměřují výsledný efekt s celkovým majetkem a také mohou zohlednit strukturu krytí majetku. Žádoucí je samozřejmě co nejvyšší ziskovost. Jak je patrné v posledních dvou letech dochází k rozvoji podniku a k pozitivnímu vývoji u všech ukazatelů. Zvyšuje se ROE a ROA z důvodu nárůstu zisku a většího využití aktiv. ROE má poněkud razantnější růst, z 8% na 20% v roce 2003, než ROA. Rentabilita výnosů má v posledních třech letech nepatrně stagnující charakter, a je stále na velmi nízké úrovni.



Obr. 11. Ukazatelé rentability Plastika a.s.

Ukazatelé likvidity

Podnik je finančně zdravý, zcela likvidní a dosáhl zlepšení od roku 2001. U koeficientů nedochází k výraznějšímu kolísání. Pouze v roce 2000 u hotovostní likvidity došlo k výraznějšímu poklesu na 0,06 a to z důvodu nárůstu krátkodobého úvěru. V porovnání s odvětvím jsou hodnoty srovnatelné. Můžeme říci, že podniky v odvětví mají největší problém s okamžitým dostáním svých závazků. Plastika je na tom výrazně lépe.

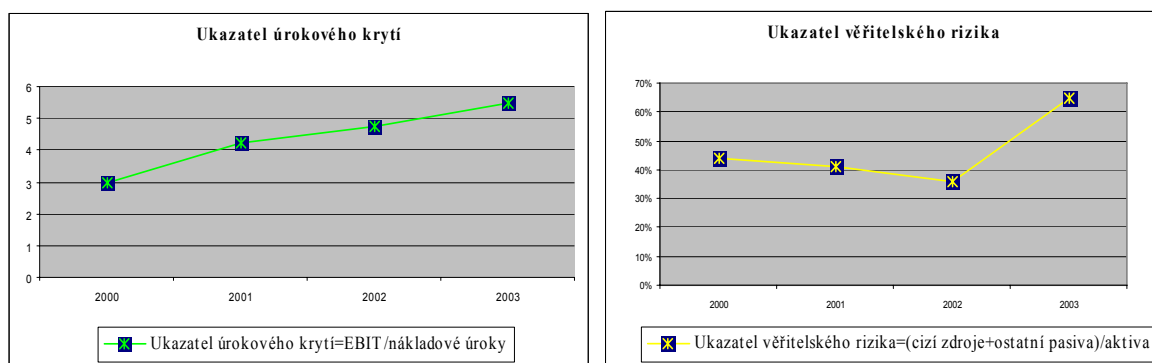


Obr. 12. Ukazatelé likvidity Plastika a.s.

Ukazatelé zadluženosti

Od roku 2000 pomalu klesá zadluženost podniku z důvodu postupného splácení úvěrů na rozvoj výroby. V roce 2003 dojde k navýšení převážně díky fúzy, která proběhla v průběhu tohoto roku. Získaly se tak nové prostředky na investice do budoucna. V porovnání s podniky v odvětví je Plastika výrazněji více zadlužená až od roku 2003, jinak se zadlužení pohybuje na přijatelné úrovni cca 45% v průběhu sledovaného období a to jak u Plastiky, tak v celém odvětví.

Krytí dlouhodobých aktiv dlouhodobými zdroji vyjadřuje jistou finanční stabilitu podniku. V tomto případě je podnik v situaci, kdy koeficient je větší než 1. Proto lze říci, že je dlouhodobě finančně stabilní. Stejně jako podniky v odvětví. Úrokové krytí roste z důvodu růstu EBITu. Dochází postupně ke zlepšování ukazatele na hodnotu 5,47. Podniky v odvětví mají tento ukazatel výrazně vyšší, mají tedy více prostředků k pokrytí svých úroků z úvěru.



Obr. 13. Ukazatelé zadluženosti Plastika a.s.

Vliv zadluženosti na rentabilitu vlastního kapitálu

Radikální růst vlastního kapitálu nastal po roce 2001. Rostl meziročně o 5%. Stejně tak rostlo i zadlužení, ne však tak razantně. A od roku 2002 se začalo postupně snižovat. Jak jde vidět i v tabulce č. 12. multiplikátor vlastního kapitálu, který je od roku 2001 > 1, zvyšující se zadlužení neboli růst podílu cizího kapitálu v kapitálové struktuře má u Plastiky pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu. Jak bude i dále vidět u pyramidového rozkladu.

roky	2001	2002	2003
úroková redukce zisku	0,765	0,799	0,598
finanční páka	1,722	1,565	2,910
multiplikátor kapitálu	1,3167	1,2498	1,7392

Tab. 3. Multiplikátor vlastního kapitálu

Druh úvěru	Konstrukce úrok. sazby	Úroková sazba % p.a.
Investiční	Plovoucí sazba SPBLR	4,10
Investiční	EURIBOR + 2,5% p.a.	5,84
Investiční	PRIBOR + 2,8 p.a.	5,39
provozní	Prefer.sazba + 2,0 % p.a.	6,65

Tab. 4. Úrokové sazby

Plastika disponuje se čtyřmi úvěry, jak je podrobně rozepsáno v tabulce č. 13. Celkem tedy zaplatí na úrocích v průměru 5,5% p.a. ROA přesahuje tuto hodnotu od roku 2001. Vzhledem ke skutečnosti, že jsem neměla dostatek informací o dřívější podobě úvěrů a jejich podmínkách z let, kdy byly jednotlivé úvěry čerpány, nemohu přesně určit náklad na cizí kapitál ve sledovaných letech. Proto budeme vycházet z hodnoty 5,5% p.a.

Na základě podmínek pro působení finanční páky tedy můžeme určit, jak vysoká může maximálně být úvěrová sazba, aby využití cizích zdrojů bylo výhodnější než vlastních.

	2000	2001	2002	2003
EBIT/A	0,10096	0,099	0,101	0,1911
Úroky/(úvěry+obligace)	0,05729	0,058	0,057	0,0152
(VK+úvěry+obligace)/ A	0,8077	0,804	0,919	0,6068
Součin řádku 2 a 3	0,04627	0,046	0,053	0,0092

Tab. 5. Produkční síla

Vycházíme z předpokladu, že produkční síla podniku převyší součin úrokové míry a podílu vlastního kapitálu a cizích zdrojů, za které podnik platí v aktivech. V našem případě produkční síla od roku 2001 převyšuje tento součin, to znamená, že Plastice se od roku 2001 vyplácí pracovat s cizím kapitálem.

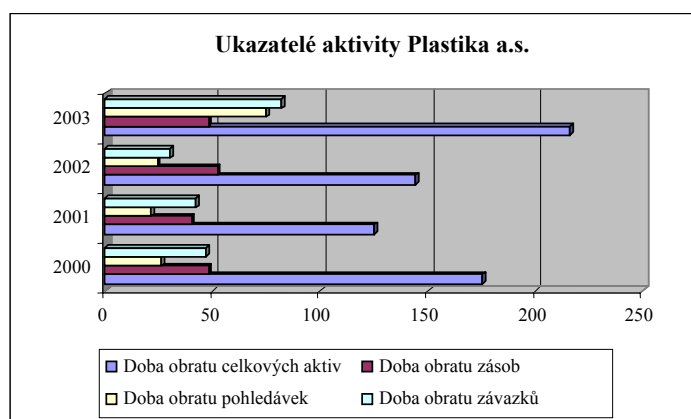
Ukazatelé aktivity

Do konce roku 2001 byly závazky vždy placeny po lhůtě splatnosti. V posledních dvou letech je však snaha splácet v co nejkratší době po dodání materiálu. A to se také daří. Musíme však brát v úvahu zvyšující se výnosy od roku 2001, které také výrazně ovlivnily ukazatel doby splatnosti závazků. Když si tento ukazatel promítneme s ukazatelem doby splatnosti pohledávek, je jasné vidět, že Plastika dostane dřív zapláceno než zaplatí své závazky a nemusí tak úvěrovat své odběratele. Celé odvětví dosahuje podobných výsledků.

Doba obratu aktiv v roce 2001 výrazně klesla hlavně z důvodu zvýšení výnosů. Jejich doba obratu se ale také zkracuje díky jejich většímu využití. Tato doba by neměla přesáhnout 360 dní- tedy požaduje se, aby se aktiva v podniku obrátila alespoň jednou do roka. Toto je v Plastice bez problému splněno.

Od roku 2002 podnik opustil systém při řešení problému s pohledávkami – faktoring a začal splácet závazky až po inkasu úhrad od odběratelů. Ale i tak je doba splatnosti závazků Plastiky výrazně kratší, než u podobných podniků v odvětví.

Obratovost zásob v roce 2001- v době navýšení výroby - pozitivně klesla v důsledku dalšího růstu tržeb. To znamená, že se zkrátila doba, za kterou se zásoby přemění na jinou formu majetku v podniku. Zásobování výroby je fixními dávkami.



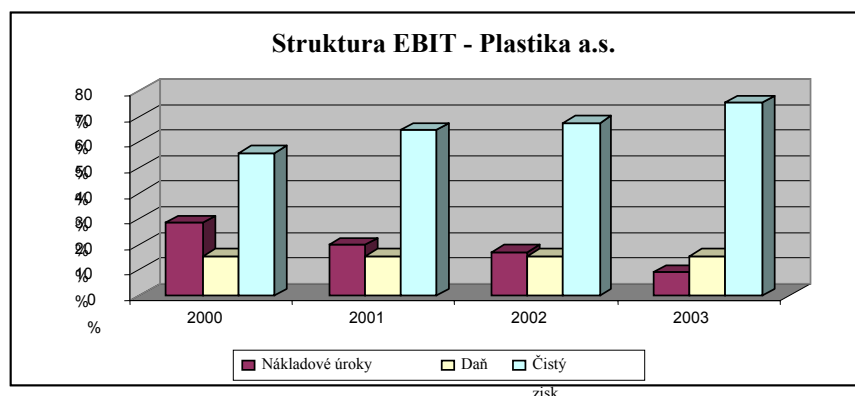
Obr. 14. Ukazatelé aktivity Plastika a.s.

4.1.4 Struktura EBIT

EBIT je u Plastiky ovlivněn zpočátku nejvíce nákladovými úroky a to z důvodu velkého zadlužení, které však v průběhu splácení postupně klesá. V průběhu roku 2001 se také zvýšila výroba a tím se zvýšil i čistý zisk. Není také tak zatěžován daňovou sazbou, jako jsou podniky v odvětví. Plastika má s ohledem na zaměstnávání pracovníků se sníženou pracovní schopností pouze 50% z daňové sazby. Čistý zisk tvoří tedy v posledních dvou letech největší podíl EBIT. Pokles úroků a nárůst ČZ v roce 2003 je způsoben již zmiňovanou fúzí. Platí tu tedy stále rostoucí tendence.

ROKY	2000	2001	2002	2003
EBIT	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Nákladové ú.	28,66%	19,87%	17,00%	9,18%
Daň	15,50%	15,50%	15,50%	15,50%
Čistý zisk	55,84%	64,63%	67,50%	75,32%

Tab. 6. Struktura EBIT, Plastika a.s.



Obr. 15. Struktura EBIT – Plastika. a.s.

Struktura EBIT odvětví

U podniků v odvětví není taková výše zadlužení jako u Plastiky, tedy nákladové úroky ani zdaleka nedosahují takových hodnot. Podíl čistého zisku není také tak markantní, protože jej snižuje daňové zatížení 31%. Jeho výše tedy nemůže dosáhnout takové výše jakou Plastiky.

ROKY	2000	2001	2002	2003
EBIT	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Nákladové ú.	14,88%	18,20%	11,50%	12,00%
Daň	27,72%	26,80%	30,00%	28,00%
Čistý zisk	57,40%	54,90%	58,40%	60,00%

Tab. 7. Struktura EBIT, odvětví

4.1.5 Soustavy poměrových ukazatelů

Grafické znázornění v jednotlivých letech je uvedeno v příloze (viz. příloha VI).

Rozklad poměrového ukazatele ROE v roce 2000

V roce 2000 dosahovala rentabilita vlastního kapitálu 8%. Největší podíl na této rentabilitě měla finanční páka. Díky dobré obratovosti aktiv (nízké zásoby a jejich vysoká obratovost), dostatečnému množství likvidních prostředků a rentabilitě tržeb je výsledek pozitivní.

Rozklad poměrového ukazatele ROE v roce 2001

V roce 2001 se rentabilita vlastního kapitálu zvýšila o 5%. Vzrostla hlavně díky zvyšující se rentabilitě tržeb. Obratovost aktiv se držela stále na stejné úrovni, pozitivní vliv na ni měla finanční páka, jak se dále projeví i v následujícím roce. Náklady také nepatrně rostly v návaznosti na zvýšení výroby. Tržby měly však razantnější charakter růstu.

Rozklad poměrového ukazatele ROE v roce 2002

Rentabilita vlastního kapitálu v roce 2002 přiblížila hodnotě 11%, tedy poklesla o 2%. Pokles ROE má za následek hlavně pokles finanční páky.

Při podrobném rozkladu nákladů je vidět, že po roce 2001 se výrazně změnily všechny ukazatele. Zde je zřejmé, že to byl pozitivně zlomový rok. Víme, že od tohoto roku výrazně vzrostly výnosy, to je také hlavním důvodem růstu poměrového ukazatele ROE. Náklady nemají tak razantní růst jako tržby, jak je vidět během těchto čtyř let, pouze výkonová spotřeba, jako jediná položka z nákladů ke koruně, má rostoucí ráz. Je to pochopitelné. Když se zvyšovaly celkové výnosy, rostla, ne však tak znatelně, i výkonová spotřeba z důvodu zvětšení kapacity pro výrobu. Je tedy jasné, že v Plastice se spotřebuje (u materiálů a energie) nejvíce nákladů ve výkonové spotřebě. Tyto náklady tedy nejspíš i v budoucnu porostou a mohou výrazně ovlivňovat zisk podniku, který je nezbytný pro tvorbu EVA.

Rozklad poměrového ukazatele ROE v roce 2003

V roce 2003 došlo k opětovnému navýšení rentability vlastního kapitálu, tentokrát na 20%. I nyní to ovlivňuje stále rostoucí rentabilita tržeb a rostoucí finanční páka.

4.1.6 Ukazatelé dlouhodobé finanční stability

Po provedených analýzách rozdílových a poměrových ukazatelů si ještě ověříme správnost interpretace poměrových ukazatelů prostřednictvím empiricko induktivních ukazatelových systémů (Altmanův index a index IN).

Altmanův index důvěryhodnosti Z-Score má zde pozitivní vývoj. Můžeme říci, že podnik je stabilní z dlouhodobějšího hlediska a situace se také v posledních dvou letech výrazně zlepšila i v důsledku růstu hospodářského výsledku.

roky	2000	2001	2002	2003
Z-skore	3,27	4,34	4,42	2,82

Tab. 8. Index Z-score - Plastika a.s.

Výpočet indexu IN95

V posledních dvou letech přesáhl index IN95 hodnotu dvě. Proto konstatujeme, že je podnik dlouhodobě finančně stabilní. V předchozích letech byla nižší hodnota ovlivněna zvýšením cizích zdrojů a malého zisku.

Výpočet indexu IN99

Plastika a.s. se nachází nad hodnotou 2,07. Můžeme tedy říci, že tvoří ekonomickou přidanou hodnotu a rozvíjí se správným směrem.

Výpočet indexu IN01

Plastika ve sledovaném období dosahuje hodnoty vyšší než 1,77. I tento index tedy ukazuje na to, že Plastika tvoří ekonomickou přidanou hodnotu a navíc má rostoucí tendenci.

Když se zaměříme na zhodnocení hospodaření společnosti na základě všech provedených analýz vyplyne nám následující stav:

Ukazatelé rentability prokazují uspokojivé výsledky, což odráží hlavně efektivní nakládání s kapitálem v podniku. Podnik razantně zvýšil tržby a použil finanční páku k pozitivnímu vývoji rentability vlastního kapitálu. Můžeme také říci, že Plastika je jeden z mála podniků ve svém odvětví u nás, který tvoří ekonomickou přidanou hodnotu, tedy že rentabilitu vlastního kapitálu má vyšší než náklad na tento kapitál.

Likvidita podniku se pohybuje v mezích doporučených ministerstvem průmyslu a obchodu. Plastika je tedy optimálně vybavena platebními prostředky a nehrozí ji platební neschopnost. Když potom porovnáme okamžitou platební připravenost s konkurenčními podniky ve stejném odvětví, je na tom Plastika podstatně lépe.

Zadluženost, ve všech sledovaných letech 2000-2003, dosáhla v průměru hodnotu 43%, z čehož vyplývá, že Plastika hodně využívá cizího kapitálu, aniž by ohrozila svoji finanční stabilitu. Silná finanční páka jí navíc napomáhá k růstu ROE.

Ukazatelé aktivity jsou také velmi uspokojivé, hlavně díky vysoké podnikatelské aktivitě, to je zvýšením výroby a tržeb a efektivnímu využívání jednotlivých druhů majetku.

Následný výpočet Altmanova indexu a indexu IN nám potvrdil dlouhodobou finanční stabilitu podniku.

