

Měření a řízení finanční výkonnosti podniku s implementací konceptu EVA

Bc. Mirka Pratková, DiS.

Diplomová práce
2023



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky
Ústav financí a účetnictví

Akademický rok: 2022/2023

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: Bc. Mirka Pratková, DiS.
Osobní číslo: M21994
Studijní program: N0412A050011 Finance
Specializace: Finance podniku
Forma studia: Kombinovaná
Téma práce: Měření a řízení finanční výkonnosti podniku s implementací konceptu EVA

Zásady pro vypracování

Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

I. Teoretická část

- Zpracujte literární rešerši zaměřenou na problematiku měření a řízení finanční výkonnosti podniku s využitím klasických a moderních metod s důrazem na koncept EVA.

II. Praktická část

- Charakterizujte vybraný podnik a analyzujte vnější a vnitřní prostředí pro zhodnocení jeho finanční výkonnosti.
- Analyzujte finanční výkonnost podniku s důrazem na koncept EVA a identifikujte faktory, které tuto výkonnost ovlivňují.
- Navrhněte implementaci konceptu EVA do řízení vybraného podniku.
- Vyhodnotte přínosy, náklady a rizika související s implementací konceptu EVA do řízení podniku.

Závěr

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

Seznam doporučené literatury:

BREALEY, Richard A., Stewart C. MYERS a Franklin ALLEN. *Principles of corporate finance*. 12th ed. New York: McGraw-Hill Education, 2017, 896 s. ISBN 978-1-259-25333-1.
KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3. kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada, 2017, 228 s. ISBN 978-80-271-0563-2.
KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem*. Praha: C. H. Beck, 2015, 342 s. ISBN 978-80-7400-538-1.
PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 3. vyd. Praha: Linde, 2012. 333 s. ISBN 978-80-7201-872-7.
STEWART, G. Bennett. *Best-practice EVA: the definitive guide to measuring and maximizing shareholder value*. Hoboken: Wiley, c2013, 324 s. ISBN 978-1-118-63938-2.

Vedoucí diplomové práce: **prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková**
Ústav financí a účetnictví

Datum zadání diplomové práce: **10. února 2023**
Termín odevzdání diplomové práce: **21. dubna 2023**

L.S.

prof. Ing. David Tuček, Ph.D.
děkan

prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
garant studijního programu

Ve Zlíně dne 10. února 2023

**PROHLÁŠENÍ AUTORA
BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE**

Prohlašuji, že

- beru na vědomí, že odevzdáním diplomové/bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby;
- beru na vědomí, že diplomová/bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k prezenčnímu nahlédnutí, že jeden výtisk diplomové/bakalářské práce bude uložen na elektronickém nosiči v příruční knihovně Fakulty managementu a ekonomiky Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně;
- byl/a jsem seznámen/a s tím, že na moji diplomovou/bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 2 a 3 autorského zákona mohu užít své dílo – diplomovou/bakalářskou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen připoštl-li tak licenční smlouva uzavřená mezi mnou a Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně s tím, že vyrovnání případného přiměřeného příspěvku na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše) bude rovněž předmětem této licenční smlouvy;
- beru na vědomí, že pokud bylo k vypracování diplomové/bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tedy pouze k nekomerčnímu využití), nelze výsledky diplomové/bakalářské práce využít ke komerčním účelům;
- beru na vědomí, že pokud je výstupem diplomové/bakalářské práce jakýkoliv softwarový produkt, považují se za součást práce rovněž i zdrojové kódy, popř. soubory, ze kterých se projekt skládá. Neodevzdání této součásti může být důvodem k neobhájení práce.

Prohlašuji,

1. že jsem na diplomové/bakalářské práci pracoval samostatně a použitou literaturu jsem citoval. V případě publikace výsledků budu uveden jako spoluautor.
2. že odevzdaná verze diplomové/bakalářské práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

Ve Zlíně *27.4.2023*

Jméno a příjmení: *MIRKA PRATKOVÁ*

.....
podpis diplomanta

ABSTRAKT

Diplomová práce je zaměřena na implementaci ekonomické přidané hodnoty do řízení výkonnosti společnosti Metal Company, s.r.o. Cílem této práce je za pomoci tuzemské i zahraniční odborné literatury zpracovat literární rešerše, které se zabývají problematikou měření a řízení výkonnosti podniku. Dále v analytické části prostřednictvím teoretických poznatků analyzovat vnější a vnitřní prostředí společnosti, komplexně zhodnotit její finanční situaci a pomocí ukazatele ekonomické přidané hodnoty zhodnotit její výkonnost. V rámci projektové části je zpracován návrh implementace ekonomické přidané hodnoty do řízení vybrané společnosti včetně zhodnocení nákladů, přínosů a rizik, které implementace přináší.

Klíčová slova: výkonnost podniku, finanční analýza, ekonomická přidaná hodnota, implementace konceptu EVA.

ABSTRACT

This master thesis focuses on the Implementation of Economic Value Added into the performance management of Metal Company, s.r.o. The master thesis aims to utilize domestic and foreign literature to conduct a literature review dealing with the issue of measuring and managing the performance of the company. Based on the theoretical foundations, the analytical part further analyzes the external and internal environment of the company, evaluates comprehensively its financial situation and assesses its performance using the Economic Value Added indicator. In the project part, a proposal for the implementation of economic value added in the management of the selected company is drawn up, including an evaluation of the costs, benefits and risks that the implementation brings about.

Keywords: Financial Performance, Financial Analysis, Economic Value Added, Implementation of the EVA Concept

Na tomto místě bych ráda poděkovala vedoucí mé diplomové práce paní prof. Dr. Ing. Drahomíře Pavelkové za odborné vedení, čas, cenné rady a připomínky, které mi poskytla v průběhu psaní této diplomové práce. Ráda bych také poděkovala jednateři vybrané společnosti za poskytnutí potřebných podkladů a informací pro zpracování této práce.

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

OBSAH

ÚVOD.....	10
CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE.....	12
I TEORETICKÁ ČÁST	13
1 MĚŘENÍ A ŘÍZENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU	14
1.1 DEFINICE VÝKONNOSTI	14
1.2 DŮVODY MĚŘENÍ A ŘÍZENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU	15
1.3 PŘÍSTUPY K MĚŘENÍ A ŘÍZENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU	15
1.3.1 Podstata přístupu Value Based Management – VBM.....	16
1.3.2 Shareholder Value a Stakeholder Value	16
2 UKAZATELE MĚŘENÍ A ŘÍZENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU	18
2.1 TRADIČNÍ PŘÍSTUP K MĚŘENÍ A ŘÍZENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU.....	18
2.1.1 Absolutní ukazatele finanční analýzy	18
2.1.2 Rozdílové ukazatele finanční analýzy.....	19
2.1.3 Poměrové ukazatele finanční analýzy	19
2.1.4 Soustava poměrových ukazatelů	23
2.2 KRITIKA KLASICKÝCH UKAZATELŮ HODNOCENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU	24
2.3 MODERNÍ PŘÍSTUPY K MĚŘENÍ A ŘÍZENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU.....	24
2.3.1 Diskontované cash flow (DCF – Discounted Cash flow).....	25
2.3.2 Tržní přidaná hodnota (MVA – Market Value Added)	26
2.3.3 Excess Return.....	26
2.3.4 Ekonomická přidaná hodnoty (EVA – Economic Value Added)	27
2.3.5 Balanced Scorecard (BSC).....	27
3 EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA (EVA).....	28
3.1 VÝPOČET EVA.....	29
3.2 TRANSFORMACE ÚČETNÍCH DAT NA VSTUPY PRO VÝPOČET EKONOMICKÉ PŘIDANÉ HODNOTY	31
3.2.1 Úprava rozvahy – vymezení NOA.....	31
3.2.2 Úprava výkazu zisku a ztráty - vymezení NOPAT	34
3.3 VÝPOČET VÁŽENÝCH PRŮMĚRNÝCH NÁKLADŮ NA KAPITÁL (WACC).....	35
3.3.1 Náklad na kapitál cizí.....	35
3.3.2 Náklad na vlastní kapitál	36
3.4 POROVNÁNÍ UKAZATELE EVA S OSTATNÍMI NETRADIČNÍMI UKAZATELI	39
3.5 DŮVODY VYUŽITÍ A ZHODNOCENÍ UKAZATELE EVA.....	40
3.6 DALŠÍ MOŽNOSTI VYUŽITÍ UKAZATELE EVA.....	41
4 PROCES IMPLEMENTACE KONCEPTU EVA	45
5 STRATEGICKÁ ANALÝZA VNĚJŠÍHO PROSTŘEDÍ PODNIKU	47
5.1 PEST ANALÝZA	47

5.2	PORTERŮV MODEL PĚTI KONKURENČNÍCH SIL	47
5.3	SWOT ANALÝZA	49
II	PRAKTICKÁ ČÁST	51
6	CHARAKTERISTIKA PODNIKU A ODVĚTVÍ.....	52
6.1	ZÁKLADNÍ INFORMACE.....	52
6.2	ORGANIZAČNÍ STRUKTURA	53
6.4	CHARAKTERISTIKA ODVĚTVÍ.....	55
7	ANALÝZA VNITŘNÍCH A VNĚJŠÍCH PODMÍNEK	57
7.1	PEST ANALÝZA	57
7.1.1	Politické faktory	57
7.1.2	Ekonomické faktory	57
7.2	PORTERŮV MODEL PĚTI KONKURENČNÍCH SIL	60
7.2.1	Stávající konkurence v odvětví	60
7.2.2	Potenciální konkurence v odvětví	60
7.2.3	Dodavatelé.....	61
7.2.4	Odběratelé	61
7.2.5	Substituty.....	61
7.3	SWOT ANALÝZA	61
7.3.1	Silné stránky.....	61
7.3.2	Slabé stránky	62
7.3.3	Příležitosti	62
7.3.4	Hrozby.....	62
8	FINANČNÍ ANALÝZA	64
8.1	ABSOLUTNÍ UKAZATELE.....	64
8.1.1	Analýza majetkové struktury	64
8.1.2	Analýza finanční struktury	65
8.1.3	Analýza výnosů a nákladů	66
8.1.4	Analýza výsledků hospodaření	68
8.1.5	Analýza cash flow	68
8.2	ROZDÍLOVÉ UKAZATELE.....	69
8.2.1	Čistý pracovní kapitál	69
8.3	POMĚROVÉ UKAZATELE	70
8.3.1	Ukazatele zadluženosti.....	70
8.3.2	Ukazatele likvidity	72
8.3.3	Ukazatele rentability	73
8.3.4	Ukazatele aktivity.....	75
8.4	SOUHRNNÉ UKAZATELE.....	76
8.4.1	Altmanův model (Z-skóre).....	76
8.4.2	Index IN05	77
8.5	SPIDER ANALÝZA	77

8.6	PYRAMIDOVÝ ROZKLAD UKAZATELE ROE.....	79
8.7	SHRnutí FINANČNÍ ANALÝZY.....	80
9	HODNOCENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU S VYUŽITÍM KONCEPTU EVA.....	82
9.1	VYMEZENÍ NOA	82
9.2	VYMEZENÍ NOPAT.....	89
9.3	VÝPOČET VÁŽENÝCH PRŮMĚRNÝCH NÁKLADŮ NA KAPITÁL (WACC).....	92
9.4	VÝPOČET EVA.....	96
9.5	FAKTORY OVLIVŇUJÍCÍ UKAZATELE EVA	97
10	IMPLEMENTACE KONCEPTU EVA DO ŘÍZENÍ PODNIKU	102
10.1	IMPLEMENTACE TRADIČNÍCH MĚŘÍTEK.....	102
10.2	IMPLEMENTACE KONCEPTU EVA	105
10.2.1	Rozhodnutí o zavedení konceptu EVA	105
10.2.2	Sestavení řídicích skupiny.....	105
10.2.3	Strategické rozhodnutí o struktuře konceptu EVA	106
10.2.4	Nastavení školicího programu pro ostatní zaměstnance	111
10.2.5	Časový harmonogram implementace konceptu EVA.....	111
11	ZHODNOCENÍ NAVRHOVÁNEHO KONCEPTU EVA.....	113
11.1	PŘÍNOSY SOUVISEJÍCÍ S IMPLEMENTACÍ KONCEPTU EVA	113
11.2	RIZIKA SOUVISEJÍCÍ S IMPLEMENTACÍ KONCEPTU EVA	114
11.3	NÁKLADY SOUVISEJÍCÍ S IMPLEMENTACÍ.....	115
	ZÁVĚR	117
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	119
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....	124
	SEZNAM OBRÁZKŮ	126
	SEZNAM TABULEK.....	127
	SEZNAM VZORCŮ	130
	SEZNAM PŘÍLOH.....	131

ÚVOD

Měření a řízení výkonnosti je neodmyslitelně základem každého úspěšného podniku. V současné době správně nastavený systém měření výkonnosti podniku poskytuje základ pro jeho efektivní řízení. Výkonnost každého podniku závisí na míře využívání jeho konkurenčních výhod, obzvláště v dnešní době, kdy v podnikatelském prostředí dochází k rychlým a někdy nečekaným změnám. Úspěšný podnik je tedy ten, který dokáže pružně reagovat na měnící se trh, průběžně hodnotí svou výkonnost a snaží se o její trvalé zvyšování.

Podniky často využívají pro měření výkonnosti metody a postupy finanční analýzy, která pracuje s tradičními ukazateli. V důsledku vývoje podnikatelského prostředí bylo a je možné pozorovat také vývoj pokročilejších konceptů. Na základě kritiky tradičních ukazatelů začaly vznikat nové a modernější přístupy k měření a řízení výkonnosti, které se snaží o propojení všech činností a lidí ve společnosti. Tento přístup má za cíl růst hodnoty podniku a k jeho dosažení jsou pak směřovány všechny činnosti a rozhodování.

Volba správného moderního měřítka není pro podnik jednoduchý úkol. Během několika let vzniklo mnoho výkonnostních měřítek. Pro potřeby diplomové práce byl vybrán ukazatel EVA, který dokáže propojit řízení na všech úrovních a při měření výkonnosti zohledňuje i náklady vlastního kapitálu. Výhodou ukazatele je jeho univerzálnost, ukazatel EVA je možné také využít při rozhodování o investičních projektech, odměňování pracovníků nebo při oceňování podniků.

Hlavním cílem diplomové práce je návrh implementace konceptu EVA do řízení analyzované společnosti. Na počátku analýzy autorka zjistila, že společnost Metal Company, s.r.o. nevěnuje velkou pozornost měření a řízení své výkonnosti. V diplomové práci je kladeno za cíl to, aby si vedení společnosti uvědomilo, že měření a řízení výkonnosti je velmi důležité, a to nejen z hlediska zlepšení výkonnosti, ale také z hlediska zabezpečení dlouhodobé konkurenceschopnosti.

Pro splnění stanoveného cíle této diplomové práce je zapotřebí několik důležitých kroků. Tím základním je za použití odborné literatury popsat danou problematiku. Následně na základě získaných poznatků zpracovat praktickou část, která je dále rozdělena na část analytickou a část projektovou. V rámci analytické části je nejprve představena společnost Metal Company, s.r.o. a poté je zpracována její analýza. Ta je věnována vnějšímu a vnitřnímu prostředí společnosti, komplexnímu zhodnocení finanční situace v letech 2016–2021 a hodnocení výkonnosti prostřednictvím konceptu EVA. Projektová část se zabývá

návrhem implementace ukazatele EVA do řízení společnosti Metal Company, s.r.o., kdy tento návrh konceptu EVA vychází z přístupu Younga a O'Byrneho.

V závěrečné části práce jsou pak zhodnoceny náklady, přínosy a rizika, které jsou s touto implementací spojené.

CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Hlavním cílem diplomové práce je návrh implementace konceptu EVA do řízení analyzované společnosti Metal Company, s.r.o. Smyslem tohoto návrhu je uvědomění si, že měření a řízení výkonnosti je základem úspěšného podniku. Pro splnění stanoveného cíle této diplomové práce je zapotřebí provést několik důležitých kroků.

Základem je za pomoci tuzemské i zahraniční odborné literatury zpracovat literární rešerši, která se zabývá danou problematikou. Poté na základě teoretických poznatků zpracovat část praktickou, která se dále dělí na část analytickou a část projektovou.

Pro celkové zhodnocení vybrané společnosti je analyzováno vnitřní a vnější podnikatelské prostředí, které je provedeno prostřednictvím PEST analýzy, Porterova modelu pěti konkurenčních sil a SWOT analýzy. Pro zpracování analýzy podnikatelského prostředí je vybraná společnost podrobena finanční analýze, která komplexně zhodnotí její finanční situaci v letech 2016–2021. Prostřednictvím tradičních ukazatelů, které se při finanční analýze využívají, je zjištěno, zda je společnost zisková, jestli je její kapitálová struktura optimální, zda dokáže efektivně pracovat se svými aktivy nebo pokud nemá problém s likviditou a dokáže včas hradit své závazky. Výsledné hodnoty finanční analýzy jsou také pro představu porovnány s hodnotami dalších společností v odvětví a doporučenými hodnotami dle odborné literatury. Po zhodnocení finanční situace, je provedeno zhodnocení výkonnosti prostřednictvím ukazatele EVA. Účetní data vybrané společnosti jsou upravená na data ekonomická tak, aby výsledná hodnota co nejvíce odpovídala ekonomické skutečnosti. Důležité pro společnost je také identifikovat podstatné generátory, které tvoří požadovanou hodnotu pro vlastníky a identifikovat negativní faktory, které ekonomickou přidanou hodnotu naopak snižují. Pro tento účel je použit pyramidový rozklad ukazatele EVA, který odhalí kritická místa.

Na základě zpracované analytické části je vypracován návrh na implementaci konceptu EVA do řízení vybrané společnosti. Součástí návrhu je také implementace tradičních měřítek, která mohou poskytnout doplňující informace při hodnocení výkonnosti. Dále jsou součástí návrhu doporučení pro volbu členů řídicí skupiny, strategická rozhodnutí včetně odměňování zainteresovaných zaměstnanců a časový harmonogram. Na závěr jsou vyhodnoceny přínosy i rizika, která jsou spojena s navrhovanou implementací, a vyčíslené související náklady.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 MĚŘENÍ A ŘÍZENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU

Výkonnost činností závisí na rozsahu využívání konkurenčních výhod každé společnosti. Obzvláště v současné době, kdy v podnikatelském prostředí dochází k rychlým změnám a pro podniky je velmi obtížné udržet konkurenční výhody z dlouhodobého hlediska. Úspěšní v podnikání mohou být jen ti, kteří dokážou včas reagovat na měnící se podmínky na trhu, monitorují a průběžně hodnotí výkonnost svého podnikání a usilují o trvalé zvyšování. Hlavním předpokladem pro růst výkonnosti samotného podniku je jeho řízení, které se opírá o opakované měření. Klíčové je však identifikovat faktory, které tuto výkonnost ovlivňují a aplikace optimálního systému měřítel, který odráží vzájemnou vazbu mezi aktivitou, úspěšností provedení a vlivem na výkonnost jako celek. (Pavelková a Knápková, 2012, s. 13)

1.1 Definice výkonnosti

Pojem „výkonnost“ se používá v různých oblastech, a to od sportu až po světovou ekonomiku. Odpovědí tedy na otázku, co znamená pojem výkonnost, existuje celá řada. Ve velmi obecném pojetí Wagner (2009, s. 17) definuje výkonnost jako *„Výkonnost znamená charakteristiku, která popisuje způsob, respektive průběh, jakým zkoumaný subjekt vykonává určitou činnost, na základě podobnosti s referenčním způsobem vykonání (průběhu) této činnosti. Interpretaci této charakteristiky předpokládá schopnost porovnání zkoumaného a referenčního jevu z hlediska stanovené kriteriální škály“*.

Pojem „měření výkonnosti podniku“ nebývá v řadě odborných článků, ale ani v odborných knihách srozumitelně vysvětleno, a tak dochází poměrně často k nedorozumění. Je možné nalézt mnoho různých definic tohoto pojmu. Například Knápková a kol. (2011, s. 11) z provozního hlediska definuje měření výkonnosti podniku jako *„souhrn metrik použitých ke kvantifikaci efektivnosti a efektivit jednotlivých akcí“*, ze strategického hlediska je možné identifikovat dva úhly pohledu: *„na jedné straně odráží postupy použité v rozkladu výkonnostních měřítel využívaných k implementaci strategie v rámci organizace“* a *„na druhou stranu měření výkonnosti podniku poskytuje informace nezbytné k ověření účinnosti strategie“*

Řízení výkonnosti podniku představuje prostředek pro dosažení lepších a příznivějších výsledných hodnot, způsob řízení a motivace pracovníků. Podle autorky jde o postup vytvoření sdílené ideji o tom, co by mělo být v rámci podnikových cílů dosaženo. Řízení výkonnosti tedy pojednává o postoji k řízení a rozvoji zaměstnanců, a to takovou metodou,

která povede k dosažení cílů podniku, a to jak z krátkodobého, tak i z dlouhodobého hlediska. Autorka dále charakterizuje řízení výkonnosti jako nepřetržitý a pružný proces, který stanovuje nejlepší způsob spolupráce, tak aby bylo dosaženo požadovaných výsledků. Je také vhodné poukázat na to, že se nejedná o retrospektivní hodnocení výkonnosti, ale jde o systém, který je zaměřen na plánování budoucího výkonu, který povede ke zlepšení stávající výkonnosti. (Wagnerová, 2008, s. 32-33, 35)

1.2 Důvody měření a řízení výkonnosti podniku

Každý podnik na trhu potřebuje znát svou podnikovou výkonnost. Existují tři základní důvody měření výkonnosti podniku:

1. implementace ověřování strategie podniku,
2. ovlivňování chování svých zaměstnanců,
3. řízení výkonnosti podniku a externí komunikace.

Základními znaky každého systému měřící výkonnost podniku, by mělo být zaměření na dosahování strategických cílů podniku; identifikace tzv. výkonnostních měřítek, pomocí kterých bude podnik schopný analyzovat, zda dosahuje stanovených cílů. Nezbytnou součástí je také tzv. podpůrná infrastruktura, která zajistí, analyzuje a reportuje potřebná podniková data. (Knápková a kol., 2011, s. 16) Předpoklad pro růst hodnoty a výkonnosti podniku je její řízení, které se opírá o opakované měření. Což znamená, že pouze na základě efektivního měření a řízení může podnik dosáhnout svých cílů a zároveň tak zajistit svůj růst. (Pavelková a Knápková, 2012, s. 13)

1.3 Přístupy k měření a řízení výkonnosti podniku

Přístup k měření výkonnosti podniku ovlivňuje typ ekonomiky, globalizační trendy, rozvoj moderní technologie a další. Zda bude měření a následné řízení výkonnosti úspěšné záleží na volbě vhodného typu kritéria výkonnosti, na volbě vhodného nástroje měřící stupeň dosažení zvoleného kritéria a na možnosti jejich využití pro řízení. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 297)

Podle Kubíčkové a Jindřichovské (2015, s. 297) lze členit měřítka finanční výkonnosti takto:

- měřítka, která jsou orientována na ziskovost podniku (ROA, ROE, EBIT, EAT a další tradiční ukazatelé),

- měřítko, která jsou orientována na růst hodnoty podniku (EVA, CVA, RONA a další moderní ukazatelé).

Předmětem zájmů teoretiků a finančních manažerů byla dlouhou dobu strategie hodnotového managementu (VBM – Value Based Management). Díky velkému zájmu se zrodila poměrně užitečná metoda pro měření a řízení hodnoty podniku. Je jí právě ekonomická přidaná hodnota neboli EVA – Economic Value Added.

1.3.1 Podstata přístupu Value Based Management – VBM

Hlavní cíl řízení podniku je dlouhodobá maximalizace zisku a růst tržní hodnoty. Přístup VBM přichází především z ekonomik s vyvinutým kapitálovým trhem. Hodnota podniku je určena hodnotou pro akcionáře. Tvorba hodnoty podniku se realizuje na dvou rovinách. Na úrovni podniku za pomoci růstu zisku a majetku podniku a na rovině kapitálových trhů. Na úrovni podniku jde především o prodejní či výrobní činnost, na úrovni kapitálových trhů hodnota podniku roste prostřednictvím oceňovacích mechanismů. Od 90. let 20. století jsou nové nástroje měření a řízení výkonnosti blíže spjaty s realizací hodnot podniku na kapitálovém trhu. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 302)

Komplexní koncept VBM by měl zahrnovat následující body:

- strategické plánování a rozpočty,
- alokace kapitálu,
- měření výkonu,
- systém odměn pro manažery,
- interní a externí komunikace. (Young a O'Byrne, 2001, s. 18)

1.3.2 Shareholder Value a Stakeholder Value

Základem koncepce finančního řízení je řízení hodnoty pro vlastníky podniku (Shareholder Value). Je postaven na modifikovaných finančních ukazatelích, které jsou schopné lépe identifikovat činnosti a procesy, které z dlouhodobého hlediska zvyšují hodnotu podniku jako celek, a tím i hodnotu pro své vlastníky. Koncepce *Shareholder Value* je možné vnímat ve dvou rovinách, a to jako měřítko výkonu nebo nejvyšší cíl podniku. Především však jde o maximalizaci vloženého majetku. Akcionáři požadují, aby byl zisk vyšší než výnos, který by mohli za stejných podmínek a rizik získat jinde. Naproti tomu přístup *Stakeholder Value* do cíle podniku zahrnuje i zájmy dalších zúčastněných osob, jako jsou např. věřitelé,

zaměstnanci, dodavatelé, zákazníci, stát či potenciální vlastníci. Vztah mezi těmito přístupy je utvářen velkým množstvím vlivů a faktorů, které lze v současné době označit jako globální a jsou zcela těžce odhadnutelné a popsatelné. (Dluhošová a kol., 2010, s. 16; Nývtová a Marinič, 2010, s. 15)

2 UKAZATELE MĚŘENÍ A ŘÍZENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU

Mezi odborníky a manažery v ekonomické sféře se vedou ostré diskuze o nejvhodnějším konceptu pro měření a řízení výkonnosti podniku. Faktem je, že za výkonností každého podniku se neskrývá jen finanční ukazatel, ale také ukazatel nefinanční, který vytváří obraz o konkurenceschopnosti a zároveň je schopen odkrýt další možnosti, jak zvyšovat hodnotu podniku pro své vlastníky. Hodnocení výkonnosti podniku se vztahuje i k řízení a předcházení podnikatelských rizik. Literatura uvádí, že se rozlišují dvě kategorie výkonnosti:

1. výkonnost podniku jako celek, kterou vystihují hlavně tradiční měřítka výkonnosti,
2. výkonnost podniku z hlediska jeho vlastníka, kterou vystihují především moderní měřítka výkonnosti. (Kiselačková, 2017, s. 21)

2.1 Tradiční přístup k měření a řízení výkonnosti podniku

Účelem finanční analýzy je komplexní zhodnocení finanční situace podniku. Odpovídá na otázku, zda je podnik dostatečně ziskový, zda je kapitálová struktura optimální, zda jsou aktiva podniku efektivně využívána, zda je podnik schopný dostát svým závazkům a mnoho dalších skutečností. (Knápková a kol., 2017, s. 17)

Finanční analýza se zaměřuje na identifikaci problémů a na silné a slabé stránky hodnotových procesů podniku. Výsledná data, která se pomocí finanční analýzy získávají, umožňují dospět k závěrům o celkovém hospodaření podniku a o celkové finanční situaci. Tato data jsou také podstatným podkladem pro rozhodování managementu. (Sedláček, 2011, s. 3)

2.1.1 Absolutní ukazatele finanční analýzy

Absolutní ukazatele finanční analýzy se využívají především k analýze vývojových trendů (horizontální analýza) a k procentnímu rozboru jednotlivých položek (vertikální analýza). *Horizontální analýza* přejímá data, která jsou získána z účetních výkazů (rozvaha a výkaz zisku a ztráty, cash flow popř. výroční zpráva). Vedle sledování změn absolutních hodnot, které jsou vykazované v čase, také zjišťuje jejich procentní změny. (Sedláček, 2011, s. 13)

Vertikální analýza posuzuje strukturu aktiv a pasiv nebo nákladů a výnosů, což znamená procentní rozbor základních účetních výkazů. Hlavním cílem této analýzy je zjistit, jak se jednotlivé položky v účetních výkazech podílejí na celkové bilanční sumě. Výhodou

vertikální analýzy spočívat v tom, že je možné výsledné hodnoty (v %) využít také pro srovnání s podobami podniků stejného oboru nebo s průměry vykázaných v příslušném odvětví. (Růčková, 2019, s. 113)

2.1.2 Rozdílové ukazatele finanční analýzy

Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace, zejména likvidity společnosti. Nejčastěji využívaným ukazatelem je *čistý pracovní kapitál* (provozní kapitál). ČPK je definován jako rozdíl mezi krátkodobým cizím zdrojem a oběžnými aktivy a významně ovlivňuje platební schopnost společnosti. Jde o tu část oběžných aktiv, která je krytá dlouhodobými zdroji, prakticky se jedná o volný finanční zdroj, který zajišťuje hladký průběh hospodářské činnosti. (Knápková a kol., 2017, s. 85; Sedláček, 2011, s. 35)

Čisté pohotové prostředky jsou definovány jako rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a ihned splatnými závazky. Stanovují tak nynější likviditu právě splacených krátkodobých závazků. (Knápková a kol., 2017, s. 86)

2.1.3 Poměrové ukazatele finanční analýzy

Poměrové ukazatele Sedláček (2011, s. 55) charakterizuje jako vzájemný vztah mezi absolutními ukazateli za pomoci jejich podílů, přičemž nejčastěji tyto hodnoty vycházejí z dat účetních výkazů (rozvaha, výkaz zisku a ztráty popř. cash flow). Kisel'áková (2017, s. 21) uvádí, že v rámci retrospektivní finanční analýzy jsou nejpoužívanějšími právě poměrové ukazatele, neboť dokážou umožnit rychlou a nenákladnou představu o základních finančních charakteristikách podniku. Obecně se využívá několik základních ukazatelů, k nimž se řadí:

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

Ukazatele zadluženosti

Pojem „zadluženost“ označuje skutečnost, že společnost využívá k financování svých aktiv cizí kapitál. V reálné ekonomice, především u velkých společností, není možné, aby společnost financovala všechna svá aktiva pouze vlastním nebo cizím kapitálem. Je to hlavně z toho důvodu, že využívání vlastních zdrojů s sebou jednoznačně přináší snižování

výnosnosti vloženého kapitálu, a naopak financování výhradně cizím kapitálem by společnosti mohlo způsobit finanční problémy či obtíže se získáním dalších finančních prostředků. (Růčková, 2019, s. 67)

Určitá výše zadlužení společnosti je však obvykle užitečná. Je to dáno tím, že cizí kapitál je levnější než kapitál vlastní. Náklady na cizí kapitál v podobě úroků, totiž snižují daňové zatížení, protože jsou součástí nákladů snižující základ daně, ze kterého se odvádí daň z příjmů – tzv. daňový štít. (Knápková a kol., 2017, s. 87)

Ukazatele likvidity

Ukazatel likvidity měří schopnost podniku hradit své závazky, přičemž Kiseľáková (2017, s. 21) definuje likviditu jako „*míru schopnosti a připravenosti podniku hradit své krátkodobé závazky včas a v plné výši do dne jejich splatnosti*“. Tento ukazatel tak spolehlivě vypovídá o finanční situaci daného podniku, protože dokáže indikovat, zda je podnik schopný dostát svým závazkům.

Literatura zdůrazňuje, že nedostatek likvidity povede k tomu, že podnik není schopen využít příležitosti zisku, které se při podnikání objevují. Dále není schopen dostát svým běžným závazkům, což může vést k platební neschopnosti a následně k bankrotu. Je také potřeba zmínit, že mezi pojmy likvidita a solventnost existuje přímá závislost, nicméně není možné tyto pojmy zaměňovat. Likvidita je však podmínkou solventnosti. Z hlediska obsahu a názvu ukazatelů se v praxi z pravidla používají tři základní stupně likvidity – ***běžná likvidita*** = 3. stupeň, ***pohotová likvidita*** = 2. stupeň, ***okamžitá likvidita*** = 1. stupeň. (Růčková, 2019, s. 56, 58)

Mezi klasické finanční ukazatele, které jsou založené na účetních datech, se řadí ukazatel výnosnosti neboli rentability, ukazatele absolutní hodnoty zisku vyjádřené různými způsoby a ukazatele cash flow (peněžní toky).

Ukazatele rentability

Výnosnost neboli rentabilita představuje měřítko schopnosti podniku vytvářet nové zdroje či zisk prostřednictvím investovaného kapitálu. U tohoto poměrového ukazatele se vychází především ze dvou účetních výkazů – rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Větší důraz se však klade na výkaz zisku a ztráty, neboť rentabilita je v některých parametrech zaměňována za pojem ziskovost. (Růčková, 2019, s. 60 - 61)

Podle Knápkové a kol. (2017, s. 100 - 105) nejčastěji používanými ukazateli jsou:

- *rentabilita tržeb (ROS)* - vyjadřuje ziskovou marži, která je důležitá pro hodnocení úspěšnosti podniku,
- *rentabilita celkového kapitálu (ROA)* – je důležitým ukazatelem měřící výkonnost (produkční sílu) podniku a s využitím hodnoty EBIT v čitateli je možné měřit výkonnost (produkční sílu) bez vlivu zadlužení podniku a daňového zatížení,
- *rentabilita vlastního kapitálu (ROE)* – vyjadřuje výnosnost kapitálu, který je vložen vlastníky do podniku, přičemž výsledkem tohoto ukazatele by měla být hodnota vyšší, než činí úrok z dlouhodobých vkladů,
- *rentabilita úplatného kapitálu (ROCE)* – úplatný kapitál je takový kapitál, který nese náklad (vlastní kapitál a cizí kapitál nesoucí úrok), tento ukazatele je využíván především k měření výnosnosti dlouhodobého kapitálu vloženého do podnikání.

Ukazatele zisku

Za tradiční ukazatele výkonnosti je považován také ukazatel absolutního zisku, který může být vyjádřen různými způsoby.

Údaj o výsledku hospodaření je považován za jeden z nejdůležitějších údajů účetních výkazů podniku. V jeho výši se totiž reflektuje o kvalitě a efektivnosti všech procesů a činnosti podniku v daném období. V rámci finanční analýzy je nejvíce užíván jak ukazatel rentability. Obecně je zisk ve finanční analýze a při měření výkonnosti dosud významnou charakteristikou finančního zdraví každého podniku. Má své nezastupitelné místo a plní mnoho funkcí. Představuje např. základní motivaci každé podnikatelské činnosti, je považován za měřítko úspěšnosti, efektivnosti a také představuje formu zhodnocení vloženého kapitálu nebo je zdrojem pro výplatu dividend. (Kubičková a Jindřichovská, 2015, s. 106, 112)

Ukazatel zisku lze dle Čížinské (2018, s. 67) vyjádřit v níže uvedených kategoriích:

- *Čistý zisk* (Earnings After Taxes - EAT) – EAT charakterizuje zisk po zdanění,
- *Zisk před zdaněním* (Earnings Before Taxes – EBT) – EBT charakterizuje úroveň zisku, která v sobě zahrnuje daň z příjmů,
- *Zisk před úroky a zdaněním* (Earnings Before Interest and Taxes – EBIT) – charakterizuje zisk před zdaněním a nákladovými úroky,

- **Zisk před úroky, zdaněním a odpisy** (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization – EBITDA) – EBITDA charakterizuje úroveň zisku, která v sobě zahrnuje daň z příjmů, nákladové úroky, odpisy a amortizaci.

Ukazatel cash flow

Peněžní toky se ve společnosti sledují prostřednictvím ukazatele cash flow, jehož podstatou je zaznamenávání změn. Z hlediska hodnocení finanční výkonnosti, oceňování společnosti a měření efektivnosti investic do projektů, je zapotřebí odlišovat cash flow na tzv. provozní cash flow a volný cash flow. **Provozní cash flow** – dokumentuje peněžní toky, které jsou vytvořené a spotřebované provozní činností. **Volný cash flow** – dokumentuje peněžní toky, které jsou vytvořené za určité období provozní a investiční činností. Jedná se o volné peněžní prostředky, které jsou k dispozici vlastníkům či věřitelům, kteří do společnosti vložili kapitál. Je potřeba si, ale při měření výkonnosti uvědomit, že případné nízké hodnoty tohoto CF, mohou být způsobeny vysokými investicemi, které ale v budoucnu mohou přinést možnosti růstu. (Knápková a kol., 2011, s. 19; Pavelková a Knápková, 2012, s. 21)

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity posuzují schopnost společnosti efektivně využívat investované finanční prostředky, jejichž výslednými hodnotami jsou doba obratu nebo rychlost obratu. Ukazatele aktivity jsou vázané na ukazatele rentability, což je asi nejvíce patrné u ukazatele obratu celkových aktiv, který je vyjádřen jako poměr celkových tržeb a celkových aktiv podniku. Znamená to, čím vyšší je obrat majetku podniku, tím vyšší je rentabilita podnikání. Výsledkem *doby obratu* je hodnota, která vyjadřuje počet dní (let), za kterou se obrátka aktiv uskuteční. Výsledkem *rychlosti obratu* je údaj, který zobrazí kolikrát za dané období (rok) daná položka aktiv uskutečnila svůj koloběh (kolikrát se vrátila do peněžní podoby). Všeobecně platí, že čím je hodnota vyšší, tím lépe, minimální doporučená hodnota je však 1. Dalšími ukazateli jsou:

- *doba obratu zásob* – představuje dobu, po kterou jsou peněžní prostředky (oběžná aktiva) vázané v zásobách,
- *doba obratu pohledávek* – představuje interval, za který se pohledávky přemění na peněžní prostředky,

- *doba obratu závazků* – představuje dobu, za jakou podnik v průměru hradí své krátkodobé závazky. (Růčková, 2019, s. 70; Kubičková a Jindřichovská, 2015, s. 152 - 156)

Souhrnné ukazatele finanční analýzy

Literatura rozděluje souhrnné ukazatele do dvou skupin, a to na bankrotní modely a modely bonitní. Bankrotní modely slouží k tomu, aby předpověděly finanční problémy podniku nebo dokonce predikovaly ohrožení skrze budoucí bankrot. Hlavní cíl *bankrotního modelu* je identifikace hrozícího bankrotu ve velmi blízké budoucnosti. Bankrotní modely nejčastěji vycházejí z předpokladu, že v podniku existuje problém s likviditou, s výši ČPK (čistý pracovní kapitál) a s rentabilitou (výnosnosti) vloženého kapitálu. Mezi bankrotní modely se řadí například indexy IN (index důvěryhodnosti), Z-skóre (Altmanův model) nebo Tafflerův model. Bonitou se pak rozumí schopnost dostát svým závazkům a uspokojit tím svého věřitele. *Bonitní model* je založen na diagnostice finančního zdraví podniku. Model pracuje prostřednictvím bodového hodnocení, na základě kterého se pak podnik zařadí do určité kategorie finančního zdraví. Mezi bonitní modely se řadí například Kralickův Quicktest či Tamariho model. (Knápková a kol., 2017, s. 132; Vochozka a kol., 2020, s. 94 - 100)

2.1.4 Soustava poměrových ukazatelů

Hlavním cílem je vyjádření finančně-ekonomické situace a výkonnosti daného podniku prostřednictvím jedné hodnoty. Soustava poměrových ukazatelů slouží pro snadnější vysvětlení vzájemných vazeb mezi ukazateli, které se při finanční analýze využívají. Oblíbené jsou především *pyramidové soustavy* rozkládající vrcholové ukazatele pomocí aditivní (součet nebo rozdíl dvou a více ukazatelů) či multiplikatívni (součin nebo podíl dvou a více ukazatelů) metody. Účelem pyramidového rozkladu není jen popsáním vzájemných vazeb, ale také analýza vnitřních vazeb v rámci dané pyramidy. Důležité je také zmínit, že jakýkoliv zásah do pyramidy se pak projeví v celé jeho vazbě. Pyramidové rozklady se ve většině prezentují v grafické podobě, protože v tomto zobrazení je rozklad daleko přehlednější a je možné lépe sledovat dynamiku jednotlivých změn při změně jedné položky v rámci této pyramidy. (Růčková, 2019, s. 78 - 79)

2.2 Kritika klasických ukazatelů hodnocení výkonnosti podniku

Většina klasických ukazatelů je založena na účetních datech, především na účetním *výsledku hospodaření*. V úvahu není bráno riziko ani časová hodnota peněz. Výsledek hospodaření je ovlivněn různorodou účetní politikou podniku např. odpisovou politikou, časovým rozlišením, oceňováním majetku nebo tvorbou opravných položek či rezerv. Hospodářský výsledek může také obsahovat položky, které nijak nesouvisí s hlavní činností nebo jde o zisk z mimořádných událostí jako je např. prodej dlouhodobého majetku. (Pavelková a Knápková, 2012, s. 25)

Dalším problémem je skladba *kapitálu podniku*. V současnosti podniky často využívají aktiva, která nejsou v jejich vlastnictví. Pořizují je prostřednictvím leasingu nebo na základě smlouvy o dlouhodobém pronájmu. Tyto aktiva tak v účetních výkazech podniky nevykazují, což může vést k tomu, že finanční analýza nemusí odpovídat reálné situaci (obrat aktiv či jejich rentabilita). (Knápková a kol., 2017, s. 140)

Problémem jsou také aktiva nehmotná. Ta nejsou zahrnutá do účetních výkazů, protože jejich přínos je obtížně kvantifikovatelný. Příkladem mohou být dodavatelské či odběratelské vztahy. Samotné výsledné hodnoty *ukazatele rentability* ještě nepředstavují měřítko úspěšnosti podnikání. Hodnoty rentability je potřeba porovnávat s náklady obětované příležitosti, protože tyto hodnoty v sobě nezrcadlí rizika plynoucí z podnikání ani rizika plynoucí z užívání cizích zdrojů. (Pavelková a Knápková, 2012, s. 25)

Výslednou hodnotou většiny finančních analýz je zhodnocení hospodářské situace podniku nebo také jeho vnějšího prostředí v minulosti. Přístupy tradičních ukazatelů prakticky analyzují hospodářskou situaci podniku v době jejich uskutečnění, ale ve většině případů vychází analytik z mnohem starších dat. Nedokonalost finanční analýzy se pak může projevit např. v pozdním upozornění na možnou finanční krizi podniku. (Zuzák, 2011, s. 56)

2.3 Moderní přístupy k měření a řízení výkonnosti podniku

Kritika klasických ukazatelů pro hodnocení výkonnosti vyplývá z koncepční bariéry mezi výkonností, která se měří prostřednictvím účetních dat a tržním oceněním podniku. Z ekonomického pohledu však ne vždy účetní metody a postupy odpovídají výkonnosti. Vzhledem ke kritice klasických ukazatelů vznikají postupně v praxi nové přístupy k řízení a měření výkonosti podniků. (Pavelková a Knápková, 2012, s. 43)

Kritéria splňující moderní ukazatele ve své publikaci zmiňují Mařík a Maříková (2005, s. 12):

- vykazování co nejužší vazby na hodnotu akcií (shareholder value), kdy by hodnota měla být prokazatelná na základě statistických propočtů,
- možnost využívání co nejvíce dostupných údajů a informací, které mohou být poskytnuty prostřednictvím účetnictví, včetně takových ukazatelů, které jsou na datech z účetnictví postaveny - požadavek má za cíl snižovat pracnost propočtů a zvyšovat komunikativnost s dosavadní praxí,
- překonávání dosavadních námitek vůči účetním ukazatelům, které postihují finanční efektivnosti, je důležité, aby byla zahrnuta kalkulace rizika a bral se v úvahu rozsah vázaného kapitálu,
- možnost hodnocení výkonnosti i ocenění podniků.

