

**Projekt zavedení moderního způsobu  
odměňování s využitím konceptu EVA ve vybrané  
společnosti**

Bc. Veronika Solařová

---

Diplomová práce  
2018



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky

---

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky  
Ústav financí a účetnictví  
akademický rok: 2017/2018

## ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Veronika Solařová**  
Osobní číslo: **M16510**  
Studijní program: **N6202 Hospodářská politika a správa**  
Studijní obor: **Finance**  
Forma studia: **kombinovaná**

Téma práce: **Projekt zavedení moderního způsobu odměňování s využitím konceptu EVA ve vybrané společnosti**

Zásady pro vypracování:

### Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

#### I. Teoretická část

- Zpracujte literární rešerši zabývající se problematikou měření a řízení výkonnosti podniku s důrazem na koncept EVA a z toho vycházejících moderních systémů odměňování.

#### II. Praktická část

- Ve společnosti proveďte analýzu výkonnosti a charakterizujte způsoby odměňování, identifikujte klíčové faktory ovlivňující výkonnost podniku.
- Zpracujte projekt zavedení konceptu EVA s důrazem na implementaci moderního systému odměňování.
- Projekt podrobte analýze přínosů, rizik a nákladů.

### Závěr

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

Seznam odborné literatury:

**ARMSTRONG, Michael.** Armstrong's handbook of reward management practice: an evidence-based guide to improving performance through reward. Fifth edition. London: Kogan Page, 2015, 376. ISBN 978-0-7494-7389-1.

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

**MAŘÍK, Miloš a Pavla MAŘIKOVÁ.** Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku: ekonomická přidaná hodnota, tržní přidaná hodnota, CF ROI: přepracované a rozšířené vydání. Vyd. 2. Praha: Ekopress, 2005, 164 s. ISBN 80-86119-61-0.

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

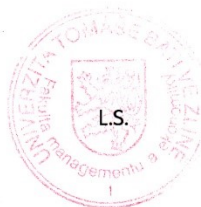
**STEWART, G. Bennett.** Best-practice EVA: the definitive guide to measuring and maximizing shareholder value. Hoboken: Wiley, c2013, 324 s. ISBN 978-1-118-63938-2.

Vedoucí diplomové práce: Ing. Daniel Remeš, Ph.D.  
Ústav financí a účetnictví  
Datum zadání diplomové práce: 15. prosince 2017  
Termín odevzdání diplomové práce: 17. dubna 2018

Ve Zlíně dne 15. prosince 2017



doc. Ing. David Tuček, Ph.D.  
děkan



prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková  
ředitelka ústavu

## 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 s příuší-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 16.4.2018

Jméno a příjmení: *Keránika Solářová*

*Solářová*  
.....

podpis diplomanta

## ABSTRAKT

Cílem diplomové práce je navržení a zavedení vhodného moderního způsobu odměňování na základě konceptu ekonomické přidané hodnoty. Teoretická část práce se zabývá řešením odměňování a jeho cílů a dále řeší ukazatele měření výkonnosti s podrobným rozbořením ekonomické přidané hodnoty a jejím dalším využitím v podobě nastavení bonusového modelu odměňování z ukazatele EVA plynoucí. Praktická část práce řeší dosavadní odměňovací systém ve společnosti a finanční výkonnost podniku. Na základě vypočtené ekonomické přidané hodnoty je posouzena vhodnost ukazatele pro společnost a je proveden projekt její implementace včetně zavedení moderního bonusového modelu odměňování.

Klíčová slova: výkonnost podniku, EVA, finanční analýza, odměňování, bonusový model

## ABSTRACT

The aim of this diploma thesis is to propose and to implement suitable modern way of compensation system based on the concept of economic value added. The theoretical part of this work is dealing with the solve of compensation system and its aims, and also it resolves indicators of measuring business performance with detailed analysis economic value added and other using of EVA in the form of setting bonus model of compensation system. Practical part solves actual compensation system and business performance of company. Based on the concept of economic value added it is assessment of its utility for company and it is executed the project of implementation EVA with setting up bonus model of compensation system.

Keywords: business performance, EVA, financial analysis, compensation, bonus model

Poděkování patří vedoucímu práce Ing. Danielovi Remešovi, Ph.D. za vedení a čas, který mi věnoval, za poskytnutí odborných rad, připomínek a podnětů.

## OBSAH

<b>ÚVOD</b> .....	<b>10</b>
<b>CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE</b> .....	<b>11</b>
<b>I TEORETICKÁ ČÁST</b> .....	<b>12</b>
<b>1 ODMĚŇOVACÍ SYSTÉM</b> .....	<b>13</b>
1.1 CÍLE ODMĚŇOVÁNÍ.....	13
1.2 ODMĚŇOVÁNÍ .....	13
1.3 ODMĚŇOVÁNÍ MANAGEMENTU.....	14
<b>2 MĚŘENÍ A ŘÍZENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU</b> .....	<b>16</b>
2.1 TRADIČNÍ UKAZATELE VÝKONNOSTI .....	16
2.1.1 Ukazatele zisku .....	16
2.1.2 Ukazatele cash-flow .....	17
2.1.3 Finanční analýza.....	17
<b>3 MODERNÍ FINANČNÍ UKAZATELE</b> .....	<b>20</b>
3.1 DISKONTOVANÉ CASH-FLOW .....	20
3.2 TRŽNÍ PŘIDANÁ HODNOTA .....	20
3.3 EXCESS RETURN.....	20
3.4 TOTAL SHAREHOLDER RETURN .....	20
3.5 MĚŘENÍ VÝKONNOSTI EVA .....	21
<b>4 EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA</b> .....	<b>22</b>
4.1 VÝPOČET EVA.....	22
4.1.1 Definice čistého operativního zisku .....	23
4.1.2 Čistý operativní zisk.....	24
4.1.3 Výpočet WACC .....	24
4.2 PYRAMIDOVÝ ROZKLAD UKAZATELE EVA .....	26
4.3 VYUŽITÍ EVA .....	27
4.4 ODMĚŇOVACÍ SYSTÉMY KONCEPTU EVA .....	27
4.4.1 Tradiční bonusový systém odměňování.....	27
4.4.2 Původní bonusový model založený na EVA.....	28
4.4.3 Bonusový model XY .....	29
4.4.4 Moderní model založený na EVA.....	29
4.4.5 Bonusová banka .....	30
4.5 OMEZENÍ ODMĚŇOVACÍHO SYSTÉMU NA ZÁKLADĚ KONCEPTU EVA.....	30
4.6 SLABÉ A SILNÉ STRÁNKY UKAZATELE EVA .....	31
4.7 VÝBĚR UKAZATELE A IMPLEMENTACE .....	32
<b>II PRAKTICKÁ ČÁST</b> .....	<b>33</b>
<b>5 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI A PRŮMYSLOVÉHO ODVĚTVÍ</b> .....	<b>34</b>
<b>6 STRATEGICKÁ ANALÝZA</b> .....	<b>37</b>

6.1	ANALÝZA MAKROEKONOMICKÉHO PROSTŘEDÍ.....	37
6.2	PORTERŮV MODEL PĚTI KONKURENČNÍCH SIL .....	40
6.3	SWOT ANALÝZA .....	42
<b>7</b>	<b>FINANČNÍ ANALÝZA .....</b>	<b>44</b>
7.1	ABSOLUTNÍ UKAZATELE.....	44
7.1.1	Horizontální a vertikální analýza majetkové struktury .....	44
7.1.2	Horizontální a vertikální analýza finanční struktury společnosti.....	46
7.1.3	Analýza nákladů.....	49
7.1.4	Analýza výnosů.....	50
7.1.5	Vývoj VH.....	52
7.1.6	Čistý pracovní kapitál .....	53
7.1.7	Analýza likvidity.....	54
7.1.8	Analýza zadluženosti .....	55
7.1.9	Analýza rentability .....	57
7.1.10	Analýza aktivity .....	58
7.1.11	Analýza ostatních finančních ukazatelů.....	59
7.1.12	Spider analýza .....	60
7.1.13	Index IN05 .....	61
7.1.14	Altmanův model.....	62
7.2	ZHODNOCENÍ FINANČNÍ ANALÝZY.....	63
<b>8</b>	<b>ANALÝZA MĚŘENÍ VÝKONNOSTI A SOUČASNÉHO SYSTÉMU ODMĚŇOVÁNÍ VE SPOLEČNOSTI .....</b>	<b>66</b>
8.1	SOUČASNÉ METODY MĚŘENÍ VÝKONNOSTI.....	66
8.2	FAKTORY OVLIVŇUJÍCÍ VÝKONNOST .....	66
8.3	SYSTÉM ODMĚŇOVÁNÍ .....	67
8.3.1	Dělnické pozice .....	67
8.3.2	TH zaměstnanci.....	67
8.3.3	Manažeři.....	68
<b>9</b>	<b>EVA.....</b>	<b>69</b>
9.1	NOA .....	69
9.1.1	Aktivace položek.....	69
9.1.2	Vyčlenění neoperativních aktiv.....	69
9.1.3	Neúročený cizí kapitál.....	70
9.1.4	Vymezení NOA.....	71
9.2	VYMEZENÍ NOPAT.....	71
9.3	VÝPOČET WACC.....	72
9.4	EVA.....	74
9.4.1	Pyramidový rozklad EVA .....	75
<b>10</b>	<b>PROJEKT ZAVEDENÍ KONCEPTU EVA S DŮRAZEM NA VYUŽITÍ MODERNÍHO ZPŮSOBU ODMĚŇOVÁNÍ .....</b>	<b>79</b>
10.1	IMPLEMENTACE UKAZATELE EKONOMICKÉ PŘIDANÉ HODNOTY .....	79
10.1.1	Implementační tým.....	79
10.1.2	Způsob výpočtu EVA.....	80
10.1.3	Klíčové faktory ekonomické přidané hodnoty .....	82
10.1.4	Informační systém.....	83



10.2	DALŠÍ VYUŽITÍ EKONOMICKÉ PŘIDANÉ HODNOTY .....	84
10.3	NÁVRH NOVÉHO SYSTÉMU ODMĚŇOVÁNÍ.....	85
10.3.1	Bonusový model odměňování na základě konceptu EVA .....	86
10.3.2	Moderní bonusový systém .....	87
10.3.3	Bonusová banka .....	88
10.3.4	Scénář možného vývoje vypláceného bonusu.....	88
10.3.5	Rozdělení vypláceného bonusu.....	92
10.3.6	Vnitřní předpisy .....	93
10.3.7	Časový harmonogram .....	93
10.4	ANALÝZA PŘÍNOSŮ, NÁKLADŮ A RIZIK .....	94
	<b>ZÁVĚR .....</b>	<b>97</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....</b>	<b>99</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....</b>	<b>102</b>
	<b>SEZNAM GRAFŮ .....</b>	<b>103</b>
	<b>SEZNAM OBRÁZKŮ .....</b>	<b>104</b>
	<b>SEZNAM TABULEK.....</b>	<b>105</b>
	<b>SEZNAM PŘÍLOH.....</b>	<b>108</b>

## ÚVOD

V současné vyspělé době je nutností, aby každý podnik, výrobní či nevýrobní, uměl svou činnost řídit. Řízení podniku se dělí do několika oblastí, mluvíme zde například o finančním řízení, krizovém řízení, řízení výroby, řízení lidských zdrojů, řízení inovací a technologických změn atd.

Pro tato podniková řízení je ve většině podniků a společností tým pracovníků – v dnešní době jsou nazýváni jako top-manažeři. Ti se starají o zabezpečení chodu podniku a optimalizaci zisku. To, jak podnik funguje a jak je řízen, je možné zjistit výkonnostním měřením, které odpoví na otázky, zda je podnik finančně zdravý a jaké finanční výkonnosti podnik dosahuje. Existuje několik možných způsobů jak výkonnost podniku měřit. S postupující dobou se mění i požadavky na finanční řízení a hospodaření a mění se i způsoby sledování finančního zdraví podniků.

Pro podnik je důležité nastavit jednak dostatečný prostor pro měření výkonnosti a dále nastavit takový způsob a strategii měření výkonnosti podniku, která bude odpovídat veškerým požadavkům současné doby. Bude průkazná se snadným odvozením příčin i důsledků a bude využitelná jak pro vlastníky, tak i pro manažery.

Druhou takovou specifickou oblastí je sladit zájmy vlastníků a manažerů, kteří výrazně ovlivňují chod každé společnosti. Aby rostla výkonnost podniků, musí být nastaven dostatečně motivační odměňovací systém, který požene manažery k vyšším výkonům, a tedy budou se zvyšovat i výkony podniků.

Otázka nastavení odměňovacího systému u top managementu je problémem, který musí být řešen v souladu s problematikou měření výkonnosti podniku. Na výkonnost podniku je třeba navázat vhodný odměňovací systém, který nebude výrazně snižovat hodnotu určenou pro vlastníky, ale zároveň nebude demotivační. Povede ke zvyšování hodnoty podniku, ale zamezí krátkodobému zlepšení výkonnosti.

## CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Cílem diplomové práce je navrhnout pro majitele a manažery vybrané společnosti XY, a. s. vhodný systém měření výkonnosti podniku, na jehož základě bude nastaven nový odměňovací systém v podobě bonusového modelu odměňování vycházejícího z konceptu EVA, který zajistí vhodné propojení zájmů manažerů i vlastníka vybrané společnosti.

Práce je rozdělena na tři dílčí části. V první části je za pomoci literární rešerže rozebrána problematika systému odměňování a dále problematika měření výkonnosti podniku. Blíže se teoretická část zabývá měřítkem výkonnosti EVA. Rozebrány jsou veškeré úkony a úpravy, které je třeba provést, aby podnik byl schopen zjistit ekonomickou přidanou hodnotu. Z ekonomické přidané hodnoty plyne jako další možné využití tohoto konceptu zavedení bonusového modelu odměňování. Ten je v práci dále charakterizován včetně zmínění a vysvětlení možných přístupů k tomuto odměňovacímu systému.

Druhá část práce je zaměřena na charakteristiku společnosti a odvětví, ve kterém se podnik pohybuje. Dále je provedena strategická analýza za pomoci dílčích analýz, jako je SWOT analýza, Porterova metoda pěti sil a PEST analýza makroekonomického prostředí. Charakterizován je také současný odměňovací systém společnosti. V poslední části je za pomoci finanční analýzy provedena analýza finančního zdraví podniku. Finanční analýza průběžně přechází k samotnému výpočtu ekonomické přidané hodnoty.

Ve třetí části je navrhován projekt implementace ekonomické přidané hodnoty do podniku jako měřítka výkonnosti. Kdy na základě EVA je dále navrhován bonusový model odměňování pro pracovníky na manažerských pozicích. Jako nejvhodnější bonusový model je vybrán moderní bonusový model. Jeho výpočet včetně využití bonusové banky je na základě určeného scénáře vývoje EVA simulován.

## **I. TEORETICKÁ ČÁST**

## 1 ODMĚŇOVACÍ SYSTÉM

Synek (2015, str. 265) ve své publikaci uvádí, že základním předpokladem kvalitní personální a mzdové práce je nastavení systému odměňování.

Armstrong (2009, str. 56 - 59) definuje systém odměňování jako propojení strategie podniku, procesů a postupů. Odměňování pracovníků má reflektovat přínos a hodnotu, kterou daný zaměstnanec vytvořil.

Hodnocení a z toho plynoucí odměňování zaměstnanců je dle Synka a Kislingerové (2010, str. 231) považováno za jednu z nejdůležitějších činností vzhledem k plánování potřeby pracovníků, uspořádání pracovních míst a struktury pracovníků. Aby mohl být pracovník hodnocen, musí být jasně nadefinovaný pracovní úkol. Hodnocení musí být provedeno objektivně. K hodnocení je využíváno hned několik metod, jejichž kvantifikace se odvíjí od druhu vykonávané činnosti až po náročnost pracovních úkolů. Synek a Kislingerová (2010, str. 231) vyzdvihují jako jednu z metod hodnocení sebehodnocení. To by mělo napomáhat k rozvoji společnosti a odstranění nedostatků v práci.

Zatímco Synek (2015, str.) stejně jako Armstrong (2015, str. 16) zahrnují do systému odměňování i systém zaměstnaneckých benefitů, jako jsou příspěvky na penzijní připojištění, životní pojištění, příspěvky na stravování atd., Armstrong (2009, str. 21) zahrnuje do systému odměňování navíc i nepeněžní a nehmotné hodnocení formou pochvaly.

### 1.1 Cíle odměňování

Cíle řízení odměňování definuje Armstrong (2009, str. 21) následovně:

- odměňování postavit na základě přínosu a hodnoty, kterou zaměstnanec vytvořil,
- spojit odměňování s cíli podniku a podnikání s hodnotami a potřebami pracovníků,
- odměňovat správné věci,
- udržovat si kvalifikované pracovníky,
- motivovat zaměstnance,
- vytvořit potřebu dosahovat vysokých výkonů ze strany pracovníků.

### 1.2 Odměňování

Základem odměňování je dle Armstronga (2009, str. 25) základní sazba. Ta je definována jako množství peněžních prostředků, které jsou tvořeny sazbou za určitou práci či na urči-

tém pracovním místě. Základní sazba je ovlivněna vnějšími i vnitřními faktory. U vnějších faktorů se jedná především o sledování mzdových či platových sazeb na trhu práce. Vnitřní faktory jsou posuzovány dle výkonu určitého druhu práce.

Další částí, která může tvořit odměnu, je odměna zásluhová. Ta je poskytována jako odměna vztahující se k určitému pracovnímu výkonu, pracovní schopnosti, délce praxe atd.

Do odměňovacího systému se zahrnují i zaměstnanecké výhody, jedná se poskytnutí benefitu navíc, například příspěvek na penzijní připojištění, životní pojištění, služební auto pro soukromé účely atd.

Zvláštní složkou odměňování jsou příplatky. Ty jsou zaměstnancům poskytovány za výkon práce při nestandardních podmínkách, například výkon práce přesčas, v noci, ve ztíženém pracovním prostředí atd.

### 1.3 Odměňování managementu

Cílem vlastníků společnosti je maximalizace tržní hodnoty podniku a s tím související maximalizace zisku, proti tomu stojí rozdílné zájmy manažerů, kteří chtějí maximalizovat hodnotu v podobě mzdy či platu, který dostanou. Jak zmiňuje Pavelková a Knápková (2012, str. 76), nejlepším řešením je sjednotit zájmy manažerů se zájmy vlastníků. Odměňovací systém je třeba nastavit takovým způsobem, aby manažeři motivovaní vyšším ohodnocením zvyšovala ve svém zájmu hodnotu podniku pro vlastníky. Systém odměňování manažerů dle Armstronga (2009, str. 344-345) nastaven do dvou částí. Tou první je již výše zmíněná základní sazba a druhou část tvoří bonusy a odměny, které jsou svou povahou dále rozdělovány na dlouhodobé a krátkodobé. Krátkodobé bonusy Armstrong (2009, str. 345) chápe jako odměny vyplacené na základě splnění stanoveného cíle. Zároveň ale Armstrong doplňuje, že ne vždy jsou stanovené cíle a z nich vyplácena odměna motivační pro udržení dlouhodobé výkonnosti podniku, jedná se například o výplatu bonusu při splnění naplánované výše zisku. Proto Armstrong (2009, str. 345) doporučuje zaměřit se na výplatu dlouhodobých bonusů vyplácených na základě dlouhodobého zvyšování výkonnosti.

Dle studie Deloitte Corporate Governance Centra a Czech Institute of Directors využívají manažeři nejčastěji odměňování formou fixní mzdy a odměn vázaných na krátkodobých ekonomických výsledcích. Jan Spáčil, vedoucí Deloitte Corporate Governance Centra ČR (2013, online) udává, že ještě v době před ekonomickou krizí mělo pouhých 40 % společ-

ností zaveden systém odměňování vázaný na plnění dlouhodobých cílů, většina těchto společností se pohybovala v oblasti bankovníctví a finančních služeb. Závěr studie hovoří také o tom, že více jak tři čtvrtiny oslovených respondentů – majitelé podniků a členové představenstev a dozorčích rad, považují odměňovací systém na úrovni fixní mzda plus odměna vázaná na plnění většinou krátkodobých či střednědobých cílů za demotivační. S tímto se ale neztotožňují manažeři, kterých by se nastavení nového systému odměňování dotklo. Spáčil (2013, online) dále mluví o tom, že nezohledňování dlouhodobých cílů společnosti a jejich nepodmiňování výplatou odměn vede až k poškozování společnosti a dosahování špatných ekonomických výsledků. Osoby, které rozhodují o chodu společnosti a svými rozhodnutími mohou ovlivnit finanční situaci podniku, by měli být dostatečně motivováni k uvědomění si, jaké dopady může jejich rozhodnutí mít v dlouhodobém i krátkodobém výhledu.

Vhodným řešením, jak nastavit systém odměňování pro manažery, je, jak již bylo řečeno, vázat výplatu odměny na základě plnění dlouhodobé výkonnosti podniku. Proto, aby bylo odměňovací systém možné takto nastavit, je nutné umět výkonnost podniku měřit a stanovit ukazatele, pomocí kterých bude měření výkonnosti probíhat a na základě kterých bude stanovena výše vyplácené odměny. Problematika měření výkonnosti podniku a výkonnostních ukazatelů je rozebrána v další kapitole teoretické části této práce.

## 2 MĚŘENÍ A ŘÍZENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU

V době dynamického rozvoje podnikatelského prostředí, kdy dochází k rychlému technologickému pokroku a každým dnem dochází ke zvyšování konkurence, je podle autorů Yadav, Sushil a Sagal (2015, str. 2) pro podnik důležité průběžně řídit a měřit výkonnost podniku.

Knápková a Pavelková (2012, str. 13) k tomu doplňují nejednotnost způsobu hodnocení a měření výkonnosti různými subjekty. Pro podnikatele je měřítkem výkonnosti například zisk, stát považuje jako měřítko výkonnosti objem peněz vybraných na daních atd.

Bernard Marr (2012, str. 98-99) nadefinoval ve své publikaci tři důvody měření výkonnosti:

- reporting a vnitřní kontrola,
- kontrola a řízení pracovníků,
- strategické rozhodování.

Neumaierová a Neumaier (2002, str. 21) zmiňují jako hlavní kritérium měření výkonnosti čistou současnou hodnotu. Pavelková a Knápková (2009, str. 16) vysvětlují tvorbu hodnoty ve vztahu maximalizace čisté současné hodnoty, která pro vlastníky vede k maximalizaci výkonnosti podniku.

V průběhu let se vyčlenily dva hlavní přístupy měření výkonnosti. A to tradiční přístup, který se vyznačuje zaměřením na maximalizaci zisku, a moderní ukazatele výkonnosti, které se zabývají měřením hodnoty pro vlastníky. (Pavelková a Knápková, 2009, str. 17)

### 2.1 Tradiční ukazatele výkonnosti

Mezi tradiční ukazatele výkonnosti jsou řazeny následující:

#### 2.1.1 Ukazatele zisku

Tyto ukazatele jsou hojně využívané, nicméně v dnešní době již ztrácí na oblíbenosti právě z důvodu zaměření pouze na maximalizaci zisku, ale nedokážou zohlednit skutečnou hodnotu pro vlastníky. Jedná se o ukazatele:

EBITDA – zisk před úroky, odpisy a zdaněním. Umožňuje srovnání ziskovosti různých podniků bez ovlivnění konečného zisku odlišnou formou odepisování

EBIT – zisk před úroky a zdaněním. Jedná se o provozní výsledek hospodaření.



EBT – zisk před zdaněním. Zahrnuje i daň z příjmu.

EAT – čistý zisk. Zisk, který již zdaněný a je určený k rozdělení. (Pavelková a Knápková 2012, str. 20)

### 2.1.2 Ukazatele cash-flow

Ve vyspělé tržní ekonomice sleduje každý podnik tok peněžních prostředků. Výkazy cash-flow jsou děleny na tři části, provozní, finanční a investiční. Za nejdůležitější část je považována část provozní. Neboť odráží tok peněz z běžné činnosti vzhledem k porovnání s běžným výsledkem hospodaření. Cash-flow se počítá použitím buď přímé či nepřímé metody. U metody přímé se zohledňují skutečné toky peněz, metoda nepřímá, která je nejčastěji používaná, spočívá v transformaci zisku do podoby peněžních prostředků. (Šteker a Otrusínová, 2013, str. 243-244)

### 2.1.3 Finanční analýza

Pro zvýšení výkonnosti a hodnoty podniku je v podnicích prováděna finanční analýza. Úkolem finanční analýzy je rozbor informací a účetních dat. Mezi uživatele finanční analýzy patří vlastníci, management, a externí uživatelé jako banky, dodavatele, odběratelé atd. Dle Kubičkové a Jindřichovské (str. 12-13, 2015) se rozlišuje hned několik funkcí v otázce užití finanční analýzy:

1. Deskripční funkce – rozšiřuje a doplňuje charakteristiky procesů
2. Valuační funkce – umožňuje srovnání s jinými podniky v regionu, odvětví, oboru atd.
3. Explanační funkce – identifikuje faktory, které působí na vývoj sledovaného jevu
4. Predikční funkce – odhaluje možný vývoj podniku

Finanční analýzu lze rozdělit na analýzu interní, ta je prováděna uvnitř podniku na základě podkladů z účetnictví, případně plánů, kalkulací atd. Využívají ji především manažeři a vlastníci k informacím důležitým pro další řízení podniku.

Externí analýza je zpravidla prováděna externími subjekty bez přímé účasti analyzovaného podniku.

#### Postup finanční analýzy

Pro správné provedení finanční analýzy musí být v první řadě vymezeny jasné cíle finanční analýzy, musí být určeny zdroje, na základě kterých se finanční analýza provádí. Předem musí být stanoveny metody, kterými finanční analýza bude provedena.

Následuje kontrola a ověření dat, které podléhají finanční analýze a budou využity pro výpočty zvolenými metodami.

Na základě zvolených metod jsou vypočteny ukazatele finanční analýzy, ty jsou následně sumarizovány, porovnány a na jejich základě jsou vytvořeny závěry a doporučení, která by podnik měl učinit. (Kubičková, Jindřichovská, str. 14, 2015)

### **Tradiční ukazatele finanční analýzy**

Ukazatele finanční analýzy se dělí na extenzivní a intenzivní. Extenzivní se dále dělí na stavové, rozdílové, tokové a nefinanční, intenzivní na stejnorodé a nestejnorodé.

- Analýza absolutních ukazatelů
- Analýza poměrových ukazatelů
- Analýza rozdílových ukazatelů
- Horizontální a vertikální analýza

Absolutní ukazatele jsou využívány především ke srovnání vývoje v čase. Poměrové ukazatele dávají do jedné roviny více ukazatelů vycházejících z účetních výkazů, ty budou ještě více rozebrány v další části této práce. Rozdílové ukazatele jsou orientovány na likviditu podniku a na řízení finanční situace podniku v čase. Nejvyužívanější rozdílový ukazatel je čistý pracovní kapitál, který je definován jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji. (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, str. 83)

Zdrojem horizontální analýzy dat jsou účetní výkazy. V rámci horizontální analýzy je srovnáván stejný absolutní ukazatel v rámci několika období. Vertikální analýza zobrazuje podíl jednotlivých účetních položek na celku.

### **Poměrové ukazatele**

#### *Ukazatele zadluženosti*

Ukazatele zadluženosti indikují riziko, kterého podnik dosahuje při dané struktuře vlastního a cizího kapitálu. Čím vyšší zadluženost, tím vyšší riziko podnik podstupuje. U zadluženosti hraje vysokou roli také finanční páka, která při optimální skladbě vlastního a cizího kapitálu přispívá k rentabilitě. Vysoký podíl vlastního kapitálu se nepodílí na tvorbě daňového štítu, a tedy je do určité výše dražší, než kapitál cizí. (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, str. 85)

*Ukazatele likvidity*

Ukazatele likvidity zkoumají schopnost podnik dostát závazkům. Zabývají se měřením likvidnosti podniku. Likvidita se dělí na běžnou, pohotovou a hotovostní. Příliš vysoká likvidita má negativní vliv na rentabilitu podniku, protože v aktivech je vázáno příliš finančních prostředků. Nízká likvidita ovlivňuje solventnost. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, str. 131 – 132)

*Ukazatele rentability*

Rentabilita měří schopnost podniku dosahovat zisku. Do poměru se dávají různě úrovně zisku.

*Ukazatele aktivity*

Ukazatele aktivity hodnotí, jakým způsobem podnik daná aktiva využívá. Mezi tyto ukazatele patří především měření doby obratu a počtu obrátek. (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, str. 104-105)

### 3 MODERNÍ FINANČNÍ UKAZATELE

Mezi často používané finanční ukazatele patří například diskontované cash-flow, tržní přidaná hodnota, Excess Return, Total Shareholder Return a EVA.

#### 3.1 Diskontované cash-flow

Diskontované cash-flow řeší hodnocení investic. Metoda funguje na principu ocenění hodnoty majetku na základě očekávaného užitku z něj. Užitek je v tomto případě očekávaný tok peněz – výnos z něj.

