

Projekt implementace konceptů Balanced Scorecard a EVA ve vybrané společnosti

Bc. Tomáš Jurčík

Diplomová práce
2022



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

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 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

Jméno a příjmení:

.....
podpis diplomanta

ABSTRAKT

Diplomová práce je zaměřena na měření a řízení výkonnosti podniku propojením konceptů ekonomické přidané hodnoty a Balanced Scorecard. V teoretické části této diplomové práce je zpracována literární rešerše týkající se tradičních a moderních ukazatelů měření a řízení výkonnosti podniku. V praktické části je aplikována strategická a finanční analýza na vybrané společnosti. Na základě informací z teoretické části je aplikován výpočet EVA včetně identifikace faktorů, které ovlivňují výkonnost podniku. V projektové části je navržena implementace Balanced Scorecard s využitím ukazatele EVA. Na závěr je provedeno zhodnocení přínosů a rizik, které jsou spojeny s projektem.

Klíčová slova: výkonnost podniku, ekonomická přidaná hodnota, Balanced Scorecard, finanční analýza, strategie, implementace

ABSTRACT

The Diploma thesis focuses on measuring and managing the company's performance by interconnection of Economic Value Added and Balanced Scorecard. In the theoretical part of the thesis is a literature search on traditional and modern indicators of measuring and managing business performance. In the practical part is a strategy and financial analysis applied. Based on the information from theoretical part is the Economic Value Added applied including the identification of factors that affect the company's performance. The implementation of the Balanced Scorecard using the Economic Value Added indicator is proposed in the project part. The conclusion is devoted to defining the benefits and risks of the project.

Keywords: Company Performance, Economic Value Added, Balanced Scorecard, Financial Analysis, Strategy, Implementation.

Rád bych touto cestou poděkoval paní Ing. Michaele Bláhové, Ph.D. za odborné rady, připomínky a za čas, který věnovala této diplomové práci. Dále bych rád poděkoval zaměstnancům vybraného podniku za ochotu, poskytnuté informace a rady, které rovněž pomohly k vypracování této práce.

„Pravidlo číslo jedna: nikdy neprodělej peníze. Pravidlo číslo dvě: nezapomeň na pravidlo jedna“

Warren Buffet

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

OBSAH

ÚVOD.....	11
CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE.....	12
I TEORETICKÁ ČÁST.....	13
1 VÝKONNOST PODNIKU	14
1.1 KLASICKÉ UKAZATELE VÝKONNOSTI PODNIKU	15
1.1.1 Ukazatele zisku	15
1.1.2 Ukazatele cash flow	15
1.1.3 Ukazatele rentability	16
1.1.4 Ukazatele zadluženosti.....	16
1.1.5 Ukazatele likvidity	17
1.1.6 Ukazatele aktivity.....	17
1.1.7 Kritika tradičních ukazatelů výkonnosti podniku	17
1.2 MODERNĚJŠÍ UKAZATELE MĚŘENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU	18
1.2.1 Diskontované cash flow – DCF	18
1.2.2 Tržní přidaná hodnota – MVA.....	19
1.2.3 Excess Return.....	19
2 STRATEGICKÁ ANALÝZY.....	21
2.1 PEST ANALÝZA	22
2.2 PORTEROVA ANALÝZA	22
2.3 SWOT ANALÝZA	23
2.3.1 Silné a slabé stránky.....	23
2.3.2 Příležitosti a hrozby.....	23
3 EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA.....	25
3.1 EVA JAKO SYSTÉM ŘÍZENÍ PODNIKU	25
3.1.1 Měření a řízení výkonnosti.....	26
3.1.2 Ocenění podniku	28
3.1.3 Řízení a odměňování pracovníků.....	29
3.1.4 Hodnocení investičních projektů.....	30
3.2 TRANSFORMACE ÚČETNÍCH DAT NA EKONOMICKÝ MODEL.....	30
3.2.1 Vymezení čistých operativních aktiv (NOA).....	30
3.2.2 Vymezení čistého operačního zisku po zdanění (NOPAT)	31
3.2.3 Průměrné vážené náklady na kapitál (WACC).....	32
3.3 IMPLEMENTACE EVA.....	36
3.4 VÝHODY A NEVÝHODY EVA.....	37
4 BALANCED SCORECARD	38
4.1 KONCEPT BALANCED SCORECARD.....	38
4.2 PERSPEKTIVY BALANCED SCORECARD	39
4.2.1 Finanční perspektiva	40

4.2.2	Zákaznická perspektiva	40
4.2.3	Perspektiva interních podnikových procesů.....	41
4.2.4	Perspektiva učení se a růstu	42
4.3	PROPOJENÍ MĚŘÍTEK BSC SE STRATEGIÍ.....	43
4.4	IMPLEMENTACE BSC	45
4.4.1	Vytvoření organizačních předpokladů pro implementaci	45
4.4.2	Vytvoření strategických cílů	46
4.4.3	Tvorba BSC.....	46
4.4.4	Řízení procesu rozšíření: roll-out.....	47
4.4.5	Zajištění kontinuálního nasazení BSC	47
4.5	VÝHODY A NEVÝHODY BSC	48
5	PROPOJENÍ KONCEPTŮ EVA A BSC	49
	SHRNUTÍ TEORETICKÉ ČÁSTI.....	50
	II PRAKTICKÁ ČÁST.....	51
6	PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI.....	52
6.1	HODNOTY A PRIORITY VYBRANÉ SPOLEČNOSTI	53
6.2	ODVĚTVÍ	54
6.3	PEST ANALÝZA	54
6.3.1	Politicko-legislativní vlivy	54
6.3.2	Ekonomické faktory	55
6.3.3	Sociální a demografické faktory	56
6.3.4	Technické a technologické faktory	57
6.4	PORTEROVÁ ANALÝZA	58
6.4.1	Konkurenční rivalita.....	58
6.4.2	Vyjednávací síla zákazníků.....	58
6.4.3	Vyjednávací síla dodavatelů	58
6.4.4	Hrozba nových konkurentů.....	59
6.4.5	Hrozba substitutů	59
7	FINANČNÍ ANALÝZY	60
7.1	UKAZATELE ZISKU	60
7.2	ABSOLUTNÍ UKAZATELE.....	61
7.2.1	Horizontální a vertikální analýza majetkové struktury	61
7.2.2	Horizontální a vertikální analýza finanční struktury.....	64
7.2.3	Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztrát	67
7.3	ROZDÍLOVÉ UKAZATELE.....	69
7.3.1	Čistý pracovní kapitál	69
7.4	POMĚROVÉ UKAZATELE	70
7.4.1	Analýza zadluženosti	71
7.4.2	Analýza likvidity	72
7.4.3	Ukazatele rentability	73
7.4.4	Ukazatele aktivity.....	75

7.4.5	Spider analýza	76
7.4.6	Pyramidový rozklad ROE	78
7.5	SWOT ANALÝZA	79
8	EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA.....	81
8.1	VÝPOČET NOA	81
8.1.1	Aktivace položek.....	81
8.1.2	Vyčlenění neoperativních aktiv.....	82
8.1.3	Snížení aktiv o neúročený cizí kapitál.....	83
8.1.4	Přehled změn při převodu aktiv na čistá operativní aktiva (NOA).....	83
8.2	VYMEZENÍ NOPAT.....	84
8.2.1	Vyloučení nákladových úroků	85
8.2.2	Vyloučení mimořádných událostí	85
8.2.3	Aktivace dodatečných odpisů	85
8.2.4	Přehled změn při stanovení čistého operativního zisku (NOPAT)	86
8.3	VÝPOČET VÁŽENÝCH PRŮMĚRNÝCH NÁKLADŮ KAPITÁLU (WACC).....	86
8.3.1	Náklady na cizí kapitál.....	86
8.3.2	Náklady na vlastní kapitál.....	88
8.3.3	Stanovení WACC.....	89
8.4	VÝPOČET EKONOMICKÉ PŘIDANÉ HODNOTY	90
8.4.1	Účetní model	90
8.4.2	Ekonomický model	90
8.4.3	Pyramidový rozklad ekonomické přidané hodnoty.....	91
9	PROJEKT IMPLEMENTACE KONCEPTU BSC S VYUŽITÍM KONCEPTU EVA.....	96
9.1	CITLIVOSTNÍ ANALÝZA EVA.....	96
9.1.1	Zavedení konceptu EVA do řízení společnosti.....	97
9.2	VYTVOŘENÍ ORGANIZAČNÍCH PŘEDPOKLADŮ.....	98
9.2.1	Časový harmonogram implementace	99
9.2.2	Rozpočet projektu	100
9.3	OBJASNĚNÍ STRATEGIE	101
9.4	TVORBA BSC.....	101
9.4.1	Strategické cíle	102
9.4.2	Strategická mapa	104
9.4.3	Výběr měřítek a stanovení cílových hodnot.....	105
9.4.4	Určení strategických akcí.....	107
9.5	PROCES ROZŠÍŘENÍ (ROLL-OUT) A ZAJIŠTĚNÍ KONTINUÁLNÍHO NASAZENÍ	109
10	ZHODNOCENÍ PROJEKTU	110
10.1	PŘÍNOSY PROJEKTU	110
10.2	RIZIKA PROJEKTU	110
11	ZÁVĚREČNÉ NÁVRHY A DOPORUČENÍ.....	112

ZÁVĚR	113
SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	115
SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....	119
SEZNAM OBRÁZKŮ	121
SEZNAM TABULEK.....	122
SEZNAM GRAFŮ	125
SEZNAM PŘÍLOH.....	126

ÚVOD

V současné době stále mnoho podniků využívá řízení a měření výkonnosti podniku na základě klasických ukazatelů, které vychází pouze z účetních dat, které jim poskytuje rozvaha, výkaz zisku a ztrát nebo cash flow. S vývojem podnikových financí se však objevují moderní ukazatele měření a řízení výkonnosti podniku, které společnosti přináší celou řadu nových věcí a příležitostí. Management každé společnosti by měl sledovat vývoj a trendy, které se objevují v podnikových financích, aby mohl adekvátně reagovat, protože využívání řady moderních ukazatelů, může přinést podniku konkurenční výhodu v lepším měření a řízení výkonnosti podniku.

Tato diplomová práce se zaměřuje na aplikaci dvou moderních konceptů, které jsou zejména v silných ekonomikách stále více využívány. V teoretické části budou nejdříve shrnuty základní tradiční ukazatelé, ovšem v dalších kapitolách budou představeny modernější způsoby měření a řízení výkonnosti. Teoretická část bude zahrnovat literární rešerši také o strategických analýzách, kterou jsou nedílnou součástí tradiční finanční analýzy podniku. Klíčovými pro tuto práci jsou ovšem koncepty ekonomické přidané hodnoty (dále jen EVA) a Balanced Scorecard (dále jen BSC). Zatímco první koncept představuje finanční ukazatel druhý koncept sebou přináší nefinanční ukazatele v podobě strategického řízení podniku. Propojení těchto dvou konceptů společností může přinést plnou řadu přínosů. Právě závěr teoretické části je věnován možnosti propojení a využití těchto dvou konceptů.

Praktická část bude začínat představením společnosti a průzkumem okolí pomocí strategických analýz. Samostatná kapitola bude věnována provedení finanční analýzy s tradičními ukazateli, kde dojde k analýze absolutních, poměrových, rozdílových ukazatelů. Tato kapitola bude zakončena Spider-analýzou a pyramidovým rozkladem ROE. Na to bude navazovat kapitola věnována konceptu EVA, kde dojde k jeho výpočtu a následnému pyramidovému rozkladu EVA.

Závěrem této diplomové práce bude zpracován projekt implementace konceptu BSC s využitím konceptu EVA.

CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Cílem této diplomové práce je zpracování projektu implementace konceptu EVA a BSC do vybraného podniku, který zajišťuje výrobu a montáž otvorových výplní z různých materiálů ve stavebnictví, a tím zvýšit jeho výkonnost.

První část této diplomové práce je zaměřena na literární rešerši, kde jsou popsány metody, kterou budou uplatněny v praktické části této diplomové práce. V teoretické části jsou tak charakterizovány veškeré tradiční ukazatele až po moderní ukazatele měření a řízení výkonnosti podniku, kterou jsou následně využity v praktické části této diplomové práce.

V analytické části je nejdříve provedena strategická analýza pomocí PEST, Porterova analýza a SWOT analýza. PEST analýzy zkoumá vliv makrookolí a monitoruje události, které mohou mít vliv na podnik. Porterova analýza se zaměřila na mikrookolí a zkoumá např. konkurenci odvětví. V další kapitole analytické části je provedena finanční analýza s pomocí tradičních ukazatelů s příslušnými komentáři k výsledkům jednotlivých ukazatelů. Výsledky ukazatelů jsou porovnávány s výsledky ukazatelů za odvětví, ve kterém firma působí. Z výsledků obdržených z dosavadních analýz je ve spolupráci s vedením společnosti vypracována SWOT analýza, kde dochází k identifikaci slabých a silných stránek společnosti a k určení hrozeb a příležitostí. Po dokončení finanční analýzy je proveden systematický výpočet ukazatele EVA, kde dochází nejdříve k určení čistých investovaných aktiv a poté k výpočtu čistého operativního zisku a průměrných nákladů na kapitál. Závěrem této kapitoly je pyramidový rozklad EVA s identifikací faktorů, které mají na výsledek ukazatele pozitivní nebo negativní vliv.

V projektové části je navržena implementace konceptu BSC s využitím ukazatele EVA. Podkapitole této části je zpracována citlivostní analýza, která managementu podniku poslouží jako základ pro stanovení cílových hodnot v další části implementace BSC. Nejdříve je vymezen implementační tým a sestaven časový harmonogram s nákladovou analýzou projektu. Pomocí stanovené vize a strategie společnosti jsou vymezeny jednotlivé strategické cíle, které jsou rozděleny do jednotlivých perspektiv. Ke strategickým cílům v perspektivách jsou určeny měřítka a cílové hodnoty, které společnost chce ve stanoveném horizontu dosáhnout. Plnění strategických cílů by mělo zajišťovat plnění vize podniku společně se zajištěním vrcholového cíle, a to růstu hodnoty podniku – růst hodnoty EVA.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 VÝKONNOST PODNIKU

Určit definici výkonnosti podniku nemusí být vůbec snadné. Dle Pavelkové, Knápkové (2012, s. 13) si může každý subjekt hodnotit výkonnost podniku jinak např. vlastník podle splnění očekávání ohledně návratnosti svých prostředků, které vložil do podnikání, zákazník může hodnotit výkonnost podniku podle uspokojení svých požadavků na výrobek nebo službu, rychlost dodání, cenu nebo podmínek placení. Banky a dodavatelé zase studují schopnost podniku splácet své závazky, zaměstnanci mohou posuzovat výkonnost podniku podle výše mezd a pracovních podmínek a v poslední řadě stát podle toho, jak daný podnik platí daně apod. Nastává tak otázka, co je měřítkem výkonnosti podniku?

Čižinská (2018, s. 17) považovala za původní cíl podnikání snahu maximalizovat zisk na základě několika faktorů:

- vlastník je zároveň manažerem a aktivně řídí podnik,
- podniky sledují své vlastní zájmy a snaží se o maximalizaci osobního prospěchu,
- informace jsou dokonalé a všichni k nim mají přístup,
- všechny zájmové skupiny mají stejný cíl a tím je maximalizace zisku, neexistují žádné jiné zájmové skupiny.

Avšak Čižinská (2018, s. 17) upozorňuje na to, že v praxi není běžné, aby tyto předpoklady byly vždy splněny. V praxi se často stává, že se vlastníci aktivně nepodílí na řízení společnosti. Investoři často nakoupí akcie podniku nebo zakoupí podíl ve společnosti s ručením omezením a nemají čas na aktivní spravování podniku. Na řízení podniku se tak podílí manažeři, kteří mohou být ve střetu zájmu s vlastníky, protože manažeři mohou preferovat vlastní zájmy před zájmy vlastníků. Vlastníci pak musí vynaložit vysoké agenturní náklady na kontrolu manažerů. Např. jestliže vlastníci preferují maximalizaci zisku, mohou tento fakt manažeři ovlivnit různými způsoby – ignorování platební schopnosti svých odběratelů, aby bylo v krátkodobém horizontu dosaženo lepšího zisku, anebo změnou účetních metod. Proto se maximalizace zisku jeví jako nevhodné kritérium pro měření výkonnosti podniku.

Pokud se nahlédne na historický vývoj názorů na toto měření a chápání výkonnosti od měření ziskových marží a růstu zisku k měření rentability investovaného kapitálu až k moderním konceptům založených na tvorbě hodnoty pro vlastníky a hodnotovému řízení, tak se jednoduše zjistí, že se v moderních konceptech dnes v řízení a měření výkonnosti

preferují vlastníci, a to z toho důvodu, že vlastníci nesou největší riziko samotného podnikání. Podnikatelé očekávají návratnost vložených prostředků, která je adekvátní k podstoupenému riziku, které nesou. (Pavelková, Knápková 2012, s. 15)

1.1 Klasické ukazatele výkonnosti podniku

Pokud se využívají údaje z účetních výkazů, mluví se o absolutních ukazatelích. Rozvaha obsahuje údaje o stavu k určitému okamžiku – stavové ukazatele. Výkaz zisku a ztráty obsahuje výnosy a náklady za daný časový interval – tokové ukazatele. Z rozdílu stavových ukazatelů lze získat rozdílové ukazatele. Pakliže je vykázán údaj dáván do poměru s jiným údajem, mluví se o poměrových ukazatelích. (Knápková, Pavelková, Remeš a kol. 2017, s. 71)

1.1.1 Ukazatele zisku

Asi nejběžnějším a nejpoužívanějším ukazatelem je absolutní hodnota zisku. Zisk lze vyjádřit několika způsoby:

- zisk před zdaněním, úroky a odpisy – EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)
- zisk před zdaněním a úroky – EBIT (Earnings Before Interest and Taxes)
- zisk před zdaněním – EBT (Earnings Before Taxes)
- čistý zisk – EAT (Earnings After Taxes). (Pavelková, Knápková, 2012, s. 20)

1.1.2 Ukazatele cash flow

Obecně lze říct, že cash flow odráží peněžní toky v podniku, poskytuje informace o struktuře finančních zdrojů získaných podnikem v daném období. Také poskytuje informace o struktuře užití finančních prostředků. Cash flow se může využít např. pro hodnocení finanční stability podniku. (Ručková, 2021, s. 12)

Cash flow se stanovuje dvěma způsoby:

- přímou metodou – sledování příjmů a výdajů podniku za dané období,
- nepřímou metodou – vychází se z výsledku hospodaření za dané období.

Používanější metoda v praxi je metoda nepřímá.

1.1.3 Ukazatele rentability

Tyto ukazatele jsou někdy označovány také jako ukazatelé výnosnosti, návratnosti apod., Ukazatele rentability vyjadřují poměr konečného hospodářského výsledku dosaženého podnikatelskou činností k určitému vstupu, a to buď k celkovým aktivům, kapitálu nebo tržbám. Všechny ukazatele rentability se dají interpretovat obdobně, protože udávají, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč jmenovatele. (Vochozka 2020, s. 42)

Mezi několik základních ukazatelů rentability patří:

- Rentabilita investovaného kapitálu – ROCE (Return on Capital Employed)
- Rentabilita aktiv – ROA (Return on Assets)
- Rentabilita vlastního kapitálu – ROE (Return on Equity)
- Rentabilita tržeb – ROS (Return on Sales)

1.1.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti poskytují obraz o riziku, které vyplývá z poměru a struktury vlastního kapitálu a cizího kapitálu. Vyšší zadlužení podniku představuje vyšší riziko, a to především z toho důvodu, že u vyššího zadlužení podniku může nastat častěji problém se schopností splácet své závazky. Neplatí ovšem, že jakákoliv míra zadlužení je pro firmu špatný aspekt, určitá výše zadlužení je pro firmu naopak užitečná, protože obecně platí, že cizí kapitál je levnější než vlastní kapitál. To plyne především z působení daňového štítu – úroky z cizího kapitálu snižují zisk, ze kterého se vyměruje daň. (Knápková, Pavelková, Remeš a kol. 2017, s. 87)

Mezi základní ukazatele zadluženosti patří:

- celková zadluženost,
- míra zadluženosti,
- krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem,
- krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji,
- úrokové krytí.