Najít ukazatele nebo měřítko, které by vyhovovalo všem uvedeným požadavkům je velmi obtížné. Tato situace tak vede k tomu, že je zapotřebí využívat různé ukazatele a koncepty řízení výkonnosti. V následující části jsou charakterizovány ty nejrozšířenější. (Pavelková a Knápková 2012, s. 43)

2.3.1 Diskontované cash flow (DCF – Discounted Cash flow)

Diskontované cash flow na rozdíl od cash flow volného jako absolutní veličiny, která během produkce peněžních prostředků nezohledňuje čas ani riziko. Tyto faktory za pomoci diskontovaných nákladů na kapitál bere v úvahu. (Damodaran, 2010, s. 25) Tím se podle Knápkové a kol. (2017, s. 152) stává předmětem zájmů investorů a je ideálním měřítkem výkonnosti podniku a hodnocení výhodnosti investic.

Mezi jeden z přístupů diskontování peněžních toků patří čistá současná hodnota (NPV), která je vyjádřena jako úhrn současných hodnot všech CF, ke kterému dochází po celou dobu daného projektu.

Pro výpočet čisté současné hodnoty (NPV) platí:

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+i)^t} - \text{počáteční investice} \quad (1)$$

kde,

CF_t - očekávané peněžní toky,

n – doba živostnosti dané investice,

i – diskontní míra, které odráží požadovanou výnosnost z investice (Damodaran, 2010, s. 52)

2.3.2 Tržní přidaná hodnota (MVA – Market Value Added)

Tržní přidaná hodnota podniku je definovaná jako rozdíl mezi *tržní hodnotou podniku* zahrnující vlastní kapitál a závazky podniku a kapitálem investovaným. Cílem manažerů podniku je vytvoření co nejvyšší tržní přidané hodnoty. Toho, ale podnik nedostáhne pouze investováním většího množství kapitálu do podniku. Ke zvýšení hodnoty MVA dojde pouze tehdy, pokud investovaný kapitál přináší výnos vyšší, než jsou náklady vynaložené na tento kapitál. (Young a O'Byrne, 2001, s. 29)

$$\text{MVA} = \text{tržní hodnota} - \text{investovaný kapitál} \quad (2)$$

Dále je v literatuře uvedeno, že i ukazatel MVA má své nedostatky. Jedním z nich je opomíjení implicitních nákladů na investovaný kapitál, tím druhým jsou dividendy, jejichž výplaty nejsou brány v úvahu, či zpětný odkup CP (akcií). (Young a O'Byrne, 2001, s. 31)

2.3.3 Excess Return

Nedokonalosti, které měl ukazatel MVA, odstraňuje dle Younga a O'Byrna (2001, s. 31) ukazatel *Excess Return*, jehož vztah je definován jako rozdíl mezi skutečnou výší bohatství a jeho předpokládanou výší.

Skutečná výše bohatství představuje předpokládanou výši přínosů pro vlastníky podniku. To je výše vyplacených dividend, hodnota odkoupených akcií a tržní hodnota obchodního podílu ke konci sledovaného období. Naopak předpokládané bohatství vyjadřuje výši investovaného kapitálu na konci sledovaného období, kterou by měl investovaný kapitál dle požadavku výnosnosti investora dosáhnout.

$$\text{Excess Return} = \text{skutečná hodnota bohatství} - \text{očekávaná hodnota bohatství} \quad (3)$$

Nespornou předností tohoto ukazatele oproti MVA je to, že bere v úvahu požadavky investora na výnosnost jeho kapitálu a všechny přínosy vycházející z držení investic. (Pavelková a Knápková, 2012, s. 49 - 50)

Ukazatele *Excess Return* a *MVA* mají společnou nevýhodu a tou je aplikovatelnost pouze na podniky, které jsou veřejně obchodovatelné. (Young a O'Byrne, 2001, s. 33)

2.3.4 Ekonomická přidaná hodnoty (EVA – Economic Value Added)

Ekonomická přidaná hodnota neboli EVA je hodnota ekonomického zisku. Ukazatel EVA představuje hodnotu, která podniku zůstane po odečtení všech nákladů, a to včetně nákladů, které byly vynaloženy na investovaný kapitál. (Stern, Ross a Shiely, 2000, s. 15) Společnosti v dnešní době mají problémy s vyjádřením svých cílů, protože často používají mnoho ukazatelů, které se vzájemně neslučují. Řešením tohoto problému, by pro společnosti mohla být právě EVA, která dokáže spojit veškerá rozhodování, plánování či činnosti lidí. EVA tak svým způsobem dokáže zajistit stanovení společného cíle ve společnosti, a tím je právě zvyšování hodnoty pro své vlastníky. Proto je ukazatel EVA hlavním ukazatelem této práce a jeho detailnější charakteristika se nachází v následující kapitole.

2.3.5 Balanced Scorecard (BSC)

Metoda *Balanced Scorecard* byla poprvé prezentována profesory R. Kaplanem a D. Nortonem v roce 1992. *Balanced Scorecard* je strategický systém pro měření a řízení výkonnosti společnosti. Má schopnost převést strategii a vizi společnosti do komplexního souboru měřítek. Také v literatuře je zdůrazňované, že *Balanced Scorecard* se nesoustředí jen na finanční výkonnost, ale bere v úvahu i měřítka nefinančního charakteru, které napomáhají dosáhnout stanovených cílů. (Kaplan a Norton, 1996, s. 2)

Balance Scorecard pohlíží na výkonnost podniku ze čtyř úhlů pohledu, a to z pohledu zákazníka (např. rychlost dodávek, kvalita výrobků), vnitřního procesu (např. délka výrobního cyklu), z perspektivy budoucího růstu (inovace, nové výrobky) a finančního růstu (zaměření na tvorbu hodnot tzv. *Value Based Management*). Hlavní předností přístupu BSC tkví v tom, že BSC se nezaměřuje na minulost, jako je to např. u finanční analýzy, ale zaměřuje se hlavně na budoucnost. Hlavním úkolem BSC je sladit zájmy managementu a zaměstnanců společnosti a také strategických cílů a operativního řízení. (Vochozka a kol., 2020, s. 52; Synek, 2011, s. 366)

BSC představuje strategický systém řízení, který napomáhá společnosti konkretizovat strategie a tyto strategie účinně převést do konkrétních činností a úkolů, které povedou ke splnění stanovených cílů. (Pavelková a Knápková, 2012, s. 200)

3 EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA (EVA)

Když podnik sestavuje výkaz zisku a ztráty, obsahem tohoto účetního výkazu jsou pouze položky, které jsou předepsané prováděcí vyhláškou k podvojnému účetnictví, což znamená výnosy a náklady vykázané v účetnictví. V rámci měření výkonnosti je však potřeba zohlednit ještě jeden důležitý náklad, a tím je náklad na investovaný kapitál. Proto, aby podnik věděl, jakou hodnotu ve skutečnosti vytvořil, musí změřit, zda dosáhl zisku i po odečtení všech nákladů včetně zmiňovaných nákladů investovaných na kapitál. Náklady na vlastní kapitál představují minimální přijatelnou míru návratnosti kapitálové investice. Jedná se o náklady obětované příležitosti, které se rovnají očekávané míře návratnosti investičních příležitostí, které se investorům na finančních trzích nabízejí. Podnik vytvoří hodnotu pro své investory pouze tehdy, pokud „vydělává“ více, než jsou náklady na investovaný kapitál, tedy více než mohou investoři získat vlastními investicemi. Výnosy po odečtení veškerých nákladů včetně nákladů na vlastní kapitál se nazývá *Economic Value Added* nebo také *EVA*. (Brealey et al., 2017, s. 738)

Stewart (2013, s. ix) ve své knize prohlásil, že ukazatel EVA je odlišný způsob měření zisku podniku, který je lepší než všechny ostatní, protože měří zisk dle ekonomických zásad, nikoli dle účetních konvencí.

Ukazatel EVA má uplatnění v každém aspektu podnikového řízení výkonnosti. Jde o techniku pro zlepšení procesu plánování, měření velikosti investic a formování strategií. Stewart ve své publikaci dále uvádí, že ukazatel EVA je v podstatě třířádkovým výpočtem zisku. Prakticky se jedná o rozdíl mezi odbytem, provozními náklady a náklady na kapitál. (Stewart, 2013, s. 1)

Koncept ukazatele EVA obsahuje především to, že hlavním cílem podnikání je tvorba hodnoty pro své vlastníky. Jak tomu porozumět? Ukazatel EVA měří, jak podnik svou činností přispěl ke zvýšení nebo naopak ke snížení hodnoty pro své vlastníky. Koncept EVA se zakládá na tzv. ekonomickém modelu, kde nezbytnou podmínkou je konverze účetního modelu (vyobrazení hospodářské situace podniku v účetnictví) na model ekonomický, který více vystihuje skutečnost. Pro tuto konverzi existuje dle literatury až 164 možností. V podnikatelské praxi se však používá pouze pár z nich. (Knápková a kol., 2017, s. 153)

Ekonomická přidaná hodnota slouží nejen jako měřítko výkonnosti podniku, ale zároveň ji lze využít i pro zavedení strategického procesu řízení hodnoty. Maximalizace budoucí hodnoty ukazatele EVA představuje jeden z hlavních cílů v podniku. V souladu s těmito cíli

by tak podnik měl správně alokovat svůj kapitálu, což znamená, že by měl přijímat pouze ty projekty, které podniku budou tvořit hodnotu. Předností ukazatele EVA je také to, že dokáže spojit strategické a operativní rozhodování, které je možné využít na všech stupních řízení. (Pavelková a Knápková, 2012, s. 54)

Brát v úvahu náklady na kapitál při posuzování výkonnosti podniku, která je měřená právě prostřednictvím ukazatele EVA, je významnou skutečností i k zhodnocení podnikového rizika. Důležitý je pak náklad na vlastní kapitál, který vnímání tohoto rizika usnadní. Odpovědnost manažerů společnosti za vývoj tohoto měřítka výkonnosti je zcela zřejmá. Proto je ukazatel EVA vhodný i jako motivační nástroj, díky kterému je možné vybudovat systém odměn pro zaměstnance, kteří se podílí na tvorbě hodnoty. (Knápková a kol., 2011, s. 25)

3.1 Výpočet EVA

EVA je chápána dle Maříka a Maříkové (2005, s. 13) jako čistý výnos z provozní činnosti, který je snížen o náklady spojené s kapitálem a má tuto podobu:

$$EVA = NOPAT - WACC \times C \quad (2)$$

kde:

NOPAT (Net Operating Profit After Tax) - představuje zisk z operační činnosti po zdanění,

WACC (Weighted Average Cost of Capital) – představuje průměrné vázané náklady na kapitál,

C (Capital) – představuje kapitál podniku, který je vázán v aktivech a slouží pro operační (hlavní) činnost podniku.

Může také nastat případ, kde se namísto symbolu „C“ jako *Capital*, používá označení „NOA“ nebo také *Net Operating Assets*. Jde o kapitál, který společnost využívá k financování majetku, který je potřebný pro její chod. Mezi tento majetek se řadí majetek jak dlouhodobý, tak oběžný, který společnost využívá k dosahování výnosů z provozní činnosti. (Režňáková, 2010, s. 15)

Jiný způsob vyjádření ukazatele EVA, může být následující:

$$EVA = (RONA - WACC) \times C \quad (3)$$

kde:

RONA (*Return on Net Assets*) – představuje rentabilitu čistých operativních aktiv společnosti, kde základní vzorec pro výpočet je:

$$RONA = \frac{NOPAT}{c} \quad (4)$$

Pro srovnání výkonosti v čase nebo mezi podniky se používá tzv. spread ($RONA - WACC$). Také je možné vyjádřit výkonnost prostřednictvím poměrových ukazatelů, které obsahují ukazatele EVA (např. vztáhnout výslednou hodnotu EVA k tržbám). Pokud by tedy *RONA* byla vyšší, než jsou náklady na kapitál, dosahovala by EVA kladných hodnot, z čeho lze konstatovat, že společnost svou činností přispívá ke zvýšení hodnot. (Knápková a kol., 2017, s. 153)

Lze také použít model výpočtu ukazatele, který používá například MPO ČR:

$$EVA = \check{C}Z - r_e \times VK \quad (5)$$

kde:

$\check{C}Z$ – čistý zisk,

r_e – představuje náklad na VK,

VK – vlastní kapitál podniku.

Vyjádřit hodnotu EVA lze i za pomoci rentability vlastního kapitálu:

$$EVA = (ROE - r_e) \times VK \quad (6)$$

kde:

ROE – představuje rentabilitu vlastního kapitálu podniku.

Pro srovnání výkonosti podniku v čase nebo mezi podniky se v tomto případě využívá tzv. spread ($ROE - r_e$). Tato metoda však vychází z neupravených účetních dat VK a EAT. Je tedy potřeba upozornit na to, že výsledná hodnota v tomto případě bude pouze orientační a využívání této metody by mělo být jen tehdy, pokud nejsou k dispozici nezbytná data pro úpravu účetních dat. (Pavelková a Knápková, 2012, s. 64)

3.2 Transformace účetních dat na vstupy pro výpočet ekonomické přidané hodnoty

Koncept ekonomické přidané hodnoty spočívá na tzv. ekonomickém modelu, což znamená, že se účetní data musí upravit na data ekonomická. Jak již bylo uvedeno výše, je možné provést až 164 úprav účetních údajů. Praxe ve světě ovšem ukazuje, že většině podniků vystačí mnohem méně těchto úprav. Použité úpravy se však mohou lišit, závisí to na daném podniku. Použité úpravy by však měly být po určitou dobu neměnné, aby podnik mohl sledovat a porovnávat výsledné hodnoty výkonnosti. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 308; Knápková a kol., 2017, s. 153)

3.2.1 Úprava rozvahy – vymezení NOA

Základem pro výpočet vloženého kapitálu je rozvaha. Prvním krokem je vymezení aktiva, která podniku produkují operativní zisk. Jde o aktiva krytá cizím úročeným a vlastním kapitálem. Pro stanovení správné výše čistých operativních aktiv (NOA) je potřeba provést následující úpravy:

- vyloučit neoperativní aktiva podniku,
- aktivovat položky, které v rozvaze chybí,
- snížit aktiva o neúročený cizí kapitál. (Pavelková a Knápková, 2012, s. 58 - 61)

Vyloučení neoperativních aktiv

Prvním krokem je určit aktiva, která mají operační charakter a jsou nezbytná pro základní činnost společnosti a naopak ta, která operační charakter nemají. Autoři Mařík a Maříková (2005, s. 26) zdůrazňují, že může dojít k odlišným názorům na to, kdy se jedná o operační aktivum a kdy nikoliv, proto hodně záleží na dané situaci analyzovaného podniku a posouzení ze strany analytika.

Je potřeba se zaměřit na tyto aktiva:

- krátkodobý finanční majetek,
- dlouhodobý finanční majetek,
- vlastní akcie podniku
- majetek, který se nepodílí na tvorbě výsledku hospodaření,

- popř. ostatní aktiva, která podnik nevyužívá. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 309 - 310)

Pokud má *krátkodobý finanční majetek* položky krátkodobých cenných papírů a podílů, které mají charakter strategických rezerv, autorky zastávají názor, že se nejedná o operační aktivum, tedy toto aktivum není nezbytné pro základní činnost podniku, tudíž je správné tyto položky od bilanční sumy odečíst. Má-li *dlouhodobý finanční majetek* portfoliový charakter, pak by toto aktivum mělo být z čistých operativních aktiv vyloučeno. Výjimkou je však situace, kdy ve spojení s investicí dochází také k propojení mezi hlavní činností podniku a podnikem, do které jsou peníze investovány, pak se doporučuje takové investice v NOA ponechat. Pokud však analytik nemá potřebné informace o charakteru dané finanční investice, pak je doporučeno ji z NOA vyloučit. *Vlastní akcie* podniku, by neměly být součástí čistých operativních aktiv, proto jsou z NOA vyloučeny. *Nedokončené investice* obvykle představují provozně nezbytnou položkou, avšak se nijak nepodílí na tvorbě HV a v takové případě je vhodné tyto investice vyloučit. Poslední položkou, která by se měla vyloučit z čistých operativních aktiv, jsou tzv. *jiná aktiva*, která nejsou nezbytná k operační činnosti společnosti. V tomto případě se jedná například o pronajaté budovy či pozemky, které se nevyužívají nebo nadbytečné zásoby. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 309 - 310)

Aktivace položek, které nejsou v aktivech vykazovány

V rámci úprav aktiv v rozvaze je vhodné také doplnit ta aktiva, která se v rozvaze nevykazují, ale představují potřebný majetek k produkci operativního zisku. V rámci těchto úprav je vhodné dle Pavelkové a Knápkové (2012, s. 58 - 60) aktivovat:

- náklady např. na logistiku, reklamu, restrukturalizaci podniku, vzdělávání zaměstnanců či výzkum, vývoj a další položky, které v budoucnu budou společnosti přinášet dlouhodobý užitek,
- aktiva, která si společnost pronajímá prostřednictvím leasingu nebo tyto aktiva využívá na základě nájemní smlouvy,
- oceňovací rozdíly u dlouhodobých a oběžných aktiv,
- tiché rezervy, které souvisí se zvolenou metodou odepisování nebo tvorbou nadbytečných rezerv,
- goodwill, za předpokladu, že se jeho výše postupně nesnižuje.

Aktivace nákladů na *reklamu, vzdělávání zaměstnanců a další* jsou v současné době významnou formou kapitálu, i když tento kapitál nelze uchopit nebo ho vidět. Investice podniku do nové technologie, vzdělávání zaměstnanců či značky mohou vytvořit ekonomická aktiva, která jsou pro podnik žádoucí. Účetnictví však často preferuje zahrnout výdaje spojené s takovou činností přímo do nákladů, tudíž s nimi podnik nepočítá jako s investicí. Což znamená, že nejsou součástí rozvahy (aktiv), přestože představují majetek přinášející užitek. (Knápková a kol., 2017, s. 155 - 156)

Je žádoucí, aby byl *finanční leasing* do čistých operačních aktiv započítán. Je známo, že leasing tvoří podstatnou část investic společností. Pro daňové a účetní předpisy ČR je rozhodující formálně právní stav věcí. Z právního hlediska je pronajímatel majitelem předmětu leasingu, a proto je předmět leasingu vykazován v jeho účetnictví. Ekonomické užitky a rizika, ale nese nájemce daného předmětu, proto by měl být předmět leasingu začleněn do aktiv nájemce spolu s příslušným závazkem na straně pasiv. (Mařík a Maříková, 2005, s. 29 - 30)

Společnost by měla zvážit i úpravy na základě *oceňovacích rozdílů* u dlouhodobých a oběžných aktiv. Problém z důvodu používání historických cen nastává u oceňování DM. Ceny by totiž měly být upraveny na ceny reprodukční (cena snížena o reálné opotřebení majetku) a u dlouhodobého finančního majetku by měla společnost použít tržní ocenění. Zásobu je nezbytné ocenit v tržních cenách, pokud má společnost dostupné informace. U pohledávek společnosti je potřeba posoudit, zda nejsou z titulu tvorby OP podle daňových předpisů nadhodnocené nebo naopak podhodnocené. Pokud by vznikl rozdíl, je potřeba tento rozdíl od NOA v případě nadhodnocení odečíst a v případě podhodnocení přičíst. (Pavelková a Knápková, 2012, s. 60)

Dále je potřebné, aby se podnik zabýval problematikou *goodwillu*. Goodwill je velmi často chápán jako celková hodnota nehmotných aktiv společnosti, která nejsou jednotlivě identifikovatelná a jsou vázána ke společnosti jako k celku. Goodwill může nabývat kladné, ale i záporné hodnoty a představuje rozdíl mezi kupní cenou společnosti a hodnotou jeho jednotlivě přeceněných aktiv snížené o závazky. Na základě doporučení je vhodné vykazovat goodwill v brutto hodnotě, důvod je dle Maříka a Maříkové (2005, s. 45) prostý: „*u dobře fungujícího podniku by se hodnoty goodwillu neměly snižovat*“.

Tiché rezervy je možné vytvořit za pomoci odpisů, OP na straně aktiv nebo tvorbou rezerv. Pokud tedy společnost tiché rezervy tvoří, je zapotřebí, aby hodnoty aktiv byly pozměněny

tak, aby výše odpovídaly ekonomickému nikoli však účetnímu pohledu. (Mařík a Maříková, 2005, s. 46; Pavelková a Knápková, 2012, s. 60)

Snížení aktiv o neúročený kapitál

Pozměněná aktiva je dále potřeba upravit o pasiva, která nenesou žádný náklad. Neúročeným kapitálem jsou:

- krátkodobé závazky mimo závazků k úvěrovým institucím,
- časové rozlišení na straně pasiv,
- dlouhodobé závazky, které nejsou zpoplatněné,
- rezervy, které mají charakter skutečných závazků (mimo rezervy všeobecného charakteru).

Důvodem je způsob výpočtu ukazatele, kdy se od operativního zisku podniku odečtou náklady na kapitál. Výše uvedené položky však tento náklad nenesou. (Knápková a kol., 2017, s. 156 - 157)

3.2.2 Úprava výkazu zisku a ztráty - vymezení NOPAT

První zásadou pro určení čistého provozního zisku po zdanění (NOPAT – Net Operating Profit after Tax) je dosažení souměrnosti mezi hodnotou NOA a NOPAT. Je zapotřebí, aby činnosti a jim příslušná aktiva, která byla začleněna do NOA, měla také své náklady a výnosy zahrnuta do výpočtu hodnoty NOPAT. To samozřejmě platí i naopak. Dále je potřeba, aby se podnik rozhodl, z jakého základu bude počítat hodnotu NOPAT. První možností je využití *hospodářského výsledku z běžné činnosti* podniku, tou druhou je *výsledek hospodaření provozní*. Rozhodne-li se podnik pro výsledek hospodaření z běžné činnosti je zapotřebí následujících úprav:

- vyřazení placených úroků z finančních nákladů společně s úroky, které jsou zahrnuty, ale nejsou výslovně vyjádřeny v leasingových splátkách. Což znamená, že tyto hodnoty budou nazpět přičteny k čistému zisku,
- vyřazení neobvyklých položek, které představují náklady a výnosy, které se již nebudou opakovat. Např. prodej stálých aktiv společnosti, rozpuštění nevyužitých rezerv nebo náklady na restrukturalizaci,
- vyřazení nákladů na výzkum a vývoj, nákladů na vzdělávání zaměstnanců či reklamu, ale zohlednění odhadnutých odpisů aktivovaných nákladů,

- vyřazení tvorby a čerpání tiché rezervy, pokud ovlivňuje hospodářský výsledek,
- vyřazení finančních výnosů a nákladů, které jsou spojeny s dlouhodobým finančním majetkem, který není uznán jako operativní aktivum,
- zvláště důležitou položkou je pak úprava samotné daně. Upravená daň je daní teoretickou, která by společnosti byla placená z operačního VH. (Mařík a Maříková, 2005, s. 49 - 51; Pavelková a Knápková, 2012, s. 62)

3.3 Výpočet vážených průměrných nákladů na kapitál (WACC)

Průměrné vážené náklady na kapitál zobrazují náklady celkového investovaného dlouhodobého kapitálu. Výše těchto nákladů je závislá na způsobu využití vlastních zdrojů a zdroji tohoto kapitálu. Společnosti, které jsou schopné efektivně využívat vlastního a cizího kapitálu, docílí nižších nákladů na tento kapitál. WACC lze vyjádřit ve tvaru:

$$WACC = r_d (1 - t) \times \frac{CK}{C} + r_e \times \frac{VK}{C} \quad (7)$$

kde:

r_d - náklady na cizí zdroje (úrok),

t - sazba daně z příjmů PO,

CK - cizí kapitál podniku,

C - celkový kapitál,

r_e - náklady na vlastní zdroje (předpokládaná výnosnost),

VK - vlastní kapitál. (Vochozka a kol., 2020, s. 194)

3.3.1 Náklad na kapitál cizí

Platby, které plynou z využívání cizích zdrojů, jsou ve většině případů dohodnuty na základě smlouvy. Při určování nákladů na kapitál je však přesnější využívání údajů z kapitálových trhů o výnosnosti dluhopisů, které mají stejnou bonitu jako oceňovaný podnik, než využívání informací z úvěrových smluv. (Mařík a Maříková, 2005, s. 57)

Náklady na úvěry

Náklad na úvěr lze zjistit povětšinou lehce, a to za předpokladu, že máme sjednanou úvěrovou smlouvu na základě, které byla ujednaná úroková sazba. V případě, je-li ujednaný úrok, který je vázán na vyhlášenou sazbu LIBOR nebo PRIBOR s pevnou procentní

přirážkou, je potřebné znát ratingové hodnocení společnosti a predikci základních makroekonomických veličin. Literatura poukazuje na to, že úrokové míry, které jsou placené z bankovních úvěrů, nemusí být pokaždé přesným vyjádřením nákladů na kapitál. Použití těchto informací radí autorky použít pouze za předpokladu, že byl úvěr přidělen v blízké době a odráží tedy aktuální podmínky na trhu. Pokud však je současná úroková míra na kapitálovém trhu rozdílná od nominální, která byla smluvená při poskytnutí cizího kapitálu, měl by podnik použít alternativní postup, který je založen na tržních datech. Pro stanovení výše tohoto nákladů je nejprve potřebné posoudit úvěr podle ratingu, následně zjistit rentabilitu státních dluhopisů a tuto částku navýšit o přirážku, která odpovídá úrovni ratingu posouzeného úvěru. (Pavelková a Knápková, 2012, s. 166 - 167)

3.3.2 Náklad na vlastní kapitál

Náklad na vlastní kapitál zobrazuje rentabilitu (výnosnost), kterou předpokládá každý investor. Předpokládanou rentabilitu je nutno odvozovat z možných alternativních výnosů s přihlédnutím k riziku. Stanovit však takové náklady v podnikatelské praxi patří ke složitějším úkolům finančního řízení. Existuje více variant, jak řešit tento problém. Pro určení výše nákladů na vlastní kapitál se používají následující modely (Knápková a kol., 2017, s. 158):

Model oceňování kapitálových aktiv – CAPM

Model *CAPM – Capital Asset Pricing Model* se používá hlavně na vyspělých kapitálových trzích. Hlavním bodem pro model *CAPM* je rozdělení celkového rizika, které je propojeno s investicí do akcií na riziko systematické a nesystematické. Dle modelu *CAPM* je však významné jen tržní riziko systematické. (Pavelková a Knápková, 2012, s. 168)

Odhad výše nákladů na vlastní kapitál je možné určit podle Kislíngerové a kol. (2007, s. 385 – 386) dle tohoto vztahu:

$$r_e = r_f + \beta \times (r_m - r_f) \quad (10)$$

kde:

r_f – představuje bezrizikovou výnosovou míru, kterou lze stanovit jako míru výnosu státních pokladničních poukázek (resp. státních obligací) či využití hodnoty navržené Ministerstvem průmyslu a obchodu ČR,

β – je koeficient, který vyjadřuje míru rizika na trhu stanovený za pomoci poměření citlivosti CP na změny tržního portfolia,

$r_m - r_f$ – je prémie za systematické riziko na trhu (PMP – Risk Market Premium).

Za předpokladu, že se podnik rozhodne použít tento model je zapotřebí, aby byl schopný určit výši:

- bezrizikovou úrokovou míru,
- rizikové prémie,
- výši β .

Všeobecně žádná bezriziková aktiva není, výjimkou jsou však státní dluhopisy nebo státní pokladniční poukázky, které se považují za velmi málo rizikové aktivum. Jako bezrizikovou úrokovou míru je na českém území doporučováno brát výši výnosu státních dluhopisů, jejichž doba splatnosti je 10 let. Prémie by dle autorů modelu CAPM měla být stanovená jako rozdíl mezi r_m očekávanou výnosností trhu a r_f bezrizikovou mírou výnosu. Pro stanovení hodnoty rizikové prémie je možné použít rating, který je vyhlášován agenturami jako je například Standard & Poor's či Moody's. Hodnota rizikové prémie je pak dána ratingem konkrétní země, který určí přírážku k základnímu riziku, které odpovídá ratingu AA nebo AAA. (Pavelková a Knápková, 2012, s. 168 - 169)

Koeficient β představuje kvantifikaci rizika za pomoci měření citlivosti akcie na celkové tržní pohyby, které porovnávají změny výnosu, popř. tržní hodnoty CP, se změnou průměrného výnosu, popř. průměrné tržní hodnoty CP na kapitálovém trhu. Říká tedy, k jaké procentní změně ceny akcie v průměru vlastně dochází, dojde-li ke změně na trhu o 1 %. Například pokud je koeficient β vyšší než 1, znamená to, že CP má tendenci obecné pohyby na trhu zesilovat a naopak. (Kislingerová a kol., 2007, s. 386)

Náhradní odhad koeficientu β

V případě, že společnost není schopná určit výši koeficientu β , pak je možné využít metodu CAPM s náhradním koeficientem β . K odhadu koeficientu může podnik využít dvě následující metody:

- metodu analogie nebo
- nezávislou prognózu.

První možnost podniku je použití koeficient β podobných podniků v odvětví, přičemž je potřeba, aby zohlednil vliv kapitálové struktury. Vliv zadlužení podniku je možné vyjádřit následujícím vztahem:

$$\beta_z = \beta_N \times \left(1 + (1 - T) \times \frac{CK}{VK}\right) \quad (8)$$

kde:

β_z – koeficient β vlastního kapitálu u zadluženého podniku,

β_N – koeficient β vlastního kapitálu při nulovém zadlužení, které by mělo být závislé na provozní páce a odvětví,

T – sazba daně z příjmu,

CK – cizí kapitál,

VK – vlastní kapitál.

Druhá možnost je stanovit koeficient β nezávislou prognózou za pomoci využití fundamentálních faktorů či prostřednictvím analýzy provozního a finančního rizika. (Pavelková a Knápková, 2012, s. 171 – 172)

Stavebnicový model

Pokud se společnost řadí do kategorizace podniku malá nebo střední, je možné vymezit náklady na vlastní kapitál prostřednictvím stavebnicového modelu, jehož autory jsou manželé Neumaierovi a MPO ČR. Tento model stanoví průměrné vážené náklady na kapitál na základě exaktně stanovených přírážek za různá rizika, kterými je kapitál podniku zatížený. WACC lze stanovit jako:

$$WACC = r_f + r_{LA} + r_{POD} + r_{FINSTAB} \quad (12)$$

kde:

r_f – bezriziková výnosová míra,

r_{LA} – riziková přírážka za velikost podniku,

r_{POD} – riziková přírážka za riziko v podnikání,

$r_{FINSTAB}$ – riziková přírážka za finanční stabilitu (zohlednění běžné likvidity),

bezriziková výnosová míra r_f je pak dána jako výnos desetiletých státních dluhopisů. (Svobodová, 2015, s. 6)

Odhad nákladů na VK prostřednictvím průměrné rentability v odvětví

Další způsob, jak je možné vymezit náklad na kapitál je údaj o průměrné výnosnosti VK v odvětví. Výhoda této metody spočívá v tom, že data o výnosnosti VK v odvětví bývají většinou přístupná, a to na internetových stránkách MPO ČR. Naopak autorky poukazují

na nevýhodu této metody, která tkví v úpravách účetní rentability prostřednictvím tvorby a rozpouštění tichých rezerv, proto tento způsob není příliš vhodný i vzhledem k časté „daňové optimalizaci“, pro použití v podmínkách české ekonomiky. (Pavelková a Knápková, 2012, s. 174)

Určení nákladů na VK z nákladů na kapitál cizí

Určení nákladů na VK z nákladů na kapitál cizí vychází z poznatků, že náklady na VK jsou vyšší, než jsou náklady na CK. Je to odvozeno ze skutečnosti, že vlastník kapitálu nese vyšší riziko, než věřitel a tudíž také požaduje vyšší výnosnost. Postup je pak jednoduchý, k nákladům na CK se připočte několik procentních bodů, a tím podnik získá určitý odhad nákladů na VK. Využití jakéhokoliv modelu a postupu může vést k odlišným výsledkům. Je nutné, aby podnik přijal rozhodnutí, která z metod je pro něho nejvhodnější, přičemž samozřejmě záleží na dostupnosti informací a typu podniku. Je ovšem také možnost vzít v úvahu výsledky z více použitých metod a prostřednictvím váženého aritmetického odhadnout výši nákladů na VK. (Pavelková a Knápková, 2012, s. 175)

3.4 Porovnání ukazatele EVA s ostatními netradičními ukazateli

Vztah mezi ukazatele EVA a DFC lze považovat za velmi blízký, neboť poskytují stejné výsledné ocenění. Stejně jako tomu je u ukazatele EVA i DFC při výpočtu pracuje s diskontní mírou, která představuje průměrné náklady na kapitál (WACC), dále s operačním VH, který odpovídá hodnotě NOPAT (čistý operační zisk po zdanění) a provozně nutným pracovním kapitálem, který odpovídá hodnotě NOA (operativní aktiva) u metody EVA. Ukazatel EVA má však oproti metodě DCF jisté výhody. Např. pomocí výsledků ukazatele EVA je podnik schopný vyčíst, zda prosperuje či nikoliv nebo pomocí tohoto ukazatele dokáže vytvořit komplexní systém, který je určený pro řízení hodnoty, což ve srovnání s ekonomickou přidanou hodnotou diskontované cash flow neumožňuje. (Mařík a Maříková, 2005, s. 78, 85 – 86)

Mezi ukazatelem ekonomické přidané hodnoty (EVA) a ukazatelem tržní přidané hodnoty (MVA) existuje jednoznačný vztah. Stewart G. Benett (2013, s. 20) ve své publikaci uvádí, že tato vazba představuje základní princip tvorby bohatství a říká „*Současná hodnota budoucí hodnoty ukazatele EVA je vždy matematicky totožná s ukazatele MVA*“. Ukazatel MVA prakticky představuje všechny budoucí hodnoty ukazatele EVA. Ukazatel MVA je obsažen v ukazateli EVA a obráceně. EVA je možné k datu ocenění definovat jako součet ukazatele MVA a hodnoty NOA (čistá operativní aktiva) a ukazatel MVA představuje k datu

ocenění zase součet diskontovaných budoucích hodnot ukazatele EVA. (Vochozka a kol., 2020, s. 207)

Autoři Young a O'Byrne (2001, s. 67) ve své studii poukazují na to, že podnik může vykazovat pozitivní hodnotu ukazatele Excess Return a zároveň záporný ukazatel EVA, přičemž je tato skutečnost dána tím, že každý z těchto ukazatelů má rozdílnou vypovídající schopnost měřítek.

3.5 Důvody využití a zhodnocení ukazatele EVA

Při hodnocení výkonnosti podniku má měření finanční výnosnosti své klíčové místo. Finanční analýza má ovšem spoustu ukazatelů výnosnosti, proč jsou tedy potřeba další? Jak již bylo zmíněno v druhé kapitole, která se také zabývala kritikou klasických ukazatelů, jsou tyto ukazatele nedostatečné. Klasické ukazatele nezohledňují například riziko nebo časovou hodnotu peněz. Hlavní chybou je ale nedostatečná souvislost mezi vývojem klasických ukazatelů a vývojem kurzů akcií. Autoři ve své publikaci uvádí, že právě ukazatel EVA vykazuje silnou korelaci k vývoji hodnot akcií. Na základě toho je pak možné tvrdit, že kladná hodnota ukazatele EVA je věrohodným signálem k tomu, že podnik tvoří hodnotu pro své vlastníky. Výše nákladů na kapitál jsou pak jakousi hranicí, kterou by měl podnik prostřednictvím svých aktivit překročit. Žádoucí však je, aby hodnota EVA byla buďto kladná nebo alespoň nulová. Samozřejmě obecně platí, že čím je hodnota vyšší, tím je pravděpodobnější, že podnik svou činností vytváří větší hodnotu pro své vlastníky. (Mařík a Maříková, 2005, s. 63 - 64)

Ukazatel EVA slouží především pro měření výkonnosti a prosperity podniku. Je však blízký NPV (čistá současná hodnota), proto vyhovuje teorii, která tvrdí, že pokud chce podnik zvýšit svou hodnotu, je zapotřebí aby manažeři přijímali pouze takové projekty, o kterých ví, že jim tuto hodnotu přinesou. Tento koncept je tak vhodným nástrojem pro hodnocení investičních projektů. Významnou skutečností je také to, že ukazatel EVA bere v úvahu náklady na kapitál, především pak náklady na vlastní kapitál. Zařazení těchto nákladů do úvah manažerů o výkonnosti, tak významně přispívá k zhodnocování a snadnějšímu vnímání podnikatelského rizika. EVA je také vhodným motivačním prostředkem na základě, kterého je podnik schopný vybudovat systém odměn pro zaměstnance, kteří se svou činností podílejí na tvorbě hodnoty. V neposlední řadě je možné koncept EVA využít pro oceňování podniku, protože postihuje ty faktory, které tvoří potřebnou hodnotu. (Pavelková a Knápková, 2012, s. 84; Knápková a kol., 2011, s. 24)

Stewart G. Bennett (2013, s. ix) tvrdí, že ukazatel EVA je nejlepší způsob nejen pro měření hodnoty, ale také je vhodným podkladem pro rozhodování a stanovování plánů managementu, které podpoří maximalizaci čisté současné hodnoty podniku.