Pomocí diskontu, který vyjadřuje míru rizika, jsou tyto peněžní toky očištěny a je vypočtena čistá současná hodnota. (ManagementMania.cz, 2013, online).

Pro zjištění čisté současné hodnoty je brán v úvahu peněžní tok z realizace investovaného kapitálu, který se dělí diskontní mírou, a na závěr je odečten kapitálový výdaj. Kladný výsledek DCF zajistí přijetí investice, která v budoucnu přispěje ke zvýšení hodnoty podniku. (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, str. 104-105)

#### 3.2 Tržní přidaná hodnota

Tržní přidaná hodnota MVA je vyjádřena jako rozdíl mezi tržní hodnotou firmy a celkového investovaného kapitálu. Dle webu managementmania.cz (2013, online) je tržní přidaná hodnota měřítkem pro vlastníky, jak jsou manažeři schopni tvořit hodnotu pro vlastníky. V případě, že je hodnota MVA kladná, management tvoří hodnotu pro vlastníky, v případě záporné MVA, hodnota pro vlastníky tvořena není a snižuje se hodnota vlastního kapitálu. Pavelková a Knápková (2012, str. 148) ale dodávají, že samotný ukazatel MVA není schopen určit, jakou hodnotou se management na tvorbě hodnoty pro vlastníky podílí.

#### 3.3 Excess Return

Excess Return vyjadřuje rozdíl mezi skutečným bohatstvím a bohatstvím očekávaným. Nevýhodou tohoto ukazatele je využitelnost pouze u veřejně obchodovaných podniků. (Value Based Management, 2010, online)

#### 3.4 Total Shareholder Return

Total Shareholder return cílí na zjištění celkového výnosu pro akcionáře. Výpočet TSR je jako rozdíl mezi cenou akcií na začátku a na konci období, od toho je odečtena hodnota

dividendy a to vše vyděleno cenou akcie na začátku období. TSR je využitelné pouze pro měření velikosti podniků, které jsou obchodovány. TSR je ovlivněna ziskovostí aktiv, rychlostí růstu, náklady na kapitál a volným CF. (Value Based Management, 2010, online)

### 3.5 Měření výkonnosti EVA

Cílem každého podniku je zvyšování jeho hodnoty pro vlastníky. Ekonomická přidaná hodnota je v současné době nejvyužívanějším a nejdůležitějším nástrojem pro výkonnostní měření. Čím vyšší je hodnota EVA, tím byla vytvořena větší hodnota pro vlastníky. (Stewart, 2013, str. 109-112)

Pro samotný výpočet EVA je nejprve nutné upravit vstupní účetní data, aby co nejvíce odpovídala realitě. Výhodou výpočtu EVA je, že ukazatel vychází z ekonomického pojetí zisku, tzn. do celkové hodnoty jsou zahrnuty i alternativní náklady na kapitál. Do zisku jsou započteny pouze náklady a výnosy, které přímou souvisí s hlavní činností podniku. (Value Based Management, 2010, online)

Jak uvádí Knápková a Pavelková (2005, str. 54) výhodou ekonomické přidané hodnoty je možnost manažerů podívat se na hospodaření a výkonnost podniků z pohledu vlastníků. Knápková (2013) k tomu dodává, že je manažerům právě díky konceptu ekonomické přidané hodnoty usnadněno operativní, finanční a investiční rozhodování. Young a O'Byrne navíc uvádí (2001, str. 79-89) zlepšení predikce tržní hodnoty podniku v případě měření výkonnosti ukazatelem ekonomické přidané hodnoty, než při využití jiných výkonnostních ukazatelů. Ze závěrů těchto autorů vyplývá, že ekonomická přidaná hodnota dokáže vysvětlit až 31 % změn v tržní hodnotě akcií, zatímco provozní účetní zisk vysvětluje pouhých 17 %. Jak uvádí Pavelková a Knápková (2012, str. 85), je nevýhodou modelu ekonomické přidané hodnoty nutnost převodu modelu účetního na model ekonomický. Navíc tento model není schopen zohlednit inflaci a funguje pouze na základě hodnocení meziročních změn.

## 4 EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA

Ekonomická přidaná hodnota je měřítkem výkonnosti podniku, zároveň ale může být využita i pro implementaci strategického procesu řízení hodnoty. (Knápková, Homolka, Pavelková, 2013) Výpočet ukazatele EVA je dlouhý proces, který obnáší výpočet podpůrných ukazatelů a s tím související velké množství úprav k zajištění vypovídací schopnosti ukazatele, jedná se o následující ukazatele, které jsou v práci včetně úprav dále rozebrány:

1. Výpočet NOA – čistý operativní zisk
2. Vyčíslení hodnota NOPAT – čistý investovaný kapitál
3. Výpočet WACC – náklady na kapitál
4. Výpočet EVA

Vzorec pro výpočet EVA

$$[1] \text{ EVA} = \text{NOPAT} - (\text{NOA} \times \text{WACC})$$

### 4.1 Výpočet EVA

Pro výpočet EVA je nutné provést úpravy, které jsou v následujících podkapitolách podrobně rozebrány. Jak uvádí Staňková, Režňáková a Beranová (2010, str. 59) je nutné převést účetní data, a to hlavně z důvodu zkreslení výsledných ekonomických dat a potřeby zobrazení skutečné finanční struktury podniku. Obecně jsou před samotným výpočtem EVA vymezeny úpravy pro výpočet ve třech krocích, uvedených viz. výše. Mařík (2011, str. 289) mluví o pěti až deseti nutných úpravách původního účetního modelu na model ekonomický, mezi které řadí:

- Placené úroky připočítat k výsledku hospodaření
- Zvýšit hodnotu operativních majetku o majetek používaný, ale v rozvaze neevidovaných, např. leasing
- Snížit operativní aktiva o majetek, který není používán v souvislosti s hlavní činností podniku, a to včetně investic
- Od operativních aktiv odečíst nedokončené investice
- Z výsledku hospodaření vyloučit mimořádné položky
- Započít vytvořené opravné položky k zásobám a pohledávkám k hospodářskému výsledku
- Odečíst z výsledku hospodaření výnosy z prodeje nepotřebných aktiv

#### 4.1.1 Definice čistého operativního zisku

Pro zjištění čistého operativního zisku musí dojít k úpravě rozvahy a to doplněním aktiv, která nejsou součástí rozvahy, ale podílí se na tvorbě zisku a zároveň musí být vyňata aktiva, která se svou povahou nepodílí na produkci operativního zisku. (Knápková a Pavelková, 2012, str. 58)

Podle Maříka (2005, str. 206) je pro určení NOA nutné:

1. Aktivovat položky, které nejsou v rozvaze uvedeny, ale podílí se na tvorbě zisku
2. Vyřadit tzv. neoperativní kapitál
3. Snížit aktiva o neúročený kapitál

#### Aktivace položek

V rámci úprav je vhodně aktivovat ty účetní položky, které nejsou v rozvaze uvedeny, ale jsou významným přínosem pro podnik, jedná se zejména o goodwill, leasing a jiné pronájmy (Knápková a Pavelková, 2012, str. 58-59). Movité či nemovité věci, které jsou formou nájmu podnikem využívány, ale nepatří do majetku, ale jsou využívány k podnikatelské činnosti, proto je třeba je aktivovat. Stejně tak Knápková a Pavelková (2012, str. 58-59) potřebu aktivovat i položky, které tradiční finanční účetnictví zahrne přímo do nákladů a v majetkové struktuře se vůbec neobjeví. Jedná se především o náklady na výzkum a vývoj, vzdělávání pracovníků, restrukturalizaci podniku atd.

To Mařík a Maříková (2005, str. 41-42) dávají velký význam úpravě vzniklých oceňovacích rozdílů u dlouhodobého a oběžného majetku.

#### Vyřazení nepotřebných aktiv

Knápková, Pavelková a Šteker (2013, str. 155) uvádí nutnost upravit aktiva o položky, která nejsou nutná k chodu podniku. Jedná se o nedokončené investice, které budou přinášet užitek, ale až v budoucnu, peněžní prostředky, které přesahují míru nutné likvidity, majetek nesouvisející s hlavní činností podniku a dlouhodobý finanční majetek.

#### Neúročený kapitál

Nutné je snížit i pasiva o položky, které nenesou žádný náklad. Knápková a Pavelková (2012, str. 61) uvádí především:

- Krátkodobé závazky
- Časové rozlišení pasivní

- Nezaplatněné dlouhodobé závazky
- Rezervy, které mají charakter skutečných závazků (ne rezervy všeobecné, které se rozpouští do nákladů)

Knápková, Pavelková a Šteker (2013, str. 156) uvádí jako hlavní důvod způsob výpočtu ukazatele EVA, kdy se od operativního zisku odečítají náklady na kapitál, položky viz. výše však žádný náklad nenesou.

#### 4.1.2 Čistý operativní zisk

Druhou část výpočtu ekonomické přidané hodnoty vyjadřuje čistý operativní zisk. Pro jeho správné vymezení je třeba vycházet z výkazu zisků a ztrát. Pro stanovení prvotní hodnoty, která se dále upravuje, je určen buď výsledek hospodaření z běžné činnosti před zdaněním, nebo provozní výsledek hospodaření. Pavelková a Knápková (2012, str. 153), stejně jako Mařík (2011) doporučují vycházet ze spíše obecnějšího postupu, tzn. z výsledku hospodaření z běžné činnosti před zdaněním, který je dále upravován.

Nejdůležitějším východiskem vymezení NOPAT je dle Maříka a Maříkové (2005, str. 49) najít propojení mezi NOA a NOPAT. Pokud jsou v NOA zařazeny aktiva, do NOPAT musí být zařazeny náklady a výnosy, která s těmito aktivy souvisí. Knápková, Pavelková a Šteker (2013, str. 156) vymezují následující kroky:

- Vyloučení placených úroků z finančních nákladů jejich přičtením k VH
- Vyloučení mimořádných položek, které se nebudou opakovat – tržby z prodeje dlouhodobého majetku, materiálu, odstupné atd.
- Vyloučení výnosů z nepotřebných aktiv
- Vyloučení nákladů na výzkum a vývoj, náklady na vzdělání zaměstnanců a reklamu atd.
- Pokud finanční majetek není uznán jako operativní aktivum – vyloučit veškeré náklady a výnosy s ním související
- Daňová úprava

#### 4.1.3 Výpočet WACC

Vážené průměrné náklady jsou určovány jako vážený průměr vlastních nákladů na kapitál a cizích nákladů na kapitál, dle vzorce:

$$[2] \text{ WACC} = N_{vk} \times (VK/C) + N_{ck} \times (CK/C) * (1-T)$$



### Náklady na cizí kapitál

Určit náklady na cizí kapitál je snadnější, než určit náklady na kapitál vlastní. Náklady se určují u těch finančních cizích zdrojů, které financovaly aktiva vstupující do NOA. Náklady na cizí kapitál jsou vyjádřeny úrokem sníženým o daňový štít.

### Náklady na vlastní kapitál

Určit náklady na vlastní kapitál je daleko složitější než vyjádřit náklady na cizí kapitál. Z vlastního kapitálu očekávají investoři a vlastníci výnos, právě tento očekávaný výnos by pro podnik měl vyjadřovat náklad na vlastní kapitál. Je několik metod a způsobů, jak vyjádřit náklady na vlastní kapitál, jak ale uvádí Pavelková a Knápková (2012, str. 57), není jednoznačné, která metoda je ta správná. Metody pro určení nákladů na vlastní kapitál:

- CAPM model
- Dividendový model
- Stavebnicový model
- Ostatní způsoby – odvození od nákladů na cizí kapitál, od rentability v odvětví apod.

### CAPM model

Výpočet modelu CAPM probíhá na základě vztahu:

$$[3] N_{vk} = R_f + \beta \times (R_m - R_f)$$

$N_{vk}$  = náklady na vlastní kapitál

$R_f$  = bezrizikový výnos

$R_m$  = očekávaná výnosová míra tržního portfolia

$\beta$  = míra tržního rizika

$R_m - r_f$  = riziková prémie,

vzhledem k tomu, že pro menší podniky je zjištění rizikové prémie dost problematické, přistupuje se k tomuto ukazateli ohodnocením rizikové prémie, dle Kubíčkové a Jindřichovské se hodnota pohybuje v rozmezí 2-3% (Nývtová, Marinič, 2010, str. 61).

### Stavebnicový model

Stavebnicový model má v našich podmínkách vyšší využitelnost než model oceňování kapitálových aktiv. Podstatou modelu je součet rizikových přírážek a výnosnosti bezrizikových státních desetiletých dluhopisů.

Vážené průměrné náklady lze tedy vyjádřit vztahem:

$$[4] \text{ WACC} = R_f + R_{\text{pod}} + R_{\text{finstab}} + R_{\text{LA}}$$

$R_f$  = bezriziková sazba, určena dle výnosnosti desetiletých státních dluhopisů

$R_{\text{pod}}$  = riziková přírážka za podnikatelské riziko

$R_{\text{finstab}}$  = riziková přírážka za finanční stabilitu

$R_{\text{LA}}$  = riziková přírážka za velikost podniku

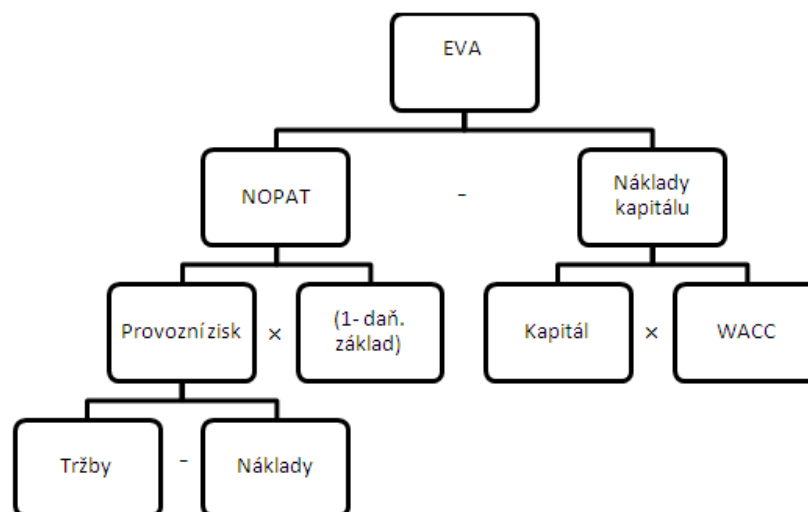
### Dividendový model

Dividendový model lze využít pouze u společností, které vyplácejí dividendy. Tento model je postaven zejména na současné hodnotě příjmů, které akcionářům plynou z akcií.

## 4.2 Pyramidový rozklad ukazatele EVA

Pro lepší přehlednost a určení klíčových faktorů, které ovlivňují ukazatel EVA je vhodné dle autorů Nývltové a Mariniče (2010, str. 177) provést rozklad ekonomické přidané hodnoty.

Dekompozice vrcholového ukazatele EVA



Obrázek 1 Rozklad ukazatele EVA (Zdroj: managementmania.com)

Zvýšení ekonomické přidané hodnoty je možné dosáhnout buď změnou struktury kapitálu, snížením nákladů na kapitál a zvýšením provozního zisku. Pavelková a Knápková (2012, str. 110) ještě navíc dodávají, že je vhodné vytipovat klíčové faktory, které hodnotu EVA přímo ovlivňují. Dle interpretace autorek je pro zvyšování hodnoty EVA vhodné určit následující cesty:

- Zvýšení tržeb
- Snížení nákladů
- Snížení kapitálu
- Řízení rizik

Zvýšením tržeb a spolu s tímto faktorem úměrné snižování nákladů zapříčiní celkový růst zisku. Snížením kapitálu o nepotřebný majetek, dojde ke snižování nákladů na držbu tohoto majetku. Řízením rizik bude vhodně uspořádána kapitálová struktura, která bere v úvahu náklady na vlastní kapitál a náklady na kapitál cizí.

Aby byl koncept EVA efektivní, musí manažerům pomoci identifikovat klíčové faktory, které vedou ke zvýšení efektivnosti a k omezení neefektivních činností. (Knápková, Homolka, Pavelková, 2013)

### 4.3 Využití EVA

Ukazatel ekonomické přidané hodnoty není pouze ukazatel pro měření výkonnosti podniku, ale má širší využití. Jak uvádí Pavelková a Knápková (2012, str. 85) je ukazatel EVA možné využít jako:

- Ukazatel měření výkonnosti podniku
- Základ pro nastavení řízení a motivaci zaměstnanců
- Oceňování podniku
- Hodnocení investičních projektů

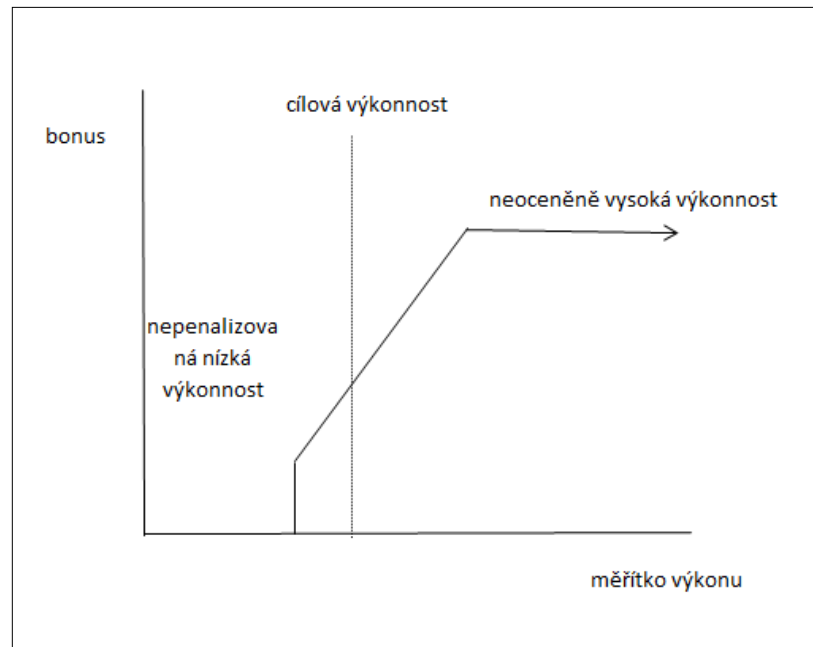
### 4.4 Odměňovací systémy konceptu EVA

Koncept EVA v současnosti zahrnuje tři možné způsoby nastavení bonusového modelu.

#### 4.4.1 Tradiční bonusový systém odměňování

Knápková a Pavelková (2012, str. 77) charakterizují tradiční bonusový systém odměňování jako systém, kde je určena maximální výše vypláceného bonusu a bonus je vyplácen na

základě splnění plánované výkonnosti v daném období. Young a O'Byrne (2011, str. 131) ještě navíc doplňuje minimální výši výkonu, která musí být dosažena, aby došlo k vyplacení bonusu. Minimální požadovaná výkonnost a maximální požadovaná výkonnost tvoří interval, ve kterém by se manažeři měli pohybovat.



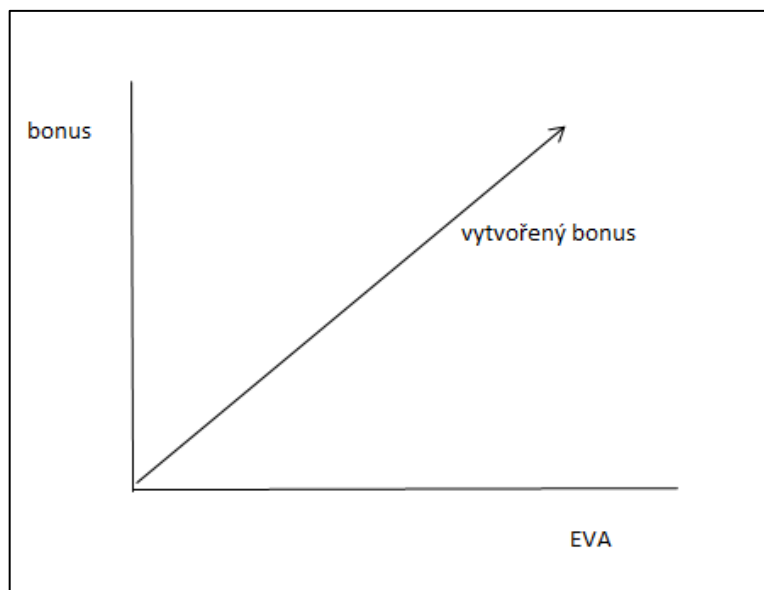
Obrázek 2 Tradiční bonusový systém (Zdroj: Young a O'Byrne, 2001, str. 132, vlastní zpracování)

#### 4.4.2 Původní bonusový model založený na EVA

Původní bonusový model byl určen vztahem:

$$[5] \text{ Bonus} = x\% \text{ z EVA}$$

Znamená to, že výsledný bonus byl stanoven pevným procentem. To mělo za následek především výskyt problému v oblasti motivace. Odměňovaní pracovníci se snaží o co nejvyšší růst ekonomické přidané hodnoty v jednom roce na úkor let ostatních, aby dosáhli vysokého bonusu. V případě, že bude výsledná EVA negativní, pracovníci nedostanou žádný bonus. Další nevýhodou jsou někdy možná až příliš vysoké odměny, i malé procento z EVA může u velkého podniku vyvolat vznik až nadhodnocených odměn. Dalším nedostatkem je situace, kdy i přes pokles ekonomické přidané hodnoty, bude pracovníkům náležet odměna z celkové hodnoty EVA.



Obrázek 3 Původní bonusový model (Zdroj: Pavelková a Knápková, 2012, str. 80, vlastní zpracování)

#### 4.4.3 Bonusový model XY

Nedostatky zmíněné výše u původního bonusového modelu řeší bonusový model XY. Ten funguje na vztahu:

$$[6] \text{ Bonus} = x\% \text{ z EVA} + y\% \text{ z } \Delta\text{EVA}.$$

Výsledná odměna tedy bude vyplacena jednak na základě stanoveného pevného procenta z hodnoty EVA, ale také jako procento z meziroční změny ekonomické přidaného hodnoty. Tento model je vhodný i pro případ, kdy se EVA ocitne v minusových hodnotách.

Nevýhodou modelu je, že může dojít k vysoké meziroční změně hodnot zapříčiněním vnějších faktorů, které podnik nemůže ovlivnit. Jedná se například o bezrizikovou úrokovou sazbu apod. V takovém případě jsou vyplacené bonusy uměle zvýšené a vlastníci je můžou vnímat jako neoprávněné.

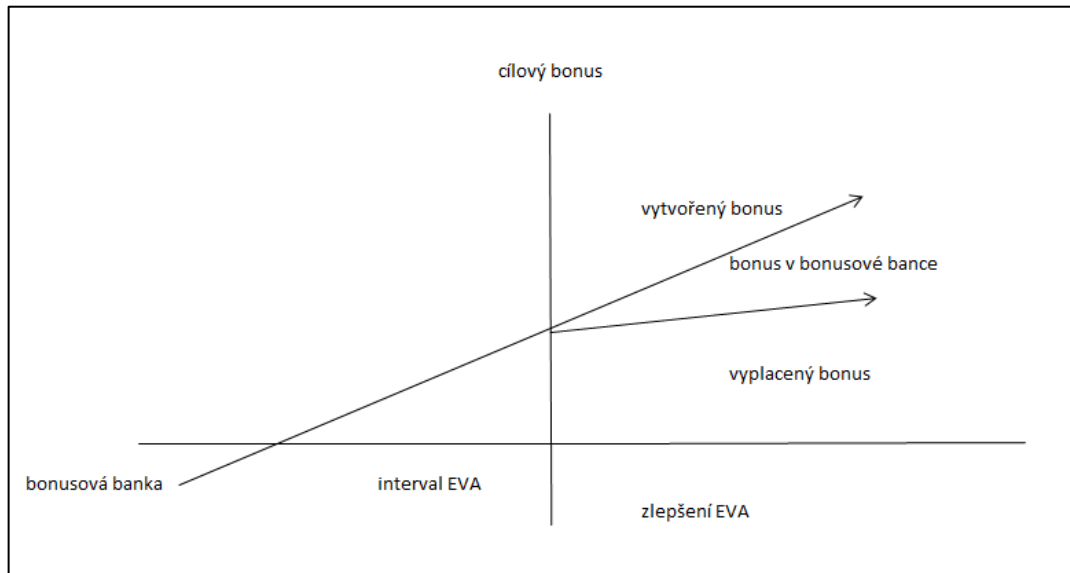
#### 4.4.4 Moderní model založený na EVA

Poslední model založený na EVA je definován vztahem:

$$[7] \text{ Bonus} = \text{cílový bonus} + y\% * (\Delta\text{EVA} - \text{OZE}).$$

Místo fixního procenta z hodnoty EVA je v tomto modelu stanoven cílový bonus v podobě přesné částky. Od pohyblivého procenta meziroční změny EVA se ještě navíc musí odečíst očekávané zlepšení.

Výhodou tohoto modelu je, že vlastníci mohou podmínit vyplácenou výši bonusu y kromě meziroční změny EVA ještě navíc očekávanou výši zlepšení. Tedy, pokud se meziroční změna rovná očekávané zlepšení, manažeři nedosáhnou na výplatu podmíněného bonusu, ale bude jim vyplacen pouze cílový bonus.



Obrázek 4 Moderní bonusový model (Zdroj: Young a O'Byrne, 2001, str. 139, vlastní zpracování)

#### 4.4.5 Bonusová banka

Knápková a Pavelková (2012, str. 82) ve své publikaci udávají jako významnou součást bonusového systému existenci bonusové banky. Ta slouží k rozložení motivace manažerů na dlouhodobější úroveň namísto orientace na jedno období. Bonusová banka funguje jako fiktivní účet, na který se připisuje část nevyplacených odměn. V případě minusové ekonomické přidané hodnoty se z bonusové banky naopak negativní bonusy odčítají. To znamená, že nedochází k reálné výplatě negativních bonusů.

### 4.5 Omezení odměňovacího systému na základě konceptu EVA

Při implementaci konceptu EVA a z toho vycházejícího odměňovacího systému plynou jistá omezení a slabé stránky, která mohou nejen proces implementaci ale i fungování tohoto modelu významně ovlivnit.

Young a O'Byrne (2001, str. 143-145) definuje základní oblasti, které mohou negativně ovlivnit bonusový systém. Jedná se především o tyto oblasti:

Odlišnost pohledů – každá osobnost vnímá rizika jiným způsobem a jinou mírou rizikovitosti, je zde tedy problém nastavení stejného pohledu vnímání rizika ze strany vlastníků a manažerů

Cyklický vývoj – některé společnosti jsou ovlivněny cyklickým vývojem, v případě cyklického vývoje se střídají období, kdy je EVA kladná, s obdobími, kdy daný podnik či odvětví není schopno zvyšovat svou ekonomickou přidanou hodnotu, což značně ovlivní i odměňování manažerů dle bonusového modelu

Konkurence – konkurence představuje riziko pro každý podnik, vstup nového podniku na trhu může významně ovlivnit tvorbu ekonomické přidané hodnoty a s tím související bonusový model odměňování

Zaměstnanecké benefity – nastavením bonusového modelu odměňování by podnik neměl zapomenout na poskytování dalších zaměstnaneckých benefitů, jako jsou například příspěvky na stravování, na penzijní připojištění a tak dále

Zvyky a kulturní prostředí – podnik se může u zaměstnanců setkat s odmítáním konceptu EVA a bonusového modelu odměňování z něj plynoucího

#### **4.6 Slabé a silné stránky ukazatele EVA**

Růst ukazatele EVA nemusí být vždy doprovázen růstem hodnoty podniku, a to v případě, kdy jsou hodnoty, které EVA zahrnuje, v budoucnu snadno dosažitelné, jak zmiňuje Zemánková, Kruntorádová a Boušková (2010). Autorky navíc dodávají, že ani růst EVA v případě růstu WACC není důvodem pro růst hodnoty podniku. Dle autorek jsou obě tyto situace řešeny přepočtením odhadnutých budoucích výsledků EVA na současnou hodnotu.

Dále Zemánková, Kruntorádová a Boušková (2010) zmiňují myšlenku Maříka (2005), kdy v případě, že podnik neobnovuje majetek, způsobí tento jev sice růst ukazatele ekonomické přidané hodnoty, v reálu ale může klesat výkonnost podniku. Autorky navíc zdůrazňují vysoký prostor pro subjektivní hodnocení každého analytika.,

Ukazatele finanční analýzy jsou v dnešní době hodnoceny jako nedostatečné, a to z důvodu nezohledňování rizik a požadavků investorů. To ukazatel EVA zohlední jak možná rizika, tak požadavky investorů, a stejně tak navíc zajistí srovnatelnost podniků v daném sektoru, podniků stejné velikosti, či podniků v různých zemích, které byly dosud prakticky nesrovnatelné z důvodu jiných účetních předpisů atd. (Zemánková, Kruntorádová a Boušková, 2010)

## 4.7 Výběr ukazatele a implementace

V případě, kdy se vlastník a vedení společnosti rozhodnou pro koncept ekonomické přidané hodnoty včetně využití tohoto konceptu jako základ pro odměňování, musí ve společnosti proběhnout implementace.