1.1.5 Ukazatele likvidity

Pojem likvidita představuje schopnost podniku hradit své závazky, a tak tyto ukazatele vyjadřují platební schopnost podniku. Ukazatele likvidity poměřují v čitateli, s čím je možné zaplatit a ve jmenovateli co je nutné uhradit. Obecně se používají tři stupně ukazatelů likvidity: (Pavelková, Knápková, 2012, s. 31)

- běžná likvidita (likvidita III. stupně),
- pohotová likvidita (likvidita II. stupně),
- hotovostní likvidita (likvidita I. stupně).

1.1.6 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity vyjadřují, jak podnik nakládá a využívá jednotlivé části svého majetku. Existují dvě hlavní formy tohoto ukazatele – doba obratu nebo ukazatelé počtu obrátů. Doba obratu vyjadřuje počet dní a ukazatelé počtu obrátů představuje počet obrátů za rok. (Vochozka, 2020, s. 43)

Mezi základní ukazatele aktivity patří:

- obrat aktiv,
- obrat dlouhodobého majetku,
- obrat zásob,
- doba obratu zásob,
- doba obratu pohledávek,
- doba obratu závazků.

1.1.7 Kritika tradičních ukazatelů výkonnosti podniku

Pavelková, Knápková (2012, s. 25) upozorňují, že tradiční ukazatele výkonnosti podniku neberou v potaz pojem rizika, vliv inflace, časovou hodnotu peněz a nesrovnávají výsledek hospodaření s náklady obětované příležitosti. Můžou nastat také problémy s určením kapitálu podniku a jeho struktury, příp. vymezení aktiv pro účely zjištění rentabilitních ukazatelů, problémy se odvíjejí z těchto skutečností – hmotná aktiva nejsou ve vlastnictví podniku, ale slouží podniku k jeho činnosti. Jedná se zejména o majetek financovaný pomocí leasingu nebo majetku v osobním vlastnictví.

Ross, Westerfield, Jaffe et al. (2018, s. 59) poukazují na fakt, že společnosti v různých zemích používají různé účetní postupy a metody což negativně ovlivňuje možnost srovnání. Dále upozorňují na mimořádné události jako je prodej hmotných aktiv, které se při hodnocení společnosti klasickými ukazateli neberou v potaz, může tak docházet k velkým výkyvům ziskovosti mezi jednotlivými lety.

1.1.7.1 Slabé stránky klasických ukazatelů

Hodnoty ukazatelů rentability v sobě neukazují riziko podnikání ani riziko vyplývající z používání cizího kapitálu a s tím spojenou likviditou podniku s případnou hrozbou rizika platební neschopnosti. Růst ROE může být zapříčiněn zvyšováním podílu cizího kapitálu, ovšem výsledná hodnota ukazatele neobsahuje riziko plynoucí ze zvýšené zadluženosti. (Pavelková, Knápková, 2012, s. 24)

1.2 Modernější ukazatele měření výkonnosti podniku

Jedním z hlavních obchodních cílů v dnešním podnikatelském prostředí je vytvoření hodnoty a bohatství pro akcionáře. Vochozka (2020, s. 205) poukazuje, že společnosti, které mají základní cíl tvorbu hodnoty pro akcionáře, mají mnohem lepší finanční zdraví.

Mařík a Maříková (2005, s. 12) uvádí, že moderní ukazatele podnikové výkonnosti by měly splňovat následující kritéria:

- vykázat co možná nejužší vazby na hodnotu akcií – prokázání statistickými výpočty,
- překonávat kritiky klasických ukazatelů, především je zapotřebí kalkulovat s rizikem a brát v potaz vázanost kapitálu,
- umožnit maximální využití informací a údajů vycházejících z účetnictví včetně ukazatelů, které nemají základ v účetních datech,
- umožnit hodnocení výkonnosti a současně ocenění podniku.

1.2.1 Diskontované cash flow – DCF

Diskontované cash flow bere v úvahu čas a riziko, a to tím způsobem, že cash flow je diskontované pomocí nákladů na kapitál. Liší se tak oproti volnému cash flow, které je pouze absolutní veličinou a neberu v úvahu ani čas, ani riziko. Diskontované cash flow je tak vhodným měřítkem výkonnosti podniku, ale také vhodným měřítkem při investičním

rozhodnutím s využitím čisté současné hodnoty nebo vnitřního výnosového procenta. (Pavelková, Knápková, 2012, s. 44)

Čistá současná hodnota (NPV) umožňuje přepočítání vytvořené hodnoty – pracuje s časovou hodnotou peněz a svým složením bere v úvahu alternativní možnosti, což reflektuje zahrnutí alternativních nákladů. (Růčková, Roubíčková, 2012, s. 32)

Výpočet NPV vychází ze vzorečku:

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{P_t}{(1+i)^t} - K \quad (1)$$

kde:

- P_t = peněžní toky z realizace investičního projektu v jednotlivých letech,
- K = kapitálový výdaj vynaložený na investici,
- n = doba životnosti investice,
- i = diskontní míra představující požadovanou výnosnost investice.

1.2.2 Tržní přidaná hodnota – MVA

Ukazatel tržní přidané hodnoty je definován jako rozdíl mezi tržní cenou akcie a účetní hodnotou vloženého kapitálu na akcii. Tržní hodnota se dle Vochozka (2020, s. 205) odvíjí od očekávání investorů ve vztahu k budoucnosti podniku. Tedy aby bylo podnikání považováno za úspěšné, musí dojít v průběhu času ke zhodnocení vložených prostředků. Investoři si kladou za cíl, aby dosažená hodnota MVA byla co nejvyšší. Ke zvýšení tržní přidané hodnoty dojde pouze v případě, že tento investovaný kapitál vydělá více, než představují náklady na kapitál. Dalšími možnostmi, jak dosáhnout vyšší tržní přidané hodnoty je snížení hodnoty investovaného kapitálu při zachování tržní hodnoty podniku nebo zvýšení tržní hodnoty podniku při stálé výši investovaného kapitálu. Ukazatel MVA mohou využívat pouze společnosti, které jsou obchodovatelné na burze.

1.2.3 Excess Return

Ukazatel Excess Return je v pořadí další ukazatel, který vychází z tržní hodnoty. Lze jej vypočítat jako rozdíl mezi skutečnou hodnotou bohatství v období a očekávanou hodnotou bohatství v období. Přičemž skutečná hodnota bohatství vyjadřuje budoucí hodnotu přínosů

pro vlastníky (např. budoucí hodnotě vyplacených dividend, odkoupených akcií a tržní ceny podílu v podniku ke konci sledovaného období) a očekávaná hodnota bohatství vyjadřuje hodnotu investovaného kapitálu na konci sledovaného období, které by investovaný kapitál měl dosáhnout při investorem požadované výnosnosti. (Pavelková, Knápková, 2012, s. 49)

2 STRATEGICKÁ ANALÝZY

Pro správné stanovení strategie podniku, která povede ke konkurenční výhodě je nutné najít souvislosti mezi podnikem a jeho okolím. Stanovení strategie není jednoduchý proces, je zapotřebí systematický přístup pro stanovení vnějších faktorů, které přímo ovlivňují podnik. Správně nastavená strategie by měla připravit podnik na všechny možné situace, které mohou někdy v budoucnu nastat. Východiskem pro správné nastavení strategie jsou výsledky strategické analýzy, která využívá různé analytické techniky pro označení vztahů mezi okolím podniku, makrookolím, mikrookolím, odvětví, konkurenčními podniky apod. Strategie však nemá pouze předvídat budoucnost, ale měla by se snažit budoucnost aktivně vytvářet prostřednictvím svých zájmů. (Sedláčková, 2006, s. 9)



Obrázek 1: Strategická analýzy (vlastní zpracování dle Sedláčková, 2006)

Hlavní fáze strategické analýzy jsou:

- analýza okolí,
- analýza vnitřních zdrojů a schopností. (Sedláčková, 2006, s. 10)

2.1 PEST analýza

PEST analýza představuje už podle své zkratky (political, economical, social, technological) analýzu makroekonomického prostředí, které má přímý vliv na činnosti podniku. Některé zdroje uvádí, že jde o formu strategického auditu vlivu makroekonomického prostředí.

Základní čtyři skupiny jsou:

- Politicko-legislativní vlivy: společenský systém jehož je podnik součástí a v němž společnost uskutečňuje svoji činnost. Vývoj politické situace v zemi a jejím okolí.
- Ekonomické faktory: ekonomický systém a situace v němž společnost uskutečňuje svoji činnost. Lze sem zařadit makroekonomické faktory jako – růst ekonomiky, nezaměstnanost, inflace, vývoj HDP, výše úrokových sazeb.
- Sociální a kulturní faktory: demografický vývoj v zemi kde společnost uskutečňuje svoji činnost, struktura obyvatelstva.
- Technické a technologické faktory: inovace a potenciál v dané zemi, vývoj technologií. (Srpová, Řehoř, 2010, s. 131)

2.2 Porterova analýza

Pro charakteristiku odvětví nestačí pouze analýza makrookolí, ale je zapotřebí provést analýzu mikrookolí, analýzu konkurenčních sil v daném odvětví. M. Porter vytvořil model pěti sil, pomocí kterého se zkoumá konkurenční prostředí, snaží se odvodit sílu konkurence a její ziskovost v daném sektoru. Tento model má za cíl stanovit síly, které v odvětví působí a které mohou mít bezprostřední vliv na budoucí vývoj podniku a budou tak ovlivňovat rozhodování managementu. Pokud chce firma být v budoucnu úspěšná je nezbytné, aby rozpoznala tyto síly a naučila se na ně adekvátně reagovat, vyrovnat se s nimi a pokusila se je obrátit ve svůj prospěch. (Srpová, Řehoř, 2010, s.131)

Model pěti sil tvoří:

- konkurenční rivalita,
- vyjednávací síla zákazníků,
- vyjednávací síla dodavatelů,
- hrozba nových konkurentů,
- hrozba substitutů.

2.3 SWOT analýza

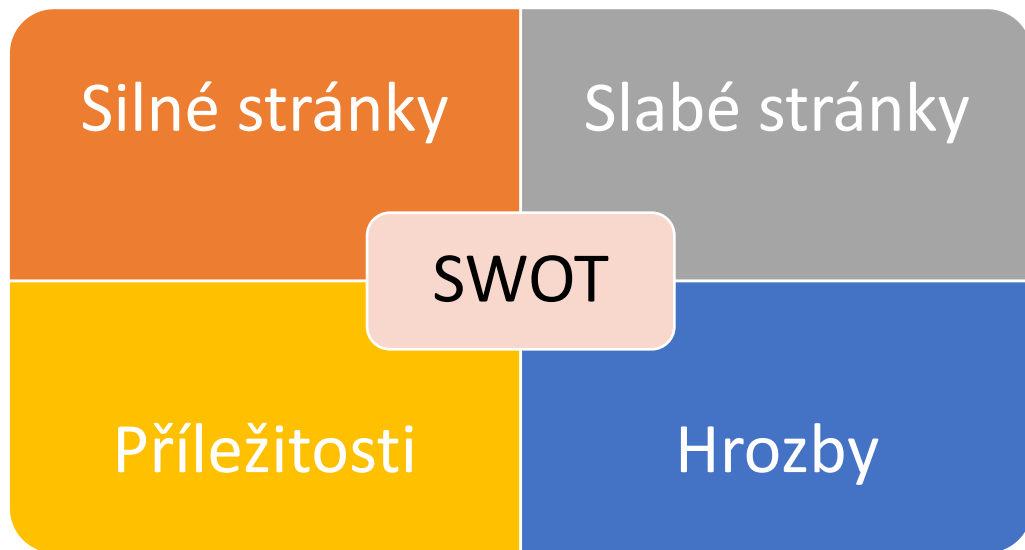
SWOT analýza vede k určení silných a slabých stránek podniku, jeho příležitostí a hrozeb z vnějšího prostředí. Jakubíková (2013, s.129) doporučuje začít s touto analýzou až po analýzách makroprostředí a mikroprostředí. SWOT analýza může sloužit jako způsob shrnutí mnoha analýz nebo k identifikaci unikátních zdrojů, které mohou být dále využity. Nevýhodou této analýzy je, že ji mnoho autorů považuje za příliš obecnou, statickou a subjektivní.

2.3.1 Silné a slabé stránky

Silné a slabé stránky se týkají vnitřního prostředí podniku. Mezi silné stránky se můžou zařadit veškeré faktory, které mají vliv na úspěšnost podniku jako např. výhody pro zákazníky, lepší cenová politika, kvalita nebo způsob realizace atd., které přináší podniku konkurenční výhodu. Naopak slabé stránky představují kritické články, které mohou negativně ovlivnit úspěšnost podniku. V těchto oblastech mohou mít výhodu konkurenční podniky. (Jakubíková, 2013, s.129)

2.3.2 Příležitosti a hrozby

Příležitosti a hrozby přicházejí z vnějšího prostředí, a proto je podnik nemůže přímo ovlivnit. Mezi příležitosti mohou být různé trendy, sektory ekonomiky, kde dochází k nedostatečnému uspokojování potřeb zákazníků. Hrozby jsou naopak aspekty, které mohou snížit poptávku po službách nebo výrobcích podniku. Podnik musí na tyto hrozby reagovat co nejrychleji a nejúčinněji, aby došlo k dostatečné eliminaci důsledků těchto hrozeb. (Jakubíková, 2013, s.129)



Obrázek 2: Matice SWOT analýzy (vlastní zpracování)

3 EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA

Dle Stewart (2013, s. 1) lze definovat ukazatele EVA jako rozdíl mezi tržbami a operativními náklady a náklady na kapitál. Mezi operativní náklady lze zahrnout: režijní náklady, mzdy, odpisy, daně, výrobní náklady apod. ovšem bez úroků či jiných nákladů financování. Tyto náklady jsou společně s náklady na vlastní kapitál obsaženy v celkových nákladech na kapitál.

Ekonomická přidaná hodnota představuje ve své podstatě ekonomický zisk, který podnik vytvoří po úhradě všech nákladů včetně všech nákladů na kapitál – cizího i vlastního v podobě nákladu obětované příležitosti. (Pavelková, Knápková, 2012, s. 52)

V poslední letech je na pojem ekonomická přidaná hodnota v podnikatelském prostředí upřena velká pozornost. Na počátku devadesátých let ve Spojených státech, zpracovala společnost Stern, Stewart & Co svůj koncept ekonomické přidané hodnoty jako nástroj řízení a oceňování podniků. Tento ukazatel společnost představila v roce 1991, kdy u zrodu stáli Američané Joel M. Stern a Gordon Bennet Stewart. Společnost vlastní také ochranou známku na tento ukazatel. (Mařík, Maříková, 2005, s. 8)

3.1 EVA jako systém řízení podniku

Dle Pavelkové a Knápkové (2012, s. 53) představuje EVA takový systém řízení podniku, který zajišťuje shodu na všech úrovních řízení podniku a dává tak managementu možnost rozhodovat za jediné podmínky – ekonomické přidané hodnoty, jako měřítko zvýšení hodnoty prostředků vložených vlastníky podniku. Koncept EVA tak lze využít jako nástroj pro:

- měření výkonnosti podniku,
- odměňování manažerů,
- hodnocení investiční projektů,
- oceňování podniků a akvizic.

EVA nejen, že je měřítkem výkonnosti podniku, ale současně jí lze použít pro implementaci strategického procesu řízení hodnoty. Podnik si při formulování strategie může stanovit jako jeden ze základních cílů maximalizaci budoucí hodnoty EVA. Jestliže si podnik stanoví takový cíl, měl by přijímat pouze takové projekty, které budou tvořit hodnotu a budou tak mít pozitivní vliv na tvorbu EVA. (Pavelková, Knápková, 2012, s. 54)

3.1.1 Měření a řízení výkonnosti

U klasických ukazatelů se vždy vychází z finančního účetnictví, oproti tomu ukazatel EVA se snaží zobrazit ekonomický základ podnikání. Snahou ukazatel EVA je tedy provést jakousi transformaci účetního modelu na model ekonomický. Transformace je provázána celou řadou úprav, které budou popsány v následujících kapitolách. Jeden ze základních prvků ukazatele EVA je ten, že se zaměřuje pouze na hlavní výdělečnou činnost. Na základě toho se provádí vymezení čistých operativních aktiv – aktiva vázána na hlavní výdělečné činnost, dále dochází také k úpravě zisku – zisk pouze z hlavní výdělečné činnosti, tedy vyloučení mimořádných událostí. (Mařík, 2018, s. 153)

Pavelková a Knápková (2012, s. 58) poukazují, že úprava jednotlivých položek by se měla držet několika pravidel např. úprava je důležitá vzhledem k rozhodovacímu procesu s možností ovlivnit hodnotu vlastnických podílů, jsou k dispozici potřebná data, úprava je srozumitelná pro manažery, úpravu lze vysvětlit zaměstnancům a vlastníkům podniku atd.

Podle Kubičkové a Jindřichovské (2015, s. 306) se ukazatel EVA stanovuje ve čtyřech krocích:

- stanovení čistého investovaného kapitálu (C),
- výpočet čistého provozního zisku po zdanění ($NOPAT$),
- výpočet vážených průměrných nákladů na kapitál ($WACC$),
- samostatný výpočet ukazatele EVA.

Pavelková a Knápková (2012, s.52) uvádí, že ekonomická přidaná hodnota se obvykle vyjadřuje:

$$EVA = NOPAT - WACC * C$$

(2)

- $NOPAT$ (Net Operating Profit After Taxes) = představuje zisk z hlavní výdělečné činnosti po zdanění,
- C (Net Operating Assets) = představuje kapitál vázaný v aktivech, které jsou využívány v hlavní výdělečné činnosti – čistá operativní aktiva,
- $WACC$ (Weighted Average Costs of Capital) = představují průměrné vážené náklady na kapitál.