Ve srovnání s ostatními ukazateli je ukazatel EVA považován za jednodušší nástroj pro měření výkonnosti podniku, protože je snadné porozumět jeho ekonomickému obsahu a faktorům, které ovlivňují jeho vývoj. (Pavelková a Knápková, 2012, s. 85)

Ukazatel ekonomické přidané hodnoty má své zastánce, ale i své kritiky. Některým kritikům tohoto ukazatele však nelze nedat za pravdu. Je to dáno tím, že ukazatel EVA je velmi snadno zmanipulovatelným ukazatelem. Proto, aby byla vyčíslena hodnota ekonomického zisku, je potřeba provést mnoho úprav vykazovaných účetními daty. Přestože je mnoho autorů, kteří se na jedné straně v doporučených postupech shodují, jiní autoři však tento názor nesdílí a jsou vůči postupům skeptičtí. Je také poukazováno na to, že sám autor ukazatele Stewart upozorňuje na úskalí v oblastech jako jsou reklamy, odpisy, goodwill, odložená daň, restrukturalizace nebo výzkum a vývoj. (Beranová a kol., 2010, s. 59 - 60)

Taktéž se poukazuje na složitý problém u výpočtu nákladů na vlastní kapitál, protože použití jakéhokoliv modelu nedá podniku jednoznačný výsledek. Mnoho odborníků vytýká ukazateli nezohlednění inflace. (Pavelková a Knápková, 2012, s. 85)

3.6 Další možnosti využití ukazatele EVA

Mnoho lidí si myslí, že ukazatel ekonomické přidané hodnoty je pouze měřítko výkonnosti podniku, ale ve skutečnosti má daleko více využití. Ekonomická přidaná hodnota má uplatnění v každém hledisku řízení finanční výkonnosti. Jde o způsob, který napomáhá zlepšit proces plánování, hodnotí investice a napomáhá formovat strategii nebo poskytuje rámec pro rozhodnutí. V neposlední řadě tvoří měřítko pro hodnocení manažerů a pracovníků podniku. (Stewart, 2013, s. 1)

3.6.1 Investiční rozhodování

Koncept EVA je možné použít při investičních kalkulacích, kde se běžně používá metoda diskontovaného cash flow (DCF). Zavedení modelu investičních kalkulací na bázi ukazatele EVA poskytuje možnost sjednotit investiční kalkulace celého podniku, což představuje výhodu hlavně u podniků, které jsou řízeny na základě tohoto konceptu. Použití obou těchto metod při rozhodování o investicích vedou k totožným výsledkům. (Pavelková a Knápková, 2012, s. 74 - 75)

3.6.2 Oceňování podniku

Oceňování podniku prostřednictvím ukazatele ekonomické přidané hodnoty je významné hlavně z toho důvodu, že postihuje faktory, které tvoří hodnotu podniku. Stanovení hodnoty podniku metodou ekonomické přidané hodnoty je v podstatě dáno úhrnem MVA (tržní přidané hodnoty) a NOA (čistých operativních aktiv). Ukazatel MVA pak představuje současnou hodnotu budoucích hodnot EVA a ukazatel NOA operační nebo také provozně vázaná aktiva podniku. Rozdíl však mezi ukazatelem MVA a EVA je především v tom, že EVA hodnotí úspěch společnosti v minulosti a MVA je zaměřena do budoucna. Pokud tedy společnost chce, aby rostla její hodnota, musí usilovat o nejvyšší ekonomické přidané hodnoty v daném roce a o tvorbu příležitostí k jeho růstu. (Mařík a kol., 2011, s. 95; Mařík a Maříková, 2005, s. 67-68)

3.6.3 Odměňování manažerů

Odměňování manažerů i jiných pracovníků se považuje za důležitou součást řízení jakékoliv společnosti. Je to dáno hlavně tím, že cíle vlastníků podniku a manažerů mohou být odlišné. Cíl vlastníka společnosti je maximalizace tržní hodnoty, cíl manažera zase maximalizace hodnoty, ale pro něho samotného. V praxi je potřeba tyto cíle sladit. Ideální situací je, když manažer podniku má užitek ze zvyšování hodnoty pro vlastníka, z čeho lze následně předpokládat, že každé jeho rozhodnutí nebude v rozporu s cíli vlastníka. Tuto myšlenku je možné nalézt již ve 20. letech minulého století ve společnosti Baťa, kdy majitel Tomáš Baťa zavedl účast na zisku a ztrátě. (Pavelková a Knápková, 2012, s. 76)

Mařík a Maříková (2005, s. 91) uvádí, že základem tohoto principu je zainteresovanost osob na maximalizaci ukazatele EVA za pomoci bonusů.

Existují tři typy systému odměňování:

- původní EVA bonusový systém – verze X,
- Eva bonusový systém - verze XY,
- Moderní verze bonusového systému EVA.

Výhodou *původní EVA* se zakládá na skutečnosti, že je manažerům vypláceno fixní procento z vytvořené ekonomické přidané hodnoty. Výhoda tohoto systému spočívá v možnosti průběžného sledování z běžných údajů a zároveň v propojenosti s hodnotou podniku. Další výhodou je, že tento bonus nemá žádné stanovené limity. Na druhou stranu špatně

hospodařící podniky se mohou snažit zmanipulovat hodnoty, navýšit výnosy a přesunout náklady do dalšího roku. (Pavelková a Knápková, 2012, s. 80 - 81)

Tzv. *bonusový systém verze XY* je závislý na třech parametrech:

- celková hodnota ukazatele EVA v daném pracovním úseku,
- přírůstek ukazatele EVA,
- individuální měřítko, které může být nějaký ukazatel (např. ukazatel zmetkovitosti) nebo osobní hodnocení přímého nadřízeného. (Mařík a Maříková, 2005, s. 91)

Platí, že:

$$\text{Bonus} = (x\% \times \text{EVA}) + (y\% \times \Delta\text{EVA}) \quad (13)$$

Bonusový systém verze XY je efektivnější metoda než metoda původního bonusového systému X. A to především pro společnosti, které jsou ve fázi, kdy svou činností ještě hodnotu pro své vlastníky nevytvořily. Avšak moderní verze bonusového systému EVA se liší na rozdíl od modelu XY dvěma podstatnými změnami. Bonus obsahuje cílový bonus, fixní procento z hodnoty rozdílu přírůstku ukazatele EVA a předpokládané zlepšení EVA. Zásadní skutečností však je, že cílový bonus je „vydělaný“ v okamžiku dosažení předpokládané změny EVA.

Platí, že:

$$\text{Bonus} = \text{cílový bonus} + y\% (\Delta\text{EVA} - \text{OZE}) \quad (14)$$

kde:

cílový bonus – představuje bonus za předpokladu dosažení předpokládaného zlepšení ukazatele EVA,

OZE – představuje předpokládaný přírůstek EVA. (Pavelková a Knápková, 2012, s. 81)

Systém odměňování je vhodné koncipovat tak, aby každá úroveň organizační struktury společnosti mohla tento ukazatel svou činností přímo ovlivňovat. Autoři uvádí, že vzhledem k tomu, že každý jednotlivý pracovní úsek společnosti dosahuje různé hodnoty EVA, měli by vedoucí pracovníci z jednotlivých úseků usilovat o maximální roční EVA, kdežto top management by měl usilovat o maximalizaci ukazatele MVA, který vlastně představuje současné hodnoty budoucích EVA. (Mařík a Maříková, 2005, s. 92)

Odměňování manažerů či jiných zaměstnanců na základě konceptu EVA odstraňuje nedostatky, které představuje tzv. tradiční bonusový model. V praxi se ale pracovníci či manažeři setkávají právě s tímto pobídkovým systémem. Odměňování na základě tohoto modelu může být však pro pracovníky velmi demotivující, protože je společností dána maximální výše bonusu, na kterou mohou zaměstnanci dosáhnout. Negativní stránkou je také to, že tento systém odměňování bývá založený na rozpočtech, který může být předem záměrně podhodnocen. (Pavelková a Knápková, 2012, s. 77 - 78)

4 PROCES IMPLEMENTACE KONCEPTU EVA

Za předpokladu, že se vlastníci společnosti rozhodnou ve spolupráci se svým managementem zavést koncept EVA do řízení, jsou doporučeny následující 4 body:

1. rozhodnutí o implementaci konceptu EVA na úrovni top managementu,
2. sestavení odpovědné (řídící) skupiny, jejich pravomoc bude spočívat ve strategickém rozhodnutí o struktuře konceptu EVA,
3. sestavení plánu zavedení,
4. nastavení školicího programu pro pracovníky společnosti. (Young a O'Byrne, 2001, s. 88)

Řídící skupina, která se skládá ze členů vedení podniku, jejichž hlavním úkolem je rozhodnuto: způsobu jakým se ukazatel EVA bude měřit; způsobu úpravy vstupních dat, která by měla být provedena; postupu při hodnocení nových investičních příležitostí; způsobu zajištění možnosti odhalovat činnosti, které vytváří, nebo naopak snižují hodnotu; způsobu odměňování zaměstnanců. Důležitým krokem je také uvedení nového systému do podvědomí zaměstnanců (semináře, praktický výcvik atd.). Podstata tohoto kroku s sebou přináší podněty ke změně myšlení a přístupu zaměstnanců a chápání jejich rolí v podniku. (Pavelková a Knápková, 2012, s. 88)

Pavelková a Knápková (2012, s. 88 – 89) ve své publikaci uvádí, že v případě implementace ekonomické přidané hodnoty nebo jiného konceptu, který je založený na tvorbě hodnoty je možné také zavést tzv. 6 M, kde:

- measurement (M1) – představuje vytvoření návrhu pro postup a způsob, jak měřit tvorbu hodnoty za dané období,
- management (M2) – tvorba politiky, nástrojů a postupů, jejichž hlavním úkolem je propojenost rozhodovacích procesů s měřením hodnoty či alokace kapitálu podniku na základě EVA,
- motivation (M3) – tvorba motivačního plánu pro manažery, kde hlavním záměrem je, aby manažeři přemýšleli jako vlastníci podniku,
- mindset (M4) – změna podnikové kultury, podpora zvyšování ekonomického povědomí zaměstnanců podniku prostřednictvím vzdělání či komunikací,

- market communication (M5) – představuje návrh způsobu komunikace s vlastníky nebo věřiteli za podmínek maximální hodnoty EVA,
- managing strategic planning (M6) – vytvoření procesu, který rozdělí ukazatele EVA na dvě základní části, kde první představuje výpočet současné hodnoty, která je očekávanou budoucí hodnotou EVA a druhá je očekávané zvyšování EVA.

Délka samotné implementace je odlišná. Na základě praktických zkušeností, lze odhadnout délku implementace na úrovni řídicích pracovníků nejvyšší linie asi na 8 až 12 měsíců, platí však pro podnik, kde podnikatelská činnost není tak rozsáhlá. Delší čas pak vyžadují podniky, kde se implementace rozšiřuje i na střední management a dále na nejnižší úroveň pracovníků. Zde je odhadovaný čas přibližně 18 měsíců. Zavedení takového konceptu může mít pozitivní dopad na atmosféru, vztahy či kulturu podniku, pokud se vedení u zaměstnanců podaří vzbudit potřebu společným úsilím dosáhnout stanoveného cíle. (Pavelková a Knápková, 2012, s. 89 - 90)

5 STRATEGICKÁ ANALÝZA VNĚJŠÍHO PROSTŘEDÍ PODNIKU

Hlavním záměrem analýzy podnikatelského prostředí je znalost své pozice v prostředí, v němž podnik působí. Je potřeba, aby podnik efektivně reagoval na neustále změny, uměl posoudit svůj potenciál pro další rozvoj a byl schopný identifikovat rizikové faktory, které jsou relevantní ke svému strategickému zaměření. (Fort a kol., 2020, s. 55)

5.1 PEST analýza

Zhodnocení vývoje vnějšího prostředí společnosti je možné za využití PEST analýzy. PEST představuje zkratku pro *P* - politické, *R* - ekonomické, *S* – sociální a *T*- technologické faktory, které ovlivňují činnost dané společnosti. Jde o vnější faktory, které je nemožné ovlivnit, proto je žádoucí, aby společnost monitorovala svou aktuální situaci, ale i vývoj do budoucna a vhodně na tyto vlivy reagovala. *Politickými faktory* mohou být např. vlivy politických stran, fiskální či sociální politika, zákony, ochrana životního prostředí nebo dohody o zamezení dvojího zdanění. K ekonomickým faktorům se určitě řadí vývoj hrubého domácího produktu (HDP), úrokové sazby, fáze ekonomického cyklu, stav platební bilance státu, míra nezaměstnanosti, měnové kurzy či míra inflace. Sociální či sociokulturní faktory mohou působit ve dvou rovinách. Rovina kulturní, která představuje spotřební zvyky, jazyk, osobní image či kulturní hodnoty. Rovina sociální zase představuje sociálně-ekonomické zázemí jednotlivých spotřebitelů, majetek, příjmy, vzdělání či životní úroveň. Posledním faktorem je faktor technologický, který zahrnuje trendy ve výzkumu a vývoji. Jde především o rychlost technologických změn, které jsou pro podnik tím hlavním z hlediska technologických pokroků umožňující lepších výsledků i konkurenceschopnosti. (Jakubíčková, 2013, s. 100 - 101)

5.2 Porterův model pěti konkurenčních sil

Každý podnik, který v odvětví vstupuje na trh, má svou konkurenční strategii. Ta může být jasně formulovaná nebo skrytá. Strategie podniku se může rozvíjet explicitně, plánovaně či implicitně, a to prostřednictvím různých aktivit jednotlivých oddělení podniku. (Porter, 1998, s. xxi)

Hlavní úlohou formulování konkurenční strategie je uvedení podniku do vztahu k prostředí. Ačkoliv je prostředí velmi široké a jsou zde ekonomické i sociální vlivy, hlavním aspektem prostředí, ve kterém podnik působí, jsou ta odvětví, v nichž podniky soutěží. Odvětví a její struktura má na podnik při určování konkurenčních pravidel velký vliv. (Porter, 1998, s. 3)

Stupeň a charakter konkurence je v rámci odvětví závislý především na vyjednávací síle dodavatelů, odběratelů, hrozeb konkurentů a nebezpečí existence substitutů (výrobky či služby). Podstatné pro podnik je také identifikace bariér při vstupu nebo výstupu z odvětví. (Fort a kol., 2020, s. 61)

Dodavatelé

Dodavatelé uplatňují svou převahu při vyjednávání tím, že hrozí zvýšením cen nebo snížením kvality nakupovaných produktů. Vlivní a schopní dodavatelé pak mohou využít toho, že odvětví není schopné kompenzovat růst nákladů, a tak zvýší své ceny a svou ziskovost. (Porter, 1998, s. 27) Rostoucí síla dodavatele má pak za následek snížení ziskové marže odběratele. Faktory, které tuto skutečnost ovlivňují, jsou například monopol dodavatele (Česká pošta – listovní služby) nebo odběratel nemůže změnit nakupovaný statek (požadavky na technologický proces). (Fort a kol., 2020, s. 61)

Odběratelé

Vyjednávací síla odběratelů (zákazníků) se zaměřuje na snižování cen a zvyšování kvality výrobků či služeb. Zákazníci posuzují vstřícnost jednání, zkoumají a porovnávají obchodní podmínky či flexibilitu jejich dodavatelů. Tím staví konkurenty proti sobě, což zapříčiní snižování ziskovosti daného odvětví. Každá důležitá skupina odběratelů v odvětví má jistý vliv (sílu), který závisí na mnoha faktorech. Vyjednávací síla odběratelů působí například tehdy, kdy nakupované množství představuje poměrně velkou část celkového objemu prodeje dodavatele, nebo když jsou produkty standardní a odběratelé mohou snadno najít náhradní produkt u jiného dodavatele. (Porter, 1998, s. 25)

Konkurence

Podnik, který nově vstupuje do odvětví s sebou přináší novou kapacitu, značné zdroje a snahu získat určitý podíl na trhu. Vstup nového konkurenta na trh může vést k nátlaku na snížení cen nebo naopak ke zvýšení nákladů, což má za následek snížení ziskovosti podniků. (Porter, 1998, s. 7)

Míra hrozby vstupu nových podniků do daného odvětví, záleží především na tom, jaké bariéry vstupu do odvětví existují. Pro ztížení vstupů nových podniků do odvětví si stávající podniky budují bariéry. *Strategické bariéry* představují např. umělé snižování cen, zadržování technologií nebo preference značky odběratelů (zákazníků). *Strukturální bariéry* zase představují investice, které jsou potřeba pro vstup do odvětví (trh), přístup k potřebným zdrojům nebo nedostatečná zkušenost s distribucí. (Fort a kol., 2020, s. 62)

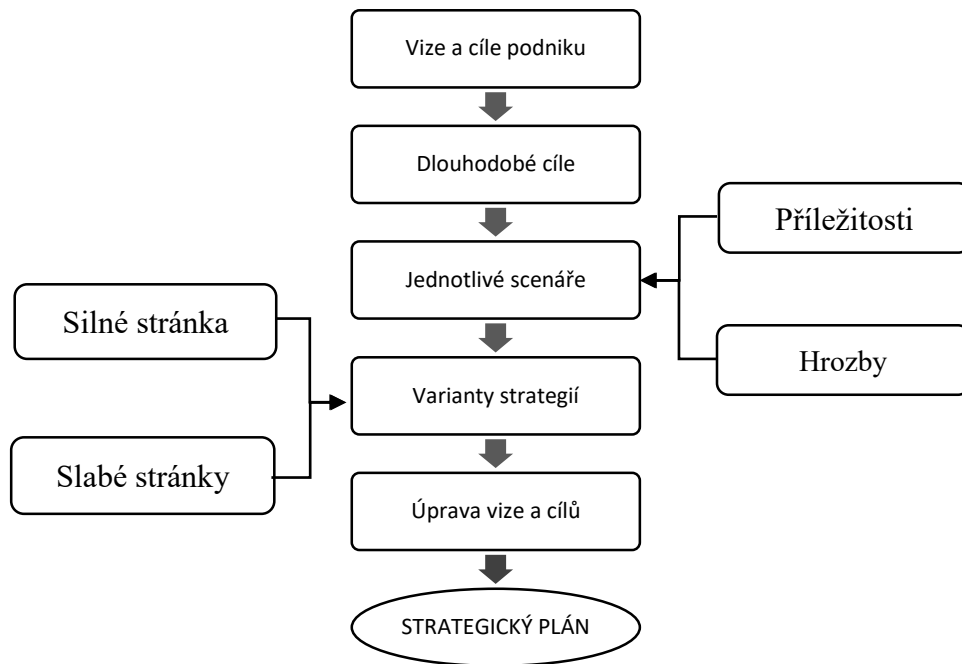
Substituty

Všechny podniky v odvětví soutěží s ostatními odvětvími, které produkují substituční výrobky. Substituční výrobky omezují potenciální zisky, tím že určují maximální ceny, které si mohou podniky za výrobky účtovat. Čím lákavější je tedy cenová alternativa substitutu, tím je stabilnější maximum nad ziskovostí odvětví. (Porter, 1998, s. 24)

Substitučními výrobky se rozumí výrobky, které se mohou navzájem nahrazovat. Identifikování substitučního výrobku znamená vyhledání jiného, podobného výrobku, který splňuje tutéž funkci jako výrobek vyráběný v daném oboru a který uspokojí potřeby zákazníka. (Fort a kol., 2020, s. 62)

5.3 SWOT analýza

Jednou z nejznámějších metod, která se používá při analýze vnějšího prostředí podniku je analýza „*SWOT*“. Zkratka SWOT představuje skladbu anglických pojmů *Strengths* jako silné stránky, *Weaknesses* slabé stránky, *Opportunities* příležitosti a *Threats* hrozby. Silné a slabé stránky se zaměřují na vnitřní prostředí podniku, příležitosti a hrozby zase na prostředí vnější. Důležité je zde zmínit, že SWOT analýza je univerzální metodou, která je využívána při mnoha analýzách (např. marketing). Specifikace SWOT analýzy je vymezena dle předmětu analýzy. Pokud se tedy zaměřuje na prostředí strategického záměru podniku, monitoruje, analyzuje a predikuje faktory, které souvisejí se strategickým záměrem. Výsledné informace ze SWOT analýzy jsou hodnoceny především v souladu s těmito strategickými záměry. Zpracování výsledných informací ze SWOT analýzy do postupů strategického plánu znázorňuje následující obrázek. (Fort a kol., 2020, s. 57)



Obrázek 1 SWOT analýza ve formulaci strategického záměru (vlastní zpracování dle Forta a kol., 2020, s. 57).

Výstupem externí analýzy je přehled *Opportunities* a *Threats*, tedy příležitostí podniku a jejich hrozeb. Při sestavování je potřeba dbát na to, aby analýza těchto faktorů respektovala čas a byly sledovány faktory a jevy, které mají významný vliv na strategický záměr podniku a jsou tedy důležité pro dosažení strategických cílů. (Fort a kol., 2020, s. 57)

II. PRAKTICKÁ ČÁST

6 CHARAKTERISTIKA PODNIKU A ODVĚTVÍ

6.1 Základní informace

Obchodní firma:	Metal Company, s.r.o.
Základní kapitál:	200 000 Kč
Způsob jednání:	jednatel zastupuje podnik samostatně
Datum vzniku:	25. září 2007
Plátce DPH:	ano
Povinnost ÚJ ověření ÚZ auditorem:	ano

Hlavním předmětem podnikání společnosti Metal Company, s.r.o. je komplexní výroba kovových konstrukcí a kovodělných výrobků. Většina produkce zahrnuje především zakázkovou výrobu pro tuzemské i zahraniční odběratele, ale významný podíl má i výroba unikátních ekologických produktů pro integrované záchranné složky. Společnost má velmi široké a různorodé portfolio odběratelů, kteří jim umožňují se neustále rozvíjet. Zabývají se dokonce i vývojem vlastní produkce. Ta se společnosti daří dodávat až do 27 zemí světa, zejména pak do Francie, Německa nebo Velké Británie. Odběratelům společnost tak poskytuje komplexní služby od technologické a konstrukční přípravy přes obráběcí a tvářecí technologii, svařování až po povrchovou úpravu prostřednictvím práškového lakování.

Společnost má dvě hlavní a jednu vedlejší aktivitu. Snaží se tak diverzifikovat riziko rozproštěním na různé činnosti a různé typy zákazníků, což se po čase ukázalo jako správný krok. Dominantní podnikatelskou aktivitou společnosti je především kovovýroba, kdy společnost v posledních letech vynaložila nemalé finanční prostředky na opravy a modernizaci dílen, dále pak na investice do nových technologií a výrobních objektů. Druhou hlavní aktivitou společnosti je vývoj, výroba a prodej speciálních skládacích prostředků (např. van), které slouží pro ochranu životního prostředí, především před úniky nebezpečných chemických látek. V nabídce má společnost také velkokapacitní nádrže, které slouží jako zásobárny vody, dekontaminační rohože či bateriové navijáky a mnoho dalších produktů. Vedlejší aktivitou společnosti je výroba a prodej upomínkových předmětů.

Hlavním cílem společnosti je vysoká kvalita jejich produktů, která také představuje jedno z hlavních hodnotících kritérií a pružnost při realizaci jednotlivých zakázek. Z těchto důvodů

se proto snaží svou práci dělat zodpovědně za využití kvalitní technologie. Neustále se snaží zlepšovat své technologické postupy, a tím přináší svým odběratelům nové možnosti pro zpracování kovů.

O jejich kvalitní práci svědčí hned dvě ocenění, která se jim podařila získat v průběhu jednoho roku. Jednou z nich je velmi vysoké umístění v soutěži *IBM Firma roku* a druhým úspěchem je umístění v první desítce finalistů soutěže *Ocenění českých expertů v kategorii malá společnost*.

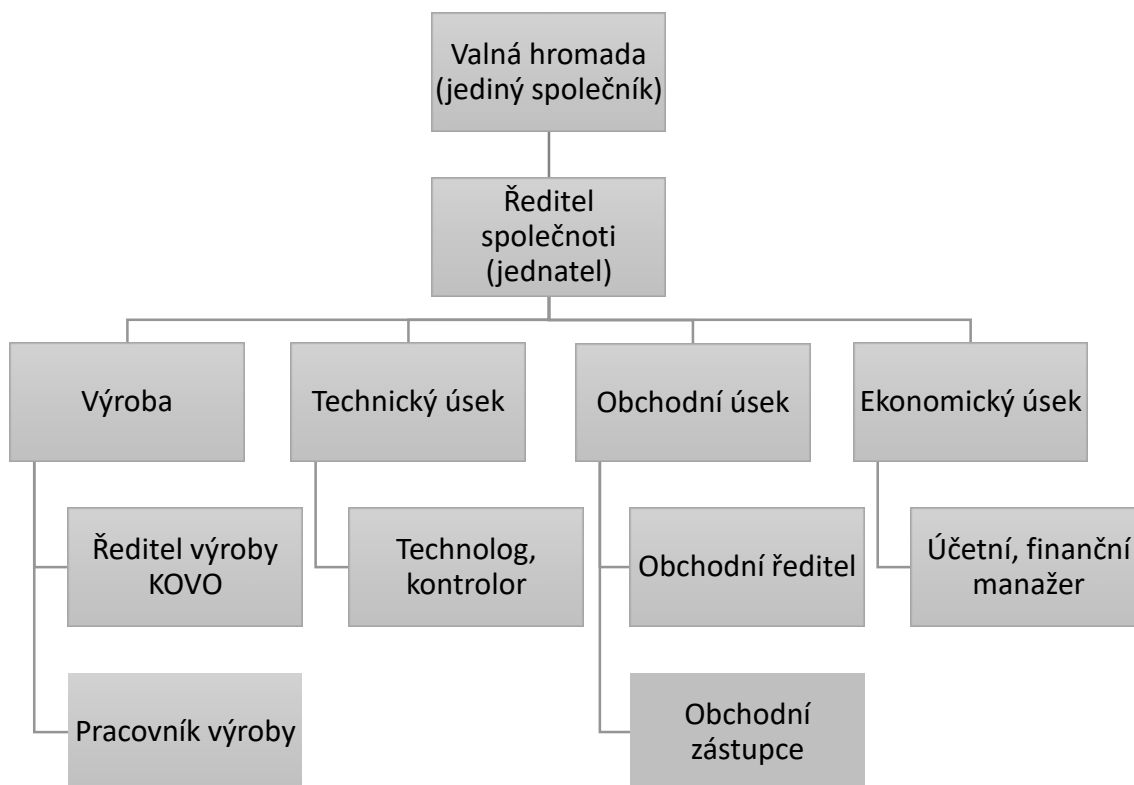
Společnosti se díky kovovýrobě a komplexnímu výrobnímu procesu otvírají dveře pro pružnou výrobu, díky které každoročně přináší na trh nové výrobky a ty rozšiřují jejich stávající nabídku produktů.

6.2 Organizační struktura

Společnost Metal Company, s.r.o. zastupuje samostatně v plném rozsahu jediný jednatel. Ke konci roku 2021 společnost evidovala 34 zaměstnanců. Následující tabulka zobrazuje celkový počet zaměstnanců, kde zhruba 70 % představují muži.

Tabulka 1 Vývoj počtu zaměstnanců v období 2016 – 2021 (vlastní zpracování dle interních zdrojů spol. Metal Company, s.r.o.)

Rok	Muži	Ženy	Celkem
2016	28	11	39
2017	26	11	37
2018	26	10	36
2019	27	9	36
2020	25	10	35
2021	25	9	34



Obrázek 2 Organizační struktura spol. Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování dle interních zdrojů společnosti Metal Company, s.r.o.)

6.3 Kategorizace podniku

Novela zákona o účetnictví zavedla od 1. ledna 2016 tzv. kategorizaci účetních jednotek (ÚJ). Jsou stanovena tři výchozí kritéria, na základě kterých se ÚJ zařadí do příslušné kategorie: mikro, malá, střední a velká účetní jednotka.

Tabulka 2 Kategorizace účetních jednotek (vlastní zpracování dle zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví)

Kritérium (v tis. Kč)	2021	Hodnotová kritéria pro střední podniky
Výše aktiv	114 568	< 500 000
Čistý obrat	107 053	< 1 000 000
Průměrný počet zaměstnanců (ks)	34	< 250

Společnost Metal Company, s.r.o. se dle kritérií kategorizace ÚJ řadí mezi malé podniky, protože se jí na konci roku 2021 nepodařilo překročit alespoň dvě ze tří výše uvedených kritérií pro střední ÚJ. Obecně společnosti, které se řadí do kategorizace malá ÚJ, nemají

povinnost ověřování ÚZ auditorem a nemusejí sestavovat ani přehled o peněžních tocích či přehled o změnách vlastního kapitálu. Zákon o účetnictví, avšak dále určuje povinnost ÚJ pro ověření účetní závěrky auditorem, a to za předpokladu, že překročí alespoň dvě ze tří následujících hodnot:

- výše aktiv je vyšší než 40 000 000 Kč,
- čistý obrat je vyšší nebo roven 80 000 000 Kč,
- průměrný počet zaměstnanců je vyšší než 50.

Dle těchto hodnot má společnost Metal Company, s.r.o. povinnost ověřování své účetní závěrky auditorem, a to již od roku 2017.

6.4 Charakteristika odvětví

Hlavním předmětem podnikání analyzované společnosti je výroba kovových konstrukcí a kovodělných výrobků. V souladu s klasifikací ekonomických činností lze společnost zařadit ke kódu CZ-NACE 25 – *Výroba kovových konstrukcí a kovodělných výrobků, kromě strojů a zařízení*, konkrétněji pak do CZ-NACE 25.9 *Výroba ostatních kovodělných výrobků*. Do oddílu CZ-NACE 25 patří pouze výroba čistě kovových výrobků, které mají statickou funkci. Oddíl pojímá širokou škálu produktů, od špendlíku až po jaderný reaktor. Kovové konstrukce a kovodělné výrobky zaujímají významné místo nejen v ostatních zpracovatelských průmyslech, ale také i v jiných odvětvích jako je stavebnictví, pro které je důležitým dodavatelem svých výrobků. Z hlediska velikosti podniku jsou v tomto oddíle nejvýznamnější skupinou středně velké podniky, které se na celkových tržbách přidanou hodnotou a počtem zaměstnanců podílejí z jedné třetiny. V České republice má kovodělná výroba dlouholetou tradici. Ve výrobě je potřeba užití kovů pro kompletaci konečných výrobků a při výrobě stoupající tendenci. Je to dáno především užitnými vlastnostmi kovů. (Panorama zpracovatelského průmyslu ČR, 2018, s. 149, 154)

V tabulce č. 3 jsou zobrazeny vybrané údaje z odvětví CZ – NACE 25.9 dle informací MPO ČR za období 2016 – 2021. Z pohledu tržeb, přidané hodnoty je odvětví mimo rok 2020, kdy svět zasáhla pandemie COVID-19, trvale rostoucí. Nejvyšší meziroční nárůst je však zaznamenán v roce 2021, kdy celkové tržby vzrostly o oproti roku 2020 o necelých 18 %. Tento růst byl doprovázen růstem přidané hodnoty, ovšem z pohledu podílu došlo k meziročnímu snížení produktivity přibližně o 1 %, a to na hodnotu 29 %. Z pohledu

produktivity zaměstnanců, která je vyjádřena podílem přidané hodnoty a počtem zaměstnanců, došlo k nárůstu asi o 13 %, a to z 850 021 Kč na hodnotu 958 240 Kč.

Na závěr lze konstatovat, že společnosti v odvětví vykazují každoroční zvýšení tržeb (mimo rok 2020) s růstem efektivity práce zaměstnanců.

Tabulka 3 Vybrané údaje CZ – NACE 25.9 (vlastní zpracování dle údajů MPO ČR, 2023)

Položka (v mil. Kč)	Rok					
	2016	2017	2018	2019	2020	2021*
Tržby z prodeje vl. výrobků a služeb	74 272	85 062	86 068	87 114	80 417	95 296
Tržby za prodej zboží	5 288	6 509	7 082	7 078	6 475	7 163
Přidaná hodnota	24 722	26 839	27 093	27 869	26 445	29 807
Počet akt. podniků (ks)	1 733	1 714	1 732	1 686	1 680	1 675
Počet zaměstnanců (ks)	30 718	32 117	32 001	32 158	31 111	31 106

* *předběžné údaje dle MPO*

7 ANALÝZA VNITŘNÍCH A VNĚJŠÍCH PODMÍNEK

Vliv na výkonnost společnosti má jednak interní, tak i externí prostředí. Interní prostředí představuje silné a slabé stránky, které určují, zda je společnost schopná využít své zručnosti vzhledem k příležitostem, které trh nabízí. Na druhou stranu externí prostředí, které na společnosti působí, nelze nijak ovlivnit. Společnosti jej mohou za pomoci vhodných analýz pouze identifikovat. Vhodná je např. analýza příležitostí či hrozeb společnosti, analýza své konkurence na trhu či analýza ekonomických, politických, sociálních či technologických vlivů.

7.1 PEST analýza

Analýza PEST představuje zkoumání vnějších faktorů, které nemají vliv jen na chod společnosti, ale také na její výkonnost. Jedná se především o externí činitele, které není možné nijak ovlivnit, společnost je může jen sledovat a vhodně na ně reagovat.

7.1.1 Politické faktory

Politická situace státu a s ní související legislativa má na společnosti zásadní vliv. Každoročně přicházejí novely, které mají vliv na činnosti společností do budoucna, a tudíž je potřeba tyto změny ustavičně monitorovat. Hlavním politickým faktorem, který se každodenně dotýká aktivit společností, je zaručeně politika daňová a sociální zatížení. Ani v roce 2023 nedošlo ke změně výše sazby daně z příjmů právnických osob, která činí již od roku 2010 stále 19 %. Za zmínku však stojí zvýšení limitu obratu pro povinné plátcovství DPH z 1 mil. Kč na 2 mil. Kč, uplatnění mimořádných odpisů či zrušení silniční daně u vozů do 12 tun. Negativně společnost vnímá výši sociálního pojištění, které patří mezi nejvyšší v Evropské unii, ale také každoroční navýšení minimální mzdy, což pro společnost znamená navýšení mzdových nákladů a ohrožení konkurenceschopnosti.

7.1.2 Ekonomické faktory

Na činnosti a výkonnost podniku mají vliv i makroekonomické ukazatele, které na daném trhu působí. Mezi ekonomické faktory patří HDP, míra nezaměstnanosti, inflace, úroková míra či směnný kurz.

HDP

Od roku 2016 je Českým statistickým úřadem zaznamenán proměnlivý vývoj HDP. V roce 2017 byl evidován meziroční růst HDP až o 2,7 %. Naopak v roce 2020 došlo

k meziročnímu poklesu až o 5,6 % vlivem pandemie COVIDU-19, což byl asi nejhlubší pokles výkonu ekonomiky dle ČSÚ v historii ČR. Takový propad byl ovlivněn především spotřebou domácností či investičními výdaji, ale i propadem poptávky ze zahraničí. Došlo k poklesu hrubé přidané hodnoty, kde nejvýraznější vliv mělo odvětví např. obchodu, ubytování či pohostinství, ale nedařilo se také průmyslu a stavebnictví. Od roku 2021 opět dochází k růstu HDP, ke kterému pozitivně přispěla domácí poptávka, dařilo se v odvětví jako stavebnictví, služeb, obchodu, ubytování či pohostinství, pokles však zaznamenal průmysl. V roce 2022 opět došlo k navýšení HDP o 2,4 % a predikce na rok 2023 je pokles o 0,5 %. (ČSÚ, 2023)

Míra nezaměstnanosti

Ve srovnání nezaměstnanosti s ostatními evropskými zeměmi, patří Česká republika mezi státy s nejnižší mírou nezaměstnanosti. Dle statistik ČSÚ (2022) je míra nezaměstnanosti za poslední deset let proměnlivá. Hodnoty se pohybovaly v rozmezí 3-8 %. V analyzovaném období 2016 – 2021 byla míra nezaměstnanosti v průměru okolo 3,7 %. Aktuální míra nezaměstnanosti roku 2022 je 3,5 % a prognóza na rok 2023 je dle MPSV (2023) 3,7 – 4,1 %.

Inflace

Za posledních 10 let má míra inflace v ČR proměnlivý trend. V průměru se inflace pohybovala okolo 3,2 % (2012 - 2021). Nejnižší hodnotu 0,3 % vykázal rok 2015, kdy tato hodnota představovala od roku 2003 (0,1 %) nejnižší hodnotu v historii samostatné České republiky. Hlavním důvodem byly klesající ceny pohonných hmot či ceny elektřiny vlivem nízkých cen na světových trzích. Od roku 2016 došlo ke každoročnímu navýšení, svého maxima však dosáhla roku 2022, kde se inflace vyšplhala na neuvěřitelných 15,1 %. Prognóza dle MPSV (2023) na rok 2023 se pohybuje v rozmezí 10,2 – 12,8 %.

Úroková míra

Pro analýzu úrokové míry byla zvolena dvanáctiměsíční sazba PRIBOR. Tato sazba představuje sazbu, od které komerční banky ČR odvíjí výši úrokové sazby pro své klienty. Její meziroční vývoj je znázorněn v následující tabulce. Sazba PRIBOR má za sledované období proměnlivý charakter. Od roku 2016 do 2019 docházelo ke každoročnímu navýšení této sazby, což mělo na podniky v oblasti investičních projektů spíše negativní vliv. V roce 2020 však došlo k prudkému poklesu a sazby PRIBOR se dostala na úroveň 0,94, což zase na podniky v rámci investičních projektů mělo pozitivní vliv. Rok 2021 přinesl opětovně

zvýšení sazby PRIBOR přibližně o 55 %. Navýšení zaznamenal také rok 2022. Tentokrát se však sazba oproti roku 2021 zvýšila téměř čtyřnásobně. Takto prudké navýšení bylo způsobeno především zvýšenou mírou inflace, kterou chce ČNB prostřednictvím úrokových sazeb zpomalit. To však má negativní dopad na výši úrokových sazeb u bankovních úvěrů a také negativní vliv na zmiňované investiční projekty.

Tabulka 4 Vývoj roční sazby PRIBOR (vlastní zpracování dle údajů ČNB, 2023)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
PRIBOR 12 m	0,45	0,58	1,48	2,25	0,94	1,45	6,52

Směnné kurzy

Vzhledem k tomu, že společnost Metal Company, s.r.o. působí nejen na českých, ale také na zahraničních trzích, je pro ni vývoj měnných kurzů důležitý. Společnost z 90 % obchoduje na zahraničních trzích v eurech. Měnový kurz CZK/EUR měl od roku 2016 kolísavý vývoj. Nejvyšší kurz byl v roce 2016, a to ve výši 27,03 CZK/EUR. Od roku 2017 začalo docházet ke snižování kurzu, což vedlo k posílení koruny vůči euru a v roce 2021 se kurz dostal na úroveň 25,65 CZK/EUR (rok 2022 24,57 CZK/EUR). Důvodem je hlavně opakované zvyšování úrokových sazeb ČNB. Takové posílení české koruny může mít negativní dopad na exportéry a jejich výnosy, ale i na hospodářství jako celek. Aktuální prognóza měnového kurzu CZK/EUR na rok 2023 je dle ČNB na úrovni 24,6 CZK/EUR.

Sociální faktory

Přestože společnost Metal Company, s.r.o. nedodává své výrobky konečným spotřebitelům, ale z větší části podnikatelským subjektům, má sociální faktor na činnost společnosti jistý vliv. Na poptávku působí řada faktorů, jako ochrana životního prostředí, která je stále více aktuálním tématem, pracovní síla, životní úroveň obyvatelstva, průměrný věk a růst populace. V ČR každoročně dochází k nárůstu počtu obyvatel a také se každoročně navyšují počty vzdělaných osob (středoškolské a vysokoškolské vzdělání), ale klesá počet vyučených zaměstnanců v technických oborech. Sociálním faktorem je také zmíněné vzdělání a tvorba nových pracovních míst. Společnost Metal Company, s.r.o. vnímá potenciál svých zaměstnanců, a proto dává příležitost k dalšímu vzdělání jak v oboru, tak i k osobnímu růstu. Vzhledem k tomu, že si společnost zakládá na kvalitě, pravidelně umožňuje další vzdělávání svým zaměstnancům. Ti mají příležitost zúčastňovat se různých školení, vzdělávacích seminářů či rekvalifikačních kurzů.