V porovnání s odvětvím je Plastika na velmi dobré výrobní i finanční úrovni, stejně jako podniky v odvětví. Celý plastikářský průmysl je v dynamickém vývoji, má dobré vyhlídky jak na půdě tuzemského tak i zahraničního trhu. Otvírají se mu možnosti u zahraničních investorů a v rozvíjejícím se automobilovém a elektronickém průmyslu. Plastika má tedy vytvořené ideální podmínky pro budoucí rozvoj.

4.2 Výpočet nákladů na kapitál

Jak již bylo řečeno, náklady kapitálu jsou nedílnou součástí výpočtu ekonomické přidané hodnoty. Vzhledem k tomu, že existuje více metod jejich výpočtu, pro větší přesnost je postupně vypočítáme. Následně pro výpočet EVA použijeme jejich vážený aritmetický průměr.

4.2.1 Náklady na cizí kapitál (dluhu)

Zde počítáme náklady na současné úvěry. Plastika disponuje čtyřmi zdroji cizího dlouhodobého financování. Tři jsou investiční úvěry s úrokovými sazbami 4,1%, 5,84% a 5,39 % p.a., čtvrtý je provozní úvěr se sazbou 6,65% p.a. Celkem tedy zaplatí na úrocích v průměru 5,5% p.a. Bereme v úvahu i daňové zatížení. Vzhledem k tomu, že Plastika zaměstnává více jak polovinu zaměstnanců se změněnou pracovní schopností, je její daňová sazba jen 1/2 zákonné daně z příjmu 31% - tj. jen 15,5% - ve všech sledovaných letech.

$$N_D = 4,10 \cdot (1 - 0,155) = 3,46\%$$

$$N_D = 5,84 \cdot (1 - 0,155) = 4,93\%$$

$$N_D = 5,39 \cdot (1 - 0,155) = 4,55\%$$

$$N_D = 6,65 \cdot (1 - 0,155) = 5,62\%$$

Náklad na vlastní kapitál je tedy v průměru 4,64% p.a.

4.2.2 Náklady na vlastní kapitál

Model oceňování kapitálových aktiv

Vzhledem ke skutečnosti, že Plastika je výrobní družstvo a tudíž nemá akcie, nemůžeme touto metodou (CAPM) zjišťovat náklady na vlastní kapitál. Použijeme proto metodu CAPM s náhradními odhady β .

CAPM s náhradními odhady β

Hodnota β pro nulové zadlužení je podle Maříka pro analýzy odvětví 0,515. Rizikové prémie pro sledované období jsou 7,5%, 7,5%, 7%, 7% a bezrizikové prémie jsou 10,5%, 7,6%, 6,5% a 6,3% (Damodaran, 2005).

$$2000 \beta = 0,515 \cdot (1 + (1 - 0,155) \cdot 95892 / 119808) = 0,86$$

$$2001 \beta = 0,515 \cdot (1 + 0,845 \cdot 94114 / 135172) = 0,82$$

$$2002 \beta = 0,515 \cdot (1 + 0,845 \cdot 83407 / 150353) = 0,76$$

$$2003 \beta = 0,515 \cdot (1 + 0,845 \cdot 202574 / 109560) = 1,32$$

Teď už můžeme dosadit do vzorce na výpočet nákladů na vlastní kapitál podle CAPM:

$$2000 N_{VK} = 10,5\% + 0,86 \cdot 7,5\% = 16,95\%$$

$$2001 N_{VK} = 7,6\% + 0,82 \cdot 7,5\% = 13,75\%$$

$$2002 N_{VK} = 6,5\% + 0,76 \cdot 7\% = 11,82\%$$

$$2003 N_{VK} = 6,3\% + 1,32 \cdot 7\% = 15,54\%$$

Kalkulace úrokové míry na základě analýzy rizika

Posoudíme obchodní a finanční riziko. Finanční riziko je takřka nulové, protože Plastika má velice dobrou finanční situaci a má dostatek vlastních zdrojů. Obchodní riziko stanovíme na 4,5%, protože jde o podnik v odvětví, kde je dobrý odbyt a neočekává se krize v budoucnu. A to podle vztahu:

$$2000 \quad N_{VK}=10,5\%+4,5\%+0=15\%$$

$$2001 \quad N_{VK}=7,6\%+4,5\%+0=12,1\%$$

$$2002 \quad N_{VK}=6,5\%+4,5\%+0=11\%$$

$$2003 \quad N_{VK}=6,3\%+4,5\%+0=10,8\%$$

Průměrná rentabilita

Nejvýhodnější je počítat rentabilitu z tržní hodnoty kapitálu, což v našem případě není možné.

Dividendový model

V našem případě nemůžeme tento model použít, protože Plastika nevyplácí dividendy.

Odvození nákladů vlastního kapitálu z nákladů cizího kapitálu

V případě Plasty jsem stanovila náklady na cizí kapitál ve výši 4,64%, podle vzorce na výpočet nákladů na cizí kapitál uvedeného výše. Podle doporučení Mařika dále připočteme několik procentních bodů (2-3). Takže v našem případě odhadneme přírážku na 3%. Tím získáme hodnotu nákladů na vlastní kapitál 7,64%.

Stavebnicový model

Roky	2000	2001	2002	2003
$r_{\text{bezrizikové}}$	6,50%	6,30%	5,10%	4,00%
r_{LA}	4,70%	4,80%	4,70%	4,46%
$r_{\text{podnik.}}$	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
r_{finstab}	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
WACC	11,20%	11,10%	9,80%	8,46%
r_e	12,21%	12,16%	9,96%	9,56%

Tab. 9. Výpočet nákladů na vlastní kapitál stavebnicovou metodou

Pokud již známe náklady na vlastní i cizí kapitál, můžeme přejít k jejich vyhodnocení. Jak ukazuje tabulka (Tab.9.), vybrali jsme pro toto zhodnocení váhový systém. Je založen na přidělování váhy v podobě bodů jednotlivým položkám, které byly použity k výpočtu jednotlivých nákladů na vlastní kapitál. Čím více byla pro nás položka věrohodnější, tím více bodů dostala a má tedy pro Plastiku větší váhu.

<u>Metoda</u>	<u>Použité hodnoty</u>					<u>Váhy</u>
CAPM s náhradními odhady beta	nulové zadlužení beta - 2 body	riziková prémie - 1 bod	bezriziková prémie - 2 body			5
Analýza rizika	obchodní riziko - 1 bod	finanční riziko - 1 bod				2
Odvození nákladů vlastního kapitálu z nákladů cizího kapitálu	náklady na cizí kapitál - 3 body	odhad přičtených bodů - 0,5 bodu				3,5
Stavebnicový model	bezriziková přírážka – 0,5 body	přirážka za obchodní riziko -1 bod	riziková přírážka za riziko vyplývající z finanční stability - 1,5 bodu	WACC - 1,5 bodu	riziková přírážka za riziko vyplývající z finanční struktury - 1,5 bodu	6

Tab. 10. Váhové vyhodnocení nákladů na vlastní kapitál

Nyní můžeme z jednotlivých nákladů na vlastní kapitál vypočítat vážený průměr:

$$2000 N_{vk} = (5 \cdot 16,95\% + 2 \cdot 15\% + 3,5 \cdot 7,64\% + 6 \cdot 12,21\%) / 16,5 = \mathbf{13,02\%}$$

$$2001 N_{vk} = (5 \cdot 13,75\% + 2 \cdot 12,1\% + 3,5 \cdot 7,64\% + 6 \cdot 12,16\%) / 16,5 = \mathbf{11,68\%}$$

$$2002 N_{vk} = (5 \cdot 11,82\% + 2 \cdot 11\% + 3,5 \cdot 7,64\% + 6 \cdot 9,96\%) / 16,5 = \mathbf{10,16\%}$$

$$2003 N_{vk} = (5 \cdot 15,54\% + 2 \cdot 10,8\% + 3,5 \cdot 7,64\% + 6 \cdot 9,56\%) / 16,5 = \mathbf{11,11\%}$$

Nyní známe hodnotu nákladů vlastního a cizího kapitálu. Můžeme tedy přejít k výpočtu WACC a jeho další použití při výpočtu EVA.

4.2.3 Průměrné náklady na kapitál

$$2000 \quad WACC = 0,1302 \cdot 119808 / 215700 + 0,0464 \cdot 95892 / 215700 (1 - 0,155) = 0,0897 = \mathbf{8,97\%}$$

$$2001 \quad WACC = 0,1168 \cdot 135172 / 229286 + 0,0464 \cdot 94114 / 229286 (1 - 0,155) = 0,0849 = \mathbf{8,49\%}$$

$$2002 \quad WACC = 0,1016 \cdot 150353 / 233760 + 0,0464 \cdot 83407 / 233760 (1 - 0,155) = 0,0793 = \mathbf{7,93\%}$$

$$2003 \quad WACC = 0,1111 \cdot 107601 / 312834 + 0,0464 \cdot 205233 / 312834 (1 - 0,155) = 0,0644 = \mathbf{6,44\%}$$

U nákladů na vlastní kapitál jsme v průběhu let 2000 – 2003 u všech použitých metod zjistili klesající tendenci. Použitý bodový systém nám také určil jako nejméně vhodnou metodu pro určení nákladů na vlastní kapitál metodu stavebnicovou. Hodnoty zde měly pro Plastiku největší vypovídající schopnost. Po stavebnicové metodě následuje metoda CAPM s náhradními odhady β . A to z toho důvodu, že uvedené hodnoty v této metodě byly použity z odvětví a podniky v odvětví jsou Plastiice velmi podobné jak kapitálovou strukturou, tak podnikatelským úspěchem, proto použité hodnoty můžeme považovat za rovnocenné. Ostatním metodám, které dosáhly menší počet bodů než čtyři, jsme nepřikládali tak velký význam pro jejich malou vypovídající schopnost pro Plastiku.

Z vypočtených nákladů na cizí i vlastní kapitál a vlivu zadluženosti na ROE a jeho rozkladu jsme došli k závěru, že je pro Plastiku výhodné nadále využívat cizí kapitál. Je to pro ni efektivnější než použití vlastního kapitálu.

5 VÝPOČET EKONOMICKÉ PŘIDANÉ HODNOTY – EKONOMICKÝ MODEL

Ekonomickou přidanou hodnotu vypočítáme ekonomickým modelem tj. takové zobrazení ekonomické reality, které se blíží pohledu kapitálového trhu. Vzorec pro ekonomický model viz. vzorec (1).

5.1 Vymezení NOA

Východiskem pro výpočet NOA je rozvaha. Je třeba:

A. z aktiv vydělit neoperativní aktiva

B. aktivovat položky, které nejsou v aktivech vykazovány

C. aktiva snížit o neúročený cizí kapitál

Roky	2000	2001	2002	2003
Aktiva v rozvaze	217.763	232.711	235.244	313.137

Tab. 11. Aktiva v rozvaze

ad A.: Problémem je určit, která aktiva mají operativní charakter a jsou nezbytná pro základní činnost podniku. Měli bychom zvažovat následující položky:

1. Finanční majetek (211, 213, 221, 251, 253)

Finanční majetek vyloučíme v případě, že má charakter strategické rezervy nebo v případě, že dosahuje vyšší částky, než je z hlediska provozu nutné. Provozně nezbytnou úroveň peněžních prostředků můžeme odhadnout např. absolutní částkou či pomocí žádoucí úrovně poměrového ukazatele peněžní likvidity.

V případě Plasty se hodnoty přepočítávat nemusí, její hodnoty zcela odpovídají požadavkům.

2. Finanční investice (061, 062, 067, 069, 013)

Kritériem pro rozhodnutí by měl být účel těchto finančních investic a charakter spojení mezi podniky, které se pomocí finančních investic vytvořilo. Pokud mají finanční investice portfoliový charakter, měly by být z NOA vyčleněny. Naopak pokud došlo k propojení mezi hlavní činností analyzované společnosti a společnostmi, do kterých bylo investováno, pak je třeba takovou investici v NOA ponechat.

I v tomto případě Plastika nemá žádné finanční investice, proto hodnotu aktiv nebudeme měnit.

3. Nedokončené investice - tento majetek je obvykle provozně potřebný. Protože však není k dispozici pro tvorbu současných HV, měl by být tedy z NOA vyčleněn.

Roky	2000	2001	2002	2003
Nedokončený DHM+DNM	5.993	3.366	1.177	5.151

Tab. 12. Nedokončený DHM a DNM

V našem případě máme nedokončený dlouhodobý majetek ve výši uvedené v tabulce a proto jeho výši budeme od aktiv odečítat.

4. Jiná aktiva nepotřebná k operativní činnosti - jedná se o nevyužitá či pronajatá pozemky a budovy. Je třeba je vyloučit.

Roky	2000	2001	2002	2003
Pozemky	169	169	4.088	4.273

Tab. 13. Pozemky

Pozemky nejsou využívány k operativní činnosti podniku, proto musí být od aktiv odečteny.

ad B.: Aktivace položek

1. Finanční leasing

Toto aktivum je žádoucí do NOA započítat, a to pokud možno v tržní hodnotě. Jak již bylo v úvodu práce nastoleno, finanční leasing společnost užívá ve velmi omezené míře. Necelé jedno procento. Z uvedeného důvodu se nebudeme aktivací této položky zabývat.

2. Oceňovací rozdíly u oběžných aktiv, Oceňovací rozdíly u dlouhodobého majetku, Aktivace nákladů s dlouhodobými předpokládanými účinky, Goodwill

Nebyly zjištěny, proto je nebudeme aktivovat.

3. Tiché rezervy (vytvořené úmyslně)

Pokud vedení podniku úmyslně snižuje hodnotu aktiv nebo vytváří nadbytečné rezervy, je třeba je zařadit formou ekvivalentů VK k vlastnímu kapitálu. V analyzovaném podniku byly zjištěny nadbytečně tvořené rezervy, proto je budeme od hodnoty aktiv odečítat.

Roky	2000	2001	2002	2003
Rezervy	0	443	1342	0

Tab. 14. Rezervy

ad. C.: Krátkodobé, explicitně neúročené závazky

Roky	2000	2001	2002	2003
- krátkodobé závazky	44.716	63.893	47.490	49.885
- pasivní položky časového rozlišení	521	1.384	0	303
- jiné dlouhodobé závazky (neúročené)	14.674	6.738	160	60

Tab. 15. Závazky

roky	2000	2001	2002	2003
NOA	151.69	156.71	180.98	253.46
	0	8	7	5

Tab. 16. NOA

5.2 Vymezení NOPAT

Nejdůležitější zásadou pro určení NOPAT je dosažení symetrie mezi NOA a NOPAT. Jsou-li určité činnosti a jim odpovídající aktiva zařazena do NOA, musíme jejich náklady a výnosy zařadit do výpočtu NOPAT.

Vyjdeme z hospodářského výsledku z běžné činnosti a provedeme následující úpravy:

Roky	2000	2001	2002	2003
Zisk z běžné činnosti	9.826	17.742	18.972	33.505

Tab. 17. Zisk z BO

1. vyloučíme z finančních nákladů placené úroky (přičteme je zpět k HV)

Přičteme úroky	placené	5.044	5.431	4.778	5.046
----------------	---------	-------	-------	-------	-------

Tab. 18. Nákladové úroky

2. vyloučíme mimořádné položky, např. položky, které se svou výší nebudou opakovat (odstupné pro větší počet zaměstnanců, prodej dlouhodobého majetku a jejich vliv na náklady a výnosy, rozpouštění nevyužitých rezerv a z toho plynoucí výnosy, mimořádné odpisy majetku).

3. do NOPAT je třeba započítat i vliv změn vlastního kapitálu

4. ve vazbě na provozně finanční majetek rozhodnout, v jaké míře je žádoucí odpovídající finanční výnosy a náklady v NOPAT ponechat.

odečteme výnosy z neoperativního finančního majetku	1.433	603	404	1.924
---	-------	-----	-----	-------

Tab. 19. Výnosy z neoperativního FM

5. úprava daní

Nejpřesnější výsledek získáme, vyjdeme-li ze splatné daně pro daný rok a tu snížíme nebo zvýšíme o daňovou povinnost z výnosů a daňové úspory z nákladů, o které se NOPAT liší v porovnání s hospodářským výsledkem za účetní období z výsledovky.

Roky	2000	2001	2002	2003
HV před zdaněním	9.826	17.742	18.972	33.505
Upravený HV z běžné činnosti před zdaněním (NOPBT – Net operating profit before Taxes)	13.437	22.570	23.346	36.627
Rozdíl NOPBT - HV před zdaněním	3.611	4.828	4.374	3.122
Původně placená daň	0	82	456	2.255
Dodatečně vypočtená daň	559	1.496,68	1.355,94	967,82
NOPAT	12.877	24.066,68	24.701,94	37.594,82

Tab. 20. NOPAT

5.3 WACC

WACC již bylo spočítáno při výpočtu nákladů na kapitál.