Další způsob výpočtu Pavelková, Knápková (2012, s.52) uvádí vzorec:

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

- RONA = představuje rentabilitu čistých operativních aktiv a lze ji vyjádřit také následujícím vzorečkem:

$$RONA = NOPAT / C \quad (4)$$

Pavelková a Knápková (2012, s. 64) uvádí také zjednodušený model pro určení EVA. Pro výpočet EVA se používají neupravená účetní data a vzorec vypadá:

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

kde:

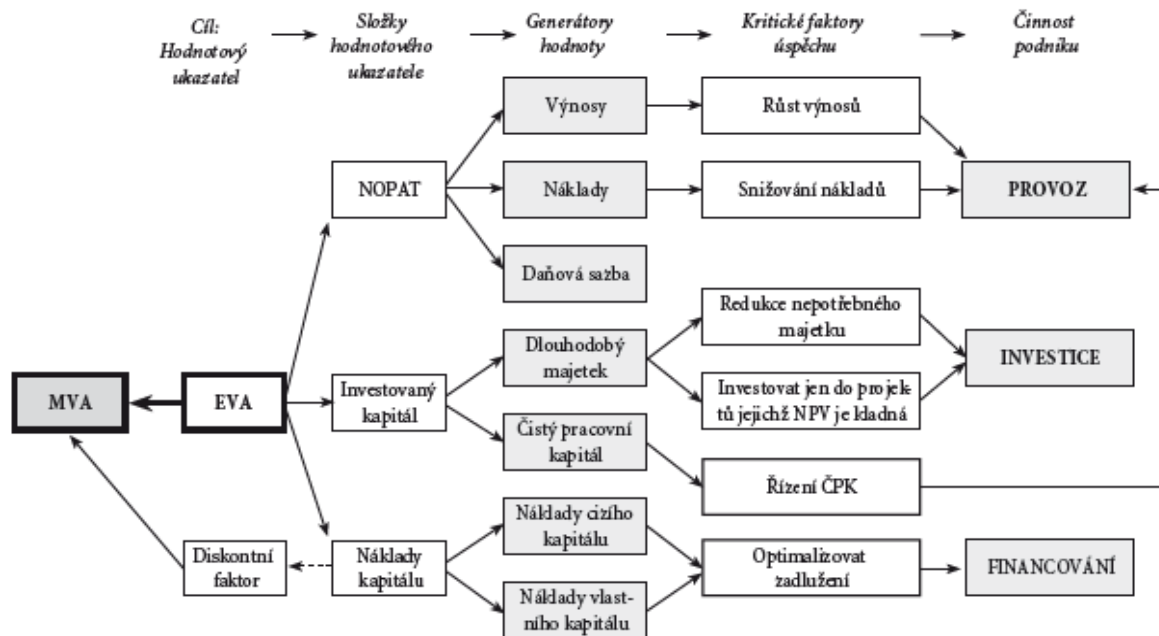
- $\check{C}Z$ = čistý zisk
- r_e = náklady na vlastní kapitál
- VK = vlastní kapitál

Výsledek lze interpretovat jednoduchým způsobem. Dosahuje-li ukazatel EVA kladné hodnoty, podnik vytvořil svou činností novou hodnotu pro vlastníky, pokud je ukazatel záporný je tomu naopak.

Pavelková a Knápková (2012, s. 110) vymezují několik možností, jak management může docílit zvýšení ukazatele EVA:

- zvýšení obrátu tržeb – podnik investuje pouze tehdy, zda nová investice vydělá více než jsou náklady na použitý kapitál,
- zvýšení efektivity hospodaření – snížení nákladů, které povede k většímu zisku,
- snížení kapitálu – podnik prodá přebytečný majetek, který nepotřebuje nebo který neefektivně využívá,
- řízení rizika – ovlivní náklady na kapitál.

Dále Pavelková a Knápková (2012, s. 108-113) uvádí, že k určení činností, které vedou ke zvýšení EVA je nutné stanovit tzv. generátory budoucí EVA. Vrcholové vedení by mělo identifikovat vzájemné vazby mezi těmito generátory, někdy též nazývané jako KPI. Jednotlivé generátory a jejich vazby ilustruje níže uvedený obrázek:



Obrázek 3: Generátory hodnoty EVA (Pavelková Knápková, 2012, s.111)

3.1.2 Ocenění podniku

Ukazatel EVA lze využít také jako nástroj pro oceňování podniku. Mařík (2018, s. 334) uvádí, že základní schéma ocenění pomocí EVA činí:

Tabulka 1: Schéma ocenění podniku s využitím EVA (Mařík, 2018, s.334)

Tržní hodnota operačních (tj. provozně potřebných) aktiv
+ Tržní hodnota neoperačních aktiv
- Tržní hodnota úročených závazků
= Tržní hodnota vlastního kapitálu

V tomto kroku se vypočítala hodnota aktiv – hodnota pro vlastníky i věřitele a až po odečtení cizího kapitálu se dosáhne ocenění podniku pouze pro vlastníky. Přičemž hodnota operačních aktiv se při této metodě oceňování určuje součtem:

Tabulka 2: Schéma ocenění podniku s využitím EVA (Mařík a kol., 2018, s. 334)

Čistá operační aktiva (NOA)
+ Tržní přidaná hodnota (MVA)
= Tržní hodnota operačních aktiv

Zásadní roli v tomto přístupu má tržní přidaná hodnota (MVA). Tržní přidaná hodnota představuje současnou hodnotu budoucích EVA. MVA znázorňuje pohled do budoucnosti, ovšem EVA hodnotí situaci společnosti během minulých let. (Mařík, 2018, s. 334)

3.1.3 Řízení a odměňování pracovníků

Pavelková a Knápková (2012, s.76) uvádí, že je důležité sjednotit cíle manažerů a vlastníků tak, aby manažer měl prospěch ze zvyšování hodnoty pro vlastníky. Jedině takovým způsobem lze očekávat, že manažerova rozhodnutí budou v souladu s cíli vlastníků, jejíž cílem je maximalizace tržní hodnoty podniku. Tradiční bonusové systémy jsou většinou spojeny s dosažení provozního zisku nebo dosažení určité míry rentability, ovšem tyto ukazatele nejsou přímo spojeny s tvorbou hodnoty. Další nevýhodou je např. stanovení minimální a maximální požadované výkonnosti za kterou je manažerovi bonus vyplacen. Dochází tak vytvoření jakési zóny, ve které může dojít ke ztrátě motivace pracovníka.

Podnik dle Maříka (2018, s. 332) může docílit většího zapojení zaměstnanců na maximalizace ukazatele EVA pomocí bonusů, které jsou napojeny na:

- celková výše EVA,
- přírůstek EVA,
- doplňkové individuální parametry.

Pro jednotlivé parametry je stanovena při odměňování různá váha, ovšem nejnižší váhu mají individuální parametry, protože jsou brány jako doplňkové. Váha tohoto parametru většinou nepřesahuje 20 %. Váha pro ostatní dva parametry se může lišit v závislosti na konkrétní situaci. Pokud podnik dosahuje v současné době záporné hodnoty EVA, dává větší smysl dát největší váhu parametru – přírůstek EVA. Pokud podnik dosahuje v současné době kladné hodnoty EVA a její další navyšování se může zdát jako obtížné, dává větší smysl přidělit největší váhu prvního parametru – celkové výši EVA. (Mařík a Maříková, 2005, s. 91-92)

3.1.4 Hodnocení investičních projektů

Podniky, které využívají ekonomickou přidanou hodnotu jako významné měřítko své výkonnosti, mohou využít ekonomickou přidanou hodnotu také ke stanovení čisté současné hodnoty investičních projektů. Pokud tedy podnik zamění čistou současnou hodnotu na bázi peněžních toků jako nástroj investičního rozhodování za kritérium na bázi EVA, měl by mít podnik, alespoň základ integrovaného systému finančního řízení. Čistá současná hodnota se stanoví jako současná hodnota budoucích EVA, které bude projekt vytvářet v průběhu své životnosti. (Fotr, Souček, 2011, s. 133)

3.2 Transformace účetních dat na ekonomický model

Jak již bylo zmíněno v předchozí kapitole Knápková, Pavelková, Remeš a kol., (2017, s. 52) poukazují, že pro výpočet ekonomické přidané hodnoty (EVA) je nutné provést transformaci účetních dat na ekonomické data.

3.2.1 Vymezení čistých operativních aktiv (NOA)

Mařík (2018, s. 324) poukazuje, že řešením pro výpočet NOA je účetní výkaz – rozvaha. Aby šla stanovit výsledná hodnota NOA, musí rozvaha projít řadou úprav:

- z celkových aktiv je nutné vyloučit neoperační aktiva,
- aktiva snížit o neúročený cizí kapitál, aby se předešlo problémům s odhadováním nákladů na tento kapitál při určování diskontní míry,
- vyloučení mimořádných položek,
- účetní aktiva převést na „skutečná“ aktiva.

3.2.1.1 Vyloučení aktiv

Z rozvahy je nutné vyloučit aktiva, která nejsou nezbytná pro vykonávání hlavní činnosti a zabezpečení chodu podniku. Veškerý dlouhodobý finanční majetek jako jsou dlouhodobé cenné papíry, podíly nebo zápůjčky, které mají charakter portfoliových investic by měli být z operativních aktiv vyloučeny, protože nesouvisí s hlavní činností podniku. Výjimka může nastat u podniků, které se zabývají finančním investováním, kde jsou finanční služby podniku jeho hlavní činností. Z operativních aktiv by se měly vyloučit také nedokončené investice, které jsou obvykle provozně potřebné, avšak nejsou k dispozici pro tvorbu hospodářských zisků. Další položkou, která podléhá vyloučení z operativních aktiv jsou

nadměrné peněžní prostředky, pokud jejich výše přesahuje částku k zajištění likvidity podniku. V poslední řadě dochází k vyloučení nepotřebných zásob, nedobytných pohledávek atd. (Knápková, Pavelková, Remeš a kol., 2017, s. 156)

3.2.1.2 Úprava pasiv

Pasiva je nutné snížit o neúročený cizí kapitál, tedy pasiva, která nenesou náklad. Např. krátkodobé závazky (kromě závazků k úvěrovým institucím), pasivní položky časového rozlišení nebo nezpлатněné dlouhodobé závazky. (Pavelková, Knápková, 2012, s. 61)

3.2.1.3 Aktivace aktiv

Mařík (2018, s. 325) uvádí, že do čistých operativních aktiv by měla být zařazena veškerá aktiva, které podnik využívá, ovšem nejsou zachycena v účetnictví podniku. Do čistých operativních aktiv se může zahrnout např. majetek, který má podnik formou leasingu nebo nájmu, goodwill, oceňovací rozdíly, náklady s dlouhodobými předpokládanými účinky – jedná se především o náklady na výzkum a vývoj, marketing, školení pracovníků nebo náklady spojené s restrukturalizací podniku.

3.2.2 Vymezení čistého operačního zisku po zdanění (NOPAT)

K vymezení čistého operativního zisku je potřeba úprava účetního výkazu zisku a ztrát. Pro stanovení NOPAT se vychází z aktiv, které byly vymezeny v NOA. Mezi úpravy výsledku hospodaření před zdaněním patří:

- vyloučení placených úroků z finančních nákladů – úroky se zpětně přičtou k výsledku hospodaření, protože úroky jsou obsaženy při počítání nákladů na kapitál,
- vyloučení položek, u kterých je velká nepravděpodobnost, že se budou opakovat. Např. prodej dlouhodobého majetku, odstupné pro velký počet zaměstnanců, rozpuštění nevyužitých rezerv atd.,
- vyloučení výnosů z nepotřebných aktiv,
- vyloučení nákladů na výzkum a vývoj, náklady na vzdělávání zaměstnanců, reklama atd. a započítání odhadnutých odpisů – aktivovaných nákladů,
- vyloučení finančních výnosů a nákladů spojených s dlouhodobým finančním majetkem
- tvorbu a čerpaní tichých rezerv,

- vyloučení leasingových plateb a dlouhodobého nájmu, výsledek hospodaření je nutné upravit o aktivované položky související s aktivací leasingu a dlouhodobého nájmu do rozvahy. (Knápková, Pavelková, Remeš a kol. 2017, s. 157)

3.2.3 Průměrné vážené náklady na kapitál (WACC)

Pro výpočet ukazatele EVA je ještě nutné stanovat tzv. vážené průměrné náklady na kapitál (WACC). Čížinská (2018, s. 146-147) podotýká, že je nutné si uvědomit, že získání a využívání kapitálu není zcela zadarmo a vážou se k nim náklady, a to i v případě vlastního kapitálu, kdy se určují náklady na úrovni tzv. nákladů oportunitních. Podnikové náklady kapitálu se z pohledu poskytovatelů mohou vnímat jako míra výnosnosti, kterou investor požaduje. Z pohledu tvorby hodnoty proto musí aktiva, k jehož financování je kapitál využit, přinášet alespoň takový výnos, který odpovídá nákladům na kapitál. Pro výpočet průměrných vážených nákladů na kapitál se využívá vzorec:

$$WACC = N_{ck} * \frac{CK}{C} + N_{vk} * \frac{VK}{C} \quad (6)$$

kde:

- N_{ck} = náklady na cizí kapitál,
- N_{vk} = náklady na vlastní kapitál,
- CK = tržní hodnota úročeného cizího kapitálu,
- VK = tržní hodnota vlastního kapitálu,
- C = tržní hodnota celkového kapitálu,

3.2.3.1 Náklady na cizí kapitál

Dluhošová (2021, s. 133) uvádí, že náklady na cizí kapitál se vypočítají jako vážený průměr z efektivních úrokových sazeb, které podnik platí v různých formách cizího kapitálu. Pro tento postup je zapotřebí mít interní informace.

Nesmí se zapomínat na to, že do cizího kapitálu nespádají neúročené cizí zdroje jako jsou například závazky vůči dodavatelům nebo rezervy. Na druhou stranu je nutné do cizího kapitálu přiřadit mimo rozvahové položky jako např. leasing. (Pavelková, Knápková, 2012, s. 165)

Pro výpočet nákladů na leasing se vychází ze vzorečku (Pavelková, Knápková, 2012, s.166):

$$C = \sum_{t=1}^n \frac{LP_t}{(1+i)^t} + \frac{ZC}{(1+i)^n} \quad (7)$$

kde:

- C = cena předmětu leasingu,
- LP_t = leasingová platba v období t – leasingová splátka + úrok,
- ZC = zůstatková cena předmětu leasingu,
- n = doba pronájmu,
- i = implicitní úroková míra leasingu.

Pavelková a Knápková (2012, s. 166) připomínají, že náklady na úvěry lze ve většině případů zjistit poměrně snadno, když jsou známy úvěrové smlouvy, u kterých byly sjednané pevné úrokové sazby. Pokud se jedná o úrok, který je přímo vázaný na PRIBOR nebo LIBOR s pevnou procentní přírůžkou, je podstatné vědět jaké má ratingové hodnocení daný podnik a jaké jsou předpovědi základních makroekonomických veličin.

Avšak aktuální úrokové míry na kapitálovém trhu se mohou lišit od nominální úrokové míry dohodnuté při poskytování příslušné formy cizího kapitálu. Pokud taková situace nastane měl by být použit alternativní postup založený na tržních datech. Náklad na cizí kapitál se tak může vypočítat na základě ratingu úvěru nebo dluhopisu. Rating úvěru nebo obligace by měl být stanoven alespoň orientačně např. pomocí výpočtu jediného ukazatele – úrokové krytí (EBIT/nákladové úroky), doporučuje Damodaran. Úroková míra se tedy vypočítá: na základě úrokového krytí se odhadne rating úvěru, ke kterému se stanoví odpovídající přírůžka. Poté se zjistí aktuální výnosnost státních dluhopisů k datu ocenění, která se zvýší o přírůžku vyplývající z úrokového krytí. (Pavelková, Knápková, 2012, s. 167)

3.2.3.2 *Náklady na vlastní kapitál*

Dle Maříka (2018, s. 251) nejsou v podnikové praxi náklady na vlastní kapitál obvyklé. Mnoho podniků totiž vůbec nebere v potaz, že vlastní kapitál není zadarmo, avšak náklady na vlastní kapitál představují očekávaný výnos příslušných investorů. Výnosnost, kterou investoři očekávají je odvozena od alternativních výnosů s přihlédnutím k riziku. Stanovení nákladů na vlastní kapitál už se jeví obtížněji než stanovení nákladů na cizí kapitál.

Model oceňování kapitálových aktiv (CAPM)

Tento model je dle Pavelkové a Knápkové (2012, s. 168) jeden ze základních modelů pro odhadnutí nákladů na vlastní kapitál využívající především v zemích s vyspělými kapitálovými trhy. V tomto modelu dochází k rozdělení rizika, které vyplývá z investice do akcií na riziko systematické a nesystematické. Podle modelu CAPM je však ve vztahu k odhadnutí očekávaného výnosu vlastního kapitálu významné pouze systematické tržní riziko. Pro výpočet náklad na vlastní kapitál modelem CAPM je určena následující rovnice:

$$r_e = r_f + \beta * (r_m - r_f) \quad (8)$$

kde:

- r_e = náklady na vlastní kapitál
- r_f = bezriziková úroková míra β
- β = koeficient vyjadřující relativní rizikovost určitého podniku ve vztahu k průměrné rizikovosti trhu
- r_m = průměrná výnosnost kapitálového trhu
- $(r_m - r_f)$ = riziková prémie kapitálového trhu

Mnoho odborníků doporučuje, aby bezriziková úroková míra byla stanovena podle výnosu desetiletých státních dluhopisů, u kterých se obecně předpokládá minimální riziko. Rizikovou prémii lze stanovit jako rozdíl mezi očekávanou výnosností trhu a bezrizikovou mírou výnosu, rizikovou prémii lze stanovit pomocí ratingů společností jako např. Moody's nebo Standard & Poor's. Koeficient β určuje citlivost investice ve vztahu k trhu, tedy procentuální změnu ceny akcí při 1 % změně trhu. (Pavelková, Knápková, 2012, s. 168-170)

Metoda CAPM s náhradními odhady β

Jestliže nelze určit hodnotu β koeficientu lze využít β podobných podniků (metoda analogie), které jsou obchodovány a nemají diverzifikovanou činnosti. Vzorec pro tuto metodu vypadá: (Mařík, 2018, s. 263)

$$\beta_z = \beta_n * \left(1 + (1 - T) * \frac{CK}{VK} \right) \quad (9)$$

kde:

- β_z = beta zadlužená,
- β_n = beta nezadlužená,
- T = sazba daně z příjmu,
- CK = cizí kapitál,
- VK = vlastní kapitál.

Stavebnicové metody

Kotulič, Király a Rajčániová (2018, s. 139) poukazují, že pokud jsou v daném prostředí nedostatečně likvidní a alokačně neefektivní kapitálové trhy, může být použití modelu CAPM značně problematické. Proto se v České republice ve velké míře využívá také stavebnicový model od manželů Neumaierových. Stavebnicový model má výhodu v tom, že oproti CAPM zahrnuje i nesystematické riziko. Ovšem nevýhodou se může zdát kvantifikace rizika, která je založena z velké části na subjektivním hodnocení analytiků a v další řadě odhad rizikových přírážek vychází často z účetních dat.

Výpočet pomocí této metody je publikován na stránkách MPO. (mpo.cz, 2016c)

$$WACC = r_f + r_{LA} + r_{POD} + r_{FINSTAB}$$

(10)

kde:

- r_f = bezriziková výnosová míra,
- r_{LA} = přírážka za velikost podniku,
- r_{POD} = přírážka za podnikatelské riziko,
- $r_{FINstab}$ = přírážka za finanční stabilitu.

Průměrná rentabilita v odvětví

Asi nejvíce jednoduchou metodou pro určení nákladů na vlastní kapitál je odhad na základě průměrné rentability v odvětví. Výhodou této metody je dostupnost dat o průměrné rentabilitě odvětví naopak jako nevýhodou se může označit možnost regulace účetní rentability pomocí tvorby nebo rozpuštění tichých rezerv a dalších účetních aspektů. (Pavelková, Knápková, 2012, s. 174)

3.3 Implementace EVA

Dle Young a O'Byrne (2001, s. 87) musí být systém ekonomické přidané hodnoty ušitý přesně na míru společnosti, která bude ekonomickou přidanou hodnotu (EVA) využívat. Pro správnou implementaci EVA doporučují provést několik kroků:

- 1) zabezpečit souhlas vrcholového managementu – aby byla implementace konceptu EVA úspěšná je potřeba změna v chování a přístupu zaměstnanců, především vrcholového managementu,
- 2) učinit základní strategické rozhodnutí – určit změny v účetním systému, způsob výpočtu EVA, zajištění dostatečné informační technologie (reportingový systém), stanovit způsob odměňování zaměstnanců
- 3) zhotovit implementační plán,
- 4) vytvořit vzdělávací program pro zaměstnance – vysvětlit hlavní myšlenku EVA, jaké jsou cíle ukazatele EVA.