Implementaci konceptu EVA dělí Young a O'Byrne (2001, str. 88) do čtyř fází. První fáze spočívá v rozhodnutí vlastníků o implementaci a v seznámení managementu s ukazatelem ekonomické přidané hodnoty a určení implementačního týmu.

Druhým krokem je nastavení základních procesů, které jsou k implementaci EVA potřebné. Musí být stanoveny následující údaje:

- potřebná účetní data,
- perioda výpočtu a sledování ukazatele EVA,
- stanovení odpovědnostních středisek,
- nastavení podmínek, z kterých bude vycházet systém odměňování.

Ve třetí fázi musí být sestaven časový harmonogram, na základě kterého bude implementace probíhat. Časový harmonogram je důležitý pro kontrolu dodržování časového plánu. Jako závěrečný krok je nutné zajistit proškolení jednak pracovníků, kteří budou koncept EVA implementovat, dále pracovníky, kteří budou koncept EVA měřit a sledovat a následně je nutné, aby byli proškolení i ostatní pracovníci, kteří se určitým způsobem podílí či svým jednáním mohou ovlivnit výši ekonomické přidané hodnoty.

Pohled jednotlivých autorů na fáze implementace se liší. Pavelková a Knápková (2012, str. 88) definují pouze dva důležité kroky k zavedení EVA, a to potřebu nadefinovat způsob měření a úpravy dat, které vedou k vyjádření ekonomické přidané hodnoty, a dále nutnost předem nadefinovat, jakým způsobem bude fungovat systém odměňování vycházející z hodnoty EVA.

Stern (2009) mluví o třech nutných krocích vedoucích k implementaci. Prvním krokem je alokace kapitálu do takových investic, které se podílí na tvorbě ekonomické přidané hodnotě podniku. Dále Stern mluví o bonusovém systému odměňování, který je nutný ke sladění zájmů manažerů a vlastníků. Bonusový systém musí být nastaven takovým způsobem, aby zabránil nespravedlivému vyplácení bonusů.



## **II. PRAKTICKÁ ČÁST**

## 5 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI A PRŮMYSLOVÉHO ODVĚTVÍ

Analyzovaná společnost byla založena v roce 1999 a do obchodního rejstříku byla zapsána 16.12.1999. Jedná se o akciovou společnost, statutárním orgánem je představenstvo, které má jediného člena. Akcionář účetní jednotky je pouze jeden a tím je společnost s ručením omezeným. Dozorčí rada společnosti má 4 členy. Základní kapitál je 50 000 tis. Kč a ten je v plné výši splacený. Společnost vznikla přeměnou společnosti s ručením omezeným na společnost akciovou.

Jako předmět podnikání je v obchodním rejstříku uvedena Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona.

Společnost má povinnost ověřovat účetní závěrku auditorem. Do konce roku 2016 nebyla povinna sestavovat konsolidovanou účetní závěrku.

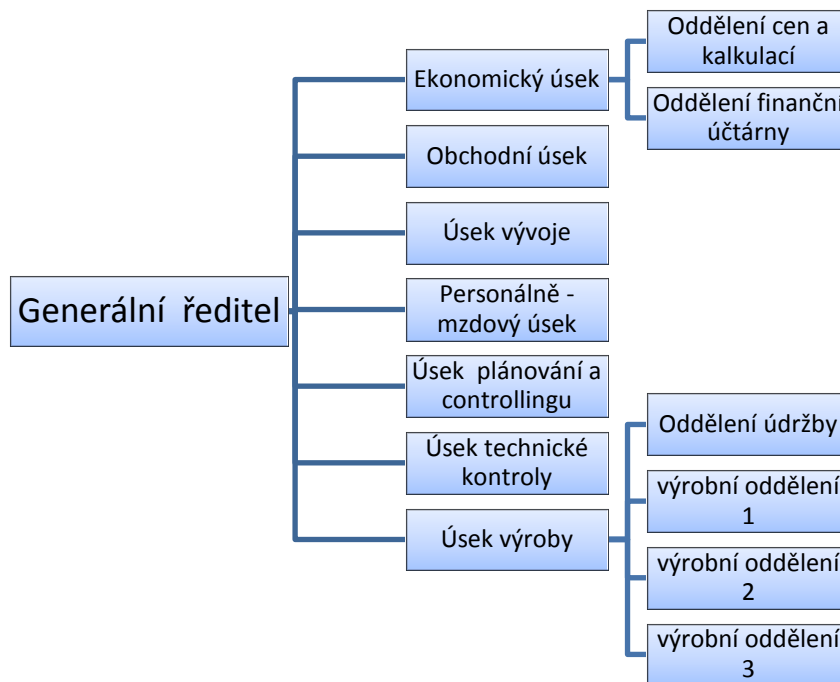
Je to výrobní podnik v soukromém sektoru, který v současné době svou hlavní činnost orientuje především na textilní a kožedělnou výrobu pro automotive. Mimo toho se zabývá ještě dalšími činnostmi souvisejícími s textilní výrobou a úpravami textilií. Expanduje jak v rámci tuzemska, tak do dalších evropských zemí.

Účetní jednotka má v současné době cca 360 zaměstnanců, jako většina výrobních podniků se v posledním roce potýká s nedostatkem pracovních sil. Vzhledem k tomu, že společnost se pyšní příznakem kvalitní ruční práce, je ještě o něco obtížnější najít vhodného kandidáta na tuto práci. To je kompenzováno především zaměstnáváním cizinců z třetích zemích, zde je však nutno zmínit vysokou časovou náročnost od doby, kdy je konkrétní osobě přislíbeno zaměstnání a kdy je skutečně uzavřen pracovní poměr. Za poslední tři roky ve společnosti prudce vzrostla fluktuace.

V poslední době prošla společnost fází velké investice a poněkud rozsáhlého rozšiřování výroby, což znamenalo zavedení vícesměnného provozu a zvýšení počtu zaměstnanců. Ve výhledu jednoho roku je opět v plánu další několikamilionová investice a rozšíření výroby.

V roce 2017 došlo k akvizici se společností s ručením omezeným na principu matka - dcera, analyzovaná společnost je jejím jediným společníkem a vklad je 100% splacen. Dceřiná společnost se zabývá výrobou obuvi a její expanzí do evropských zemích. Záměrem mateřské společnosti je pokračovat v obuvnické výrobě a navázat na obuvnickou tradici ve Zlínském regionu.

Organizační struktura se dělí na úseky a ty ještě dále na jednotlivá oddělení, organizační struktura ve zjednodušené podobě viz. Obrázek 1 – Organizační struktura.



Obrázek 5 Organizační struktura společnosti (Zdroj: interní dokumenty společnosti)

Společnost je řazena do odvětví textilního průmyslu, konkrétně kód 13 dle klasifikace ekonomických činností CZ-NACE. Odvětví je specifické tím, že je rozloženo do více technologických stupňů, a to úprava a spřádání textilních vláken a příže, tkání, konečná úprava textilií a konfekční zpracování textilu a výroba ostatních textilií. Zkoumaná společnost se zabývá třetím technologickým stupněm – zpracování a textilní úprava.

Velkým specifikem je v tomto odvětví závislost podniků na kooperacích, tzn., většina podniků nezpracovává materiál od příže až po konfekční zpracování, ale zabývá se jedním konkrétním technologickým stupněm.

Dle informací Ministerstva průmyslu a obchodu má v textilním průmyslu největší podíl na tržbách právě výroba ostatních textilií. V rámci zpracovatelského průmyslu se podíl na celkových tržbách a přidané hodnotě odvětví neustále snižuje. Je zde vysoká konkurence především asijských dodavatelů. Pokud se k ní přičte náročná ruční práce, která ještě navíc zvedá cenu, má odvětví textilního průmyslu velmi obtížnou pozici na světových trzích.

Podíl podniků, které se zabývají právě tímto zpracováním, také výrazně klesá, k tomu přispěla navíc i ekonomická krize, kdy docházelo ke slučování podniků a rušení neefektivních výrobních závodů. Dle informací MPO jsou však pouze 4 % podniků v textilním odvětví pod zahraniční správou. Zbytek jsou podniky s českými vlastníky. Nutno ale uvést, že výše zmiňované 4 % podniků, tvoří téměř 50 % podíl na celkových tržbách daného odvětví.

Odvětví už od roku 2009 zažívá vysoký trend úbytku zaměstnanců a to především z důvodu hospodářské krize, kdy velké množství podniků bylo rušeno, ale také z důvodu vysoké konkurence a snahy co nejvíce minimalizovat náklady – přesouvání výrobních závodů na východ, kde je levnější pracovní síla, náhrada lidské práce novými technologiemi.

## 6 STRATEGICKÁ ANALÝZA

Strategická analýza je důležitou součástí analýzy každého podniku. Strategická analýza monitoruje současný stav makroekonomické situace státu, situaci a podmínky v odvětví a na základě toho pomáhá vlastníkům a manažerům predikovat možné úspěchy a neúspěchy, na co by se mělo vedení každého takového podniku zaměřit a kam by mělo tohle snažení být směřováno. (strateg.cz)

### 6.1 Analýza makroekonomického prostředí

PEST analýza je jedním z nástrojů analýzy makroekonomického prostředí. Slouží k pochopení působení vnějších makroekonomických vlivů na hospodaření a celkový vývoj společnosti. Analýza řeší čtyři makroekonomické oblasti, a to politicko-legislativní, ekonomické a sociální faktory a faktory technologické.

#### Politicko-legislativní faktory

**Vláda** – je v současné době poněkud nestabilní a to vlivem kauz v případě předsedy vlády a také představou premiéra o sestavení vlády menšinové. Čas ukáže, zda bylo dobrou volbou jmenovat předsedou vlády člověka, proti kterému je vzneseno mimo jiné několik obvinění, která vyšetřuje Police ČR. Podobným milníkem je také staronově zvolený prezident, jehož zvolení rozděluje národ a vyvolává nejen v České republice rozpaky.

**Zákony** – od května tohoto roku čeká na většinu podnikatelských i jiných veřejných subjektů nepříjemnost v podobě nařízení EU o ochraně osobních údajů 2016/679, ve zkratce GDPR. Vzhledem k tomu, že úprava našeho zákona o ochraně osobních údajů, který upřesňuje samotné nařízení GDPR, je teprve v připomínkovém řízení a s největší pravděpodobností nebude novela zákona včas přijata, může to způsobit velké nepříjemnosti napříč celou společností. Dále se očekává už dlouho avizovaná novela zákoníku práce, který dosud neprošel připomínkovým řízením a jeho vydání se stále odkládá.

**Daňová politika** - významnou legislativní změnou bylo zavedení měsíčního kontrolního hlášení DPH v roce 2016 a následná evidence tržeb, která se začala po etapách zavádět v roce 2017 a její implementace dosud nebyla dokončena.

**EU** – v současné chvíli Evropskou unií otřásá jednak již zmiňované nařízení GDPR, ale také současná uprchlická krize a její řešení. Podle EU by mělo dojít k rozdělování uprchlíků dle kvót, ČR však nechce přijímat žádné běžence a hrozí jí za to vysoký postih. Situace

ohledně přijetí měny eura zůstává zatím stále neměnná a v současné chvíli nehrozí, že by se Česká republika musela vzdát své měnové politiky.

**Životní prostředí** – normy v otázce životního prostředí se neustále zpřísňují, čímž dochází k vyšším investicím na ochranu životního prostředí.

### Ekonomické faktory

Tabulka 1 Makroekonomické ukazatele (Zdroj: cszo.cz, vlastní zpracování)

	2013	2014	2015	2016	2017YTD
Míra růstu HDP v %	-0,5	2,7	5,3	2,6	4,3
HDP v mil. Kč	4 098 128	4 313 789	4 595 783	4 773 240	-
Míra inflace v %	1,4	0,4	0,3	0,7	2,5
Nezaměstnanost v %	7,68	7,70	6,57	5,55	2,90
Běžný účet platební bilance v mil. Kč	-21 784,4	7 882,6	11 283,1	52 641,9	-
CZK/EUR	25,974	27,533	27,283	27,030	-

V tabulce viz. výše je přehled nejčastějších makroekonomických ukazatelů mapujících ekonomickou situaci v České republice v letech 2013-2017YTD. V roce 2017 jsou brány pouze předběžné hodnoty sledovaných ukazatelů vzhledem k tomu, že výsledky za rok 2017 ještě nejsou známy. Kromě roku 2013 je míra růstu HDP pozitivní. V roce 2015 dokonce HDP dosáhlo vysoké hodnoty 5,3 %. Průběhem let je HDP rostoucí, což je pro Českou republiku pozitivním ukazatelem. Základnou pro pozitivní růst HDP tvoří dle Karolíny Sukupové (Měsíčník českého statistického úřadu, 2018) hlavně výdaje na konečnou spotřebu a zvýšení investiční aktivity. Znatelně se zvyšuje spotřeba domácností a také výdaje vládních institucí. Rok 2016 byl již sedmým rokem v pořadí, kdy rostla hodnota vývozu. Export především v automobilovém průmyslu pomohl k růstu bilance zahraničního obchodu. Zahraniční obchod se v roce 2017 mírně snížil.

V celé eurozóně je očekávána mírné zpomalení růstu, proto je pro rok 2018 odhadována výše hrubého domácího produktu 3,4 %. (Makroekonomická predikce, 2018)

Dobrou ekonomickou situaci signalizuje i nízká míra inflace, ta se v roce 2017 opět začala výrazněji zvyšovat, což bude mít za následek zvyšování cen. Pro rok 2018 je predikována míra inflace 2,6 %. (Makroekonomická predikce, 2018)

S růstem HDP se postupně snižuje i nezaměstnanost. Ta dosahuje rekordně nízké úrovně už v roce 2016 a i v roce 2017 se nezaměstnanost stále snižovala. V současné době se Česká republika napříč celou Evropskou unií umísťuje rekordně nízkou nezaměstnaností na předních příčkách. A i pro rok je odhadován další pokles míry nezaměstnanosti až na hodnoty 2,4 %. (Makroekonomická predikce, 2018)

### **Sociální faktory**

**Životní úroveň obyvatelstva** – životní úroveň obyvatelstva se zvyšuje. Česká republika je považována za vyspělou a rozvinutou zemi. S rostoucí ekonomickou se zvyšuje i životní úroveň obyvatelstva. Medián mezd roku 2016 činil 25 081 Kč, průměrná mzda byla 27 589 Kč. V roce 2017 činil medián mezd 27 320 Kč a výše průměrné mzdy byla 29 504 Kč. V roce 2018 výše průměrné mzdy už nyní přesáhla 30 000 Kč. (czso.cz, 2018)

**Vzdělání** – stejně jako se zvyšuje životní úroveň, roste i úroveň vzdělání. Zvyšuje se počet obyvatel, kteří mají vyšší vzdělání, značné zastoupení má vzdělání ekonomického směru. Zvyšující se úroveň vzdělání pozitivně působí na vývoj nových technologií. Zvyšuje se také úroveň znalosti cizích jazyků, která je potřebná pro rozvoj země. Velký pokles je naopak zaznamenán u řemeslných oborů.

**Demografický vývoj** – obyvatelstvo nejen v ČR postupně stárne. Zvyšuje se podíl osob v postproduktivním věku, na to je třeba reagovat a restrukturalizovat sociálním systémem státu, než dojde ke značným problémům. Je zřejmé, že sociální systém bude natolik vyčerpán, že už nebude schopen poskytovat sociální podporu.

Dle populační prognózy vydané Českým statistickým úřadem, se očekává neustále zvyšující se věk dožití a tedy zvyšující se počet obyvatel, kteří budou mít nárok na starobní důchod. Zároveň je ale očekáván i postupný úbytek obyvatel a to především obyvatel v produktivním věku. (czso.cz, 2003)

### **Technologické faktory**

**Nové technologie** – se zvyšující se úrovní vzdělání roste i využívání nových technologií a výrobních postupů, které zajišťují efektivnější hospodaření výrobních podniků.

## 6.2 Porterův model pěti konkurenčních sil

Cílem Porterova modelu je odhalit působení jednotlivých sil v rámci celého odvětví a z toho nadefinovat pravděpodobný vývoj podniku. Porterův model definuje pět následujících sil:

### **Současná konkurence**

V odvětví se pohybuje cca 2200 výrobních podniků, z toho nejvíce podniků je zastoupeno v oblasti výroby ostatních textilií, kde je cca 2000 podniků. Konkurence je v odvětví poměrně vysoká a to i z toho důvodu, že ve světě celkově klesá počet oděvních výrobců a tím klesá i počet odběratelů. Dalším problémem je vstup asijských výrobců na trh, kteří nabízejí daleko nižší ceny, než tuzemští dodavatelé. Proto se hodně podniků přesunulo do odvětví výroby ostatních textilií, kde se jedná především o výrobu chemických textilií či jiné zpracování textilií pro automobilový průmysl. I zde panuje poněkud vysoká rivalita, kterou ještě výrazně zhoršuje tlak odběratelů na konečnou cenu – uspěje ten podnik, který vyrobí kvalitní výrobek s minimem nákladů za co nejnižší cenu. Z důvodu tlaku na cenu se podniky snaží investovat do nových technologických postupů a snižovat náklady nahrazováním lidské práce.

Analyzovaná společnost je současnou konkurencí ovlivněna značně, snaží se konkurovat vyšší prodejních cen a známkou kvalitní ruční práce. Tyto dvě konkurenční metody se však vylučují, nelze konkurovat ruční prací za nízkou cenu.

### **Potenciální konkurence**

Vstup nového konkurenta do odvětví není nijak omezen zákony ani právními normami. Není zapotřebí splňovat žádné specifické požadavky, který by vstup na trh omezovaly a korigovaly. Klíčovým faktorem potenciální konkurence je však současný akutní nedostatek pracovních sil. Pro výrobní podniky se v současné době stává potenciálním konkurentem každý další výrobní závod i mimo odvětví textilního průmyslu, který nabírá nové zaměstnance, zavádí nové benefity a příspěvky. V současné době platí pravidlo, kdo dá více. A pokud podnik nemá dostatek pracovních sil, nebude stíhat plnit zakázky a je z konkurenčního prostředí vytlačen.

Další možnou hrozbou je nedostatek dostatečně kvalifikovaných pracovníků v tomto oboru. Textilní zpracovatelský průmysl není v současné době příliš oblíbený a tudíž i kvalifikovaných lidí zaměřených na tento obor je akutní nedostatek.



Analyzovaný podnik se nyní opravdu ocitá na hranici svých kapacitních možností v otázce množství pracovníků. Společnost nedokáže konkurovat ostatním daleko větším podnikům v regionu, které doslova zahájily boj o každou další pracovní sílu.

### **Substituty**

Hrozba substitutů v odvětví existuje a to v podobě náhrad kvalitních kožených textilních materiálů koženkou a plasty. Zde je analyzovaná společnost ve výhodě, protože výrobou dokáže reagovat na požadavky zákazníka. Podnik je schopen vyrobit kvalitní produkt z kůže za vyšší cenu, ale stejně tak se zabývá výrobou s použitím levnějších materiálů, jako jsou umělé kůže atd.

### **Vyjednávací síla zákazníků**

Vzhledem k vysoké konkurenci mají zákazníci vysoký vliv na konečnou sílu. Společnosti vyrábí podobné výrobky, proto zákazníci mají možnost srovnání a na cenu tlačí. Často mají zákazníci i konkrétní technologické požadavky byť s akceptací vyšší ceny. Zde je prostor pro analyzovaný podnik, který se dokáže přizpůsobit technologickým požadavkům zákazníka a je to jeho přednost, kterou v odvětví může silně konkurovat.

### **Vyjednávací síla dodavatelů**

Dodavatelé mají v odvětví hodně vysoký vliv, kdy určují cenu a tím i výrazně ovlivňují následnou konkurenceschopnost podniků zpracovávajících textilní průmysl. Záleží zde, v jakém stupni odvětví se podnik nachází. Analyzovaný podnik má svůj rozměr do více stupňů zpracování. Přesto ve stupni zpracování ostatních textilií, který má nejvíce zastoupen, má možnost dodavatele srovnávat a vybírat.

### 6.3 SWOT analýza

Cílem strategické SWOT analýzy je nadefinovat další možný vývoj podniku. Na obrázku níže jsou zobrazeny jednotlivé tržní faktory, které mapují úspěšnost a nové potenciální příležitosti společnosti.

<p><b>Silné stránky</b>            přizpůsobení se            technol.pož.zákazníka            ruční práce            získávání nových projektů</p>	<p><b>Slabé stránky</b>            nákladnost ruční práce            nižší objem výroby            okraj na trhu dodavatelů            odběratelské audity            nedostatek zaměstnanců            pokles ziskovosti</p>
<p><b>Hrozby</b>            vstup nového podniku na trh            živelná pohroma            výrazné výkyvy kurzu</p>	<p><b>Příležitosti</b>            technol.vývoj            spolupráce s větším výrobním podnikem            vstup na nový trh</p>

Obrázek 6 SWOT analýza (vlastní zpracování)

#### Silné stránky

Mezi silné stránky společnosti patří schopnost přizpůsobit výrobu dle technologických požadavků zákazníka.

Za druhou silnou stránku je považována kvalitní ruční práce, kterou často odběratelé hledají pro výrobu nadstandardních výrobků.

I schopnost získávání nových projektů a zakázek a s tím související růst tržeb je považován za silnou stránku společnosti.

### **Slabé stránky**

Ruční práce je však i slabou stránkou podniku. Ruční práce je finančně velmi nákladná, společnost tedy není schopna příliš konkurovat cenou. Stejně tak s ruční prací souvisí i vysoký nedostatek zaměstnanců.

A dále při ruční práci není plněna výroba v takových objemech, jak zákazník požaduje. Z tohoto důvodu podnik také o spoustu zakázek přijde.

Podnik není natolik velký, aby mohl při výrobě pro automobilový průmysl s těmito společnostmi obchodovat na přímo. Při výrobě pro automobilový průmysl se pohybuje spíše v okraji. Obvykle je obchodováno přes zprostředkovatele, tzn. analyzovaný podnik je pro zprostředkovatele kooperantem, který pomáhá zprostředkovateli naplnit objem zakázek.

Další slabou stránkou je častá kontrola ze strany společností zadávajících projekt ve formě odběratelských auditů.

Pokles ziskovosti při vysokém růstu tržeb je také jednou ze slabých stránek.

### **Hrozby**

Hrozbou je pro společnost určitě každý další vstup nového výrobního podniku do odvětví. Vzhledem k umístění výrobní haly v záplavovém území, je velkou hrozbou i živelná pohroma v podobě povodně či záplavy.

Společnost obchoduje se zahraničními dodavateli i odběrateli, kurzové pohyby proto můžou výrazně ovlivnit ekonomiku společnosti.

### **Příležitosti**

Technologický vývoj a úprava technologických postupů, stejně jako rychlá schopnost reagovat na technologické požadavky zákazníka jsou pro společnost příležitostmi, jak předstihnout ostatní konkurenty.

V současné době, kdy se dle informací vedení společnosti rýsuje možnost spolupráce s mnohem větším výrobníkem podnikem v tomto oboru, může společnost být daleko konkurenceschopnější a získávat cenově výhodnější zakázky.

Jako příležitost je vnímána i akvizice se společností zabývajících se výrobou obuvi, kde je možnost vstupu na nový trh.

## 7 FINANČNÍ ANALÝZA

Účelem finanční analýzy je zajištění komplexního zhodnocení finanční situace podniku. Jejím cílem je zjištění, zda je podnik dostatečně ziskový, má optimální kapitálovou strukturu, efektivně využívá aktiva či zda je schopen ustát svým závazkům.

Finanční analýza je důležitou součástí finančního řízení, která podává zpětný obraz o finančním hospodaření podniku. Vstupní data pro finanční analýzu jsou především účetní výkazy, rozvaha, výkaz zisku a ztrát, výkaz cash-flow, přehled o změnách vlastního kapitálu.

Finanční analýza však neslouží pouze jako výstup pro zhodnocení finanční situace podniku pro interní potřeby, ale může také sloužit jako vstupní či rozhodovací informace při plánování investic, financování dlouhodobého majetku, sestavování finančního plánu atd.

Pro srovnání jsou ve finanční analýze použita i data za odvětví vycházející z finanční analýzy podnikové sféry let 2013-2016 MPO, CZ-NACE B 13 – textilní výroba, vzhledem k tomu, že hlavní podnikatelskou činností společností jsou textilní úpravy a výroba textilních a kožedělných doplňků automotive.

### 7.1 Absolutní ukazatele

Absolutní ukazatele jsou položky uváděné v účetních výkazech, pomocí kterých je následně prováděna horizontální a vertikální analýza.

#### 7.1.1 Horizontální a vertikální analýza majetkové struktury

V období 2013 – 2015 je u společnosti možné sledovat rostoucí tendenci aktiv, v roce 2016 došlo v oblasti aktiv k mírnému poklesu a to především snížením pohledávek z obchodních vztahů a odprodejem strojních zařízení. Jedinou rostoucí položkou ve sledovaném roce byla hodnota krátkodobého finančního majetku, která se oproti roku 2015 zvýšila o 48 %, to je způsobeno především růstem tržeb. V roce 2016 se hodnota dlouhodobého nehmotného majetku oproti předchozím letům výrazně zvýšila. V tomto sledovaném roce vzrostla hodnota softwaru způsobená implementací upgradovaného informačního systému.

Z tabulky vertikální struktura společnosti je ze zastoupení jednotlivých účetních položek zřejmé, že se jedná o výrobní společnost. Dlouhodobý majetek tvoří třetinu aktiv, zbytek jsou oběžná aktiva, nejvyšší podíl na oběžných aktivech mají pohledávky, ty tvoří 55 % - 60 % struktury oběžných aktiv. Zatímco u odvětví, tvoří dlouhodobý majetek větší

polovinu aktiv, oběžný majetek je z více jak 50 % tvořen pohledávkami, krátkodobý finanční majetek je zastoupen minimálně.

Tabulka 2 Majetková struktura společnosti v období 2013-2016 v tis. Kč (Zdroj: UZ 2013-2016)

	Aktiva	2013	2014	2015	2016
	Aktiva celkem	268 169	286 592	373 331	358 462
A	Pohledávky za upsaný zákl. kapitál	0	0	0	0
B.	DM	81 391	93 985	113 073	109 528
B.I.	DNM	169	141	58	639
B.II.	DHM	81 222	93 844	113 015	108 889
C.	Oběžná aktiva	185 442	191 045	258 549	247 825
C.I.	Zásoby	52 456	63 771	73 607	78 641
C.II.	Pohledávky	128 647	111 795	169 836	146 803
C.IV.	KFM	31 896	15 479	15 106	22 381
D.	Časové rozlišení	1 336	1 562	1 709	1 109

Tabulka 3 Horizontální struktura aktiv společnosti v tis. Kč (Zdroj: UZ 2013-2016)

	Aktiva	2014/2015		2015/2016	
	Aktiva celkem	86 739	30,27%	-14 869	-3,98%
A	Pohledávky za upsaný zákl. kapitál	-	-	-	-
B.	DM	19 088	20,31%	-3 545	-3,14%
B.I.	DNM	-83	-58,87%	5	8,62%
B.II.	DHM	19 171	20,43%	-4 126	-3,65%
B.III.	DFM	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	67 504	35,33%	-10 724	-4,15%
C.I.	Zásoby	9 836	15,42%	5 034	6,84%
C.II.	Pohledávky	58 041	51,92%	-23 033	-13,56%
C.IV.	KFM	-373	-2,41%	7 275	48,16%
D.I.	časové rozlišení	147	9,41%	-600	-35,11%

Tabulka 4 Vertikální struktura aktiv společnosti (Zdroj: UZ 2013-2016)

	Aktiva	2013	2014	2015	2016
	Aktiva celkem	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
A	Pohledávky za upsaný zákl. kapitál	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
B.	DM	30,35 %	32,79 %	30,29 %	30,55 %
B.I.	DNM	0,21 %	0,15 %	0,05 %	0,06 %
B.II.	DHM	99,79 %	99,85 %	99,95 %	99,42 %
B.III.	DFM	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
C.	Oběžná aktiva	69,15 %	66,66 %	69,25 %	69,14 %
C.I.	Zásoby	28,29 %	33,38 %	28,47 %	31,73 %
C.II.	Pohledávky	54,51 %	58,52 %	65,69 %	59,24 %
C.IV.	KFM	17,20 %	8,10 %	5,84 %	9,03 %
D.I.	časové rozlišení	0,50 %	0,55 %	0,46 %	0,31 %

Tabulka 5 Horizontální struktura aktiv odvětví (Zdroj: MPO 2013-2016, vlastní zpracování)

	Aktiva	2013/2014	2014/2015	2015/2016
	Aktiva celkem	0,55%	12,45%	4,47%
A	Pohledávky za upsaný zákl. kapitál	-	-	-
B.	DM	-1,23%	11,08%	1,84%
B.I.	DNM + DHM	1,45%	9,03%	1,59%
B.III.	DFM	-18,58%	30,30%	2,86%
C.	Oběžná aktiva	4,81%	12,58%	7,78%
C.I.	Zásoby	12,42%	4,29%	3,62%
C.II.	Pohledávky	2,33%	12,01%	5,24%
C.IV.	KFM	-18,10%	-12,64%	45,29%
D.I.	časové rozlišení	-25,46%	-20,78%	-17,71%

Tabulka 6 Vertikální struktura aktiv odvětví (Zdroj: MPO 2013-2016, vlastní zpracování)

	Aktiva	2013	2014	2015	2016
	Aktiva celkem	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
A	Pohledávky za upsaný zákl. kapi-	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
B.	DM	56,40 %	55,41 %	54,73 %	53,35 %
B.I.	DNM + DHM	80,22 %	82,39 %	80,87 %	80,68 %
B.III.	DFM	19,78 %	16,31 %	19,13 %	19,32 %
C.	Oběžná aktiva	43,15 %	44,98 %	45,03 %	46,46 %
C.I.	Zásoby	37,89 %	40,64 %	37,65 %	36,20 %
C.II.	Pohledávky	55,57 %	54,25 %	53,97 %	52,70 %
C.IV.	KFM	6,54 %	5,11 %	3,97 %	5,35 %
D.I.	časové rozlišení	0,45 %	0,33 %	0,23 %	0,18 %

### 7.1.2 Horizontální a vertikální analýza finanční struktury společnosti

Hodnota pasiv ve společnosti v prvních třech letech sledovaného období rostla, v roce 2016 došlo k mírnému poklesu, ten byl zapříčiněn jednak poklesem výsledku hospodaření a snížením hodnoty krátkodobých závazků.