WACC	8,97%	8,49%	7,93%	6,44%
-------------	--------------	--------------	--------------	--------------

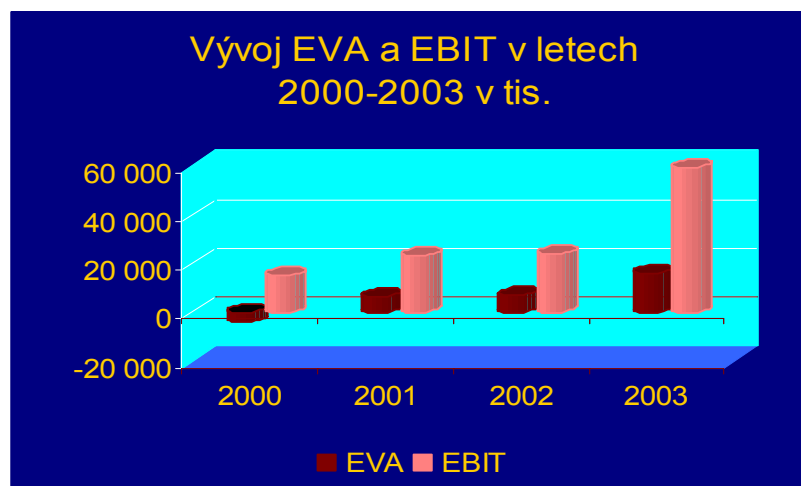
Tab. 21. WACC

5.4 Výpočet EVA

ROKY	2000	2001	2002	2003
EVA v tis.	- 730	10.760	10.348	21.270

Tab. 22. EVA

Plastika a.s. při těchto výpočtech vykazuje přidanou hodnotu pro majitele od roku 2001. EVA je od tohoto roku kladná. Je tu i nadějný předpoklad, že ekonomickou přidanou hodnotu bude tvořit i do budoucna, vzhledem k zlepšující se finanční i výrobní situaci v podniku.



Obr. 16. Vývoj EVA a EBIT v tisících Kč

Jak je vidět na obrázku (Obr. 16.), EBIT má dvakrát vyšší hodnotu než EVA ve sledovaných letech. EBIT má stále sílící kladnou hodnotu, což poukazuje na efektivní využívání kapitálu a nákladů v produkci. EVA je pochopitelně na zisku závislá. Je založena na ekonomickém zisku, který roste hlavně díky zisku provoznímu. Proto pokud posiluje EBIT, posiluje zároveň i EVA.

5.4.1 Srovnání s odvětvím

Na základě propočítané ekonomické přidané hodnoty můžeme podniky rozřadit do čtyř kategorií:

- I. kategorie** – podniky mají větší rentabilitu VK než je r_e
- II. kategorie** – podniky mají větší rentabilitu VK než je r_f , ale menší než r_e
- III. kategorie** – rentabilita VK je kladná, ale menší než r_f
- IV. kategorie** – podniky jsou ztrátové (záporná rentabilita VK)

Při porovnání s odvětvím se Plastika a.s. řadila do konce roku do III. kategorie. Má sice kladnou rentabilitu vlastního kapitálu, která však nedosahovala hodnot bezrizikové sazby r_f . Avšak od roku 2001 se řadí do I. kategorie, zde ROE převyšuje alternativní náklad na kapitál.

5.5 Identifikace významných skutečností, které přispívají k tvorbě ekonomické přidané hodnoty v Plastice a.s.

Když si rozebereme postup výpočtu ekonomické přidané hodnoty, zjistíme potřebné informace a souvislosti pro další vývoj a její neustále zvyšování.

Z výpočtu EVA, viz. vzorce (1), je evidentní, že pokud se nám podaří zvýšit velikost NOPAT a snížit WACC násobené NOA, pak bude EVA vyšší. Pokud tedy chceme zvyšovat EVA musíme především zvyšovat NOPAT.

Začneme od vrcholu rozkladu, tedy od hlavních elementů, které ovlivňují ukazatel EVA: NOPAT, WACC a NOA.

5.5.1 NOPAT

Vychází z hospodářského výsledku za běžné období. Tento výsledek podléhá několika úpravám, které byly již zmíněny výše. My se zde zaměříme na faktory, které mají na výši NOPAT v Plastice vliv.

EBIT

Jeho výše se v průběhu let neustále zvyšovala. Po fúzi se předpokládá, že poroste dvojnásobně. V rozkladu EVA (viz. příloha VII) jde vidět, že výnosy jsou tvořeny z největší části prodejem vlastních výrobků. Vzhledem k množství finančních prostředků, které má dnes Plastika k dispozici, měla by do budoucna rozšířit výrobu a tím znásobí svůj zisk, který posílí na růst EVA. Navíc by také měla rozšířit plán investic mimo výrobu. Výroba je místem vzniku jejího zisku, ale pokud by Plastika rozšířila své portfolio formou investic, například nákupem výnosných akcií, její zisk by byl mnohem markantnější. A čím tento zisk bude posilovat, tím víc bude sílit i EVA.

Pokud má být EBIT vyšší, musí v něm stále výrazněji převažovat položka **výnosů**. Tento vstup do výpočtu EVA v podobě výnosů je z největší části tvořen tržbami za zboží. Tato položka má rostoucí tendenci, převážně díky rozšíření výroby v předešlých letech. Tento element má vliv na více ukazatelů, jak jde vidět na rozkladu EVA. Jeho navýšení tedy nejen posílí EBIT, ale také stranu nákladů na kapitál. Zde má vliv na ukazatel ROA, který ovlivňuje výpočet nákladů na vlastní kapitál. Pokud tedy poroste objem výnosů, posílí i celková EVA.

Výnosová položka je snižována **nákladovou**. Je tedy snaha ji minimalizovat, aby se udržel co nejvyšší rozptyl mezi náklady a výnosy. Náklady jsou nejvíce ovlivněny výkonovou

spotřebou, osobními náklady a odpisy. Tyto náklady se však dají snížit tak, aby byly vynakládány jen na potřebné položky a jen efektivním způsobem.

Výše daňové sazby

Daně zde hrají velmi důležitou roli, i když by se to na první pohled nemuselo zdát. Nejde o matematickou úpravu samotnou, ale o jejich výši. Plastika, jak již bylo řečeno, díky tomu, že zaměstnává 60% lidí se změněnou pracovní schopností, dostává dotace od státu a má úlevu na daních. Její daňová sazba je jen 1/2 z 31% daně z příjmu. Tedy 15,5%. To je velká výhoda proti ostatním podnikům v odvětví. Od roku 2004 daňová sazba navíc dále klesá na hodnotu 28%. Zde je tedy zaznamenán pozitivní vývoj, který má na EVA kladný vliv a se stále klesající sazbou bude mít i do budoucna, aniž by se na tom Plastika aktivně podílela.

5.5.2 WACC

WACC tvoří důležitou položku a je potřeba ji postupně rozebrat. A to od těch ukazatelů, které Plastika nemůže ovlivnit, přes ukazatele z části ovlivnitelné až po ty zcela ovlivnitelné. Je to dáno vstupem, které do výpočtu WACC vstupují. Jsou zde elementy, které jsou Plastikou zcela neovlivnitelné, jako některé položky ve výpočtu nákladů na vlastní kapitál. Jsou dány celkovou situací na plastikářském trhu a atraktivností odvětví. Náklady na vlastní kapitál se v průběhu sledovaných let postupně snižovaly. Je to dáno především situací v odvětví a také finanční situací Plastiky. Jak je rozebráno výše, tato situace se neustále zlepšuje z hlediska prosperity odvětví. Plastika také zvyšuje svůj kapitálový základ, což má také kladný vliv na EVA. Náklady na vlastní kapitál lze spočítat pomocí několika metod, v našem případě byla zvolena stavebnicová metoda manželů Neumaierových, která umožňuje analyzovat faktory působící na náklady na kapitál. Základem stavebnicové metody je bezriziková úroková míra r_f a k ní se připočítávají jednotlivé přírážky za riziko. Pokles bezrizikové úrokové míry ze 6,3 % na 5,1 % znamenal podstatný, kladný vliv na EVA.

Mezi přírážky za riziko patří přírážka za velikost podniku r_{LA} , která je závislá na velikosti vlastního kapitálu, respektive úplatných zdrojů. Plastika nemá dostatečnou velikost vlastního kapitálu, a proto má přírážku ve výši 5 %. Výše přírážky za finanční stabilitu $r_{FinStab}$ je závislá na celkové likviditě. Jelikož podnik dosahuje vysoké hodnoty celkové likvidity, je tato přírážka nulová. Přírážka za finanční strukturu r_{FinStr} se spočítá je rozdíl

mezi r_e a WACC. U Plastiky došlo ke snížení rozdílu mezi r_e a WACC, což působí na EVA pozitivně. Přirážka za podnikatelské riziko závisí na produkční síle podniku (ROA). Plastika dosáhla výrazného zlepšení u přirážky za podnikatelské rizika, jelikož splnila podmínku pro nahrazování úplatného cizího kapitálu vlastním kapitálem. Díky splnění této podmínky, r_e výrazně pokleslo z 12,21 % na 9,56 %, což výrazně kladně ovlivnilo EVA.

WACC je také ovlivněno celkovým objemem cizího kapitálu a výší nákladů z tohoto kapitálu plynoucí. Výše těchto nákladů je přiměřená, ale pokud by se do budoucna zvýšila, mělo by to kladný vliv na EVA. S tím úzce souvisí míra zdanění. Z podílu VK/A (finanční páka) lze odvodit míru zadlužení podniku. Na první pohled by se zdálo, že nemá vliv na zvýšení EVA, avšak nepřímo ji ovlivňuje v podobě objemu cizího kapitálu v podniku. Podíl tohoto cizího kapitálu působí přímo v podobě nákladů na cizí kapitál a finanční páky. Plastika by měla pro svou další investiční činnosti použít cizích zdrojů. Posílí tím výrobní potenciál, ale také působení finanční páky.

Dalším ukazatelem, který ovlivňuje konečnou výši WACC je ROA. Je to velmi významný indikátor, který dále rozložíme. Rentabilitu celkového kapitálu lze rozložit na tzv. ziskovou marži - respektive rentabilitu výnosů - a na obrat celkových aktiv.

Plastika má růst ziskové marže velmi malý a proto má i nevýrazný vliv na růst ROA. Také obrat aktiv nepatrně vzrostl a toto nepatrně působilo kladně na EVA. Nepatrný pohyb byl způsoben jak nárůstem výnosů, tak i aktiv, výnosy však měly razantnější ráz. Můžeme tedy říci, že růst výnosů měl pozitivní dopad na EVA na rozdíl od růstu aktiv.

Důležitým prvkem rentability aktiv je zisková marže (EBIT/V). Nejvýznamnějším ukazatelem působícím kladně na ziskovou marži je podíl přidané hodnoty na výnosech. Velmi sledovaným ukazatelem bývá podíl mezd na výnosech. Plastika zaznamenala nárůst podílu mezd na výnosech, což mělo negativní vliv na EVA. Naopak malý pokles odpisů působil kladně a tedy měl i velmi malý kladný vliv na změnu EVA. V této souvislosti je však třeba si uvědomit, že dlouhotrvající snižování odpisů může v dlouhodobém horizontu společnost ohrozit, jelikož bez dostatečných investic si nemusí v budoucnu udržet svou konkurenceschopnost. Ostatní ukazatele jako podíl ostatních výnosů a nákladů působily negativně. Ostatní výnosy a náklady jsou nepatrnou položkou z pohledu podílu na výnosech, ale jejich výrazná změna přispěla k negativnímu vlivu na EVA.

Jak již bylo uvedeno, rentabilita celkového kapitálu je tvořena ziskovou marží a obratem aktiv. Obrat je závislý na velikosti aktiv a na výši výnosů. Výnosy jsme již rozebraly výše. Nyní se zaměříme na strukturu aktiv, které také tvoří hlavní část NOA.

5.5.3 NOA

Obecně lze aktiva členit na dlouhodobá a oběžná. Plastika má nižší podíl dlouhodobých aktiv než oběžných aktiv. Dlouhodobý majetek hmotný a nehmotný zaznamenal růst a tudíž měl negativní vliv. Dlouhodobý finanční majetek a časové rozlišení naopak pokleslo o polovinu. U zásob byl nepatrný pokles, jenž se projevil v kladném vlivu na EVA. Výrazný růst byl u pohledávek a finančního majetku, který nejvíce způsobil nárůst aktiv a také negativní dopad na hodnotu. Aktiva tedy celkově působí spíše negativně na EVA. I po odečtení neoperativních položek, které se nepodílí na tvorbě operativního zisku, je využití aktiv stále ne zcela efektivní. Budou muset projít do budoucna transformací tak, aby v konečné fázi kladně přispěly k růstu EVA.

Pokud se zamyslíme nad těmito hlavními oblastmi, zjistíme, že NOPAT a WACC mají na EVA kladný vliv. A obě tyto položky již stačí ovlivnit tak, aby více přispívaly k růstu EVA. Jak bude rozebráno níže. Negativní vliv na EVA má převážně využití aktiv a investice do rekonstrukcí. U aktiv je třeba především snížit položky pohledávek a krátkodobého finančního majetku. Investice do rekonstrukcí je pro dlouhodobou funkci podniku nezbytná. Konkrétně opravy a údržby. Ale už v teoretické části jsem upozornila na to, že EVA je odpůrcem tohoto druhu investování. Zde by však dokonce bylo ke prospěchu, kdyby Plastika tuto investiční činnost posílila. S tím související je také její zadlužení. Pokud bude na tuto investiční činnosti využívat více cizích zdrojů, bude to jen pozitivní pro růst EVA.

III. PROJEKTOVÁ ČÁST

6 NÁVRH VYUŽITÍ VYBRANÉHO KONCEPTU ŘÍZENÍ PODNIKU PRO ŘÍZENÍ A MĚŘENÍ VÝKONNOSTI

V analytické části jsme došli k několika závěrům a díky výsledkům z nich plynoucím můžeme odvodit následující projekt.

Pokud chce Plastika do budoucna zavést nové měřítka měření výkonnosti, měla by začít používat tyto vybrané: ekonomickou přidanou hodnotu v kombinaci s Balanced Scorecard. Kombinace těchto dvou ukazatelů poukazuje nejenom na nedostatky ve finančním řízení a na ostatní nefinanční nedostatky podniku, ale hlavně umožňuje zjistit tzv. generátory (drivers) hodnoty. Pokud tedy má dojít k rozvoji a posunu vpřed správným směrem, je volba této kombinace pro Plastiku nejvhodnější. Pokusíme se tedy na základě těchto ukazatelů navrhnout projektové řešení.

6.1 Implementace EVA jako konceptu řízení

Pokud je cílem podniku Plastika a.s. dosahovat co nejvyšší ekonomické přidané hodnoty ve dlouhodobém časovém horizontu, tj. nedosahovat nynější zvýšené hodnoty na úkor budoucích zisků, potom je nutné, aby podnik splňoval velké množství kritérií, které tuto skutečnost umožňují. Implementace EVA do systému řízení podniku se provádí pomocí postupných kroků. Tedy vodítek, které nás dovedou až k požadovanému dlouhodobému navyšování hodnoty. Ukazatel EVA by měl být v Plastice využit pro identifikaci faktorů, které ho ovlivňují, jako nástroj měření výkonnosti a hlavně jako koncept řízení podniku. Ani jedno využití ukazatele EVA doposud v Plastice využito nebylo. První dvě využití už jsme použily v předchozích kapitolách jako nedílnou součást pro zavedení EVA do řízení výkonnosti v podniku. Nyní bude potřeba najít výchozí odrazové body, které usnadní cestu k zavedení tohoto nástroje řízení výkonnosti. Tedy se budeme snažit maximalizovat hodnotu vložených prostředků.

6.1.1 Analýza a vyhodnocení připravenosti pro změnu

Plastika je dynamický podnik s dobrým kapitálovým základem a dostatkem mobilních prostředků k tomu, aby mohla přijímat rozhodnutí za účelem zvýšení ekonomické přidané hodnoty. To je však pouze základ. Připravenost je potřeba prozkoumat ve všech sférách, kterých se změny budou týkat. Jsou to především tyto oblasti:

1. Lidský faktor – vlastníci, management a řadoví zaměstnanci
2. Systém hodnocení a odměňování pracovníků
3. Organizační struktura podniku
4. Výrobní úsek
5. Investiční činnost podniku
6. Rozdělování finančních prostředků v podniku

Zanalyzujeme a vyhodnoňme tedy tyto jednotlivé články řetězce, které budou podléhat změnám při implementaci EVA:

1. Lidský faktor

Vlastníci – Majitelé plastiky jsou nakloněni k tomu, aby EVA byla zavedena do systému řízení v jejich podniku. Zplnomocňují k řízení podniku management. Vedení tedy ponese břemeno nových rozhodnutí a bude se nejvíce účastnit implementačního procesu.

Vedení - Plastika je moderní prosperující podnik s vedením, které je nakloněno novým přístupům a inovacím, které povedou k úspěšnějšímu řízení firmy. Jako jedna z takových velkých inovací je chápána implementace EVA do systému řízení. Tento přístup usnadňuje a urychluje celé zavedení. Vedení společnosti je připraveno na změny v rozhodování, které se poté promítnou do celého podniku. Rozhodování na základě zvýšení EVA se následně bude týkat všech úrovní řízení – jak strategického, tak operativního.

Řadoví zaměstnanci – Stanou se nedílnou součástí tohoto procesu. Pokud projdou zaškolením a budou neustále zasvěcováni do změn, bude jejich adaptace rychlá a hlavně úspěšná.