Pro zavedení konceptu EVA v podniku je zapotřebí zformovat řídicí skupinu, která se bude skládat z vrcholového managementu podniku. Tato skupina by měla schvalovat veškerá základní rozhodnutí o způsobu implementace konceptu EVA jako je způsob měření, úprava vstupních údajů nebo hodnocení nových investičních projektů. Pokud bude ustanoven odměňovací systém vztahující se k ukazateli EVA, tak půjde především o rozhodování o formě bonusu. Aby došlo k proniknutí systému do podvědomí lidí je nutné provést řadu tréninků a seminářů, které pomohou pochopit nový systém měření výkonnosti. Pro implementaci EVA lze využít tzv. 6M (Pavelková, Knápková, 2012, s. 88-90):

- measurement – navržení postupů a způsobů měření tvorby hodnoty,
- management – vytvoření postupů a nástrojů, které budou propojovat rozhodovací procesy s měřením tvorby hodnoty, a především pak alokovat kapitál,
- mindset – zvýšení ekonomického povědomí zaměstnanců vzděláním a komunikací.
- motivation – vytvoření plánu motivaci zaměstnanců (manažerů),
- market communications – navržení způsobu komunikace s věřiteli či vlastníky v podmínkách maximalizace udržitelné EVA,

- managing strategic planning – vytvoření procesu pro rozložení EVA na výpočet současné hodnoty očekávané budoucí EVA na základě ročních výsledků a očekávaného růstu EVA.

3.4 Výhody a nevýhody EVA

Jak již bylo zmíněno EVA posuzuje výkonnost podniku a jejího managementu na základě myšlenky, že podnikání je ziskové pouze tehdy, když vytváří bohatství a výnosy pro akcionáře.

Výhody:

- slouží jako jedna z metod získávání finančních dat, která se zaměřuje na hodnocení činnosti podniku,
- ukazuje, jak jsou prostředky spravovány,
- bere v potaz náklady obětované příležitosti,
- pomáhá vidět příležitost, které firma má a vylepšení, aby jich dosáhla,
- slouží managementu k tomu, aby si byl vědom situace společnosti a kontroloval, zda jejich firma úspěšně funguje. (sendpulse, © 2015–2022)

Nevýhody:

- nezohledňuje velikost podnikání,
- neumí odhadnout návratnost výdajů,
- výpočet EVA do značné míry závisí na výši investovaného kapitálu.
- někdy složitá úprava účetních dat,
- ukazatel EVA nebere v potaz inflaci. (sendpulse, © 2015-2022; Pavelková a Knápková, 2012, s. 83)

4 BALANCED SCORECARD

Pro podniky průmyslové éry bylo postačující zachování tradičních finančních měřítek, avšak tyto měřítka se zaměřují pouze na minulé finanční transakce a neberou v potaz důležité faktory úspěchu jako např. investice do dlouhodobých schopností a vztahů se zákazníky. Finanční měřítka se tak jeví jako nedostatečná pro nastavení správné strategie pro investice, které budou tvořit hodnotu. Jde především o investice do zákazníků, zaměstnanců, dodavatelů, interních procesů, technologií a inovací. Stále větší poukazování na tyto nedostatky finančních měřítek daly důvod ke vzniku nové metody Balanced Scorecard (BSC). Tato metoda představuje nová měřítka hybných sil budoucí výkonnosti, dokonale tedy doplňuje finanční měřítka minulé výkonnosti. (Kaplan, Norton, 2007, s. 19)

4.1 Koncept Balanced Scorecard

Koncept BSC není pouze systém měřítek, ale může být využit pro vytvoření strategického manažerského systému. Jednotlivé měřítka BSC mohou pomoci k vyjasnění vize a strategie podniku a jejich transponování do konkrétních cílů nebo k plánování, komunikaci a ke zlepšení zpětné vazby. Cíle a měřítka vycházejí z vize a strategie podniku a sledují výkonnost podniku ze čtyř tzv. perspektiv: finanční, zákaznické, interních procesů, učení se a růstu. (Knápková, Pavelková, Remeš a kol. 2017, s. 178)

Kaplan a Norton poskytují přehled o tom, jak se typická společnost přizpůsobuje v přijetí konceptu BSC. Každá organizace, které podléhala studii, prováděla adopci jinak, lze však zachytit několik společných prvků. Jako příklad lze uvést – organizace měly silné vedení společnosti shora, převedly svou strategii do BSC, převedly strategii na vysoké úrovni až na provozní a obchodní jednotky, dokázaly vytvořit strategii každodenní práce, dokázaly posílit stanovení osobních cílů a tyto cíle následně propojit s variabilními odměnami, nakonec zabudovaly BSC do procesů organizace. (Keyes, 2011, s. 3)

Jak již bylo uvedeno výše, v rámci BSC jsou tak měřítka více než pouhým souborem finančních a nefinančních měřítek výkonnosti. Měřítka jsou odvozena od vertikálního procesu daného posláním a strategií podniku. Koncept BSC se snaží přenést poslání a strategii podniku do plánů a měřítek. Využívání konceptu BSC jako strategického manažerského systému umožňuje:

- určení a převedení vize a strategie do konkrétních cílů (naplnění jednotlivých perspektiv),

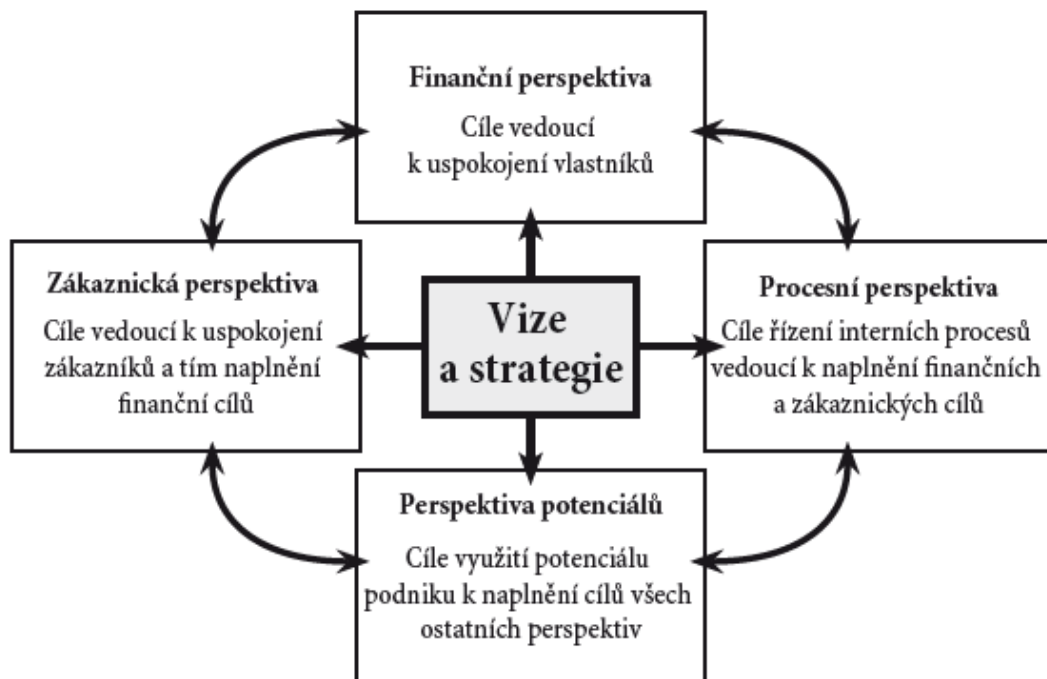
- komunikaci a propojení strategických plánů a měřítek,
- plánování a stanovení cílů a zkoordinování strategických iniciativ,
- zlepšení strategické zpětné vazby a procesu učení se. (Kaplan, Norton, 2007, s. 21)

4.2 Perspektivy Balanced Scorecard

BSC navrhuje prozkoumání organizace ze čtyř různých pohledů (čtyři perspektivy). V návaznosti na tyto perspektivy jsou nastaveny cíle a metriky jejich dosažení na základě kterých se provádí měření a hodnocení. Perspektivy BSC se však mohou lišit v závislosti na rozhodnutí podniku. Koncept BSC klade důraz především na princip vyváženosti jednotlivých cílů, to totiž představuje jeden z nejtěžších prvků ve strategickém a operativním řízení. To zjednodušeně řečeno znamená, aby se více cílů navzájem hlídalo. Základní čtyři perspektivy činí:

- finanční perspektiva,
- zákaznická perspektiva,
- perspektiva interních podnikových procesů,
- perspektiva učení se a růstu. (Managemantmania, © 2011–2016)

Tyto čtyři základní perspektivy BSC dávají možnost stanovit rovnováhu mezi krátkodobými a dlouhodobými cíli, také mezi žádanými výstupy a hybnými silami těchto výstupů a mezi tvrdými a měkkými měřítky. Na první pohled může být velké množství měřítek matoucí, pokud je však BSC sestaven správně se smysluplnými údaji, směřují všechny měřítka k dosažení integrované strategie. (Kaplan, Norton, 2007, s. 33)



Obrázek 4: Perspektivy konceptu Balanced Scorecard a jeho propojení s vizí a strategií podniku (Pavelková, Knápková, 2012, s. 195)

4.2.1 Finanční perspektiva

Ve finanční perspektivě se sleduje zhodnocování prostředků, které vlastníci vložili do podniku, jde tedy o uspokojování jejich zájmů. Finanční perspektiva ukazuje, zda úsilí o provádění strategie v jiných perspektivách vede k lepším konečným výsledkům. Veškerá energie a schopnost by se mohla zaměřit na zlepšení spokojenosti zákazníků, včasného dodání, kvality, rozvoje dovedností zaměstnanců atd., ale bez uvedení jejich vlivu na finanční návratnost organizace mají omezenou hodnotu. Všechny prvky obsažené v BSC by měly vést k lepším finančním výsledkům, proto je potřeba na finanční perspektivu myslet, jako na reprezentaci konce strategického plánu. (Niven, 2014, s. 7)

Dle Wagnera (2009, s. 231) je základní řešenou otázkou finanční perspektivy: „*Jak bychom se měli jevit našim akcionářům, abychom byli finančně úspěšní?*“

4.2.2 Zákaznická perspektiva

V této perspektivě podniky určí zákaznické a tržní segmenty, ve kterých chtějí podnikat. Je také nezbytné stanovit klíčová měřítka v těchto cílových segmentech. Mezi časté a klíčové měřítka lze zahrnout spokojenost a loajalitu zákazníků, získávání nových zákazníků, ziskovost zákazníků a podíl na cílových trzích. Pro hodnotové výhody by však perspektiva

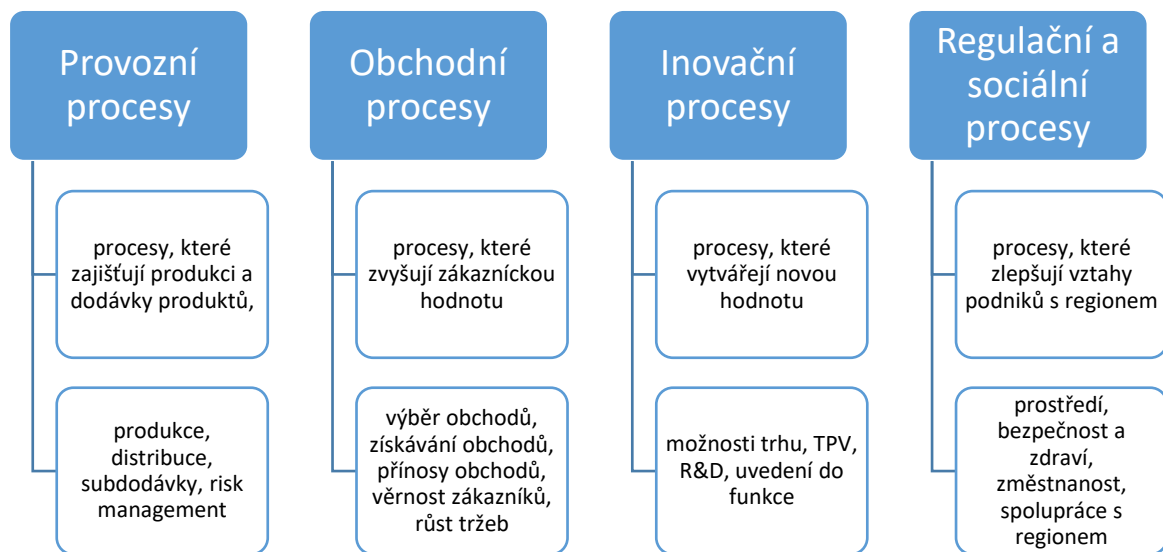
měla obsahovat i konkrétní měřítka, které podnik může zákazníkovi v tržních segmentech nabídnout. Jsou to především hybné síly klíčových výstupů zákaznických měřítek v konkrétním tržním segmentu, které jsou považovány za kritické faktory pro udržení zákazníka. Zákazníci by mohli ocenit např. přísun inovovaných výrobků a služeb nebo rychlé a včasné dodávky. Hybné síly tak odpovídají na otázku „*co musí podnik udělat, aby dosáhl vysoké úrovně spokojenosti svých zákazníků, aby si je uměl udržet a dokázal získávat zákazníky nové a tím i dosáhl vysokého tržního podílu?*“ (Kaplan, Norton, 2007, s. 33)

Dle Wagnera (2009, s. 231) je základní řešenou otázkou zákaznické perspektivy: „*Jak bychom se měli jevit našim zákazníkům, abychom dosáhli naší vize?*“

4.2.3 Perspektiva interních podnikových procesů

V perspektivě interních podnikových procesů je nutné identifikovat klíčové procesy, ve kterých podnik musí vynikat, aby mohl i nadále přidávat hodnotu pro zákazníky a také vlastníky. Efektivní provoz specifických interních procesů má za cíl sloužit zákazníkům a plnit vybranou hodnotovou nabídku. Niven (2014, s. 6) dále uvádí, že společnost s vedoucím postavením v oblasti produktů jako je Apple se může zaměřit na procesy, které zahrnují výzkum a inovace, zatímco provozně vynikající společnost, jako je Walmart, klade důraz na operace dodavatelského řetězce. A nakonec společnost jako je Nordstrom týkající se intimity zákazníků se bude zaměřovat na procesy jako je znalost a udržení zákazníků. Hlavní výzvou této perspektivy je omezit počet zahrnutých procesů a zaměřit se pouze na ty skutečně strategické, protože při stanovení strategie lze zjistit, že většina procesů není pro realizaci zvolené strategie životně důležitá, a tedy nepatří do BSC.

Fotr, Špaček, Souček a kol. (2017, s. 89) člení rozhodující oblasti cílů a zároveň interních procesů na realizaci a dodání produktů, které mají hodnotovou výhodu pro zákazníka a vyčlenění kvalitních procesů s cílem snížit náklady. Celkovou koncepci interních procesů zobrazili v následujícím obrázku:



Obrázek 5: Interní procesy (vlastní zpracování dle Fotr, Špaček, Souček a kol. 2017, s.89)

Dle Wagnera (2009, s. 231) je základní řešenou otázkou perspektivy interních procesů: „*Ve kterých procesech musíme vynikat, abychom uspokojili naše akcionáře a zákazníky?*“

4.2.4 Perspektiva učení se a růstu

K vytvoření a zajištění dlouhodobého růstu a zdokonalování podniku je potřeba se zabývat podnikovou infrastrukturou. Jedině dokonalá podniková infrastruktura může zajistit, aby podnik vytvářel hodnoty pro zákazníky a akcionáře. Tomu mohou pomoci dostatečné investice do rekvalifikace zaměstnanců, zvýšení kvality informační technologie a systémů, zdokonalení podnikových procedur. Tímto způsobem podnik může odstranit rozdíly v současné schopnosti lidí, systémů a procedur, které se mohou objevit v perspektivě finanční, zákaznické i v perspektivě interních procesů. Mezi hlavní oblasti perspektivy učení se a růstu patří dle Kaplan a Norton (2007, s. 35):

- schopnosti zaměstnanců,
- úroveň informačního systému,
- motivace, delegování pravomocí a angažovanost.

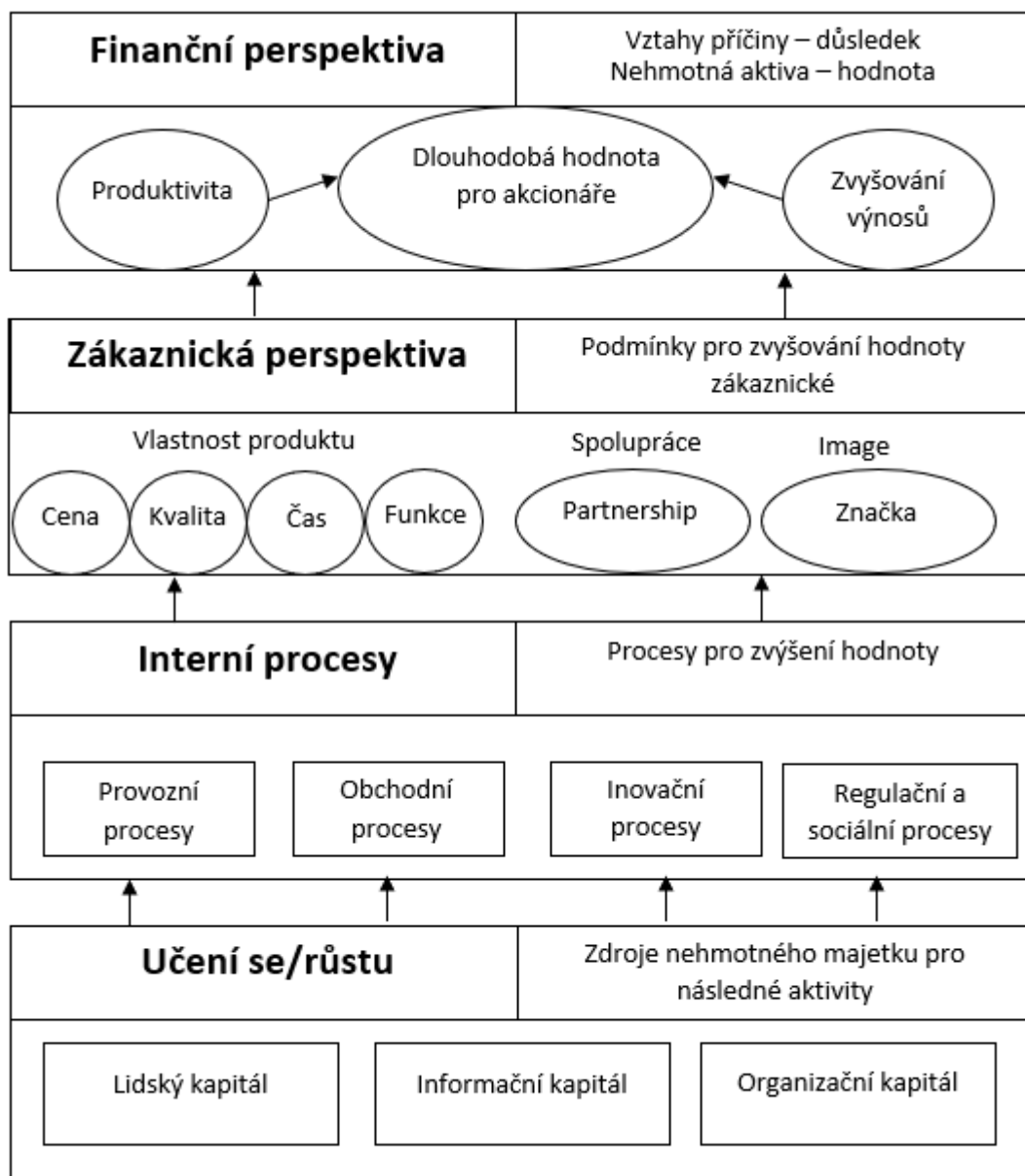
Dle Wagnera (2009, s. 232) je základní řešenou otázkou perspektivy učení se a růstu: „*Jak budeme udržovat naši schopnost změn a zlepšení, abychom dosáhli naší vize?*“

4.3 Propojení měřítek BSC se strategií

Kaplan a Norton (2007, s. 131) poukazují, že úspěšná implementace strategie podniku by měla být hlavní motivací všech manažerů a zaměstnanců. Pokud se podniku podaří implementovat svou strategii do měřicího systému, vynaloží o mnoho méně práce s realizací dané strategie, a to z toho důvodu, že mohou lépe komunikovat ohledně svých cílů a záměrů. Manažeři a zaměstnanci se díky lepší komunikaci zaměřují na kritické hybné síly na základě, kterých se lépe přizpůsobí na investice, iniciativy a akce strategickým cílům. Sestavit BSC, které je v souladu se strategií je důležité z několika důvodů:

- BSC představuje vizi celého podniku,
- BSC poskytuje všem zaměstnancům zpětnou vazbu o tom, jak se podílejí na úspěchu podniku,
- BSC se snaží o změnu, proto je důležité stanovení správného cíle a měřítka k úspěšné implementaci.