Jak je zřejmé z horizontální analýzy společnosti, dochází ve sledovaném období ke značnému poklesu výsledku hospodaření, v roce 2014 je pokles o 20 %, v letech 2015 a 2016 je zaznamenán pokles až o 40 %.

V roce 2015 se značně zvýšily dlouhodobé závazky vůči úvěrovým institucím. Společnost v tomto roce čerpala úvěr na investiční akci v podobě výstavby nové výrobní haly.

Finanční struktura společnosti mezi vlastním kapitálem a cizími zdroji byla v letech 2013 a 2014 téměř vyrovnaná, v roce 2015 a 2016 se v pasivech značně zvýšilo financování z cizích zdrojů.

V odvětví je naopak zaznamenán trend financování z vlastního kapitálu, který je dle vertikální analýzy odvětví tvořen cca 60 % celkových pasiv společnosti.

Tabulka 7 Finanční struktura společnosti v období 2013-2016 v tis. Kč (Zdroj: UZ 2013-2016, vlastní zpracování)

		2013	2014	2015	2016
	Pasiva celkem	268 169	286 592	373 331	358 462
A.	Vlastní kapitál	123 204	137 450	128 647	134 498
A.I.	Základní kapitál	50 000	50 000	50 000	50 000
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	-2 036	-156	0	0
A.III.	A.III.	10 000	10 000	10 000	10 000
A.IV.	VH min.let	32 248	51 240	59 807	59 898
A.V.1.	VH běžného účetního období	32 992	26 366	14 691	8 749
B.	Cizí zdroje	144 630	149 060	237 643	229 450
B.I.	Rezervy	0	0	71	0
C.	Závazky	144 630	149 060	237 572	229 450
C.I.	Dlouhodobé závazky	36 652	36 098	82 262	86 834
C.I.2	Závazky k úvěrovým institucím	8 275	1 737	31 187	26 732
C.I.3	Závazky - ovládaná nebo ovládající	0	0	39 492	50 400
C.I.8	Odložený daňový závazek	2 519	2 810	2 975	3 124
C.I.9	Závazky ostatní	25 858	31 551	8 608	6 578
C.II.	Krátkodobé závazky	107 978	112 962	155 310	142 616
D.	Časové rozlišení	335	82	1 190	365

Tabulka 8 Horizontální analýza pasiv společnosti v tis. Kč (Zdroj: UZ 2013-2016, vlastní zpracování)

		2013/2014		2014/2015		2015/2016	
	Pasiva celkem	18 423	6,87%	86 739	30,27%	-14	-3,98%
A.	Vlastní kapitál	14 246	11,56%	-8 803	-6,40%	5 851	4,55%
A.I.	Základní kapitál	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	1 880	-92,34%	156	-100,00%	0	0,00%
A.III.	Nerozdělený zisk	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
A.IV.	VH min.let	18 992	58,89%	8 567	16,72%	91	0,15%
A.V.1.	VH běžného účetního období	-6 626	-20,08%	-11 675	-44,28%	-5 942	-40,45%
B.	Cizí zdroje	4 430	3,06%	88 583	59,43%	-8 193	-3,45%
B.I.	Rezervy	0	0,00%	71	0,00%	-71	-
C.	Závazky	4 430	3,06%	88 512	59,38%	-8 122	-3,42%
C.I.	Dlouhodobé závazky	-554	-1,51%	46 164	127,89%	4 572	5,56%
C.I.2	Závazky k úvěrovým institu-	-6 538	-79,01%	29 450	1695,45%	-4 455	-14,28%
C.I.3	Závazky - ovládaná nebo	0	0,00%	39 492	0,00%	10	27,62%

		2013/2014		2014/2015		2015/2016	
C.I.8	Odložený daňový závazek	291	11,55%	165	5,87%	149	5,01%
C.I.9	Závazky ostatní	5 693	22,02%	-22 943	-72,72%	-2 030	-23,58%
C.II.	Krátkodobé závazky	4 984	4,62%	42 348	37,49%	-12	-8,17%
D.	Časové rozlišení	-253	-75,52%	1 108	1351,22%	-825	-69,33%

Tabulka 9 Vertikální analýza pasiv společnosti (Zdroj: UZ 2013-2016, vlastní zpracování)

		2013	2014	2015	2016
	Pasiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
A.	Vlastní kapitál	45,94%	47,96%	34,46%	37,52%
A.I.	Základní kapitál	40,58%	36,38%	38,87%	37,18%
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	-1,65%	-0,11%	0,00%	0,00%
A.III.	A.III.	8,12%	7,28%	7,77%	7,44%
A.IV.	VH min.let	26,17%	37,28%	46,49%	44,53%
A.V.1.	VH běžného účetního období	26,78%	19,18%	11,42%	6,50%
B.	Cizí zdroje	53,93%	52,01%	63,65%	64,01%
B.I.	Rezervy	0,00%	0,00%	0,03%	0,00%
C.	Závazky	100,00%	100,00%	99,97%	100,00%
C.I.	Dlouhodobé závazky	25,34%	24,22%	34,63%	37,84%
C.II.	Krátkodobé závazky	74,66%	75,78%	65,35%	62,16%
D.I.	Časové rozlišení	0,27%	0,06%	0,93%	0,27%

Tabulka 10 Horizontální struktura pasiv odvětví (Zdroj: MPO 2013-2016, vlastní zpracování)

Pasiva		2013/2014	2014/2015	2015/2016
Pasiva celkem		0,55%	12,45%	4,47%
A.	Vlastní kapitál	4,72%	9,16%	1,46%
A.I.	Základní kapitál	-4,49%	-2,25%	0,00%
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	6,75%	29,18%	2,96%
A.III.	A.III.	33,81%	-31,52%	-2,93%
B.	Cizí zdroje	-4,48%	17,66%	8,96%
B.I.	Rezervy	-7,96%	-20,21%	-16,59%
C.	Závazky	-4,44%	18,06%	9,14%
C.I.	Dlouhodobé závazky	24,11%	152,38%	-1,44%
C.I.2	Závazky k úvěrovým institucím	-15,49%	-36,76%	34,43%
C.II.	Krátkodobé závazky	-4,93%	39,34%	15,93%
D.I.	Časové rozlišení	-60,25%	8,67%	-8,91%



Tabulka 11 Vertikální struktura pasiv odvětví (Zdroj: MPO 2013-2016, vlastní zpracování)

		2013	2014	2015	2016
	Pasiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
A.	Vlastní kapitál	58,68%	61,11%	59,33%	57,62%
A.I.	Základní kapitál	42,44%	38,70%	34,66%	34,16%
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	47,44%	48,36%	57,23%	58,08%
A.III.	Nerozdělený zisk	10,12%	12,93%	8,11%	7,76%
B.	Cizí zdroje	40,66%	38,63%	40,42%	42,16%
B.I.	Rezervy	1,08%	1,04%	0,70%	0,54%
C.	Závazky	98,92%	98,96%	99,30%	99,46%
C.I.	Dlouhodobé závazky	14,07%	18,27%	39,06%	35,28%
C.I.2	Závazky k úvěrovým institucím	241,86%	164,69%	41,27%	56,28%
C.II.	Krátkodobé závazky	51,90%	51,63%	60,94%	64,72%
D.I.	Časové rozlišení	0,66%	0,26%	0,25%	0,22%

### 7.1.3 Analýza nákladů

Struktura nákladů společnosti opět vypovídá o výrobní povaze společnosti. Nejvíce jsou zastoupeny náklady výkonové spotřeby a náklady osobní, obě skupiny nákladů v posledních dvou letech sledovaného období rostly, a to z důvodu významného rozšíření výroby a růstu počtu zaměstnanců, s tím souvisí značný růst celkových nákladů.

V roce 2015, kdy společnost začala čerpat a zároveň i splácet dlouhodobý úvěr, se výrazně zvýšily úrokové náklady a to o téměř 280 %. V roce 2016 už není tak vysoký skok u nákladových úroků zaznamenán.

Tabulka 12 Struktura nákladů společnosti v tis. Kč (Zdroj: UZ 2013-2016, vlastní zpracování)

Náklady		2013	2014	2015	2016
A.	Výkonová spotřeba	300 999	399 186	532 181	620 693
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	5 340	6 110	4 669	-16 553
C.	Aktivace (-)	225	-191	-279	-418
D.	Osobní náklady	80 217	80 856	115 034	134 041
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	5952	6670	7 505	7 964
F.	Ostatní provozní náklady	17 880	0	4 120	6 506
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly	0	0	0	0
H.	Náklady související s ostatním DFM	0	0	0	0
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	0	0	0	0
J.	Nákladové úroky a podob.náklady	2 331	0	1 579	2 004
K.	Ostatní finanční náklady	5 173	3 984	15 139	15 313
L.	Daň z příjmů	7 466	5 904	2 997	1 697
	<b>Celkové náklady</b>	<b>426 301</b>	<b>495 849</b>	<b>682 945</b>	<b>771 247</b>

Tabulka 13 Horizontální analýza nákladů společnosti v tis. Kč (Zdroj: UZ 2013-2016, vlastní zpracování)

Náklady		2013/2014		2014/2015		2015/2016	
A.	Výkonová spotřeba	98 187	32,62%	132	33,32%	88 512	16,63%
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	770	14,42%	-1 441	-23,58%	-21 222	-454,53%
C.	Aktivace (-)	-416	-184,89%	-88	46,07%	-139	49,82%
D.	Osobní náklady	639	0,80%	34 178	42,27%	19 007	16,52%
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	718	12,06%	835	12,52%	459	6,12%
F.	Ostatní provozní náklady	-17	-100,00%	4 120	-	2 386	57,91%
G.	Náklady vynaložené na prodané	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
H.	Náklady související s ostatním DFM	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanč-	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
J.	Nákladové úroky a podob.náklady	-2 331	-	1 579	-	425	26,92%
K.	Ostatní finanční náklady	-1 189	-22,98%	11 155	279,99%	174	1,15%
L.	Daň z příjmů	-1 562	-20,92%	-2 907	-49,24%	-1 300	-43,38%
Celkové náklady		69 548	16,31%	187	37,73%	88 302	12,93%

Tabulka 14 Vertikální analýza nákladů společnosti (Zdroj: UZ 2013-2016, vlastní zpracování)

Náklady		2013	2014	2015	2016
A.	Výkonová spotřeba	70,61%	80,51 %	77,92 %	80,48 %
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	1,25 %	1,23 %	0,68 %	-2,15
C.	Aktivace (-)	0,05 %	-0,04 %	-0,04 %	-0,05 %
D.	Osobní náklady	18,82 %	16,31 %	16,84 %	17,38 %
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	1,40 %	1,33 %	1,10 %	1,03 %
F.	Ostatní provozní náklady	4,19 %	0,00 %	0,60 %	0,84 %
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly (%)	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
H.	Náklady související s ostatním DFM	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
J.	Nákladové úroky a podob.náklady	0,55 %	0,00 %	0,23 %	0,26 %
K.	Ostatní finanční náklady	1,21 %	0,80 %	2,22 %	1,99 %
L.	Daň z příjmů	1,75 %	1,19 %	0,44 %	0,22 %
Celkové náklady		100,00	100,00 %	100,00	100,00 %

#### 7.1.4 Analýza výnosů

Celkové výnosy zaznamenaly ve sledovaném období růst, největší skok byl v roce 2015 a to o 30 %. Přestože rostly i tržby za prodej výrobků a služeb, největší podíl na růstu výnosů mají tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu.

Největší zastoupení výnosů mají opět tržby za prodej výrobků a služeb, což znovu deklaruje tvrzení, že se jedná o výrobní společnost.

Tabulka 15 Analýza výnosů společnosti v tis. Kč (Zdroj: ÚZ 2013-2016, vlastní zpracování)

		2013	2014	2015	2016
I.	Tržby za prodej výr. a služeb	412 923	516 646	668 291	744 703
II.	Tržby za prodej zboží	4 644	15 075	14 378	15 240
III.	Ostatní provozní výnosy	15 865	1 014	3 155	4 346
III.1	Tržby z prodaného dlouhodobé majetku	1 183	190	1 586	3 197
III.2	Tržby z prodaného materiálu	14 136	592	0	525
III.3	Jiné provozní výnosy	546	232	1 569	624
IV.	Výnosy z DFM	0	0	0	0
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	131	33	0	0
V.II	Ostatní finanční výnosy	14 173	2 663	11 811	15 706
Celkové výnosy		463 601	536 445	700 790	784 341

Tabulka 16 Horizontální struktura výnosů společnosti v tis. Kč (Zdroj: ÚZ 2013-2016, vlastní zpracování)

		2013/2014		2014/2015		2015/2016	
I.	Tržby za prodej výr. a služeb	103 723	25,12%	151	29,4%	76 412	11,43%
II.	Tržby za prodej zboží	10 431	224,61%	-697	-4,6%	862	6,00%
III.	Ostatní provozní výnosy	-14 851	-93,61%	2 141	1259,9%	1 191	37,75%
III.1	Tržby z prodaného dlouho-	-993	-83,94%	1 396	734,7%	1 611	101,58%
III.2	Tržby z prodaného materiá-	-13 544	-95,81%	0	0,0%	525	0,00%
III.3	Jiné provozní výnosy	-314	-57,51%	0	0,0%	-945	-60,23%
IV.	Výnosy z DFM	0	0,00%	0	0,0%	0	0,00%
VI.	Výnosové úroky a podobné	-98	-74,81%	0	0,0%	0	0,00%
V.II	Ostatní finanční výnosy	-11 510	-81,21%	9 148	343,5%	3 895	32,98%
Celkové výnosy		72 844	15,71%	164	30,6%	83 551	11,92%

Tabulka 17 Vertikální struktura výnosů společnosti (Zdroj: ÚZ 2013-2016, vlastní zpracování)

		2013	2014	2015	2016
I.	Tržby za prodej výr. a služeb	89,07%	96,49%	95,36%	94,95%
II.	Tržby za prodej zboží	1,00%	2,82%	2,05%	1,94%
III.	Ostatní provozní výnosy	3,42%	0,04%	0,45%	0,55%
III.1	Tržby z prodaného dlouhodobé	0,26%	0,04%	0,23%	0,41%
III.2	Tržby z prodaného materiálu	3,05%	0,11%	0,00%	0,07%
III.3	Jiné provozní výnosy	0,12%	0,00%	0,22%	0,08%
IV.	Výnosy z DFM	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
VI.	Výnosové úroky a podobné výno-	0,03%	0,01%	0,00%	0,00%
V.II	Ostatní finanční výnosy	3,06%	0,50%	1,69%	2,00%
Celkové výnosy		100,00%	100%	100%	100%

### 7.1.5 Vývoj VH

Dle tabulky níže byla provedena analýza vývoje výsledku hospodaření. Ten v průběhu sledovaného období klesl o cca tři čtvrtiny. I když tržby za prodej výrobků, služeb a zboží významně rostly, v závislosti na tom rostly i náklady na materiál, mzdy atd. Ty ale rostou až příliš rychle, provozní výsledek je rok od roku s nižší hodnotou. To může být způsobeno buď nabíháním nových projektů, kdy jsou vynaložené náklady vyšší, nebo jsou nesprávně nastaveny prodejní ceny výrobků. V případě, že by společnost v letech 2015 a 2016 neprodala část svého dlouhodobého majetku, dosažený provozní výsledek hospodaření by byl ještě o něco nižší.

To v odvětví nejsou u vývoje zisku zaznamenány nijak velké výkyvy. Dá se konstatovat, že ziskovost odvětví je relativní stabilní.

Tabulka 18 Vývoj výsledku hospodaření v tis. Kč (Zdroj: ÚZ 2013-2016, vlastní zpracování)

	2013	2014	2015	2016
Provozní VH	33 668	35 373	22 594	12 056
Finanční výsl.hosp.	6 790	-3 103	-4 906	-1 610
Odpisy	65 165	66 458	71 551	80 088
EBITDA	98 833	101 831	94 145	92 144
EBIT	33 668	35 373	22 594	12 056
Nákladové úroky	2331	1 815	1 579	2 004
EBT	40 458	32 270	17 688	10 446
Daň z příjmu za běžnou činnost	7446	5 994	2 997	1 697
EAT	32 992	26 366	14 691	8 749

Tabulka 19 Vývoj výsledků hospodaření odvětví v tis. Kč (Zdroj: MPO 2013-2016, vlastní zpracování)

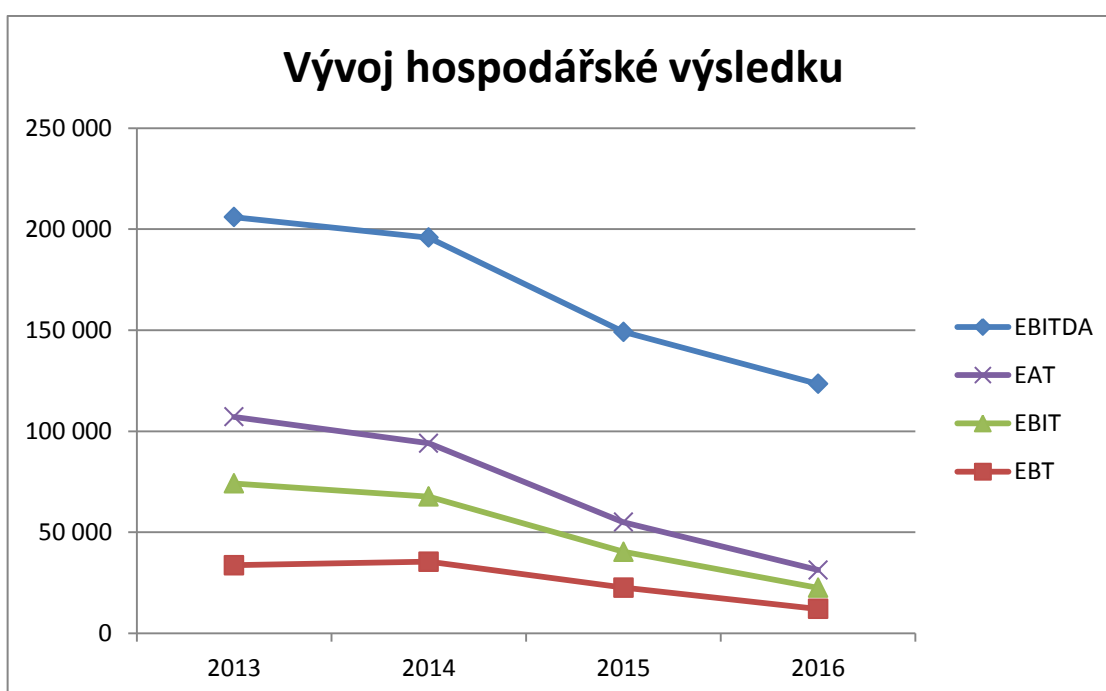
	2013	2014	2015	2016
Provozní VH	2 158 079	2 994 306	1 928 345	1 975 696
Finanční výsl.hosp.	109 421	6 115	180 878	204 177
EBIT	2 307 573	3 010 871	2 108 046	2 134 413
Daň z příjmu za běžnou činnost	489820	578 607	442 454	517 554
EBT	2 158 079	2 994 306	2 320 544	2 398 730

Vzhledem k tomu, že společnost měří svou výkonnost jediným ukazatelem a to EBITDOU, je v tabulce a grafu níže pomocí ukazatele poměru EBITDY k tržbám vyjádřeno, kolika procenty tržeb je EBITDA tvořena a dále je provedeno srovnání vývoje jednotlivých ukazatelů zisku. Z grafu je zřejmé, že ziskovost podniku značně ovlivňují odpisy. Zatímco

ukazatel EBITDA je v jednotlivých letech sledovaného období téměř stabilní, ukazatele EBIT, EBT a EAT vykazují značný pokles. Rozdíl je způsobený právě odpisy, které mají zvyšující se tendenci.

Tabulka 20 Vliv odpisů na výsledek hospodaření (Zdroj: ÚZ 2013-2016, vlastní zpracování)

	2013	2014	2015	2016
EBITDA (tis.Kč)	98 833	101 831	94 145	92 144
Tržby (tis.Kč)	432 886	532 503	684 255	763 665
EBITDA/tržby	22,83%	19,12%	13,76%	12,07%



Graf 1 Vývoj výsledku hospodaření analyzované společnosti (Zdroj: ÚZ 2013-2016, vlastní zpracování)

### 7.1.6 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál je rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými cizími zdroji, je to tedy část majetku, která je financována z dlouhodobých zdrojů. Čistý pracovní kapitál určuje okamžitou likviditu splatných krátkodobých závazků.

Vzhledem k tomu, že v roce 2013 byl čerpán finanční leasing na nákup osobních automobilů, splatný v roce 2016 a dále v roce 2014 byly nakoupeny vysokozdvizné vozíky financované formou finančního leasingu, je při výpočtu ČPK brán v úvahu i finanční leasing.

Společnost dosahuje kladných hodnot ČPK, po započítání finančního leasingu se poměr ČPK/OA sníží. Výše krátkodobých závazků je tedy nižší než výše hodnoty oběžného majetku.

Tabulka 19 Čistý pracovní kapitál (Zdroj: ÚZ 2013-2016, vlastní zpracování)

Čistý pracovní kapitál	2013	2014	2015	2016
ČPK (tis.Kč)	77 464	78 083	103 239	105 209
ČPK/OA (%)	41,8	40,9	39,9	42,5

Tabulka 20 Čistý pracovní kapitál po započtení leasingu (Zdroj: ÚZ 2013-2016, vlastní zpracování)

Čistý pracovní kapitál	2013	2014	2015	2016
ČPK (tis.Kč)	76 508	77 513	103 035	105 209
ČPK/OA (%)	41,3	40,6	39,8	42,5

### 7.1.7 Analýza likvidity

Likvidita je definována jako schopnost splácet závazky. Likvidnost je charakterizována jako schopnost přeměny majetku na peněžní prostředky.

Dle analýza běžné likvidity je zřejmé, že společnost se pohybuje v rozmezí doporučených hodnot a zároveň s mírnými rozdíly kopíruje vývoj běžné likvidity celého odvětví.

Pohotová likvidita se opět pohybuje v rozsahu doporučených hodnot jak u odvětví, tak u společnosti. Společnost ale vykazuje o něco vyšší hodnoty pohotové likvidity než odvětví, znamená to, že společnost má vyšší hodnotu krátkodobého finančního majetku a pohledávek a naopak nižší hodnoty krátkodobých závazků, než celé odvětví.

Likvidita hotovostní se v rámci doporučených hodnot pohybuje pouze v roce 2013, v dalších letech se pohybuje pod doporučenými hodnotami. Ani hotovostní likvidita odvětví nedosahuje ve zkoumaném období doporučených hodnot. Z analýzy hotovostní likvidity vyplývá, že je třeba věnovat pozornost efektivnějšímu řízení krátkodobých finančních prostředků a udržovat výši krátkodobých finančních prostředků v takové výši, která bude schopna pokrýt krátkodobé cizí zdroje. Odvětví se potýká s neefektivním řízením krátkodobých finančních prostředků ještě o něco výrazněji, než sledovaná společnost.

Podíl ČPK na OA vyjadřuje krátkodobou finanční stabilitu podniku, hodnoty by se měly pohybovat v rozmezí 30 – 50 %, čehož analyzovaná společnost dosahuje.

Tabulka 21 Analýza likvidity (Zdroj: ÚZ 2013-2016, vlastní zpracování)

	2013	2014	2015	2016
Likvidita běžná	1,717	1,691	1,665	1,738
Likvidita pohotová	1,230	1,125	1,137	1,142
Likvidita hotovostní	0,295	0,137	0,097	0,157
Podíl ČPK na OA (%)	41,773	40,872	39,93	42,453
Podíl ČPK na A (%)	28,886	27,245	27,653	29,350

Tabulka 22 Analýza likvidity po započtení leasingu (Zdroj: ÚZ 2013-2016, vlastní zpracování)

	2013	2014	2015	2016
Likvidita běžná	1,683	1,679	1,662	1,738
Likvidita pohotová	1,205	1,117	1,136	1,142
Likvidita hotovostní	0,290	0,136	0,097	0,157
Podíl ČPK na OA (%)	40,588	40,424	39,846	42,453
Podíl ČPK na A (%)	28,067	26,947	27,595	29,350

Tabulka 23 Analýza likvidity odvětví (Zdroj: MPO 2013-2016)

	2013	2014	2015	2016
Likvidita běžná	1,726	1,757	1,841	1,712
Likvidita pohotová	1,072	1,043	1,148	1,092
Likvidita hotovostní	0,113	0,090	0,154	0,190

### 7.1.8 Analýza zadluženosti

Zadluženost podniku udává výši rizika, které nese společnost při dané struktuře vlastního a cizího kapitálu. Při analýze a hodnocení výše zadluženosti je nutné brát v potaz i tzv. daňový štít, kdy placené úroky z cizího kapitálu jsou daňovým nákladem, který snižuje výši zisku, a tedy i výši placené daně. Doporučená hodnota zadluženosti je ve výši 30 – 60 %. V letech 2015 a 2016 společnost tuto hodnota nepatrně přesahuje a je tedy na zvážení, zda společnost nedosahuje příliš vysokého rizika neschopnosti splácet. Tento trend je způsoben především růstem závazků, ale zároveň i poklesem aktiv. Naopak zadluženost odvětví jako celku se pohybuje v mezích doporučených hodnot a riziko neschopnosti splácet je pouze minimální.

Míra zadluženosti udává poměr cizích zdrojů k vlastnímu kapitálu. Dle analýzy je zřejmé, že společnost má daleko vyšší podíl cizích zdrojů než vlastního kapitálu, především v roce 2015 a 2016 došlo ke značnému nárůstu především z důvodu čerpání úvěrů. U odvětví je míra zadluženost cca 2x nižší a v roce 2015 dokonce 3x nižší než u společnosti. V odvětví je preferován spíše konzervativní způsob financování, kdy vlastní kapitál významně převyšuje cizí zdroje.

Po započítání finančního leasingu se zadluženost a míra zadluženosti mírně zvýšila a to především v roce 2013, kdy společnost měla nejvíce leasingů. Leasing působí na zvýšení celkové zadluženosti společnosti a podílí se na snížení podílu vlastního kapitálu na celkových pasivech.

Dle analýzy úrokového krytí v roce 2013 – 2015 je celkový trend pokrytí nákladových úroků s rostoucí zadlužeností negativní. Tento pokles je způsoben jak snižujícím se ziskem, tak nárůstem úvěrů. Podnik není na úrokové krytí především dodatečných nákladových úroků schopen tvořit dostatečnou výši zisku.