Technologické faktory

Současná doba je charakterizovaná rychlým vývojem technologií. Je zapotřebí sledovat změny a pružně na ně reagovat tak, aby společnost Metal Company, s.r.o. dokázala v tomto prostředí udržet své postavení a konkurenceschopnost. Společnost aktuálně nemá své samostatné oddělení výzkumu a vývoje, do budoucna však zvažuje toto oddělení zřídit. Společnost však využívá dotačních programů EU, které se zaměřují např. na robotizované sváření produktů z plastů, digitalizaci řízení výroby nebo rozšíření odbornosti zaměstnanců. Metal Company, s.r.o. se snaží udržovat krok s konkurencí, a tak neustále sleduje moderní trendy v technologii a v pravidelných intervalech (let) obnovuje svou technologii. V současnosti je cílem společnosti standardizace výrobního procesu a to tak, aby bylo vyhověno co nejvíce požadavkům a za využití stejného množství vstupů dosáhla nižších nákladů.

7.2 Porterův model pěti konkurenčních sil

Prostřednictvím Porterova modelu pěti konkurenčních sil budou odhalené faktory, které ovlivňují stávající pozici společnosti na trhu.

7.2.1 Stávající konkurence v odvětví

Společnost se řadí do odvětví, kde je dle MPO (2023) okolo 1 700 aktivních podniků. V tomto odvětví si společnosti konkurují hlavně materiálem, ze kterého vyrábějí své produkty, nikoliv však samotným výrobkem. Společnost vyrábí specifické výrobky, a tak nemá přímou konkurenci, která by vyráběla podobné nebo totožné výrobky. Společnost však neustále inovuje a snaží se zlepšit kvalitu svých výrobků a služeb. Toho dosahuje v posledních letech investicemi do nových technologií a výrobních objektů.

7.2.2 Potenciální konkurence v odvětví

Společnost Metal Company, s.r.o. má v odvětví kovovýroby mnoholeté zkušenosti a během své působnosti na trhu si dokázala vybudovat široké a různorodé portfolio odběratelů. Vstup nových konkurentů do tohoto odvětví je z důvodu náročné technologické vybavenosti poměrně omezen. Počátečními investicemi do podnikání to ale zdaleka nekončí. Podnik, který je schopen se z dlouhodobého hlediska udržet na trhu, potřebuje pravidelně obnovovat svou technologii. Jak bylo možné vidět v tabulce č. 3, podle statistiky MPO počet podniků působících v tomto odvětví každoročně klesá. Společnost Metal Company, s.r.o. samozřejmě mohou ovlivnit země s nízkonákladovou výrobou jako je např. Čína.

7.2.3 Dodavatelé

Společnost Metal Company, s.r.o. má mnoho dodavatelů, od kterých pravidelně odebírá vstupní materiál pro svou výrobu. Jedná se o tuzemské, ale i zahraniční dodavatele. Vzhledem k tomu, že hlavní prioritou společnosti je kvalita a pružnost při zpracování zakázek, své dodavatele si vybírá pečlivě. Z důvodu vyššího počtu dodavatelů a velmi dobrých vztahů je možné hodnotit vyjednávací sílu ze strany dodavatelů jako nerizikovou.

7.2.4 Odběratelé

Společnost si během své působnosti vytvořila velmi široké a různorodé portfolio svých zákazníků, a to nejen v tuzemsku, ale také v zahraničí. Nejdůležitějšími zákazníky společnosti jsou převážně větší společnosti, které pravidelně odebírají i větší část produkce. Společnost má aktuálně dva největší odběratele, kteří se na tržbách podílejí téměř z 50 %. O výrobky společnosti mají zájem zejména v zahraničí, hlavně v zemích, kde kladou velký důraz na ekologii. Společnost má ale také řadu menších odběratelů. Tímto zajišťuje diverzifikaci svého rizika pro případ, že dojde např. ke snížení počtu objednávek od jednoho z významných odběratelů.

7.2.5 Substituty

Hlavní činností společnosti je převážně zakázková výroba kovodělných výrobků, do jisté míry jsou substitutem produkty vyráběné např. z plastů či dřeva. Společnost ale dále vyrábí i specifické výrobky. Jsou jimi např. skládací vany, které jsou jejich chloubou. Tyto vany jsou vhodné pro jakýkoliv průmysl, ve kterém se pracuje s chemikáliemi a kde hrozí jisté nežádoucí účinky. Autorka se tedy domnívá, že na českém trhu se nenajde ekvivalentní substitut.

7.3 SWOT analýza

V této části prostřednictvím SWOT analýzy budou odhaleny silné a slabé stránky společnosti Metal Company, s.r.o. a determinovány příležitosti a hrozby, se kterými se může společnost během svého působení na trhu setkat.

7.3.1 Silné stránky

Jednou ze silných stránek společnosti Metal Company, s.r.o. je dlouholetá praxe na trhu. Během této doby si společnost dokázala vybudovat široké a různorodé portfolio svých zákazníků, a to hlavně díky své zodpovědnosti a kvalitě svých výrobků. Společnost dokonce

získala ocenění v soutěži *IBM Firma roku* a také se dostala do TOP 10 soutěže *Ocenění českých expertů v kategorii malá společnost*. Silnou stránkou společnosti je také diverzifikace výrobního portfolia. Společnost má dvě hlavní a jednu vedlejší aktivitu, tím se snaží svou činnost rozvinout na různé aktivity a různé typy zákazníků. Tato strategie se společnosti „vyplatila“ v období pandemie COVID-19, kdy si i přes náročné období byla schopna udržet výrobní kondici a ztrátu části zákazníků v jedné činnosti vyvážilo navýšení zákazníků v činnosti druhé. Společnost se také snaží vytvořit vhodné podmínky i pro své zaměstnance, a tím tak zajišťuje nízkou fluktuaci zaměstnanců.

7.3.2 Slabé stránky

Jak již bylo zmíněno v charakteristice společnosti, společnost Metal Company, s.r.o. obchoduje také se zahraničím. Obchoduje tak v dolarech, eurech a v librách, což znamená, že je společnost závislá na vývoji jednotlivých kurzů. Mezi slabé stránky společnosti patří měření výkonnosti. Společnost aktuálně svou výkonnost měří na základě ukazatele čistého pracovního kapitálu a poměrových ukazatelů např. rentability. Do roku 2020 společnost také zaostávala v propagaci svých produktů, která bývá pro každý podnik důležitá. Společnost také eviduje vyšší počet nezaplacených pohledávek, které jsou po splatnosti více než 180 dnů. Důvodem je buďto platební neschopnost odběratelů nebo neochota zákazníků platit za své závazky, a to i přes předžalobní upomínky.

7.3.3 Příležitosti

Příležitosti pro společnost je využívání dotačních programů Evropské unie a Ministerstva průmyslu a obchodu, které představuje získávání finančních prostředků na výzkum a vývoj. Z pohledu společnosti je příležitostí také expanze do dalších evropských zemí či dalších zemí světa, a to včetně USA, což by mělo pozitivní dopad na rozšíření výroby a portfolia zákazníků.

7.3.4 Hrozby

Co se týče hrozeb, tak jako každý podnik i společnost Metal Company, s.r.o. podléhá jistým podnikatelským hrozbám. Mezi hrozby pro společnost patří např. zvyšování cen vstupů, které mohou být způsobené např. nedostatkem materiálu, stejně jako tomu bylo během pandemie COVID-19 nebo zvýšením cen energií z důvodu války na Ukrajině. Hrozbou je také snížení objemu zakázek, které se díky pandemii společnosti taktéž v roce 2020 nevyhnulo. Další hrozbou může být zvýšení nákladů na nové pracovníky nebo nedostatek

kvalifikovaných pracovníků na trhu, a to z důvodu snižujícího se počtu vyučených osob v technických oborech. Hrozbu představuje i krize na exportních trzích společnosti, což by mělo za následek snížení poptávky po výrobcích a tím snížení tržeb společnosti.

Následující tabulka rekapituluje silné a slabé stránky společnosti a její příležitosti a hrozby.

Tabulka 5 SWOT analýza společnosti Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování dle interních zdrojů společnosti Metal Company, s.r.o.)

Silné stránky podniku	Slabé stránky podniku
<ul style="list-style-type: none"> • dlouholeté zkušenosti v KOVO průmyslu, • kvalita výrobků (Certifikát kvality ISO 9001), • diverzifikace výrobního portfolia, • kvalita technologií, • nízká fluktuace zaměstnanců, • pružnost při realizaci zakázek. 	<ul style="list-style-type: none"> • nedostatečná propagace, • změny kurzů CZK vůči cizím měnám, • měření výkonnosti podniku, • slabá „vymahatelnost“ pohledávek.
Příležitosti na trhu	Hrozby na trhu
<ul style="list-style-type: none"> • dotační programy z EU, • expanze dále do zahraničí (např. USA). 	<ul style="list-style-type: none"> • zvýšení cen vstupů, • zvýšení nákladů na nové pracovníky, • nedostatek kvalifikovaných pracovníků, • zvyšování daňového zatížení, • snížení objemu zakázek.

8 FINANČNÍ ANALÝZA

Pro to, aby bylo možné efektivně řídit výkonnost společnosti Metal Company, s.r.o., je nutné nejprve analyzovat její dosavadní hospodářskou situaci. V následující kapitole je společnost podrobena finanční analýze prostřednictvím tradičních měřítek a moderního ukazatele EVA za využití benchmarkingu s odvětvím *CZ-NACE 25.9* a doporučenými hodnotami dle literatury. Ke zpracování finanční analýzy jsou použité účetní výkazy vybrané společnosti za období 2016 – 2021. Pro porovnání výsledných hodnot s odvětvím jsou využity veřejně přístupné informace, které je možné nalézt na internetových stránkách MPO ČR.

V Metal Company, s.r.o. je aktuálně zavedeno hodnocení finanční výkonnosti za pomoci vybraných tradičních měřítek. Společnost využívá hlavně poměrové ukazatele jako likviditu či rentabilitu tržeb a také výši čistého pracovního kapitálu, většinu přehledů pak zpracovává za pomoci programu Excel. Společnost tedy doposud nezavedla žádný komplexní systém pro zhodnocování finanční výkonnosti, který by monitoroval více měřítek výkonnosti.

Současný způsob hodnocení výkonnosti společnosti Metal Company, s.r.o. je dle názoru autorky nedostačující a tak doufá, že tato diplomová práce přispěje k tomu, aby se společnost rozhodla více věnovat měření a řízení její výkonnosti, díky kterému pak mohou dosáhnout lepších výsledků, než tomu bylo dosud.

8.1 Absolutní ukazatele

Metoda absolutních ukazatelů spočívá v použití údajů, které analytik čerpá z účetních výkazů společnosti, jako je rozvaha či výkaz zisku a ztráty. V rámci této metody bude provedena horizontální a vertikální analýza majetkové a finanční struktury společně s analýzou nákladů a výnosů společnosti Metal Company, s.r.o.. Plný rozsah účetních výkazů společnosti a odvětví se nachází v příloze I – V.

8.1.1 Analýza majetkové struktury

Výše aktiv a pasiv je ve sledovaném období 2016 - 2020 stabilní, výraznější změna nastala v roce 2021, kdy výše aktiv stoupla téměř o polovinu, důvodem tohoto zvýšení byly poskytnuté zálohy na DHM. Rok 2021 byl rokem zahájení výstavby nových kancelářských prostor a hlavně výrobních prostor, které společnost Metal Company, s.r.o. buduje s ohledem na vyšší standardy kvality pracovního prostředí pro zaměstnance a na ochranu životního prostředí. Za sledované období se aktiva a pasiva pohybují v rozmezí od 44 – 85 mil. Kč.

Z pohledu skladby majetku společnosti jen nepatrně převládají oběžná aktiva, jejich podíl na celkových aktivech činí v průměru 52 %, stejně tomu je také v odvětví. Nejvýraznější položkou oběžných aktiv jsou krátkodobé pohledávky, které tvoří v průměru 28 % a ve sledovaném období mají spíše proměnlivý vývoj. Druhý nejvyšší podíl mají zásoby společnosti, které se na oběžných aktivech podílejí v průměru ze 14 %. U společností v odvětví je situace velmi podobná a v oběžných aktivech převyšují pohledávky nad zásobami.

Peněžní prostředky společnosti do roku 2017 tvořily nepatrný podíl oběžných aktiv, avšak v letech 2018 a 2019 došlo k prudkému navýšení, a to víc než 100 %. V rámci sledovaného období se peněžní prostředky společnosti pohybovaly v rozmezí 3 – 21 %, v odvětví bylo rozmezí poněkud užší a KFM + peněžní prostředky se pohybovaly na úrovni 8 – 10 % z celkových aktiv. Krátkodobý finanční majetek společnost Metal Company, s.r.o. nevlastní.

Dlouhodobá aktiva společnosti se pohybují na rozmezí 22 – 48 mil. Kč. Nejvýznamnější položkou je dlouhodobý hmotný majetek, konkrétněji pak položka *pozemky a stavby*. Do roku 2020 výše DHM spíše stagnovala nebo meziročně klesala, protože hodnota odpisů majetku byla vyšší, než byla hodnota realizovaných investic v analyzovaném roce. Změna nastala v roce 2021, kdy se společnost rozhodla investovat do výstavby nových kancelářských a výrobních prostor. Tato investice výrazně převýšila výši odpisů a hodnota DHM vzrostla o necelých 25 mil. Kč. V rámci odvětví ve sledovaném období dochází ke každoročnímu navýšení hodnoty stálých aktiv, na základě čeho lze konstatovat, že na rozdíl od společnosti odvětví pravidelně investuje do dlouhodobého majetku. Detailnější analýza dále poukazuje na to, že společnost vlastní pozemky a stavby v poměrně vysoké hodnotě, což znamená, že pronájem prostor využívá minimálně a výroba se uskutečňuje ve vlastních prostorách. Co se týká stáří dlouhodobého majetku společnosti lze konstatovat, že majetek je ke konci roku 2021 z jedné třetiny odepsán, což nasvědčuje tomu, že společnost do dlouhodobého majetku investuje. Dlouhodobý finanční majetek společnost Metal Company, s.r.o. nevlastní.

8.1.2 Analýza finanční struktury

U vývoje finanční struktury společnosti je potřeba poukázat na vyšší podíl vlastního kapitálu vůči cizím zdrojům, stejně jako tomu je u společností v odvětví. Vlastní kapitál má od roku 2016 rostoucí tendenci a v roce 2020 dokonce dosahuje podílu na celkovém kapitálu 76 %,

což při neměnné výši základního kapitálu znamená, že společnost každoročně vykazovala zisk. Výrazně nižšího podílu dosahovalo odvětví, kde vlastní kapitál tvořil „jen“ 58 %. Rostoucí výsledek hospodaření minulých let také nasvědčuje tomu, že společnost svůj zisk každoročně kumuluje a hodlá ho využít pro další rozvoj.

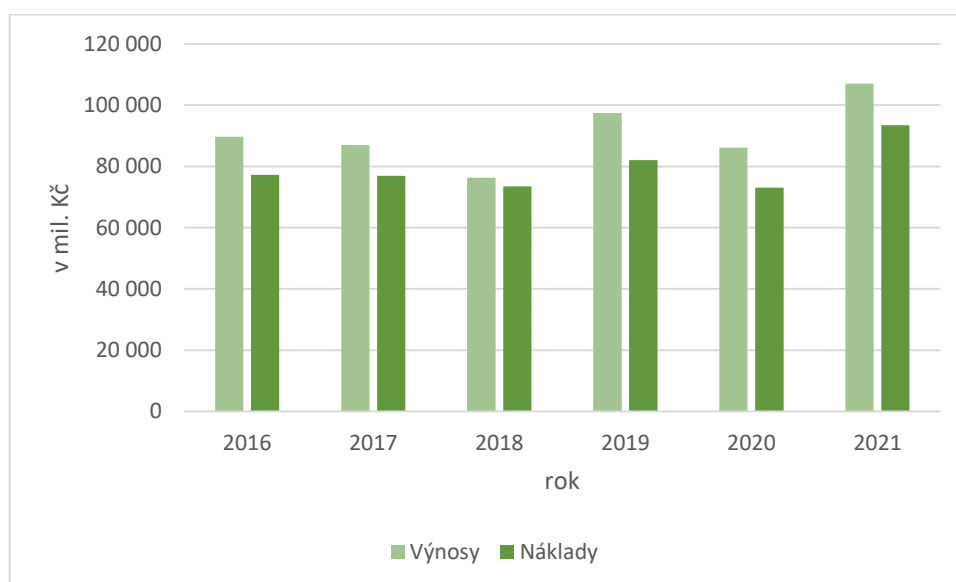
Cizí zdroje společnosti mají do roku 2020 klesající tendenci. Od roku 2016 se podařilo společnosti snížit cizí zdroje o více než 15 mil. Kč. Změna nastala roku 2021, kdy se cizí zdroje meziročně zvýšily přibližně o 40 %. Hlavním důvodem tohoto navýšení je vyšší hodnota závazků z obchodních vztahů a také navýšení závazků vůči úvěrovým institucím. Nejvýznamnější položkou cizích zdrojů jsou krátkodobé závazky, v roce 2021 přibližně 32 mil. Kč. Nejvyšší zastoupení v krátkodobých závazcích mají pak závazky vůči úvěrovým institucím a závazky z obchodních vztahů. Nejvýraznější položku v odvětví představují taktéž krátkodobé závazky, ale mimo závazků vůči úvěrovým institucím. Společnosti se od roku 2016 také podařilo výrazně snížit dlouhodobé bankovní úvěry, kdy z hodnoty 6 mil. Kč klesly za sledované období na hodnotu 125 tis. Kč. V odvětví však dlouhodobé bankovní úvěry představuje zanedbatelnou část, které se na cizích zdrojích podílí trvale přibližně z 5 %.

8.1.3 Analýza výnosů a nákladů

Vývoj výnosů za sledované období měl spíše proměnlivý charakter. Z hlediska struktury je patrné, že společnost Metal Company, s.r.o. je společnost výrobní a většina výnosů pramení z prodeje vlastních výrobků a služeb, které tvoří až 94 % z celkových výnosů. Tržby z prodeje zboží se na celkových výnosech podílejí asi jen z 2 %. V odvětví mají výnosy podobnou strukturu jako v analyzované společnosti. Tržby z prodeje výrobků a služeb se od roku 2016 každoročně zvyšují. Menší propad v odvětví byl zaznamenán v roce 2020, kdy došlo ke snížení tržeb přibližně o 8 %. Důvodem poklesu zakázek byla pandemie COVID-19, který zaznamenala i společnost Metal Company, s.r.o.. Minimální podíl také mají tržby z prodeje materiálu či jiné provozní výnosy, vzhledem k nízkým hodnotám, není potřeba tyto položky detailněji analyzovat. Výrazného navýšení výnosů společnost dosáhla roku 2021, kdy tržby z prodeje výrobků a služeb meziročně vzrostly téměř o 30 %.

Vývoj celkových nákladů prakticky kopíruje vývoj celkových výnosů společnosti. Z hlediska struktury má nejvyšší zastoupení výkonová spotřeba, což je charakteristické pro výrobní společnosti. Výkonová spotřeba se na celkových nákladech za sledované období podílí přibližně z 59 až 63 %. Výkonová spotřeba i v odvětví tvoří významnou položku

celkových nákladů. Podíl se však pohybuje okolo 72 %, což je vyšší hodnota podílu než u analyzované společnosti. Nejvýznamnější položkou výkonové spotřeby je u vybrané společnosti spotřeba materiálu a energie, která každoročně dosahuje okolo 30 mil. Kč., mimo roku 2021, kdy spotřeba vzrostla na 40 mil. Kč za rok. Druhou významnou položkou jsou služby, které každý rok dosahují hodnoty v průměru okolo 15 mil. Kč (rok 2021 19 mil. Kč). S ohledem na výši celkových nákladů jsou náklady vynaložené na prodané zboží nevýznamnou položkou. Zhruba z 30 % se na celkových nákladech podílejí také osobní náklady, které v roce 2021 dosáhly nejvyšší hodnoty 28,1 mil. Kč. Podíl osobních nákladů v odvětví je oproti společnosti Metal Company, s.r.o. daleko nižší, jejich podíl na celkových nákladech je „jen“ ze 17 %. Zanedbatelný podíl nemají ani odpisy dlouhodobého majetku společnosti, které se na celých nákladech podílejí z 3 až 6 %. Podobné hodnoty vykazuje také odvětví, kde se odpisy dlouhodobého majetku pohybují v průměru okolo 4 %. Společnost také vykazuje změny stavu zásob vlastní činnosti, které mohou nabývat kladné, ale i záporné hodnoty. V letech 2016 a 2018 byla hodnota kladná, což znamená, že společnost o tyto hodnoty zvyšovala své náklady, v roce 2017 a v letech 2019 – 2021 byla hodnota záporná, což naopak znamená snižování nákladů o neprodanou produkci. Ostatní náklady podílející se na celkových nákladech jsou minimální a nevyžadují detailnější analýzu.



Obrázek 3 Vývoj výnosů a nákladů za 2016 – 2021 spol. Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti Metal Company, s.r.o.)

8.1.4 Analýza výsledků hospodaření

Tabulka č. 6 zobrazuje vývoj výsledků hospodaření za sledované období 2016 – 2021 a také jeho jednotlivých částí. Z tabulky je patrný jeho proměnlivý vývoj. Vzhledem k tomu, že společnost Metal Company, s.r.o. je výrobním podnikem, hlavní podíl na celkovém HV tvoří provozní VH. Nejvýraznější pokles provozního HV a vlastně HV celkového, byl zaznamenán v roce 2018, kde meziročně došlo k poklesu o téměř čtyřnásobnou hodnotu. Důvodem tak nízkého VH bylo meziroční (oproti roku 2017) snížení tržeb o necelých 17 % při téměř neměnné výši celkových nákladů. V následujících letech se pak společnosti začalo „dařit“ a výsledek hospodaření za běžné účetní období dosahoval v průměru okolo 11 mil. Kč. Součástí tabulky jsou také jednotlivé druhy zisku. Každého manažera společnosti však nejvíce zajímá ukazatel EBIT, tedy jaká je výše z ukazatele EBIT zůstává ve společnosti ve formě čistého zisku, jaká je výše nákladových úroků a jaká výše připadá na daň z příjmu. Na základě analýzy bylo zjištěno, že čistý zisk se ve sledovaném období pohyboval v rozmezí 71 – 81 % z hodnoty EBIT, tedy podíl ve společnosti byl poměrně vysoký. Nákladové úroky během sledovaného období měly kolísavý charakter, stejně jako podíl závazků k úvěrovým institucím. Daň z příjmů tvoří přibližně 20 % z celkové hodnoty EBIT.

Tabulka 6 Vývoj výsledků hospodaření spol. Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti Metal Company, s.r.o.)

v tis. Kč	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Provozní HV	13 208	10 364	2 617	15 278	12 782	14 280
Finanční HV	-767	-264	188	23	223	-657
EBT	12 441	10 100	2 805	15 301	13 005	13 623
Daň z příjmů	2 205	1 742	638	2 960	2 556	2 629
HV za účetní období	10 236	8 358	2 167	12 341	10 449	10 994
EBIT	12 827	10 351	3 046	15 500	13 065	13 720
EBITDA	16 113	14 666	7 461	19 333	16 643	16 771

8.1.5 Analýza cash flow

Ve velmi zkráceném rozsahu je v tabulce č. 7 zobrazeno cash flow společnosti Metal Company, s.r.o. za období 2016–2021. Cash flow, které je počítáno přímou metodou zobrazuje nejdůležitější informace a tím konečný stav CF z provozní, investiční a finanční činnosti.

Z analýzy je patrné, že čistý tok z provozní činnosti každoročně vykazuje kladné hodnoty. Tyto hodnoty svědčí o tom, že provozní příjmy společnosti jsou vyšší, než jsou vynaložené provozní výdaje, což je také hlavní funkcí každé společnosti. Vývoj tohoto ukazatele je spíše proměnlivý a nárůst v jednom roce střídá pokles v roce druhém. Nejvyšší hodnotu v rámci provozní činnosti dosáhla společnost v roce 2017, která činila 20 mil. Kč, v následujícím roce však došlo k prudkému poklesu a čistý peněžní tok z provozní činnosti se dostal na hodnotu „pouze“ 1,4 mil. Kč. Hlavní příčinou tohoto poklesu bylo snížení příjmů z provozní činnosti. Vývoj cash flow v rámci investiční činnosti vykazuje během sledovaného období trvale záporné hodnoty, což poukazuje na to, že společnost každoročně investuje. Největší změna byla zaznamenána v roce 2021, kdy se společnost rozhodla investovat do výstavby nových kancelářských a výrobních prostor a výdej z investiční činnosti dosáhl hodnoty 28 mil. Kč. CF z finanční činnosti má taktéž kolísavý vývoj. Tento ukazatel souvisí především se závazky k úvěrovým institucím a výplatou podílů.

Tabulka 7 Vývoj ukazatele cash flow spol. Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování dle interních zdrojů společnosti Metal Company, s.r.o.)

v tis. Kč	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Stav peněžních na začátku období	5 038	1 962	1 358	3 282	9 610	12 216
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	3 065	20 382	1 433	14 788	4 960	15 050
Čistý peněžní tok z investiční činnosti	- 1 132	- 9 353	- 2 045	- 1 846	- 4 788	-28 237
Čistý peněžní tok z finanční činnosti	- 5 009	- 11 633	2 536	- 6 615	2 434	4 241
Čisté zvýšení či snížení peněžních prostředků	- 3 073	- 604	1 924	6 328	2 606	- 8 946
Stav peněžních prostředků na konci období	1 962	1 358	3 282	9 610	12 216	3 270

8.2 Rozdílové ukazatele

8.2.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál neboli kapitál provozní má podstatný vliv na platební schopnost společnosti. Tabulka č. 8 znázorňuje vývoj v jednotlivých letech sledovaného období. ČPK nabývá kladných hodnot, což znamená, že společnost i odvětví má k dispozici tzv. finanční polštář (společnost je schopná hradit své závazky). Nejnižší hodnotu ČPK společnost vykazovala v roce 2021 ve výši 4,6 mil. Kč, důvodem tohoto snížení byl nárůst krátkodobých

závazků, především pak v podobě závazků z obchodních vztahů a závazků vůči úvěrovým institucím.

Zda je finanční polštář společnosti dostatečný, posoudí až ukazatele likvidity, jejichž hodnoty jsou analyzovány až v následující kapitole této práce.

Tabulka 8 Vývoj ČPK spol. Metal Company s. r. o. a v odvětví CZ-NACE 25.9 (vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti Metal Company, s.r.o. a údajů MPO ČR, 2023)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Oběžná aktiva	33 090	24 871	19 929	32 422	35 097	36 753
Krátkodobé závazky	20 486	12 192	13 156	12 706	12 185	32 094
ČPK (v tis. Kč)	12 604	12 679	6 773	19 716	22 912	4 659
ČPK v odvětví (v mil. Kč)	17 703	19 939	21 072	18 855	20 045	25 032*

* předběžné údaje dle MPO

8.3 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou základním nástrojem pro zpracování finanční analýzy. Tato kapitola je zaměřena na analýzu ukazatele zadluženosti, likvidity, rentability a nakonec aktivity. Výsledné hodnoty analýzy jsou následně porovnány s hodnotami v odvětví za období 2016 – 2021.

8.3.1 Ukazatele zadluženosti

Společnost Metal Company, s.r.o. vykazuje proměnlivý vývoj v celkové zadluženosti. Do roku 2017 byl zaznamenán meziroční pokles o téměř 30 %, v roce 2018 však došlo k mírnému navýšení a celková zadluženost se dostala na úroveň 36 % (doporučená hodnota dle literatury je 30 – 50 %). V následujících letech opět dochází k poklesům a v roce 2021 se zadluženost opět vyšplhala na 39 %. Společnost se tak dostala na úroveň zadluženosti, která je vykazovaná v odvětví. Celkovou zadluženost udržuje mimo roku 2016 spíše na spodní hranici doporučených hodnot dle literatury. Na základě takových výsledků lze konstatovat, že k financování provozu společnost užívala z větší části vlastní kapitál a tím se ochudila o využití tzv. daňového štítu. V roce 2021 celková zadluženost stoupla o víc než 60 %, což znamená vyšší podíl cizích zdrojů a zlepšení rentability. Společnost tak více začala využívat cizí kapitál. Celková zadluženost společností v odvětví je velmi stabilní a v analyzovaném období se pohybuje mezi 40 – 42 %.

To, že společnost Metal Company, s.r.o. od roku 2017 ve větší míře k financování využívala především vlastní kapitál, potvrdil i ukazatel míry zadluženosti, který se pohyboval velmi

nízko pod hodnotou 1. Tento ukazatel je významný především pro banky z hlediska poskytování úvěrů. Společnost tedy v případě potřeby nebude mít do budoucna problém se získáním nového bankovního úvěru. V odvětví je míra zadluženosti poněkud vyšší než u analyzované společnosti. I přesto se pohybuje pod hodnotou 1, a proto je možnost získání bankovního úvěrů u společností v odvětví vysoká.

Z hlediska úrokového krytí, které bylo počítáno z hodnoty EBIT, lze společnost hodnotit velmi pozitivně. Analýza ukázala, že úrokové krytí se pohybovalo výrazně nad doporučenou hodnotou 5. Je možné tedy konstatovat, že společnost Metal Company, s.r.o. nemá problém s vytvářením zisků, které jsou potřebné ke krytí úroků z úvěrů, což poukazuje na to, že společnost může v případě potřeby zažádat o další bankovní půjčku. Pozitivních výsledků dosáhli také společnosti v odvětví. V porovnání s analyzovanou společností však byly hodnoty v průměru o čtyřnásobek nižší.

Pro posouzení finanční rovnováhy z dlouhodobého hlediska je důležité, aby byl dlouhodobý majetek krytý dlouhodobými zdroji. Ukazatel krytí DM dlouhodobého zdroje je ve sledovaném období proměnlivý. Podle analýzy je hodnota krytí vyšší než 1, což lze označit jako překapitalizaci (financování krátkodobého majetku i dlouhodobým kapitálem), společnost má vysoké hodnoty ČPK, a tak využívá konzervativnější strategii financování, která je sice bezpečnější, ale dražší. Podobných hodnot dosáhlo také odvětví.

Ukazatel krytí DM vlastním kapitálem kopíruje vývoj ukazatele krytí DM dlouhodobými zdroji. Vykázané hodnoty jsou opět jak u vybrané společnosti, tak v odvětví, vyšší než 1, což svědčí o tom, že společnost i odvětví upřednostňují stabilitu před výnosy.

Tabulka 9 Vývoj ukazatelů zadluženosti spol. Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti Metal Company, s.r.o.)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Celková zadluženost	49%	34%	36%	27%	24%	39%
Míra zadlužení	0,98	0,54	0,58	0,37	0,32	0,63
Úrokové krytí (z EBIT)	33,23	41,24	12,64	77,89	217,75	141,44
Krytí DM vl. kapitálem	1,12	1,21	1,15	1,80	1,90	1,08
Krytí DM dl. kapitálem	1,44	1,40	1,27	1,84	1,92	1,09

Tabulka 10 Vývoj ukazatelů zadluženosti v odvětví CZ-NACE 25.9 (vlastní zpracování dle údajů MPO ČR, 2023)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021*
Celková zadluženost	41%	40%	41%	42%	42%	41%
Míra zadlužení	0,71	0,67	0,69	0,72	0,73	0,69
Úrokové krytí (z EBIT)	20,25	28,93	17,64	14,69	13,75	15,88
Krytí DM vl. kapitálem	1,24	1,30	1,28	1,21	1,21	1,26
Krytí DM dl. kapitálem	1,56	1,59	1,61	1,52	1,52	1,59

* předběžné údaje dle MPO

8.3.2 Ukazatele likvidity

U zdravé společnosti by se běžná likvidita, tedy likvidity III. stupně, měla dle literatury pohybovat v rozmezí 1,5 – 2,5, záleží však na strategii řízení likvidity a odvětví. V letech 2016 až 2018 se běžná likvidita v daných limitech pohybovala, to může svědčit o schopnosti společnosti v rámci III. stupně likvidity hradit své krátkodobé závazky. Od roku 2019 došlo k jistému navýšení, což v porovnání s odvětvím může svědčit o zbytečně vysoké hodnotě ČPK a drahém financování. Rok 2021 zase vykázal prudké snížení běžné likvidity až o 60 % a hodnota byla pouze 1,15. Hlavním důvodem tohoto prudkého snížení bylo zvýšení závazků z obchodních vztahů, které představovaly investice do výstavby nových kancelářských a výrobních prostor, jedná se tedy o investiční faktory, které byly přijaty v roce 2021, ale zaplacené v roce 2022.

V rámci pohodové likvidity se společnosti do roku 2018 dařilo a likvidita se pohybovala v doporučených hodnotách 1 - 1,5 (záleží na strategii řízení likvidity a odvětví), což opět mohlo svědčit o tom, že analyzovaná společnost byla schopna dostát svým závazkům. Tato skutečnost se změnila v roce 2019 a pokračovala do roku 2020, kdy likvidita II. stupně se pohybovala v průměru okolo 1,9. V porovnání s odvětvím je tato hodnota poměrně vysoká, a i když tato hodnota může v očích věřitelů vypadat příznivěji, pro analyzovanou společnost to znamená neefektivní využívání svých vložených prostředků, což má dopad i na celkovou výkonnost společnosti. Průdky pokles byl opět zaznamenán v roce 2021, kdy se hodnota pohotovostní likvidity dostala na úroveň 0,63. Hodnota se tak dostala pod minimální doporučenou hodnotu dle literatury, důvodem bylo již zmíněné navýšení závazků z obchodních vztahů.

Doporučené hodnoty pro hotovostní likviditu jsou 0,1 – 0,5. Tento stupeň likvidity vyjadřuje schopnost společnosti uhradit své krátkodobé závazky v daném okamžiku. Vývoj hotovostní likvidity kopíruje vývoj likvidity pohotovostní a běžné.

Tabulka 11 Vývoj ukazatelů likvidity u společnosti Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti Metal Company, s.r.o.)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Běžná (III. stupeň)	1,62	2,04	1,51	2,55	2,88	1,15
Pohotovostní (II. stupeň)	1,33	1,23	1,14	1,89	1,91	0,63
Hotovostní (I. stupeň)	0,10	0,11	0,25	0,76	1,00	0,10

Tabulka 12 Vývoj ukazatelů likvidity v odvětví CZ-NACE 25.9 (vlastní zpracování dle údajů MPO ČR, 2023)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021*
Běžná (III. stupeň)	2,07	2,08	2,14	1,97	1,99	2,12
Pohotovostní (II. stupeň)	1,34	1,35	1,34	1,19	1,25	1,24
Hotovostní (I. stupeň)	0,42	0,38	0,34	0,34	0,42	0,32

* předběžné údaje dle MPO

8.3.3 Ukazatele rentability

Analýza ukazatelů rentability signalizuje, že společnost Metal Company, s.r.o. je od začátku sledovaného období zisková. Vývoj jednotlivých druhů rentabilit je však proměnlivý. Rentabilita tržeb se v průměru držela na úrovni 12 %, výjimkou byl rok 2018, kdy došlo k poklesu výnosnosti na 4 %, což byla poloviční hodnota vykázaná v odvětví. Hlavním důvodem byl nízký výsledek hospodaření, který meziročně klesl o více než 70 %. Ve srovnání s odvětvím jsou však hodnoty ROS společnosti v průměru o jedenapůlnásobek vyšší.

Rentabilita celkových aktiv představuje měřítko, které udává efektivnost využívání aktiv společnosti neohledně na způsob jejich financování. Důležité je každoroční navyšování tohoto ukazatele, avšak ukazatel ROA u analyzované společnosti je nestálý. V porovnání se společnostmi v odvětví ovšem dosahuje daleko vyšší hodnot, například v roce 2019 až trojnásobně. V praxi to znamená, že 1 tis. Kč aktiv společnosti vygenerovalo zisk např. v roce 2021 ve výši 160 Kč.

Ukazatel rentability vlastního kapitálu je klíčovým měřítkem především pro investiční rozhodování, protože informuje o výši zhodnocení vloženého kapitálu. Hodnota ukazatele

ROE byla počítána za pomoci čistého zisku EAT. Vývoj ukazatele ROE prakticky kopíruje vývoj ostatních ukazatelů rentability. Hodnoty ROE se během analyzovaného roku pohybují v rozmezí 8 – 34 %, což v praxi znamená, že 1 tis. Kč vlastního kapitálu společnosti přineslo 80 – 340 Kč čistého zisku. Nejméně příznivým rokem je rok 2018, kdy se rentabilita vlastního kapitálu dostala i pod průměrnou hodnotu ROE vykázanou v odvětví. Jak již bylo zmíněno dříve, hlavním důvodem byl nízký výsledek hospodaření. V porovnání s odvětvím jsou výsledné hodnoty velmi příznivé, protože v některých letech dosahují dokonce dvojnásobné hodnoty.

Tabulka 13 Vývoj ukazatelů rentability spol. Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti Metal Company, s.r.o)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
ROS*	15%	12%	4%	17%	16%	13%
ROA*	21%	20%	7%	28%	22%	16%
ROE**	34%	25%	8%	31%	23%	21%

*počítáno pomocí EBIT

**počítáno pomocí EAT

Tabulka 14 Vývoj ukazatelů rentability v odvětví CZ-NACE 25.9 (vlastní dle údajů MPO ČR, 2023)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021*
ROS**	10%	9%	8%	7%	7%	8%
ROA**	13%	11%	10%	9%	8%	9%
ROE***	17%	15%	13%	13%	10%	12%

* předběžné údaje dle MPO

**počítáno pomocí EBIT

***počítáno pomocí EAT

Multiplikátor vlastního kapitálu

V rámci hodnocení vývoje rentability vlastního kapitálu je vhodné posoudit také možnosti dalšího zadlužení společnosti Metal Company, s.r.o.. *Multiplikátor VK* udává, kolikrát se vložený kapitál navýší v případě použití cizích zdrojů jako zdroj financování. Doporučená hodnota dle odborné literatury je vyšší než 1, což by v případě společnosti Metal Company, s.r.o. znamenalo, že zvyšování podílu cizího kapitálu by mělo pozitivní vliv na rentabilitu VK, která má od roku 2020 klesající tendenci. Do budoucna by tak společnosti autorka doporučila více využívat cizí zdroje k financování a využívat tzv. daňového štítu.

Tabulka 15 Multiplikátor vlastního kapitálu spol. Metal Company, s.r.o. v letech 2016 – 2021 (vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti Metal Company, s.r.o.)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021*
EBT/EBIT	0,82	0,83	0,77	0,81	0,80	0,81
A/VK	2,00	1,58	1,60	1,37	1,32	1,63
Multiplikátor	1,64	1,30	1,24	1,10	1,06	1,31

8.3.4 Ukazatele aktivity

V následujících tabulkách je znázorněn vývoj ukazatelů aktivit analyzované společnosti a odvětví CZ-NACE 25.9. Obrat aktiv se u společnosti Metal Company, s.r.o. pohybuje na úrovních 1,21 – 1,68, což svědčí o tom, že společnost se svým majetkem hospodaří efektivně a ve srovnání s odvětvím svůj majetek využívá lépe.

Doba obratu zásob je do roku 2019 poměrně stabilní a v průměru se pohybuje okolo 26 dnů, což je v porovnání s odvětvím o 33 dnů méně. Tato skutečnost se však změnila v roce 2020, kdy došlo k zvýšení přibližně o 58 % a v roce 2021 o dalších 12 % a hodnoty se dostaly na úroveň 55 dnů, což je ale v porovnání s odvětvím v roce 2021 pořád o 14 dnů méně.

Dobu obratu pohledávek a dobu obratu závazků je vhodné porovnat mezi sebou. Vývoj doby obratu pohledávek a závazků je ve sledovaném období kolísavý. Do roku 2020 společnost Metal Company, s.r.o. dostávala zaplacenou za své pohledávky později, než sama platila své závazky, což společnost dostalo do nevýhodné role věřitele a neefektivně úvěrovala své odběratele. Situace se obrátila v roce 2021 a doba obratu pohledávek se dostala na 59 dnů a závazků na 82 dnů. V odvětví byla situace podobná, kromě roku 2020 byly společnosti v odvětví také v nevýhodné pozici a za své pohledávky dostávaly zaplacenou později, než samy hradily své závazky.