Velmi vhodné pro úspěšné aplikování BSC je vytvoření strategické mapy. Strategická mapa vertikálně spojuje jednotlivé perspektivy na základě příčinných vazeb. V této strategické mapě se pro jednotlivé základní perspektivy určí měřítka, plánované hodnoty měřítek a odpovědnosti. Strategická mapa je jednoduchá grafika, která ukazuje logické, příčinné a důsledkové spojení mezi strategickými cíli. Jedná se o jeden z nejúčinnějších prvků v konceptu BSC, protože slouží k rychlému sdělení toho, jak podnik vytváří hodnotu. Právě díky dobře navržené strategické mapě může každý zaměstnanec vidět, jak přispívá k dosažení cílů podniku. (Balancedscorecard, © 1998-2022)



Obrázek 6: Strategická mapa (vlastní zpracování dle Fotr, Špaček, Souček a kol. 2017, s. 83)

Kaplan a Norton (2007,) připomínají, že k propojení měřítek BSC se strategií se využívá několik principů:

- Vztahy příčiny a důsledku – strategie je složena ze souboru hypotéz o příčině a důsledku. Ty lze vyjádřit posloupností výroků jestliže – potom. Správně nastavený BSC by měl svědčit o strategii podnikatelské jednoty právě posloupnostmi vztahů příčiny a důsledku. Měřicí systém by měl vztahy (hypotézy) mezi cíli (a měřítky) v různých perspektivách přesně vyjádřit, aby mohly být řízeny a ověřovány.

- Hybné síly výkonnosti – lze je nazvat také jako předstižné indikátory, představují indikátory, kterou jsou sestaveny přímo pro daný podnik. Hybné síly výkonnosti vyjadřují jedinečnost strategie podniku. Výstupní měřítka s absencí hybných sil nevypovídají o tom, jak má být výstupů dosaženo. Správně sestavený BSC by měl proto zahrnovat výstupní měřítka a hybné síly výkonnosti. Nesmí se ovšem zapomínat i na tzv. zpožděné indikátory (ziskovost, podíl na trhu, spokojenost zákazníků atd.) proto je nutné, aby BSC obsahoval vhodný mix zpožděných a předstižných indikátorů.
- Vazby na finance – mnoho podniků cíle jako spokojenost zákazníka, jakost, inovace apod., odděluje od ekonomických výsledků, ovšem správně sestavený BSC musí zachovat silnou orientaci na finanční výstupy jako např. ROCE nebo EVA. Je tedy nutné sledovat jak finanční, tak i nefinanční cíle podniku.

4.4 Implementace BSC

Horváth & Partners (2002, s. 55) upozorňují, že předpokladem pro správnou implementaci BSC je rozdílná a promyšlená struktura. BSC nepředstavuje pouze zavedení měřítek nebo řetězec příčin a následků, cílových hodnot a strategických akcí. Jedním z důležitých faktorů, se kterým musí podnik počítat je ten, že změní svůj systém řízení. Autoři rozdělují implementaci BSC do pěti fází:

- vytvoření organizačních předpokladů,
- vyjasnění strategie,
- tvorba BSC,
- řízení procesu rozšíření: roll-out,
- zajištění nepřetržitého používání,

4.4.1 Vytvoření organizačních předpokladů pro implementaci

Organizační předpoklady mají význam ve dvou oblastech. Je nutné definovat koncepční pravidla, které by měly platit pro veškeré jednotky v BSC. K tomu patří určení perspektiv a stanovení organizačních jednotek a úrovní podniku pro které má být BSC vytvořena. Druhým předpokladem pro úspěšnou implementaci BSC je definování pravidel, které se týkají zajištění řízení vlastního projektu jako např. organizace projektu, průběh projektu, zajištění důležitých informací a komunikaci, metody a kritické faktory úspěchu. Z toho

vyplývá důležitost zabezpečení projektového managementu na profesionální úrovni. Pokud se při implementaci BSC zapojí co nejvíce jednotek podniku, které budou strategicky řízeny, mohou být důležité cíle nadřazených úrovní rozloženy na úrovně následující. (Horvath & Partners, 2002, s. 57)

4.4.2 Vytvoření strategických cílů

Při zavádění konceptu BSC by měla strategie podniku již existovat, metoda nepředstavuje nástroj pro tvorbu úplně nových strategií. Již definované strategické zaměření se v BSC upřesňuje a převádí se do realizované podoby prostřednictvím vhodných cílů, které se vztahují na zákazníky, procesy, potenciály a odpovídající strategické akce. Z toho lze odvodit, že pomocí BSC může být identifikována chybně zvolená strategie. Ale je nutné brát v potaz, že BSC při tvoření strategie neobsahuje např. SWOT analýzu, fázi životního cyklu a kritické faktory úspěchu. Tyto jednotlivé faktory musí být vyjasněné ještě před samotnou tvorbou BSC. Dalším důležitým faktorem je skutečnost, že vrcholový management se na strategii podniku musí jednoznačně shodnout, pokud není strategie vyjasněna tvorbou konceptu BSC nemůže začít. (Horvath & Partners, 2002, s. 60)

4.4.3 Tvorba BSC

V další fázi tvorby BSC je vymezena konkrétní organizační jednotka (celý podnik, podniková divize, obchodní jednotka nebo interní servisní oddělení). Počátečními body jsou: stanovení základní architektury BSC, informovaný a motivovaný tým složený z vrcholového managementu, jasné postupy a metodické standardy, zdokumentována strategie, která je zralá pro tvorbu BSC. (Horváth & Partners, 2002, s. 60)

Následovně probíhá tvorba BSC v těchto krocích:

- odvození strategických cílů,
- propojení strategických cílů na základě řetězců příčin a následků,
- výběr měřítek,
- stanovení cílových hodnot,
- odsouhlasení strategických akcí.

Jádrem BSC jsou strategické cíle a jejich měření. Jednotlivé cíle by měli být rozděleny mezi příslušné perspektivy. Následovné propojení strategických cílů vytváří vztahy příčin a

následků. V poslední této fázi dochází k přidělení měřítek ke strategickým cílům. (Vysušil, 2004, s. 89)

4.4.4 Řízení procesu rozšíření: roll-out

Pavelková a Knápková (2012, s. 198) uvádí, že úspěšná implementace směřuje k rozšíření BSC na všechna místa, která jsou pro realizaci strategie podniku důležitá. V podniku lze rozlišovat celopodnikový BSC, BSC strategických podnikatelských jednotek až po osobní scorecard zaměstnance. Přitom jednotlivé scorecardy jsou navzájem propojené. Tento proces rozšiřování se nazývá kaskádování BSC.

Vysušil (2004, s. 93) poukazuje, že existují 2 možnosti podnikového rozšíření: shora dolů nebo zdola nahoru.

- Rozšíření se přesouvá z nadřazených organizačních jednotek do podřízených organizačních jednotek – proces se nazývá vertikální integrace cílů,
- na horizontální úrovni se díky BSC lépe ladí cíle a strategické akce organizačních jednotek – proces se nazývá horizontální integrace cílů.

4.4.5 Zajištění kontinuálního nasazení BSC

Implementace BSC by neměla být ukončena vypracováním a odsouhlasením strategických úkolů, protože výsledek by byl jen jednorázově silněji zaměřen na strategii. Cílem BSC je proto vytvoření takové organizace, která se pružně přizpůsobuje strategii. Propojení BSC a existujících systémů řízení vyžaduje:

- controlling, který sleduje realizaci strategických akcí stanovených v BSC,
- začlenění BSC do strategického a operativního plánování za účelem kontinuálního přizpůsobování nové strategie a přesného převedení operativních cílů a strategických akcí do ročních plánů a rozpočtů,
- začlenění do systému reportingu, aby bylo možné průběžné sledování dosahování cílů,
- začlenění do systému řízení lidských zdrojů, které slouží k zakotvení operativních cílů a strategických akcí do sjednaných osobních cílů. (Horvath & Partners, 2002, s. 63-64)

4.5 Výhody a nevýhody BSC

Celkově vyvážený BSC pomáhá podniku zaměřit se na měření výkonu ve více než jedné oblasti. Bere v úvahu položky, které mohou být v podniku někdy přehlíženy, jako jsou interní procesy a současná spokojenost zákazníků. Ve využití konceptu BSC lze najít celou řadu výhod i nevýhod. (Heartpace, © 2022)

Výhody:

- aktivní zapojení zaměstnanců podniku,
- rozložení strategie a vize podniku do dílčích cílů,
- usnadnění komunikaci,
- spojuje jednotlivé pracovníky s organizačními cíli,
- zaměření se na podnik jako na celek a napomáhání k tvorbě souvislostí ve vnitřních součinnostech,
- prostřednictvím stanovených cílů se ptá na případné problémy a varuje před nimi
- převedení stanovených cílů do skutečnosti. (Heartpace, © 2022)

Nevýhody:

- neakceptace BSC zaměstnanci podniku a neplnění měřitelných cílů povede k nesplnění cíle podniku,
- časová i nákladová náročnost na implementaci BSC,
- vyžadování velkého množství dat,
- o implementaci BSC by měl rozhodovat vrcholový management, aby nedocházelo např. k práci se zastaralými informacemi. (Heartpace, © 2022)

5 PROPOJENÍ KONCEPTŮ EVA A BSC

Pavelková a Knápková (2012, s. 201) uvádí, že v případě využití ukazatele EVA jako vrcholového měřítka finanční perspektivy BSC lze tyto dva koncepty propojit. EVA bere v potaz náklady na kapitál je tak možné ji využít prostřednictvím identifikace generátorů hodnoty na všech úrovních řízení napříč organizací. Výhodou propojení EVA a BSC je:

- zaměření na dlouhodobou maximalizace hodnoty podniku,
- ohodnocení, analýza citlivosti a modelové simulace identifikují prvky a procesy, které přispívají k růstu hodnoty,
- součástí BSC jsou měřítka odvozená z klíčových faktorů výkonnosti identifikovaných z pyramidového rozkladu EVA,
- koncept BSC pomáhá zjistit potenciály růstu hodnoty v celém podniku,
- původní, výrazně finančně orientovaný přístup EVA je doplněn o vyváženou koncepci realizace strategie,
- BSC je orientovaný na budoucnost a tím klade důraz na dlouhodobé dosahování kladné hodnoty EVA.

Konstatování, že je EVA pouze měřítko v rámci finanční perspektivy BSC Remeš (2011, s. 13) rozšiřuje tvrzením, že prostřednictvím EVA je stanovena úspěšnost celé strategie. Aby bylo zajištěno zaměření na budoucnost celého propojeného konceptu, dochází k převodu budoucích EVA na současnou hodnotu. V tomto případě je ukazatel EVA nad celým konceptem BSC. Autor nicméně poukazuje, že existují dva základní modely přístupu při společném použití těchto konceptu:

- EVA + BSC – hlavní podnikový cíl je nastaven jako zvyšování hodnoty pro vlastníky. K tomuto účelu je využíván koncept EVA. Koncept BSC má poté hlavní úkol realizovat podnikovou strategii, která je založena na růstu hodnoty pro vlastníky.
- BSC + EVA – koncept BSC slouží k realizaci vize a strategie podniku. EVA je vrcholový cíl ve finanční perspektivě, hlavní funkcí konceptu EVA je měření výkonnosti. Ve finanční perspektivě může být stanoveno více cílů či měřítek.

SHRNUTÍ TEORETICKÉ ČÁSTI

Zjišťování výkonnosti podniku různými způsoby je v dnešní době důležitou součástí vrcholového managementu mnoha firem. Mnoho firem využívá klasické ukazatele měření výkonnosti podniku, které jsou poměrně lehké na způsob sběru dat. Mezi takové ukazatele patří: ukazatele zisku, cash flow nebo rentability. Zdrojem dat pro výpočet těchto ukazatelů jsou data z účetních výkazů firem.

V průběhu času se objevily modernější ukazatele měření výkonnosti podniku jako jsou např. diskontované cash flow, tržní přidaná hodnota nebo Excess Return. Diskontované cash flow zapojí do výpočtů důležité aspekty faktoru času a riziko, které se z účetních údajů nedají určit. Diskontované cash flow se také ve velké míře využívá při investičním rozhodnutím, protože využívá čistou současnou hodnotu a vnitřní výnosové procentu. Výpočet tržní hodnoty je vázaný tržní cenu akcie a účetní hodnotu vloženého kapitálu na akcii. Tento ukazatel mohou využít pouze veřejně obchodovatelné společnosti. Excess Return je další ukazatel, který vychází z tržní hodnoty.

Vhodným moderním ukazatelem měření a řízení výkonnosti podniku, pro podniky, které nemusí být obchodovatelné na finančních trzích se jeví např. EVA. Pomocí EVA se stanovuje ekonomický zisk společnosti a dochází tak k úpravě účetních dat. Při výpočtu dochází např. vyloučení aktiv, aktivace aktiv dle nastavených pravidel. Nespornou výhodou ukazatele EVA je ten, že počítá s náklady na kapitál, které se jinak podniku neprojevují v datech účetních výkazů. Pomocí ukazatele EVA a jeho následného pyramidového rozkladu může vedení společnosti zjistit svá slabá místa. Ukazatel je ovšem jak ostatní ukazatele zaměřen na měření výkonnosti minulých dat. Tento problém řeší koncept BSC, který do systému měření a řízení výkonnosti zapojuje budoucnost. Pomocí implementace BSC se může v podniku nastavit vhodná strategie a strategické cíle, které povedou ke zlepšení výsledků ukazatele EVA v budoucnu. Následné propojení konceptů EVA a BSC může tedy podniku přinést v budoucnu velké ekonomické přínosy. BSC se snaží na základě podnikové vize a strategie určit jednotlivé strategické cíle a tyto jednotlivé cíle rozdělit do čtyř perspektiv: finanční, zákaznická, interní procesy, učení se a růstu. Tyto perspektivy na sebe navzájem působí a v konečném výsledku by měli vést k vrcholu finanční perspektivy, a to zvýšení ukazatele EVA v budoucích letech.

II. PRAKTICKÁ ČÁST

6 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI

Z důvodu přání vrcholového vedení společnosti zachovat anonymitu společnosti, bude společnost v praktické části nazývána jako „vybraná společnost“. Společnost se zabývá výrobou výrobků pro stavebnictví – otvorové výplně ve stavebnictví. Dominantní produktem jsou plastové otvorové výplně. V roce 2006 rozšířila své portfolio produktů a kovové výrobky (výplně) a nakonec k 1.1.2019, kdy došlo k fúzi třech společností, také o výplně z dřevěného materiálu. Společnost tak nabízí tři výrobky otvorových výplní z různých druhů materiálu a to: plastové, kovové a dřevěné. Vedení společnosti si nepřálo blíže specifikovat a uvádět konkrétní produkty, které společnost nabízí, proto budou v praktické části produkty označovány jednoduše jako výrobky nebo otvorové výplně.

Vybraná společnost je ryze českou společností, která byla založena v roce 1994. Právní forma společnosti je akciová společnost. V roce 2020 činí základní kapitál 41 000 000,- Kč. Akcie společnosti jsou drženy jediným akcionářem. Členy statutárních a dozorčích orgánů jsou: Předseda představenstva, předseda dozorčí rady a dva členové dozorčí rady.

Dle CZ-NACE je hlavní činností podniku:

- výroba plastových výrobků pro stavebnictví,
- výroba konstrukčních kovových výrobků,
- výstavba bytových a nebytových budov.

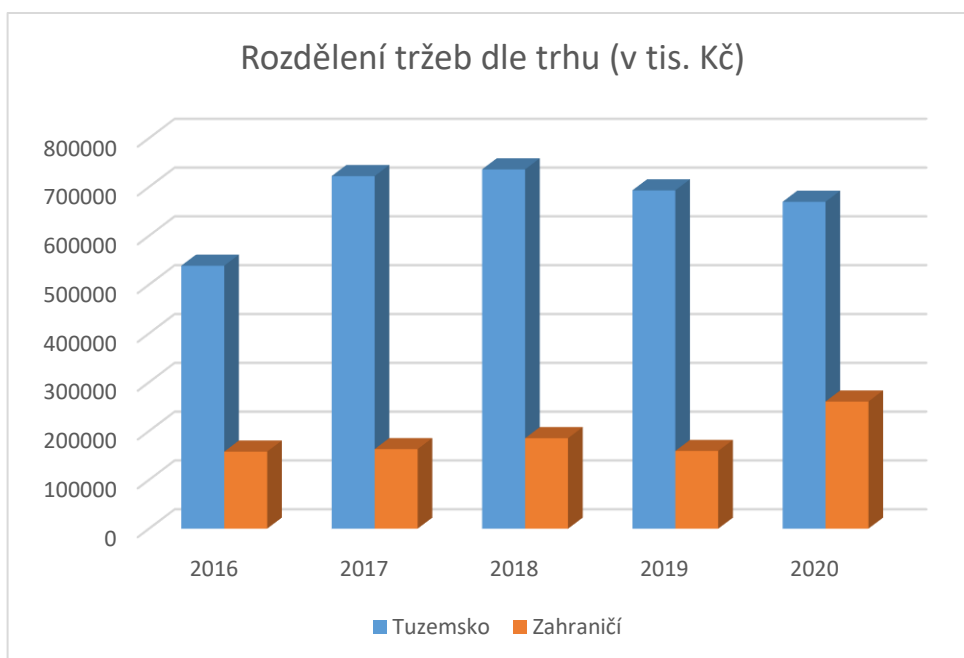
Společnost k výrobě plastových, kovových a dřevěných výrobků zajišťuje také jejich montáž a veškeré servisní služby, které jsou s dodávkami spojené. Společnost se snaží neustále zdokonalovat a zlepšovat své výrobní postupy tak, aby byly potřeby zákazníků maximálně splněny a firma jim tak mohla vyjít vstříc. K zajištění dokonalého poměru ceny a kvality výrobků, využívá společnost moderních technologií a udržuje obchodní styky zejména s německými dodavateli, kteří společnosti dodávají vysoce kvalitní materiál a ostatní komponenty, které jsou nedílnou součástí výroby.