Tabulka 24 Analýza zadluženosti (Zdroj: ÚZ 2013-2016, vlastní zpracování)

Zadluženost	2013	2014	2015	2016
Celková zadluženost	53,93%	52,01%	63,65%	64,01%
Míra zadluženosti	1,174	1,084	1,847	1,706
Dl.zdroje/cizí zdroje	0,563	0,631	0,476	0,477
Vl.kapitál/cizí zdroje	0,852	0,922	0,541	0,586
Úrokové krytí	14,162	14,527	9,304	4,366

Tabulka 25 Analýza zadluženosti po započtení leasingu (Zdroj: ÚZ 2013-2016, vlastní zpracování)

Zadluženost	2013	2014	2015	2016
Celková zadluženost	54,75%	52,31%	63,71%	64,01%
Míra zadluženosti	1,192	1,091	1,849	1,706
Dl.zdroje/cizí zdroje	0,554	0,627	0,475	0,477
Vl.kapitál/cizí zdroje	0,839	0,917	0,541	0,586

Tabulka 26 Analýza zadluženosti odvětví (Zdroj: MPO 2013-2016, vlastní zpracování)

Zadluženost	2013	2014	2015	2016
Celková zadluženost	40,66%	38,63%	40,42%	42,16%



Zadluženost	2013	2014	2015	2016
Míra zadluženosti	0,693	0,632	0,681	0,732
Dl.zdroje/cizí zdroje	1,387	1,434	1,354	1,266
Vl.kapitál/cizí zdroje	1,443	1,582	1,468	1,367

### 7.1.9 Analýza rentability

Rentabilita měří schopnost podniku dosahovat zisku prostřednictvím investovaného kapitálu. Rentabilita se zjišťuje hned k několika ukazatelům, jako je např. rentabilita tržeb, rentabilita aktiv, rentabilita cizího kapitálu atd.

Z tabulky Analýza rentability je zřejmé, že v průběhu sledovaného období dochází k celkovému poklesu ziskovosti napříč všemi sledovanými ukazateli. Přesto si společnost ve všech sledovaných letech udržuje ziskovost. Rentabilita poukazuje na možný problém uvnitř firmy, její snižování se stává významným negativním trendem, který by společnost měla ihned začít řešit. Pokud se porovná rentabilita tržeb společnosti s odvětvím, je tento ukazatel kopírován pouze v roce 2013, v dalších letech dochází ke značné odchylce mezi rentabilitou společnosti a odvětvím, kdy rentabilita podniku dosahuje prudkého propadu. Zde by se společnost měla snažit identifikovat klíčové faktory, které stojí za takto vysokým poklesem rentability. Dle informací je pokles ziskovosti způsoben především nesprávně nastavenými kalkulacemi, režijními přírážkami a z toho vycházejících prodejních cen. Společnost již v tuto chvíli provádí revizní kalkulace u tzv. živých projektů pro snadnější identifikaci faktorů snižujících rentabilitu. U části už zrevidovaných kalkulací bylo zjištěno, že některé projekty jsou společností spíše dotovány, než aby přinášely zisk. Zůstává otázkou, jakým způsobem se k tomuto problému postaví vedení společnosti v případě, že u vybraných projektů zafixovaných například na sedm let, nemůže hýbat s prodejní cenou. Zde nastává poslední možnost a to je snižování reálných nákladů vynaložených na výrobu, které ovlivňují výši výnosů na výrobek.

Tabulka 27 Analýza rentability v % (Zdroj: ÚZ 2013-2016, vlastní zpracování)

	2013	2 014	2015	2016
Rentabilita tržeb	7,63	4,95	2,15	1,15
Rentabilita výnosů	7,12	4,96	2,09	1,12
Rentabilita aktiv	12,31	9,20	3,94	2,44
Rentabilita vlastního kapitálu	26,78	19,18	11,42	6,51
Rentabilita celkové kapitálu	12,31	9,20	3,94	2,44

Tabulka 28 Analýza rentability odvětví v % (Zdroj: MPO 2013-2016)

	2013	2 014	2015	2016
Rentabilita tržeb	7,28	8,96	7,21	7,50
Rentabilita aktiv	17,46	14,41	6,71	6,63
Rentabilita vlastního kapitálu	17,64	15,63	8,11	7,76

### 7.1.10 Analýza aktivity

Analýzou aktivit se společnost dozví, zda má úměrné množství jednotlivých druhů aktiv v závislosti na aktuálních hospodářských potřebách podniku. Dle všeobecného pravidla platí, že daný ukazatel by měl vykazovat vyšší hodnotu než 1. A to z důvodu, že ukazatel obratu aktiv značí, kolik Kč tržeb připadá na jednu Kč aktiv. V případě, že ukazatel nedosáhne hodnoty 1, má příliš velké množství majetku, které není schopen efektivně využít, a tím vznikají další náklady. V odvětví se obrat aktiv pohybuje na úrovni hodnoty cca 1, to znamená, že ve srovnání s odvětvím má společnost dostatek efektivně využívaných aktiv.

Podle tabulky viz. níže, je doba obratu pohledávek nižší, než doba obratu závazků, to je pro společnost výhodné, nemusí si brát na financování závazků úvěry, závazky jsou hrazeny inkasem pohledávek. Mezi lety 2013 až 2016 došlo k poklesu doby obratu závazků o 22 dnů a doby obratu pohledávek o 20 dnů. Společnost by se však měla pokusit zvýšit dobu obratu závazků a naopak snížit dobu obratu pohledávek a zásob. Pokud bude doba obratu závazku vyšší než součet dob obratů pohledávek a zásob, byla by společnost financována převážně dodavatelsko-odběratelskými úvěry. Tím by se sice zvýšila zadluženost společnosti, nicméně dodavatelsko-odběratelský úvěr je nejlevnější možností zajištění financování závazků. Doba obratu zásob má mírně klesající trend, přesto by bylo vhodné nadále tlačit na snížení této doby, příliš dlouhá doba obratu zásob pro společnost znamená, že má na skladě aktiva, která po určitou dobu nevyužívá a tím je ovlivněna pohotovost a hotovostní likvidita.

Tabulka 29 Analýza aktivity (ÚZ: 2013-2016)

	2013	2014	2015	2016
Obrat aktiv	1,614	1,858	1,833	2,130
Obrat DM	5,319	5,666	6,051	6,972
Doba obratu zásob	43,624	43,113	38,726	37,072
Doba obratu pohledávek	84,069	75,579	89,354	69,205
Doba obratu závazků	89,797	76,368	81,712	67,231

### 7.1.11 Analýza ostatních finančních ukazatelů

V následujících tabulkách jsou zanalyzovány další finanční ukazatele, které jsou pro sledování ekonomického vývoje společnosti významné. Přidaná hodnota má v průběhu sledovaného období klesající trend. Zde se potvrzuje to, co bylo indikováno analýzou rentability viz. výše, že společnost má zásadní problém se ziskovostí. Ani přidaná hodnota odvětví nedosahuje vysokých hodnot a ve sledovaných letech má spíše snižující se povahu.

Ukazatel tržeb přepočtených na jednoho zaměstnance má zvyšující se tendenci, podobný vývoj je zaznamenaný i u podílu osobních nákladů na jednoho zaměstnance. Vynaložené náklady na jednoho zaměstnance jsou rostoucí, kromě roku 2015. Zde ale můžeme konstatovat, že je ukazatel zkreslený, v roce 2015 byl ve společnosti nejvyšší počet zaměstnanců z celého sledovaného období, proto jsou osobní náklady nižší, než v jiných letech.

Snižuje se i přidaná hodnota na jednoho zaměstnance stejně tak, jako ukazatel podílu osobních nákladů a přidané hodnoty, který se vyvíjí negativním směrem. Ukazatel se zvyšuje, to znamená, že přidaná hodnota je téměř ve stejné výši, jako jsou náklady na zaměstnance.

Pokud tento ukazatel porovnáme s odvětvím, je tento ukazatel sice také se zvyšující se hodnotou, nicméně osobní náklady tvoří pouze cca 50 % přidané hodnoty. V roce 2013 byl výsledek hospodaření tvořen z téměř 30 % přidanou hodnotou, v roce 2015 už je to pouhých 7,5 %. To je opět velmi alarmující hodnota ukazatele. V podniku dochází ke značnému poklesu přidané hodnoty hlavně z důvodu rychlého růstu tržeb. Zároveň ale chybí návratnost investic, nové projekty, do kterých vstupuje, nepřináší téměř žádný, či pouze malý zisk. V odvětví je tento ukazatel konstantní na úrovni cca 30 %.

Tabulka 30 Analýza ostatních finančních ukazatelů (Zdroj: ÚZ 2013-2016, vlastní zpracování)

	2013	2014	2015	2016
Přidaná hodnota/počet zaměstnanců	453,57	519,94	385,87	381,51
Osobní náklady/počet zaměstnanců	312,13	353,08	294,96	367,24
Tržby/počet zaměstnanců	1684,38	2325,34	1754,50	2092,23
Přidaná hodnota/tržby	26,93%	22,36%	21,99%	18,23%
Přidaná hodnota/výnosy	25,14%	22,20%	21,47%	17,75%
Přidaná hodnota/aktiva	43,47%	41,55%	40,31%	38,85%
Osobní náklady/přidaná hodnota	68,82%	67,91%	76,44%	96,26%
Odpisy/přidaná hodnota	5,11%	5,60%	4,83%	6,41%
EBT/přidaná hodnota	28,88%	29,71%	15,01%	8,66%

	2013	2014	2015	2016
Nákladové úroky/přidaná hodnota	2,00%	0,00%	1,05%	1,44%

Tabulka 31 Analýza ostatních finančních ukazatelů odvětví (Zdroj: MPO 2013-2016, vlastní zpracování)

	2013	2014	2015	2016
Přidaná hodnota/tržby	23,25 %	23,36 %	21,23 %	21,51 %
Přidaná hodnota/aktiva	22,51 %	25,37 %	19,75 %	19,03 %
Osobní náklady/přidaná	47,94 %	44,59%	48,38 %	49,74 %
EBT/přidaná hodnota	33,50 %	38,56 %	30,85 %	31,03 %

### 7.1.12 Spider analýza

Spider analýza slouží pro porovnání poměrových ukazatelů společnosti s odvětvím. Jak je vidět z tabulky a následného grafu v rámci hodnocení rentability dosahuje odvětví lepšího výsledků než společnost, především rentabilita aktiv a tržeb je u společnosti velkým problémem.

Vývoj likvidity je ve společnosti i odvětví obdobný, pouze u hotovostní likvidity má společnost horší výsledek, tento problém je ale způsoben nedostatkem krátkodobých finančních zdrojů.

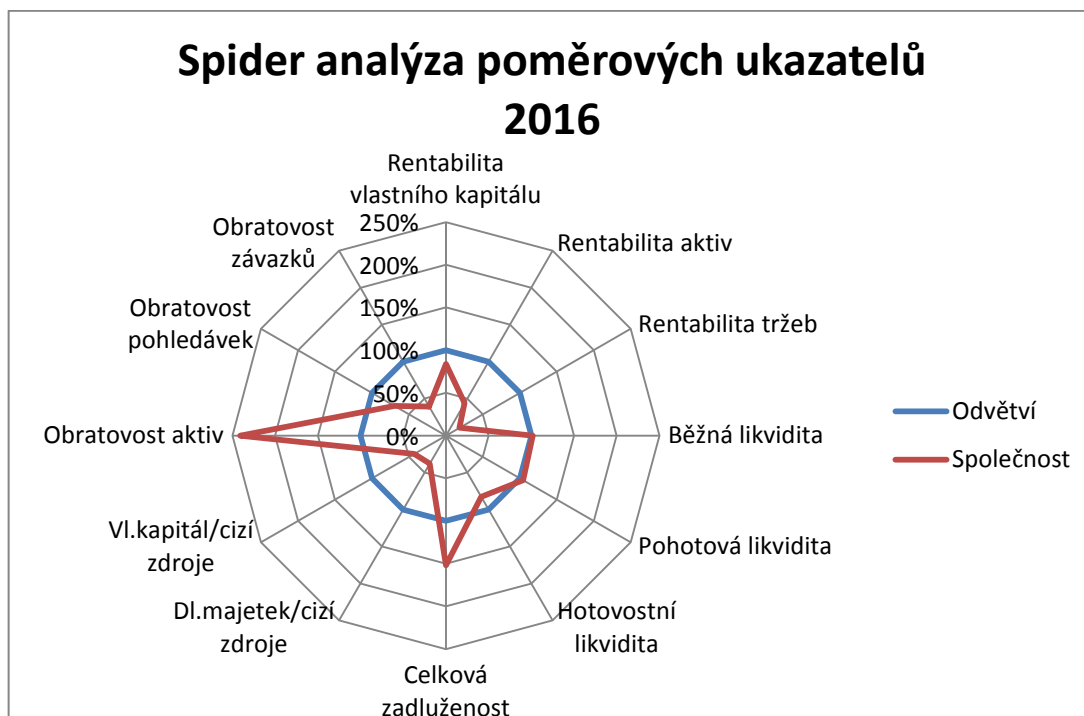
Celková zadluženost společnosti je daleko vyšší než zadluženosti odvětví, stejně tak je velký rozdíl v krytí cizích zdrojů dlouhodobým majetkem a vlastním kapitálem.

U skupiny obratu aktiv společnost dosahuje několikanásobně vyššího výsledku u obratu aktiv. Zatímco společnost má majetku až příliš, odvětví má hodnotu majetku zase naopak pod doporučenou úroveň a nastává problém s jeho efektivním využitím. Co se týče obratu pohledávek a zásob, je na tom odvětví lépe než společnost.

Tabulka 32 Srovnání poměrových ukazatelů v roce 2016 společnosti a odvětví (Zdroj: ÚZ 2013-2016, MPO 2013-2016, vlastní zpracování)

			Společnost	Odvětví
Rentabilita	A. 1	Rentabilita vlastního kapitálu (%)	6,505	7,762
	A. 2	Rentabilita aktiv (%)	2,441	6,635
	A. 3	Rentabilita tržeb (%)	1,146	7,500
Likvidita	B. 1	Běžná likvidita	1,738	1,712
	B. 2	Pohotová likvidita	1,142	1,092
	B. 3	Hotovostní likvidita	0,157	0,190

			Společnost	Odvětví
Zadluženost	C. 1	Cizí zdroje/Aktiva (%)	64,010	42,160
	C. 2	DI.majetek/cizí zdroje	0,477	1,266
	C. 3	VI.kapitál/cizí zdroje	0,586	1,367
Obratovost	D. 1	Obratovost aktiv	2,130	0,885
	D. 2	Obratovost pohledávek	69,205	99,652
	D. 3	Obratovost závazků	67,231	170,648



Graf 2 Spider analýza poměrových ukazatelů ve společnosti a v odvětví v roce 2016 (Zdroj: ÚZ 2013-2016, MPO 2013-2016, vlastní zpracování)

### 7.1.13 Index IN05

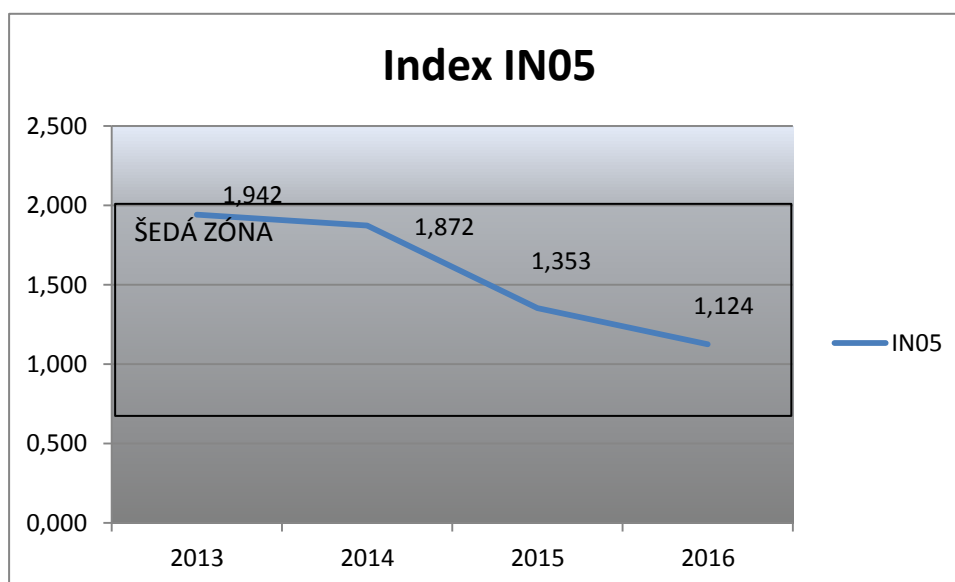
Pro zjištění důvěryhodnosti byl sestaven index důvěryhodnosti. Ten se v minulosti několikrát obměňoval a aktualizoval. U posuzované společnosti byl použit výpočet indexu z roku 2005 IN05.

V letech 2013 a 2014 společnost dosahovala hodnot 1,814 a 1,742, dle interpretace podnik tvoří hodnotu v případě, že IN je vyšší než 1,6. V prvních dvou letech sledovaného období tedy tvoří hodnotu a je ziskový. V roce 2015 byl zaznamenán v hodnotě indexu pokles, společnost se dostala do tzv. šedé zóny. Podnik v šedé zóně začíná signalizovat, že mohou nastat problémy s finančním zdravím. V roce 2016 je společnost už téměř na hranici hod-

noty indexu ( $IN < 0,9$ ), kdy podnik hodnoty netvoří, ale ničí. Vývoj indexu by měl být varovným ukazatelem před ohrožením finančního zdraví společnosti.

Tabulka 33 Index IN05 (Zdroj: ÚZ 2013-2016, vlastní zpracování)

	2013	2014	2015	2016
Aktiva/cizí zdroje	1,854	1,923	1,571	1,562
EBIT/nákl.úroky	14,162	14,527	9,304	4,366
EBIT/aktiva	0,123	0,092	0,039	0,024
Výnosy/aktiva	1,729	1,872	1,877	2,188
OA/(kr.závazky+úvěry)	1,717	1,691	1,665	1,738
IN05	1,814	1,742	1,277	1,091



Graf 3 Index IN05 (Zdroj: ÚZ 2013-2016, vlastní zpracování)

#### 7.1.14 Altmanův model

Altmanův model je další z modelů, který vypovídá o finanční situaci. Jako tržní hodnota vlastního kapitálu byla z důvodu obtížnosti určení brána účetní hodnota, z tohoto důvodu může být výsledná hodnota zkreslena.

Z výsledků Altmanova modelu jasně vyplývá, že společnost dosahuje uspokojivé finanční situace. Významnou roli v Altmanově modelu hraje ukazatel obratu aktiv, který dosahuje vysokých hodnot a je rostoucí. To znamená, že společnost aktiva efektivně využívá a na 1 Kč aktiv tvoří každý rok vyšší podíl tržeb. Právě tento ukazatel významně ovlivňuje ko-

nečný výsledek Altmanova modelu, který by však mohl být spekulativní vzhledem k předešlým zjištěním ve finanční analýze.

Váhy, kterými jsou jednotlivé ukazatele násobeny, nemůžou přesně zohlednit aktuální finanční situaci podniku a jsou nastaveny spíše orientačně. Proto by Altmanův model měl být považován pouze za ukazatel doplňkový. Pouze na základě tohoto ukazatele nelze vyvodit jednoznačný závěr o finančním zdraví a finanční situaci podniku. Každému takovému závěru musí předcházet podrobná finanční analýza, kterou Altmanův model pouze doplňuje.

Tabulka 34 Altmanův model (Zdroj: ÚZ 2013-2016, vlastní zpracování)

	2013	2014	2015	2016
Pracovní kapitál/aktiva	0,692	0,667	0,693	0,691
Nerozdělené zisky/aktiva	0,120	0,179	0,160	0,167
EBIT/aktiva	0,123	0,092	0,039	0,024
Tržní hodnota vlastního kapitálu/cizí zdroje	0,852	0,922	0,541	0,586
Tržby/aktiva	1,614	1,858	1,833	2,130
Závazky po lhůtě splatnosti/výnosy	0,000	0,000	0,000	0,000
Altmanův model (Z-skóre)	3,530	3,765	3,343	3,626

## 7.2 Zhodnocení finanční analýzy

Na základě účetních výkazů společnosti byla provedena analýza finančního zdraví zkoumané společnosti ve sledovaném období v letech 2013 – 2016. Společnost v letech 2015 a 2016 rozšiřovala výrobu, investovala do pořízení dlouhodobého majetku, jehož hodnota se značně zvýšila. Zároveň ale tyto investice financovala převážně cizími zdroji – dlouhodobými bankovními úvěry. V roce 2015 a následně v roce 2016 společnost má vyšší podíl cizích zdrojů než vlastního kapitálu. Zde je možné riziko, že společnost v případě dalšího růstu cizích zdrojů nebude disponovat dostatečným množstvím aktiv k pokrytí dluhu.

Tomu odpovídá i analýza hotovostní likvidity, která se pouze v roce 2013 pohybuje v rozmezí doporučených hodnot. V dalších letech se likvidita pohybuje pod doporučenými hodnotami. To může být pro společnost rizikové, nemá dostatek likvidních prostředků a může nastat problém s platební neschopností.

Zadluženost společnosti je vyšší než 60 %, a je zde riziko, že pokud bude poměr cizích zdrojů i nadále růst, může mít společnost potíže se schopností splácet. S negativním trendem se vyvíjí i úrokové krytí, které sice dosahuje kladných hodnot, ty se ale rok od roku

snižují. Podnik začíná mít problém tvořit dostatečné prostředky ke krytí nákladových úroků.

Rentabilita sledovaných poměrových ukazatelů je na poklesu a svým vývojem začíná tvořit negativní trend. Ziskovost je pro podnik velkým problémem, který by měl být řešen co nejdříve. Problém může být ve vynaložení až příliš vysokých nákladů. Dále by vedení společnosti mělo udělat revizi kalkulačních a prodejních cen, protože tyto mohou být klíčové k vysvětlení růstu tržeb, ale také ve srovnání k tržbám k neúměrně vysokému růstu nákladů. Vhodným řešením by pro společnost bylo nebrat výrobní projekty za každou cenu, ale v první řadě se ubezpečit, zda projekt přinese podniku dostatečně vysoký zisk na to, aby mohlo být do projektu investováno. Určitě by se společnost měla zaměřit na výsledky revizních kalkulací a učinit kontrolu ekonomického přínosu každého projektu samostatně. Projekty, které nejsou po ekonomické stránce přínosem, snižují rentabilitu podniku a zabírají výrobní kapacitu, kterou by bylo možné vynaložit na jiné, ekonomicky výhodnější projekty.

Dle analýzy aktivity – obratu aktiv – má společnost velké množství majetku, které efektivně využívá.

Doba obratu pohledávek je vyšší než doba obratu závazků. Tento rozdíl ale není nijak vysoký, doby obratu jsou téměř vyrovnané. Tady by se společnost měla zaměřit na veškeré dodavatelsko-odběratelské smlouvy a dohodnout se na změnách dob splatnosti, tzn. u dodavatelů sjednat co nejdelší možnou dobu splatnosti, u odběratelů zase naopak sjednat dobu splatnosti s co nejkratší lhůtou. Vzhledem k tomu, že společnost nakupuje finančně nákladný textilní materiál, jako jsou usně, k dalšímu zpracování, a dle výsledků likvidity nedosahuje platební schopnosti ani doporučených hodnot, je nutné ohlídat Cash-flow, které lze korigovat právě ujednáním o úpravě lhůt splatnosti.

Stejně jako rentabilita, ani přidaná hodnota se v průběhu let nevyvíjí pozitivně, má klesající tendenci a v posledních letech sledovaného období dosahuje přidaná hodnota téměř hodnotě osobních nákladů. Zde je opět důraz na prověření ziskovosti výrobních projektů a podrobné analýzy nejen osobních nákladů. Stejně tak je alarmující výsledek poměru EBT k přidané hodnotě. V roce 2016 už společnost téměř není schopna tvořit zisk svou hlavní činností, ale zisk je uměle tvořen odprodejem dlouhodobého majetku a materiálu.

Z výsledků indexu IN05 je zřejmé, že od roku 2015 se podnik dostává do problémů, v roce 2016 se nachází na hranici hodnot šedé zóny a hodnot, kdy podnik hodnotu netvoří, ale



ničí. Naopak výsledky Altmanova modelu ukazují, že podnik je finančně zdravý. Vzhledem k tomu, že váhy, se kterými Altmanův model počítá, nezohlední současnou finanční situaci podniku, musí být tyto výsledky brány s rezervou a pouze jako orientační.

## **8 ANALÝZA MĚŘENÍ VÝKONNOSTI A SOUČASNÉHO SYSTÉMU ODMĚŇOVÁNÍ VE SPOLEČNOSTI**

Měření výkonnosti je pro každý podnik podstatnou záležitostí, která slouží k pravidelné kontrole finančního zdraví. Stejně tak je důležitý způsob nastavení odměňovacího systému. Nastavený odměňovací systém ovlivňuje výkonnost podniku.

### **8.1 Současné metody měření výkonnosti**

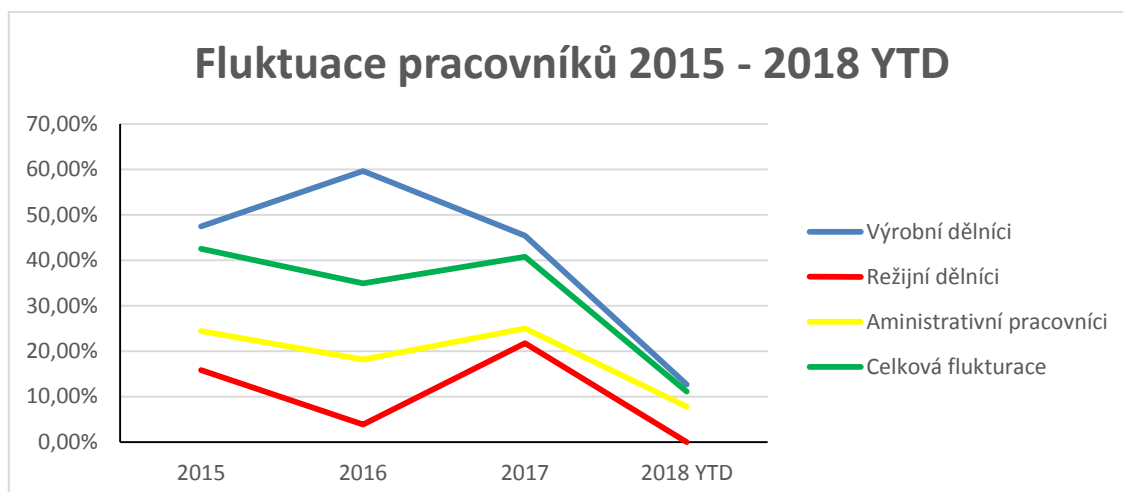
Analyzovaný podnik nemá nijak definovaná měřítka výkonnosti. Ekonomická situace podniku je srovnávána a hodnocena pouze na základě ukazatele EBITDA a účetního hospodářského výsledku po zdanění, ten je sledován a porovnáván každý měsíc. Na základě splnění čtvrtletní EBITDY jsou vypláceny odměny.

Nutno konstatovat, že podnik nemá žádný ukazatel měření výkonnosti a svou výkonnost tedy ani neměří, pomineme-li ukazatel EBITDA, který v současné už není považován za vhodný ukazatel měření výkonnosti, protože není schopen zohlednit veškeré faktory, který výkonnosti podniku mohou ovlivnit.

### **8.2 Faktory ovlivňující výkonnost**

Mezi vnější faktory, které ovlivňují výkonnost podniku, může být zařazena jednak dle výsledků strategické analýzy vysoká konkurence. Umístění podniku na samém okraji trhu, kdy není schopen dosáhnout projektových nabídek za takové ceny jako velké podniky, které trhu dominují.

Značně podnik ovlivňuje i vysoká fluktuace zaměstnanců, která v poslední době atakuje až hranici 50 %, více viz. Graf 1 níže, a s tím související vysoké náklady na pracovníka.



Graf 4 Fluktuace pracovníků 2015 – 2018YTD (Zdroj: interní analýzy společnosti)

Vzhledem k tomu, že společnost svou výkonnost prakticky vůbec neměří, je těžké nadefinovat interní ekonomické faktory, které její výkonnost ovlivňují. Nicméně z účetních výkazů společnosti je zřejmé, že vysoký podíl na pozitivní/negativní výkonnost má jednak vysoký podíl nákladů a celková rentabilita jednotlivých výrobních projektů.

### 8.3 Systém odměňování

Systém odměňování je podrobně upraven ve Mzdovém řádu společnosti. Mzdový řád upravuje odměňování jak na pozicích dělnických tak TH pracovníků a manažerů. Dále Mzdový řád rozebírá další odměňovací bonusy a prémie na základě splnění konkrétních ukazatelů a kritérií.

#### 8.3.1 Dělnické pozice

Na dělnických pozicích jsou zaměstnanci odměňováni formou časové a úkolové mzdy. Mzdové tarify jsou vytvořeny na každou výrobní pozici, a přehled profesí a tarifů je přílohou Mzdového řádu. Tarifní mzda na hodinu práce či za jeden kus, případně sadu se dělí na základní mzdu a prémie, kdy u prémiové složky mzdy je výplata podmíněna splněním maximálního možného procenta zmetkovitosti stanoveného na základě kusovníků ke každému výrobku.