Tabulka 16 Vývoj ukazatelů aktivity u spol. Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti Metal Company, s.r.o.)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Obrat aktiv	1,43	1,59	1,61	1,68	1,39	1,21
Doba obratu zásob	25	22	25	31	49	55
Doba obratu pohledávek	105	59	59	57	49	59
Doba obratu závazků	47	29	25	37	37	82

Tabulka 17 Vývoje ukazatelů aktivity v odvětví CZ-NACE 25.9 (vlastní zpracování dle údajů MPO ČR, 2023)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021*
Obrat aktiv	0,93	0,93	0,92	0,92	0,93	0,93
Doba obratu zásob	54	53	57	58	61	69
Doba obratu pohledávek	66	65	68	61	67	70
Doba obratu závazků	62	60	59	60	71	66

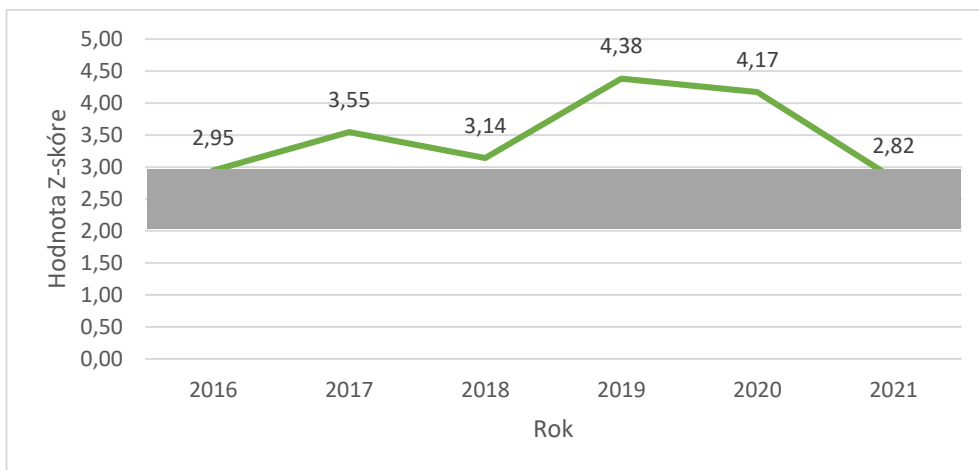
* předběžné údaje dle MPO

8.4 Souhrnné ukazatele

V rámci analýzy finančního zdraví společnosti Metal Company, s.r.o. byly vybrány ukazatele Z-skóre a Index IN05. Z-skóre a Index IN05 jsou bankrotní modely, jejichž hlavním cílem je identifikace finančních problémů či predikce bankrotu.

8.4.1 Altmanův model (Z-skóre)

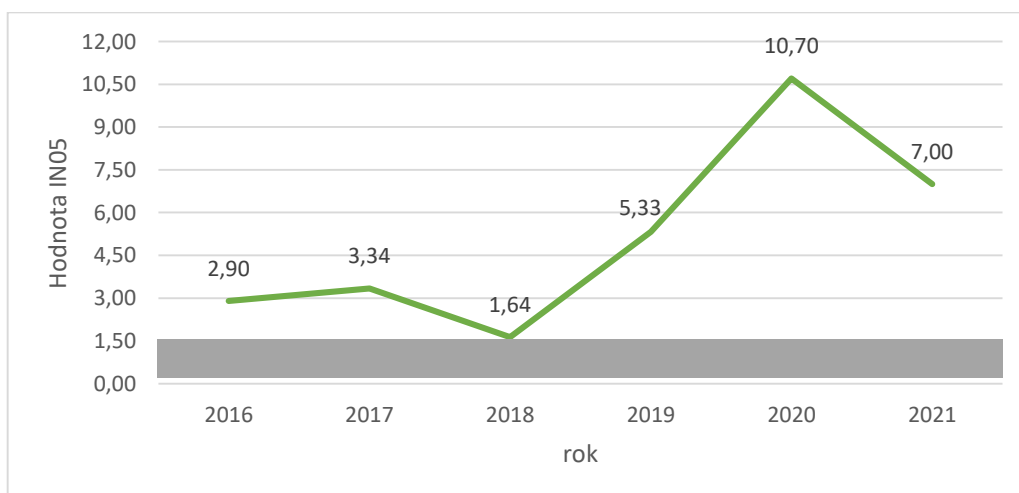
Prvním souhrnným ukazatelem je bankrotní model Z-skóre. Ukazatel Z-skóre má za úkol analyzovat finanční zdraví podniku popř. odhalit hrozící finanční potíže (bankrot). Vzhledem k právní formě společnosti se autorka rozhodla použít vzorec pro společnosti, které neobchodují na finančních trzích. Z hlediska výsledných hodnot lze považovat společnost za finančně zdravou. V tzv. šedé zóně se mírně nacházel pouze rok 2016 a 2021, z důvodu zvýšené zadluženosti a horší obratovosti aktiv. V ostatní letech byla však situace příznivější a hodnoty se nacházely nad tzv. šedou zónou. Hlavní zásluhu takto pozitivních výsledků mělo snížení zadluženosti společnosti a zlepšení obratovosti aktiv.



Obrázek 4 Vývoj výsledků Z-skóre u spol. Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti Metal Company, s.r.o.)

8.4.2 Index IN05

Souhrnným ukazatelem je také Index IN05 neboli ukazatel důvěryhodnosti. Vývoj tohoto ukazatele je zobrazen na obrázku č. 5. Společnost Metal Company, s.r.o. se ve všech sledovaných letech nachází nad tzv. šedou zónou, což znamená, že společnost má velmi dobrou finanční situaci a tvoří hodnotu pro své vlastníky. Takto pozitivní výsledky měla společnost především díky vysokému výsledku úrokového krytí.



Obrázek 5 Vývoj výsledků indexu IN05 u spol. Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti Metal Company, s.r.o.)

8.5 Spider analýza

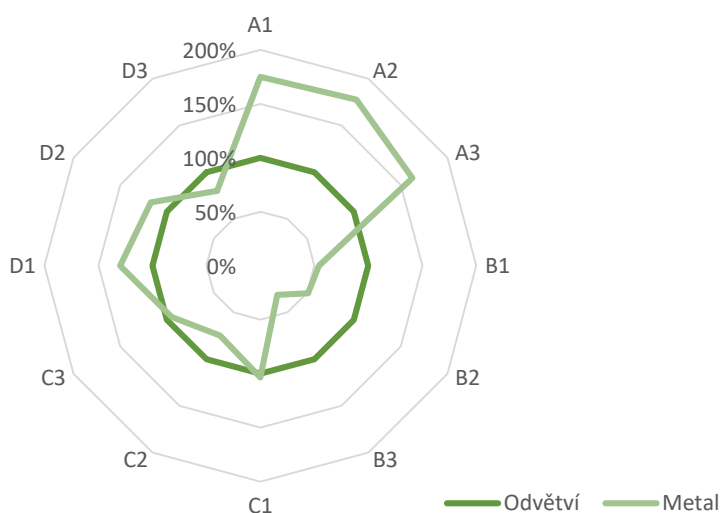
Porovnání výsledných hodnot základních poměrových ukazatelů analyzované společnosti a odvětví, ve kterém se společnost nachází, lze provést prostřednictvím spider analýzy

neboli paprskového grafů. Obrázek č. 6 zobrazuje hodnoty poměrových ukazatelů společnosti Metal Company, s.r.o. a odvětví, jejichž hodnoty představují základnu (100 %), na základě, které se pak stanoví poloha ukazatelů společnosti. Následující analýza zobrazuje výsledky za rok 2021.

Tabulka 18 Srovnání poměrových ukazatelů spol. Metal Company, s.r.o. a odvětví CZ-NACE 25.9 v roce 2021 (vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti Metal Company, s.r.o. a údajů MPO ČR, 2023)

	Metal	Odvětví
A. 1 Rentabilita vlastního kapitálu	21%	12%
A. 2 Rentabilita aktiv	16%	9%
A. 3 Rentabilita tržeb	13%	8%
B. 1 Běžná likvidita	1,15	2,12
B. 2 Pohotová likvidita	0,63	1,24
B. 3 Hotovostní likvidita	0,10	0,32
C. 1 Vlastní kapitál/aktiva	0,61	0,59
C. 2 Krytí DM dlouhodobými zdroji	1,09	1,46
C. 3 Celková zadluženost	39%	41%
D. 1 Obrat aktiv	1,21	0,93
D. 2 Obrat krátkodobých pohledávek	6,06	5,17
D. 3 Obrat krátkodobých závazků	4,37	5,45

Pro lepší představu jsou výsledné hodnoty spider analýzy graficky znázorněny na obrázku č. 6.



Obrázek 6 Spider analýza poměrových ukazatelů spol. Metal Company, s.r.o. a odvětví CZ-NACE 25.9 v roce 2021 (vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti Metal Company, s.r.o. a údajů MPO ČR, 2023)

Z výše uvedeného grafického zobrazení je patrné, že odvětví dosahuje lepších hodnot v oblasti likvidity, a to na všech stupních. Důvodem lepších výsledků v odvětví bylo navýšení závazků z obchodních vztahů u společnosti, a to hlavně díky investicím do výstavby nových kancelářských a výrobních prostor. Naproti tomu společnost Metal Company, s.r.o. dosahuje lepších výsledků ve všech hodnocených rentabilit (ROE, ROA, ROS). Co se týká ukazatelů zadluženosti, je patrné, že analyzovaná společnost je na tom v rámci celkové zadluženosti a podílu VK a hodnotou aktiv lépe než společnost v odvětví. Nižší hodnotu oproti odvětví pak společnost vykázala u krytí DM dlouhodobými zdroji. V obou případech jsou hodnoty vyšší než 1, což sice znamená stabilitu podniku, ale zároveň i snižování efektivity podnikání. Lze tedy konstatovat, že lepších hodnot v tomto případě dosáhla analyzovaná společnost. V oblasti obratovosti je patrné, že společnost Metal Company, s.r.o. svá aktiva využívá efektivněji, než tomu je u společností v odvětví.

8.6 Pyramidový rozklad ukazatele ROE

Jak již bylo definováno v teoretické části, pyramidový rozklad ukazatele má za úkol rozložit vrcholový syntetický ukazatel na dílčí analytické ukazatele, které mezi sebou mají pevně matematicky definovaný vztah. V tomto případě dojde k rozkladu ukazatele ROE, aby bylo zjištěno, co ovlivnilo vývoj tohoto ukazatele za období 2016 – 2021. Pro potřeby diplomové práce se rozklad ukazatele ROE se nachází v příloze VI.

Na ukazatel ROE měla ve sledovaném období vliv především zisková marže, jejíž vývoj podobně jako u ROE byl spíše proměnlivý. Nejnižší hodnota ziskové marže byla zaznamenána v roce 2018, což ovlivnilo i ukazatele ROE (7 %), který se dostal i pod vykazovanou hodnotu v odvětví. Poměrně stabilní byly nákladové položky jako výkonová spotřeba, osobní náklady či odpisy, nejvyšší hodnotu však dosáhly v roce 2018. Proměnlivý vývoj vykazuje ukazatel obrat aktiv, který se pohyboval v rozmezí 1,42 – 1,69 nebo podíl DHM na celkových aktivech, což potvrdilo, že společnost během sledovaného období investovala do DHM. Vliv na ukazatele ROE měla také finanční páka, která je vyjádřena podílem aktiv a vlastního kapitálu. Od začátku sledovaného období docházelo téměř každoročně ke snížení finanční páky, což znamenalo snížení podílu cizího kapitálu díky kumulovanému zisku z minulých let. Z toho vyplývá, že společnost v některých letech nevyužívala kladné působení finanční páky ke zvýšení rentability vlastního kapitálu. V roce 2021 došlo k navýšení finanční páky z 1,32 na 1,63, což znamená navýšení cizích zdrojů a možnost zvýšení výnosnosti VK.

8.7 Shrnutí finanční analýzy

Finanční analýza pomocí tradičních ukazatelů poukázala na silná a slabá místa v hospodaření společnosti Metal Company, s.r.o. v letech 2016 – 2021. Výsledné hodnoty byly porovnány s odvětvím CZ-NACE 25.9 - *Výroba ostatních kovodělných výrobků* a doporučenými hodnotami dle literatury. Tato kapitola je zaměřena na shrnutí nejpodstatnějších bodů, které ukázala finanční analýza.

V rámci sledovaného období 2016 – 2021 lze konstatovat poměrně variabilní vývoj hodnot aktiv a pasiv, tržeb a hospodářského výsledku společnosti. Významnou položkou skupiny aktiv je dlouhodobý hmotný majetek, který do roku 2020 spíše stagnoval nebo meziročně klesal, protože hodnota odpisů majetku byla vyšší, než byla hodnota realizovaných investic v analyzovaném roce. Změna však nastala v roce 2021, kdy se společnost rozhodla investovat do výstavby nových kancelářských a výrobních prostor. Dále z analýzy majetkové struktury vyplynulo, že společnost k výrobě využívá především vlastní výrobní prostory. V rámci analýzy finanční struktury bylo zjištěno meziroční (mimo rok 2018) navyšování hodnoty vlastního kapitálu, což při neměnné výši ZK znamená, že společnost Metal Company, s.r.o. každoročně vykazovala zisk. Podstatnou skutečností je fakt, že si společnost tento zisk kumulovala na účtu „*Nerozdělený zisk minulých let*“ pro její další rozvoj. Společnosti se tak od počátku sledovaného období podařilo navýšit vlastní kapitál přibližně o 74 %, což mělo pozitivní vliv i na finanční stabilitu. Co se týká cizích zdrojů, zde byl vývoj poněkud proměnlivý. Do roku 2020 společnost vykazovala meziroční snižování cizích zdrojů a od roku 2016 je podařilo cizí zdroje snížit o více než polovinu. Změna však nastala v roce 2021, kdy se prudce navýšily závazky z obchodních vztahů a cizí zdroje se tak navýšily o více než dvojnásobek.

Z hlediska výnosů je evidentní výrobní charakter společnosti. Nejvyšší podíl měly tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, jejichž rozmezí se pohybovalo na úrovni 91 – 96 %. Co se týká nákladů společnosti, zde nejvýznamnější roli měly náklady na výkonovou spotřebu, která se na celkových nákladech podílela v průměru z 60 %. Významným nákladem byly také osobní náklady, které činily přibližně 30 % z celkových nákladů.

V porovnání s odvětvím společnost Metal Company, s.r.o. mimo roku 2016 vykazuje nižší zadluženost. V některých letech je podíl cizího kapitálu výrazně nižší, což svědčí o využívání především vlastních zdrojů a konzervativnější strategii financování. Tato strategie sice zajistí vysokou finanční stabilitu, ale představuje dražší variantu financování.

Z hlediska likvidity společnost dosahuje v letech 2016 – 2018 velmi dobrých hodnot. Změna nastala v roce 2019 a pokračovala do roku 2020, kdy se hodnoty ukazatele likvidity na všech stupních dostaly nad úroveň nejen doporučených hodnot dle literatury, ale také nad hodnoty vykázané v odvětví. Takto vysoké hodnoty mohou svědčit o vysoké hodnotě ČPK, který v letech 2019 a 2020 dosáhl výše 19 a 23 mil. Kč a také drahém financování. Zlom nastal v roce 2021, kdy prudce klesla hodnota likvidity na všech úrovních, což samozřejmě vedlo ke snížení schopnosti společnosti hradit své závazky. Hlavním důvodem však bylo zvýšení závazků z obchodních vztahů, a to díky investicím do výstavby nových kancelářských a výrobních prostor. Jednalo se tedy o investiční faktory, které byly přijaty v roce 2021, ale zaplacené v roce 2022.

Příznivějších výsledků v porovnání s odvětvím dosáhla společnost ve všech hodnocených rentabilit. Nejméně rentabilním rokem byl však 2018, kde hlavní příčinou nízké rentability byl nízký výsledek hospodaření.

Z hlediska obratovosti aktiv analýza ukázala, že společnost se svým majetkem hospodaří efektivněji než společnosti v odvětví. Ve všech letech vykazuje hodnotu vyšší než 1 a v letech 2018 a 2019 jde dokonce o hodnotu, která je vyšší až o jedenapůlnásobek.

V rámci analýzy finančního zdraví společnosti byly použity souhrnné ukazatele, které prakticky potvrdily výsledné hodnoty výše uvedených ukazatelů. Metal Company, s.r.o. lze považovat za finančně stabilní společnost.

Na závěr byl proveden pyramidový rozklad ukazatele ROE, kde bylo zjištěno, že vliv na jeho vývoj má především zisková marže a finanční páka. Společnost by tak do budoucna mohla více využívat cizí zdroje a více využívat možnosti daňového štítu, který tak pomůže zvýšit rentabilitu vlastního kapitálu.

9 HODNOCENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU S VYUŽITÍM KONCEPTU EVA

Ekonomická přidaná hodnota je vrcholový ukazatel finanční perspektivy společnosti. Jak již bylo zmíněno v teoretické části, v dnešní době má mnoho společností problém s vyjádřením svých cílů, protože často používají mnoho ukazatelů, které se vzájemně neslučují. Například rentabilita VK, roční úhrn čistého obratu, zisk a další. Řešením tohoto problému by tak mohl být právě koncept EVA, který dokáže spojit veškeré rozhodování, plánování a činnosti lidí ve společnosti. EVA tak svým způsobem dokáže zajistit stanovení společného cíle, a tím je zvyšování hodnoty pro své vlastníky. Je nutné provést několik potřebných operací, aby výsledný ukazatel EVA co nejvíce odpovídal ekonomické skutečnosti společnosti. Nezbytnou součástí výpočtu je transformace účetních dat na data ekonomická, jejichž úprava je demonstrována v následujících podkapitolách.

9.1 Vymezení NOA

Prostřednictvím literární rešerše bylo zjištěno, že pro určení čistých operativních aktiv je nezbytné (NOA) provést několik úpravy:

Vyloučení neoperativních aktiv

Správnost vymezení hodnoty NOA tkví ve správném výběru aktiv, které produkují operativní zisk. Aktiva, která neslouží výhradně pro hlavní činnosti společnosti, musí být z hodnoty celkové aktiv vyřazeny.

- *Krátkodobý finanční majetek*

Na základě analýzy likvidity společnosti Metal Company, s.r.o. bylo zjištěno, že hotovostní likvidita byla v některých letech poměrně vysoká. Management společnosti rozhodl, že limit pro hotovostní likviditu bude 0,2. To znamená, že výsledná hodnota hotovostní likvidity, která bude vyšší než stanovený limit, bude z NOA vyloučen. Tento limit byl překročen v letech 2018 - 2020, což znamená, že z hodnoty NOA bude odečtena 651 tis. Kč (2018), 7 069 tis. Kč (2019) a 9 779 tis. Kč (2020).

Tabulka 19 Peněžní prostředky určené k vyloučení z aktiv u spol. Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020	2021
KFM + PP	1 962	1 358	3 282	9 610	12 216	3 270
Krátkodobé závazky	20 486	12 192	13 156	12 706	12 185	32 094
Hotovostní likvidita	0,096	0,111	0,249	0,756	1,003	0,102
Limit KFM + PP	4 079	2 438	2 631	2 541	2 437	6 419
Dopad do NOA (-)	0	0	651	7 069	9 779	0

- Nedokončený dlouhodobý majetek

Vzhledem k tomu, že se jedná o majetek, který nebyl v daném čase k dispozici, a tudíž nemohl být použit pro tvorbu hospodářského výsledku, je zapotřebí ho v jednotlivých letech vyloučit.

Tabulka 20 Nedokončený DNM a DHM určený k vyloučení z aktiv u spol. Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Nedokončený DNM	0	0	0	0	246	0
Nedokončený DHM	578	54	145	197	768	24 412
Dopad do NOA (-)	578	54	145	197	1 014	24 412

Aktivace položek, které nejsou v aktivech vykazovány

V rámci správného stanovení hodnoty NOA je zapotřebí také aktivovat položky, které se podílejí na tvorbě hospodářského výsledku, avšak v rozvaze nejsou vykázány.

- Dlouhodobý pronájem

Společnost Metal Company, s.r.o. má dlouhodobě pronajaté nebytové prostory, které jsou určeny částečně pro její podnikatelskou činnost. Tento dlouhodobý pronájem je aktivován do dlouhodobého majetku, který se projeví na straně aktiv a na straně pasiv je aktivován do dlouhodobých a krátkodobých závazků společnosti. Odhad ceny pronajatého prostoru bylo k 1. 1. 2016 4,5 mil. Kč (nejedná se o výrobní halu). Předpoklad využívání tohoto prostoru je na základě smlouvy 10 let.

Tabulka 21 Aktivace dl. pronájmu nebytových prostor u spol. Metal Company, s.r.o. na straně aktiv (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Hodnota nemovitosti k počátku roku	4 500	4 050	3 600	3 150	2 700	2 250
Dodatečný odpis nájmu	450	450	450	450	450	450
Aktivace nemovitosti	4 050	3 600	3 150	2 700	2 250	1 800

Tabulka 22 Aktivace dl. pronájmu nebytových prostor u spol. Metal Company, s.r.o. na straně pasiv (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Krátkodobé závazky	450	450	450	450	450	450
Dlouhodobé závazky	3 600	3 150	2 700	2 250	1 800	1 350
Závazky celkem	4 050	3 600	3 150	2 700	2 250	1 800

Aktivace nemovitosti má dopad na výši nákladů. Společnost původně hradila nájemné, které obsahovalo výši odpisů, náklady na správu a údržbu nemovitosti a náklady na financování (úroky). V rámci úprav je zapotřebí vyloučit roční nájemné a aktivovat související náklady.

Hodnota ročního odpisu je zobrazena v tabulce č. 21 a činí 450 tis. Kč. Pronájem nebytových prostor představuje formu cizího kapitálu, což znamená, že je potřeba určit výši nákladových úroků. Následující tabulka zobrazuje odhad výše nákladových úroků v letech 2016 - 2021, které vychází z dvanáctiměsíční úrokové sazby PRIBOR a rizikové přírážky. Vzhledem k finanční stabilitě společnosti je výše rizikové přírážky ve výši 1,5 %. Při výpočtu nákladových úroků v letech 2016 - 2021 se vychází z hodnoty nemovitosti na počátku daného období a výsledné hodnoty nákladových úroků jsou zobrazeny v tabulce č. 23.

Tabulka 23 Odhad výše nákladových úroku (vlastní zpracování dle ČNB, 2023)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
PRIBOR 12m	0,45%	0,58%	1,48%	2,25%	0,94%	1,45%
přirážka	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%
úroková sazba	1,95%	2,08%	2,98%	3,75%	2,44%	2,95%
nákladové úroky (v tis. Kč)	88	84	107	118	66	66

- Aktivace nákladů na výzkum a vývoj

Společnost Metal Company, s.r.o. v analyzovaném období 2016 – 2021 investovala vlastní finanční prostředky do výzkumu a vývoje. Jednalo se především o investice do nové technologie výroby a kvalitnějších výrobků. Společnost tak předpokládá, že investované prostředky budou přinášet užitek po dobu čtyř let od počátku dané investice.

Tabulka 24 Aktivace nákladů na výzkum a vývoj u spol. Metal Company, s.r.o. – rozložení nákladů do jednotlivých let (vlastní zpracování dle interních zdrojů spol. Metal Company, s.r.o.)

(v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Jednorázové náklad na výzkum a vývoj	99	206	350	285	661	61
Odpis roku 2016	25	25	25	24		
Odpis roku 2017		52	52	52	50	
Odpis roku 2018			88	88	88	86
Odpis roku 2019				71	71	71
Odpis roku 2020					165	165
Odpis roku 2021						16
Odpis celkem	25	77	165	235	374	338
Částka k aktivaci do NOA	74	203	388	438	725	448

Společnost každoročně vynaložila finanční prostředky na výzkum a vývoj a očekávala od dané investice přínosy, které se proporcionálně rozložily na dobu čtyř let. Částka, která byla v jednotlivých letech vynaložená, byla vyjmuta z nákladů a aktivována do DNM proporcionálně po dobu čtyř let prostřednictvím odhadnutých odpisů.

- Aktivace nákladů na reklamu a vzdělávání zaměstnanců

Vzhledem k tomu, že společnost každoročně investuje do reklamy a vzdělávání svých pracovníků je zapotřebí tyto investice aktivovat do NOA. Položky jsou aktivovány do DNM a jsou po dobu očekávaného užitku společnosti odepisovány. Společnost předpokládá, že náklady na reklamu a vzdělávání zaměstnanců budou přinášet užitek po dobu tří let od počátku dané investice.

Tabulka 25 Jednorázové náklady na reklamu spol. Metal Company, s.r.o. – rozložení nákladů do jednotlivých let (vlastní zpracování dle interních zdrojů spol. Metal Company, s.r.o.)

(v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Jednorázové náklad na reklamu	410	776	562	565	1 192	1 439
Odpis roku 2016	137	137	136			
Odpis roku 2017		259	259	258		
Odpis roku 2018			187	187	188	
Odpis roku 2019				188	188	189
Odpis roku 2020					397	397
Odpis roku 2021						480
Odpis celkem	137	396	582	633	773	1 066
Částka k aktivaci do NOA	273	653	633	565	984	1 357

V roce 2016 tedy společnost jednorázově investovala 410 tis. Kč do reklamy a očekávala přínosy, které byly lineárně rozloženy v letech 2016 až 2018. Tato částka tak byla odebrána z výkazu zisku a ztráty z položky nákladů a byla aktivována do rozvahy položky dlouhodobého hmotného majetku. Do nákladů se tato položka dostala prostřednictvím lineárních odpisů.

Tabulka 26 Jednorázové náklady na vzdělávání pracovníků spol. Metal Company, s.r.o. – rozložení nákladů do jednotlivých let (vlastní zpracování dle interních zdrojů spol. Metal Company, s.r.o.)

(v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Náklady na vzdělávání	445	391	142	129	137	188
Odpis roku 2016	148	148	149			
Odpis roku 2017		130	130	131		
Odpis roku 2018			47	47	48	
Odpis roku 2019				43	43	43
Odpis roku 2020					46	46
Odpis roku 2021						63
Rozložení náklady celkem	148	278	326	221	137	153
Částka k aktivaci do NOA	297	410	226	134	134	170

V roce 2016 společnost dále jednorázově investovala 445 tis. Kč do vzdělávání svých pracovníků a očekávala od této investice přínosy, které byly lineárně rozloženy v letech 2016

až 2018. Tato částka byla taktéž odebrána z výkazu zisku a ztráty z položky nákladů a byla aktivována do rozvahy položky dlouhodobého hmotného majetku. Do nákladů se pak tato položka dostala prostřednictvím lineárních odpisů.

Vymezení neúročného cizího kapitálu

Aktiva společnosti je dále zapotřebí upravit o pasiva, která nenesou náklad (úrok). Pro správnou hodnotu NOA je zapotřebí hodnotu rezerv, přijatých záloh, závazků z obchodních vztahů, ostatních závazků a hodnotu časového rozlišení na straně pasiv vyloučit.

Tabulka 27 Neúročný cizí kapitál u spol. Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Rezervy	500	500	0	0	0	0
Přijaté zálohy	0	0	0	0	0	404
Závazky z obchodních	8 249	5 128	3 565	5 266	3 194	18 738
Ostatní závazky	3 109	1 709	1 498	4 138	5 121	4 870
Čas. rozlišení na straně pasiv	493	1 319	584	1 029	1 308	402
Neúročný kapitál celkem	12 351	8 656	5 647	10 433	9 623	24 414

Následně veškeré změny je potřeba promítnout do stanovení hodnoty NOA. Tyto změny jsou znázorněny v následující tabulce.

Tabulka 28 Přehled veškerých změn při stanovení hodnoty NOA u spol. Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Aktiva celkem	60 240	52 839	44 326	54 714	58 565	85 380
Aktivace pronájmu (+)	4 050	3 600	3 150	2 700	2 250	1 800
Aktivace nákladů na V a V (+)	74	203	388	438	725	448
Aktivace nákladů na reklamu (+)	273	653	633	565	984	1 357
Aktivace nákladů na vzdělávání (+)	297	410	226	134	134	170
Nedokončený DNM (-)	0	0	0	0	246	0
Nedokončený DHM (-)	578	54	145	197	768	24 412
KFM a PP (-)	0	0	651	7 069	9 779	0
Neúročný cizí kapitál (-)	12 351	8 656	5 647	10 433	9 623	24 414
Hodnota NOA	52 005	48 995	42 280	40 852	42 242	40 329

Po provedení všech úprav je potřeba tato uspořádání promítnout také do majetkové struktury analyzované společnosti. Úprava majetkové části rozvahy je uvedena v tabulce č. 29.

Tabulka 29 Majetková struktura po úpravě u spol. Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020	2021
DM	31 088	32 523	28 402	25 932	26 547	27 990
DNM	823	1 332	1 267	1 137	3 118	3 483
DHM	30 265	31 191	27 135	24 795	23 429	24 507
ČPK	20 917	16 472	13 878	14 920	15 695	12 339
Zásoby	5 904	5 110	4 902	8 007	11 142	15 815
Pohledávky	25 224	18 403	11 745	14 805	11 739	17 668
KFM + PP	1 962	1 358	2 631	2 541	2 437	3 270
Časové rozlišení aktiv	178	257	247	391	662	655
Neúročený cizí kapitál (-)	12 351	8 656	5 647	10 433	9 623	24 414
Hodnota NOA	52 005	48 995	42 280	40 852	42 242	40 329

V rámci zachování tzv. bilančního principu je zapotřebí pozměnit také finanční strukturu analyzované společnosti. Tyto změny jsou znázorněny v tabulce č. 30. Do finanční struktury společnosti byla zařazena nová položka tzv. „ekvivalenty vlastního kapitálu“, jejíž hlavní funkcí je vyrovnávat hodnotu na straně pasiv (aktiva = pasiva). Na straně pasiv došlo k aktivaci závazků plynoucích z nájmu nebytových prostor a vyřazení cizího kapitálu, který nenese náklad (úrok).

Tabulka 30 Finanční struktura po úpravě u spol. Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Vlastní kapitál	32 008	35 164	28 766	34 615	36 016	30 322
ZK	200	200	200	200	200	200
Ážio a kapitálové fondy	-35	-35	-35	-35	-35	-35
Fondy ze zisku	20	20	20	20	20	20
VH minulých let	19 745	24 981	25 338	27 505	33 846	41 295
VH běžného období	10 236	8 358	2 167	12 341	10 449	10 994
Ekvivalenty VK	1 842	1 640	1 076	-5 416	-8 464	-22 152
Cizí zdroje	19 997	13 831	13 514	6 237	6 226	10 007
Záv. k úvěrovým institucím	15 947	10 231	10 364	3 537	3 976	8 207
Pronájem nemovitosti	4 050	3 600	3 150	2 700	2 250	1 800

Kapitál celkem (C)	52 005	48 995	42 280	40 852	42 242	40 329
---------------------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------

9.2 Vymezení NOPAT

Jak již bylo zmíněno v teoretické části hlavní zásadou pro určení čistého provozního zisku po zdanění neboli NOPAT je dosažení souměrnosti mezi hodnotou NOA a NOPAT. Je tedy zapotřebí, aby činnosti a jim odpovídající aktiva, která byla zařazena do hodnoty NOA, měla také své náklady a výnosy zařazené do vymezení hodnoty NOPAT. Podstatné pro výpočet je také volba základny, ze které se hodnota NOPAT bude počítat. Pro výpočet bude v tomto případě zvolena hodnota EBT neboli VH před zdaněním.

Vyloučení nákladových úroků

Prvním krokem je vyřazení nákladových úroků, které plynou z bankovních úvěrů společnosti. Hodnoty, které jsou zobrazeny v následující tabulce, budou zpět přičteny k hospodářskému výsledku.

Tabulka 31 Přehled nákladových úroků u spol. Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Nákladové úroky	386	251	241	199	60	97

Vyloučení HV z prodeje dlouhodobého majetku

Dalším krokem je vyřazení položek mimořádných událostí, které se již nebudou opakovat. V analyzované společnosti jde o mimořádný VH z prodeje dlouhodobého majetku, jehož výpočet je zobrazen v tabulce č. 32.

Tabulka 32 VH z prodaného DM u spol. Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Tržby z prodaného DM	145	0	5	0	0	0
ZC prodaného DM	0	0	0	0	0	0
VH z prodaného DM	145	0	5	0	0	0

Vyloučení nákladů na výzkum a vývoj, reklamu a vzdělávání zaměstnanců

V rámci souměrnosti je také potřeba vyřadit náklady na výzkum a vývoj, náklady na reklamu a vzdělávání zaměstnanců, které byly aktivovány do hodnoty NOA.

Tabulka 33 Vyloučení nákladů na výzkum a vývoj, nákladů na reklamu a vzdělávání zaměstnanců a aktivace souvisejících položek (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Náklady na V a V (+)	99	206	350	285	661	61
Odhadnuté odpisy (-)	25	77	165	235	374	338
<i>Dopad do hodnoty NOPAT</i>	<i>74</i>	<i>129</i>	<i>185</i>	<i>50</i>	<i>287</i>	<i>-277</i>
Náklad na reklamu (+)	410	776	562	565	1 192	1 439
Odhadnuté odpisy (-)	137	396	582	633	773	1 066
<i>Dopad do hodnoty NOPAT</i>	<i>273</i>	<i>380</i>	<i>-20</i>	<i>-68</i>	<i>419</i>	<i>-373</i>
Náklad na vzdělávání (+)	445	391	142	129	137	188
Odhadnuté odpisy (-)	148	278	326	221	137	153
<i>Dopad do hodnoty NOPAT</i>	<i>297</i>	<i>113</i>	<i>-184</i>	<i>-92</i>	<i>0</i>	<i>35</i>
Dopad do NOPAT celkem	644	622	-19	-110	706	-615

Vyloučení a aktivace nákladů plynoucí z pronájmu nebytových prostor

Opět v rámci souměrnosti je zapotřebí vyloučit roční nájemné nebytových prostor a aktivovat související náklady.

Tabulka 34 Vyloučení nákladů plynoucí z dlouhodobého pronájmu a aktivace souvisejících nákladových položek (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Nájemné	658	678	737	760	780	804
Odpisy	450	450	450	450	450	450
Nákladové úroky	88	84	107	118	66	66
Správa a údržbu	120	144	180	192	264	288

Rekapitulace všech změn pro stanovení hodnoty NOPAT jsou zobrazeny v následující tabulce.

Tabulka 35 Přehled veškerých změn při stanovení hodnoty NOPAT u spol. Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020	2021
EBT (VH před zdaněním)	12 441	10 100	2 805	15 301	13 005	13 623
Nákladové úroky (+)	386	251	241	199	60	97
VH z prodaného DM (-)	145	0	5	0	0	0
Původní výše nájmu (+)	658	678	737	760	780	804
Dod. odpisy z nájmu (-)	450	450	450	450	450	450

Správa a údržba nemov. (-)	120	144	180	192	264	288
Aktivace nákladů na V a V (+)	99	206	350	285	661	61
Dod. odpisy nákladů na V a V (-)	25	77	165	235	374	338
Aktivace nákladů na reklamu (+)	410	776	562	565	1 192	1 439
Dod. odpisy nákladů na reklamu (-)	137	396	582	633	773	1 066
Aktivace nákladů na vzdělávání (+)	445	391	142	129	137	188
Dod. odpisy nákladů na vzdělávání (-)	148	278	326	221	137	153
EBT (VH před zdaněním) po úpravách	13 414	11 057	3 129	15 508	13 837	13 917

Nyní je potřeba stanovit tzv. teoretickou daň, která představuje výši daně placenou z upraveného operativního zisku. Výslednou daň lze získat ze skutečné daňové sazby, která je výsledkem podílu původní daně a HV před zdaněním.

Tabulka 36 Výpočet teoretické daně a vymezení hodnoty NOPAT u spol. Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020	2021
EBT (VH před zdaněním) - původní	12 441	10 100	2 805	15 301	13 005	13 623
Placená daň - původní	2 205	1 742	638	2 960	2 556	2 629
Skutečná daňová sazba - původní	17,7%	17,2%	22,7%	19,3%	19,7%	19,3%
EBT (VH před zdaněním) – po úpravách	13 414	11 057	3 129	15 508	13 837	13 917
Placená daň – po úpravách	2 374	1 902	710	2 993	2 726	2 686
NOPAT	11 040	9 155	2 419	12 515	11 111	11 231

Následující tabulka zobrazuje upravený výkaz zisku a ztrát analyzované společnosti za období 2016 - 2021 po zohlednění všech výše uvedených změn.

Tabulka 37 Výkaz zisku a ztráty po úpravě spol. Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Tržby z prodeje vl. výrobků a služeb	85 499	83 675	69 489	89 618	79 241	101 535
Tržby za prodej zboží	783	193	2 038	2 176	2 006	1 545
Výkonová spotřeba	45 117	45 112	42 061	51 059	41 641	58 550
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	734	-775	208	-1 839	-1 652	-2 248
Osobní náklady	22 858	22 886	22 550	24 519	23 764	28 135
Úpravy hodnot v provoz. oblasti (odpisy)	4 046	5 516	5 938	5 372	5 312	5 058
Ostatní provozní výnosy	3 291	2 807	4 145	5 190	4 160	3 909
Ostatní provozní náklady	3 023	2 866	2 215	2 587	2 788	3 017
Provozní VH (+/-)	13 795	11 070	2 700	15 286	13 554	14 477
Výnosové úroky	0	19	89	6	31	0
Nákladové úroky	0	0	0	0	0	0
Ostatní finanční výnosy	19	313	547	414	653	64
Ostatní finanční náklady	400	345	207	198	401	624
Finanční VH (+/-)	-381	-13	429	222	283	-560
Placená daň – po úpravách	2 374	1 902	710	2 993	2 726	2 686
Hodnota NOPAT	11 040	9 155	2 419	12 515	11 111	11 231

9.3 Výpočet vážených průměrných nákladů na kapitál (WACC)

Pro určení správné výsledné hodnoty ukazatele EVA je potřeba znát také velikost průměrných nákladů na kapitál. Metal Company, s.r.o. ke svému financování využívá jeden druh úročeného zdroje, a tím jsou bankovní úvěry. Tyto cizí zdroje byly použity k pořízení dlouhodobého hmotného majetku (stoje, automobily). Vzhledem k tomu, že autorka nemá k dispozici úvěrové smlouvy, alternativou pro stanovení výše úrokové sazby úvěru je podíl nákladových úroků a výše bankovních úvěrů. Pro přesnější výpočet byla použita průměrná hodnota bankovních úvěrů mezi obdobími (průměr stavu na začátku období a stavu na konci období). Pro odhad výše úroku u nájmu nemovitosti byla použita sazby PRIBOR 12M, která byla vzhledem k finanční stabilitě společnosti navýšena rizikovou přírůžkou o 1,5 %. Do výpočtu nákladů na cizí kapitál je zohledněna také sazba daně z příjmů PO, protože úrok z úvěrů představuje náklad, který snižuje základ daně.

Tabulka 38 Stanovení nákladů na cizí kapitál u spol. Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování)

v %	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Úrok k bankovním úvěrům	3,83	4,68	5,73	3,19	3,18	3,83
Úrok k nájmu nemovitosti	1,95	2,08	2,98	3,75	2,44	2,95
Vážený průměr úrokové sazby	2,89	3,38	4,35	3,47	2,81	3,39
Sazba daně z příjmů	19	19	19	19	19	19
Náklady na cizí kapitál	2,34	2,74	3,53	2,81	2,28	2,75

Dalším krokem je výpočet nákladů na vlastní kapitál. Ke stanovení těchto nákladů je možné použít více metod:

Metoda CAPM

Náklady na vlastní kapitál je možné určit prostřednictvím metody CAPM. Pro výpočet nákladů na VK je vybrán model CAPM s náhradním odhadem hodnotou β , protože Metal Company, s.r.o. je společností, která není obchodovaná na kapitálovém trhu. Hodnota bezrizikové úrokové míry byla určena podle výše výnosnosti desetiletých státních dluhopisů ČR, jejichž hodnoty jsou zveřejněny na internetových stránkách ČNB. Hodnota nezadlužené β byla získána z webových stránek *Damodaran online* pro dané odvětví, do kterého vybraná společnost spadá.

Poslední položkou je riziková prémie, která byla určena na základě ratingu ČR, a která je dostupná na webových stránkách *Damodaran online*.