Tabulka 3: Vývoj obratu v tis. Kč (vlastní zpracování)

	2016	2017	2018	2019	2020
Obrat	697 265	889 648	923 138	853 703	936 839

Společnost se nezaměřuje pouze na tuzemský trh, ale i na zahraniční trhy. Mezi největší zahraniční trhy patří zejména Švýcarsko, Slovensko, Itálie a Rakousko. Zákazníci

společnosti jsou jak občané, tak i velké stavební společnosti. V poslední řadě se vybrané společnosti daří také prosazovat ve veřejných zakázkách. Aby společnost plnohodnotně zajistila své služby v celé České republice, vytvořila na celém území autorizovanou síť obchodních zástupců a prodejních míst.



Graf 1: Rozdělení tržeb dle tuzemsko a zahraniční trhu (vlastní zpracování)

Vzhledem k tomu, že má společnost tři velké výrobní závody a síť více než 100 prodejních míst, patří k významným zaměstnavatelům, ale i k respektovaným obchodním partnerům. Vývoj průměrného počtu zaměstnanců je uveden v tabulce níže.

Tabulka 4: Vývoj průměrného počtu zaměstnanců

	2016	2017	2018	2019	2020
Celkem	250	280	312	342	343
Z toho řídicí pracovníci	7	7	7	9	8

6.1 Hodnoty a priority vybrané společnosti

Vybraná společnost si je plně vědoma, že stěžejním prvkem k úspěšnému podnikání je dobrá pověst a spokojenost zákazníků s jejich produkty. Firma proto klade důraz na poctivou komunikaci se zákazníky a kvalitně odvedenou práci při výrobě i montáži. Poskytuje pravdivé a otevřené informace o vlastnostech jejich výrobků, spolupracuje se zákazníky na

architektonickém řešení. Každý plastový, kovový a dřevěný výrobek podléhá systematické kontrole, aby linky opouštěly tyto výrobky v celá funkčním stavu. Důležitou součástí je také montáž, kterou zajišťuje několik týmů zkušených pracovníků. Těmito kroky se vedení společnosti snaží zabezpečit stabilní pozici na trhu. Vybraná společnost také vytváří vhodné podmínky pro své zaměstnance ve formě různých benefitů, protože jsou si vědomi toho, že zaměstnanci jsou jedním z klíčových faktorů k úspěchu.

6.2 Odvětví

Odvětví výroby plastových výrobků (výplní) v České republice se v posledních letech poměrně dařilo díky přímé vazbě na stavebnictví. Na trhu figuruje především několik velkých hráčů, kteří postupem let upevňují pozice na úkor menších firem. Výhodou pro větší společnosti je skutečnost, že nedílnou součástí sortimentu jejich výrobků jsou dnes již běžně také kovové a dřevěné výplně. Růst odvětví by mohl zpomalit v důsledku vzrůstající ceny vstupů, které se promítnou v konečné ceně produktů. Někteří výrobci byli za poslední rok nuceni zvýšit ceny produktů až o 40 %.

6.3 PEST analýza

V PEST analýze se zanalyzují aspekty makrookolí, které mohou ovlivnit činnost podniku v budoucnu.

6.3.1 Politicko-legislativní vlivy

Po parlamentních volbách do poslanecké sněmovny, které proběhly v říjnu 2021, dochází v České republice ke střídání vládnoucích stran. Končí osmileté vládnutí koalice ANO-ČSSD (KDU-ČSL v koalici 2014-2018) a nahrazuje je koalice SPOLU (ODS, KDU-ČSL, TOP-09) a koalice Piráti a Starostové.

Nová vláda má před sebou celou řadu nových výzev, příležitostí a rozhodnutí. Po takřka dvou letech pandemie Covid-19 došlo ke skokovému zadlužení státu, kdy státní dluh vzrostl z 1,6 bilionu korun na konci roku 2019 na 2,5 bilionu korun na konci roku 2021. V poměru k HDP tak došlo ke zvýšení z 28,5 % na téměř 41 %. Přičemž výdaje na pomoc státu v boji s pandemií tvořily „pouze“ 351 miliard korun za dva roky. (mfcr.cz, 2022c) Národní rozpočtová rada proto varuje před možnou kolizí s tzv. dluhovou brzdou, tedy dosažení veřejného zadlužení nad 55 % HDP. Dluhová brzda je součástí zákona o rozpočtové odpovědnosti. Zákon vychází z unijních předpisů a má předejít vzniku neudržitelných

veřejných financí. Vláda by tak měla při dosažení dluhové brzdy intenzivně šetřit. Vláda Petra Fialy se proto zavázala k provedení úsporných opatření, kdy chce ušetřit v roce 2022 až 100 miliard korun. Vláda v programovém prohlášení uvádí, že zavede celou řadu opatření pro zdravé veřejné finance, a to bez navyšování daní. Řada ekonomů však upozorňuje, že zastavení dalšího zadlužování státu bez řešení příjmové stránky státního rozpočtu nebude možné.

Vláda se také chystá zaměřit na výzvy spojené s environmentálními cíli jako je např. dekarbonizace, digitální transformace, rozvoj alternativních paliv nebo výzkum, vývoj a inovace. Vláda se chce zabývat možností snížit DPH u ekologických výrobků, aby tak firmy motivovala, co nejvíce k ekologickému provozu. Vládní koalice chce také umožnit vést účetnictví a daňovou evidenci v eurech a celkově snížit byrokratickou zátěž firem. (Programové prohlášení vlády ČR, 2022)

Pro analyzovanou společnost by možnost vedení účetnictví a daňové evidence v eurech mohlo mít výhodu, protože společnost aktivně obchoduje se zahraničními subjekty.

6.3.2 Ekonomické faktory

V důsledku pandemie Covid-19 zažila Česká republika v roce 2020 největší ekonomický propad v historii, pokles HDP činil rekordních 5,8 %. Ekonomický pokles zapříčinila celá řada opatření, které jednotlivé vlády ve světě v důsledky pandemie zaváděly. V roce 2021 stoupla česká ekonomiky o 3,3 %. Tento růst je odrazem hlavně zvýšené spotřeby domácností a vládních institucí při současném výrazném růstu investiční aktivity. (mpo.cz, 2021c) Prognózy vývoje české ekonomiky říkají, že HDP poroste o 1,2 % jeden z klíčových faktorů bude vývoj inflace. Průměrná inflace by měla dosáhnout 12,3 %. Vývoj inflace a HDP však může výrazně ovlivnit válečný konflikt na Ukrajině. V důsledku invaze Ruských ozbrojených sil na Ukrajinu dosáhly ceny komodit např. plynu a ropy netradičně vysokých hodnot. Cena plynu v Evropské unii dokonce poprvé v historii přeskočila 200 EUR/MWh. Vysoké ceny komodit se v konečném důsledku projeví v cenách výrobků a služeb, které vytvoří další inflační tlak. Společnost tak bude nepochybně nucena zvyšovat ceny svých výrobků. Meziroční míra inflace v březnu roku 2022 dosáhla rekordní hodnoty 12,7 %.

ČNB v reakci na vzrůstající inflace reagovala zvyšováním úrokových sazeb. ČNB dále avizovala, že zvyšování úrokových sazeb bude pokračovat i v průběhu roku 2022. To bude mít přímý vliv na podnikatelské úvěry. Podniku se mohou zásadně prodražit investice

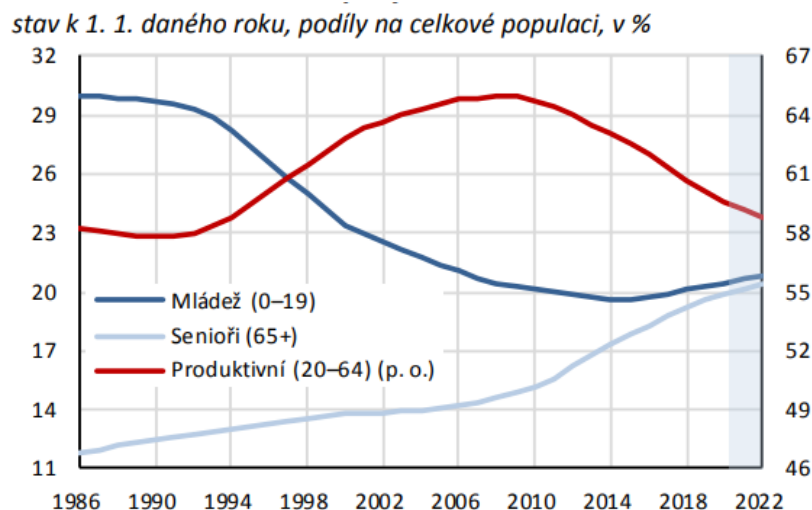
v důsledku vzrůstajících úrokových sazeb. Válka na Ukrajině měla také výrazně negativní vliv na českou korunu, která začala výrazně oslabovat. ČNB tak byla nucena zahájit intervenci na podporu koruny, protože výrazně oslabená koruna může zapříčinit zdražení importu firem. Dlouhodobé výrazné oslabení koruny tak může vyvolat další tlak na vzrůstající inflaci.

V průběhu pandemie byl domácí trh práce poměrně odolný. Hlavním důvodem byl program Antivirus na podporu zaměstnanosti. V roce 2022 se očekává mírné zlepšení a míra nezaměstnanosti by tak měla klesnout pod 3 %. (Deloitte.com, 2022c) Vybraná společnost program Antivirus v roce 2020 také využila, kdy obdržela příspěvek ve výši 153 tis. Kč.

V roce 2020 navzdory pandemii rostla nominální průměrná mzda meziročně o 6,5 %. Při započítání inflace, tedy reálná průměrná mzda vzrostla o 3,8 %. I v roce 2021 ve 3. čtvrtletí rostla nominální průměrná mzda meziročně o 5,7 %. Po očištění o inflaci mzda reálně rostla o 1,5 %. (Kurzy.cz, 2022c) V průběhu analyzovaných let došlo také v analyzované společnosti k postupnému zvyšování hrubých mezd. Prezident Hospodářské komory Vladimír Dlouhý předpokládá, že i v roce 2022 nominální mzda meziročně vzroste o 2 000,- až 3 000,- Kč. Firmy totiž trápí nedostatek kvalifikovaných zaměstnanců. (Businessinfo.cz, 2022c)

6.3.3 Sociální a demografické faktory

K datu 30. září 2021 byl počet žijících obyvatel v České republice 10 682 029. Počet obyvatel se tak mírně snížil z důvodu vyššího úmrtí. Vyšší úmrtnost zásadně ovlivnila epidemická situace spojená s výskytem onemocnění covid-19, ale také migrace. V předchozích letech, resp. od roku 2003–2020 populace v České republice rostla, až na výjimku v roce 2013. Růst populace způsobila především migrace. Nejrychleji rostoucí složkou v několika předešlých letech je složka seniorská. Dlouhodobý rostoucí trend této složky vede k celkovému stárnutí populace a snižování podílu obyvatel v produktivním věku. (czso.cz, 2021c) Tento trend může mít v průběhu let negativní dopad pro podnik, při hledání nových pracovníků. V analyzovaných letech byly ve společnosti zaměstnávány osoby v důchodovém věku pouze příležitostně na brigádnické práce.



Graf 2: Vývoj jednotlivých složek populace ČR (Český statistický úřad)

Kvůli nedostatku kvalifikovaných zaměstnanců firma může sledovat vývoj v oblasti vzdělání. Počet žáků středních škol od roku 2019/2020 začal růst a tento trend by měl pokračovat i v následujících letech. V roce 2020/2021 bylo zapsáno celkem 432,9 tisíc. žáků, z toho 44,9 % tvořili žáci zapsání do odborného vzdělání s maturitní zkouškou, 30,5 % žáci gymnázií, 20,9 % žáci středních odborných učilišť, 3,1 % žáci v nástavbovém studiu a 0,6 % žáci ve středním vzdělání pouze se závěrečnou zkouškou. V roce 2020 se meziročně zvýšil počet studentů na vysokých školách o 11 tisíc. na celkový počet 303,4 tisíc. Pro firmu může být užitečná informace, že skupinu oborů technika, výroba a stavebnictví studovalo na vysokých školách 40,6 tisíc. (statistikaamy.cz, 2021c)

6.3.4 Technické a technologické faktory

Současným trendem je postupná digitalizace a automatizace výroby, lze sledovat pokroky ve zpracování a interpretaci dat získaných z procesů. To otvírá nové příležitosti k poznání podstaty fungování technologických procesů. Tento koncept je označován jako průmysl 4.0, někdy nazýván také jako čtvrtá průmyslová revoluce. (Delloite.com, 2022c) Aby společnost dokázala udržet krok s technologickým vývojem, měla by tak brát v potaz důležitost investic do digitalizace a automatizace výroby. V první polovině roku 2021 vedení společnosti schválilo další investice ve formě přístavby haly ve výši 11 mil. Kč a na nové technologie do výroby ve výši 9,3 mil. Kč.

6.4 Porterová analýza

V další analýze se bude zkoumat mikrookolí, které může mít vliv na budoucí úspěšnost společnosti.

6.4.1 Konkurenční rivalita

Odvětví, ve kterém vybraná společnost působí opouští rok od roku další společnosti. Jde především o malé a střední podniky, které nedokážou konkurovat ať už cenovou politikou nebo nabízenými službami velkým společnostem. Od roku 2008 mělo odvětví opustit přibližně polovina firem. To může znamenat, že trh tak nejspíše dosáhl svého bodu nasycení. I přesto však panuje v odvětví silná konkurence. Jak již bylo zmíněno v kapitole 6.2 na trhu se nachází několik velkých společností, které obsazují značný podíl na trhu. Mezi největší přímé konkurenty lze zařadit např. Window Holding a.s. (idnes.cz, © 1999-2022)

6.4.2 Vyjednávací síla zákazníků

Vzhledem k tomu, že společnost je jednou z předních společností v odvětví výroby plastových, kovových a dřevěných výrobků ve stavebnictví uchází se společnost také o řadu stavebních veřejných zakázek, kde podnik musí splnit všechny zákonné podmínky od zadávací dokumentace až po vypracování projektu. V těchto ohledech může být zásadní nabídková cena, zadavatel totiž obvykle vyhodnotí jako rozhodující kritérium nabídkovou cenu. U soukromých zakázek privátního charakteru je smluvní síla společnosti veliká, protože si může určovat obchodní podmínky (výše zálohy, splatnost faktury apod.). Pokud jde o velké developerské zakázky je zde naopak silná vyjednávací síla na straně odběratelů, kde může hrát roli jak cena, kvalita tak i způsob a rychlost realizace zakázky. Ta totiž na rozdíl od veřejné zakázky nemusí být přesně stanovená. Nevýhodou pro firmu může být převyšující nabídka nad poptávkou v daném odvětví ekonomiky.

6.4.3 Vyjednávací síla dodavatelů

Firma odebírá materiál na výrobu plastových a kovových výrobků zejména z České republiky a Německa. Pro výrobu těchto výrobků je zapotřebí čtyř důležitých komponentů. Řada těchto dodavatelů dodává suroviny také konkurenčním podnikům v odvětví. U dodavatelů dodávající materiál na „prémiové“ výrobky (výrobky vyšší cenové skupiny) nebo také někdy označované výrobky třída A, lze předpokládat silnou vyjednávací sílu dodavatelů, protože navazování a hledání nového obchodního partnera, který by dokázal dodávat srovnatelně kvalitní materiál, by společnosti mohlo zabrat až několik měsíců.

Společnost musí mít také přizpůsobenou výrobní linku dle značky dodavatele, taková přestavba může být finančně i časově náročná. Výhodné pro společnost může být uzavření dlouhodobých kontraktů, které mohou přinést určité vyjednávání o ceně dodávaného materiálu. U výrobků, které jsou pro zákazníky více cenově dostupné už se pro společnost vytváří větší prostor pro vyjednávání, protože na trhu působí celá řada potenciálních dodavatelů.

6.4.4 Hrozba nových konkurentů

Jak již bylo zmíněno v podkapitole 6.4.1. počet společností působící v daném oboru už několikátým rokem klesá. Mezitím co větší firmy upevňují pozici na trhu, některé menší a střední společnosti krachují. Trh tak vykazuje známky nasycení, a proto je vstup nových konkurentů na trh nepravděpodobný. Možnou hrozbou pro společnosti v odvětví mohou být levné výrobky pocházející z Polska. Podíl polských výrobků na trhu by se měl však v posledních letech snižovat. Zásadní roli také mohou hrát vysoké počáteční náklady, které jsou spojené s výrobní halou, pořízením automatizovaných linek, reklamou apod. Tyto náklady se mohou vyšplhat až na několik stovek milionů.

6.4.5 Hrozba substitutů

Společnost dříve vyráběla pouze plastové a kovové výrobky. Možný substitut byl dřevěný výrobek pro stavebnictví. Management se však od roku 2016 rozhodl vyrábět i dřevěný výrobek. Jediný možný substitut tak může být ocelový výrobek, který ale pro společnost nepředstavuje v momentální době hrozbu.

7 FINANČNÍ ANALÝZY

V této kapitole se zhodnotí finanční situace podniku pomocí tradičních ukazatelů finanční výkonnosti. V praxi je většinou využíván pro hodnocení finanční výkonnosti právě tento systém ukazatelů, protože získávání dat je relativně snadnou záležitostí. Při tomto způsobu postačí převážně čerpat data pouze z účetních informací, tedy z účetních výkazů jako jsou rozvaha, výkaz zisku a ztrát, cash flow nebo přílohy k vlastnímu kapitálu. Výstupní data z těchto tradičních ukazatelů také mohou sloužit jako odrazový můstek k modernějším ukazatelům finanční výkonnosti.

Z důvodu absence finanční analýzy podnikové sféry za rok 2020 budou vybrané ukazatele porovnávány pouze s ukazateli v odvětví za období 2016-2019, kde lze čerpat informace z finanční analýzy podnikové sféry, které jsou uvedené na stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu.

Vybraná společnost bude analyzována za období 2016-2020. Tato práce je tvořena v době ještě neuzavřené účetní závěrky za rok 2021, a proto údaje z tohoto roku nelze využít. Finanční analýza se bude snažit zjistit jaký je trend a stav jednotlivých analyzovaných ukazatelů v průběhu daného období.

Společnost v současné době využívá klasická měřítko finanční výkonnosti pro hodnocení finanční výkonnosti podniku. Zaměřuje se především na ukazatele účetního zisku, posléze na ukazatele rentability a čistého pracovního kapitálu. Ve společnosti však doposud není zaveden komplexnější systém pro hodnocení finanční výkonnosti podniku.

7.1 Ukazatele zisku

Úvodním ukazatelem, který podléhá analýze je zisk, protože tento ukazatel využívá většina firem včetně analyzované firmy pro hodnocení finanční výkonnosti. V tabulce č.3 lze vidět, že vybraná společnost byla v analyzovaném období pravidelně zisková. Velikost čistého zisku má lehce kolísavý trend. V době velké ekonomické konjunktury v období 2016-2018 zisk meziročně rostl ovšem v roce 2019 přišel pokles čistého zisku o více než 50 %. Na snížení čistého zisku mělo vliv velké zvýšení daně z příjmů, konkrétně odložené daně. V posledním analyzovaném období došlo k prudkému nárůstu čistého zisku, kdy se tento zisk zvýšil o více než sedminásobek předešlého roku.