2. Systém hodnocení a odměňování pracovníků

Dosavadní systém založený na odpracovaných hodinách a případných prémiech za přesčasy a další činnosti nad rámec povinností pracovníků již nebude dostačující. Implementace EVA zde bude vyžadovat změnu. Bude se odměňovat na základě podílu příspěvku k jejímu zvýšení. Systém odměňování se tak zcela změní. Aby tato změna výrazně

nezasáhla do plynulého chodu Plasty, je ji třeba provést rychle a všechny pracovníky o ní uvědomit.

3. Organizační struktura podniku

Mohlo by se zdát, že zde ke změně nedojde, ale v případě Plasty ano. Organizační struktura Plasty je však pružná a zcela připravená pro jakoukoli změnu. To bude velkým plus především z hlediska šetření nákladů a času. Tato změna, která bude rozebrána níže, povede k efektivnímu dohledu nad zavedeným konceptem.

4. Výrobní úsek

Výrobní úsek zcela pochopitelně bude procházet změnami. A to jak v organizaci výroby, systému zásobování ale i dalších. Je to úsek, kde je EVA nejvíce ovlivňována. Výroba je základem podnikání Plasty a od jejího průběhu se odráží také úspěšnost Plasty a růst její EVA. Pro udržení konkurenceschopnosti je tento úsek neustále inovován a proto by neměla implementace EVA a změny s ní související výrazně ohrozit jeho plynulý chod a zvýšit náklady s tím související.

5. Rozdělování finančních prostředků v podniku

Rozdělování finančních prostředků bylo doposud prováděno na základě zvýšení zisku. Peněžní prostředky byly převážně dodávány do těch míst, kde by mohly být nejlépe zhodnoceny. Rozdělování na základě ukazatele EVA bude velmi podobné, avšak bude prováděno nejen za účelem, aby došlo k co největšímu zhodnocení vložených prostředků, ale také, aby došlo k co nejvyššímu růstu EVA. S touto oblastí změn souvisí i následující činnost:

6. Investiční činnost podniku

Plastika není podnikem, který věnuje investiční činnosti velkou pozornost. Její investice se týkají pouze nákupu nových technických zařízení a strojů pro zdokonalení výroby a zvýšení kvality výrobků. Změna nastane v tom, že bude za potřeby začít věnovat více pozornosti také rozšiřování výroby pro posílení EVA. Neznačená to však, že by měli opomenout investovat do oprav a údržby zařízení. Tato činnost bude sice velkou změnou, ale nebude nemožnou. Bude pouze vyžadovat více času a více strategického plánování.

Plastika tedy nemá žádný výrazný nedostatek, který by bránil v implementaci EVA do systému jejího řízení. Je jen otázkou píce a času, jak se implementace EVA do systému řízení zdaří, tak aby byla pro Plastiku efektivní.

6.1.2 Volba strategie

Volba strategie vychází z předchozího kroku. Přípravenost Plastiky napovídá, jakým směrem je dobré se ubírat, aby implementace byla co nejúčinnější. Je potřeba nejprve zvolit metodu, která bude přesně ušitá na míru. Plastika je zcela připravena na změnu tohoto charakteru. Můžeme tedy zvolit metodu snadnou a rychlou.

Metod na etablaci EVA je více, ale my využijeme zavedení EVA za použití Stern Stewart „4 M“. Je výhodné svou snadnou aplikací a upozorněním na podstatné elementy, které by neměly být při zavádění EVA do podniku opomenuty. Využijeme kombinace jednotlivých kroků implementace s důrazem na 4 M. První M skrývá podstatu v hledání správné strategie:

Measurement

Výchozí pro implementaci EVA do řízení Plastiky je návrh způsobu jakým se bude EVA v Plastice řídit. Použijeme vypočítaný ekonomický model jako východisko pro novou strategii. Odkrývá nám důležité faktory, které radikálně ovlivňují EVA přímo v Plastice.

Tedy výpočet samotné EVA mám nabízí tuto strategii: následovat faktory, které EVA posilují a postupně se snažit na jejich základě EVA zvýšit. *At' se bude dělat v podniku jakékoli rozhodnutí, musí být uděláno tak, aby vedlo ke zvýšení EVA.*

A tato rozhodnutí pochopitelně nebudou pouze rozhodnutí přijatá top-managementem. Rozhodování se bude týkat všech úrovní managementu. Na těchto prvotních rozhodnutích a nově zvolené strategie bude záviset efektivnost zavedení EVA. *Volba strategie bude tedy tématem první porady vedení s vlastníky Plastiky.*

6.1.3 Příprava, trénink zaměstnanců, podklady pro vzájemnou komunikaci

Ze strategie se bude nadále vycházet: pro další řízení hodnoty, postupné aplikace, zaškolení vedení i řadových zaměstnanců, rozdělení úkolů a v poslední řadě nový komunikační systém. Vše bude závislé na této komunikaci, která se bude opírat o hlavní kroky rozšíření a zvýšení povědomí o EVA v Plastice. A to tak, aby se stala nedílnou součástí řízení podniku. Zde využijeme druhého M:

Management

Abychom mohli vytvořit novou politiku založenou na EVA, musíme nejprve rozšířit povědomí o plánovaném kroku začlenění EVA do systému řízení. Je třeba připravit vedení i řadové zaměstnance na rozsáhlé změny hlavně v přístupu řízení a způsobu myšlení, který

implementace EVA vyžaduje. Je tedy pochopitelné, že vedení společně se zaměstnanci budou muset podstoupit podstatné změny hlavně v chápání své práce. Už nebude hlavním cílem jenom zisk a uspokojení zákazníka, ale také zvýšení hodnoty podniku. Příprava bude v podobě vytvoření podkladů pro zavedení EVA. Při zamyšlení se nad potřebnými kroky, které je potřeba udělat při zavádění konceptu, vyplyne jako další krok příprava podkladů v této podobě.

- 1) nový systém rozdělování finančních prostředků
- 2) úpravy v organizační struktuře
- 3) nový systém motivace, odměňování a náboru zaměstnanců
- 4) postupné snižování nákladů v podniku
- 5) nový pohled na využití kapitálu v podniku
- 6) změny ve výrobním úseku

Následuje příprava lidského potenciálu. Trénink zaměstnanců bude mít modelovou podobu. Pokud je cílem, aby plánované změny proběhly efektivně, je třeba zaškolit zaměstnance a přizpůsobit také komunikační systém. Zaškolení zaměstnanců proběhne pod dohledem externího školitele. Je nezávislým pozorovatelem a může upozornit na nedostatky i plusy při implementaci. Také nejlépe zváží v jakém směru zaměstnance nejvíce proškolení. Školení bude na základě modelových situací. Každý zaměstnanec by měl po tomto školení vědět, jak bude moci přispět k růstu EVA a jakou činností může EVA posílit.

Vše bude uceleno novým komunikačním systémem. Vzájemná komunikace se bude vyvíjet k dokonalosti delší dobu. Ale hned z počátku musí být postavena na pevných základech. Komunikovat se bude jak směrem dolů, od vedení k dílnám, tak i směrem nahoru, od dílen k vedení. Tento nový systém pomůže odhalit slepá místa v komunikaci a bude přinášet jednou tolik informací než dříve. Každý zaměstnanec bude své připomínky moci zveřejnit na jednotýdenní poradě. Týden je nejvhodnější doba proto, aby se také určité nedostatky a jejich řešení dalo pozorovat. Povinností vedení bude neprodleně informovat ostatní zaměstnance se změnami a plánovanými kroky.

Na druhou stranu řadoví zaměstnanci budou mít za úkol bez prodlení dávat vedení na vědomí jak tyto kroky řeší a jaké vznikly případné neshody či komplikace při jejich aplikování. Komunikace bude klíčem k úspěchu.

Tento bod bude tématem druhé rady, kde budou přítomni všichni zaměstnanci Plastiky.

6.1.4 Zavedení konceptu EVA

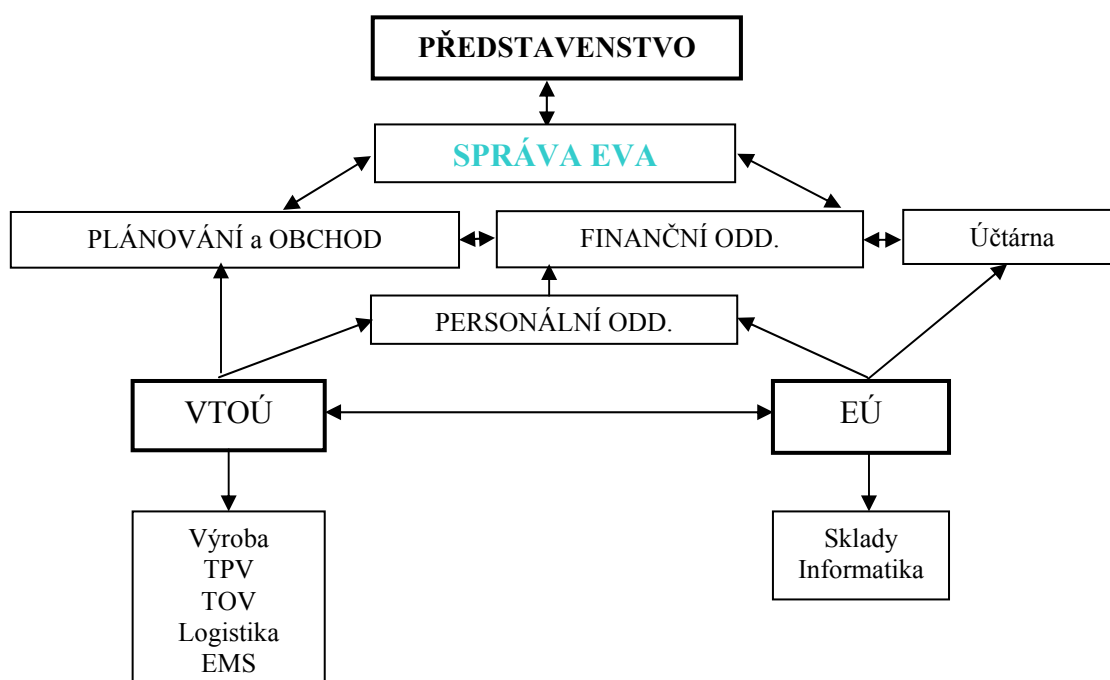
Nyní již máme připraveny podklady pro zavedení konceptu EVA v podobě předchozích kroků. Víme, že Plastika je připravena na tuto změnu. Známe potřebnou strategii i místa, která vyžadují změny, zaškolené zaměstnance a již taky víme, jak navzájem komunikovat.

Nyní bude následovat třetí porada, kde se sejde pouze vedení k zavedení prvních změn.

Přejdeme tedy k postupnému zavádění konceptu EVA do systému řízení.

Změna organizační struktury

Nejprve dojde k volbě členů pro správu EVA v Plastice a.s. Budou to tři manažeři, začlenění do jednoho úseku, se stejnými pravomocemi i rovnocennou zodpovědností. Tato správa EVA bude kontrolovat činnosti v podniku, tak aby vedly ke zvýšení EVA. Tento management vznikne nově, ale bude seskládán z vybraných kandidátů z řad stávajícího vedení. Tak nevzniknou prostojе při zaučování nových zaměstnanců a zbytečné náklady na další mzdy. Navíc stávající zaměstnanci znají situaci v Plastice mnohem lépe než noví. Vybraní vedoucí pracovníci nebudou mít za úkol pouze kontrolu růstu EVA a zodpovědnost za rozhodnutí s ní související, ale budou i nadále vykonávat svou dosavadní práci. Schéma vypadá následovně:



Obr. 17. Nová organizační struktura

Jak je vidět na obrázku (Obr. 17.) správa EVA je ve vrcholovém řízení. Jde přes ní veškeré rozhodování, které v Plastice proběhne. Tento nový management se postupně zaměří na jednotlivé významné faktory, které na EVA působí přímo i nepřímo. Z nich může následně sestavit návrhy pro další rozhodování. Jsou to především tyto:

Využití majetku

Jde o poměr vytvořených tržeb a majetku, kterým podnik disponuje. Majetek u Plastiky vytváří dostatečný objem tržeb, avšak ne zcela efektivně. Tento velký objem tržeb pozitivně působí na výši provozního zisku a také následně na EVA. Avšak neefektivně vzrostl majetek po fúzi. Narostl převážně vlastní kapitál. Bylo by však výhodnější zvýšit podíl cizího kapitálu. Rozptýlit vlastní kapitál do výroby a postupně tím snížit zátěž v podobě nákladů na vlastní kapitál. Podpořit tak snahu o snížení nákladů na vlastní kapitál.

Další otázkou je využití aktiv v podniku. Jak již bylo zmíněno výše, aktiva nejsou využívána zcela efektivně. Bude tedy potřeba přejít k novému přístupu a udělat jejich restrukturalizaci. A to postupně u těchto položek:

Alokace kapitálu

Součástí nové politiky vedení je také analýza alokace kapitálu v majetku Plastiky. Pokud se jedná o dlouhodobě vázaný kapitál, měl by krýt dlouhodobá aktiva a část oběžného majetku. Tedy tu část, která je v podniku trvale přítomna. Tím je v podniku vytvořen k dispozici pracovní kapitál. Pro Plastiku je dobré udržet si jeho stávající podíl na více než 50% z důvodu možnosti okamžitého využití. Taková operativnost zajistí potřebnou likviditu a také rezervu, aby nevznikly zbytečné související náklady. Plastika má však v posledním sledovaném roce 2003 příliš mnoho likvidních prostředků v podobě peněz na účtu. Zvedá to podíl krátkodobého finančního majetku v aktivech a to negativně přispívá ke konečné výši EVA. Je zapotřebí nadále zvyšovat výrobní potenciál a zkracovat krátkodobé položky, jako pohledávky a finanční majetek. Zajistí se tím nemalý podíl na růstu ČPK, tedy efektivní využití aktiv a tím i požadované zvýšení EVA.

Obratovost dílčích složek majetku

U aktiv je podstatná také její rychlost obratu dílčích složek majetku jako např. fixních aktiv, zásob, pohledávek, finančního majetku. Dlouhé doby obratu majetku s sebou přináší náklady a ušlé zisky. Plastika dříve řešila dlouhou dobu obratu pohledávek jejich odkupem. Toto však také jen z poloviny řeší daný problém. Cena jejich odkupu také zvyšuje náklady. Nyní se jejich doba zase prodloužila a tím následně i doba obratu

závazků. Je však na přijatelné úrovni. Je dobré nevyrovnané účty vyrovnat nejlépe do dvou měsíců. Jinak zase vznikají další náklady v podobě sankcí, jak u bank tak u věřitelů.

Doba obratu zásob v Plastice je přijatelná. Nevýhodou je, že zde hraje velkou roli dodavatel, který určuje pravidla. Doba obratu zásob se tedy kvůli němu podstatně prodlužuje. Řešení je vytvořit vyšší pojistnou zásobu a z ní brát v případě nedostatku. Skladový prostor se tím sice nezmenší, ale náklady na udržení plastových granulí ve skladu se podstatně sníží a nebude jich přebytek. Je rovněž dobré urychlit dobu odběru či rozvozu hotových výrobků, tedy minimalizovat počet dní, kdy jsou hotové výrobky na skladě. Nejlépe využít metodu just-in-time pro hotové výrobky. Tedy zcela eliminovat skladovací prostor a tak minimalizovat náklady s ním spojené.

Míra zadluženosti

Na první pohled by se zdálo, že nemá vliv na zvýšení EVA. Avšak nepřímo ji ovlivňuje v podobě objemu cizího kapitálu v podniku. Podíl tohoto cizího kapitálu působí přímo v podobě nákladů na cizí kapitál a finanční páky. Plastika by měla pro svou další investiční činnost použít cizích zdrojů. Posílí tím výrobní potenciál, ale také působení finanční páky.

Výše operativního zisku

Je dána rozdílem mezi výší tržeb a provozními náklady. Výše tržeb je ovlivněna především objemem vyrobené produkce a její cenou. Výše nákladů zase typem a úrovní výrobního procesu a schopností efektivně využít výrobní faktory. Snahou tedy je zajistit co nejvyšší rozpětí mezi cenou výrobku a náklady spojenými s jeho výrobou. Tak si Plastika zajistí nejen vyšší konkurenceschopnost, ale taky vyšší operativní zisk.

Výběr dodavatelů

Tato část zájmu vedení je velmi důležitá i když by se to na první pohled nemuselo zdát. Výběr vhodného dodavatele totiž výrazně přispívá ke snížení nákladů. V plastikářském průmyslu je výběr dodavatele omezený. Dodavatelů granulí na výrobu plastů není mnoho. Vedení by se zde tedy mělo zaměřit na výběr spolehlivého a dlouhodobého partnera, který nabízí výhodné ceny a možnosti cenových výhod při delší spolupráci.