#### 8.3.2 TH zaměstnanci

TH zaměstnanci včetně manažerů mají stanovenou smluvní mzdu uvedenou ve mzdovém výměru každého takového zaměstnance. Mzda se dělí na základní mzdu a prémiovou slož-

ku. Prémiová složka je ještě dále dělena a to následovně: každý měsíc kalendářního čtvrtletí dostanou zaměstnanci vyplaceno pouze 70 % prémiové složky. Zbýlých 30 % v každém měsíci je podmíněno splněním prémiových ukazatelů, stanovených na každou TH pozici a splněním měsíčního hospodářského výsledku společnosti dle plánu na základě skutečně odpracovaných hodin zaměstnancem. Prémiové ukazatele jsou opět přílohou Mzdového řádu. V prvním měsíci kvartálu následujícího je příslušnými vedoucími v čele s generálním ředitelem společnosti kontrolováno splnění těchto ukazatelů a na základě toho je stanoven prémiový doplatek.

Nutno podotknout, že tento způsob odměňování nastavený poněkud nedávno není příliš po vůli TH zaměstnancům, a to především z důvodu neprůkaznosti, na základě čeho byl prémiový doplatek stanoven. Ve společnosti není vyhodnocení prémiových ukazatelů ani splnění či nesplnění výsledku hospodaření zveřejněno a nikdo prakticky neví, co splnil, nesplnil, co má zlepšit. Což je velkou chybou, protože v tomto případě je takovýto systém odměňování spíše demotivační, než aby plnil funkci zvýšení motivace zaměstnanců.

### **8.3.3 Manažeři**

Jak již bylo zmíněno výše, manažeři jsou hodnoceni na stejné bázi jako TH zaměstnanci, s tím rozdílem, že při splnění výše tržeb a výsledku hospodaření mají jednou ročně nárok na manažerskou odměnu. O výplatě manažerské odměny rozhoduje generální ředitel. Tato odměna byla vyplacena naposledy v roce 2015. Otázkou je proč? Zda není výplata této odměny špatně nastavená a způsobuje spíše demotivační efekt.

## 9 EVA

Jak již bylo popsáno v teoretické části práce, je pro výpočet EVA nutné nadefinovat ukazatele NOA, NOPAT a WACC.

### 9.1 NOA

Při výpočtu NOA je nutné provést následující úpravy:

#### 9.1.1 Aktivace položek

Společnost ve sledovaném období dle účetních výkazů nedisponuje goodwillem, ve sledovaném účetním období však využívala finanční leasing k financování pořízení služebních osobních automobilů a vysokozdvizných vozíků pro sklad. Finanční leasing tedy je třeba aktivovat a zahrnout do celkové výše majetku. V majetku společnosti, konkrétně v samostatně movitých věcech, se nachází majetek, který je už více jak ze 70 % odepsaný, znamená to, že společnost vlastní majetek, který je účetně odepsaný, ale stále je využíván k provozování hlavní činnosti. Z tohoto důvodu musí být do hodnoty NOA aktivován.

Dle konzultace s vedoucím technického oddělení a oddělení ekonomického, byl tento využívaný odepsaný majetek odhadnut na reálnou hodnotu cca 10 mil. Kč. Oceňovací rozdíl k aktivaci tedy činí 10 mil. Kč. Vzhledem k tomu, že je oceňovací rozdíl kladný a týká se dlouhodobého hmotného majetku, je třeba z něj vyčíslit i dodatečné odpisy. Pro výpočet odpisů bylo zvoleno rovnoměrné odepisování po dobu 5 let.

Tabulka 35 Aktivace položek v tis. Kč (Zdroj: ÚZ 2013-2016, vlastní zpracování)

	2013	2014	2015	2016
1. Aktivace položek	10 197	8 855	8 217	8 000
leasing	2 197	855	217	0
oceňovací rozdíly brutto	10 000	10 000	10 000	10 000
dodatečné odpisy	2 000	2 000	2 000	2 000

#### 9.1.2 Vyčlenění neoperativních aktiv

##### Krátkodobý finanční majetek

Společnost ani v jednom roce nedosáhla u hotovostní likvidity vyšší hodnoty než 0,5, z tohoto důvodu není třeba vyčleňovat krátkodobý finanční majetek.

### Dlouhodobý finanční majetek

Dle výkazů, společnost nevlastní žádný dlouhodobý finanční majetek, který by v případě nesouvislosti s hlavní činností mohla vyčlenit.

### Nedokončené investice

V rozvaze se objevuje položka nedokončeného dlouhodobého majetku a poskytnuté zálohy. Vzhledem k tomu, že společnost v tuto chvíli ještě tento majetek nevyužívá ke své hlavní činnosti, bude třeba tyto hodnoty z majetku vyloučit.

Vyloučit se musí i hodnota nedobytných pohledávek, které společnost sice zatím stále vykazuje v účetních výkazech, ale s největší pravděpodobností tyto pohledávky již nikdy ze strany odběratele uhrazeny nebudou. Stejně tak budou vyloučeny i jiné pohledávky, které nesouvisí s hlavní činností podniku.

Tabulka 36 Vyčlenění neoperativních aktiv v tis. Kč (Zdroj: ÚZ 2013-2016, vlastní zpracování)

	2013	2014	2015	2016
<b>2. Vyčlenění neoperativních aktiv</b>	<b>4 025</b>	<b>17 714</b>	<b>6 839</b>	<b>2 668</b>
Nedokončený DHM	2 259	16 615	5 918	1 434
Poskytnuté zálohy	0	181	0	0
Nedobytné pohledávky	906	906	906	1 215
Jiné pohledávky	860	12	15	19

### 9.1.3 Neúročný cizí kapitál

Na straně pasiv musí být vyloučeny položky, které nenesou žádný náklad, jedná se o krátkodobé závazky vůči dodavatelům a zaměstnancům, časové rozlišení pasivní a rezervy, které jsou tvořeny na skutečné závazky.

Tabulka 37 Neúročný cizí kapitál v tis. Kč (Zdroj: ÚZ 2013-2016, vlastní zpracování)

	2013	2014	2015	2016
<b>3. Neúročný cizí kapitál</b>	<b>38 587</b>	<b>56 903</b>	<b>66 518</b>	<b>54 483</b>
Krátkodobé závazky	38 252	56 821	65 257	54 118
Čas.rozlišení pasivní	335	82	1 190	365
Rezervy	0	0	71	0

### 9.1.4 Vymezení NOA

Při vymezení NOA podnik vychází z čistého hodnoty aktiv v účetních výkazech, přičtou se položky, které zvyšují hodnoty aktiv – v případě analyzované společnosti se jedná o leasing. Odečíst se musí aktiva, která se nepodílí na tvorbě zisku, tabulka viz. výše, a pasiva, která nenesou žádný náklad, tabulka viz. výše.

Do vlastního kapitálu byla navíc započítána půjčka od ovládající osoby, která je sice v účetních výkazech zařazena v cizích zdrojích, v reálu je ale specifickým druhem vlastního kapitálu, který jeho hodnotu zvyšuje.

Hodnota ekvivalentů vlastního kapitálu v letech 2015 a 2016 prudce vzrostla a to především z důvodu prudkého růstu hodnoty C.

Tabulka 38 Vymezení NOA v tis. Kč (Zdroj: ÚZ 2013-2016, vlastní zpracování)

	2013	2014	2015	2016
Aktiva v rozvaze	268 169	286 592	373 331	358 462
1. Aktivace položek	10 197	8 855	8 217	8 000
2. Vyčlenění neoperativních aktiv	4 025	17 714	6 839	2 668
3. Neúročný cizí kapitál	38 587	56 903	66 518	54 483
<b>NOA</b>	<b>235 754</b>	<b>220 830</b>	<b>308 191</b>	<b>309 311</b>
C	235 754	220 830	308 191	309 311
VK	156 797	162 382	186 747	194 081
VK účetní	149 062	169 001	168 139	184 898
Ekvivalenty VK	7 735	-6 619	18 608	9 183
CK	78 957	58 448	121 444	115 230
Leasing	956	570	204	0
Bankovní úvěry	78 001	57 878	121 240	115 230

## 9.2 Vymezení NOPAT

Pro vymezení NOPAT se vychází z aktivních položek, které tvoří NOA. Jako výchozí bod se bere výsledek hospodaření před zdaněním.

Aby se vyloučila nesprávnost ve výpočtu ekonomické přidané hodnoty, musí se náklady na cizí kapitál vyloučit, tzn. přičíst k výsledku hospodaření. A to z důvodu, že při výpočtu vážených průměrných nákladů na kapitál se bude hodnota těchto nákladů na cizí kapitál zohledňovat.

Vyloučit se musí i jednorázové výnosy – u analyzované společnosti se jedná o zisk za prodej dlouhodobého majetku. Z důvodu úpravy aktiv, která byla zvýšena o hodnotu již ode-

psaného dlouhodobého majetku, který je ale stále využíván, musí být odpisy z těchto rozdílů vyloučeny z NOPAT. Dále je do NOPAT započítáno i zvýšení/snížení hodnot opravných položek a zásob.

Z upraveného výsledku hospodaření se vypočte daň a provede se porovnání s výší skutečně zaplacené daně. NOPAT se zjistí odečtením skutečně sražené daně a dodatečné daně od upraveného výsledku hospodaření před zdaněním.

Tabulka 39 Vymezení NOPAT v tis. Kč (Zdroj: ÚZ 2013-2016, vlastní zpracování)

	2013	2014	2015	2016
VH před zdaněním	40 458	32 270	17 688	10 446
úroky z bankovních úvěrů	2 331	1 815	1 579	2 004
úroky z leasingu	50	65	38	22
tržby za prodaný DM	1 183	190	1 586	3 197
ZC DM	437	0	493	1 683
dodatečné odpisy z oceň.rozdílů	-2 000	-2 000	-2 000	-2 000
úpravy hodnot zásob a pohledávek	591	-1 638	-181	-1 386
Upravený VH před zdaněním	40 684	30 322	16 031	7 572
Skutečná daň	7 466	5 904	2 997	1 697
Daň po úpravě	7 730	5 761	3 046	1 439
Dodatečná daň	264	-143	49	-258
NOPAT	32 954	24 561	12 985	6 133

### 9.3 Výpočet WACC

Pro výpočet vážených průměrných nákladů na kapitál se musí nejprve zjistit náklady na cizí a vlastní kapitál.

U nákladů na cizí kapitál se vychází jednak z průměrné výše bankovních úvěrů v jednotlivých letech vždy na začátku a konci období a zaplacených úroků z úvěru, ale také z nákladů na finanční leasing.

Koeficient finančního leasingu je dopočítán na základě znalosti výše leasingu a skutečné pořizovací ceny leasingovaného majetku. Podílem těchto cen je dopočtený leasingový koeficient, se kterým je dále počítáno.

Náklady na cizí kapitál jsou počítány váženým průměrem. V letech 2013-2015 mají úrokové úvěry váhu 0,75 a úroky z leasingu jsou ohodnoceny váhou 0,25. Váhy jsou nastave-



ny dle podílu na celkových úročených zdrojích. V roce 2016 jsou úrokové úvěry ohodnoceny váhou 1, protože leasing v tomto roce už není využíván.

Tabulka 40 Stanovení nákladů na cizí kapitál v tis. Kč (Zdroj: ÚZ 2013-2016, vlastní zpracování)

	2013	2014	2015	2016
Ø Výše bankovního úvěru (tis.Kč)	70 978	67 940	89 559	118 235
Výše nákladových úroků (tis.Kč)	2 331	1 815	860	1 165
Úroková míra z úvěru	3,28%	2,67%	0,96%	0,99%
Daňový štít	81,00%	81,00%	81,00%	81,00%
Úrok z úvěru po daň.štítu	2,66%	2,16%	0,78%	0,80%
Leasingový úrok	3,55%	3,55%	3,55%	0,00%
Daňový štít	81,00%	81,00%	81,00%	0,00%
Úrok z leasingu po daň.štítu	2,88%	2,88%	2,88%	0,00%
Prům.úroková míra po daňovém štítu	1,36%	1,17%	0,65%	0,80%

Stanovit náklady na vlastní kapitál je daleko obtížnější. Vycházeno je z údajů Ministerstva průmyslu a obchodu. Na základě těchto údajů jsou vypočítány náklady na vlastní kapitál pomocí tzv. stavebnicového modelu. Stavebnicový model byl místo modelu CAPM vybrán z důvodu vyšší dostupnosti dat, nicméně model CAPM je možné aplikovat s použitím náhradních odhadů beta koeficientu.

Náklady na vlastní kapitál dle stavebnicového modelu jsou vypočteny jako součet bezrizikového výnosu a přírážky za obchodní, finanční riziko a za sníženou likviditu.

Jako další způsoby možného zjištění výše nákladů na vlastní kapitál mohou být brána v potaz data o nákladech na VK v odvětví či o rentabilitě vlastního kapitálu přímo z MPO. Průměrné náklady na vlastní kapitál jsou počítány váženým průměrem, kdy váha nákladů na vlastní kapitál je zvolena jako 0,8, váhy nákladů na VK odvětví ve výši 1 a váhy rentability odvětví mají hodnotu 0,9.

Tabulka 41 Vážené náklady na vlastní kapitál (Zdroj: MPO 2013-2016, vlastní zpracování)

	2013	2014	2015	2016
Bezriziková úroková míra	2,26%	1,58%	0,58%	0,48%
RLA	1,50%	1,41%	1,25%	1,22%
rPOD	2,83%	2,69%	3,52%	4,09%
rFinstab	3,12%	2,98%	3,06%	1,11%
Náklady na VK	9,71%	8,66%	8,41%	6,91%
Náklady na VK odvětví	13,01%	10,93%	11,93%	8,78%

	2013	2014	2015	2016
Rentabilita v odvětví	17,64%	15,63%	8,11%	7,76%
Průměrné Nvk	12,22%	10,64%	8,65%	7,10%

Náklady na cizí i vlastní kapitál mají klesající tendenci. Cizí kapitál v průběhu sledovaného období rostl, ale zároveň klesal podíl placených úroků jak z úvěrů, tak z leasingu. To bude způsobeno jednak tím, že se leasingové náklady postupně snižují, ale ovlivněno to může být i celkovou makroekonomickou situací, kdy klesala cena úvěrů.

Kapitálová struktura se v průběhu sledovaného období měnila a postupně tvoří větší část kapitálu právě cizí zdroje, což by mělo vést k vyšším nákladům na kapitál, ale úrokové sazby zaznamenávají pokles. To může být způsobeno i současnou makroekonomickou situací, kdy jsou nízké úrokové sazby.

Klesající tendenci mají i náklady na vlastní kapitál, který se stává levnějším. Zároveň se ale významně snižuje podíl vlastního kapitálu na kapitálu celkovém. To je varovný ukazatel pro vlastníky, kdy se sníží hodnota zisku připadající vlastníkům. Podíl vlastního a cizího kapitálu by měl být pro optimální kapitálovou strukturu vyrovnaný.

Tabulka 42 Vážené průměrné náklady na kapitál (vlastní zpracování)

	2013	2014	2015	2016
Nvk	12,22%	10,64%	8,65%	7,10%
Nck	1,36%	1,17%	0,65%	0,80%
VK/C	0,665	0,735	0,606	0,627
CK/C	0,335	0,265	0,394	0,373
WACC	8,58%	8,13%	5,50%	4,75%

## 9.4 EVA

Ekonomická přidaná hodnota je počítána dle vzorce [1] s údaji na konci období.

Do roku 2014 si společnost vedla po ekonomické stránce a po stránce ekonomické přidaného hodnoty velmi dobře, obrat nastal v roce 2015, kdy došlo ke značnému poklesu EVA a stejně jako v roce 2016 se ekonomická přidaná hodnota pohybuje už v mínusových číslech, cizí kapitál se stal dražším než kapitál vlastní, zároveň se významně změnil podíl vlastního a cizího kapitálu na kapitálu celkovém. Přestože náklady na kapitál se stále snižují, snižuje se i hodnota NOPAT, což je způsobeno vysokým nárůstem provozních nákla-

dů, viz. 4.1.5. Vývoj VH. Klesající NOPAT a rostoucí NOA při poklesu WACC vedou k poklesu EVA až do záporných hodnot.

Klesající výkonnost dokazuje také ukazatel RONA, který se prudce zhoršuje

Tabulka 43 Ekonomická přidaná hodnota (vlastní zpracování)

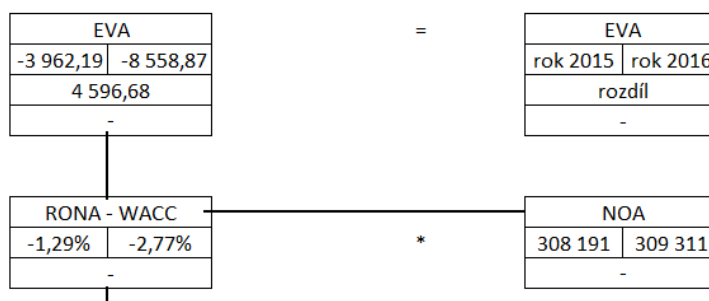
	2013	2014	2015	2016
NOA (tis. Kč)	235 754	220 830	308 191	309 311
NOPAT (tis. Kč)	32 954	24 561	12 985	6 133
WACC	8,58%	8,13%	5,50%	4,75%
EVA (tis. Kč)	12 727	6 597	-3 962	-8 559
RONA	13,98%	11,12%	4,21%	1,98%

V letech 2013-2014 je spread  $(RONA - WACC) > 0$ , znamená to, že růst  $C(NO A)$  pozitivně působí na ekonomickou přidanou hodnotu. V roce 2015 a 2016 už je hodnota spreadu menší než nula a růst  $C$  na ukazatel EVA působí negativně. Ve sledovaném období došlo také k vysokému růstu  $C$ .

#### 9.4.1 Pyramidový rozklad EVA

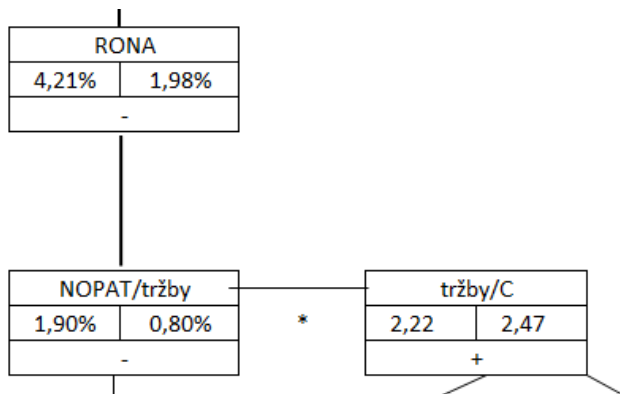
Společnost v roce 2014 měla ještě kladnou hodnotu EVA, v roce 2015 se tato hodnota propadla do minusových čísel a rok 2016 negativní trend hodnoty EVA ještě prohloubil. Účelem rozkladu ekonomické přidané hodnoty je zjistit, co způsobilo takový propad.

Mezi lety 2015 a 2016 došlo k poklesu spreadu  $(RONA - WACC)$ , ten působí na EVA negativně. Snižující se hodnota RONA na ukazatel působí negativně, zatímco snižující se hodnota WACC působí opačně.



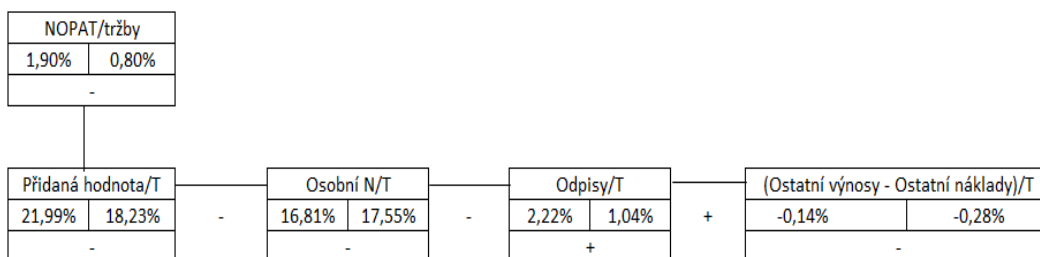
Obrázek 7 Rozklad EVA (vlastní zpracování)

U ziskové marže je zaznamenán pokles, to působí na hodnotu EVA negativně, zatímco u obrátu investovaného kapitálu je zaznamenán nárůst, a ten má pozitivní působení na EVA.

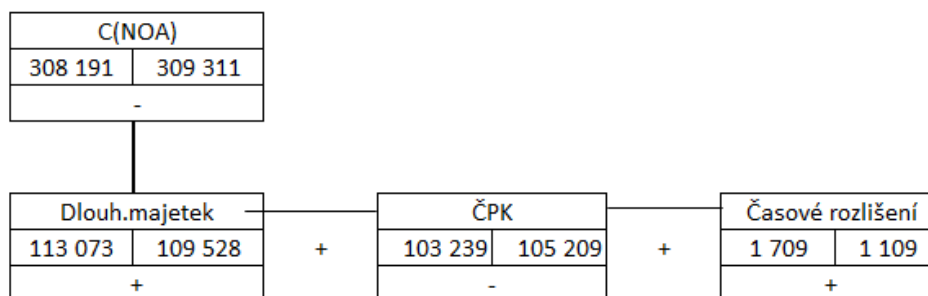


Obrázek 8 Rozklad RONA (vlastní zpracování)

Pokles ziskové marže byl zapříčiněn poklesem přidané hodnoty vůči celkovým tržbám a růstem podílu osobních nákladů na tržbách. Pozitivně působil podíl odpisů na tržbách. Aby společnost zvýšila ziskovou marži, musela by buď zvýšit tržby, nebo snížit osobní náklady buď snižováním mezd, nebo omezením přesčasové práce atd.



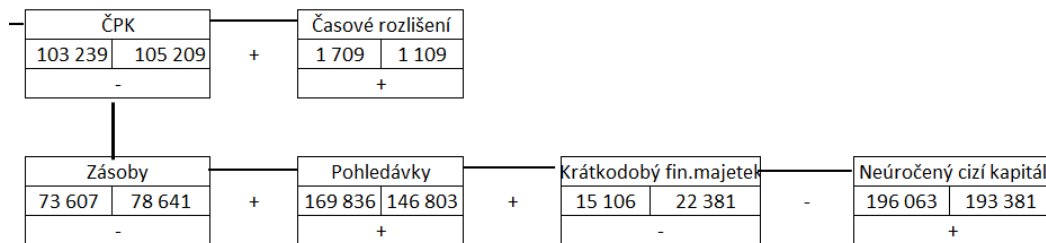
Obrázek 9 Rozklad ziskové marže (vlastní zpracování)



Obrázek 10 Rozklad NOA (vlastní zpracování)

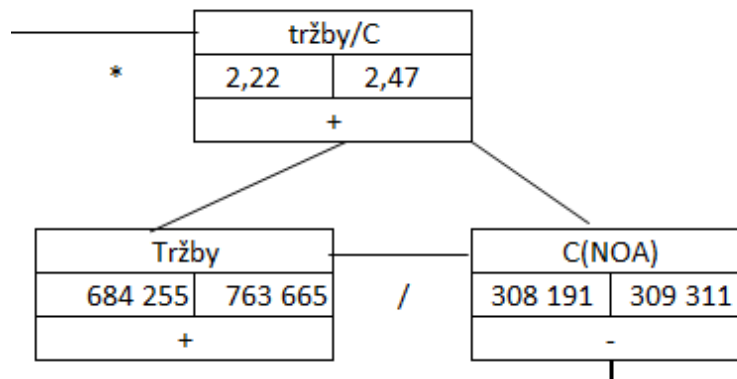
NOA je ovlivněna obratovostí aktiv, čím vyšší počet obrátek za rok, tím lépe. Obratovost je ovlivněna jednak výši aktiv, ale také výši tržeb. U dlouhodobého majetku i časového rozlišení došlo k poklesu, tím se sníží nutná doba obratu, což hodnotu EVA ovlivňuje pozitivně. Čistý pracovní kapitál meziročně vzrostl. K poklesu došlo i u výše neúročeného cizího kapitálu, který taktéž působí kladně.

Na čistý pracovní kapitál negativně působí růst zásob a krátkodobého finančního majetku, naopak pozitivní působení vyvolaly pohledávky, jejichž výše klesla.



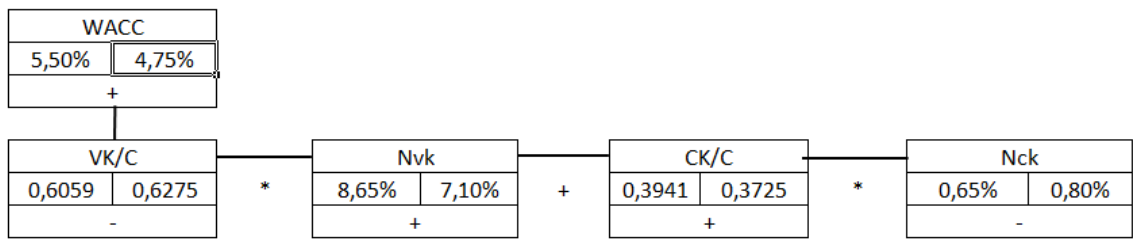
Obrázek 11 Rozklad čistého pracovního kapitálu (vlastní zpracování)

Pozitivně působí na EVA růst tržeb, naopak negativě působí růst investovaného kapitálu.



Obrázek 12 Rozklad investovaného kapitálu (vlastní zpracování)

Snížení WACC působí na EVA pozitivně. WACC je ovlivněno pozitivním snížením nákladů jak na vlastní, tak na cizí kapitál.



Obrázek 13 Rozklad vážených průměrných nákladů na kapitál (vlastní zpracování)

## 10 PROJEKT ZAVEDENÍ KONCEPTU EVA S DŮRAZEM NA VYUŽITÍ MODERNÍHO ZPŮSOBU ODMĚŇOVÁNÍ

Vzhledem k situaci, kdy v podniku neexistuje kromě měření ukazatele EBITDA žádný jiný ukazatel měření a hodnocení finanční výkonnosti, je doporučeno zavedení nové strategie měření výkonnosti. Jako nejvhodnější ukazatel se jeví ukazatel ekonomické přidané hodnoty a to z důvodu snadného zjištění faktorů, které ekonomickou hodnotu podniku ovlivňují a také z důvodu jeho širokého využití, jak již bylo zmíněno v teoretické části této práce.

Na základě tohoto rozhodnutí je navržen projekt na zavedení metody sledování ekonomické přidané hodnoty. Po implementaci ukazatele EVA bude v rámci projektu zváženo jeho další možné využití, konkrétně využití k nastavení nového způsobu odměňování formou bonusového systému

### 10.1 Implementace ukazatele ekonomické přidané hodnoty

Před zahájením samotné implementace ekonomické přidané hodnoty musí být vlastníkem a představenstvem společnosti přijato rozhodnutí o zavedení výpočtu tohoto ukazatele, které bude strategickým krokem k dalšímu vývoji hospodaření podniku. To znamená, rozhodnutí o implementaci ekonomické přidané hodnoty proběhne vnitřním dokumentem Rozhodnutí představenstva společnosti. Kromě odsouhlasení implementace musí v Rozhodnutí být stanoven rozsah a způsob využití ekonomické přidané hodnoty a odpovědná osoba za implementaci – jako odpovědnou osobu navrhuji generálního ředitele. S Rozhodnutím představenstva musí být seznámeni zaměstnanci na úrovni N-1 – top management, kteří obeznámení stvrdí svým podpisem. Rozhodnutí bude bráno jako výchozí dokument pro stanovení dalších kroků.

#### 10.1.1 Implementační tým

Pro nastavení a implementaci ekonomické přidané hodnoty a jejího dalšího možného využití musí být generálním ředitelem jmenován implementační tým, který se bude zabývat a řešit veškeré záležitosti v souvislosti s procesem zavedení ekonomické přidané hodnoty.

Jako členy implementačního týmu navrhuji, kromě výše zmíněného generálního ředitele, dále finančního ředitele, vedoucí personálně-mzdového úseku, zástupce IT oddělení a zástupce obchodního oddělení. Implementační tým bude řídit vedoucí projektu implementa-

ce. Jako vedoucího projektu doporučuji finančního ředitele, u kterého je vzhledem k jeho profesi záruka dobré znalosti dané problematiky.

Všichni členové implementačního týmu musí být s danou problematikou seznámeni tak, aby chápali principy ekonomické přidané hodnoty. Nejvhodnější řešení bude proškolit implementační tým formou kurzu zaměřeným na měření výkonnosti podniku včetně vysvětlení principů EVA poskytovaným prostřednictvím vzdělávací agentury.

### **10.1.2 Způsob výpočtu EVA**

Jako první úkol implementačního týmu je provést analýzu současné stavu včetně jejího vyhodnocení, postupovat budou obdobně, jak je naznačeno v této práci v kapitole 8 Finanční analýza.