Pro společnost je stěžejní, že se jí dařilo v průběhu období udržovat VH z provozní činnosti v kladných hodnotách a dokázala tak kompenzovat ztrátu z VH z finanční činnosti, kde je

firma v průběhu pěti let každoročně ve ztrátě. Za ztrátami stojí zejména vysoké úrokové náklady, plynoucí z bankovních úvěrů, které převyšují výnosy z úroků a podobných nákladů.

Tabulka 5: Vývoj zisku v období 2016–2020 (vlastní zpracování)

(tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020
Provozní VH	8 929	9 136	20 931	24 185	56 342
Finanční VH	-5 915	-2 783	-5 221	-5 270	-3 582
VH před zdaněním, úroky a odpisy (EBITDA)	31 036	32 606	42 500	54 206	76 857
Úprava hodnot DHM a DNM - trvalé	21 763	21 224	21 952	29 894	20 419
VH před zdaněním a úroky (EBIT)	9 273	11 382	20 548	24 312	56 438
Nákladové úroky	6 259	5 029	4 838	5 397	3 678
VH před zdaněním (EBT)	3 014	6 353	15 710	18 915	52 760
Daň z příjmu	537	1 079	3 530	12 911	10 665
Čistý zisk (EAT)	2 477	5 274	12 180	6 004	42 095

7.2 Absolutní ukazatele

Další část finanční analýzy se zaměří na absolutní ukazatele. V jednotlivých letech se provede horizontální a vertikální analýza nejdříve majetkové struktury, finanční struktury a následně výnosů a nákladů. Ve vertikální analýze se bude zkoumat podíl jednotlivých položek na celkové bilanční sumě podniku a v horizontální analýze se provede procentuální změna jednotlivých položek v meziročním období. V této části budou zobrazeny tabulky pouze s hlavními položkami ve výkazech. Účetní výkazy rozvaha, výkaz zisku a ztrát a přehled cash flow jsou zobrazené v příloze této diplomové práce (Příloha P I – XVI).

7.2.1 Horizontální a vertikální analýza majetkové struktury

Při pohledu na složení majetku si lze všimnout, že u vybrané společnosti převažuje dlouhodobý majetek nad oběžnými aktivy. Výroba otvorových výplní je totiž vysoce náročná na kapitálové vybavení. Tento poměr vykazuje kolísavý trend. V dlouhodobém majetku jasně dominuje dlouhodobý hmotný majetek (DHM), neboť společnost vlastní pouze zanedbatelné množství dlouhodobého nehmotného majetku (DNM). Nehmotný majetek tvoří softwarové vybavení společnosti, které bylo v roce 2020 již takřka plně odepsáno a v tomto roce došlo také k vyřazení určitých softwarových programů. V posledním analyzovaném období se však zvýšila položka záloh na DNM na 337 tis. Kč k zakoupení nového softwarového vybavení. DHM je tvořen zejména ze staveb, což je důsledek toho, že firma vlastní několik moderních výrobních objektů s administrativními

V oběžném majetku převažují zejména pohledávky, které prvních dvou letech meziročně vzrostly, následně však začaly vykazovat klesající trend na úkor vzrůstajících zásob a peněžních prostředků. U zásob si můžeme všimnout mírně vzrůstajícího trendu, kromě roku 2019. Na růstu se podílí zejména růst materiálu a výrobků na skladě k datu uzavření účetní závěrky. Pro větší přehled: stav výrobků se od roku 2016, kdy činil hodnotu 7 557 tis. Kč, zvýšil na hodnotu 19 175 tis. Kč v roce 2020. Vzhledem k tomu, že firma vyrábí každý výrobek dle objednaných parametrů od zákazníků, reflektuje zvýšená hodnota výrobků to, že se společnosti i přes pandemii podařilo zvýšit objem zakázek a tím tedy i produkci. Jak u dlouhodobých, tak i krátkodobých pohledávek došlo od roku 2017 k postupnému poklesu podílu na oběžných aktivech. U krátkodobých pohledávek to může ukazovat na lepší platební morálku odběratelů nebo efektivnější řízení pohledávek, ale u dlouhodobých je to způsobeno také odepsáním nedobytných pohledávek, ke kterým společnost vytváří opravné položky dle zákona o rezervách. Pokles také souvisí s fúzí podniku a k „zániku“ pohledávek a závazků vůči podnikům ve skupině, protože největší pokles nastal v období fúze, kdy došlo k poklesu pohledávek o 23 %. Významný nárůst o 26 % zaznamenaly peníze na bankovním účtu v roce 2020 z důvodu uhrazení většího množství pohledávek a velice úspěšného hospodářského roku. Výrazněji rostly také náklady příštího období v rozmezí 89–311 % meziročně, což naznačuje, zvýšený počet splátek u majetku, který firma pořídila na leasing.

Tabulka 8: Zkrácená rozvaha společnosti – oběžný majetek (vlastní zpracování)

C.	Oběžná aktiva	177 911	237 622	211 285	173 668	214 782
C.I.	Zásoby	46 797	52 407	62 953	55 001	69 676
C.II.	Pohledávky	102 065	162 268	124 239	102 798	99 236
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	15 007	12 753	17 373	13 298	12 735
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	87 058	149 515	106 866	89 500	86 501
C.III.	KFM	0	0	0	0	0
C.IV.	Peněžní prostředky	29 049	22 947	24 093	15 869	45 870
D.	Časové rozlišení aktiv	1 703	977	1 923	3 006	11 197
D.1.	Náklady příštích období	946	961	1 812	2 569	10 567
D.3	Příjmy příštích období	757	16	111	437	630

Tabulka 9: Horizontální a vertikální analýza majetkové struktury společnosti OM (vlastní zpracování)

Ozn.		2016	2017	2018	2019	2020	17/16	18/17	19/18	20/19
C.	Oběžná aktiva	36%	44%	39%	37%	41%	34%	-11%	-18%	24%
C.I.	Zásoby	9%	10%	12%	12%	13%	12%	20%	-13%	27%
C.II.	Pohledávky	20%	30%	23%	22%	19%	59%	-23%	-17%	-3%
C.II.1.	- dlouhodobé	3%	2%	3%	3%	2%	0%	36%	-23%	-4%
C.II.2.	- krátkodobé	17%	28%	20%	19%	17%	72%	-29%	-16%	-3%
C.III.	KFM	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
C.IV.	Peněžní prostředky	6%	4%	4%	3%	9%	-21%	5%	-34%	189%
D.	Časové rozlišení aktiv	0%	0%	0%	1%	2%	-43%	97%	56%	272%
D.1.	Náklady příštích období	0%	0%	0%	1%	2%	2%	89%	42%	311%

Při analýze odvětví naopak nejdříve převažuje oběžný majetek nad dlouhodobým majetkem. Tento podíl má však klesající trend a z posledních dostupných dat si můžeme všimnout, že v roce 2019 začíná lehce převažovat dlouhodobý majetek. Tento aspekt ukazuje na pravidelné investice do dlouhodobého majetku. V oběžných aktivech odvětví tvoří střídavě největší podíly položky pohledávek a KFM – peněžních prostředků. Odvětví disponuje větším podílem peněžních prostředků na bilanční sumě než analyzovaná společnost a hodnota tohoto podílu se tak pohybuje v rozmezí 18-25 %.

Tabulka 10: Horizontální a vertikální analýza majetkové struktury odvětví (vlastní zpracování)

	2016	2017	2018	2019	17/16	18/17	19/18
AKTIVA	100%	100%	100%	100%	13%	27%	0%
Dlouhodobý majetek	38%	41%	50%	50%	24%	52%	1%
DNM + DHM	33%	37%	46%	47%	27%	58%	1%
DFM	5%	4%	3%	3%	-1%	2%	-9%
Oběžná aktiva	61%	58%	50%	49%	6%	9%	-2%
Zásoby	12%	12%	12%	12%	13%	21%	3%
Pohledávky	24%	23%	20%	19%	7%	10%	-3%
KFM a peněžní prostředky	25%	23%	19%	18%	2%	2%	-3%
Časové rozlišení aktiv	1%	1%	1%	1%	-11%	23%	6%

7.2.2 Horizontální a vertikální analýza finanční struktury

Ve finanční struktuře převažují u firmy cizí zdroje nad vlastním kapitálem. Podíl vlastního kapitálu se pohybuje v pásmu 34–44 %. Vlastní kapitál zde tvoří zejména základní kapitál společnosti, který činí 40 000 tis. Kč a který byl v roce 2018 v důsledku fúze zvýšen na 41 000 tis. Kč. Projekt fúze také vedl ke zvýšení položky ážio a kapitálových fondů v roce 2018, kde došlo k oceňovacímu rozdílu při přeměně obchodních korporací na 19 523 tis. Kč. Společnost v analyzovaném období nevyplácela žádný podíl na zisku akcionářovi. Veškeré zisky společnosti tak zůstaly ve firmě jako zdroj pro další rozvoj. V důsledku toho meziročně

rostla hodnota na položce VH minulých let. Ovšem v roce 2018 došlo k poklesu této hodnoty o 38 %, to bylo způsobeno zahájením daňové kontroly ze strany finančního úřadu týkající se daně z příjmů právnických osob za rok 2015. V dubnu 2021 byla kontrola ukončena a společnost proti platebnímu výměru podala odvolání. Výměr k datu sestavení účetní závěrky za rok 2020 není pravomocný.

Cizí zdroje tvoří zejména dlouhodobé závazky k úvěrovým institucím, které se však meziročně snižují někdy i o 27 %. V absolutní výši se dlouhodobé úvěry snížily ze 117 297 tis. Kč na 51 451 tis. Kč. Tato skutečnost dokazuje schopnost podniku splácet své úvěrové závazky. Dlouhodobé závazky na konci roku 2018 skokově vzrostly zejména z důvodu vzniku závazku z odstěpení jedné společnosti v procesu fúze. Další významnou položkou jsou samozřejmě krátkodobé závazky, které se pohybují v rozmezí podílu 21-25 % a které jsou nejvíce tvořeny závazky z obchodních vztahů. Jejich meziroční hodnota vykazuje kolísavý trend. V roce 2020 byla také vytvořena rezerva na nepravomocný platební výměr.

V analýze odvětví se finanční struktura liší v podílu vlastního kapitálu a cizího kapitálu. V odvětví převažuje vlastní kapitál, ale v podniku je to naopak cizí kapitál. Odvětví tak spíše využívá vlastní zdroje financování. Základní kapitál se v odvětví pohybuje v rozmezí 9-12 %, což není velký rozdíl oproti společnosti, kde se podíl základního kapitálu pohybuje v rozmezí 7-9 %. Mírný rozdíl je také v podílu VH minulých let, i zde má tato položka vzrůstající trend, což znamená, že podniky nechávají své zdroje ze zisků ve společnostech. V cizím kapitálu dominují závazky, a to především krátkodobé závazky. Podíl závazků je však v odvětví menší než u vybrané společnosti.

Tabulka 11: Zkrácená rozvaha společnosti – pasiva (vlastní zpracování)

Ozn.	(v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020
	PASIVA CELKEM	499 417	540 436	535 587	470 378	521 848
A.	Vlastní kapitál	216 767	221 082	181 681	187 685	229 772
A.I.	Základní kapitál	40 000	40 000	41 000	41 000	41 000
A.II.	Ážio a kapitalové fondy	0	0	19 523	0	-8
A.III.	Fondy ze zisku	0	0	0	0	0
A.IV.	VH minulých let	174 290	176 768	108 978	140 681	146 685
A.V.	VH běžného účetního období	2 477	4 314	12 180	6 004	42 095
B. + C.	Cizí zdroje	281 669	318 134	351 775	282 357	291 403
B.	Rezervy	0	0	0	0	3 349
C.	Závazky	281 669	318 134	351 775	282 357	288 054
C.I.	- Dlouhodobé závazky	124 883	105 163	138 334	111 940	92 743
C.II.	- Krátkodobé závazky	156 786	212 971	213 441	170 417	195 311
D.	Časové rozlišení pasiv	981	1 220	2 131	336	673
D.2.	<i>Výdaje příštích období</i>	981	1 220	2 131	336	673

Tabulka 12: Horizontální a vertikální analýza finanční struktury společnosti (vlastní zpracování)

Ozn.		2016	2017	2018	2019	2020	17/16	18/17	19/18	20/19
	PASIVA CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%	8%	-1%	-12%	11%
A.	Vlastní kapitál	43%	41%	34%	40%	44%	2%	-18%	3%	22%
A.I.	Základní kapitál	8%	7%	8%	9%	8%	0%	2%	0%	0%
A.II.	Ážio a kapitalové fondy	0%	0%	4%	0%	0%	x	x	-100%	x
A.III.	Fondy ze zisku	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
A.IV.	VH minulých let	35%	33%	20%	30%	28%	1%	-38%	29%	4%
A.V.	VH běžného období	0%	1%	2%	1%	8%	74%	182%	-51%	601%
B. + C.	Cizí zdroje	56%	59%	66%	60%	56%	13%	11%	-20%	3%
B.	Rezervy	0%	0%	0%	0%	1%	0%	0%	0%	x
C.	Závazky	56%	59%	66%	60%	55%	13%	11%	-20%	2%
C.I.	- Dlouhodobé závazky	25%	19%	26%	24%	18%	-16%	0%	0%	0%
C.II.	- Krátkodobé závazky	31%	39%	40%	36%	37%	36%	0%	-20%	15%
D.	Časové rozlišení pasiv	0%	0%	0%	0%	0%	24%	75%	-84%	100%
D.2.	<i>Výnosy příštích období</i>	0%	0%	0%	0%	0%	24%	75%	-84%	100%

Tabulka 13: Horizontální a vertikální analýza finanční struktury v odvětví (vlastní zpracování)

	2016	2017	2018	2019	17/16	18/17	19/18
PASIVA CELKEM	100%	100%	100%	100%	13%	27%	0%
Vlastní kapitál	67%	59%	57%	57%	0%	22%	0%
Základní kapitál	12%	12%	9%	10%	6%	1%	2%
VH minulých let + fondy ze zisku	36%	34%	39%	39%	7%	46%	-1%
VH běžného účetního období	18%	14%	8%	9%	-15%	-21%	4%
Cizí zdroje	33%	40%	42%	42%	38%	34%	-1%
Rezervy	2%	2%	2%	3%	-7%	65%	4%
Závazky	31%	38%	40%	39%	41%	33%	-2%
- Dlouhodobé závazky	8%	11%	12%	12%	61%	43%	-3%
- Krátkodobé závazky	23%	27%	27%	27%	34%	28%	0%
Časové rozlišení pasiv	1%	0%	0%	1%	-5%	23%	33%

7.2.3 Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

Ze struktury výnosů lze jednoduše odhadnout, že společnost je výrobního charakteru. Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb tvoří bezmála 99 % z celkových výnosů. Tržby za zboží byly až na výjimku v roce 2018 nulové. Tržby z prodeje vlastních výrobků meziročně rostou, pokles byl zaznamenán pouze v roce 2019, ovšem hned v dalším roce společnost dosáhla nejvyšších tržeb za analyzované období. Za nárůstem stojí proniknutí společnosti na další zahraniční trhy zejména na trh ve Švýcarsku, který se pro firmu jeví jako velice lukrativní. Ostatní finanční výnosy zahrnují zejména úrokové výnosy společnosti. V odvětví má oproti společnosti větší zastoupení položka tržeb za prodej zboží, tento podíl je zde zastoupen mezi 13-15 %. V odvětví tak může figurovat mnoho firem, které tyto výrobky pouze přeprodává jako zboží a nejsou tedy výrobního charakteru. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb se však meziročně nadále zvyšují.

Tabulka 14: Zkrácený výkaz zisku a ztrát společnosti – výnosy (vlastní zpracování)

Ozn.	v tis. Kč	2016	2017	2018	2019	2020
I.	Tržby za prodej vlastní výrobků a služeb	685 576	874 271	893 788	842 961	919 844
II.	Tržby za prodej zboží	0	0	3 100	0	0
III.	Ostatní provozní výnosy	11 037	11 083	24 607	9 401	10 385
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	12	3	2	1	2
VII.	Ostatní finanční výnosy	640	4 291	1 641	1 340	6 608
	VÝNOSY celkem	697 265	889 648	923 138	853 703	936 839

Tabulka 15: Horizontální a vertikální analýza výnosů společnosti (vlastní zpracování)

Ozn.	v tis. Kč	2016	2017	2018	2019	2020	17/16	18/17	19/18	20/19
I.	Tržby za prodej vlastní výrobků a služeb	98,3%	98,3%	96,8%	98,7%	98,2%	28%	2%	-6%	9%
II.	Tržby za prodej zboží	0,0%	0,0%	0,3%	0,0%	0,0%	0%	x	-100%	0%
III.	Ostatní provozní výnosy	1,6%	1,2%	2,7%	1,1%	1,1%	0%	122%	-62%	10%
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0%	0%	0%	0%
VII.	Ostatní finanční výnosy	0,1%	0,5%	0,2%	0,2%	0,7%	570%	-62%	-18%	393%
VÝNOSY celkem		100%	100%	100%	100%	100%	28%	4%	-8%	10%

Tabulka 16: Horizontální a vertikální analýza výnosů odvětví (vlastní zpracování)

	2016	2017	2018	2019	17/16	18/17	19/18
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	85%	86%	86%	87%	4,18%	19,16%	0,26%
Tržby za prodej a zboží	15%	14%	14%	13%	-8,83%	18,52%	-3,55%
TRŽBY	100%	100%	100%	100%	2,16%	19,07%	-0,27%

Pro společnost, které jsou výrobního charakteru je typické, že největší podíl nákladů nese výkonová spotřeba. U vybrané společnosti pokrývají náklady výkonové spotřeba až 80 % celkových nákladů. Výkonová spotřeba prakticky kopíruje vývoj tržeb z prodeje výrobků a služeb. Na výkonové spotřebě se nejvíce podílí spotřeba materiálu a energie, kde se podíl pohybuje okolo 56-60 %, dále pak služby, které pohybují v rozmezí 16-21 %. Na snížení nákladů v účetnictví mají vliv nevyskladněné výrobky pro prodej, protože v důsledku zvyšování zásob výrobků na skladě dochází v účetnictví ke snížení nákladů (změna stavu zásob vlastní výroby) z důvodu eliminace zaúčtování dvojích nákladů při výrobě do účetnictví. V poslední analyzovaném období došlo v důsledku velkého množství zakázek k naskladnění většího množství výrobku, meziročně změna této položky činila 391 %. Další významnou položkou jsou osobní náklady, které mají vzrůstající trend. V období 5 let se zvýšily z 109 001 tis. Kč na 171 412 tis. Kč. Růst mezd je spojen se situací na trhu práce. Přehřívání trhu práce vytvářelo velký tlak na celkový růst mezd. Úpravy hodnot v provozní oblasti (odpisy) mají kolísavý trend, což znamená, že společnost investovala v průběhu analyzovaného období do nového dlouhodobé majetku a nabyla také majetek z procesu fúze několika firem.

Při analýze odvětví se brali v potaz pouze 4 základní položky. V nákladech u odvětví dominuje stejně jak u společnosti výkonová spotřeba, která zde má mírně větší podíl než ve vybrané společnosti. Naopak osobní náklady jsou v odvětví zastoupeny menším podílem a rostou mírnějším tempem.