Nábor zaměstnanců

Plastika neustále zvyšuje počet svých zaměstnanců a to především ve výrobním úseku. Je zde zaměstnáno přes 200 zaměstnanců. Plastika má přes 60% zaměstnanců se změněnou pracovní schopností. Z toho pro Plastiku vyplývá spousta výhod v podobě dotací od státu a daňových úlev. Ušetřené finanční prostředky, tak může investovat do vyšší kvalifikace zaměstnanců. Proto bych doporučila si tento podíl neustále udržovat. Vedení Plastiky by se

také mělo nadále zaměřit na neustále školení a zvyšování kvalifikace především zaměstnanců ve výrobě. Vychová si tak potřebný počet schopných a znalých zaměstnanců, kterým bude moci dopřát výhody a nebude muset vynaložit další náklady na více nepotřebných pracovníků. Další finanční prostředky může Plastika ušetřit na platech absolventů škol, které porostou až s růstem kvalifikace a podle skutečného zájmu o práci. Vedení by také nemělo opomenout, že zaměstnanci se ve velkém procentu podílí na tvorbě EVA a proto budou nyní zařazeni do systému hodnocení podle EVA. Na tuto oblast navazuje třetí M:

Motivation

Vedení společně s vlastníky musí také vytvořit nový program motivace na základě EVA. Nejlépe vytvořením plánu motivace manažerů prostřednictvím podílu manažerů na vytvořené hodnotě. Do motivačního plánu však nebudou zařazeni pouze manažeři, ale i řadoví zaměstnanci.

Nový motivační program se bude pochopitelně založen především na hmotném ohodnocení, ale také nehmotné bude také jeho součástí. Bodový systém hodnocení bude nejlépe vystihovat a hodnotit všechny zaměstnance Plastiky. Jednotlivé body budou každému přiděleny podle toho, zda-li se nějakým způsobem zaslouží o zvýšení EVA. Každý zaměstnanec tedy bude vědět, že velmi záleží na jeho konkrétní práci a že každá iniciativa na zlepšení práce bude náležitě oceněna.

Takto se zajistí motivace především pro vedení Plastiky. Jejich podíl na EVA bude pochopitelně výrazně vyšší, než u řadových zaměstnanců. Proto budou usilovat o co nejvyšší EVA. Budou podporovat a zaškolovat zaměstnance a také zdokonalovat komunikaci v podniku, tak aby každý věděl, jak nejlépe přispět ke zvýšení EVA.

Změny ve výrobním úseku

U těchto změn bude docházet ke konkretizaci postupně. Veškeré rozhodnutí však budou muset být provedena za účelem zvýšení EVA. Jiné změny nebudou schváleny.

Mindset

Také v rámci implementace EVA by mělo vedení nadále zajistit postupné zvyšování ekonomického povědomí zaměstnanců vzděláváním a komunikací. Je totiž podstatné si uvědomit, že EVA není jen nástrojem pro management. Je využitelná ve všech úrovních řízení podniku. Tedy nově i ve výrobním úseku jako hlavním místu tvorby zisku, který pro růst EVA nepostradatelný.

Pokud Plastika bude následovat všechny tyto kroky a začlení zmiňované kritické oblasti do středu zájmu všech zaměstnanců měla by proběhnout implementace EVA bez větších potíží a prostojů. Nyní si můžeme zavedení konceptu valorizovat.

6.1.5 Vyhodnocení výsledků

Po úspěšné implementaci EVA je dobré podívat se zpět a zhodnotit, jak dalece jsme se odchýlili od původní strategie. Teoretické podklady jsou nezbytné, ale praktická aplikace zcela nemusí odpovídat původnímu plánu. Mohou se vyskytnout komplikace, se kterými je nutno počítat a které bude nutno operativně řešit s hlavním pohledem, aby byl splněn požadovaný cíl a minimalizovány případné ztráty. Už od prvního kroku bylo zřejmé, že Plastika je na implementaci velmi dobře připravena. Ukazatel EVA zatím v jejím měření výkonnosti použit nebyl. Proto se případně nedostatky a problémy nutné k řešení dostaví až později. Pokud jde o výše zmíněné kroky, jejich naplnění nebude snadné a může být zdoluhavé.

Sumarizujme tedy podstatu navrhnuté strategie vyplývající z ukazatele EVA jako konceptu řízení. Podstatou navrhnutých řešení je zvyšování NOPAT, snižování nákladů na vlastní kapitál a efektivní využití aktiv za účelem snížení NOA. Jak vyplývá z výše uvedeného, tento cíl byl splněn a zároveň byla dodržena strategie pouze s jednou odchylkou. A to pokud jde o investice do oprav a obnovy výrobního zařízení a strojů. Zde se rozhodnutí bude vždy rozcházet s navrhnutou strategií. Výrobní úsek je totiž na tyto investice velmi náročný. Pro zachování plynulosti výroby a kvality výrobků bude potřeba, aby větší pokles odpisů byl následně řešen oddělením správy EVA. Je to v rozporu s růstem EVA, ale tyto opravy a obnovy zařízení jsou zcela nezbytné proto, aby nevznikaly zbytečné náklady, které by časem ohrozily i růst EVA. Zvýšení EVA se tak stává hlavním cílem pro Plastiku.

6.1.6 Odhad předpokládaných efektů navrhovaných opatření

Po konzultaci s vedením finančního oddělení a zvážení výše zmíněných hledisek jsem sestavila předpoklad budoucího vývoje pro následující tři roky tj. 2004 až 2006:

NOA

Položka	2003	2004	2005	2006
Aktiva	313 137	370 000	415 000	490 000
Nedokončený DHM a DNM	5 151	6 100	6 200	6 300
Pozemky	4 273	5 000	5 000	5 000
Tiché rezervy	0	10	10	30
Krátkodobé závazky	49 885	50 200	53 000	53 600
Pasivní položky časového rozlišení	303	300	310	350
Jiné dlouhodobé závazky	60	40	40	30
NOA	253 456	308 350	350 440	424 690

Tab. 23. Předpokládaný vývoj NOA

NOA se v průběhu budoucích let uvedených zvyšuje z důvodu postupného zvyšování celkových aktiv. Nezvyšuje se však tak razantně jako NOPAT a to kladně přispívá ke zvýšení EVA.

NOPAT

Položka	2003	2004	2005	2006
Zisk z BO	33 505	60 500	92 300	120 300
Nákladové úroky	5 046	7 200	9 500	12 600
Výnosy z neoperativního FM	1 924	2 800	3 600	5 700
Dodatečná daň	970	1 950	2 900	3 800
NOPAT	37 597	66 850	101 100	131 000

Tab. 24. Předpokládaný vývoj NOPAT

NOPAT neustále roste a to bylo požadovaným cílem. Takto kladně přispívá k růstu EVA.

WACC

Předpokládaný vývoj nákladů na VK podle předchozího komentáře je klesající. Doporučený vývoj pro náklady na CK je rostoucí. Bodové hodnocení zůstává stejné podle vypovídající schopnosti. Výše VK se udržuje zhruba na stejné úrovni, ale díky fúzi je od roku 2004 vyšší. CK se také zvýšil a také se předpokládá jeho růst. Celkově tedy výše WACC pomalu klesá a to je cílem. Tento pokles přispěje kladně k růstu EVA.

Položka	2003	2004	2005	2006
Náklady VK	11,11%	8 , 2 %	7 , 5 %	6 , 6 %
Náklady CK	4,64%	5,29%	5,29%	5,69%
VK	107 601	257 600	257 600	300 560
CK	205 233	345 000	345 000	345 000
Daň	15,5%	1 4 %	1 3 %	1 3 %
WACC	6,44%	6,14%	5,84%	5,74%

Tab. 25. Předpokládaný vývoj WACC

Ekonomická přidaná hodnota

Podle předchozích predikcí NOA, NOPAT i WACC by měla být tedy předpokládaná hodnota EVA do roku 2006 taková:

Položka	2003	2004	2005	2006
NOPAT	37 597	66 850	101 100	131 000
NOA	253 456	308 350	350 440	424 690
WACC	6,44%	6 , 1 4 %	5 , 8 4 %	5 , 7 4 %
EVA	21 270	47 917	80 634	106 622

Tab. 26. Předpokládaný vývoj EVA v tis. Kč

6.2 Aplikace Balanced Scorecard v Plastice a.s.

BSC se snaží postupně zjistit, zdali se Plastika stále drží své původní strategie: „Výrobky a služby musí vždy plně vyhovovat požadavkům a přáním našich zákazníků.“ .

Aplikace BSC do vybraného podniku je jistě zdlouhavá záležitost, zvláště když zde nikdy nebyl aplikován. Pokusíme se však navrhnout postup aplikace tohoto ukazatele a najít klíčové oblasti rozvoje či případného zlepšení v Plastice. V níže uvedené tabulce jsou zapsány vybrané oblasti, které jsou předmětem rozvoje a zlepšení. Jsou zde pouze vytipovány oblasti, které by mohlo vedení zvážit a případně rozvinout.

Pokud má být využita kombinace těchto dvou ukazatelů, musíme uvažovat následovně: EVA je pochopitelně součástí BSC. Avšak je součástí pouze finanční stránky tohoto ukazatele. A na to je důležité nezapomínat. Pomocí předchozích analýz jsme zjistili, že faktory, které EVA ovlivňují, úzce souvisí s hlavními oblastmi v modelu BSC. Pokusíme se postupně zjistit možnosti realizace a využití hlavních oblastí BSC s ohledem na faktory ovlivňující ekonomickou přidanou hodnotu.

<u>Perspektiva</u>		<u>Strategický cíl</u>	<u>Měřítko</u>	<i>Stávající stav 2003</i>	<i>Cílový stav 2008</i>	<i>Cíl 2005</i>
Finance	1	Zajistit růst tržeb	Růst tržeb	6,5%	12%	6,9%
	2	Zvýšit hodnotu podniku	EVA	21 270	120 000	80 000
	3	Zvýšit investice	Růst stálých aktiv/rok	3%	10%	5%
Zákazník	1	Rozšířit sortiment výrobků	Žádané výrobky/zákazník	20	40	25
	2	Vyšší přizpůsobivost k přáním zákazníků	Výborně splněné zakázky/zákazník	6	10	6,8
	3	Zvýšit kvalitu služeb v poprodejním servisu	Reklamace /měsíc	5%	2%	4,5%
Procesy	1	Zvýšit výkonnost výrobního úseku	Osobní náklady úseku/přidaná hodnota úseku	45%	65%	52%
	2	Zvýšit kvalitu strojů	Reklamace z výroby/měsíc	6%	3%	5,8%
	3	Zdokonalit proces propojení SW se stroji	Zmetky/měsíc	12	6	9
Růst a vývoj	1	Získat více dlouhodobých zákazníků	Počet zakázek/měsíc	160	250	200
	2	Inovace ve výrobě	Inovace/rok	2	5	3
	3	Zvyšování motivace pracovníků ve výrobě	Inovace z řad pracovníků/rok	---	5	1

Tab. 27. BSC Plastika a.s.

6.2.1 Finance

Finanční perspektiva je výchozí pro ostatní perspektivy v modelu. Jak je vidět na strategické mapě (viz. příloha), finanční stránku je velmi důležitá pro financování ostatních projektů. Byly vybrány tyto tři základní oblasti na kterých je nutno začít pracovat.

-  **Zajistit růst tržeb** – Tržby se v průběhu sledovaných let výrazně zvýšily. Po fúzi v průběhu roku 2003 se předpokládá, že tržby budou mít alespoň jednou takový objem než v předešlých letech. Jejich zvýšení také přispěje k větší možnosti investovat a také ke zvýšení EVA.
-  **Zvýšit investice** – I tento krok je důležitý nejen k rozvoji Plastiky, ale také ke zvýšení EVA. Posílení investiční činnosti úzce souvisí s růstem tržeb. U Plastiky je nejvhodnější, jak již bylo řečeno, použít k investování a rozšiřování výroby nejen tržby, ale i cizího kapitálu, jehož zvyšování posiluje i růst EVA.

- ✚ **Zvýšit EVA** – Pokud budou dodrženy výše zmíněné kroky, hodnota EVA se bude v průběhu let postupně zvyšovat. Konečný cíl v roce 2008 byl navrhnut na 120 milionů Kč. Vzhledem k tomu, že Plastika díky fúzi rozšířila svůj kapitálový potenciál, také je předpoklad zvýšení tržeb o jednonásobek a EVA každým rokem posiluje o cca 20 milionů Kč. Je tu tedy velký předpoklad splnění tohoto cíle.

6.2.2 Zákazník

Zákazník je středem zájmu společnosti. Již na počátku podnikání Plastiky, byla stanovena pravidla, která určoval sám zákazník. Celá strategie je založena na tomto principu. Pokud nebude spokojen zákazník, nebude požadovat další zboží a tím krátit zisk a možnost další prosperity. Vybraným oblastem je momentálně potřeba věnovat zvýšenou pozornost.

- ✚ **Rozšířit sortiment výrobků** – Sortiment výrobků v Plastice je široký. Tedy „dostačuje“ přáním stávajících zákazníků. Žádné zboží se v Plastice nevyrábí bez přání zákazníka. Tedy není-li poptávka, nevyrábí se. To vše je jen uspokojivé. Je však potřeba, aby se rozšířil počet zákazníků, jak bude uvedeno níže, a tím pádem i sortiment výrobků, který je jim nabízen. Pokud by totiž Plastika zůstala u stávajících výrobků, těžko by mohla konkurovat. Sortiment by se měl zvýšit z dnešních 20 na 40 výrobků na zákazníka v roce 2008.
- ✚ **Vyšší přizpůsobivost k přáním zákazníka** – Tento krok je potřebný hlavně pro bližší poznání zákazníka. Zatím se v Plastice jednalo pouze na základě úvodní prezentace a splnění požadavků zákazníka. Pokud však budou zákazníkovi podány nové návrhy a možnosti řešení. Více si ujasní představu a bude ujištěn, že je Plastika schopna zcela vyhovět jeho náročným přáním. Toto vše je založeno na dobré komunikaci se zákazníkem. Pokud jej dobře poznáme, budeme vědět i jeho specifická přání. Od toho se bude taky odvíjet náš sortiment výrobků a vyšší zisky.
- ✚ **Zvýšit kvalitu služeb v poprodejním servisu** – Poprodejní servis je v Plastice podporován už z toho důvodu, že udržuje vztah se zákazníkem. Pro plastiku obchod nikdy nekončí. Pokud produkt vyrobí a následně prodá, tak ho také namontuje. Má tedy jistotu, že práce bylo odvedena dobře a měla by se tím snížit možnost reklamace. Tento servis by bylo dobré rozšířit hlavně proto, aby se zamezilo reklamacím na minimum. Bylo by tedy potřeba investovat do zaškolení více montážníků a tím se ušetří na straně reklamací.

6.2.3 Procesy

Perspektiva interních procesů řeší, jak vyrábět, aby byli spokojeni zákazníci a následně pak i vlastníci. Zaměříme se zde tedy na provozní strategii formy.

-  **Zvýšit výkonnost výrobního úseku** – Výrobní úsek patří k hlavním ve výrobním procesu. Jeho výkonnost už byla jednou posílena a to tak, že se začalo pracovat na čtyři směny, sedm dní v týdnu. Od toho se také odvíjelo následné hodnocení. Pokud se však na tomto kroku zapracuje dál, jako například: zvýší se počet zaměstnanců ve výrobě na úkor jiných úseků; zkrátí se pracovní intervaly ve výrobě, ale zato se zdvojnásobí jejich počet, výkonnost ještě poroste.
-  **Zvýšit kvalitu strojů** – Stroje jsou hlavním místem zájmu investování. Jejich neustálá obnova je finančně náročná. Proto by bylo výhodnější věnovat větší pozornost jejich údržbě a kontrole a obnovit je až v případě, kdy si to žádá technický pokrok. Tím se jednak zvýší jejich spolehlivost a také kvalita vyráběných výrobků.
-  **Zdokonalit proces propojení SW se stroji** – Tento interní proces je na počátku výroby samotných produktů. Je na něm závislá kvalita konečného výrobku. Zde je největší pravděpodobnost vzniku zmetku z celého výrobního procesu. Data, která jsou zadávána do počítače udávají přesné rozměry a postupy zpracování daného výrobku. Tyto data jsou rovnoměrně rozeslány k jednotlivým strojům, které postupně zpracovávají výrobky. Proto, aby se zamezilo zmetkovosti, je potřeba neustále modernizovat počítačové propojení s technickým vybavením. Do této části výrobního procesu by se mělo neustále investovat.