Dalším důležitým úkolem je vymezení samotného postupu a způsobu výpočtu EVA. Tento výpočet bude prováděn stejným způsobem a stejnými postupy, jak je znázorněno v předchozí kapitole 9. EVA a to v následujících krocích:

1. Úprava aktiv a vymezení NOA
2. Úprava hospodářského výsledku a vymezení NOPAT
3. Určení WACC

Upřesňující informace o jednotlivých postupech a posouzeních v krocích vymezených viz. výše:

#### **Úprava aktiv a vymezení NOA**

Leasing – přepočet leasingu, který se aktivuje, bude prováděn na základě výpočtu čisté současné hodnoty

Oceňovací rozdíly – účetní hodnotu dlouhodobého majetku bude pracovník ekonomického úseku každoročně k 31.12. srovnávat, zda se příliš neliší od hodnoty reálné. U samostatných movitých věcí je třeba alespoň jednou za rok kontrolovat využitelnost, tohoto majetku, v případě, že se majetek nevyužívá, musí být z aktiv pro účely EVA vyloučen.

Krátkodobý finanční majetek – k datu výpočtu ukazatele EVA bude počítána i likvidita a je důležité, aby byla hodnota likvidity kontrolována, zda podnik nemá příliš velkou hodnotu krátkodobého finančního majetku.

#### **Úprava hospodářského výsledku a vymezení NOPAT**



Zde není třeba upřesňovat postupy a posouzení, v případě úpravy NOPAT se bude postupovat stejně, jak je znázorněno při výpočtu ukazatele EVA v kapitole 9.

### **Určení WACC**

V případě stanovení úrokové míry u bankovních úvěrů bude vhodné počítat s úrokovou mírou, která je stanovena v úvěrové smlouvě.

U leasingu úroková míra ve smlouvě často zmíněna nebývá. Zde navrhuji postup stejně, jako je vymezen v kapitole 9, dát do poměru leasingovou cenu, kterou podnik zaplatí, a pořizovací cenu v případě, že by společnost majetek zakoupila mimo prostřednictví leasingové společnosti.

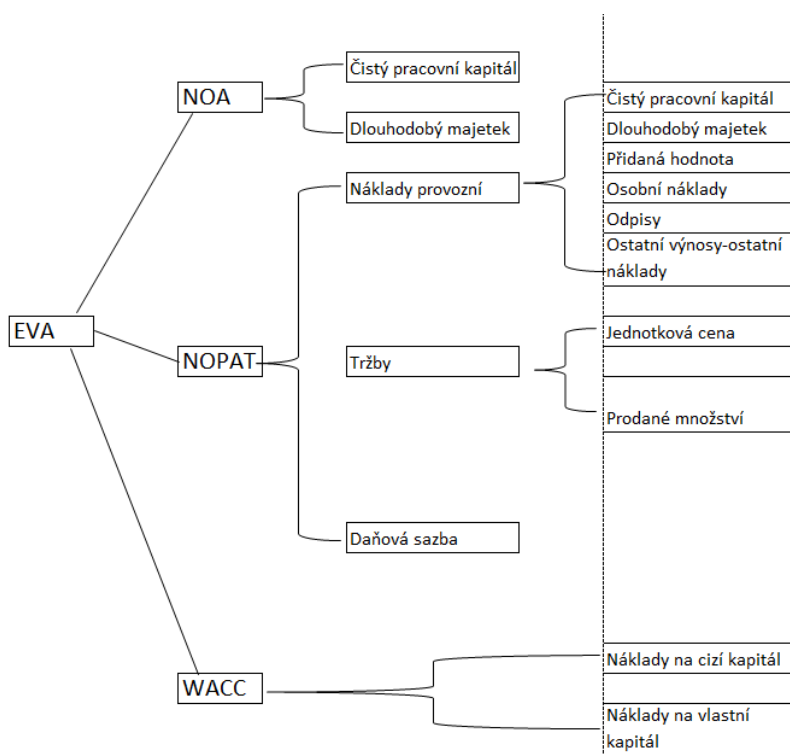
Pro výpočet nákladů na vlastní kapitál doporučuji držet se postupu vypočítaném v kapitole 9 EVA. Při plánování těchto nákladů navrhuji vycházet z dat MPO ohledně výše nákladů na vlastní kapitál v daném odvětví v předešlém roce.

### **Výpočet EVA**

Pro konečný výpočet ekonomické přidaného hodnoty byl v práci využit vztah dle vzorce [1], tento vztah doporučuji využívat pro všechny další výpočty ukazatele EVA.

### 10.1.3 Klíčové faktory ekonomické přidané hodnoty

Aby byla EVA ve společnosti nastavena správně a plnila funkci měřítka výkonnosti, je jako další úkol implementačního týmu vymezit klíčové faktory, které ekonomickou přidanou hodnotu ovlivňují. Pro tuto identifikaci je ideální zvolit pyramidový rozklad, který je v práci taktéž vyobrazen v kapitole 9.



Obrázek 14 Identifikace klíčových faktorů (vlastní zpracování)

Tabulka 44 Odpovědné úseky za faktory vstupující do EVA (vlastní zpracování)

	Části EVA	Faktory	Odpovědný úsek
EVA	NOA	Čistý pracovní kapitál	Výrobní a ekonomický úsek
		Dlouhodobý majetek	
	NOPAT	Náklady provozní	Výrobní a personální úsek
		Tržby	Obchodní a ekonomický úsek
	WACC	Náklady na cizí kapitál	Ekonomický úsek
Náklady na vlastní kapitál			

Po vymezení klíčových faktorů včetně odpovědných úseků musí být určeny i ukazatele a jejich způsoby výpočtu, kterými se sledované faktory budou měřit a kontrolovat, tyto ukazatele bych zařadila na operativní úroveň řízení, aby byl zaznamenán co nejpřesnější vývoj.

Implementační tým vymezí přerozdělení ukazatelů a odpovědnost za jejich plnění mezi jednotlivé úseky a jejich odpovědné osoby. Stejně tak musí být určen termín sledování, navrhovala bych sledování na měsíční úrovni, aby byl zaznamenán postupný vývoj jednotlivých ukazatelů.

Tabulka 45 Sledované ukazatele a odpovědné úseky (vlastní zpracování)

Rentabilita	Rentabilita vlastního kapitálu	NOPAT/vlastní kapitál	Ekonomický, obchodní a výrobní úsek
	Rentabilita aktiv	NOPAT/celková aktiva	
	Rentabilita tržeb	NOPAT/tržby	
Likvidita	Běžná likvidita	OA/krátkodobé CZ	Ekonomický a obchodní úsek
	Pohotovú likvidita	(kr.pohl.+kr.fin.maj.)/kr.CZ	
	Hotovostní likvidita	kr.fin.maj./kr.CZ	
Zadluženost	Celková zadluženost	CZ/celková aktiva	Ekonomický úsek a úsek vývoje
	Dl.majetek/cizí zdroje	DM/CZ	
	VI.kapitál/cizí zdroje	VK/CZ	
Obratovost	Obratovost aktiv	tržby/NOA	Obchodní a výrobní úsek
	Obratovost pohledávek	tržby/pohledávky	
	Obratovost závazků	tržby/závazky	
Další ukazatele	Podíl osobních nákladů na zaměstnance	Osobní náklady/počet zaměstnanců	Personální a výrobní úsek
	Podíl osobních nákladů k přidané hodnotě	Osobní náklady/přidaná hodnota	

Díky tomu, že budou všichni členové manažerského týmu zapojeni do sledování vývoje vytyčených ukazatelů viz. výše a budou mít povědomí o tom, jaké faktory svými úkony ovlivňují a na jakých principech ekonomická přidaná hodnota funguje, budou mít jasnou představu a propojení toho, jak se tyto vlivy podepíší na celkové ekonomické přidané hodnotě podniku.

Kromě pracovníků na manažerských pozicích musí být povědomí o fungování ekonomické přidané hodnoty rozšířeno i mezi zaměstnance na nižších TH pozicích. K tomu by mělo posloužit vytipované všeobecné školení o principech EVA a jejím využití. Další rozšíření povědomí zaměstnanců už však musí být v rukou každého přímého nadřízeného, který zajistí obeznámení zaměstnanců.

#### 10.1.4 Informační systém

Pro zavedení a implementaci EVA je nutné mít ve společnosti spolehlivý informační systém, který je schopen transformovat data do požadovaných informací. Z informačního systému musí být dotčení pracovníci schopni jednoduše a rychle reportovat veškeré informa-

ce, které potřebují ke sledování daných ukazatelů, klíčových faktorů a dále k sestavení ekonomické přidané hodnoty.

Vzhledem k tomu, že doporučuji vybrané dílčí ukazatele sledovat měsíčně, měly by být i reportingové zprávy tvořeny na měsíční bázi. Každá reportingová zpráva bude obsahovat hodnoty jednotlivých sledovaných finančních ukazatelů a plnění plánů. Předkládat ji bude finanční ředitel vedení společnosti a to vždy do jednoho týdne od měsíční uzávěrky. Ukázka měsíční reportingové zprávy je v příloze č. I.

Jednou za čtvrtletí bude reportována zpráva o plnění ukazatele EVA, kde budou vymezeny hodnoty jednotlivých částí EVA včetně klíčových faktorů a výsledná hodnota ekonomické přidané hodnoty včetně srovnání s plánovaným očekáváním a meziročními změnami. Ukázka reportingové zprávy je v příloze č. II. Kromě reportingové zprávy by měl být vypracován i písemný komentář k aktuálním výsledkům sledovaného čtvrtletí.

Za čtvrtletní report odpovídá ekonomické oddělení, konkrétně finanční ředitel, který bude reportingovou zprávu předkládat vedení společnosti a to vždy do dvou týdnů po kvartální uzávěrce.

Vedení společnosti takto bude mít přehled o výkonnosti podniku a bude schopné identifikovat příčiny růstu/poklesu hodnoty. S těmito výsledky bude následně na poradě vedení společnosti seznámen okruh osob na manažerských pozicích. Kde v případě negativního vývoje některých klíčových faktorů bude odpovědná osoba vyzvána k předložení nápravných opatření s cílem celkového zlepšení vývojového trendu.

## **10.2 Další využití ekonomické přidané hodnoty**

Po implementaci EVA je společnost schopna ekonomickou přidanou hodnotu využít i jako základ pro zvýšení motivace. Jedná se o situaci, kdy ve společnosti jsou dvě protistrany, jejichž zájmy by se měly propojit. To znamená, vlastník, který chce dosahovat co nejvyššího zisku a manažeři, kteří chtějí dosahovat co nejvyšších mezd, které jsou ale nákladem a konečný zisk snižují.

Vzhledem k výsledkům, jakých společnost v současné době dosahuje, viz. kapitola 8 Finanční analýza a kapitola 9 EVA, je v zájmu vlastníka zvýšit ziskovost. Pokud budou manažeři dostatečně namotivováni mzdovým ohodnocením v případě zvýšení ziskovosti podniku, budou uspokojeny i zájmy vlastníka.

Společnosti doporučuji využít již naimplementovanou ekonomickou přidanou hodnotu a použít ji jako základ jednoho z možných způsobů odměňování na základě konceptu EVA.

### 10.3 Návrh nového systému odměňování

Jak již bylo zmíněno výše, je třeba řešit odměňování u manažerských pozic. Zaměstnanci v manažerských funkcích jsou těmi, kdo ovlivní hospodaření podniku a tvorbu přidaného hodnoty. Proto by na základě výše vytvořené přidaného hodnoty měli být také hodnoceni. Pokud bude systém odměňování u manažerů správně nastaven, bude fungovat a osvědčí se, bude na místě rozšířit nový způsob odměňování i mezi ostatní TH pracovníky.

Manažeři jsou hodnoceni dvousložkovou mzdou složenou ze základu a prémie. Aby nedošlo ke strachu mezi manažery, jak budou tedy odměňováni a na základě čeho, navrhuji ponechat jejich mzdu, kterou tvoří základní složka. Tuto část mzdy bych navrhovala ponechat ve stejné výši jako dosud – předpokládá se, že manažeři jsou s výší základní mzdy spokojeni, pokud by nastala opačná situace, ve společnosti už pravděpodobně nyní nepracují.

Dále navrhuji ponechat i prémieovou složku mzdy, nicméně zde by mělo dojít ke změně ve Mzdovém řádu a mzdových výměrech dotčených zaměstnanců. Výplata prémie na manažerských pozicích 70 % + doplatek 30 % za plnění prémieových ukazatelů po vyhodnocení kvartálu se neosvědčila a pracovníky nebyla zrovna kladně přijata a to především z důvodu nesmyslného nastavení prémieových ukazatelů. Jako prémieové ukazatele proto doporučuji nastavit ukazatele, které se přímo podílí na tvorbě ekonomické přidané hodnoty.

Na manažerských pozicích ale bude navíc náležet bonus, vyplácený jednou ročně, který bude vypočítán na základě ekonomické přidané hodnoty. Bonusový model odměňování definovaný na základě konceptu EVA může do podniku přinést zásadní změnu v systému odměňování stejně tak, jako může přispět k dalšímu růstu hodnoty podniku a tedy zvýšení hodnoty pro vlastníky. Zavedením tohoto systému odměňování dojde ke sjednocení zájmů vlastníků i manažerů. Aby odměňování na základě konceptu EVA fungovalo správně, musí být zvolena správná strategie bonusového modelu.

Představenstvo tedy vydá Rozhodnutí o zavedení bonusového systému odměňování na manažerských pozicích na základě bonusu vycházejícího z ekonomické přidané hodnoty a implementační tým vymezí strategii odměňování a postup celého procesu.

### 10.3.1 Bonusový model odměňování na základě konceptu EVA

Úkolem implementačního týmu tedy je jednak nadefinovat cíle, které mají být zavedením bonusového modelu odměňování dosaženy, následně musí zvolit jednu konkrétní strategii odměňování a určit, jakým způsobem budou odměny rozdělovány a komu budou náležet.

Zvolení strategie souvisí s nadefinováním faktorů, kterým chce společnost předejít. Jedná se především o:

- Zvýšení hodnoty pro vlastníky
- Zamezení krátkodobé výkonnosti pracovníků
- Zamezení zneužívání bonusového systému odměňování

EVA a z ní plynoucí bonusový model nabízí tři možné strategie odměňování, které může společnost využít a nastavit jako odměňovací systém. Všechny tři tyto strategie jsou podrobně rozebrány v teoretické části této práce. Přistupme proto nyní přímo ke zvolení jedné z možných strategií.

Vzhledem k tomu, že společnost chce zamezit zneužití bonusového systému odměňování v té podobě, kdy pracovníci jsou motivováni pouze výší odměny, která jim bude náležet a tímto může dojít až k umělému zvyšování přidané hodnoty. Stejně tak jako chce společnost zamezit pouze krátkodobé výkonnosti manažerů a zvýšit celkovou motivaci napříč všemi manažerskými pozicemi. Navrhuji zcela určitě zavrhnout tradiční bonusový model, jeho koncepce je postavena na odměně na základě procenta z přidané hodnoty. V případě, že by společnost zavedla právě tuto strategii, nastala by ze strany manažerů nejspíš ta situace, které chce společnost, jak již bylo zmíněno výše, předejít. Hodnota vypláceného bonusu je navíc omezena minimem a maximem, to může mít pro pracovníky v manažerských funkcích spíše opačný vliv, než by společnost očekávala.

Bonusový model XY je sice v systému odměňování daleko propracovanější, zohledňuje i přírůstek hodnoty EVA, nastat zde ale může situace, kdy společnost, při meziročním zlepšení EVA, která se i nadále bude pohybovat v minusových číslech, vyplatí na bonusech odměny, které nemusí být opodstatněné.

Poslední možností je moderní bonusový systém EVA, který je založený jednak na dosažení cílové hodnoty, ale také zohledňuje meziroční zlepšení ukazatele EVA.

Pro společnost navrhuji zvolení moderního bonusového modelu.

Společnost se v roce 2015 a 2016 dostala do záporných hodnot. Vzhledem k tomu, že rok 2017 v době zpracování této práce ještě není uzavřený, ale už teď je známo, že výsledek hospodaření nedopadne zrovna nejlépe, dá se stejně tak očekávat, že v těchto záporných číslech ekonomické přidané hodnoty se bude společnost pohybovat i v roce 2017. S největší pravděpodobností a dle výhledu finančního ředitele by přelom roku 2018/2019 mohl být zlomový a hodnota hospodářského výsledku a tedy i hodnota EVA by se měla dostat do kladných čísel. Z tohoto důvodu vnímám moderní bonusový model v současné situaci jako nejvhodnější. Je využitelný i v případě záporné EVY a vlastník má možnost nadefinovat, jaký výsledek zlepšení očekává. Tím budou manažeři motivováni k daleko lepším výkonům a je možné, že se i ekonomika společnosti nastartuje do kladných čísel o něco rychleji, než se očekává.

### 10.3.2 Moderní bonusový systém

Vedení společnosti usiluje o zvýšení hodnoty podniku, proto musí být i výpočet bonusu nadefinován takovým způsobem, aby z něho plynoucí vyplácený bonus byl motivační, ale zároveň aby manažeři nebyli příliš přepřaceni. Všeobecný vzorec pro moderní bonusový systém je nadefinován v teoretické části této práce, [7].

Cílem implementačního týmu tedy je nastavit výši cílového bonusu a hodnotu  $y$ . Cílový bonus doporučuji nastavit jako procento z výše ročních hrubých mezd manažerů. Toto procento musí být nastaveno takovým způsobem, aby zvládlo jednak eliminovat možné riziko odchodu manažera ke konkurenční společnosti, kde může dosahovat vyšších bonusů, ale zvážit se musí i náklady na odměny akcionářům. Cílový bonus nesmí snižovat odměny vlastníkov. Navrhuji nastavit jako cílový bonus z ročních hrubých mezd manažerů ve výši 30 %. Odměnu ve výši 30 % z ročních hrubých mezd považuji za dost motivační, na druhou stranu to není nijak vysoké procento, které by vlastník mohl považovat za nepřiměřené.

Jako podíl na překročení očekávaného zlepšení navrhuji stanovit 5 %. Výši procenta opět považuji už za dost motivační na to, aby vzešla z manažerských pozic snaha přispět k zajištění růstu hodnoty podniku.

Očekávané zlepšení je meziroční růst ekonomické přidané hodnoty, které je očekáváno kapitálovým trhem. Vzhledem k tomu, že vybraná společnost není na kapitálovém trhu obchodována, bude očekávané zlepšení stanoveno každý rok odhadem z ročních finančních plánů společnosti. Výsledný vzorec pro bonusový model tedy zní:

Bonus = 30% z ročních HM manažerů + 20% \* ( $\Delta$ EVA-OZE)

### 10.3.3 Bonusová banka

Vzhledem k tomu, že výsledky podniku nejsou a ani nebudou vždy pozitivní, je vhodné spolu s nastavením bonusového modelu zavést i bonusovou banku. V případě záporného bonusu bude tento bonus převeden na fiktivní účet banky a dorovnán bude v dalších obdobích, kdy bonus bude vycházet s kladnými čísly. Bonusová banka bude fungovat na základě těchto principů:

- Výpočet celkové roční výše bonusu,
- přičtení bonusu k zůstatku v bonusové bance,
- výpočet bonusu k výplatě
  1. Pokud je zůstatek v bonusové bance větší než 0, vyplatí se bonus až do hodnoty cílového bonusu
  2. Pokud zůstatek v bonusové bance přesahuje roční cílový bonus, navrhuji vyplácet 1/3 rozdílu

Tabulka se znázorněním využití bonusové banky je v kapitole 11.3.4 Scénář možného vývoje vypláceného bonusu.

### 10.3.4 Scénář možného vývoje vypláceného bonusu

V tabulce níže jsou vyobrazeny tři možné scénáře vývoje ekonomické přidané hodnoty. S těmito hodnotami je dále počítáno pro zjištění výše bonusu k rozdělení.

Plánovaný vývoj je nastaven dle informací o současných prognózách ekonomického a obchodního oddělení. Zohledňuje jednak postupné ukončování nebo přidělení projektů do kooperace, které nejsou pro společnost příliš rentabilní, a zároveň je v tomto plánovaném vývoji počítáno s novými již nominovanými projekty a o dalších projektech probíhá obchodní jednání. Výroba produktů v těchto zakázkách je avizována ve vysokých objemech, prodejní cena výrobků byla nastavena na základě zaktualizovaných výrobních a správních režii s dostatečným prostorem pro úhradu neočekávaných nákladů. Dále je jednáno o využití investičních dotací z fondu Evropské unie a ve společnosti probíhá analýza nákladových toků s cílem snížit objem provozních nákladů. Pokud proběhne vše výše zmíněné, očekává se, že na přelomu let 2018 a 2019 by společnost mohla začít tvořit kladnou ekonomickou přidanou hodnotu.

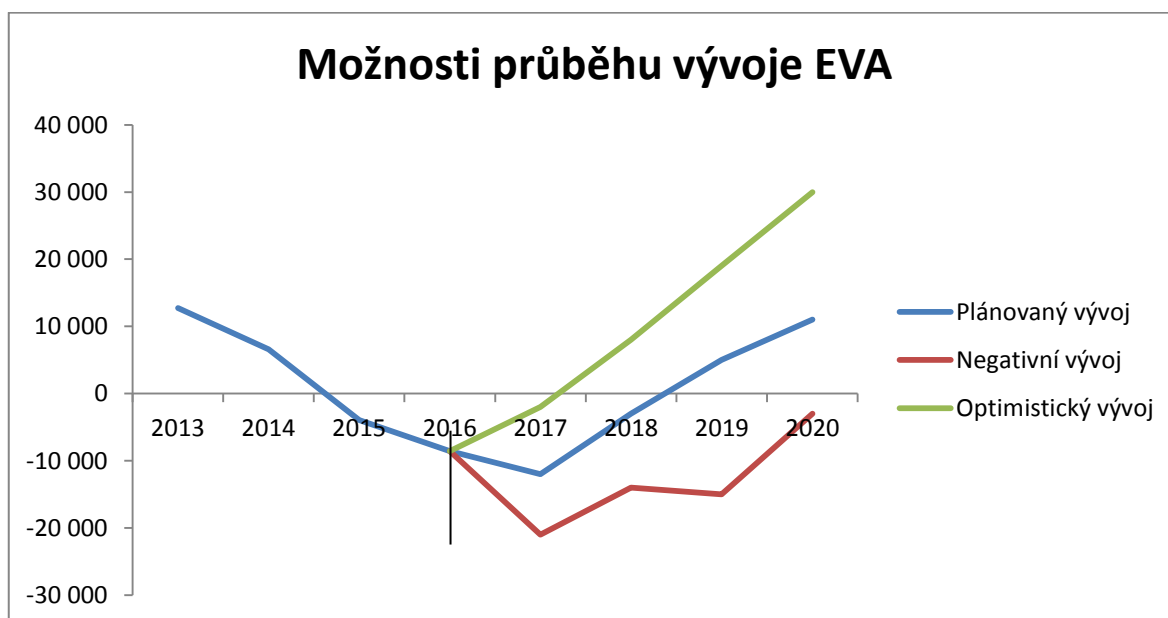


V případě negativního vývoje se očekává ještě další zvyšování provozních nákladů, existuje zde možnost, že se nepodaří najít kooperanta, který bude schopen dodávat zboží do současně rozběhnutých projektů, které analyzované společnosti nepřinášejí zisk. Reálná je i varianta, že se nepodaří získat rozjednané projekty, na které zatím nebyl doručen tzv. nominální dopis. V takovém případě bude společnost pokračovat dále s minusovou ekonomickou přidanou hodnotou. Zlepšení by mohlo nastat až v roce 2020, kdy skončí velký projekt, který je pro společnost ztrátový.

U optimistického vývoje je očekáváno, že ještě v roce 2018 se podaří najít vhodné kooperanty a přemístit ztrátové projekty k nim. Tím dojde ke snížení provozních nákladů, především mzdových nákladů, které dosahují vysokých hodnot. Uvažováno je i o akceptaci zvýšení prodejních cen ze strany odběratelů, z důvodu přepočtu a navýšení výrobní a správní režie.

Tabulka 46 Možné scénáře vývoje EVA v tis. Kč (vlastní zpracování)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Plánovaný vývoj				-8 559	-12 000	-3 000	5 000	11 000
Negativní vývoj	12 727	6 597	-3 962	-8 559	-21 000	-14 000	-15 000	-3 000
Optimistický vývoj				-8 559	-2 000	8 000	19 000	30 000



Graf 5 Možnosti průběhu vývoje EVA (vlastní zpracování)

Pro výpočet bonusu se bude vycházet z již dříve stanoveného vzorce:

$$\text{Bonus} = 30\% \text{ z } \bar{\varnothing} \text{ roční HM manažera} + 20\% * (\Delta\text{EVA}-\text{OZE}),$$

kde:

$$30\% \text{ z ročních HM manažerů} = 600 \text{ tis. Kč}$$

$$\text{OZE} = 6\,000 \text{ tis. Kč}$$

Tabulka 47 Výše bonusu k vyplacení v tis. Kč dle nadefinovaného scénáře vývoje EVA (vlastní zpracování)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Plánovaný vývoj	300	300	-128	-935	1 200	1 000	600
Negativní vývoj				-2 735	800	-800	1 800
Optimistický vývoj				1 065	1 400	1 600	1 600

V první variantě – plánovaný vývoj – je v roce 2018 překročeno i očekávané zlepšení a manažeři získají kromě odměny v podobě cílového bonusu i bonus za vyšší plnění než bylo očekávání. V roce 2020 naopak bude k vyplacení pouze cílový bonus, protože meziroční změna EVA není vyšší než stanovené očekávání růstu.

Při srovnání variant v tabulkách 46 a 47 je zřejmé, že přestože EVA není vždy kladná, získají manažeři bonus za meziroční zlepšení.

To vlastníkově dle tabulky 47 v případě záporné hodnoty EVA není možné vyplátit žádný podíl na zisku, s rostoucí ekonomickou přidanou hodnotou však poroste i hodnota určená pro vlastníky.

Tabulka 48 Zůstatek hodnoty určený pro vlastníka v tis. Kč (vlastní zpracování)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Plánovaný vývoj	6 297	0	0	0	0	4 000	10 400
Negativní vývoj				0	0	0	0
Optimistický vývoj				0	6 600	17 400	28 400

Funkce meziročního zlepšení je zřejmá i z tabulek 49, 50 a 51 viz. níže, které znázorňují využití bonusové banky při zohlednění nadefinovaných scénářů vývoje ekonomické přidané hodnoty viz. výše.

Tabulka 49 Znárodnění využití bonusové banky při zohlednění plánovaného vývoje EVA v tis. Kč (vlastní zpracování)

	2017	2018	2019	2020
EVA vývoj	-12 000	-3 000	5 000	11 000
$\Delta$ EVA	-1 677	9 000	8 000	6 000
OZE	6 000	6 000	6 000	6 000
$\Delta$ EVA - OZE	-7 677	3 000	2 000	0
cílový bonus	600	600	600	600
odměna z přesahu OZE	20%	20%	20%	20%
Roční bonus	-935	1 200	1 000	600
Bonus k výplatě	0	265	733	600
Zůstatek v bonusové bance	-935	0	177	177

Tabulka 50 Znárodnění využití bonusové banky při zohlednění pesimistického vývoje EVA v tis. Kč (vlastní zpracování)

	2017	2018	2019	2020
EVA vývoj	-21 000	-14 000	-15 000	-3 000
$\Delta$ EVA	-10 677	7 000	-1 000	12 000
OZE	6 000	6 000	6 000	6 000
$\Delta$ EVA - OZE	-16 677	1 000	-7 000	6 000
cílový bonus	600	600	600	600
odměna z přesahu OZE	20%	20%	20%	20%
Roční bonus	-2 735	800	-800	1 800
Bonus k výplatě	0	0	0	0
Zůstatek v bonusové bance	-2 735	-1 935	-2735	-935

Tabulka 51 Tabulka 52 Znárodnění využití bonusové banky při zohlednění optimistického vývoje EVA v tis. Kč (vlastní zpracování)

	2017	2018	2019	2020
EVA vývoj	-2 000	8 000	19 000	30 000
$\Delta$ EVA	8 323	10 000	11 000	11 000
OZE	6 000	6 000	6 000	6 000
$\Delta$ EVA - OZE	2 323	4 000	5 000	5 000
cílový bonus	600	600	600	600
odměna z přesahu OZE	20%	20%	20%	20%
Roční bonus	1 065	1 400	1 600	1 600
Bonus k výplatě	755	867	933	933
Zůstatek v bonusové bance	310	843	1 510	2 176

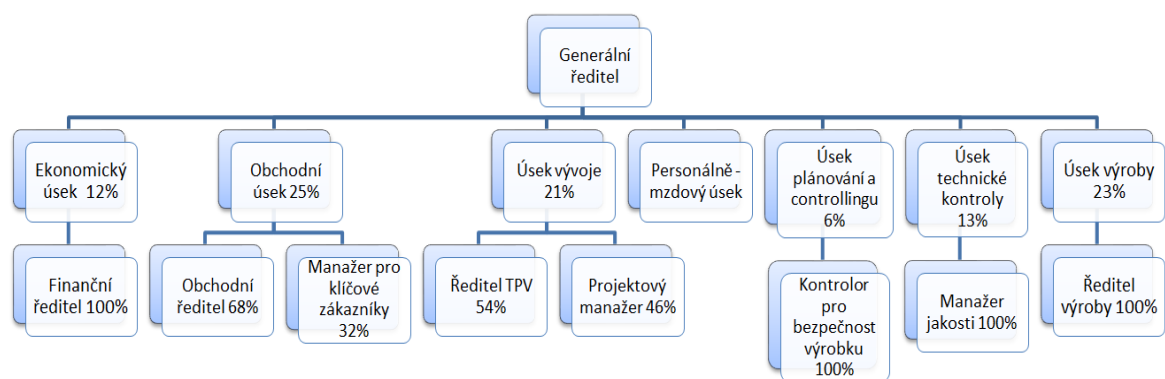
### 10.3.5 Rozdělení vypláceného bonusu

Vyplácený bonus bude rozdělen do jednotlivých úseků a na každém úseku bude náležet manažerovi na vedoucí pozici, to neplatí na úseku obchodním a úseku vývoje, zde bude bonus náležet i manažerovi pro klíčové zákazníky, který se na tvorbě ekonomické přidané hodnoty podílí vysokým procentem z toho důvodu, že je schopen ovlivnit výši zakázek a cenu, za kterou je zakázka prodána. Na úseku vývoje bude bonus dále náležet i projektovému manažerovi, který taktéž svou náplní práce ekonomickou přidanou hodnotu velmi ovlivňuje.