Tabulka 39 Odhad výše nákladů na vlastní kapitál prostřednictvím metody CAPM u spol. Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování dle *Damodaran online*, 2023)

v %	2016	2017	2018	2019	2020	2021
r_f	0,53	1,50	2,01	1,51	1,26	2,62
β – nezadlužená	0,89	0,99	0,91	0,87	0,81	0,92
β - zadlužená	1,60	1,42	1,34	1,13	1,02	1,39
Riziková prémie	6,69	5,89	6,94	6,40	5,90	5,44
r_e	11,23	9,86	11,31	8,74	7,28	10,18

Stavebnicový model

Druhý způsob je tzv. stavebnicový model využívaný především MPO ČR. Tento model je založený na principu přičítání přírážek k bezrizikovému výnosu, který představuje výnosnost desetiletého státního dluhopisu. První přírážkou je riziková přírážka za velikost podniku nebo taky r_{LA} . V rámci analyzovaného období je riziko za velikost podniku u analyzované společnosti na hodnotě 5 %, protože se nachází v rozmezí, kdy úplatné zdroje jsou nižší než 100 mil. Kč. Přírážka za podnikatelské riziko závisí na ukazateli reprodukční síly, která představuje podíl hodnoty EBIT a aktiv analyzované společnosti. Ve sledovaném období se hodnota držela v rozmezí $EBIT/Aktiva > X1$, což znamená, že byly použity minimální doporučené hodnoty r_{podnik} pro společnosti v odvětví. Další přírážka je za finanční stabilitu. Vzhledem k tomu, že se likvidita 3. stupně analyzované společnosti pohybovala, mimo období 2019 a 2020, v rozmezí $XL1 < L3 < XL 2$, kde $XL 1 \geq 1$ a $XL 2 \leq 2,5$, bylo zapotřebí zvolit ruční výpočet přírážky za finanční stabilitu. V roce 2021 se přírážka vyšplhala na hodnotu 8,1. Důvodem takto vysoké přírážky bylo navýšení závazků z obchodních vztahů. Toho roku se společnost rozhodla investovat do výstavby nových kancelářských a výrobních prostor a závazky tak vzrostly z 3 mil. Kč na 18 mil. Kč. Jde tedy o investiční faktury, které byly obdrženy v roce 2021, ale uhrazeny v roce 2022. Poslední přírážkou je riziko za finanční strukturu, které představuje rozdíl mezi r_e (náklady na vlastní kapitál) a WACC.

Tabulka 40 Odhad výše nákladů na vlastní kapitál prostřednictvím stavebnicového modelu u spol. Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování dle údajů MPO ČR, 2023)

v %	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Bezriziková úroková sazba (r_f)	0,53	1,5	2,01	1,51	1,26	2,62
Přírážka za velikost podniku (r_{LA})	5	5	5	5	5	5
Přírážka za podnikatelské riziko (r_{podnik})	2,47	2,45	2,41	2,47	2,47	2,47
Přírážka na finanční stabilitu ($r_{FINSTAB}$)	3,44	0,94	4,36	0	0	8,1
Přírážka za finanční strukturu (r_{FinStr})	6,08	3,13	5,33	0,86	0,8	2,98
Rizikové přírážky	16,99	11,52	17,1	8,33	8,27	18,55
Náklady na vlastní kapitál	17,52	13,02	19,11	9,84	9,53	21,17

Odhad nákladů pomocí rentability v daném odvětví

Možnost, jak odhadnout výši nákladových úroků na vlastní kapitál, jsou údaje o průměrné rentabilitě VK v odvětví, kde se analyzovaná společnost nachází. Výhoda této metody je v přístupnosti dat na webových stránkách MPO ČR.

Tabulka 41 Odhad výše nákladů na vlastní kapitál prostřednictvím rentability společnosti v odvětví u spol. Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování dle MPO ČR, 2023)

v %	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Průměrná ROE u společností v odvětví	17,22	15,37	13,36	12,58	10,25	11,99

Odhad nákladů na VK pomocí nákladů na kapitál cizí

Poslední metodou, jak určit náklady na VK je odhad za pomoci nákladů na CK. Tento způsob vychází z poznatků, že náklady na VK jsou vyšší než náklady na CK. Výši nákladů lze spočítat jako úhrn nákladů na cizí kapitál a riziková přírážka. Obecně se doporučuje použití přírážky 2–3 % a v případě společnosti Metal Company, s.r.o. byla stanovena riziková přírážka ve výši 3 %.

Tabulka 42 Odhad výše nákladů na vlastní kapitál prostřednictvím odhadu nákladů na cizí kapitál u spol. Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování)

v %	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Náklady na CK	2,34	2,74	3,53	2,81	2,28	2,75
Riziková přírážka	3	3	3	3	3	3
Náklady na vlastní kapitál	5,34	5,74	6,53	5,81	5,28	5,75

Tabulka č. 43 zobrazuje přehled všech výsledných hodnot nákladů na vlastní kapitál. Pro výpočet těchto nákladů byly použity čtyři metody a každá z nich vykazala rozdílný výsledek. Použití průměrné hodnoty na vlastní kapitál u vybrané společnosti by nepřinesl kýžený výsledek. Proto se autorka rozhodla použít výsledné hodnoty stavebnicového modelu, který dává v případě této společnosti, vzhledem k dosaženým výsledkům pomocí ostatních metod, nejlepší výsledek, protože pracuje především s údaji související s výkonností dané společnosti.

Tabulka 43 Průměrná hodnota nákladů na vlastní kapitál spol. Metal Company, s.r.o.
(vlastní zpracování)

v %	2016	2017	2018	2019	2020	2021
CAPM	11,23	9,86	11,31	8,74	7,28	10,18
Stavebnicový model	17,52	13,02	19,11	9,84	9,53	21,17
Průměrná rentabilita společností v odvětví	17,22	15,37	13,36	12,58	10,25	11,99
Odhad z nákladu na cizí kapitál	5,34	5,74	6,53	5,81	5,28	5,75
Průměrná hodnota nákladů na VK	12,83	11,00	12,58	9,24	8,09	12,27

Výpočet WACC

Hodnota WACC představuje průměrné náklady celkového podnikového kapitálu, které společnost musí vynaložit na získání všech druhů kapitálu. Pro determinaci nákladů na vlastní kapitál byly použity výsledné hodnoty stavebnicového modelu a pro výpočet podílu vlastního a cizího kapitálu k celkovému kapitálu byly použity již upravené hodnoty. Výše WACC za jednotlivé období jsou zobrazeny v tabulce č 44, jejíž vývoj má kolísavý trend.

Tabulka 44 Vývoj ukazatele WACC v letech 2016 – 2021 spol. Metal Company, s.r.o.
(vlastní zpracování)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Náklady na CK	2,34%	2,74%	3,53%	2,81%	2,28%	2,75%
Náklady na VK	17,52%	13,02%	19,11%	9,84%	9,53%	21,17%
CK/C	0,39	0,28	0,32	0,15	0,15	0,25
VK/C	0,62	0,72	0,68	0,85	0,85	0,75
WACC	11,78%	10,14%	14,12%	8,79%	8,44%	16,57%

9.4 Výpočet EVA

Po provedení veškerých úprav lze provést výpočet ukazatele EVA, jehož výchozí veličiny jsou zobrazeny v tabulce č. 45 pro ekonomický model a v tabulce č. 46 pro účetní model.

Ekonomický model

Výpočet ukazatele EVA prostřednictvím ekonomického modelu byl proveden z výchozích veličin zobrazených v tabulce č. 45, které představují upravené hodnoty výkazů vybrané

společnosti vždy ke konci daného období. Předností tohoto modelu je, že dokáže lépe vyjádřit ekonomickou situaci vybrané společnosti.

Z následující tabulky je patrné, že společnost kromě roku 2018 dokázala vytvořit hodnotu pro své vlastníky. V roce 2018 však nastala situace, kdy se ukazatel EVA dostal do záporných hodnot, důvodem byla nízká hodnota ukazatel NOPAT, jehož výše nedokázala pokrýt WACC.

*Tabulka 45 Výpočet ukazatele EVA u spol. Metal Company, s.r.o. – ekonomický model
(vlastní zpracování)*

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
NOPAT	11 040	9 155	2 419	12 515	11 111	11 231
WACC	11,78%	10,14%	14,12%	8,79%	8,44%	16,57%
NOA (C)	52 005	48 995	42 280	40 852	42 242	40 329
EVA	4 914	4 187	- 3 551	8 924	7 546	4 548

Pro porovnání ukazatele EVA stanoveného prostřednictvím ekonomického modelu lze uvést ukazatele EVA stanoveného prostřednictvím účetního modelu, jehož výchozí veličiny vycházejí z neupravených hodnot účetních výkazů společnosti. Z porovnání výsledných hodnot je patrná mírná odlišnost. Zatímco výsledné hodnoty ekonomického modelu zaznamenaly zápornou hodnotu pouze v roce 2018, účetní model vykázal zápornou hodnotu také v roce 2021. U tohoto modelu však nejsou zohledněny jisté skutečnosti, což zkruskuje skutečnou ekonomickou realitu a doporučuje se používat pouze v případě, kdy nejsou k dispozici potřebné informace o hospodaření společnosti.

*Tabulka 46 Výpočet ukazatele EVA u spol. Metal Company, s.r.o. – účetní model
(vlastní zpracování)*

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
EAT	10 236	8 358	2 167	12 341	10 449	10 994
Náklady na VK	17,52%	13,02%	19,11%	9,84%	9,53%	21,17%
VK	30 166	33 524	27 690	40 031	44 480	52 474
EVA	4 951	3 993	- 3 125	8 402	6 210	- 115

9.5 Faktory ovlivňující ukazatele EVA

Pro identifikaci faktorů, které ovlivňují ekonomickou přidanou hodnotu, ale i pro samotné řízení hodnoty společnosti, je vhodné využívat pyramidové rozklady. Pyramidový rozklad

ukazatele EVA v letech 2020 – 2021 společnosti Metal Company, s.r.o. je pro lepší znázornění popsán v následujícím textu postupně.

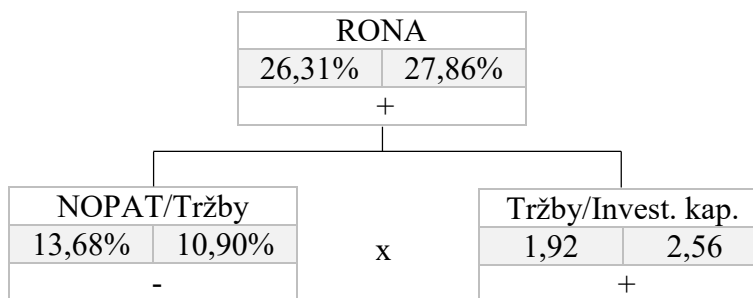
Rozklad ukazatele EVA jako první znázorňuje meziroční změnu, která je dána rozdílnou hodnotou mezi lety 2020 a 2021. Jak již bylo zmíněno, společnost Metal Company, s.r.o. svou činností přinášela hodnotu pro své vlastníky, nyní je však potřeba zjistit co způsobilo meziroční snížení ekonomické přidané hodnoty v roce 2021 přibližně o 40 %. Dle následujícího rozkladu je zřejmé, že základními prvky, které působí na tvorbu hodnoty je rozdíl mezi RONA a WACC nebo také tzv. spread a investovaný kapitál známý také jako čistá operativní aktiva (NOA). Obecně tzv. spread přispívá k navýšení ukazatele EVA, u Metal Company, s.r.o. však přineslo k jeho snížení, což mělo negativní vliv na tvorbu hodnoty pro vlastníky v roce 2021. Vliv hodnoty investovaného kapitálu už ovšem nelze tak jasně posoudit, protože vývoj tzv. spreadu má vliv na to, zda budou investované zdroje na tvorbu hodnoty působit kladně či nikoli. U analyzované společnosti je hodnota spread v roce 2021 kladná, ovšem došlo ke snížení investovaných zdrojů (NOA), což mělo negativní dopad na EVA.

EVA		=	EVA	
7 546	4 548		2020	2021
-2 998			Vliv na EVU	
├──				
└──				
RONA - WACC		x	NOA (C)	
17,87%	11,30%		42 242	40 329
-			+	

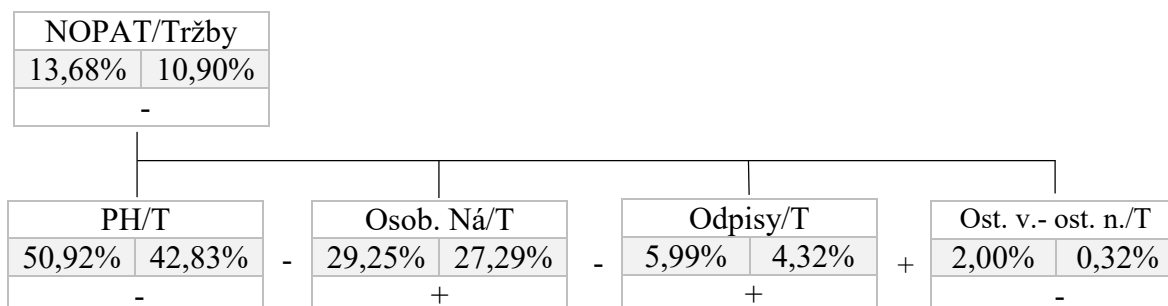
Pyramidový rozklad ukazatele EVA vychází ze vztahu $EVA = (RONA - WACC) \times C$, kde tzv. spread (RONA – WACC) tvoří výnosnost investovaného kapitálu (RONA), jehož hodnota meziročně mírně vzrostla, což na tvorbu hodnoty působilo pozitivně, ovšem na druhou stranu došlo téměř ke dvojnásobnému nárůstu hodnoty WACC, což působilo na EVA zase negativně. Ve výsledku je celkový vliv negativní, protože téměř dvojnásobné navýšení hodnoty WACC převážilo pozitivní navýšení hodnoty RONA. Obecně v tomto vztahu platí, čím vyšší bude výnosnost investovaných zdrojů a zároveň nižší náklady na tyto zdroje, tím vyšší bude hodnota pro vlastníky společnosti.

Ukazatel RONA, jak je možné vidět v následujícím obrázku, je ovlivněn především ziskovou marží, která je definována jako NOPAT/tržby a obratem investovaných zdrojů,

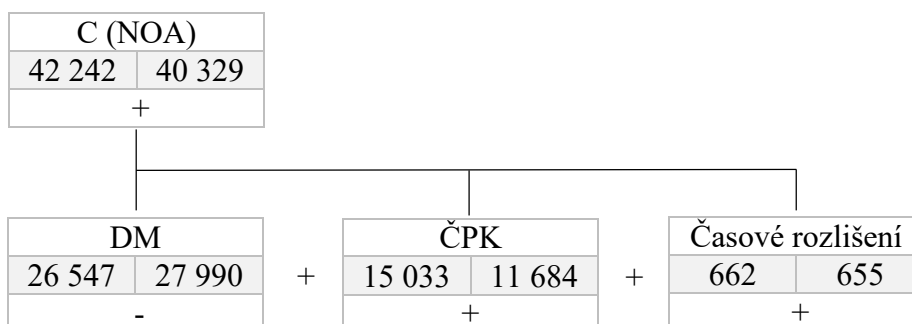
který je definován jako tržby/C. Výsledné hodnoty ziskové marže zobrazují meziroční pokles přibližně o 20 %, což má negativní dopad na růst ukazatele EVA. Obrat investovaných zdrojů se však podařilo meziročně zvýšit z 1,92 na 2,56, což znamená efektivnější využívání aktiv společnosti. Celkový vliv na EVA je pozitivní.



Dle pyramidového rozkladu je zřejmé, že příčinou poklesu ziskové marže je pokles přidané hodnoty na celkových tržbách. Pozitivně však na ziskovou marži působilo snížení podílu osobních nákladů nebo odpisů.



V roce 2021 nedošlo k výrazné změně hodnoty investovaného kapitálu (pokles asi o 4,5 %). Nárůst dlouhodobého majetku měl však negativní vliv na tvorbu hodnoty, na druhou stranu pozitivní dopad na ekonomickou přidanou hodnotu měl ČPK, který meziročně klesl přibližně o 22 % a také časové rozlišení, jehož hodnota klesla asi o 1 %.



Podrobnější členění DM je zobrazeno v následujícím rozkladu. Jak již bylo zmíněno, růst ekonomické přidané hodnoty byl negativně ovlivněn růstem DM, a to jak v DHM, tak DNM. DFM společnost Metal Company, s.r.o. nevykazuje.

DM	
26 547	27 990
-	

DHM	
23 429	24 507
-	

DNM	
3 118	3 483
-	

Vliv na ČPK (čistý pracovní kapitál) měl především na výraznou změnu v oblasti neúročeného CZ, který meziročně stoupl o jedenapůlnásobek. Hlavní příčinou bylo navýšení závazků z obchodních vztahů z částky 3 194 tis. Kč na 18 738 tis. Kč. Tento nárůst tak převýšil negativní vliv nárůstu v oblasti zásob, pohledávek a peněžních prostředků a celkový vliv na ekonomickou hodnotu je tedy pozitivní.

ČPK	
15 033	11 684
+	

Zásoby	
11 142	15 815
-	

Pohledávky	
11 739	17 668
-	

KFM + PP	
2 437	3 270
-	

Neúročený CZ	
9 623	24 414
+	

Kladně na ukazatele EVA působily také tržby, které meziročně vzrostly o necelých 27 %. K růstu ekonomické hodnoty přispěl také pokles investovaného kapitálu, který zároveň vedl ke zvýšení obratovosti aktiv společnosti.

Tržby/C	
1,92	2,56
+	

Tržby	
81 247	103 080
+	

C (NOA)	
42 242	40 329
+	

Posledním faktorem ovlivňující ekonomickou přidanou hodnotu jsou vážené průměrné náklady na kapitál. Náklady na VK byly v této práci stanoveny pomocí několika metod. Pro tuto práci si však autorka zvolila stavebnicový model, který pracuje především s údaji souvisejícími s výkonností dané společnosti. Jak již bylo zmíněno, ve sledovaném období došlo k téměř dvojnásobnému navýšení hodnoty WACC, které mělo negativní dopad na konečnou hodnotu ukazatele EVA. Na základě rozkladu WACC lze konstatovat, že negativně působilo především dvojnásobné navýšení nákladů na VK. To bylo vyvoláno zejména navýšením hodnoty bezrizikové sazby desetiletých státních dluhopisů a také navýšením některých rizikových přírážek, jako přírážka za finanční stabilitu nebo finanční strukturu. Zvýšení přírážky za finanční stabilitu bylo vyvoláno především meziročním poklesem běžné likvidity.

WACC										
8,44%	16,57%									
-										

VK/C		x	N _{VK}		+	CK/C		x	N _{CK}	
0,85	0,75		9,53%	21,17%		0,15	0,25		2,28%	2,75%
+			-			+			-	

Na závěr lze konstatovat, že pokles ukazatele EVA zapříčinilo především výrazné navýšení nákladu na VK společnosti, které vyvolalo zvýšení hodnoty WACC, dále zvýšení hodnoty stálých aktiv a pokles ziskové marže, která byla způsobena snížením podílu přidané hodnoty na celkových tržbách.

10 IMPLEMENTACE KONCEPTU EVA DO ŘÍZENÍ PODNIKU

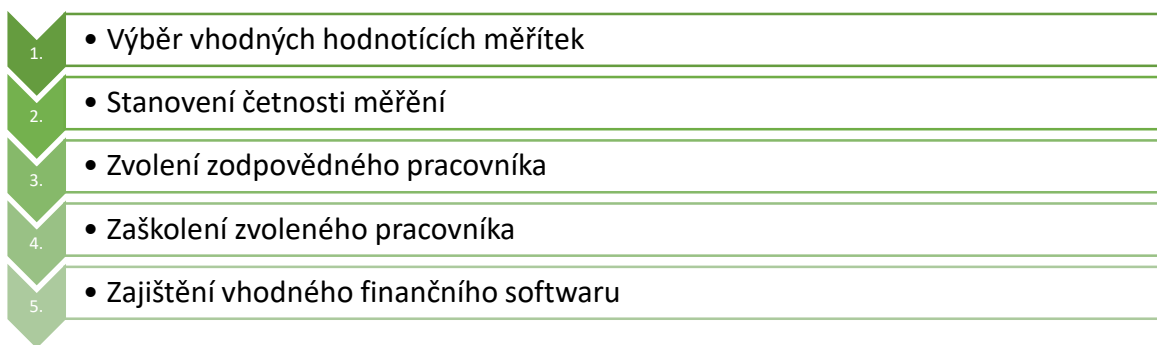
Ve společnosti Metal Company, s.r.o. aktuálně probíhá hodnocení výkonnosti podniku za pomoci vybraných tradičních měřítek. Společnost využívá především poměrové ukazatele jako likviditu, rentabilitu tržeb či výši ČPK. Vybraná společnost tedy doposud nezavedla žádný komplexní systém pro měření a řízení výkonnosti, a proto autorka považuje za vhodné vypracovat návrh pro implementaci nejen dalších tradičních měřítek, ale také moderního přístupu prostřednictvím konceptu EVA, který bude představovat hlavní měřítko pro hodnocení výkonnosti společnosti.

Tradiční přístup k měření výkonnosti podniku má kromě nedostatků, které byly zmiňovány v předchozích kapitolách, také své výhody. Mezi přednosti finanční analýzy patří jednoduchost a rychlost výpočtů, snadná dostupnost potřebných dat a v neposlední řadě finanční nenáročnost. Finanční analýza tak dokáže podat komplexní zhodnocení finanční situace dané společnosti, dokáže blíže vysvětlit vztahy mezi jednotlivými ukazateli a poskytuje tak doplňující informace při hodnocení výkonnosti prostřednictvím moderních ukazatelů. Nicméně finanční analýza nezohledňuje podnikatelské riziko, proto je nutné vedle tradičních ukazatelů implementovat i ukazatele moderní, které dokážou lépe určit, zda podnik dosáhl základního cíle podnikání, a tím je zvyšování hodnoty podniku. Z tohoto důvodu byl k implementaci vybrán ukazatel EVA.

Autorka doufá, že tento návrh implementace konceptu EVA bude pro společnost Metal Company, s.r.o. velkým přínosem především v oblasti řízení a rozhodování.

10.1 Implementace tradičních měřítek

Pro komplexní zhodnocení finanční situace je vhodné navrhnout implementaci tradičních ukazatelů. Pro správné zavedení těchto měřítek je potřeba stanovit jednotlivé kroky, které zobrazuje následující obrázek.



Obrázek 7 Postup pro zavedení tradičních ukazatelů pro zhodnocení finanční situace společnosti (vlastní zpracování)

Prvním bodem pro správné zavedení tradičních měřítek je volba těchto měřítek. Společnost Metal Company, s.r.o. by se určitě neměla řídit pouze ukazateli likvidity a rentability tržeb nebo ČPK. Měla by se určitě věnovat také ostatním poměrovým ukazatelům, jako jsou další ukazatele rentability (např. ROE), ukazatele aktivity nebo zadluženosti.

V rámci finanční analýzy byl prostřednictvím pyramidového rozkladu „rozložen“ ukazatel ROE, který je klíčovým měřítkem pro investiční rozhodování společnosti. Na základě rozkladu bylo zjištěno, že na vývoj tohoto ukazatele měla vliv především zisková marže a finanční páka. Autorka tak doporučuje v rámci měření a řízení finanční výkonnosti společnosti věnovat větší pozornost právě těmto ukazatelům.

Dalším potřebným bodem je určení četnosti měření. V současné době společnost hodnotí svou finanční situaci a výkonnost jednou za měsíc. V rámci doporučení není možné přesně definovat vhodnou periodicitu měření. Krátké intervaly (měsíční) většinou bývají časově náročné a nepřinášejí výrazné změny, dlouhé časové intervaly mohou být zase bezvýznamné. Autorka navrhuje měřit finanční situaci a výkonnost pomocí tradičních měřítek jednou za kvartál.

Třetím krokem je volba zodpovědného pracovníka. Vzhledem k tomu, že výpočty prostřednictvím tradičních ukazatelů spočívají v jednoduchosti, je možné zavést tento systém prakticky ihned. Hlavním úkolem tohoto zaměstnance bude pravidelné sledování zvolených měřítek a pravidelná tvorba reportu pro vedení společnosti. Podle autorky je nejvhodnějším kandidátem na tuto pozici vedoucí ekonomického oddělení.

Předposledním bodem je zaškolení zvoleného pracovníka. Jak již bylo zmíněno, nejvhodnějším kandidátem na tuto pozici je vedoucí ekonomického oddělení. Přestože má tento zaměstnanec potřebné znalosti o této problematice, autorka společnosti doporučuje také zajistit školení, aby došlo k prohloubení dosavadních znalostí. V současné době trh

nabízí poměrně mnoho společností, které poskytují školení zaměřené na finanční analýzu, a to jak v prezenční, tak online formě. Na základě krátké analýzy nabídky na trhu autorka vybrala čtyři společnosti, které školení k této problematice nabízejí. Je důležité, aby výsledkům, které budou pravidelně reportovány vedení společnosti, porozuměl i samotný jednatel, je tedy žádoucí, aby se tohoto školení zúčastnil také.

Tabulka 47 Přehled společností poskytující vzdělávacích školení k problematice finanční analýzy (vlastní zpracování)

Společnost	Délka	Místo konání/forma	Cena bez DPH/os.	Cena bez DPH/2 os.
1. VOX a.s	10 hod.	Praha	5 380 Kč	10 222 Kč
ICT Pro s.r.o	12 hod.	Praha	7 200 Kč	14 400 Kč
MBK Consulting	6 hod	online	4 400 Kč	4 400 Kč
Laba	19,5 hod	online	19 900 Kč	19 900 Kč

Po zvážení všech skutečností jako je obsah, forma, cena a recenze o školící společnosti by autorka společnosti Metal Company, s.r.o. doporučila školení u 1. VOX a.s. Školení formou online dle názoru autorky není vhodné, a to hned ze dvou důvodů. Lektor nevidí zpětnou vazbu školících zaměstnanců a nemůže tak posoudit, zda zaměstnanci všemu rozumí, což znamená, že nemůže vhodně reagovat, a případně dovysvětlit danou problematiku. Druhou nevýhodou online školení je obtížnost práce s *ad hoc* dotazy, které účastníci během školní mohou mít. Vzhledem k tomu, že školení probíhá v Praze, kde má společnost také své sídlo, budou náklady na školení představovat cenu kurzu pro 2 osoby ve výši 10 222 Kč bez DPH; cestu firemním vozem po zohlednění počtu km a opotřebení vozidla ve výši 296 Kč a v neposlední řadě náklad ve formě mzdy zaměstnance během školení (implicitní náklad).

Tabulka 48 Vyčíslení souvisejících nákladů se školením v oblasti finanční analýzy (vlastní zpracování)

v Kč	Cena bez DPH za 2 os.
Cena školení (cena bez DPH)	10 222 Kč
Doprava firemním vozem autem	296 Kč
Mzda (implicitní náklad)	4 760 Kč
Celkové náklady	15 278 Kč

Posledním krokem této implementace je zajištění vhodného finančního software, který bude splňovat potřebné náležitosti. Společnost aktuálně využívá účetní systém PREMIER, který také nabízí nástroje pro finanční analýzu a jako doplňkový program využívá i MS Excel.

Proto dle názoru autorky není nyní potřeba, aby společnost vynakládala další výdaje na pořízení speciálního softwaru.

Potřebná doba pro implementaci tradičních měřítek se odhaduje přibližně na 16 týdnů, a to včetně doby, která je nezbytná k ověření fungování implementace vybraných měřítek (zpracování systému reportingu, vyhodnocování výsledků atd.). Společnosti vzhledem k období před závěrkou roku 2022, které je časově obtížnější, autorka navrhuje zavést vybrané tradiční ukazatele až v druhé polovině roku 2023.

10.2 Implementace konceptu EVA

Poté co společnost implementuje tradiční měřítka sloužící pro hodnocení finanční výkonnosti, je možné přejít k zavedení konceptu EVA. Implementace tohoto konceptu bude pro společnost určitě mnohem náročnější, protože půjde o velký posun kupředu, který ovlivní celou společnost. Je také zapotřebí, aby došlo ke změně v myšlení i přístupu zaměstnanců a k pochopení jejich role ve společnosti.

Na proces zavedení konceptu EVA do měření a řízení výkonnosti má vliv mnoho faktorů, jako je např. organizační struktura společnosti, její velikost či vůle a schopnosti managementu. Pro to, aby koncept EVA ve společnosti správně fungoval, je potřeba, aby návrh k implementaci byl přijat všemi odpovědnými zaměstnanci. Je zapotřebí zvolit vhodnou strategii, zaškolit odpovědné pracovníky i další zainteresované osoby a definovat systém odměňování.

10.2.1 Rozhodnutí o zavedení konceptu EVA

Základem pro implementaci tohoto konceptu do řízení výkonnosti společnosti je samotné rozhodnutí o jeho zavedení. Je potřeba, aby vlastník společnosti a další zainteresované osoby byly seznámeny s podstatou tohoto konceptu, s jeho průběhem a aby věřili v jeho užitečnost pro společnost. Je důležité tyto cíle, vize a strategie jasně formulovat a sladit s hodnotovým řízením společnosti, aby společnost tak dosáhla svých cílů. Rozhodnutí o zavedení by měl jednatel společnosti konzultovat se svými vedoucími pracovníky na všech stupních řízení. Pokud tak dojde ke schválení a přijetí tohoto návrhu, bude dále nutné sestavit řídicí skupinu.

10.2.2 Sestavení řídicích skupiny

Při sestavování řídicí skupiny je potřeba myslet na to, aby každý úsek ve společnosti měl v této skupině svého zástupce, čímž společnost docílí vyšší efektivity. V takovém případě

autorka společnosti doporučuje, aby členem řídicí skupiny byl jednatel společnosti, který je zároveň ředitelem, také ředitele výroby, hlavního technologa, obchodního ředitele a vedoucího pracovníka ekonomického úseku. Hlavním úkolem této skupiny tedy bude zavedení konceptu EVA do řízení společnosti, seznámení ostatních zaměstnanců s touto implementací a následné zaškolení v této problematice. Prioritou společnosti je, aby tato odpovědná skupina na sto procent porozuměla dané problematice. Vzhledem k tomu, že žádný z členů nemá potřebné znalosti ani zkušenosti v tomto oboru, je nutné zabezpečit vhodné školení. V současné době společnosti na trhu nabízejí školicí kurzy „na míru“. Proto by autorka společnosti doporučila této možnosti využít, aby školení bylo pouze na požadovanou problematiku. Školení by mělo obsahovat především podstatu přístupů k měření výkonnosti; charakteristiku ukazatele EVA, NOA, NOPAT a WACC; postup při výpočet ukazatele EVA a interpretace výsledků, další využití ukazatele EVA – odměňování manažerů, investiční rozhodování, oceňování společnosti a na závěr postup při zavádění konceptu EVA do měření a řízení dané společnosti. Odhadovaný čas absolvování tohoto kurzu je přibližně 60 hodin.

Společnosti při prvotní implementaci autorka doporučuje mít k dispozici také externího odborného poradce, který bude dohlížet na správnost jednotlivých postupů, bude poskytovat poradenskou činnost v této oblasti a bude nápomocen při řešení případných problémů a nedostatků.

10.2.3 Strategické rozhodnutí o struktuře konceptu EVA

Poté co dojde k potřebnému proškolení, měla by odpovědná skupina zahájit samotou implementaci. Úkolem řídicí skupiny je také udělat jistá strategická rozhodnutí, tím prvním je volba metody výpočtu EVA.

Volba modelu EVA

Způsoby pro výpočet ukazatele EVA jsou dva – ekonomický a účetní model. Účetní model vychází z neupravených hodnot účetních výkazů společnosti, tudíž nedochází k náročné transformaci účetních dat. Nicméně by autorka v tomto případě společnosti, i když jsou potřebné náročné úpravy, doporučila model ekonomický, který lépe vystihuje ekonomickou situaci dané společnosti. Následujícím krokem jsou zmiňované úpravy účetních dat, které jsou potřebné k samotnému stanovení ekonomické přidané hodnoty společnosti. Jednotlivé úpravy byly popsány v teoretické části této práce a poté v rámci v praktické části převedeny do praxe.

Úpravy vstupních dat

Do úprav účetních dat pro výpočet ukazatele EVA patřilo především vymezení NOA. Tato úprava obsahovala vyřazení neoperativních aktiv, aktivaci položek, které nejsou v aktivech vykazovány či vymezení neúročeného cizího zdroje. V rámci výpočtu ukazatele EVA společnosti Metal Company, s.r.o., byl vyloučen KFM, a to z důvodu nadbytečného držení peněžních prostředků a nedokončený DM. V rámci aktivace došlo k zařazení dlouhodobého pronájmu, nákladů na výzkum a vývoj či na reklamu a vzdělávání pracovníků. Nakonec došlo k vymezení neúročeného kapitálu, který ve společnosti představuje rezervy, přijaté zálohy, závazky z obchodních vztahů a ostatní závazky a také časové rozlišení na straně pasiv. Řídící skupině tak autorka doporučuje zaměřit se především na výše uvedené položky v rámci vymezení NOA.

Proto, aby došlo k souměrnosti, je dalším podstatným krokem vymezení čistého provozního zisku před zdaněním. V rámci vymezení této hodnoty by autorka společnosti doporučila zaměřit se na vyloučení nákladových úroků, které představují cenu plynoucí z bankovních úvěrů; autorka dále doporučuje určitě sledovat také mimořádné události, které nesouvisí s hlavní činností společnosti, jako je např. prodej DM; také v rámci zmiňované souměrnosti je potřeba vyloučit náklady aktivované v rámci vymezení NOA. Naproti tomu je však potřeba brát v úvahu náklady související s těmito položkami (odhadované odpisy).

V neposlední řadě je potřeba určit vážené průměrné náklady na kapitál. Z hlediska určení nákladů na cizí zdroje v podobě bankových úvěrů by se pro společnost nemělo jevit jako problematické, a to z toho důvodu, že všechny potřebné informace společnost nalezne v úvěrových smlouvách. Důležitým rozhodnutím je však určení způsobu stanovení nákladů na vlastní kapitál. V tomto případě by autorka společnosti doporučila zvolit náklady na VK pomocí stavebnicové metody, která pracuje s údaji souvisejícími s výkonností dané společnosti.

Úroveň sledování ukazatele EVA

Podstatným bodem také je, aby si společnost určila, do jaké úrovně její organizační struktury chce zavést tento koncept. Společnost Metal Company, s.r.o. představuje malou organizaci, autorka by tak navrhovala výpočet ukazatele EVA za společnost jako celek.

Periodicita měření ukazatele EVA

Podstatné také je, aby si společnost zvolila četnost vykazování tohoto ukazatele. Autorka doporučuje měření ukazatele EVA na kvartální bázi, aby společnost měla možnost sledovat,

jak se projevilo její rozhodnutí na tvorbě ekonomické přidané hodnotě. Zvolená periodičita by také mohla být využita pro odměňování zaměstnanců, což by mohlo mít pozitivní vliv na jejich motivaci a efektivitu práce. Hlavní generátory, které tvoří hodnotu společnosti, by však autorka doporučila sledovat v kratších intervalech, protože je potřeba na ně včas reagovat.

Pro identifikaci generátorů je vhodné využívat pyramidové rozklady, prostřednictvím kterých lze také lépe sledovat dynamiku jednotlivých změn při změně jedné položky v rámci pyramidy. V analytické části této práce právě prostřednictvím tohoto rozkladu byly odhaleny faktory, které způsobily meziroční (2020 – 2021) pokles ukazatele EVA. Rozložením ukazatele bylo možné následně konstatovat, že negativně na ekonomickou přidanou hodnotu v roce 2021 působilo především navýšení nákladů na vlastní kapitál, které zapříčinilo navýšení WACC a pokles ziskové marže. Společnost by tak měla těmto ukazatelům do budoucna věnovat větší pozornost.

Investiční rozhodování

Koncept EVA je vhodné využívat také při investičním rozhodování. Tento způsob funguje podobně jako DCF s tím rozdílem, že koncept EVA umožňuje sjednotit investiční kalkulace v rámci celé společnosti. Společnost v rámci podpory tvorby její ekonomické hodnoty by měla přijímat pouze takové projekty, které tuto hodnotu vytvářejí. Doposud se společnost Metal Company, s.r.o. spoléhala pouze na svůj úsudek, a proto si autorka myslí, že tento koncept bude přínosem i v této oblasti.

Softwarové vybavení k měření ukazatele EVA

Proto, aby měření výkonnosti probíhalo správně a plynule je potřeba zabezpečit odpovídající softwarové vybavení. Jak již bylo zmíněno, společnost aktuálně pracuje v účetním systému PREMIER, který poskytuje pouze výsledky vybraných ukazatelů finanční analýzy. Na konci roku 2021 však společnost investovala také do informačního systému HELIOS Orange, který obsahuje také nástroj Business Intelligence.

Odměňování zaměstnanců

Společnost Metal Company, s.r.o. aktuálně využívá pro odměňování svých zaměstnanců odměňování formou individuální výkonnosti odměny, kterou každý zaměstnanec získává na základě ohodnocení svého přímého nadřízeného. Tato individuální výkonnostní odměna představuje procento ze základní mzdy zaměstnance, jejíž výše je určena dle klíčového ukazatele výkonnosti. Při zavádění konceptu EVA bude úkolem odpovědné skupiny také

definovat systém odměňování zaměstnanců, který by pozitivně ovlivnil jejich motivaci. Hlavním principem tohoto systému tkví ve sladění jednotlivých cílů. Ideální situace tedy je, aby měl zaměstnanec prospěch ze zvyšující se hodnoty pro vlastníka.

Řídící skupina však tyto zaměstnance musí rozdělit do jednotlivých bonusových tříd, protože není možné všechny zaměstnance odměňovat stejně. Vzhledem k tomu, že se zaměstnanci na tvorbě ekonomické hodnoty podílejí jinak, autorka navrhuje tyto zaměstnance rozdělit do tří bonusových tříd. Do první bonusové třídy patří určité vedení společnosti včetně zástupců jednotlivých úseků, kteří se podílejí na zavádění konceptu EVA do řízení, protože mají největší možnost ovlivnit růst potřebné hodnoty. Této bonusové skupině autorka navrhuje vyplácet 45 % z celkového bonusu, protože jejich angažovanost na zvyšující se hodnotě pro vlastníky by měla být nejvyšší. Do druhé bonusové třídy by autorka zařadila ostatní vedoucí pracovníky z jednotlivých úseků, jejich výše by mohla odpovídat 35 % z celkového bonusu. Do poslední bonusové třídy by autorka zařadila ostatní pracovníky, především pak pracovníky z výroby. Této bonusové třídě by náležela odměna ve výši 20 %.

Dalším krokem řídicí skupiny je výběr bonusového systému. Jak již bylo popsáno v teoretické části této práce, existují tři typy systému odměňování. Původní bonusový systém verze X představuje jednoduchý model, který funguje na principu fixního procenta z vytvořené ekonomické přidané hodnoty, ale nebere v úvahu případné zlepšení, které by přesáhlo očekávanou hodnotu. Naproti tomu bonusový systém XY tuto skutečnost zohledňuje. Poslední a zároveň složitější možností je modernější verze bonusového systému. Tento systém v sobě zahrnuje cílový bonus, očekávané zlepšení a fixní procento z hodnoty rozdílu přírůstku. Pro začátek by Metal Company, s.r.o. autorka navrhovala bonusový systém verze XY, i když nemá s tímto systémem odměňování zatím žádné zkušenosti. Tento systém je zaručeně efektivnější, než původní systém odměňování. Vzhledem k tomu, že tento systém zohledňuje i změnu ukazatele EVA, nedochází tak ke snížení motivace zaměstnanců v případě, že by výsledná hodnota ekonomické přidané hodnoty byla záporná. Ještě předtím, než se řídicí skupina rozhodne, jaký systém odměňování bude využívat je zapotřebí určit i odpovědnou osobu, která bude bonusy evidovat.

Z důvodu zachování dlouhodobé motivace zaměstnanců by tento bonus neměl být vyplacen v celé výši. Částka by měla být uložena v tzv. bonusové bance a zaměstnancům by se vyplácela pouze část tohoto bonusu, který by byl v daném roce vytvořen. Společnosti v rámci zachování motivace autorka navrhuje vyplácet pouze dvě třetiny tohoto bonusu

a zbylou část ukládat na tzv. bonusový účet. Názorný vývoj bonusového účtu v letech 2016 - 2021 je zobrazen v tabulce č. 49.

Bonusový systém verze XY, jak již bylo zmíněno dříve, je závislý na absolutní hodnotě ukazatele EVA a meziroční změně. Společnosti Metal Company, s.r.o. autorka navrhuje stanovit pevný bonus (3 %) z absolutní hodnoty ukazatele a pevný bonus (6 %) za meziroční změnu ukazatele. Hodnoty byly stanovené po dohodě s jednatelem společnosti, přičemž hlavním požadavkem byla orientace na meziroční navýšení hodnoty EVA. Šestiprocentní bonus byl tak stanoven hlavně z důvodu větší motivace zaměstnanců.