6.2.4 Růst a vývoj

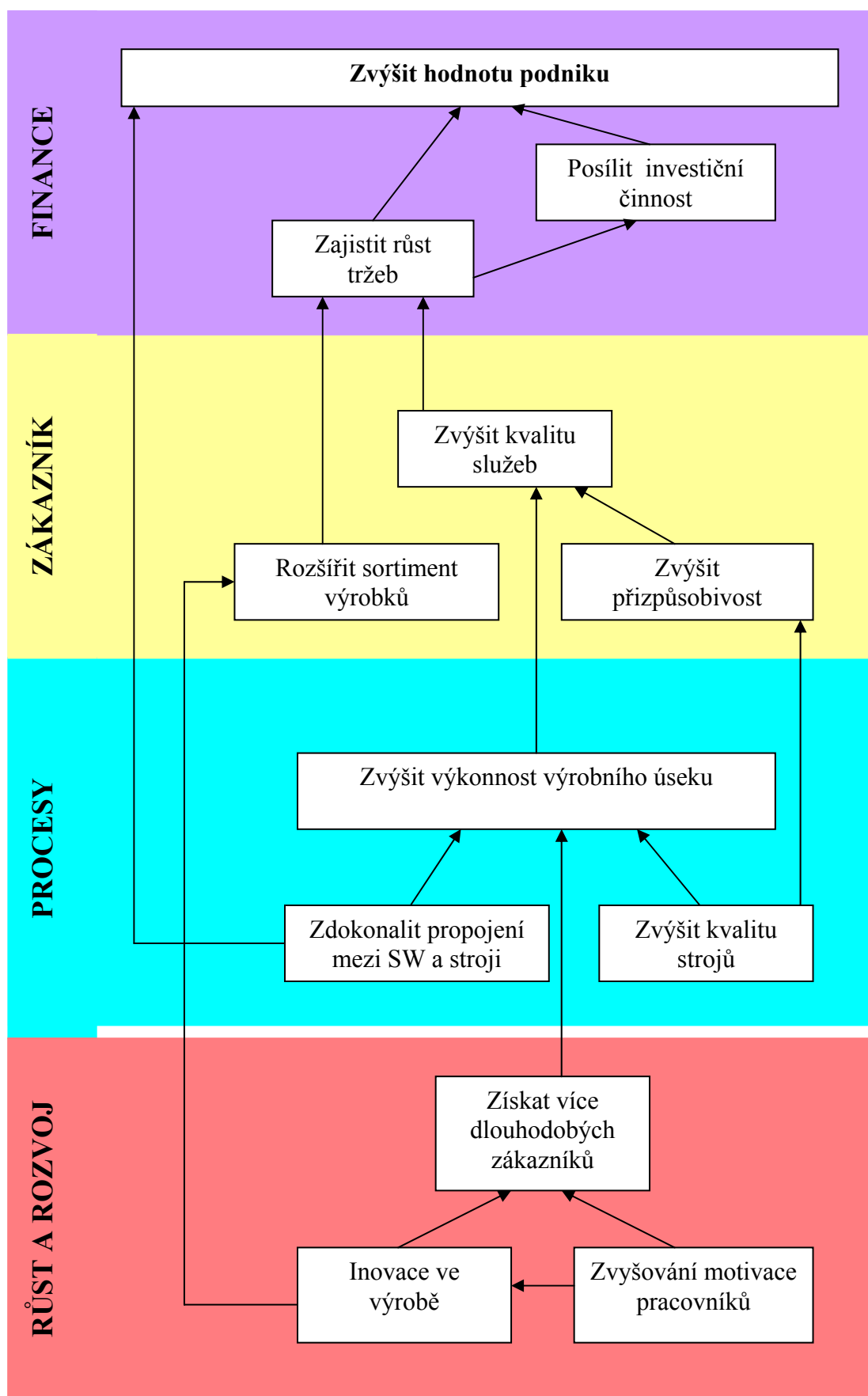
Tato perspektiva zabezpečuje podmínky pro rozvoj firmy. Jde zde o strategické kroky do budoucna. Plastika by se v rozvoji měla zaměřit převážně na tyto perspektivy:

-  **Získat více dlouhodobých zákazníků** – Stálí zákazníci tvoří v Plastice velké procento, ale je více než nutné jejich počet neustále zvyšovat. Reklama, dobré jméno a šíření kvalitních výrobků pomocí stávajících zákazníků mezi ty nové, velmi usnadní jejich udržení. Tento krok je dlouhodobý, ale přinese Plastice požadované ovoce v podobě, spokojenosti zákazníka a velkých zisků.

- ✚ **Inovace ve výrobě** – Inovace jsou již dnes nedílnou součástí prosperity a konkurenceschopnosti podniku. Avšak výrobní inovace, jsou pro každý podnik zcela specifické. Tato perspektiva je úzce svázána se zaměstnanci. Oni jsou také vedle zákazníků, velkým zdrojem společnosti. Jakákoli inovace ve výrobě povede k lepšímu. Tyto inovace by měly být měřeny ročně a na každém výrobním úseku zvlášť. Aby aspoň na každém z nich bylo nejméně 5 ročně do konce roku 2008.
- ✚ **Zvyšování motivace pracovníků ve výrobě** – Motivace zaměstnanců se odvíjí i od předchozího bodu. Výroba je základ podnikání Plastiky. A výkonný, kladně motivovaný zaměstnanec vždy odvádí výbornou práci. Cílem Plastiky by mělo být nejen hmotné ohodnocení, ale podpořit zaměstnance v tvůrčí činnosti a náležitě je za to jak hmotně tak nehmotně ohodnotit.

Z výše uvedených oblastí zájmu vyplývá, že Plastika se stále drží své strategie. I mapa BSC (Obr. 18.) jasně ukazuje, že žádný z navržených kroků nebyl veden špatným směrem a je v rámci původní strategie.

Oba ukazatele jsou nástroji přesnějšího řízení a měření výkonnosti a přispívají ke zvyšování hodnoty v Plastice a.s. Tím je splněno zadané projektové řešení.



Obr. 18. Strategická mapa Plastika a.s.

ZÁVĚR

Hlavním cílem mé diplomové práce byl projekt řízení a měření výkonnosti v podniku Plastika, a.s.. Za tímto účelem jsem provedla důkladné analýzy, které se staly východiskem pro zjištění nejvhodnějšího ukazatele pro řízení a měření výkonnosti v tomto podniku.

Práce je rozdělena do tří hlavních částí: teoretické, analytické a projektové. V teoretické části jsem se zaměřila na objasnění termínů a kritické zhodnocení ukazatelů za účelem nejvhodnějšího výběru pro Plastiku a.s.. Vybrané ukazatele jsem následně vypočítala a prakticky aplikovala v analytické části.

Projektová část obsahuje návrh řešení pro řízení a měření výkonnosti v Plastice a.s. a to doporučení pro zavedení ekonomické přidané hodnoty v kombinaci s Balanced Scorecard jako nejvhodnějších ukazatelů řízení a měření výkonnosti v podniku.

Na závěr bych ráda vyjádřila přesvědčení, že práce může být pro podnik Plastika a.s. přínosem v oblasti provedených analýz, ale hlavně v uvedených doporučeních a navrhnutých řešeních.

Pro mě měla práce velký přínos v možnosti rozšířit si teoretické znalosti a především řešit poutavou problematiku ekonomické přidané hodnoty v kombinaci s Balanced Scorecard v konkrétním podniku.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- [1] Anderson, A., M. – Bey, R., P. – Weaver, S., C. (2004): „*Economic Value Added® Adjustment: Much to Do About Nothing*“, working paper presented at the Midwest Finance Association Meetings, March 18-20, 2004.
- [2] Biddle, G., C. – Bowen, R., M. – Wallace, J., C. (1997): „*Does EVA® beat earnings? Evidence on associations with stock returns and firm values*“, Journal of Accounting and Economics, Vol. 24 (December), str. 301-336.
- [3] Brealey, R. A. - Myers, S. C. (2000): „*Teorie a praxe firemních financí*“, Computer Press, Praha, ISBN 80-7226-189-4.
- [4] English, J. (2001): „*Applied Equity Analysis: stock valuation techniques for Wall Strees professionals*“, McGraw-Hill, ISBN 0-07-136051-4 .
- [5] Fernández, P. (2001): „*EVA and Cash value added do NOT measure value creation*“, IESE Research Papers, D/453, IESE Business School.
- [6] Farsio, F. – Degel, J. – Degner, J. (2000): „*Economic Value Added and Stock Returns*“, The Financier, Vol. 7, Nos. 1-4, str. 115-118.
- [7] Grant, J., L. (1997): „*Foundations of Economic Value Added*“, Pensylvania, Frank J. Fabozzi Associates, ISBN 1-883249-24-4.
- [8] Grant, J., L. (2003): „*Foundations of Economic Value Added*“, 2nd ed., John Wiley & Sons, ISBN 0-471-23483-4.
- [9] Hawawini, G. - Viallet, C. (2001): „*Finance for Executives: Managing for Value Creation*“, 2nd ed., South-Western, ISBN 0-324-11775-2.
- [10] Kislingerová, E. (2000): „*Ekonomická přidaná hodnota*“, Ekonom, 3. únor, str. 43.
- [11] Kislingerová, E. (2001): „*Oceňování podniku*“, C.H.Beck, Praha, ISBN 80-7179-529-1.
- [12] Mäkeläinen, E. (1998): „*Economic Value Added as Management Tool*“, Helsinki School of Economics and Business Administration, Department of Accounting and Finance, <www.evanomics.com>, dostupné 12.11.2003.

- [13] Mařík, M. – Maříková, P. (2001): *“Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku”*, Ekopress, ISBN 80-86119-36-X.
- [14] Mařík, M., et al. (2003): *„Metody oceňování podniku“*, Ekopress, ISBN 80-86119-57-2.
- [15] Neumaier, I. (2001): *„EVA očima analytika“*, Ekonom, 8. listopad, str. 38.
- [16] Neumaier, I. – Neumaierová, I. (2002): *„Výkonnost a tržní hodnota firmy“*, GRADA, Praha, ISBN 80-247-0125-1.
- [17] Pavelková, D., Knápková, A., Novák, T. : *„Řízení podnikových financí“*, Zlín 2001; ISBN 80-7318-023-5.
- [18] Schrieves, R., E. – Wachowitz, J., M. (2001): *„Free Cash Flow, Economic Value Added and Net Present Value: A Reconiliation of Variations of Discounted-Cash-Flow Valuation“*, The Engineering Economist, Vol. 46, No., str. 33-51.
- [19] Stewart, G., B. (1991): *“The Quest for Value: a guide for senior managers”*, HarperBusiness, New York, ISBN 0-88730-418-4.
- [20] Stewart, G., B. (1995): *“EVA works – but not if you make these common mistakes”*, Fortune, May 1, Vol. 131, Issue 8, str.117-119.
- [21] Tully, S. (1993): *„The Real Key to Creating Wealth“*, Fortune, September 20, Vol. 128, Issue 6, str. 38-45. *„Účetnictví“* (2002), Sagit, ISBN: 80-7208-292-2. *“Valuing Companies – A Star to Sail By?”* (1997), The Economist, August 2nd.
- [22] Wallace, J.S. (1997): *„Adopting residual income-based compensation plans: Do you get what you pay for?“*, Journal of Accounting and Economics, Vol. 24 (December), str. 275-300.
- [23] A. Damodaran: *hodnoty nákladů na kapitál* [online]. [cit. 2005-04-15]. Dostupný z WWW: <<http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>>
- [24] *Oficiální webové stránky Plastiky a.s.: informace o podniku* [online]. [cit. 2005-03-15]. Dostupný z WWW: <www.plastika.cz>
- [25] *Oficiální webové stránky MPO – plastikářský průmysl : informace o odvětví* [online]. [cit. 2005-03-15]. Dostupný z WWW: <www.mpo.cz>

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

A	Aktivita celkem
AEVA	Adjusted Economic Value Added
A/VK	Finanční páka
β	Riziko konkrétního aktiva
β	Změna výnosnosti akcií určitého podniku v závislosti na změně výnosnosti kapitálového trhu, reprezentovaného určitým akciovým indexem ($\beta=1$ průměrné riziko, $\beta<1$ podprůměrné riziko, $\beta>1$ nadprůměrné riziko)
β_n	β vlastního kapitálu při nulovém zadlužení
β_z	β vlastního kapitálu u zadlužené firmy
B	Index bonity
BCG	Boston Consulting Group
BU	Bankovní úvěry
BV	Účetní hodnota vlastního kapitálu
BSC	Balance Scorecard
C	Kapitál celkem
Capital	Kapitál vázaný v aktivech, které slouží k operativní činnosti
CFROI	Cash flow return on investment
CK	Cizí kapitál
C_k	Tržní cena kmenové akcie
CK_{rk}	Krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry podniku
CVA	Cash Value Added
CZ/VK	Rentabilita vlastního kapitálu
CZ/T	Rentabilita tržeb
D	Cizí, explicitně úročený kapitál
d	Sazba daně z příjmu
D_k	Roční dividendy z kmenové akcie v Kč ke konci 1. roku
E	Vlastní kapitál
e	Emisní náklady na kmenovou akcii
$E(R_m)$	Očekávaná výnosnost kapitálového trhu
EBIT	Zisk před úroky a zdaněním
EVA	Ekonomická přidaná hodnota

EPS	Zisk na akcii
FN	Finanční náklady
G	Očekávané konstantní zvýšení dividendy v %
HIM	Hmotný investiční majetek
i	Úrok z úvěru
KBU	Krátkodobé bankovní úvěry
KRZ	Krátkodobé závazky
KZ	Krátkodobé závazky
Kzáv/CK	Podíl krátkodobých závazků na CK
LP/A	Podíl likvidních prostředků na aktivech
LP/Kzáv	Ukazatel hotovostní likvidity
MVA	Trhem přidaná hodnota
N _k	Náklady kmenového kapitálu
N _D	Náklady cizího kapitálu v %
NIM	Nehmotný investiční majetek
NOPAT	Zisk z operativní činnosti podniku po dani
NOPBT	Net Operating Profit Before Taxes
NOPLAT	Net Operating Profit less Adjusted Taxes
NPV	Čistá současná hodnota
O	Dluhopisy
OA	Oběžná aktiva
P	Tržní cena akcií
PR	Prémie za riziko
r _D	Náklad na vlastní kapitál
r _e	Alternativní náklady vlastního kapitálu
REVA	Refined Economic Value Added
r _f	Výnosnost quasi bezrizikových aktivit
R _f	Průměrná roční výnosnost tržního portfolia akcií
r _{finanční}	Riziková přírážka za finanční riziko
r _{FinStab}	Ukazatel charakterizující vztahy mezi aktivy a pasivy
r _{FinStr}	Ukazatel dělení produkční síly
r _{LA}	Riziková přírážka za nižší likvidnost akcie na trhu
R _m – R _f	Riziková premie
ROA	Rentabilita celkových aktivit
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu

ROIC	Return On Investment Capital
ROS	Rentabilita tržeb
RP	Riziková prémie
r_p	Riziková přírážka za neperspektivnost firmy
r_{podnik}	Riziková přírážka za obchodní riziko
spread	Rozdíl ROA - r_e
SVA	Shareholder Value Added
T	Tržby
t	Sazba daně z příjmu
U	Nákladové úroky
UZ	Úplatné zdroje
V	Celkové výnosy podniku
VK	Vlastní kapitál
WACC	Průměrné vážené náklady kapitálu
ZAS	Zásoby
Zás/T	Podíl zásob na aktivech
ZPL	Závazky po lhůtě splatnosti

SEZNAM OBRÁZKŮ

<i>Obr. 1. Vývoj počtu zaměstnanců v Plastice a.s.</i>	<i>9</i>
<i>Obr. 2. Organizační struktura Plastika a.s.(Plastika a.s., 2005)</i>	<i>9</i>
<i>Obr. 3. Export Plastika a.s.</i>	<i>10</i>
<i>Obr. 4. Rozklad EVA.....</i>	<i>22</i>
<i>Obr. 5. Přístupy k odhadu nákladů na vlastní kapitál, (Mařík, 2001)</i>	<i>24</i>
<i>Obr. 6. Čistý pracovní kapitál z pozice aktiv (přístup manažerů v podniku)</i>	<i>32</i>
<i>Obr. 7. Čistý pracovní kapitál z pozice pasiv (přístup vlastníku podniku).....</i>	<i>33</i>
<i>Obr. 8. Vliv zadluženosti na ROE.....</i>	<i>35</i>
<i>Obr. 9. Rozklad ROE.....</i>	<i>37</i>
<i>Obr. 10. Vývoj ČZ 2000-2003 Plastika a.s.</i>	<i>41</i>
<i>Obr. 11. Ukazatelé rentability Plastika a.s.....</i>	<i>43</i>
<i>Obr. 12. Ukazatelé likvidity Plastika a.s.</i>	<i>43</i>
<i>Obr. 13. Ukazatelé zadluženosti Plastika a.s.</i>	<i>44</i>
<i>Obr. 14. Ukazatelé aktivity Plastika a.s.</i>	<i>46</i>
<i>Obr. 15. Struktura EBIT – Plastika. a.s.....</i>	<i>47</i>
<i>Obr. 16. Vývoj EVA a EBIT v tisících Kč.....</i>	<i>59</i>
<i>Obr. 17. Nová organizační struktura.....</i>	<i>70</i>
<i>Obr. 18. Strategická mapa Plastika a.s.</i>	<i>82</i>