Bonus nebude nikomu náležet na personálně-mzdovém úseku, je to z toho důvodu, že zde není nikdo na manažerské pozici a také z toho důvodu, že personálně-mzdový úsek by měl spíše spadat pod úsek ekonomický. Mzdová účtárna nemůže ovlivnit výši mzdových nákladů z toho důvodu, že mzdy jsou vypláceny dle tarifů, které jsou tvořeny na úseku ekonomickém.

Způsob rozdělení výsledného bonusu navrhuji rozdělit na dvě úrovně, vzhledem k množství osob, kterým bude bonus vyplácen. Na první linii doporučuji rozdělit bonus k vyplacení na základě procentuálního podílu mezd daného úseku na celkových mzdách TH pracovníků ze všech úseků.

Rozdělení u druhé linie, tedy v případě, kdy na jednom úseku získá bonus více osob, doporučuji nastavit dle procentního podílu hrubé mzdy dotčeného pracovníka ze součtu hrubých mezd osob z daného úseku, kterým náleží odměna.



Obrázek 15 Schéma rozdělení vypláceného bonusu (vlastní zpracování)

### 10.3.6 Vnitřní předpisy

Na základě Rozhodnutí představenstva a po implementaci konceptu EVA a bonusového modelu musí být do Mzdového řádu společnosti zanesena úprava systému odměňování, včetně jeho vymezení, způsobu výpočtu a vymezení pracovních funkcí, kterým bude odměna z přidaného hodnoty náležet. Úprava se dotkne i mzdových výměrů každého dotčeného zaměstnance.

S tímto budou muset být seznámeni všichni dotčení pracovníci, nejvhodnější způsob by tedy byl zakomponovat tuto změnu do jejich pracovní smlouvy. Zapomenout se nesmí ani na úpravu dalších směrnic, jako je Řízení lidských zdrojů a Motivace.

Výhodou je, že společnost nemá kolektivní smlouvu ani odborové organizace, nemusí tedy být řešen tento způsob mzdového ohodnocení s dalšími orgány.

### 10.3.7 Časový harmonogram

Pro každou implementaci je důležitý také časový harmonogram. Časový harmonogram společnosti zajistí možnost kontroly, zda se vše vyvíjí dle časového plánu, nebo zda dochází ke zpoždění či naopak k rychlejšímu postupu plánovaných úkolů.

Tabulka 53 Časový harmonogram implementace (vlastní zpracování)

	Časový interval
Rozhodnutí vlastníka a představenstva o strategii podniku	1 měsíc
Rozhodnutí o implementaci EVA	2 týdny
Sestavení implementačního týmu a vedoucího projektu	1 měsíc
Analýza současného stavu	3 měsíce
Vyhodnocení analýzy	1 měsíc
Nastavení nejvhodnějšího způsobu výpočtu EVA	3 týdny
Identifikace klíčových faktorů ovlivňujících EVA	1 měsíc
Stanovení ukazatelů a jejich způsobu výpočtu, které budou pomáhat ke zjištění ovlivnitelnosti EVA	2 měsíce
Zaškolení pracovníků na manažerských pozicích i na nižších TH pozicích	1 měsíc
Zavedení kvartálního reportingu z IS	1 měsíc

	Časový interval
Naplánování vývoje ekonomické přidané hodnoty 3 roky dopředu	2 měsíce
Volba nejvhodnější strategie odměňování na základě EVA	3 týdny
Stanovení přesného schématu výpočtu bonusu	3 týdny
Úprava vnitropodnikových směrnic a mzdových výměrů	2 týdny
Výpočet EVA a její vyhodnocení	1 týden
Výpočet výše bonusu a rozdělení pro jednotlivé pracovníky na manažerských pozicích	1 týden
Plánování hodnota EVA do budoucna	1 týden
Report EVY do přílohy	2 týdny

Dle navrženého časového harmonogramu bude implementace ekonomické přidané hodnoty a následně zavedení moderního bonusového modelu odměňování pravděpodobně trvat cca 70 týdnů.

#### 10.4 Analýza přínosů, nákladů a rizik

Každý nově zaváděný projekt sebou nese přínosy, rizika a náklady, které jsou na něj třeba vynaložit. Níže jsou jednotlivé body zanalyzovány a rozebrány.

##### Přínosy

Systém odměňování zavedený ve společnosti je nedostatečný, nemotivuje a nespojuje zájmy vlastníka se zájmy zaměstnanců, nejen těch na manažerských pozicích. Mezi přínosy tedy může být definováno:

- Schopnost měření výkonnosti podniku a přehled tvorby hodnoty pro vlastníka společnosti
- Propojení zájmů manažerů a vlastníka
- Zvýšení motivace zaměstnanců
- Vymezení klíčových faktorů, které ovlivňují konečnou výši přidané hodnoty
- Pro zaměstnance je zřetelnější jejich přínos pro společnost

V tabulce je níže vyčíslený podíl vlastníka na ekonomické přidané hodnotě v případě dosažení hodnot EVA dle prognózy plánovaného vývoje a optimistického vývoje.

Tabulka 54 Vyčíslení přínosu pro vlastníka při zvážení varianty plánovaný vývoj a optimistický vývoj v tis. Kč (vlastní zpracování)

Plánovaný vývoj	2018	2019	2020
EVA	-3 000	5 000	11 000
manažerský bonus k výplatě	265	733	600
podíl vlastníka	0	4 000	10 400
Optimistický vývoj			
EVA	8 000	19 000	30 000
manažerský bonus k výplatě	867	933	933
podíl vlastníka	6 600	17 400	28 400

## Náklady

V souvislosti s implementací bude třeba vynaložit určité finanční prostředky na náklady vzniklé samotným procesem zavedení měření EVA. Přehled nákladů viz. tabulka níže:

Tabulka 55 Náklady na implementaci (vlastní zpracování)

Položka	Částka (tis. Kč)
Školení	90
Úpravy IS	80
Mzdové náklady na projektový tým včetně odvodů	100
Konzultace	50
Ostatní náklady	15
<b>Celkem</b>	<b>335</b>

Největší částkou jsou mzdové náklady na projektový tým včetně odvodů, tedy odměny za plnění stanovených implementačních úkolů, které budou vypláceny na základě časové náročnosti jednotlivých úkolů a jejich plnění.

Velkou položkou jsou také náklady na školení. Implementační tým projde čtyřdenním kurzem zaměřeným na problematiku ekonomické přidané hodnoty s doporučeními správné implementace. Další školení proběhne v prostorech společnosti, toto školení bude určeno pro manažery k zajištění pochopení ekonomické přidané hodnoty. Ostatní zaměstnanci budou zaškoleni prostřednictvím svého nadřízeného pracovníka.

Pro zavedení EVA je třeba také upravit současný IS, dokoupit potřebné moduly a nadefinovat tvorbu nových sestav včetně propojení mezi sebou.

Implementační tým by měl mít k dispozici také konzultanta, který se zaměřuje právě na ekonomickou přidanou hodnotu a její implementaci. Spolupracovat bude pouze s implementačním týmem, kterému bude poskytovat konzultace a rady ohledně implementace a správného nastavení výpočtu.

Poslední položku nákladů tvoří náklady ostatní, to jsou náklady například na občerstvení konzultanta a školitelů, dopravu na školení atd.

### **Rizika**

S každým nově zaváděným projektem přichází kromě přínosů i rizika, která může daný projekt vyvolat. V případě implementace výkonnostního měřítka EVA a bonusového modelu odměňování založeném na konceptu ekonomické přidané hodnoty se jedná o následující možná rizika:

- Nedostatek finančních prostředků na implementaci
- Riziko, že IS nebude schopný provést úpravy na míru
- Existence rizika nesprávného nastavení úprav, které vedou k výpočtu EVA
- Možnost chybného nastavení hodnot bonusového modelu, které může vést až k demotivaci zaměstnanců
- Riziko nedostatečného pochopení principů EVA a z toho plynoucího modelu odměňování, které může vést k odmítání tohoto přístupu zaměstnanci



## ZÁVĚR

Cílem diplomové práce bylo navržení a zavedení moderního způsobu odměňování založeného na konceptu ekonomické přidané hodnoty. Práce byla rozdělena na tři dílčí části.

První částí je teoretická část. V teoretické části bylo za pomoci literární rešerže rozebráno odměňování, jeho cíle a nastavení odměňovacích systémů v současné době. Dále se teorie věnuje řešení měření výkonnosti podniku. To je rozděleno na měření pomocí tradičních ukazatelů, včetně rozebrání finanční analýzy, a na moderní ukazatele měření výkonnosti, které jsou v práci taktéž rozebrány. Podrobněji se teoretická část práce zabývá řešením problematiky ekonomické přidané hodnoty a jejího výpočtu. V této části je rozebrán i postup implementace ekonomické přidané hodnoty s možným další využitím EVA v podobě zavedení bonusového modelu odměňování. Práce popisuje možné strategie bonusového modelu, včetně jejich výhod a nevýhod.

Druhá část práce je zaměřena na stránku analytickou. Ta se zabývá charakteristikou společnosti a průmyslového odvětví.

Analyzovaná společnost je společností akciovou, řadí se dle počtu zaměstnanců mezi středně velké podniky a zabývá se zpracováním textilií především pro automotive. Společnost expanduje jak v rámci tuzemska, tak v zahraničí. Dle analýzy odměňovacího systému, je ve společnosti tento systém na bázi fixních mezd a variabilní prémiové složky, která je podmíněna plněním předem definovaných premiových ukazatelů, které však nemají velkou souvislost s dlouhodobými cíli společnosti.

Dle analýzy průmyslového odvětví bylo zjištěno, že klesá podíl podniků podnikajících právě v tomto oboru. Poslední ekonomická krize zasadila právě této oblasti průmyslového odvětví velkou ránu, kdy se podniky musely slučovat či rušit. Problémem v této oblasti je kromě vysoce nákladné ruční práce také vysoký nedostatek pracovníků, a to pracovníků jak vzdělaných v oboru, tak pomocných pracovníků. Vysoká konkurence přicházející především z východu značně ovlivňuje trh v tomto oboru.

Dle analýzy makroekonomického prostředí je zřejmé, že objem HDP je na rostoucí úrovni, stejně jako má pozitivní trend i vývoj vývozu do zahraničí. Mírně roste inflace, takže je na místě očekávání zvyšování cen. Celkově se dá očekávat pozitivní vývoj na trhu.

Na základě analýzy vnitřního prostředí, která byla provedena za pomoci finanční analýzy, byl zjištěn problém se ziskovostí podniku, kdy rychle roste objem tržeb, ale také velmi

rychle rostou náklady. Společnost má vysokou úroveň zadluženosti, kdy hrozí riziko, že nebude schopna splácet. S tím souvisí i hodnota ukazatele hotovostní likvidity, který značí potíže s okamžitým splacením. Také analýzy přidané hodnoty jasně hovoří o potížích podniku se ziskovostí a příliš vysokými náklady. Na základě těchto výsledků a analýzy současných měřítek výkonnosti vyplynula potřeba podniku zavést vhodný ukazatel pro měření výkonnosti, na základě kterého bude možné jasně indikovat příčiny vzniku špatných ekonomických výsledků. Jako nejvhodnější byl zvolen ukazatel ekonomické přidané hodnoty.

Práce se ve své poslední projektové části zabývá implementací ukazatele EVA a jeho způsobem výpočtu, kdy jsou podrobně rozebrány postupy úprav u jednotlivých výpočtových operací. Na základě zavedení ukazatele EVA do podniku je dále navržena implementace bonusového modelu odměňování.

V poslední části se práce zabývá volbou vhodného bonusového modelu a jeho návrhem v podniku. Tím byl na základě výsledku ukazatele EVA zvolen moderní bonusový model a to vzhledem k tomu, že ukazatel EVA není vždy kladný a zároveň tento model může zohlednit očekávané zlepšení přidaného hodnoty vlastníky. K zajištění průběhu implementace EVA byl zvolen implementační tým. Vyplácení bonusu bylo nastavenou jednou ročně s využitím bonusové banky. To by mělo splnit cíl společnosti namotivovat management a sladit zájmy managementu se zájmy vlastníky. V závěru práce je provedena simulace fungování moderního bonusového modelu včetně využití bonusové banky a reprodukce výsledných odměn pro management i vlastníky při možných scénářích vývoje ekonomické přidané hodnoty.

Celkově se dá říct, že implementace ekonomické přidané hodnoty do podniku a z toho plynoucí moderní bonusový model odměňování by měl změnit dosavadní pohled manažerů na výkonnost podniku a mělo by dojít i k celkovému zlepšení jak hospodaření, tak výkonnosti podniku včetně usilování o maximalizaci hodnoty podniku jak ze strany vlastníků, tak manažerů.

**SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY**

ARMSTRONG, Michael. Odměňování pracovníků. 1. české vyd. Praha: Grada, 2009, 44str. ISBN 978-80-247-2890-2.

ARMSTRONG, Michael. Armstrong's handbook of reward management practice: an evidence-based guide to improving performance through reward. Fifth edition. London: Kogan Page, 2015, xii, 376. ISBN 978-0-7494-7389-1.

ČIŽINSKÁ, Romana a Pavel MARINIČ. Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy. Praha: Grada, 2010, 204 str. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3158-2.

HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ. Podnikové finance v teorii a praxi. 2. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2016, 271 str. ISBN 978-80-7552-449-2.

KNÁPKOVÁ, HOMOLKA, PAVELKOVÁ. Trendy ekonomiky a managementu. 2013, VIII(19), str. 18-26.

KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem. V Praze: C.H. Beck, 2015, 342. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.

MAŘÍK, Miloš a Pavla MAŘÍKOVÁ. Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku: ekonomická přidaná hodnota, tržní přidaná hodnota, CF ROI : přepracované a rozšířené vydání. Vyd. 2. Praha: Ekopress, 2005, 164 str. ISBN 80-86119-61-0.

MAŘÍK, Miloš. Metody oceňování podniku: proces ocenění - základní metody a postupy. 3., upr. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2011, 494 str. ISBN 978-80-86929-67-5.

NEUMAIEROVÁ, Inka a Ivan NEUMAIER. Výkonnost a tržní hodnota firmy. 1. vyd. Praha: Grada, 2002, 215 str. ISBN 80-247-0125-1.

NÝVLTOVÁ, Romana a Pavel MARINIČ. Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 204 str. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3158-2.

PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera. 2., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Linde, 2009, 333 str. ISBN 978-80-86131-85-6.

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

STAŇKOVÁ, Marie, Mária REŽŇÁKOVÁ a Michaela BERANOVÁ. Vybrané úpravy účetních dat při výpočtu ukazatele EVA a jejich dopady na jednotlivé položky finančních výkazů. *Trendy ekonomiky a managementu*. Brno: Brno University of Technology, 2013, 57-66. ISSN 2336-6508.

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.

SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. Podniková ekonomika. 6., přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-274-8.

ŠTEKER, Karel a Milana OTRUSINOVÁ. Jak číst účetní výkazy: základy českého účetnictví a výkaznictví. 1. vyd. Praha: Grada, 2013, 264 str. ISBN 978-80-247-4702-6.

YOUNG, S a Stephen F O'BYRNE. EVA and value-based management: a practical guide to implementation. New York: McGraw-Hill, 2001. ISBN 0071364390.

ZEMÁNKOVÁ, KRUNTORÁDOVÁ A BOUŠKOVÁ. *Trendy ekonomiky a managementu*. 2010, IV(07), str. 67-82.

#### **Internetové zdroje:**

Česko patří mezi nejrychleji rostoucí země EU. *Statistika a my* [online]. 2018 [cit. 2018-03-31]. Dostupné z: [http://www.statistikaamy.cz/2018/01/cesko-patri-mezi-nejrychleji-rostouci-zeme-eu/https://www.strateg.cz/Strategicka\\_analyza.html](http://www.statistikaamy.cz/2018/01/cesko-patri-mezi-nejrychleji-rostouci-zeme-eu/https://www.strateg.cz/Strategicka_analyza.html)

Makroekonomická predikce. *Ministerstvo financí České republiky* [online]. 2018 [cit. 2018-03-31]. Dostupné z: <https://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/makroekonomika/makroekonomicka-predikce>

*Managementmania* [online]. ©2011-2016 [cit. 2018-04-02]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/>

*Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. ©2005-2018 [cit. 2018-03-31]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/>

Společnost a trendy. *HR kavárna* [online]. 2013 [cit. 2018-03-31]. Dostupné z: <http://www.hrkavarna.cz/stale-rubriky/spolecnost-a-trendy/cesti-manazeri-nechteji-odmeny-vazane-na-dlouhodobu-a-prokazatelne-vysledky/>

*Value Based Management* [online]. 2010 [cit. 2018-31-03]. Dostupné z WWW: <http://valuebasedmanagement.net/index.html>

**Další zdroje:**

Interní dokumenty analyzované společnosti

**SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK**

A	Aktiva
CZ	Cizí zdroje
VK	Vlastní kapitál
EVA	Ekonomická přidaná hodnota
HDP	Hrubý domácí produkt
TH	Technicko-hospodářský
OZE	Očekávané zlepšení
ČPK	Čistý pracovní kapitál
OA	Oběžná aktiva
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu

**SEZNAM GRAFŮ**

Graf 1 Vývoj výsledku hospodaření analyzované společnosti (Zdroj: ÚZ 2013-2016, vlastní zpracování) .....	53
Graf 2 Spider analýza poměrových ukazatelů ve společnosti a v odvětví v roce 2016 (Zdroj: ÚZ 2013-2016, MPO 2013-2016, vlastní zpracování) .....	61
Graf 3 Index IN05 (Zdroj: ÚZ 2013-2016, vlastní zpracování) .....	62
Graf 4 Fluktuace pracovníků 2015 – 2018YTD (Zdroj: interní analýzy společnosti).....	67
Graf 5 Možnosti průběhu vývoje EVA (vlastní zpracování) .....	89

**SEZNAM OBRÁZKŮ**

Obrázek 1 Rozklad ukazatele EVA (Zdroj: managementmania.com) .....	26
Obrázek 2 Tradiční bonusový systém (Zdroj: Young a O'Byrne, 2001, str. 132, vlastní zpracování) .....	28
Obrázek 3 Původní bonusový model (Zdroj: Pavelková a Knápková, 2012, str. 80, vlastní zpracování) .....	29
Obrázek 4 Moderní bonusový model (Zdroj: Young a O'Byrne, 2001, str. 139, vlastní zpracování) .....	30
Obrázek 5 Organizační struktura společnosti (Zdroj: interní dokumenty společnosti) .....	35
Obrázek 6 SWOT analýza (vlastní zpracování) .....	42
Obrázek 7 Rozklad EVA (vlastní zpracování) .....	75
Obrázek 8 Rozklad RONA (vlastní zpracování) .....	76
Obrázek 9 Rozklad ziskové marže (vlastní zpracování) .....	76
Obrázek 10 Rozklad NOA (vlastní zpracování) .....	76
Obrázek 11 Rozklad čistého pracovního kapitálu (vlastní zpracování) .....	77
Obrázek 12 Rozklad investovaného kapitálu (vlastní zpracování) .....	77
Obrázek 13 Rozklad vážených průměrných nákladů na kapitál (vlastní zpracování) .....	78
Obrázek 14 Identifikace klíčových faktorů (vlastní zpracování) .....	82
Obrázek 15 Schéma rozdělení vypláceného bonusu (vlastní zpracování) .....	92



**SEZNAM TABULEK**

Tabulka 1 Makroekonomické ukazatele (Zdroj: cszo.cz, vlastní zpracování) .....	38
Tabulka 2 Majetková struktura společnosti v období 2013-2016 v tis. Kč (Zdroj: UZ 2013-2016) .....	45
Tabulka 3 Horizontální struktura aktiv společnosti v tis. Kč (Zdroj: UZ 2013-2016) .....	45
Tabulka 4 Vertikální struktura aktiv společnosti (Zdroj: UZ 2013-2016).....	45
Tabulka 5 Horizontální struktura aktiv odvětví (Zdroj: MPO 2013-2016, vlastní zpracování) .....	46
Tabulka 6 Vertikální struktura aktiv odvětví (Zdroj: MPO 2013-2016, vlastní zpracování) .....	46
Tabulka 7 Finanční struktura společnosti v období 2013-2016 v tis. Kč (Zdroj: UZ 2013-2016, vlastní zpracování) .....	47
Tabulka 8 Horizontální analýza pasiv společnosti v tis. Kč (Zdroj: UZ 2013-2016, vlastní zpracování) .....	47
Tabulka 9 Vertikální analýza pasiv společnosti (Zdroj: UZ 2013-2016, vlastní zpracování) .....	48
Tabulka 10 Horizontální struktura pasiv odvětví (Zdroj: MPO 2013-2016, vlastní zpracování) .....	48
Tabulka 11 Vertikální struktura pasiv odvětví (Zdroj: MPO 2013-2016, vlastní zpracování) .....	49
Tabulka 12 Struktura nákladů společnosti v tis. Kč (Zdroj: UZ 2013-2016, vlastní zpracování) .....	49
Tabulka 13 Horizontální analýza nákladů společnosti v tis. Kč (Zdroj: UZ 2013-2016, vlastní zpracování) .....	50
Tabulka 14 Vertikální analýza nákladů společnosti (Zdroj: UZ 2013-2016, vlastní zpracování) .....	50
Tabulka 15 Analýza výnosů společnosti v tis. Kč (Zdroj: ÚZ 2013-2016, vlastní zpracování) .....	51
Tabulka 16 Horizontální struktura výnosů společnosti v tis. Kč (Zdroj: ÚZ 2013-2016, vlastní zpracování) .....	51
Tabulka 17 Vertikální struktura výnosů společnosti (Zdroj: ÚZ 2013-2016, vlastní zpracování) .....	51

Tabulka 18 Vývoj výsledku hospodaření v tis. Kč (Zdroj: ÚZ 2013-2016, vlastní zpracování) .....	52
Tabulka 19 Čistý pracovní kapitál (Zdroj: ÚZ 2013-2016, vlastní zpracování) .....	54
Tabulka 20 Čistý pracovní kapitál po započtení leasingu (Zdroj: ÚZ 2013-2016, vlastní zpracování) .....	54
Tabulka 21 Analýza likvidity (Zdroj: ÚZ 2013-2016, vlastní zpracování) .....	55
Tabulka 22 Analýza likvidity po započtení leasingu (Zdroj: ÚZ 2013-2016, vlastní zpracování) .....	55
Tabulka 23 Analýza likvidity odvětví (Zdroj: MPO 2013-2016).....	55
Tabulka 24 Analýza zadluženosti (Zdroj: ÚZ 2013-2016, vlastní zpracování) .....	56
Tabulka 25 Analýza zadluženosti po započtení leasingu (Zdroj: ÚZ 2013-2016, vlastní zpracování) .....	56
Tabulka 26 Analýza zadluženosti odvětví (Zdroj: MPO 2013-2016, vlastní zpracování) .....	56
Tabulka 27 Analýza rentability v % (Zdroj: ÚZ 2013-2016, vlastní zpracování).....	57
Tabulka 28 Analýza rentability odvětví v % (Zdroj: MPO 2013-2016).....	58
Tabulka 29 Analýza aktivity (ÚZ: 2013-2016) .....	58
Tabulka 30 Analýza ostatních finančních ukazatelů (Zdroj: ÚZ 2013-2016, vlastní zpracování) .....	59
Tabulka 31 Analýza ostatních finančních ukazatelů odvětví (Zdroj: MPO 2013-2016, vlastní zpracování) .....	60
Tabulka 32 Srovnání poměrových ukazatelů v roce 2016 společnosti a odvětví (Zdroj: ÚZ 2013-2016, MPO 2013-2016, vlastní zpracování) .....	60
Tabulka 33 Index IN05 (Zdroj: ÚZ 2013-2016, vlastní zpracování) .....	62
Tabulka 34 Altmanův model (Zdroj: ÚZ 2013-2016, vlastní zpracování).....	63
Tabulka 35 Aktivace položek v tis. Kč (Zdroj: ÚZ 2013-2016, vlastní zpracování) .....	69
Tabulka 36 Vyčlenění neoperativních aktiv v tis. Kč (Zdroj: ÚZ 2013-2016, vlastní zpracování) .....	70
Tabulka 37 Neúročený cizí kapitál v tis. Kč (Zdroj: ÚZ 2013-2016, vlastní zpracování) .....	70
Tabulka 38 Vymezení NOA v tis. Kč (Zdroj: ÚZ 2013-2016, vlastní zpracování) .....	71
Tabulka 39 Vymezení NOPAT v tis. Kč (Zdroj: ÚZ 2013-2016, vlastní zpracování).....	72

Tabulka 40 Stanovení nákladů na cizí kapitál v tis. Kč (Zdroj: ÚZ 2013-2016, vlastní zpracování) .....	73
Tabulka 41 Vážené náklady na vlastní kapitál (Zdroj: MPO 2013-2016, vlastní zpracování) .....	73
Tabulka 42 Vážené průměrné náklady na kapitál (vlastní zpracování) .....	74
Tabulka 43 Ekonomická přidaná hodnota (vlastní zpracování) .....	75
Tabulka 44 Odpovědné úseky za faktory vstupující do EVA (vlastní zpracování).....	82
Tabulka 45 Sledované ukazatele a odpovědné úseky (vlastní zpracování) .....	83
Tabulka 46 Možné scénáře vývoje EVA v tis. Kč (vlastní zpracování).....	89
Tabulka 47 Výše bonusu k vyplacení v tis. Kč dle nadefinovaného scénáře vývoje EVA (vlastní zpracování) .....	90
Tabulka 48 Zůstatek hodnoty určený pro vlastníka v tis. Kč (vlastní zpracování) .....	90
Tabulka 49 Znázornění využití bonusové banky při zohlednění plánovaného vývoje EVA v tis. Kč (vlastní zpracování) .....	91
Tabulka 50 Znázornění využití bonusové banky při zohlednění pesimistického vývoje EVA v tis. Kč (vlastní zpracování).....	91
Tabulka 51 Tabulka 52 Znázornění využití bonusové banky při zohlednění optimistického vývoje EVA v tis. Kč (vlastní zpracování).....	91
Tabulka 53 Časový harmonogram implementace (vlastní zpracování).....	93
Tabulka 54 Vyčíslení přínosu pro vlastníka při zvážení varianty plánovaný vývoj a optimistický vývoj v tis. Kč (vlastní zpracování).....	95
Tabulka 55 Náklady na implementaci (vlastní zpracování) .....	95

## SEZNAM PŘÍLOH

Příloha P I: Měsíční report finančních ukazatelů

Příloha P II: Kvartální report ukazatele ekonomické přidané hodnoty

# PŘÍLOHA P I: MĚSÍČNÍ REPORT FINANČNÍCH UKAZATELŮ

## Měsíční report finančních ukazatelů

Měsíc/rok          x/20xx

Výše měsíčního hospodářské výsledku

Kč

Objem měsíčních tržeb

Kč

Výše provozních nákladů

Kč

Ukazatel		x/20xx	odchylka od plánu	porovnání s předchozím
Likvidita	Hotovostní likvidita			
Zadluženost	Celková zadluženost			
Další ukazatele	Podíl os.nákladů na zaměstnance			

Zpracováno dne

## PŘÍLOHA P II: KVARTÁLNÍ REPORT UKAZATELE EKONOMICKÉ PŘIDANÉ HODNOTY

### Kvartální report ukazatele ekonomické přidané hodnoty

Rok 20xx

Výše ročního hospodářského výsledku  Kč

Hodnota ukazatele EVA  Kč

Ukazatel	20xx	odchylka od plánu	porovnání s předchozím rokem
<b>EVA</b>			
<b>NOA</b>			
ČPK			
Objem DM			
<b>NOPAT</b>			
Náklady provozní			
Objem tržeb			
<b>WACC</b>			
Nvk			
Nck			

Zpracováno dne