Tabulka 49 Vývoj bonusového systému XY v letech 2016 – 2021 (vlastní zpracování)

v tis. Kč	2016	2017	2018	2019	2020	2021
EVA	4 586	3 901	- 3 804	8 695	7 361	4 374
Meziroční změna EVA	-	- 685	- 7 705	12 499	- 1 334	- 2 987
Bonus z hodnoty EVA (3%)	-	117	-114	261	221	131
Bonus ze změny EVA (6 %)	-	- 41	- 462	750	-80	-179
Celkový bonus	-	76	- 576	1 011	141	- 48
PS bonusového účtu	-	76	25	- 551	153	98
Stav účtu před vyplacení bonusu		76	- 551	460	294	50
Vyplacený bonus (2/3)	-	52	0	307	196	33
KS bonusového účtu	-	24	- 551	153	98	17
Bonus pro 1. bonus. třídu (45 %)	-	23,95	0	138,15	88,2	14,85
Bonus pro 2. bonus. třídu (35 %)	-	17,85	0	107,45	68,6	11,55
Bonus pro 3. bonus. třídu (20 %)	-	10,2	0	61,4	39,2	6,5

Z výše uvedené tabulky je patrné, že kromě roku 2018 společnost každoročně dosahovala kladných hodnot ekonomické přidané hodnoty. Nejvyššího bonusu pro výplatu ve výši 307 tis. Kč se společnosti podařilo dosáhnout v roce 2019, kdy meziročně ukazatel EVA vzrostl o více než 12 mil. Kč. V následujících letech byly však zaznamenány meziroční poklesy a výše bonusu pro výplatu za období dvou let klesl na hodnotu 33 tis. Kč (2021).

Autorka společnosti tak doporučuje zavést tento systém odměňování, neboť se jedná o faktor ovlivňující úspěšnost této implementace.

10.2.4 Nastavení školicího programu pro ostatní zaměstnance

Pro zabezpečení správného fungování nového konceptu EVA do řízení výkonnosti a po zaškolení řídicí skupiny, je důležité proškolit i ostatní zaměstnance společnosti. Hlavním cílem tohoto školení je, aby zaměstnanci pochopili smysl nového konceptu a viděli v něm užitečnost a smysluplnost nejen pro společnost, ale také i pro ně samotné. Zaškolení ostatních zaměstnanců by nemělo již být časově ani finanční náročné, tak jako tomu je u odpovědné skupiny.

Autorka společnosti navrhuje, aby školení proběhla pro různé skupiny zaměstnanců zvlášť. První skupinou by byl management společnosti, jejichž školení by se rozdělilo do dvou pracovních dnů, tak aby se co nejméně zasáhlo do práce těchto zaměstnanců. Školitelem by v tomto případě mohl být jeden z členů řídicí skupiny a odhadovaná doba školení by se pohybovala okolo 6 hodin.

Druhou skupinou by byli zaměstnanci z výroby. Školení této skupiny už by však nebylo tak obsáhlé, jak tomu bylo u první skupiny. V tomto případě by bylo dostačující školení od vedoucích na jednotlivých úsecích, kde by se zaměstnanci dozvěděli, jaké změny ve společnosti nastaly a jaké odměny v rámci těchto změn mohou při splnění požadavků očekávat. Přepokládaná doba tohoto školení jsou 4 hodiny, které by se také rozdělily do dvou dnů.

10.2.5 Časový harmonogram implementace konceptu EVA

Zavedení samotného konceptu EVA do řízení a měření výkonnosti společnosti je časově náročný proces a může trvat i několik měsíců. Součástí zavádění konceptu EVA je i stanovení časového harmonogramu. Návrh časového harmonogramu, který sumarizuje tabulka č. 50, je vzhledem k možným skutečnostem, které mohou nastat v průběhu zavádění, pouze orientační. V tabulce č. 50 jsou uvedeny veškeré činnosti, které jsou potřeba k dokončení samotné implementace. Identifikováno je 18 činností, které je potřeba provést v uvedeném pořadí a odhadovaná doba je 76 týdnů, což je více než rok a půl. Nejdélší činnosti v rámci implementace je samotné ověření správného fungování nového konceptu ve společnosti.

Společnosti Metal Company, s.r.o. by autorka navrhovala začít s celkovou implementací v druhé polovině roku 2023, a to především proto, že společnost má povinnost ověření účetní závěrky auditorem, což s sebou samozřejmě přináší více práce. Počátek první činnosti, která představuje rozhodnutí o zavedení tradičních měřítek, autorka navrhuje nejdříve v červenci

roku 2023. Doba celého procesu zavádění tradičních měřítek se odhaduje na 16 týdnů, což jsou čtyři měsíce. Po zavedení tradičních měřítek a sžití se s tímto systémem by autorka společnosti navrhovala začít s implementací konceptu EVA, odhadovaná doba je v tomto případě konec roku 2023.

Tabulka 50 Časový harmonogram zavádění konceptu EVA do řízení výkonnosti (vlastní zpracování)

Pořadí	Popis jednotlivých činností	Doba trvání činnosti (týden)
1.	Rozhodnutí o zavedení tradičních ukazatelů	1
2.	Výběr vhodných hodnotících měřítek	0,5
3.	Určení odpovědného zaměstnance	0,5
4.	Proškolení zvoleného zaměstnance	0,5
5.	Zhodnocení dostačujícího softwarového vybavení	0,5
6.	Zavedení tradičních měřítek	1
7.	Pilotní ověření implementace tradičních měřítek	12
8.	Rozhodnutí o zavedení konceptu EVA vč. stanovení cílů	2
9.	Určení odpovědné skupiny	1
10.	Výběr externího odborníka pro zaškolení odpovědné skupiny	1
11.	Zaškolení odpovědných členů skupiny	2
12.	Volba strategie o konceptu EVA	3
13.	Proškolení ostatních zaměstnanců	1
14.	Sestavení časového harmonogramu	1
15.	Zavedení odměňovacího systému	1
16.	Dokončení samotného zavádění konceptu EVA	4
17.	Pilotní ověření implementace konceptu EVA	48
18.	Vyhodnocení fungování konceptu EVA	2
Celková doba zavádění konceptu EVA do řízení společnosti		76

11 ZHODNOCENÍ NAVRHOVÁNÉHO KONCEPTU EVA

Na závěr této diplomové práce dojde k zhodnocení návrhu na implementaci konceptu EVA, k identifikaci přínosů a rizik této implementace a ke stanovení nákladů, které s touto implementací souvisí.

11.1 Přínosy související s implementací konceptu EVA

Tím podstatným přínosem pro společnost je zlepšení systému řízení a měření, které povede ke zvýšení její výkonnosti. Záměrem tohoto návrhu je také to, aby si vedení společnosti uvědomilo, že řízení a měření jejich výkonnosti je velmi podstatné, a to nejen z hlediska pozitivních vlivů na jejich výkonnost, ale také v rámci zabezpečení dlouhodobé konkurenceschopnosti.

Implementací konceptu EVA by společnost mohla dosáhnout lepší výsledků v rámci výkonnosti. Z hlediska identifikace faktorů působící na tvorbu ukazatele EVA, je vhodné aplikovat pyramidový rozklad. Pyramidový rozklad je schopný poukázat na podstatné generátory, které tvoří požadovanou hodnotu, a zároveň dokáže určit ty faktory, které ekonomickou přidanou hodnotu podstatně ovlivňuje. Pomocí této identifikace, pak společnost může pružně reagovat a přijímat taková opatření, která zamezí snižování této hodnoty, nebo podpoří kladný vliv.

Podstatnou skutečností je také to, že ukazatele EVA neslouží jen jako výkonnostní měřítko, lze jej využít i v rámci rozhodování o investičních projektech, určení hodnoty společnosti nebo v rámci sestavování systému odměňování. A právě propojení pobídkového systému a ekonomické přidané hodnoty společnosti zabezpečí to, že veškerá rozhodnutí a činnost zaměstnanců budou v souladu s cíli vlastníka společnosti Metal Company, s.r.o. Společnost pomocí tohoto systému odměňování pozitivně ovlivní motivaci a snahu svých zaměstnanců, která dále může vést k zájmu o zvýšení své kvalifikace.

Při rozhodování o zavedení tohoto nového konceptu je důležitým krokem, aby si společnost jasně formulovala své cíle, vize a svou strategii, které by byly v souladu s hodnotovým řízením společnosti. Díky tomuto kroku si společnost také může objasnit, čeho chce v budoucnosti vlastně dosáhnout a jakým směrem se chce ubírat.

V neposlední řadě se autorka domnívá, že prostřednictvím této implementace může dojít taktéž k posílení týmové spolupráce.

11.2 Rizika související s implementací konceptu EVA

Implementace konceptu EVA s sebou přináší samozřejmě i určitá rizika. Důležité však pro společnost je tato rizika identifikovat a přijmout vhodná opatření, která povedou k jejich odstranění.

Zřejmě tím hlavním a nejobávanějším rizikem je, že zavedení nového konceptu, který je určen pro měření a řízení výkonnosti, a který má napomoci ke zlepšení, nepřinese ten efekt, který společnost od daného projektu vlastně očekává.

Další největší riziko představuje lidský faktor (zaměstnanci) a jeho neochota změny v dosavadním myšlení a postoji. Může nastat situace, že zaměstnanci nebudou naprosto přesvědčeni o smysluplnosti nového konceptu a hrozí tak neochota spolupráce a svou činností nepodpoří růst hodnoty pro vlastníky společnosti, což by v konečném důsledku znamenalo, že nový koncept nebude fungovat, protože nebude správně implementován. S tímto rizikem se společnost může potýkat již v počáteční fázi samotné implementace, a proto je potřeba toto riziko včas eliminovat a správně zaškolit všechny zaměstnance.

Riziko představuje také to, že řídicí skupina neudělá správná strategická rozhodnutí, která jsou při dané implementaci žádoucí. Při zavádění může dojít ze strany řídicí skupiny k chybné volbě způsobu výpočtu ukazatele EVA či k chybné úpravě potřebných dat pro jeho výpočet. Odpovědná skupina tak může nesprávně stanovit čistá operativní aktiva společnosti (NOA), chybně vymežit čistý provozní zisk (NOPAT) nebo vyčíslit vážené průměrné náklady na kapitál. Nesprávně provedená úprava, která může být způsobena i matematickou chybou, tak může způsobit to, že ekonomická přidaná hodnota bude zkreslena a nebude odpovídat realitě. V neposlední řadě by měla řídicí skupina dbát na vhodné nastavení pobídkového systému, protože jeho nevhodné nastavení by mohlo negativně ovlivnit celkový výsledek implementace.

Nedodržení stanovených termínů implementace je pro společnost taktéž určitým rizikem. Prodloužení implementace by sebou mohlo přinést další náklady, které by mohly negativně ovlivnit finanční situaci společnosti.

Výše zmíněným rizikům je možné předejít například správným zaškolením zaměstnanců, poskytováním dostatečných informací pro pochopení nového konceptu, pravidelnou kontrolou správného fungování či pečlivostí především v rizikových oblastech, a to nejen při samotné implementaci, ale také v rámci užívání nového konceptu.

11.3 Náklady související s implementací

Na výši nákladů, které souvisejí se zaváděním nového konceptu, má vliv mnoho faktorů. Příkladem může být zmiňované nedodržení stanovených termínů nebo neočekávané skutečnosti, které se mohou v průběhu implementace objevit, a které zároveň mohou způsobit jejich navýšení. Proto autorka vyčíslila hrubý odhad těchto nákladů, který je uveden v následující tabulce. Tyto náklady se mohou však s přihlédnutím k měnícímu se trhu a počátkům jednotlivých implementací v průběhu roku změnit. Podstatné však je, aby výše těchto nákladů nepřevýšila hodnotu užitku, která plyne z daného konceptu. Co se týče financování tohoto projektu, společnosti by autorka navrhovala se dále nezadlužovat, ale naopak využít nerozděleného zisku, který společnost každoročně zadržuje pro svůj další rozvoj.

Tabulka 51 Vyčíslení nákladů na implementaci nového koncept (vlastní zpracování)

Položka	Náklad v Kč
Školení odpovědného zaměstnance a jednatele vč. ost. nákladů	10 500
Osobní náklady po dobu školení	5 000
Celkové náklady na implementaci tradičních měřítek	15 500
Školení odpovědných členů skupiny	95 500
Konzultace s externím poradcem v průběhu implementace	2 900/hod
Osobní náklady po dobu školení odpovědné skupiny	105 000
Osobní náklady po dobu školení managementu	16 200
Osobní náklady po dobu školení ostatní zaměstnanců (výroba)	15 200
Ostatní náklady – školící materiály, manuál	2 500
Celkové náklady na implementaci konceptu EVA	321 400
Celkové náklady na implementaci	336 900

Jak je patrné z tabulky č. 51 nejvyšší náklady, které souvisí se zaváděním nového konceptu, představují osobní náklady zaměstnanců po dobu školení. Jde o tzv. implicitní náklady, které je potřeba při kalkulaci také zohlednit. Odpovědná skupina se skládá z 5 členů, jejichž průměrná hodinová sazba se pohybuje okolo 350 Kč/hod. Předpokládaná doba školení je 60 hodin, tzn., že osobní náklady po dobu školení řídicí skupiny budou činit 105 000 Kč. Odhadované osobní náklady po dobu školení managementu (10 zaměstnanců) jsou vyčísleny na 16 200 Kč, kdy se průměrná hodinová sazba pohybuje okolo 270 Kč/hod a očekávaná doba školení činí 6 hodin. Posledním implicitním nákladem jsou mzdy po dobu školení ostatních zaměstnanců. V tomto případě se průměrná hodinová sazba pohybuje okolo 200 Kč/hod, počet zaměstnanců je 19 a předpokládaná doba školení jsou 4 hodiny. Celková náklady tedy činí 15 200 Kč.

Další významnou položku představuje školení odpovědné skupiny, které bude probíhat ve společnosti a je předpokládáno, že doba školení bude okolo 60 hodin. V průběhu implementace má společnost možnost využít také externího odborného poradce, který bude nápomocen při řešení případných problémů či nedostatků. Odhadovaný čas je 30 hodin, ten se ovšem může v závislosti na schopnostech odpovědné skupiny změnit.

V kalkulaci jsou také vyčísleny náklady na zavedení tradičních měřítek, které představují zaškolení zodpovědného zaměstnance včetně jednatele společnosti a jejich osobní náklady po dobu tohoto školení.

Poslední položkou kalkulace jsou tzv. ostatní náklady, které souvisí s tvorbou školících materiálů.

ZÁVĚR

Hlavním cílem diplomové práce byl návrh implementace konceptu EVA do řízení společnosti Metal Company, s.r.o. Vzhledem k tomu, že autorka na začátku analýzy zjistila, že společnost nevěnuje měření a řízení své výkonnosti velkou pozornost, kladla si za cíl také to, aby si vedení společnosti díky této práci uvědomilo, že měření a řízení výkonnosti je pro úspěšný podnik velmi důležité.

Teoretická část této práce byla zpracována za pomoci tuzemské i zahraniční odborné literatury, jejichž obsahem byla problematika řízení a měření výkonnosti podniku. Na základě získaných poznatků z teoretické části, byla zpracována jak analytická, tak i projektová část.

V rámci analytické části byla představena společnost Metal Company, s.r.o. i odvětví, ve které společnost působí. Hlavním předmětem podnikání společnosti je výroba kovových konstrukcí a kovodělných výrobků. Analýza vnějšího a vnitřního podnikového prostředí byla provedena prostřednictvím PEST analýzy, která identifikovala vnější faktory, které mohou mít významný vliv na výkonnost společnosti. Byl také použit Porterův model pěti konkurenčních sil, který odhalil faktory ovlivňující stávající pozici na trhu. Nakonec byla společnost podrobena SWOT analýze, která odhalila její silné a slabé stránky a identifikovala příležitosti a hrozby na trhu. Poté pomocí tradičních ukazatelů byla komplexně zhodnocena finanční situace společnosti, jejíž výsledky byly pro lepší představu porovnány s odvětvím a doporučenými hodnotami dle odborné literatury. Prostřednictvím finanční analýzy bylo zjištěno, že v porovnání s odvětvím v posledním analyzovaném roce (2021) společnost vykazuje problémy s likviditou, a to na všech stupních. Z hlediska rentability však společnost vykazuje daleko vyšší hodnoty, než byly hodnoty v odvětví. Součástí analytické části bylo zhodnocení výkonnosti prostřednictvím ukazatele EVA. Pro správné stanovení ekonomické přidané hodnoty bylo potřeba převést účetní data na data ekonomická, aby výsledné hodnoty lépe odpovídaly ekonomické skutečnosti. Na základě výpočtu dle ekonomického modelu bylo zjištěno, že společnost v letech 2016 – 2021 (mimo rok 2018) trvale vykazuje kladnou hodnotu ukazatele EVA a tvoří tak hodnotu pro své vlastníky. Dále za pomoci pyramidového rozkladu byly identifikovány faktory, které negativně ovlivnily výslednou hodnotu EVA v roce 2021. Hlavním důvodem meziročního poklesu ekonomické přidané hodnoty bylo navýšení nákladu na vlastní kapitál, který zapříčinil zvýšení WACC, také zvýšení stálých aktiv a pokles ziskové marže.

Nakonec byl v rámci projektové části vypracován návrh na implementaci konceptu EVA do řízení společnosti Metal Company, s.r.o., který vycházel z přístupu Younga a O'Byrneho.

Na závěr projektové části byly vyhodnoceny přínosy a rizika implementace a byly odhadnuty náklady, které se pojí se zavedením daného konceptu.

Do budoucna společnosti autorka doporučuje nezaměřovat se pouze jen na vybraná tradiční finanční měřítka, ale pružně reagovat na měnící se trh a využívat k hodnocení i modernější ukazatele, které společnosti pomohou zlepšovat výkonnost a zabezpečí dlouhodobou konkurenceschopnost.

Hlavní cíl diplomové práce byl naplněn a autorka věří, že tato práce je přínosem nejenom pro ni samotnou, ale také pro společnost.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Monografie

BREALEY, Richard A., Stewart C. MYERS a Franklin ALLEN. *Principles of corporate finance*. 12th ed. New York: McGraw-Hill Education, 2017, 896 s. ISBN 978-1-259-25333-1.

ČIŽINSKÁ, Romana. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2018, 240 s. ISBN 978-80-271-0194-8.

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

FOTR, Jiří, Emil VACÍK, Ivan SOUČEK, Miroslav ŠPAČEK a Stanislav HÁJEK. *Tvorba strategie a strategické plánování: teorie a praxe*. 2., aktualizované a doplněné vydání. Praha: Grada Publishing, 2020, 414 s. ISBN 978-80-271-2499-2.

JAKUBÍKOVÁ, Dagmar. *Strategický marketing: strategie a trendy*. 2., rozšířené vydání. Praha: Grada, 2013, 362 s. ISBN 978-80-247-4670-8.

KAPLAN, Robert S. a David P. NORTON. *The Balanced Scorecard: Translating Strategy into Action*. Boston: Harvard Business School Press, 1996, 322 s. ISBN 0-87584-651-3.

KISELÁKOVÁ, Dana a Miroslava ŠOLTÉS. *Modely řízení finanční výkonnosti v teorii a praxi malých a středních podniků*. Praha: Grada Publishing, 2017, 185 s. ISBN 978-80-271-0680-6.

KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 2., přepracované a rozšířené vydání. Praha: C. H. Beck, 2007, 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.

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

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada, 2017, 228 s. ISBN 978-80-271-0563-2.

KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem*. Praha: C. H. Beck, 2015, 342 s. ISBN 978-80-7400-538-1.

MAŘÍK, Miloš a kolektiv. *Metody oceňování podniku pro pokročilé: hlubší pohled na vybrané problémy*. Praha: Ekopress, 2011, 548 s. ISBN 978-80-86929-80-4.

MAŘÍK, Miloš a Pavla MAŘÍKOVÁ. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku*. Praha: Ekopress, 2005, 164 s. ISBN 80-86119-61-0.

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

PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 3. vyd. Praha: Linde, 2012, 333 s. ISBN 978-80-7201-872-7.

PORTER, Michael E. *Competitive strategy: techniques for analyzing industries and competitors : with a new introduction*. New York: Free Press, 1998, 397 s. ISBN 0-684-84148-7.

REŽŇÁKOVÁ, Mária. *Řízení platební schopnosti podniku*. Praha: Grada, 2010, 191 s. ISBN 978-80-247-3441-5.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019, 152 s. ISBN 978-80-271-2028-4.

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

STERN, Joel M., Irwin ROSS a John S. SHIELY. *The EVA Challenge: Implementing Value-Added Change in an Organization*. New York: John Wiley, 2000, 250 s. ISBN 0-471-40555-8.

STEWART, G. Bennett. *Bestpractice EVA: the definitive guide to measuring and maximizing shareholder value*. Hoboken: Wiley, 2013, 324 s. ISBN 978-1-11863938-2.

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

VOCHOZKA, Marek a kol. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 2. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2020, 479 s. ISBN 978-80-271-1701-7.

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

WAGNEROVÁ, Irena. *Hodnocení a řízení výkonnosti*. Praha: Grada, 2008, 117 s. ISBN 978-80-247-2361-7.

YOUNG, S. David a Stephen F. O'BYRNE. *EVA and Value-Based Management: A Practical Guide to Implementation*. New York: McGraw-Hill, 2001, 493 s. ISBN 0-07-136439-0.

ZUZÁK, Roman. *Strategické řízení podniku*. Praha: Grada, 2011, 172 s. ISBN 978-80-247-4008-9.

Internetové zdroje

BERANOVÁ, Michaela a kolektiv. *Problematické aspekty ukazatele ekonomické přidané hodnoty v podmínkách ČR* [online]. 2010, 6 (8) [cit. 2023-02-26]. Dostupné z: [PROBLEMATICKÉ ASPEKTY UKAZATELE EKONOMICKÉ PŘIDANÉ HODNOTY V PODMÍNKÁCH ČR | Acta Universitatis Agriculturae et Silviculturae Mendelianae Brunensis \(mendelu.cz\)](https://www.mendelu.cz/acta/10180/163247822/23006121.pdf)

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. *Sazby PRIBOR - měsíční a roční průměry*. [online]. © 2023 [cit. 2023-03-05]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/financni-trhy/penezni-trh/pribor/fixing-urokovych-sazeb-na-mezibankovnim-trhu-depozit-pribor/prumerne_form.html

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. *Výnosy státních dluhopisů* [online]. © 2003 - 2023 [cit. 2023-03-11]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cnb/stat.ARADY_PKG.PARAMETRY_SESTAVY?p_strid=AEBA&p_sestuid=375&p_lang=CS

ČESKO, Zákon č. 563 ze dne 12. prosince 1991 o účetnictví. In: Sbírka zákonů České republiky. 1991. Dostupné z: [563/1991 Sb. Zákon o účetnictví \(zakonyprolidi.cz\)](https://www.zakonyprolidi.cz/cs/563/1991)

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Hrubý domácí produkt - Časové řady ukazatelů čtvrtletních účtů*. [online]. © 2023 [cit. 2023-03-05]. Dostupné z: [Hrubý domácí produkt - Časové řady ukazatelů čtvrtletních účtů | ČSÚ \(czso.cz\)](https://www.czso.cz/acta/10180/163247822/23006121.pdf)

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Sčítání 2021. Vzdělání* [online]. © 2021 [cit. 2023-03-24]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/scitani2021/vzdelani>

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Studenti a absolventi vysokých škol v České republice (2011-2020)* [online]. © 2021 [cit. 2023-03-05]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/documents/10180/163247822/23006121.pdf/2a13727d-91bf-46b7-b171-b5243a58b95b?version=1.3>

DAMODARAN, Aswath. *Applied Corporate Finance*. 3th Edition [online]. [cit. 2023-04-15]. © 2010. ISBN 978-0470384640. Dostupné z: [Aswath Damodaran Applied Corporate Finance, Third Edition 2010.pdf](#)

DAMODARAN, Aswath. NYU Education. *Damodaran online*. [online]. © 2022 [cit. 2023-03-25]. Dostupné z: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

ICT PRO. Kurzy. In: Vzdělávací společnost ICT Pro [online]. © 2011 - 2023 [cit. 2023-04-02]. Dostupné z: <https://www.skoleni-softskills.cz/kurzy.aspx>

LABA. Online kurzy. In: Vzdělávací společnost Laba [online]. © 2023 [cit. 2023-04-02]. Dostupné z: [Finance a management - online kurzy v oblasti podnikání | Laba Czech \(l-a-b-a.cz\)](#)

MBK CONSULTING. Školení a kurzy. In: Vzdělávací společnost MBK Consulting [online]. © 2023 [cit. 2023-04-02]. Dostupné z: [Školení a kurzy \(mbk.cz\)](#)

MINISTERSTVO PRÁCE A SOCIÁLNÍCH VĚCÍ. *Prognóza vybraných makroekonomických ukazatelů*. [online]. © 2023 [cit. 2023-03-05]. Dostupné z: https://www.mpsv.cz/prognoza-vybranych-makroekonomickych-ukazatelu?fbclid=IwAR3Q4nYQMDeenq9BXEv1m_jTxSmCiI8_IUW4UMzff0nw155otwTIOiYodJU

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016* [online]. © 2017 [cit. 2023-03-25]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2016--228985/>

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2017* [online]. © 2018 [cit. 2023-03-25]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2017--237570/>

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2018* [online]. © 2019 [cit. 2023-03-25]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2018--248883/>

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2019* [online]. © 2020 [cit. 2023-03-25]. Dostupné z:

<https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2019--255382/>

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Metodika výpočtu* [online]. © 2016 [2023-03-02]. Dostupné z <https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/2016/11/metodika-vypoctu.pdf>

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Panorama zpracovatelského průmyslu ČR* [online]. © 2023 [2023-03-02]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/panorama-interaktivni-tabulka.html>

MINISTERSTVO SPRAVEDLNOSTI ČESKÉ REPUBLIKY. *Veřejný rejstřík a Sbírka listin* [online]. © 2012 – 2022. [2023-03-04]. Dostupné z: [Veřejný rejstřík a Sbírka listin - Ministerstvo spravedlnosti České republiky \(justice.cz\)](https://www.justice.cz/veřejny-rejstrik-a-sbirka-listin)

SVOBODOVÁ, Libuše. *Moderní ukazatele finanční výkonnosti obchodní společnosti* [online]. 2015 (16) [cit. 2023-02-26]. ISSN 1802-8934. Dostupné z: [Vysoká škola ekonomická v Praze \(vse.cz\)](https://www.vse.cz/vysoka-skola-ekonomicka-v-praze)

VOX. Kurzy a semináře. In: Vzdělávací a poradenská společnost VOX [online]. © 2023 [cit. 2023-04-02]. Dostupné z: [KURZY EKONOMIKY A FINANČÍ – Vzdělávání VOX](https://www.vox.cz/kurzy-ekonomiky-a-financi)

Ostatní zdroje

Interní materiály společnosti Metal Company, s.r.o. za rok 2016 - 2021

Výroční zpráva společnosti Metal Company, s.r.o. za rok 2016 – 2021

Zákonné předpisy

ČESKO, Zákon č. 563 ze dne 12. prosince 1991 o účetnictví. In: Sbírka zákonů České republiky. 1991. Dostupné z: [563/1991 Sb. Zákon o účetnictví \(zakonyprolidi.cz\)](https://www.zakonyprolidi.cz/cs/19910563)

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

BSC - Balanced Scorecard

CF – Cash flow

CK – Cizí kapitál

CP – Cenný papír

ČNB – Česká národní banka

ČPK – Čistý pracovní kapitál

ČR – Česká republika

DHM – Dlouhodobý hmotný majetek

DM – Dlouhodobý majetek

EAT – zisk po zdanění

EBIT – zisk před zdaněním a úroky

EBITDA - zisk před zdaněním, úroky a odpisy

EBT – zisk před zdaněním

EVA – Ekonomická přidaná hodnota

IRR – Vnitřní výnosové procento

KFM – Krátkodobý finanční majetek

KS – Konečný stav

MPO – Ministerstvo průmyslu a obchodu

MVA – Tržní přidaná hodnota

NOA - Net Operating Assests

NOPAT – Net Operating Profit after Tax

NPV – Čistá současná hodnota

NÚ – Nákladové úroky

OP – Opravná položka

PO – Právnícká osoba

PO – Právnícké osoby

PP – Peněžní prostředky

PS – Počáteční stav

ÚJ – Účetní jednotka

ÚZ – Účetní závěrka

VBM - Value Based Management

ZC – Zůstatková cena

ZK – Základní kapitál

SEZNAM OBRÁZKŮ

<i>Obrázek 1 SWOT analýza ve formulaci strategického záměru (vlastní zpracování dle Forta a kol., 2020, s. 57).</i>	50
<i>Obrázek 2 Organizační struktura spol. Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování dle interních zdrojů společnosti Metal Company, s.r.o.)</i>	54
<i>Obrázek 3 Vývoj výnosů a nákladů za 2016 – 2021 spol. Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti Metal Company, s.r.o.)</i>	67
<i>Obrázek 4 Vývoj výsledků Z-skóre u spol. Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti Metal Company, s.r.o.)</i>	77
<i>Obrázek 5 Vývoj výsledků indexu IN05 u spol. Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti Metal Company, s.r.o.)</i>	77
<i>Obrázek 6 Spider analýza poměrových ukazatelů spol. Metal Company, s.r.o. a odvětví CZ-NACE 25.9 v roce 2021 (vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti Metal Company, s.r.o. a údajů MPO ČR, 2023)</i>	78
<i>Obrázek 7 Postup pro zavedení tradičních ukazatelů pro zhodnocení finanční situace společnosti (vlastní zpracování)</i>	103

SEZNAM TABULEK

<i>Tabulka 1 Vývoj počtu zaměstnanců v období 2016 – 2021 (vlastní zpracování dle interních zdrojů spol. Metal Company, s.r.o.)</i>	53
<i>Tabulka 2 Kategorizace účetních jednotek (vlastní zpracování dle zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví)</i>	54
<i>Tabulka 3 Vybrané údaje CZ – NACE 25.9 (vlastní zpracování dle údajů MPO ČR, 2023)</i>	56
<i>Tabulka 4 Vývoj roční sazby PRIBOR (vlastní zpracování dle údajů ČNB, 2023)</i>	59
<i>Tabulka 5 SWOT analýza společnosti Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování dle interních zdrojů společnosti Metal Company, s.r.o.)</i>	63
<i>Tabulka 6 Vývoj výsledků hospodaření spol. Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti Metal Company, s.r.o.)</i>	68
<i>Tabulka 7 Vývoj ukazatele cash flow spol. Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování dle interních zdrojů společnosti Metal Company, s.r.o.)</i>	69
<i>Tabulka 8 Vývoj ČPK spol. Metal Company s. r. o. a v odvětví CZ-NACE 25.9 (vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti Metal Company, s.r.o. a údajů MPO ČR, 2023)</i>	70
<i>Tabulka 9 Vývoj ukazatelů zadluženosti spol. Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti Metal Company, s.r.o.)</i>	71
<i>Tabulka 10 Vývoj ukazatelů zadluženosti v odvětví CZ-NACE 25.9 (vlastní zpracování dle údajů MPO ČR, 2023)</i>	72
<i>Tabulka 11 Vývoj ukazatelů likvidity u společnosti Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti Metal Company, s.r.o.)</i>	73
<i>Tabulka 12 Vývoj ukazatelů likvidity v odvětví CZ-NACE 25.9 (vlastní zpracování dle údajů MPO ČR, 2023)</i>	73
<i>Tabulka 13 Vývoj ukazatelů rentability spol. Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti Metal Company, s.r.o.)</i>	74
<i>Tabulka 14 Vývoj ukazatelů rentability v odvětví CZ-NACE 25.9 (vlastní dle údajů MPO ČR, 2023)</i>	74
<i>Tabulka 15 Multiplikátor vlastního kapitálu spol. Metal Company, s.r.o. v letech 2016 – 2021 (vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti Metal Company, s.r.o.)</i>	75
<i>Tabulka 16 Vývoj ukazatelů aktivity u spol. Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti Metal Company, s.r.o.)</i>	75
<i>Tabulka 17 Vývoje ukazatelů aktivity v odvětví CZ-NACE 25.9 (vlastní zpracování dle údajů MPO ČR, 2023)</i>	76
<i>Tabulka 18 Srovnání poměrových ukazatelů spol. Metal Company, s.r.o. a odvětví CZ-NACE 25.9 v roce 2021 (vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti Metal Company, s.r.o. a údajů MPO ČR, 2023)</i>	78
<i>Tabulka 19 Peněžní prostředky určené k vyloučení z aktiv u spol. Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování)</i>	83

<i>Tabulka 20 Nedokončený DNM a DHM určený k vyloučení z aktiv u spol. Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování)</i>	<i>83</i>
<i>Tabulka 21 Aktivace dl. pronájmu nebytových prostor u spol. Metal Company, s.r.o. na straně aktiv (vlastní zpracování).....</i>	<i>84</i>
<i>Tabulka 22 Aktivace dl. pronájmu nebytových prostor u spol. Metal Company, s.r.o. na straně pasiv (vlastní zpracování)</i>	<i>84</i>
<i>Tabulka 23 Odhad výše nákladových úroku (vlastní zpracování dle ČNB, 2023)</i>	<i>84</i>
<i>Tabulka 24 Aktivace nákladů na výzkum a vývoj u spol. Metal Company, s.r.o. – rozložení nákladů do jednotlivých let (vlastní zpracování dle interních zdrojů spol. Metal Company, s.r.o.)</i>	<i>85</i>
<i>Tabulka 25 Jednorázové náklady na reklamu spol. Metal Company, s.r.o. – rozložení nákladů do jednotlivých let (vlastní zpracování dle interních zdrojů spol. Metal Company, s.r.o.)</i>	<i>86</i>
<i>Tabulka 26 Jednorázové náklady na vzdělávání pracovníků spol. Metal Company, s.r.o. – rozložení nákladů do jednotlivých let (vlastní zpracování dle interních zdrojů spol. Metal Company, s.r.o.)</i>	<i>86</i>
<i>Tabulka 27 Neúročený cizí kapitál u spol. Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování)</i>	<i>87</i>
<i>Tabulka 28 Přehled veškerých změn při stanovení hodnoty NOA u spol. Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování)</i>	<i>87</i>
<i>Tabulka 29 Majetková struktura po úpravě u spol. Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování)</i>	<i>88</i>
<i>Tabulka 30 Finanční struktura po úpravě u spol. Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování)</i>	<i>88</i>
<i>Tabulka 31 Přehled nákladových úroků u spol. Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování)</i>	<i>89</i>
<i>Tabulka 32 VH z prodaného DM u spol. Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování)</i>	<i>89</i>
<i>Tabulka 33 Vyloučení nákladů na výzkum a vývoj, nákladů na reklamu a vzdělávání zaměstnanců a aktivace souvisejících položek (vlastní zpracování)</i>	<i>90</i>
<i>Tabulka 34 Vyloučení nákladů plynoucí z dlouhodobého pronájmu a aktivace souvisejících nákladových položek (vlastní zpracování)</i>	<i>90</i>
<i>Tabulka 35 Přehled veškerých změn při stanovení hodnoty NOPAT u spol. Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování)</i>	<i>90</i>
<i>Tabulka 36 Výpočet teoretické daně a vymezení hodnoty NOPAT u spol. Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování)</i>	<i>91</i>
<i>Tabulka 37 Výkaz zisku a ztráty po úpravě spol. Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování)</i>	<i>92</i>
<i>Tabulka 38 Stanovení nákladů na cizí kapitál u spol. Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování)</i>	<i>93</i>
<i>Tabulka 39 Odhad výše nákladů na vlastní kapitál prostřednictvím metody CAPM u spol. Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování dle Damodaran online, 2023)</i>	<i>93</i>
<i>Tabulka 40 Odhad výše nákladů na vlastní kapitál prostřednictvím stavebnicového modelu u spol. Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování dle údajů MPO ČR, 2023)</i>	<i>94</i>

<i>Tabulka 41 Odhad výše nákladů na vlastní kapitál prostřednictvím rentability společnosti v odvětví u spol. Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování dle MPO ČR, 2023)</i>	<i>95</i>
<i>Tabulka 42 Odhad výše nákladů na vlastní kapitál prostřednictvím odhadu nákladů na cizí kapitál u spol. Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování)</i>	<i>95</i>
<i>Tabulka 43 Průměrná hodnota nákladů na vlastní kapitál spol. Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování)</i>	<i>96</i>
<i>Tabulka 44 Vývoj ukazatele WACC v letech 2016 – 2021 spol. Metal Company, s.r.o. (vlastní zpracování)</i>	<i>96</i>
<i>Tabulka 45 Výpočet ukazatele EVA u spol. Metal Company, s.r.o. – ekonomický model ..</i>	<i>97</i>
<i>Tabulka 46 Výpočet ukazatele EVA u spol. Metal Company, s.r.o. – účetní model</i>	<i>97</i>
<i>Tabulka 47 Přehled společností poskytující vzdělávacích školení k problematice finanční analýzy (vlastní zpracování)</i>	<i>104</i>
<i>Tabulka 48 Vyčíslení souvisejících nákladů se školením v oblasti finanční analýzy (vlastní zpracování)</i>	<i>104</i>
<i>Tabulka 49 Vývoj bonusového systému XY v letech 2016 – 2021 (vlastní zpracování)</i>	<i>110</i>
<i>Tabulka 50 Časový harmonogram zavádění konceptu EVA do řízení výkonnosti (vlastní zpracování)</i>	<i>112</i>
<i>Tabulka 51 Vyčíslení nákladů na implementaci nového koncept (vlastní zpracování)</i>	<i>115</i>

SEZNAM VZORCŮ

- (1) Čistá současná hodnota CF
- (2) Tržní přidaná hodnota
- (3) Excess Return
- (4) Ekonomická přidaná hodnota
- (5) Ekonomická přidaná hodnota – jiný způsob
- (6) Rentabilita čistých operativních aktiv
- (7) Ekonomická přidaná hodnota – zjednodušený model
- (8) Ekonomická přidaná hodnota dle rentability VK
- (9) Průměrné vážené náklady kapitálu WACC
- (10) Náklady na vlastní kapitál metodou CAPM
- (11) Náklady na vlastní kapitál metodou CAPM – náhradní odhad koeficientu β
- (12) Průměrné vážené náklady vlastního kapitálu dle stavebnicového modelu
- (13) Bonusový systém verze XY
- (14) Moderní bonusový systém verze XY

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha P I: Účetní výkazy společnosti Metal Company, s.r.o. v letech 2016 - 2021

Příloha P II: Horizontální a vertikální analýza majetkové a finanční struktury společnosti Metal Company, s.r.o.

Příloha P III: Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti Metal Company, s.r.o.