SEZNAM TABULEK

<i>Tab. 1. Vývoj počtu zaměstnanců.....</i>	9
<i>Tab. 2. Rozdílové ukazatele</i>	42
<i>Tab. 3. Multiplikátor vlastního kapitálu</i>	44
<i>Tab. 4. Úrokové sazby.....</i>	45
<i>Tab. 5. Produkční síla.....</i>	45
<i>Tab. 6. Struktura EBIT, Plastika a.s.</i>	47
<i>Tab. 7. Struktura EBIT, odvětví</i>	47
<i>Tab. 8. Index Z-score - Plastika a.s.</i>	49
<i>Tab. 9. Výpočet nákladů na vlastní kapitál stavebnicovou metodou.....</i>	52
<i>Tab. 10. Váhové vyhodnocení nákladů na vlastní kapitál</i>	53
<i>Tab. 11. Aktiva v rozvaze</i>	55
<i>Tab. 12. Nedokončený DHM a DNM.....</i>	56
<i>Tab. 13. Pozemky</i>	56
<i>Tab. 14. Rezervy.....</i>	56
<i>Tab. 15. Závazky</i>	57
<i>Tab. 16. NOA</i>	57
<i>Tab. 17. Zisk z BO.....</i>	57
<i>Tab. 18. Nákladové úroky</i>	57
<i>Tab. 19. Výnosy z neoperativního FM</i>	58
<i>Tab. 20. NOPAT.....</i>	58
<i>Tab. 21. WACC</i>	58
<i>Tab. 22. EVA.....</i>	58
<i>Tab. 23. Předpokládaný vývoj NOA</i>	75
<i>Tab. 24. Předpokládaný vývoj NOPAT.....</i>	75
<i>Tab. 25. Předpokládaný vývoj WACC</i>	76
<i>Tab. 26. Předpokládaný vývoj EVA v tis. Kč</i>	76
<i>Tab. 27. BSC Plastika a.s.</i>	78

SEZNAM PŘÍLOH

PŘÍLOHA I: ZKRÁCENÁ ROZVAHA PLASTIKA A.S. aktiva	92
PŘÍLOHA II: ZKRÁCENÁ ROZVAHA PLASTIKA A.S. pasiva	94
PŘÍLOHA III: ZKRÁCENÁ VÝSLEDOVKA PLASTIKA A.S.....	96
PŘÍLOHA IV: ZKRÁCENÉ CASHFLOW PLASTIKA A.S.	98
PŘÍLOHA V: TABULKY K FINANČNÍ ANALÝZE PLASTIKY A.S.....	99
PŘÍLOHA VI: POMĚROVÝ ROZKLAD ROE V LETECH 2000-2003.....	107
PŘÍLOHA VII: ROZKLAD EVA V LETECH 2000 – 2003	108

PŘÍLOHA I: ZKRÁCENÁ ROZVAHA PLASTIKA A.S. AKTIVA

ROZVAHA PLASTIKA a.s.			2000	2001	2002	2003
	AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 28 + 55)	001	217 763	232 711	235 244	313 137
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	002	0	0	0	0
B.	Stálá aktiva (ř. 04 + 12 + 22)	003	102 320	95 028	95 310	91 375
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř.05 až 11)	004	2513	2 286	2088	2429
B. I. 1	Zřizovací výdaje	005	0	0	0	0
2	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006	0	0	0	0
3	Software	007	1583	1 743	1334	3846
4	Ocenitelná práva	008	0	0	0	0
5	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	009	0	0	0	0
6	Nedokončené dlouhodobý nehmotný majetek	010	930	543	754	1458
7	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	011	0	0	0	410
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř.13 až 21)	012	99 647	92 582	93 162	88 886
B. II. 1	Pozemky	013	169	169	4088	4273
2	Stavby	014	41553	50 261	55956	75540
3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	015	52 084	37 273	30 438	137 742
4	Pěstitelské celky trvalých porostů	016	0	0	0	0
5	Základní stádo a tažná zvířata	017	0	0	0	0
6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	018	176	246	0	0
7	Nedokončené dlouhodobý hmotný majetek	019	5063	2 823	423	3610
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	020	602	1 810	2257	3244
9	Opravná položka k nabytému majetku	021	0	0	0	0
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 23 až 27)	022	160	160	60	60
B. III. 1	Pod.cenné papíry a vklady v podn. s rozhodujícím vlivem	023	0	0	0	0
2	Pod.cenné papíry a vklady v podn. s podstatným vlivem	024	150	150	50	50
3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a vklady	025	0	0	0	0
4	Půjčky podnikům ve skupině	026	0	0	0	0
5	Jiný dlouhodobý finanční majetek	027	10	10	10	10
C.	Oběžná aktiva (ř. 29 + 36 + 42 + 51)	028	103 067	130 216	138 544	221 227
C. I.	Zásoby (ř.30 až 35)	029	58 842	73 596	86 447	74 126
C. I. 1	Materiál	030	43 419	53 667	48 185	50 996
2	Nedokončená výroba a polotovary	031	2 493	4 913	5 322	4 143
3	Výrobky	032	8 280	14 751	32 926	17 500
4	Zvířata	033	0	0	0	0
5	Zboží	034	4 650	265	14	1 487
6	Poskytnuté zálohy na zásoby	035	0	0	0	0
C. II.	Dlouhodobé pohledávky (ř. 37 až 41)	036	1 293	962	0	0

C. II.	1	Pohledávky z obchodního styku	037	1 293	962	0	0
	2	Pohledávky ke společníkům a sdružení	038	0	0	0	0
	3	Pohledávky v podnicích s rozhodujícím vlivem	039	0	0	0	0
	4	Pohledávky v podnicích s podstatným vlivem	040	0	0	0	0
	5	Jiné pohledávky	041	0	0	0	0
C. III.		Krátkodobé pohledávky (ř. 43 až 50)	042	32 666	39 611	40 082	121 015
C. III.	1	Pohledávky z obchodního styku	043	25 242	28 873	27 342	110 165
	2	Pohledávky ke společníkům a sdružení	044	0	0	0	0
	3	Sociální zabezpečení	045	0	0	0	0
	4	Stát - daňové pohledávky	046	6745	10 369	12 371	12 674
	5	Odložená daňová pohledávka	047	0	0	0	0
	6	Pohledávky v podnicích s rozhodujícím vlivem	048	0	0	0	0
	7	Pohledávky v podnicích s podstatným vlivem	049	0	0	0	0
	8	Dohadné účty aktivní		0	0	0	405
	9	Jiné pohledávky	050	679	369	369	107
IV							
C. .		Finanční majetek (ř. 52 až 54)	051	10 266	16 047	12 015	26 086
IV							
C. .	1	Peníze	052	100	138	177	198
	2	Účty v bankách	053	10 166	15 909	11 838	25 888
	3	Krátkodobý finanční majetek	054	0	0	0	0
D.		Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv (ř. 56 + 60)	055	12 376	7 467	1 390	535
D. I.		Časové rozlišení (ř. 57 až 59)	056	11 712	7 221	860	535
D. I.	1	Náklady příštích období	057	11 688	6 778	860	360
	2	Příjmy příštích období	058	0	0	0	175
	3	Kursově rozdíly aktivní	059	24	443	0	0
D. II.		Dohadné účty aktivní	060	664	246	530	0

PŘÍLOHA II: ZKRÁCENÁ ROZVAHA PLASTIKA A.S. PASIVA

ROZVAHA PLASTIKA a.s.			2000	2001	2002	2003
	PASIVA CELKEM (ř. 62 + 79 + 109)	061	217 763	232 711	235 244	313 137
A.	Vlastní kapitál (ř. 63 + 66 + 71 + 75 + 78)	062	119 808	135 172	150 353	107 601
A. I.	Základní kapitál (ř. 64 + 65)	063	47 953	47 947	47 945	5 338
1	Základní kapitál	064	47 953	47 947	47 945	5 338
2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	065	0	0	0	0
A. II.	Kapitálové fondy (ř. 67 až 70)	066	40 889	40 889	40 889	94 317
A. II. 1	Emisní ážio	067	0			46 726
2	Ostatní kapitálové fondy	068	40 889	40 889	40 889	47 591
3	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku	069	0	0	0	0
		070	0	0	0	0
A. III.	Fondy ze zisku (ř. 72 + 73 + 74)	071	13924	20644	33361	0
A. III. 1	Zákonný rezervní fond	072	5457	5457	5457	0
2	Nedělitelný fond	073	2 175	2 175	2 175	0
3	Statutární a ostatní fondy	074	6 292	13 012	25 729	0
A. IV	Hospodářský výsledek minulých let (ř. 76 + 77)	075	7 216	8 032	9 642	-167
A. IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let	076	7 216	8 032	11 091	0
2	Neuhrazená ztráta minulých let	077	0	0	-1 449	-167
A. V.	Hospodářský výsledek běžného účetního období (+/-) /ř.01 - (+ 63 + 66 + 71 + 75 + 79 + 105)/	078	9826	17660	18 516	8113
B.	Cizí zdroje (ř. 80 + 84 +91 + 101)	079	95 892	94 114	83 407	205 233
B. I.	Rezervy (ř. 81 + 82 + 83)	080	0	443	1 342	0
B. I. 1	Rezervy zákonné	081	0	0	0	0
2	Rezerva na kursové ztráty	082	0	443	0	0
3	Ostatní rezervy	083	0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobé závazky (ř. 85 až 90)	084	14514	6578	0	508
B. II. 1	Závazky k podnikům s rozhodujícím vlivem	085	0	0	0	0
2	Závazky k podnikům s podstatným vlivem	086	0	0	0	0
3	Dlouhodobé přijaté zálohy	087	0	0	0	0
4	Emitované dluhopisy	088	0	0	0	0
5	Dlouhodobé směnky k úhradě	089	0	0	0	0
6	Jiné dlouhodobé závazky	090	14514	6578	0	508
B. III.	Krátkodobé závazky (ř. 92 až 100)	091	44 716	63 893	47 490	53 504
B. III. 1	Závazky z obchodního styku	092	40 941	59 799	39 956	41 821
2	Závazky ke společníkům a sdružení	093	0	0	400	201
3	Závazky k zaměstnancům	094	1494	684	3549	4253
4	Závazky ze sociálního zabezpečení	095	3023	1988	1816	3455
5	Stát - daňové závazky a dotace	096	-742	1381	1552	2797
6	Odložený daňový závazek	097	0	0	0	1469
7	Závazky k podnikům s rozhodujícím vlivem	098	0	0	0	0

	8	Závazky k podnikům s podstatným vlivem	099	0	0	0	0
	9	Jiné závazky	100	0	41	217	668
IV		Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 102 + 03 +104)	101	36662	23200	34 575	151 221
B. .							
IV							
B. .	1	Bankovní úvěry dlouhodobé	102	24662	14200	34468	94 729
	2	Běžné bankovní úvěry	103	12000	9000	107	56492
	3	Krátkodobé finanční výpomoci	104	0	0	0	0
C.		Ostatní pasíva - přechodné účty pasív (ř. 106 + 110)	105	2 063	3 425	1 484	612
C. I.		Časové rozlišení (ř. 107 + 108 + 109)	106	521	1384	0	303
C. I.	1	Výdaje příštích období	107	0	0	0	303
	2	Výnosy příštích období	108	0	0	0	0
	3	Kursově rozdíly pasivní	109	521	1384	0	0
C. II.		Dohadné účty pasivní	110	1 542	2 041	1 484	309

PŘÍLOHA III: ZKRÁCENÁ VÝSLEDOVKA PLASTIKA A.S.

VÝSLEDOVKA PLASTIKA a.s.			2000	2001	2002	2003
I.	Tržby za prodej zboží	01	11 615	18 058	25 243	21 544
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	10 994	15 909	21 792	18 782
+	Obchodní marže (ř. 01-02)	03	621	2 149	3 451	2 762
II.	Výkony (ř. 05+06+07)	04	426 787	640 982	570 339	446 719
II. 1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	319 268	465 673	553 086	542 577
2	Změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní výroby	06	4 663	10 978	16 253	1 424
3	Aktivace	07	102 856	164 331	1 000	1 412
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09+10)	08	341 643	530 756	446 666	390 888
B. 1	Spotřeba materiálu a energie	09	308 986	457 248	390 132	354 140
B. 2	Služby	10	32 657	73 508	56 534	36 748
+	Přidaná hodnota (ř. 03+04-08)	11	85 765	112 375	127 124	141 809
C.	Osobní náklady	12	61 536	79 569	87 610	83 350
C. 1	Mzdové náklady	13	45 385	57 111	62 871	51 051
2	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	62	64	67	8 237
3	Náklady na sociální zabezpečení	15	15 782	21 561	23 715	22 247
4	Sociální náklady	16	307	833	957	1 023
D.	Daně a poplatky	17	182	139	187	145
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	21 015	20 192	19 373	16 221
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	28 894	26 676	45 617	4
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	20	28 120	26 719	44 027	0
IV.	Zúčtování rezerv a časového rozlišení provozních výnosů	21	0	0	0	0
G.	Tvorba rezerv a časového rozlišení provozních nákladů	22	0	0	0	0
V.	Zúčtování opravných položek do provozních výnosů	23	959	724	71	78
H.	Zúčtování opravných položek do provozních nákladů	24	969	0	1284	0
VI.	Ostatní provozní výnosy	25	11 553	15 215	14466	16 895
I.	Ostatní provozní náklady	26	1 443	2 183	7629	21 773
VII.	Převod provozních výnosů	27	7 158	9 331	0	14 534
J.	Převod provozních nákladů	28	7 158	9 331	0	14 534
*	Provozní hospodářský výsledek /(ř.11-12-17-18+19-20+21-22+23-24+25-26+(-27)-(-28)/	29	13 906	26 188	27 168	37 297
VIII.	Tržby z prodeje cenných papírů	30	3 269	0	0	0
K.	Prodané cenné papíry a vklady	31	0	0	0	0
IX.	Výnosy z finančních investic (ř. 33 + 34 + 35)	32	638	340	595	637
IX. 1	Výnosy z cenných papírů a vkladů v podnicích ve skupině	33	638	340	595	0

IX . 2	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a vkladů	34	0	0	0	0
IX . 3	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	35	0	0	0	637
X.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	36	0	0	0	0
XI .	Zúčtování rezerv do finančních výnosů	37	0	0	443	0
L.	Tvorba rezerv na finanční náklady	38	0	443	0	0
XII.	Zúčtování opravných položek do finančních výnosů	39	0	0	0	0
M.	Zúčtování opravných položek do finančních nákladů	40	0	0	100	0
XIII.	Výnosové úroky	41	1433	603	404	1924
N.	Nákladové úroky	42	5044	5431	4778	5046
XIV.	Ostatní finanční výnosy	43	3376	6268	9675	24
O.	Ostatní finanční náklady	44	7345	8 838	14434	4936
XV.	Převod finančních výnosů	45	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	46	0	0	0	0
*	Hospodářský výsledek z finančních operací /(ř.30-31+32+36+37-38+39-40+41-42+43-44+(-45)-(-46))/	47	-3673	-7501	-8195	-1537
R.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 49 + 50)	48	0	82	456	2255
R. 1	-splatná	49	0	82	564	2255
R. 2	-odložená	50	0	0	-108	0
		51	0	0	0	0
**	Hospodářský výsledek za běžnou činnost (ř. 29 + 47 - 48)	52	10233	18605	18517	33505
XVI.	Mimořádné výnosy	53	980	239	0	0
S.	Mimořádné náklady	54	1387	1184	1	0
T.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)	55	0	0	0	0
T. 1	-splatná	56	0	0	0	0
T. 2	-odložená	57	0	0	0	0
*	Mimořádný hospodářský výsledek (ř. 53 - 54 -55)	58	-407	-945	-1	0
R.	Převod podílu na hospodářském výsledku společníkům (+/-)	59	0	0	0	0
***	Hospodářský výsledek za účetní období (+/-) (ř. 52 + 58 - 59)	60	9826	17660	18516	33505
	Hospodářský výsledek před zdaněním (+/-) (ř. 29 + 47 + 53 - 54)	61	9826	17 742	18972	35760

PŘÍLOHA IV: ZKRÁCENÉ CASHFLOW PLASTIKA A.S.

CASH FLOW PLASTIKA a.s.	2000	2001	2002	2003
Stav peněžních prostředků na začátku období	4 535	10266	16 047	12 015
Čistý CF z provozní činnosti	-2 370	39 418	26 124	45 879
Čistý peněžní tok z investiční činnosti	3 752	-12 943	-14 589	-10 521
Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	4 349	-20 694	-15 567	-15 087
Čisté navýšení (snížení) peněžních prostředků	5 731	5 781	-4 032	20 271
Stav peněžních prostředků na konci období	10 266	16 047	12 015	32 286

PŘÍLOHA V: TABULKY K FINANČNÍ ANALÝZE PLASTIKY A.S.

Plastika a.s.	2000		2001		2002		2003		00/01	01/02	02/03
Aktiva celkem	217763	100%	232711	100%	235244	100%	313137	100%	7%	1%	33%
Stálá a ostatní aktiva	114696	53%	102495	44%	96700	41%	91910	29%	-11%	-6%	-5%
DHM+DNM netto	102160	47%	94868	41%	95250	40%	91375	29%	-7%	0%	-4%
Fin.inv. A ost.aktiva	12536	6%	7627	3%	1567	1%	26621	9%	-39%	-79%	1599%
Oběžná aktiva	103067	44%	130216	56%	138544	59%	221227	71%	26%	6%	60%
Zásoby	58842	25%	73569	32%	86447	37%	74126	24%	25%	18%	-14%
Pohledávky celkem	33959	14%	40573	17%	40082	17%	121015	39%	19%	-1%	202%
Finanční majetek	10266	4%	16047	7%	12015	5%	26086	8%	56%	-25%	117%

Tab.1. Procentuální rozbor aktiv, Plastika a.s.

Odvětví	2000		2001		2002		2003		00/01	01/02	02/03
Aktiva celkem	41068	100%	48215	100%	54078	100%	60269	100%	17%	12%	11%
Stálá a ostatní aktiva	23289	57%	21564	45%	27409	51%	28147	47%	-7%	27%	3%
DHM+DNM netto	19748	48%	22444	47%	24345	45%	25904	43%	14%	8%	6%
Fin.inv. A ost.aktiva	3542	9%	2303	5%	3064	6%	3092	5%	-35%	33%	1%
Oběžná aktiva	17778	43%	20419	42%	24256	45%	31268	52%	15%	19%	29%
Zásoby	6169	15%	6909	14%	7185	13%	8349	14%	12%	4%	16%
Pohledávky celkem	9605	23%	11252	23%	14371	27%	20114	33%	17%	28%	40%
Finanční majetek	2004	5%	2035	4%	2700	5%	2804	5%	2%	33%	4%

Tab.2. Procentuální rozbor aktiv, odvětví

Plastika a.s.	2000		2001		2002		2003		00/01	01/02	02/03
Pasiva celkem	217763	100%	232711	100%	235244	100%	313137	100%	7%	1%	33%
Vlastní kapitál	119808	51%	135172	58%	150353	64%	107601	34%	13%	11%	-28%
Základní kapitál	47953	20%	47947	21%	47945	20%	5338	2%	0%	0%	-89%
Kapitálové fondy	40889	17%	40889	18%	40889	17%	47591	15%	0%	0%	16%
Fondy tvořené ze zisku	13924	6%	20644	9%	33361	14%		0%	48%	62%	-100%
HV minulých let	7216	3%	8032	3%	9642	4%	167	0%	11%	20%	-98%
HV účetního období	9826	4%	17660	8%	18516	8%	8113	3%	80%	5%	-56%
Cizí zdroje	95892	41%	94114	40%	83407	35%	205233	66%	-2%	-11%	146%
Rezervy zákonné		0%		0%	1342	1%		0%			-100%
Dlouhodobé závazky	14514	6%	6578	3%		0%	508	0%	-55%	100%	
Krátkodobé závazky	44716	19%	63893	27%	47490	20%	53504	17%	43%	-26%	13%
Bankovní úvěry a výpomoci	36662	16%	23200	10%	34575	15%	151221	48%	-37%	49%	337%
Ostatní pasiva	2063	1%	3425	1%	1484	1%	303	0%	66%	-57%	-80%

Tab.3. Procentuální rozbor pasiv, Plastika a.s.

Odvětví	2000		2001		2002		2003		00/01	01/02	02/03
Pasiva celkem	41068	100%	48215	100%	54078	100%	60269	100%	17%	12%	11%
Vlastní kapitál	20833	51%	25003	52%	30671	57%	35513	59%	20%	23%	16%
Cizí zdroje	18460	45%	21854	45%	21987	41%	23448	39%	18%	1%	7%
Rezervy zákonné	914	2%	1169	2%	230	0%	1472	2%	28%	-80%	540%
Dlouhodobé závazky	1203	3%	2161	4%	2142	4%	2969	5%	80%	-1%	39%
Krátkodobé závazky	9025	22%	10763	22%	10781	20%	12248	20%	19%	0%	14%
Bankovní úvěry a výpomoci	7217	18%	7761	16%	6760	13%	6739	11%	8%	-13%	0%
Ostatní pasiva	1290	3%	1395	3%	1419	3%	1302	2%	8%	2%	-8%

Tab.4. Procentuální rozbor pasiv, odvětví

Plastika a.s.	2000		2001		2002		2003		00/01	01/02	02/03
Výnosy celkem	453331	100%	680523	100%	619723	100%	485182	100%	50%	-9%	-22%
Výkony	426787	69%	640982	94%	570339	92%	446719	92%	50%	-11%	-22%
Tržby za vl.výr. a služby	319268	52%	465673	68%	553086	89%	542577	112%	46%	19%	-2%
Aktivace	102856	17%	164331	24%	1000	0%	1412	0%	60%	-99%	41%
Obchodní marže	621	0%	2149	0%	3451	1%	2762	1%	246%	61%	-20%
Tržby za zboží	11615	2%	18058	3%	25243	4%	21544	4%	55%	40%	-15%
Ostatní výnosy	14929	2%	21483	3%	24141	4%	16919	3%	44%	12%	-30%
Přidaná hodnota	85765	14%	112375	17%	127124	21%	141809	29%	31%	13%	12%

Tab.5. Procentuální rozbor výnosů, Plastika a.s.

Odvětví	2000		2001		2002		2003		00/01	01/02	02/03
Výnosy celkem	59593	100%	81011	100%	90319	100%	96906	100%	36%	11%	7%
Výkony	46344	78%	63651	79%	72647	80%	80170	83%	37%	14%	10%
Tržby za vl.výr. a služby	45056	76%	62031	77%	71191	79%	77643	80%	38%	15%	9%
Aktivace	1288	2%	1620	2%	1456	2%	1859	2%	26%	-10%	28%
Obchodní marže	831	1%	1064	1%	1049	1%	1259	1%	28%	-1%	20%
Tržby za zboží	4807	8%	7396	9%	7646	8%	8404	9%	54%	3%	10%
Ostatní výnosy	8575	14%	9964	12%	10072	11%	8421	9%	16%	1%	-16%
Přidaná hodnota	14253	24%	17126	21%	19443	22%	21987	23%	20%	14%	13%

Tab.6. Procentuální rozbor výnosů, odvětví

Plastika a.s.	2000		2001		2002		2003		00/01	01/02	02/03
Náklady celkem	440232	100%	651857	100%	580219	100%	514287	100%	48%	-11%	-11%
Výkonová spotřeba	341643	59%	530756	81%	446666	77%	390888	76%	55%	-16%	-12%
Náklady na zboží	10994	2%	15909	2%	21792	4%	18782	4%	45%	37%	-14%
Nákladové úroky	5044	1%	5431	1%	4778	1%	5046	1%	8%	-12%	6%
Odpisy	21015	4%	20192	3%	19373	3%	16221	3%	-4%	-4%	-16%
Osobní náklady	61536	11%	79569	12%	87610	15%	83350	16%	29%	10%	-5%
HV před zdaněním	9826	2%	17742	3%	18972	3%	35760	7%	81%	7%	88%
Daň z příjmu		0%	82	0%	456	0%	1601	0%		456%	251%
Čistý zisk	9826	2%	17660	3%	18516	3%	33505	7%	80%	5%	81%

Tab.7. Procentuální rozbor nákladů, Plastika a.s.

Odvětví	2000		2001		2002		2003		00/01	01/02	02/03
Náklady celkem	55876	100%	77203	100%	85190	100%	89378	100%	38%	10%	5%
Výkonová spotřeba	33147	59%	47589	62%	54252	64%	59442	67%	44%	14%	10%
Náklady na zboží	4107	7%	6332	8%	6597	8%	7145	8%	54%	4%	8%
Nákladové úroky	650	1%	849	1%	669	1%	518	1%	31%	-21%	-23%
Odpisy	2737	5%	3266	4%	3547	4%	3779	4%	19%	9%	7%
Osobní náklady	6848	12%	8470	11%	9651	11%	10284	12%	24%	14%	7%
HV před zdaněním	3716	7%	3807	5%	5129	6%	7618	9%	2%	35%	49%
Daň z příjmu	1210	2%	1249	2%	1742	2%	2434	3%	3%	39%	40%
Čistý zisk	2506	4%	2558	3%	3387	4%	5138	6%	2%	32%	52%

Tab.8. Procentuální rozbor nákladů, odvětví

Ukazatelé zadluženosti	2000	2001	2002	2003	01/00	01/02	02/03
Ukazatel věřitelského rizika	44%	41%	36%	65%	-12%	-18%	81%
Odvětvový průměr	48%	45%	43%	42%	-4,44%	10,64%	100,00%
Krytí dlouhodobých aktiv dlouh. zdroji	1,57	1,15	1,90	2,13	66%	21%	12%
Odvětvový průměr	2	2	1,5	2	-25,00%	33,00%	100,00%
Ukazatel úrokového krytí	2,95	4,25	4,76	5,47	12%	61%	15%
Odvětvový průměr	6,71	5,35	8,65	8,35	61,68%	-3,47%	100,00%

Tab.9. Ukazatelé zadluženosti

Ukazatelé likvidity	2000	2001	2002	2003	01/00	01/02	02/03
Běžná likvidita	1,94	1,78	2,74	1,78	54%	41%	-35%
Odvětvový průměr	1,29	1,32	1,61	1,75	21,97%	24,81%	8,70%
Pohotová likvidita	0,73	0,73	1,02	1,18	40%	40%	16%
Odvětvový průměr	0,84	0,87	1,14	1,28	31,03%	35,71%	12,28%
Hotovostní likvidita	0,17	0,21	0,24	0,26	14%	41%	8%
Odvětvový průměr	0,15	0,13	0,18	0,16	38,46%	20,00%	-11,11%

Tab. 10. Ukazatelé likvidity

Ukazatelé rentability	2000	2001	2002	2003	01/00	01/02	02/03
Rentabilita vlastního kapitálu	8%	13%	11%	20%	-15%	38%	82%
Odvětvový průměr	12%	9%	11%	15%	23%	-8%	36%
Rentabilita celkového kapitálu	4%	7%	7%	8%	0%	75%	14%
Odvětvový průměr	11%	9%	11%	14%	24%	-4,63%	25,93%
Rentabilita výnosů	2%	2%	3%	4%	50%	50%	50%
Odvětvový průměr	8%	5%	6%	8%	15,38%	-20,42%	33,33%

Tab. 11. Ukazatelé rentability

Ukazatelé aktivity	2000	2001	2002	2003	01/00	01/02	02/03
Doba obratu celkových aktiv	175	125	144	216	15%	-18%	50%
Odvětvový průměr	433,3	425,3	433,5	428,3	-100%	-100,00%	-100,00%
Doba obratu zásob	48	40	52	48	30%	8%	-8%
Odvětvový průměr	108,55	109	108	109	-100%	-100,00%	-100,00%
Doba obratu pohledávek	26	21	24	75	14%	-8%	213%
Odvětvový průměr	90,44	92	92,5	95,5	-100%	-100,00%	-100,00%
Doba obratu závazků	47	42	30	82	-29%	-36%	173%
Odvětvový průměr	207	207	202	200	-100%	-100,00%	-100,00%

Tab. 12. Ukazatelé aktivity

Roky	2 000	2 001	2 002	2 003
Přidaná hodnota/tržby	18,92%	16,51%	18,6%	26,6%
Tržby/počet pracovníků	1896,78	2800,51	2505,81	2240,77
Přidaná hodnota/počet pracovníků	358,85	462,45	465,44	596,43
Osobní náklady/počet pracovníků	257,47	327,44	351,85	329,45
Provozní CF/tržby	-0,52%	5,79%	6,5%	6,7%
Výnosy/přidaná hodnota	5,29	6,06	5,34	3,21
Osobní náklady/tržby	13,57%	11,69%	14,04%	14,70%
Nákladové úroky/tržby	1,11%	0,80%	0,77%	0,89%
Náklady/výnosy	97,11%	95,79%	93,63%	106,00%
Výkonová spotřeba/tržby	75,36%	77,99%	71,59%	68,95%

Tab. 13. Další ukazatelé

Váhy ukazatelů		2000	2001	2002	2003	Index IN95			
						2000	2001	2002	2003
V1	0,22	2,60551181	2,08059288	2,27091937	2,47265019	0,573213	0,45773	0,4996	0,543983
V2	0,11	1,81993269	1,75556111	2,9480571	4,251703185	0,200193	0,193112	0,32429	0,467687
V3	5,87	0,05160302	0,03228268	0,06828525	0,099226079	0,30291	0,189499	0,40083	0,582457
V4	0,38	1,30478281	1,4765969	2,0817632	2,92432674	0,495817	0,561107	0,79107	1,111244
V5	0,1	2,02487404	1,43152195	2,30492441	2,038032335	0,202487	0,143152	0,23049	0,203803
V6	43,01	0	0	0	0	0	0	0	0
						1,77462	1,5446	2,24629	2,909175

Tab. 14. Index IN95

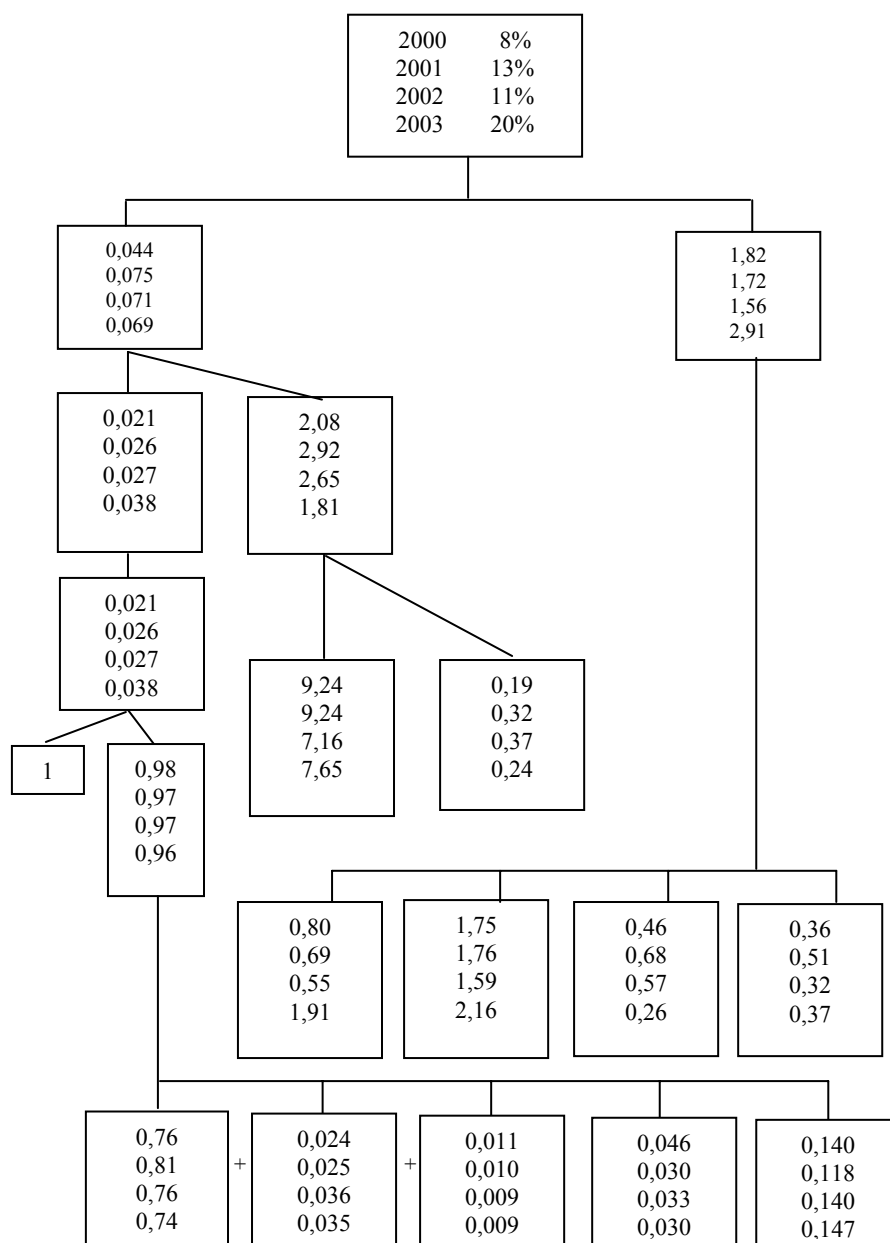
Váhy ukazatelů		2000	2001	2002	2003	Index IN99			
						2000	2001	2002	2003
V1	-0,017	2,270919	2,47265	2,8204347	1,525763	-0,04203505	0,042035053	-0,04794739	0,025937978
V2	4,573	0,068285	0,099226	0,100959	0,191082	1,453760858	1,453760858	1,461685527	1,873820261
V3	0,481	2,081763	2,924327	2,6523354	1,810438	1,406601162	1,406601162	1,27577335	0,870820488
V4	0,015	2,304924	2,038032	2,91733	4,134775	0,030570485	0,030570485	0,043759949	0,062021625
						2,848897452	2,848897452	2,733271436	2,780724395

Tab. 15. Index IN99

Váhy ukazatelů		2000	2001	2002	2003	Index IN01			
						2000	2001	2002	2003
V1	0,13	2,27091	2,47265	2,820434	1,525763	0,32144452	0,321444525	0,366656516	0,198349242
V2	0,04	2,94805	4,251703	4,970699	19,1656	0,17006812	0,170068127	0,198827961	0,766623959
V3	3,92	0,06828	0,099226	0,100959	0,191082	0,38896622	0,388966228	0,395759297	0,74904339
V4	0,21	2,08176	2,924327	2,652335	1,810438	0,61410861	0,614108615	0,556990444	0,380191897
V5	0,09	2,30492	2,038032	2,91733	4,134775	0,18342291	0,18342291	0,262559697	0,372129747
						1,77801040	1,778010406	1,780793915	2,466338235

Tab. 16. Index IN01

PŘÍLOHA VI: POMĚROVÝ ROZKLAD ROE V LETECH 2000-2003



PŘÍLOHA VII: ROZKLAD EVA V LETECH 2000 – 2003