Příloha P IV: Účetní výkazy odvětví CZ-NACE 25.9 v letech 2016 - 2021

Příloha P V: Horizontální a vertikální analýza účetních výkazů odvětví CZ-NACE 25.9

Příloha P VI: Pyramidový rozklad ukazatele ROE společnosti Metal Company, s.r.o. v letech 2016 – 2021

Příloha P VII: Pyramidový rozklad ukazatele EVA společnosti Metal Company, s.r.o. v letech 2020 – 2021

PŘÍLOHA P I: ÚČETNÍ VÝKAZY SPOLEČNOSTI METAL COMPANY, S.R.O. V LETECH 2016 - 2021

Metal Company, s.r.o. (tis. Kč)

Ozn.	text	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	AKTIVA CELKEM	60 240	52 839	44 326	54 714	58 565	85 380
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0	0
B.	Stálá aktiva	26 972	27 711	24 150	22 292	23 468	48 627
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	179	66	20	0	1 275	1 508
2.	Ocenitelná práva	179	66	20	0	0	1 508
2.1	Software	179	66	20	0	0	1 508
5.	Poskytnuté zálohy na DNM a nedokončený DNM	0	0	0	0	1 275	0
5.1	Poskytnuté zálohy na DNM	0	0	0	0	1 029	0
5.2	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	246	0
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	26 793	27 645	24 130	22 292	22 193	47 119
B.II. 1.	Pozemky a stavby	11 379	14 257	14 157	15 164	15 590	15 089
1.1	Pozemky	1 600	4 300	4 880	5 180	5 180	5 180
1.2	Stavby	9 779	9 957	9 277	9 984	10 410	9 909
2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	14 836	13 334	9 828	6 931	4 270	5 054
5.	Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM	578	54	145	197	2 333	26 976
5.1	Poskytnuté zálohy na DHM	0	0	0	0	1 565	2 564
5.2	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	578	54	145	197	768	24 412
C.	Oběžná aktiva	33 090	24 871	19 929	32 422	35 097	36 753
C.I.	Zásoby	5 904	5 110	4 902	8 007	11 142	15 815
C.I. 1.	Materiál	3 480	2 150	2 240	3 077	5 118	7 918
2.	Nedokončená výroba a polotovary	854	1 081	1 032	2 135	3 360	4 793
3.	Výrobky a zboží	1 570	1 879	1 630	2 795	2 664	3 104
3.1	Výrobky	1 124	1 359	1 023	1 680	1 771	2 238
3.2	Zboží	446	520	607	1 105	893	866
C.II.	Pohledávky	25 224	18 403	11 745	14 805	11 739	17 668
C.II. 1.	Dlouhodobé pohledávky	0	4 719	0	0	0	1
1.5	Pohledávky - ostatní	0	4 719	0	0	0	1
1.5.1	Pohledávky za společníky	0	4 719	0	0	0	0
C.II. 2.	Krátkodobé pohledávky	25 224	13 684	11 745	14 414	11 077	17 012
2.1	Pohledávky z obchodních vztahů	24 808	13 053	8 779	9 477	11 033	13 355
2.4	Pohledávky - ostatní	416	631	2 966	4 937	44	3 657
2.4.1	Pohledávky za společníky	0	0	0	2 006	0	0
2.4.2	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0	0
2.4.3	Stát-daňové pohledávky	11	262	2 608	2 292	0	3 542
2.4.4	Krátkodobé poskytnuté zálohy	366	369	332	593	34	115
2.4.5	Dohadné účty aktivní	0	0	0	26	4	0
2.4.6	Jiné pohledávky	39	0	26	20	6	0
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0
C.III. 1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0
C.IV.	Peněžní prostředky	1 962	1 358	3 282	9 610	12 216	3 270
C.IV. 1.	Peněžní prostředky v pokladně	539	443	672	309	431	192
2.	Peněžní prostředky na účtech	1 423	915	2 610	9 301	11 785	3 078
D.	Časové rozlišení aktiv	178	257	247	391	662	655
D. 1.	Náklady příštích období	176	257	247		0	637
3.	Příjmy příštích období	2					18

Metal Company, s.r.o. (tis. Kč)

Označ.	Text	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	PASIVA CELKEM	60 240	52 839	44 326	54 714	58 565	85 380
A.	Vlastní kapitál	30 166	33 524	27 690	40 031	44 480	52 474
A.I.	Základní kapitál	200	200	200	200	200	200
A.I. 1.	Základní kapitál	200	200	200	200	200	200
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	-35	-35	-35	-35	-35	-355
2.	Kapitálové fondy	-35	-35	-35	-35	-35	-35
2.5	Rozdíly z ocenění při přeměnách obch. korporací	-35	-35	-35	-35	-35	-35
A.III.	Fondy ze zisku	20	20	20	20	20	20
A.III. 1.	Ostatní rezervní fondy	20	20	20	20	20	20
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	19 745	24 981	25 338	27 505	33 846	41 295
A.IV. 1.	Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta z M.O.	19 745	24 981	25 338	27 505	33 846	41 295
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	10 236	8 358	2 167	12 341	10 449	10 994
A.VI	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku	0	0	0	0	0	0
B.+C.	Cizí zdroje	29 581	17 996	16 052	14 683	14 085	32 906
B.	Rezervy	500	500	0	0	0	0
4.	Ostatní rezervy	500	500	0	0	0	0
C.	Závazky	29 081	17 496	16 052	14 683	14 085	32 906
C.I.	Dlouhodobé závazky	8 595	5 304	2 896	937	592	410
2.	Závazky k úvěrovým institucím	6 819	4 876	2 271	235	106	125
8.	Odložený daňový závazek	326	428	625	702	486	285
9.	Závazky - ostatní	1 450	0	0	0	0	0
9.1	Závazky ke společníkům	1 275	0	0	0	0	0
9.3	Jiné závazky	175	0	0	0	0	0
C.II.	Krátkodobé závazky	20 486	12 192	13 156	12 706	12 185	32 094
2.	Závazky k úvěrovým institucím	9 128	5 355	8 093	3 302	3 870	8 082
3.	Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0	404
4.	Závazky z obchodních vztahů	8 249	5 128	3 565	5 266	3 194	18 738
8.	Závazky ostatní	3 109	1 709	1 498	4 138	5 121	4 870
8.1	Závazky ke společníkům	0	83	0		2 000	2 125
8.3	Závazky k zaměstnancům	968	812	938	940	1 059	1 563
8.4	Závazky ze SP a ZP	540	508	529	534	580	863
8.5	Stát - daňové závazky a dotace	1 345	262	0	2 594	1 410	241
8.6	Dohadné účty pasivní	237	7	0	0	0	0
8.7	Jiné závazky	19	37	30	70	72	78
C.III.	Časové rozlišení pasiv	0	0	0	1 040	1 308	402
1.	Výdaje příštích období	0	0	0	1 029	1 308	402
2.	Výnosy příštích období	0	0	0	11	0	0
D.	Časové rozlišení pasiv	493	1 319	584	0	0	0
1.	Výdaje příštích období	485	1 312	575	0	0	0
2.	Výnosy příštích období	8	7	9	0	0	0

Metal Company, s.r.o. (tis. Kč)

Ozn.	text	2016	2017	2018	2019	2020	2021
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	85 499	83 675	69 489	89 618	79 241	101 535
II.	Tržby za prodej zboží	783	193	2 038	2 176	2 006	1 545
A.	Výkonová spotřeba	46 609	47 019	43 672	52 606	44 147	60 754
1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	751	1 145	1 523	2 042	1 976	802
2.	Spotřeba materiálu a energie	32 795	32 618	26 568	32 153	27 812	40 998
3.	Služby	13 063	13 256	15 581	18 411	14 359	18 958
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	734	-775	208	-1 839	-1 652	-2 248
C.	Aktivace (-)	0	0	0	0	0	0
D.	Osobní náklady	22 858	22 886	22 550	24 519	23 764	28 135
1.	Mzdové náklady	16 696	16 679	16 539	17 924	17 921	20 532
2.	Náklady na SP, ZP a ost. náklady	6 162	6 207	6 011	6 595	5 843	7 603
2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a ZP	5 183	5 177	4 944	5 527	4 685	6 359
2.2.	Ostatní náklady	979	1 030	1 067	1 068	1 158	1 244
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	3 286	4 315	4 415	3 833	3 578	3 051
1.	Úpravy hodnot DNM a DHM	3 286	4 315	4 318	3 745	3 503	3 079
1.1.	Úpravy hodnot DNM a DHM - trvalé	3 286	4 315	4 318	3 745	3 503	3 079
1.2.	Úpravy hodnot DNM a DHM - dočasné	0	0	0	0	0	0
2.	Úpravy hodnot zásob	0	0	0	0	64	-24
3.	Úpravy hodnot pohledávek	0	0	97	88	11	-4
III.	Ostatní provozní výnosy	3 436	2 807	4 150	5 190	4 160	3 909
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	145	0	5	0	0	0
2.	Tržby z prodeje materiálu	2 223	2 300	2 141	2 301	1 671	2 620
3.	Ostatní provozní výnosy	1 068	507	2 004	2 889	2 489	1 289
F.	Ostatní provozní náklady	3 023	2 866	2 215	2 587	2 788	3 017
1.	ZC prodaného dlouhodobého majetku	0	0	0	0	0	0
2.	Prodaný materiál	1 873	1 857	1 639	1 616	1 328	1 367
3.	Daně a poplatky	221	124	246	125	132	161
4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní NPO	500	0	-500	0	0	0
5.	Ostatní provozní náklady	429	885	830	846	1 328	1 489
*	Provozní výsledek hospodaření	13 208	10 364	2 617	15 278	12 782	14 280
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	0	19	89	6	31	0
1.	Výnosové úroky a ost. výnosy - ovlád os.	0	19	0	0	0	0
2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	0	0	89	6	31	0
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	386	251	241	199	60	97
1.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	386	251	241	199	60	97
VII.	Ostatní finanční výnosy	19	313	547	414	653	64
K.	Ostatní finanční náklady	400	345	207	198	401	624
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	-767	-264	188	23	223	-657
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	12 441	10 100	2 805	15 301	13 005	13 623
L.	Daň z příjmů za běžnou činnost	2 205	1 742	638	2 960	2 556	2 629
1.	Daň z příjmů splatná	2 205	1 639	441	2 883	2 772	2 830
2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	0	103	197	77	-216	-201
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	10 236	8 358	2 167	12 341	10 449	10 994
M.	Převod podílu na VH společníkům (+/-)	0	0	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	10 236	8 358	2 167	12 341	10 449	10 994
*	Čistý obrat za účetní období	89 737	87 007	76 313	97 404	86 091	107 053

**PŘÍLOHA P II: HORIZONTÁLNÍ A VERTIKÁLNÍ ANALÝZA
MAJETKOVÉ A FINANČNÍ STRUKTURY SPOLEČNOSTI METAL
COMPANY, S.R.O.**

Metal Company, s.r.o.

Ozn.	text	17/16	18/17	19/18	20/19	21/20
	AKTIVA CELKEM	-12%	-16%	23%	7%	46%
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0%	0%	0%	0%	0%
B.	Stálá aktiva	3%	-13%	-8%	5%	107%
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	-63%	-70%	-100%	100%	18%
2.	Ocenitelná práva	-63%	-70%	-100%	0%	100%
2.1	Software	-63%	-70%	-100%	0%	100%
5.	Poskytnuté zálohy na DNM a nedokončený DNM	0%	0%	0%	100%	-100%
5.1	Poskytnuté zálohy na DNM	0%	0%	0%	100%	-100%
5.2	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0%	0%	0%	100%	-100%
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	3%	-13%	-8%	0%	112%
B.II. 1.	Pozemky a stavby	25%	-1%	7%	3%	-3%
1.1	Pozemky	169%	13%	6%	0%	0%
1.2	Stavby	2%	-7%	8%	4%	-5%
2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	-10%	-26%	-29%	-38%	18%
5.	Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM	-91%	169%	36%	1084%	1056%
5.1	Poskytnuté zálohy na DHM	0%	0%	0%	100%	64%
5.2	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	-91%	169%	36%	290%	3079%
C.	Oběžná aktiva	-25%	-20%	63%	8%	5%
C.I.	Zásoby	-13%	-4%	63%	39%	42%
C.I. 1.	Materiál	-38%	4%	37%	66%	55%
2.	Nedokončená výroba a polotovary	27%	-5%	107%	57%	43%
3.	Výrobky a zboží	20%	-13%	71%	-5%	17%
3.1	Výrobky	21%	-25%	64%	5%	26%
3.2	Zboží	17%	17%	82%	-19%	-3%
C.II.	Pohledávky	-27%	-36%	26%	-21%	51%
C.II. 1.	Dlouhodobé pohledávky	100%	-100%	0%	0%	100%
1.5	Pohledávky - ostatní	100%	-100%	0%	0%	100%
1.5.1	Pohledávky za společníky	100%	-100%	0%	0%	0%
1.5.2	Krátkodobé pohledávky	-46%	-14%	23%	-23%	54%
1.5.3	Pohledávky z obchodních vztahů	-47%	-33%	8%	16%	21%
1.5.4	Pohledávky - ostatní	52%	370%	66%	-99%	8211%
C.II. 2.	Pohledávky za společníky	0%	0%	100%	-100%	0%
2.1	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0%	0%	0%	0%	0%
2.2	Stát-daňové pohledávky	2282%	895%	-12%	-100%	100%
2.3	Krátkodobé poskytnuté zálohy	1%	-10%	79%	-94%	238%
2.4	Dohadné účty aktivní	0%	0%	100%	-85%	-100%
2.4.1	Jiné pohledávky	-100%	100%	-23%	-70%	-100%
2.4.2	Krátkodobý finanční majetek	0%	0%	0%	0%	0%
2.4.3	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	0%	0%	0%	0%	0%
C.IV.	Peněžní prostředky	-31%	142%	193%	27%	-73%
C.IV. 1.	Peněžní prostředky v pokladně	-18%	52%	-54%	39%	-55%
2.	Peněžní prostředky na účtech	-36%	185%	256%	27%	-74%
D.	Časové rozlišení aktiv	44%	-4%	58%	69%	-1%
D. 1.	Náklady příštích období	46%	-4%	-100%	0%	100%
3.	Příjmy příštích období	-100%	0%	0%	0%	100%

Metal Company, s.r.o.

Ozn.	text	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	AKTIVA CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%	100%
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0%	0%	0%	0%	0%	0%
B.	Stálá aktiva	45%	52%	54%	41%	40%	57%
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0%	0%	0%	0%	2%	2%
2.	Ocenitelná práva	0%	0%	0%	0%	0%	2%
2.1	Software	0%	0%	0%	0%	0%	2%
5.	Poskytnuté zálohy na DNM a nedokončený DNM	0%	0%	0%	0%	2%	0%
5.1	Poskytnuté zálohy na DNM	0%	0%	0%	0%	2%	0%
5.2	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0%	0%	0%	0%	0%	0%
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	44%	52%	54%	41%	38%	55%
B.II. 1.	Pozemky a stavby	19%	27%	32%	28%	27%	18%
1.1	Pozemky	3%	8%	11%	9%	9%	6%
1.2	Stavby	16%	19%	21%	18%	18%	12%
2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	25%	25%	22%	13%	7%	6%
5.	Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM	1%	0%	0%	0%	4%	32%
5.1	Poskytnuté zálohy na DHM	0%	0%	0%	0%	3%	3%
5.2	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	1%	0%	0%	0%	1%	29%
C.	Oběžná aktiva	55%	47%	45%	59%	60%	43%
C.I.	Zásoby	10%	10%	11%	15%	19%	19%
C.I. 1.	Materiál	6%	4%	5%	6%	9%	9%
2.	Nedokončená výroba a polotovary	1%	2%	2%	4%	6%	6%
3.	Výrobky a zboží	3%	4%	4%	5%	5%	4%
3.1	Výrobky	2%	3%	2%	3%	3%	3%
3.2	Zboží	1%	1%	1%	2%	2%	1%
C.II.	Pohledávky	42%	35%	26%	27%	20%	21%
C.II. 1.	Dlouhodobé pohledávky	0%	9%	0%	0%	0%	0%
1.5	Pohledávky - ostatní	0%	9%	0%	0%	0%	0%
1.5.1	Pohledávky za společníky	0%	9%	0%	0%	0%	0%
C.II. 2.	Krátkodobé pohledávky	42%	26%	26%	26%	19%	20%
2.1	Pohledávky z obchodních vztahů	41%	25%	20%	17%	19%	16%
2.4	Pohledávky - ostatní	1%	1%	7%	9%	0%	4%
2.4.1	Pohledávky za společníky	0%	0%	0%	4%	0%	0%
2.4.2	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0%	0%	0%	0%	0%	0%
2.4.3	Stát-daňové pohledávky	0%	0%	6%	4%	0%	4%
2.4.4	Krátkodobé poskytnuté zálohy	1%	1%	1%	1%	0%	0%
2.4.5	Dohadné účty aktivní	0%	0%	0%	0%	0%	0%
2.4.6	Jiné pohledávky	0%	0%	0%	0%	0%	0%
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	0%	0%	0%	0%	0%	0%
C.III. 1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	0%	0%	0%	0%	0%	0%
C.IV.	Peněžní prostředky	3%	3%	7%	18%	21%	4%
C.IV. 1.	Peněžní prostředky v pokladně	1%	1%	2%	1%	1%	0%
2.	Peněžní prostředky na účtech	2%	2%	6%	17%	20%	4%
D.	Časové rozlišení aktiv	0%	0%	1%	1%	1%	1%
D. 1.	Náklady příštích období	0%	0%	1%	0%	0%	1%
3.	Příjmy příštích období	0%	0%	0%	0%	0%	0%

Metal Company, s.r.o.

Označ.	Text	17/16	18/17	19/18	20/19	21/20
	PASIVA CELKEM	-12%	-16%	23%	7%	46%
A.	Vlastní kapitál	11%	-17%	45%	11%	18%
A.I.	Základní kapitál	0%	0%	0%	0%	0%
A.I. 1.	Základní kapitál	0%	0%	0%	0%	0%
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	0%	0%	0%	0%	914%
2.	Kapitálové fondy	0%	0%	0%	0%	0%
2.5	Rozdíly z ocenění při přeměnách obch. korporací	0%	0%	0%	0%	0%
A.III.	Fondy ze zisku	0%	0%	0%	0%	0%
A.III. 1.	Ostatní rezervní fondy	0%	0%	0%	0%	0%
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	27%	1%	9%	23%	22%
A.IV. 1.	Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta z M.O.	27%	1%	9%	23%	22%
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	-18%	-74%	469%	-15%	5%
B.+C.	Cizí zdroje	-39%	-11%	-9%	-4%	134%
B.	Rezervy	0%	-100%	0%	0%	0%
4.	Ostatní rezervy	0%	-100%	0%	0%	0%
C.	Závazky	-40%	-8%	-9%	-4%	134%
C.I.	Dlouhodobé závazky	-38%	-45%	-68%	-37%	-31%
2.	Závazky k úvěrovým institucím	-28%	-53%	-90%	-55%	18%
8.	Odložený daňový závazek	31%	46%	12%	-31%	-41%
9.	Závazky - ostatní	-100%	0%	0%	0%	0%
9.1	Závazky ke společníkům	-100%	0%	0%	0%	0%
9.3	Jiné závazky	-100%	0%	0%	0%	0%
C.II.	Krátkodobé závazky	-40%	8%	-3%	-4%	163%
2.	Závazky k úvěrovým institucím	-41%	51%	-59%	17%	109%
3.	Krátkodobé přijaté zálohy	0%	0%	0%	0%	100%
4.	Závazky z obchodních vztahů	-38%	-30%	48%	-39%	487%
8.	Závazky ostatní	-45%	-12%	176%	24%	-5%
8.1	Závazky ke společníkům	100%	-100%	0%	100%	6%
8.3	Závazky k zaměstnancům	-16%	16%	0%	13%	48%
8.4	Závazky ze SP a ZP	-6%	4%	1%	9%	49%
8.5	Stát - daňové závazky a dotace	-81%	-100%	100%	-46%	-83%
8.6	Dohadné účty pasivní	-97%	-100%	0%	0%	0%
8.7	Jiné závazky	95%	-19%	133%	3%	8%
C.III.	Časové rozlišení pasiv	0%	0%	0%	0%	0%
1.	Výdaje příštích období	0%	0%	100%	27%	-69%
2.	Výnosy příštích období	0%	0%	100%	-100%	0%
D.	Časové rozlišení pasiv	168%	-56%	-100%	0%	0%
1.	Výdaje příštích období	171%	-56%	-100%	0%	0%
2.	Výnosy příštích období	-13%	29%	-100%	0%	0%

Metal Company, s.r.o.

Označ.	Text	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	PASIVA CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%	100%
A.	Vlastní kapitál	50%	63%	62%	73%	76%	61%
A.I.	Základní kapitál	0%	0%	0%	0%	0%	0%
A.I. 1.	Základní kapitál	0%	0%	0%	0%	0%	0%
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	0%	0%	0%	0%	0%	0%
2.	Kapitálové fondy	0%	0%	0%	0%	0%	0%
2.5	Rozdíly z ocenění při přeměnách obch. korporací	0%	0%	0%	0%	0%	0%
A.III.	Fondy ze zisku	0%	0%	0%	0%	0%	0%
A.III. 1.	Ostatní rezervní fondy	0%	0%	0%	0%	0%	0%
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	33%	47%	57%	50%	58%	48%
A.IV. 1.	Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta z M.O.	33%	47%	57%	50%	58%	48%
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	17%	16%	5%	23%	18%	13%
B.+C.	Cizí zdroje	49%	34%	36%	27%	24%	39%
B.	Rezervy	1%	1%	0%	0%	0%	0%
4.	Ostatní rezervy	1%	1%	0%	0%	0%	0%
C.	Závazky	48%	33%	36%	27%	24%	39%
C.I.	Dlouhodobé závazky	14%	10%	7%	2%	1%	0%
2.	Závazky k úvěrovým institucím	11%	9%	5%	0%	0%	0%
8.	Odložený daňový závazek	1%	1%	1%	1%	1%	0%
9.	Závazky - ostatní	2%	0%	0%	0%	0%	0%
9.1	Závazky ke společníkům	2%	0%	0%	0%	0%	0%
9.3	Jiné závazky	0%	0%	0%	0%	0%	0%
C.II.	Krátkodobé závazky	34%	23%	30%	23%	21%	38%
2.	Závazky k úvěrovým institucím	15%	10%	18%	6%	7%	9%
3.	Krátkodobé přijaté zálohy	0%	0%	0%	0%	0%	0%
4.	Závazky z obchodních vztahů	14%	10%	8%	10%	5%	22%
8.	Závazky ostatní	5%	3%	3%	8%	9%	6%
8.1	Závazky ke společníkům	0%	0%	0%	0%	3%	2%
8.3	Závazky k zaměstnancům	2%	2%	2%	2%	2%	2%
8.4	Závazky ze SP a ZP	1%	1%	1%	1%	1%	1%
8.5	Stát - daňové závazky a dotace	2%	0%	0%	5%	2%	0%
8.6	Dohadné účty pasivní	0%	0%	0%	0%	0%	0%
8.7	Jiné závazky	0%	0%	0%	0%	0%	0%
C.III.	Časové rozlišení pasiv	0%	0%	0%	0%	0%	0%
1.	Výdaje příštích období	0%	0%	0%	2%	2%	0%
2.	Výnosy příštích období	0%	0%	0%	0%	0%	0%
D.	Časové rozlišení pasiv	1%	2%	1%	0%	0%	0%
1.	Výdaje příštích období	1%	2%	1%	0%	0%	0%
2.	Výnosy příštích období	0%	0%	0%	0%	0%	0%

**PŘÍLOHA P III: HORIZONTÁLNÍ A VERTIKÁLNÍ ANALÝZA
VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY SPOLEČNOSTI METAL COMPANY,
S.R.O.**

Metal Company, s.r.o.

Ozn.	text	17/16	18/17	19/18	20/19	21/20
	VÝNOSY CELKEM	-3%	-12%	28%	-12%	24%
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	-2%	-17%	29%	-12%	28%
II.	Tržby za prodej zboží	-75%	956%	7%	-8%	-23%
III.	Ostatní provozní výnosy	-18%	48%	25%	-20%	-6%
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	-100%	100%	-100%	0%	0%
2.	Tržby z prodeje materiálu	3%	-7%	7%	-27%	57%
3.	Ostatní provozní výnosy	-53%	295%	44%	-14%	-48%
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	100%	368%	-93%	417%	-100%
1.	Výnosové úroky a pod. výn. - ovlád. nebo ovlád. os.	100%	-100%	0%	0%	0%
VII.	Ostatní finanční výnosy	1547%	75%	-24%	58%	-90%

Metal Company, s.r.o.

Ozn.	text	17/16	18/17	19/18	20/19	21/20
	NÁKLADY CELKEM	-1%	-4%	12%	-11%	28%
A.	Výkonová spotřeba	1%	-7%	20%	-16%	38%
1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	52%	33%	34%	-3%	-59%
2.	Spotřeba materiálu a energie	-1%	-19%	21%	-14%	47%
3.	Služby	1%	18%	18%	-22%	32%
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-206%	-127%	-984%	-10%	36%
C.	Aktivace (-)	0%	0%	0%	0%	0%
D.	Osobní náklady	0%	-1%	9%	-3%	18%
1.	Mzdové náklady	0%	-1%	8%	0%	15%
2.	Náklady na SP, ZP a ostatní náklady	1%	-3%	10%	-11%	30%
2.1	Náklady na SP a ZP	0%	-5%	12%	-15%	36%
2.2	Ostatní náklady	5%	4%	0%	8%	7%
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	31%	2%	-13%	-7%	-15%
1.	Úpravy hodnot DNM a DHM	31%	0%	-13%	-6%	-12%
1.1	Úpravy hodnot DNM a DHM - trvalé	31%	0%	-13%	-6%	-12%
1.2	Úpravy hodnot DNM a DHM - dočasné	0%	0%	0%	0%	0%
2.	Úpravy hodnot zásob	0%	0%	0%	0%	-138%
3.	Úpravy hodnot pohledávek	0%	0%	-9%	-88%	-136%
F.	Ostatní provozní náklady	-5%	-23%	17%	8%	8%
1.	ZC prodaného dlouhodobého majetku	0%	0%	0%	0%	0%
2.	Prodaný materiál	-1%	-12%	-1%	-18%	3%
3.	Daně a poplatky	-44%	98%	-49%	6%	22%
4.	Rezervy v provozní oblasti a KNPO	-100%	-100%	-100%	0%	0%
5.	Ostatní provozní náklady	106%	-6%	2%	57%	12%
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	-35%	-4%	-17%	-70%	62%
K.	Ostatní finanční náklady	-14%	-40%	-4%	103%	56%
L.	Daň z příjmů za běžnou činnost	-21%	-63%	364%	-14%	3%

Metal Company, s.r.o.

Ozn.	text	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	VÝNOSY CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%	100%
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	95%	96%	91%	92%	92%	95%
II.	Tržby za prodej zboží	1%	0%	3%	2%	2%	1%
III.	Ostatní provozní výnosy	4%	3%	5%	5%	5%	4%
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0%	0%	0%	0%	0%	0%
2.	Tržby z prodeje materiálu	3%	3%	3%	2%	2%	3%
3.	Ostatní provozní výnosy	1%	0%	2%	3%	3%	1%
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	0%	0%	0%	0%	0%	0%
VII.	Ostatní finanční výnosy	0%	0%	1%	0%	1%	0%

Metal Company, s.r.o.

Ozn.	text	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	NÁKLADY CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%	100%
A.	Výkonová spotřeba	59%	60%	59%	62%	60%	63%
1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	0%	1%	2%	1%	3%	0%
2.	Spotřeba materiálu a energie	42%	42%	36%	39%	37%	44%
3.	Služby	17%	17%	21%	22%	20%	19%
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	1%	-1%	0%	-2%	-2%	-2%
C.	Aktivace (-)	0%	0%	0%	0%	0%	0%
D.	Osobní náklady	30%	30%	30%	30%	32%	30%
1.	Mzdové náklady	22%	22%	22%	22%	25%	22%
2.	Náklady na SP, ZP a ostatní náklady	8%	8%	8%	8%	7%	8%
2.1	Náklady na SP a ZP	7%	7%	7%	7%	6%	7%
2.2	Ostatní náklady	1%	1%	1%	1%	1%	1%
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	4%	6%	6%	5%	4%	3%
1.	Úpravy hodnot DNM a DHM	4%	6%	6%	5%	4%	3%
1.1	Úpravy hodnot DNM a DHM - trvalé	4%	6%	6%	5%	4%	3%
1.2	Úpravy hodnot DNM a DHM - dočasné	0%	0%	0%	0%	0%	0%
2.	Úpravy hodnot zásob	0%	0%	0%	0%	0%	0%
3.	Úpravy hodnot pohledávek	0%	0%	0%	0%	0%	0%
F.	Ostatní provozní náklady	3%	3%	3%	2%	3%	3%
1.	ZC prodaného dlouhodobého majetku	0%	0%	0%	0%	0%	0%
2.	Prodaný materiál	2%	2%	2%	2%	1%	1%
3.	Daně a poplatky	0%	0%	0%	0%	0%	0%
4.	Rezervy v provozní oblasti a KNPO	1%	0%	-1%	0%	0%	0%
5.	Ostatní provozní náklady	0%	1%	1%	0%	2%	2%
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	0%	0%	0%	0%	0%	0%
K.	Ostatní finanční náklady	0%	0%	0%	0%	0%	0%
L.	Daň z příjmů za běžnou činnost	3%	2%	1%	3%	3%	3%

PŘÍLOHA P IV: ÚČETNÍ VÝKAZY ODVĚTVÍ CZ-NACE 25.9 V LETECH 2016 - 2021

Výkaz zisku a ztráty odvětví CZ-NACE 25.9 (v mil. Kč)

text	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Tržby z prodeje výrobků a služeb	74 272	85 062	86 068	87 114	80 417	95 296
Tržby za prodej zboží	5 288	6 509	7 082	7 078	6 475	7 163
Výkonová spotřeba	55 385	65 485	67 230	66 999	60 710	74 731
Náklady vynaložené na prodané zboží	4 431	5 462	5 858	5 847	5 384	5 743
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-293	-473	-793	-254	240	-1 432
Aktivace (-)	-254	-279	-378	-420	-503	-645
Osobní náklady	13 458	15 005	16 084	17 133	16 616	18 150
Úpravy hodnot v provozní oblasti	3 465	3 722	3 984	4 183	4 064	4 528
Nákladové úroky a podobné náklady	408	280	426	478	456	516
VH před zdaněním	7 871	7 847	7 089	6 557	5 818	7 683
Daň z příjmů za běžnou činnost	1 350	1 273	1 239	1 141	1 186	1 351
VH za účetní období	6 520	6 574	5 850	5 415	4 631	6 332

Aktiva odvětví CZ-NACE 25.9 (v mil. Kč)

text	2016	2017	2018	2019	2020	2021
AKTIVA CELKEM	65 174	71 764	74 081	74 426	78 441	89 982
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0	0
Stálá aktiva	30 599	32 993	34 129	35 617	37 481	41 886
Dlouhodobý nehmotný majetek	182	189	177	205	224	671
Dlouhodobý hmotný majetek	28 659	31 278	32 457	33 948	35 633	39 292
Dlouhodobý finanční majetek	1 757	1 525	1 494	1 463	1 623	1 922
Oběžná aktiva	34 187	38 347	39 499	38 214	40 344	47 295
Zásoby	11 996	13 388	14 644	15 093	14 815	19 539
Pohledávky	15 175	17 711	18 342	16 572	16 978	20 563
Dlouhodobé pohledávky	662	1 192	862	680	900	748
Krátkodobé pohledávky	14 512	16 518	17 479	15 891	16 077	19 815
Krátkodobý finanční majetek	6 850	7 064	6 354	6 493	8 469	7 046

Pasiva odvětví CZ-NACE 25.9 (v mil. Kč)

Text	2016	2017	2018	2019	2020	2021
PASIVA CELKEM	65 174	71 764	74 081	74 426	78 441	89 982
Vlastní kapitál	37 864	42 780	43 781	43 062	45 198	52 823
Základní kapitál	8 159	8 444	8 281	8 166	8 076	10 132
VH běžného účetního období	6 520	6 574	5 850	5 415	4 631	6 332
Cizí zdroje	26 984	28 680	30 039	31 059	32 897	36 703
Rezervy	621	597	565	632	711	749
Závazky	26 363	28 082	29 474	30 426	32 186	35 953
Dlouhodobé závazky	9 879	9 674	11 047	11 067	11 886	13 691
Závazky k úvěrovým institucím	3 387	3 274	3 936	4 136	5 191	5 278
Dlouhodobé závazky (bez úvěrů)	6 492	6 399	7 111	6 930	6 695	8 412
Krátkodobé závazky	16 484	18 408	18 426	19 359	20 299	22 262
Závazky k úvěrovým institucím	2 783	3 030	3 126	3 775	3 047	3 464
Krátkodobé závazky (bez úvěrů)	13 701	15 377	15 300	15 583	17 252	18 798

PŘÍLOHA P V: HORIZONTÁLNÍ A VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ÚČETNÍCH VÝKAZŮ ODVĚTVÍ CZ-NACE 25.9

Výnosy odvětví CZ-NACE 25.9

text	17/16	18/17	19/18	20/19	21/20
VÝNOSY CELKEM	15%	2%	1%	-8%	18%
Tržby z prodeje výrobků a služeb	15%	1%	1%	-8%	19%
Tržby za prodej zboží	23%	9%	0%	-9%	11%

Náklady odvětví CZ-NACE 25.9

text	17/16	18/17	19/18	20/19	21/20
NÁKLADY CELKEM	17%	3%	2%	-6%	16%
Výkonová spotřeba	18%	3%	0%	-9%	23%
Náklady vynaložené na prodané zboží	23%	7%	0%	-8%	7%
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-61%	-68%	68%	194%	-696%
Aktivace (-)	-10%	-35%	-11%	-20%	-28%
Osobní náklady	11%	7%	7%	-3%	9%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	7%	7%	5%	-3%	11%
Nákladové úroky a podobné náklady	-31%	52%	12%	-5%	13%
Daň z příjmů za běžnou činnost	-6%	-3%	-8%	4%	14%

Aktiva odvětví CZ-NACE 25.9

text	17/16	18/17	19/18	20/19	21/20
AKTIVA CELKEM	10%	3%	0%	5%	15%
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0%	0%	0%	0%	0%
Stálá aktiva	8%	3%	4%	5%	12%
Dlouhodobý nehmotný majetek	4%	-6%	16%	9%	199%
Dlouhodobý hmotný majetek	9%	4%	5%	5%	10%
Dlouhodobý finanční majetek	-13%	-2%	-2%	11%	18%
Oběžná aktiva	12%	3%	-3%	6%	17%
Zásoby	12%	9%	3%	-2%	32%
Pohledávky	17%	4%	-10%	2%	21%
Dlouhodobé pohledávky	80%	-28%	-21%	32%	-17%
Krátkodobé pohledávky	14%	6%	-9%	1%	23%
Krátkodobý finanční majetek	3%	-10%	2%	30%	-17%

Pasiva odvětví CZ-NACE 25.9

text	17/16	18/17	19/18	20/19	21/20
PASIVA CELKEM	10%	3%	0%	5%	15%
Vlastní kapitál	13%	2%	-2%	5%	17%
Základní kapitál	4%	-2%	-1%	-1%	25%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	1%	-11%	-7%	-14%	37%
Cizí zdroje	6%	5%	3%	6%	12%
Rezervy	-4%	-5%	12%	12%	5%
Závazky	7%	5%	3%	6%	12%
Dlouhodobé závazky	-2%	14%	0%	7%	15%
Závazky k úvěrovým institucím	-3%	20%	5%	25%	2%
Dlouhodobé závazky (bez úvěrů)	-1%	11%	-3%	-3%	26%
Krátkodobé závazky	12%	0%	5%	5%	10%
Závazky k úvěrovým institucím	9%	3%	21%	-19%	14%
Krátkodobé závazky (bez úvěrů)	12%	-1%	2%	11%	9%

Výnosy odvětví CZ-NACE 25.9

text	2016	2017	2018	2019	2020	2021
VÝNOSY CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Tržby z prodeje výrobků a služeb	93%	93%	92%	92%	93%	93%
Tržby za prodej zboží	7%	7%	8%	8%	7%	7%

Náklady odvětví CZ-NACE 25.9

text	2016	2017	2018	2019	2020	2021
NÁKLADY CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Výkonová spotřeba	72%	72%	72%	71%	68%	72%
Náklady vynaložené na prodané zboží	6%	6%	6%	6%	6%	6%
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	0%	-1%	-1%	0%	0%	-1%
Aktivace (-)	0%	0%	0%	0%	-1%	-1%
Osobní náklady	17%	17%	17%	18%	19%	17%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	4%	4%	4%	4%	5%	4%
Nákladové úroky a podobné náklady	1%	0%	0%	1%	1%	0%
Daň z příjmů za běžnou činnost	2%	1%	1%	1%	1%	1%

Aktiva odvětví CZ-NACE 25.9

text	2016	2017	2018	2019	2020	2021
AKTIVA CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Stálá aktiva	47%	46%	46%	48%	48%	47%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0%	0%	0%	0%	0%	1%
Dlouhodobý hmotný majetek	44%	44%	44%	46%	45%	44%
Dlouhodobý finanční majetek	3%	2%	2%	2%	2%	2%
Oběžná aktiva	52%	53%	53%	51%	51%	53%
Zásoby	18%	19%	20%	20%	19%	22%
Pohledávky	23%	25%	25%	22%	22%	23%
Dlouhodobé pohledávky	1%	2%	1%	1%	1%	1%
Krátkodobé pohledávky	22%	23%	24%	21%	20%	22%
Krátkodobý finanční majetek	11%	10%	9%	9%	11%	8%

Pasiva odvětví CZ-NACE 25.9

text	2016	2017	2018	2019	2020	2021
PASIVA CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Vlastní kapitál	58%	60%	59%	58%	58%	59%
Základní kapitál	13%	12%	11%	11%	10%	11%
VH běžného účetního období	10%	9%	8%	7%	6%	7%
Cizí zdroje	41%	40%	41%	42%	42%	41%
Rezervy	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Závazky	40%	39%	40%	41%	41%	40%
Dlouhodobé závazky	15%	13%	15%	15%	15%	15%
Závazky k úvěrovým institucím	5%	5%	5%	6%	7%	6%
Dlouhodobé závazky (bez úvěrů)	10%	9%	10%	9%	9%	9%
Krátkodobé závazky	25%	26%	25%	26%	26%	25%
Závazky k úvěrovým institucím	4%	4%	4%	5%	4%	4%
Krátkodobé závazky (bez úvěrů)	21%	21%	21%	21%	22%	21%

**PŘÍLOHA P VI: PYRAMIDOVÝ ROKLAD UKALATELE ROE
SPOLEČNOSTI METAL COMPANY, S.R.O. V LETECH 2016 - 2021**

ČZ/VK		rok	
34%		2016	
25%		2017	
8%		2018	
31%		2019	
23%		2020	
21%		2021	

ČZ/T		T/A		A/VK	
11,8%		1,42		2,00	
10,0%		1,58		1,58	
2,9%	x	1,60	x	1,60	
13,5%		1,69		1,37	
12,7%		1,39		1,32	
10,8%		1,20		1,63	

ČZ/EBT		EBT/T		T/DHM		DHM/A	
0,82		14,4%		3,22		0,44	
0,83		12,0%		3,03		0,52	
0,77	x	3,8%		2,96	x	0,54	
0,81		16,7%		4,12		0,41	
0,80		15,9%		3,66		0,38	
0,81		13,3%		2,19		0,55	

T/T		Ná/T		Ost. V/T	
1		89,60%		4,0%	
1		91,70%		3,7%	
1	-	102,80%	+	6,6%	
1		89,40%		6,1%	
1		90,00%		5,9%	
1		90,60%		3,9%	

VS/T		ON/T		Odpisy/T		Ost. Provoz. Ná/T		Úroky/T		Ost. Ná/T	
54,02%		26,50%		3,81%		3,50%		0,45%		1,32%	
56,06%		27,30%		5,14%		3,42%		0,30%		-0,52%	
61,06%	+	31,50%	+	6,17%	+	3,10%	+	0,34%	+	0,63%	
57,31%		26,70%		4,18%		2,82%		0,22%		-1,83%	
54,34%		29,20%		4,40%		3,43%		0,07%		-1,44%	
58,94%		27,30%		2,96%		2,93%		0,09%		-1,62%	

PŘÍLOHA P VII: ROZKLAD UKAZATELE EVA SPOLEČNOSTI METAL COMPANY, S.R.O. V LETECH 2020 - 2021

	EVA	EVA	EVA	EVA	EVA
	7 546	4 548	rok 2020	rok 2021	prírůstek EVA
	17,87%	11,30%	Investovaný kapitál (NOVA)	42 242	40 329
	26,31%	27,86%	WACC	8,44%	16,57%
			VK / C = NnVK	8,10%	15,88%
			VK / C	0,85	0,75
			NnVK	9,53%	21,17%
			CK / C	0,15	0,25
			NnCK	2,28%	2,75%
			CK / C = NnCK	0,34%	0,69%
			NOPAT / Tržby	1,92	2,56
	13,68%	10,96%	Tržby	81 247	103 080
			Investovaný kapitál	42 242	40 329
			Tržby za zboží	2 006	1 345
			Dělní hodiny imputace	26 547	27 990
			Tržby za vřt. a sl.	79 241	101 535
			CPK	15 033	11 684
			Zásoby	11 142	15 815
			DAM	3 118	3 483
			DnM	23 429	24 507
			Ob.Nh / I	29,25%	27,29%
			Odpisy / I	5,99%	4,32%
			Ob.Ln.-ostavy. / I	2,00%	0,32%
			Časové rozlišení	662	655
			Pohledávky	11 739	17 668
			Peníze + KřM	2 437	3 270
			Neuročení CZ	9 623	24 414
			Přidaná hodnota / I	50,92%	42,83%