Tabulka 17: Zkrácený výkaz zisku a ztrát – náklady (vlastní zpracování)

Ozn.	v tis. Kč	2016	2017	2018	2019	2020
A.	Výkonová spotřeba	552 641	713 125	712 288	621 607	679 248
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-3 860	-1 749	-2 452	2 705	-7 879
C.	Aktivace(-)	-589	-443	-330	-210	-132
D.	Osobní náklady	109 001	130 908	145 056	161 319	171 412
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	21 763	22 184	24 624	33 345	20 143
F.	Ostatní provozní náklady	9 105	18 936	21 378	9 411	11 095
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	6 259	5 029	4 838	5 397	3 678
K.	Ostatní finanční náklady	308	2 048	2 026	1 214	6 514
L.	Daň z příjmů	537	1 079	3 530	12 911	10 665
NÁKLADY celkem		695 165	891 117	910 958	847 699	894 744

Tabulka 18: Horizontální a vertikální analýza nákladů společnosti (vlastní zpracování)

Ozn.	v tis. Kč	2016	2017	2018	2019	2020	17/16	18/17	19/18	20/19
A.	Výkonová spotřeba	79,5%	80,0%	78,2%	73,3%	75,9%	29%	0%	-13%	9%
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-0,6%	-0,2%	-0,3%	0,3%	-0,9%	-55%	40%	-210%	-391%
C.	Aktivace(-)	-0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-25%	-26%	-36%	-37%
D.	Osobní náklady	15,7%	14,7%	15,9%	19,0%	19,2%	20%	11%	11%	6%
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	3,1%	2,5%	2,7%	3,9%	2,3%	2%	11%	35%	-40%
F.	Ostatní provozní náklady	1,1%	2,0%	2,3%	1,0%	1,0%	108%	13%	-56%	18%
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	0,9%	0,6%	0,5%	0,6%	0,4%	-20%	-4%	12%	-32%
K.	Ostatní finanční náklady	0,0%	0,2%	0,2%	0,1%	0,7%	565%	-1%	-40%	437%
L.	Daň z příjmů	0,1%	0,1%	0,4%	1,5%	1,2%	101%	227%	266%	-17%
NÁKLADY celkem		100%	100%	100%	100%	100%	28%	2%	-7%	6%

Tabulka 19: Horizontální a vertikální analýza nákladů odvětví (vlastní zpracování)

	2016	2017	2018	2019	17/16	18/17	19/18
Výkonová spotřeba	88,0%	87,4%	86,8%	85,7%	3,1%	23,5%	-1,4%
Osobní náklady	7,2%	7,2%	7,9%	8,1%	14,6%	32,2%	2,0%
Ostatní náklady	0,3%	0,3%	0,4%	0,4%	32,6%	91,5%	-45,9%
Daň z příjmu	0,6%	0,7%	0,7%	0,8%	-14,5%	-8,2%	-6,3%

7.3 Rozdílové ukazatele

Mezi rozdílové ukazatele patří zejména ukazatel čistého pracovního kapitálu (ČPK). V této kapitole se tak bude analyzovat tento ukazatel ve vybrané společnosti. ČPK představuje rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji a může vypovědět mnohé o platební schopnosti analyzované společnosti.

7.3.1 Čistý pracovní kapitál

Ukazatel čistého pracovního kapitálu nabýval kromě roku 2018 kladných hodnot. V prvních dvou analyzovaných letech měla firma určitý finanční polštář, ve třetím roce však ukazatel dosáhl záporné hodnoty. To znamená, že krátkodobé závazky převyšovaly oběžná aktiva. Byla tak krátkodobě ohrožena finanční stabilita společnosti. Dá se říct, že v tomto roce byla

část dlouhodobého majetku financována krátkodobými závazky. Záporná hodnota ČPK také mohla být důsledkem fúze, kdy společnost převzala větší množství závazků než pohledávek od zanikajících společností. V roce 2019 nabyl však ukazatel opět kladné hodnoty, která se dále navýšila v roce 2020 takřka na hodnotu prvního analyzovaného roku. Podíl ČPK k oběžnému majetku se v letech 2016-2017 pohyboval mezi 10-12 %. V roce 2019 byl tento poměr pouze 3 % a v posledním roce dosáhl poměr ČPK k oběžnému majetku 9 %. Při důkladnějším pohledu zjistíme, že většinu oběžného majetku tvoří zásoby a pohledávky. Pokud by tyto položky obsahovaly určité množství neprodejných zásob a nedobytných pohledávek, mohla by se firma dostat do platebních problémů, protože při počítání ČPK je vypočítaný poměr ČPK k oběžnému majetku v analyzovaném období poměrně na nízkých hodnotách. Společnost by tak měla pečlivě sledovat stav peněžních prostředků. V roce 2020 se společnosti podařilo tento stav peněžních prostředků značně zvýšit i v důsledku vyššího výsledku hospodaření. V odvětví je poměr ČPK k oběžnému majetku zcela rozdílný oproti vybrané společnosti. Tento poměr se pohybuje v pásmu 44-62 %, ovšem má klesající trend. Výsledky odvětví tak mohou být pro vedení společnosti dalším důkazem, že udržuje tento ukazatel na poměrně nízké hodnotě.

Tabulka 20: Analýza vývoje ČPK ve společnosti (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020
Oběžná aktiva	177 911	237 622	211 285	173 668	214 782
Krátkodobé závazky	156 786	212 971	213 441	170 417	195 311
Čistý pracovní kapitál (ČPK)	21 125	24 651	-2 156	3 251	19 471

Tabulka 21: Analýza vývoje ČPK v odvětví (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019
Oběžná aktiva	77 998 903	82 797 832	90 344 281	88 932 779
Krátkodobé závazky	29 068 749	39 064 810	49 857 210	49 680 765
Čistý pracovní kapitál (ČPK)	48 930 154	43 733 023	40 487 071	39 252 014

7.4 Poměrové ukazatele

Pro rychlé představení finanční situace v podniku se často využívají poměrové ukazatele, kde se dávají do poměru různé položky z účetních výkazů. I zde se budou používat základní poměrové ukazatele pro zhodnocení vybrané společnosti a následné porovnání s odvětvím.

7.4.1 Analýza zadluženosti

První analyzovaný ukazatel je krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji na základě, kterého se může odhadnout strategie financování. Ukazatel v letech 2016-2017 a 2019-2020 dosahuje hodnot mírně nad 1. Vybraná společnost tak v těchto letech financovala malou část oběžných aktiv dlouhodobými zdroji, ukazatel však není nijak výrazně nad hodnotou 1, proto nelze říci, že jde vyloženě o konzervativní způsob financování. V roce 2018 je ukazatel 0,99, i zde se nejedná o výrazný rozdíl, i když je zde naopak financována malá část dlouhodobého majetku krátkodobými zdroji. Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji je v odvětví výrazněji nad hodnotou 1 i když meziročně tento poměr klesá. Odvětví tak vykazuje spíše konzervativní strategii financování. Ve krytí dlouhodobého majetku VK se hodnota ukazatele pohybuje v rozmezí 0,56-0,78.

Celková zadluženost podniku v letech 2016-2018 rostla, ale pak se trend začal obracet a zadluženost začala naopak klesat. Míra poklesu celkového zadlužení je dána především splacením krátkodobých a dlouhodobých závazků (úvěrů). Což signalizuje, že společnost využívá levnější cizí kapitál k financování své činnosti. Doporučená hodnota se pohybuje v rozmezí 30-60 %, výsledky analýzy ukazují, že se společnosti až na rok 2018 podařilo do tohoto rozmezí dostat. V odvětví je celková zadluženost menší a převládá zde naopak vlastní kapitál nad cizími zdroji. Míra zadlužení podniku má stejný trend jako celková zadluženost. Velikost podílu vlastního kapitálu rostla zejména z důvodu dosahování vyššího výsledku hospodaření a vedení společnosti dále tyto zdroje ponechávalo v podniku na jeho další rozvoj. Důležitý parametr – úrokové krytí se v roce 2016 pohyboval poměrně nízko na hodnotě 1,5, protože společnost čerpala velkou řadu dlouhodobých úvěrů. Podnik se tak vystavil velkému riziku, že bude schopen vytvořit EBIT pouze na pokrytí nákladových úroků. Pozitivním faktorem je, že ukazatel má vzrůstající trend, přesto však nedosahuje až do roku 2019, doporučených hodnot. Poté vyšší hodnoty ukazatele úrokového krytí způsobují vyšší výsledky hospodaření a nižší částky nákladových úroků, tedy postupné splácení dlouhodobých úvěrů. Doporučená hodnota dle odborných literatur by měla být vyšší než 5. Toto kritérium podnik splnil až v posledním analyzovaném roce. V porovnání s odvětvím zde nastává také největší rozdíl, zde, ale ukazatel oproti společnosti výrazně klesá.

Tabulka 22: Analýza zadluženosti společnosti (vlastní zpracování)

	2016	2017	2018	2019	2020
Dlouhodobé zdroje / DM	1,07	1,08	0,99	1,02	1,09
Celková zadluženost	56,40%	58,87%	65,68%	60,03%	55,84%
Míra zadluženosti	1,30	1,44	1,94	1,50	1,27
Vlastní kapitál / DM	0,68	0,73	0,56	0,64	0,78
Úrokové krytí (počítáno z EBIT)	1,5	2,3	4,2	4,5	15,3

Tabulka 23: Analýza zadluženosti v odvětví (vlastní zpracování)

	2016	2017	2018	2019
Dlouhodobé zdroje / DM	1,97	1,70	1,40	1,38
Celková zadluženost	32,80%	40,09%	42,43%	42,00%
Míra zadluženosti	0,49	0,67	0,74	0,73
Vlastní kapitál / DM	1,76	1,43	1,15	1,14
Úrokové krytí (počítáno z EBIT)	51,16	27,77	20,80	23,74

7.4.2 Analýza likvidity

V letech 2016-2020 společnost nedosáhla doporučené hodnoty ukazatelů běžné a pohotové likvidity. Běžná likvidita by měla dle odborných literatur dosahovat hodnot 1,5-2,5. Vybraná společnost má však běžnou likviditu lehce nad hodnotou 1 (výjimka rok 2019), pokud by podnik neočisťoval stavy pohledávek a zásob o nedobytné pohledávky a neprodejné zásoby, může být podniková likvidita značně riziková. Společnost však stav pohledávek a zásob kontroluje a k nedobytným pohledávkám a k neprodejným zásobám tvoří opravné položky. I přesto, že byly dosahovány nízké hodnoty těchto ukazatelů však společnost neměla problémy s úhradou svých závazků. V odvětví se ukazatel držel v doporučeném rozmezí. Pohotová likvidita, kde se do čitatele nepočítají zásoby, je u společnosti také na nižších hodnotách, než je obecně doporučováno. Zde je uváděna optimální výše ukazatele mezi 1-1,5. Toto kritérium podnik v analyzovaných letech také nesplnil. Příliš nízké hodnoty ukazatele pohotové likvidity by mohly vést v nejhorším případě k problémům se zaplacením krátkodobých závazků. To by mohlo zapříčinit prodej určitého oběžného majetku. Naopak v odvětví jsou v letech 2016-2017 hodnoty ukazatele nad doporučenými hodnotami. To může vést k neefektivnímu využívání majetku a snižování rentability. Z pohledu hotovostní likvidity se již jeví situace pro podnik trochu lépe. Doporučená hodnota je zde v pásmu 0,2-0,5. V roce 2016 se společnost do tohoto pásma takřka dostala a v roce 2020 již dosáhla doporučené hodnoty 0,23. Z pohledu tohoto ukazatele se tak podniku v posledním analyzovaném období úspěšně podařilo zvýšit peněžní prostředky. Kritický pro společnost mohl být rok 2019, kde se firma vystavila vysokému

likvidními riziku. Nízké hodnoty ukazatelů likvidity mohou být taky spojeny s nesouladem doby obratu pohledávek a doby obratu závazků. Pokud je doba obratu pohledávek nižší, než doba obratu závazků může to způsobovat právě nízké hodnoty likvidity. To, jestli může mít na nízkou běžnou a pohotovou likviditu vliv řízení aktiv (ukazatele aktivity) se zjistí v kapitole 7.4.4., kde se budou analyzovat tyto ukazatele aktivity.

Tabulka 24: Analýza likvidity společnosti (vlastní zpracování)

	2016	2017	2018	2019	2020
Běžná likvidita	1,13	1,12	0,99	1,02	1,10
Pohotová likvidita	0,74	0,81	0,61	0,62	0,68
Hotovostní likvidita	0,19	0,11	0,11	0,09	0,23

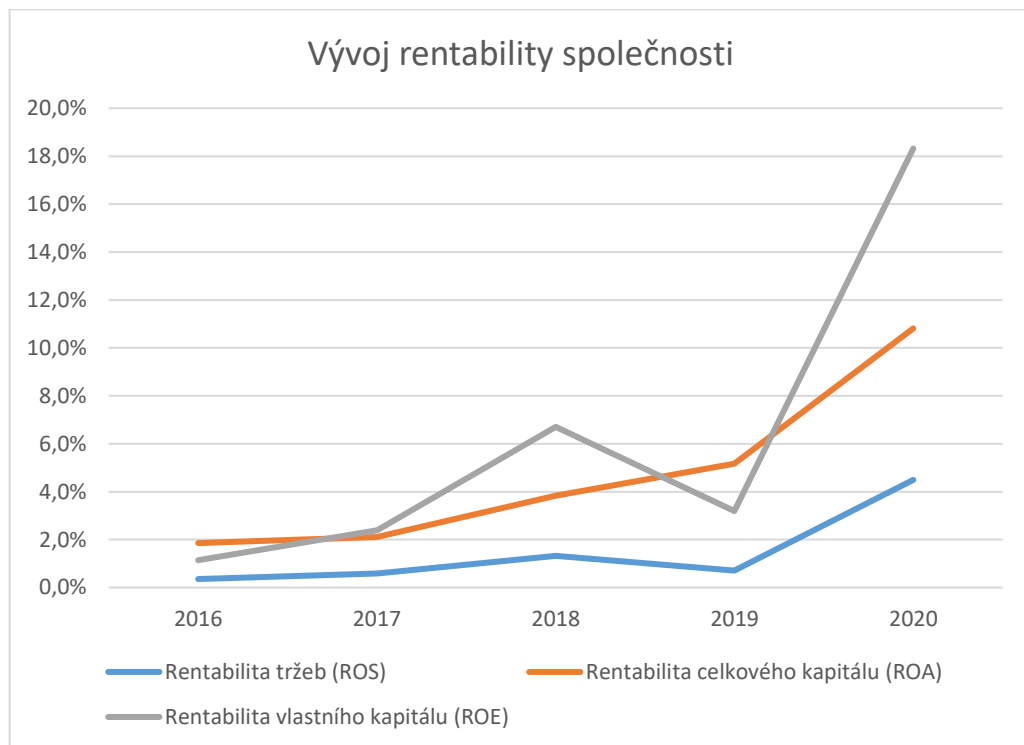
Tabulka 25: Analýza likvidity v odvětví (vlastní zpracování)

	2016	2017	2018	2019
Běžná likvidita	2,68	2,12	1,81	1,79
Pohotová likvidita	2,15	1,68	1,39	1,36
Hotovostní likvidita	1,11	0,84	0,68	0,66

7.4.3 Ukazatele rentability

První analyzovaný ukazatel rentability tržeb vyjadřující ziskovou marži dosahuje velice malých hodnot. Pro vedení podniku to může být výstražný signál, protože v odvětví ukazatel dosahuje hodnot 7-12 %. Podniku se tak nedaří dosahovat vysoké ziskovosti a vysokých marží, z důvodu rostoucích nákladů jako např. výkonová spotřeba, která souvisí s rostoucí cenou materiálu, vyvolané ekonomickým růstem před vypuknutí epidemie. Rostoucí trend mají také osobní náklady. Pozitivem je pro firmu skutečnost, že ukazatel v roce 2020 dosáhl zdaleka nejlepší hodnoty z analyzovaných let. To způsobila především snížená hodnota

odpisů a naskladnění nespotřebovaných výrobků. Šlo tedy především o účetní úpravy nákladových položek. Pro výpočet byl použit čistý zisk.



Graf 3: Vývoj rentability společnosti (vlastní zpracování)

Další ukazatel – rentabilita celkového kapitálu měří produkční sílu podniku a hodnota by tedy měla dosahovat co nejvyšších hodnot. I zde je velký rozdíl ve srovnání s odvětvím v letech 2016-2019. Majetek tak společnost v tomto období využívala méně efektivně než odvětví. Tento ukazatel se ale každoročně zvyšuje, což je důkazem stále efektivnějšího využití majetku. Poslední analyzovaný ukazatel rentability ROE je jeden z nejdůležitějších a nepoužívanějších ukazatelů vůbec. ROE má kolísavý trend, ale v prvních dvou analyzovaných letech dosáhl velice nízkých hodnot. Výnosnost vložených prostředků do společnosti vlastníky byla tedy v prvních letech velmi nízká. Nízkou výnosnost mohla ovlivňovat zejména nízká zisková marže. Výrazné zlepšení nastalo v roce 2018, které bylo způsobeno vyšším výsledkem hospodaření a výrazně větším podílem cizích zdrojů, zejména dlouhodobých závazků a v roce 2020 pak zlepšení pokračovalo pomocí skokového zvýšení výsledku hospodaření. Výnosnost vlastního kapitálu pro vlastníky tak v roce 2020 činila až 18,3 %. Společnost by obecně měla udržovat ROE alespoň na takových hodnotách, které pokryjí oportunitní náklady, které by společnost získala, kdyby investovala jinde se stejným rizikem.

Tabulka 26: Analýza rentability společnosti (vlastní zpracování)

	2016	2017	2018	2019	2020
Rentabilita tržeb (ROS)	0,4%	0,6%	1,3%	0,7%	4,5%
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	1,9%	2,1%	3,8%	5,2%	10,8%
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	1,1%	2,4%	6,7%	3,2%	18,3%

Tabulka 27: Analýza rentability v odvětví (vlastní zpracování)

	2016	2017	2018	2019
Rentabilita tržeb (ROS)	12,7%	10,5%	7,0%	7,3%
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	23,1%	17,7%	11,5%	11,6%
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	27,2%	23,0%	14,8%	15,4%

7.4.4 Ukazatele aktivity

Pomocí ukazatelů aktivity se zjistí, zda podnik efektivně využívá vložené prostředky do podniku. Obrat zásob nám říká, kolikrát se dané zásoby během roku prodaly a zase naskladnily. V tomto ohledu si vybraná společnost vede lépe oproti odvětví, protože ukazatel dosahuje vyšších hodnot. Nejnižší hodnoty dosáhl v roce 2020, z důvodu nárstu vyrobených výrobků na skladě. Tento faktor měl vliv i na zvýšení doby obratu zásob. Obecně lze říct, že podnik využívá zásoby efektivněji než odvětví. U doby obratu zásob je naopak cílem dosáhnout co nejmenší hodnoty, protože ukazatel představuje dobu trvání jednoho obratu. Obrat je zde transformace peněz přes materiál, zboží a výrobky zpět na peněžní prostředky. I zde si podnik vede lépe než odvětví. Obrat celkových aktiv dosahuje ve všech analyzovaných letech vyšší hodnoty, než je doporučená hodnota 1. Nízká hodnota ukazatele by mohla znamenat velké majetkové zatížení. Velice důležité je porovnání výsledků ukazatelů doby obratu pohledávek a doby obratu závazků. Doba obratu pohledávek představuje dobu od okamžiku prodeje na fakturu po její zaplacení. A doba obratu závazku dobu od okamžiku vzniku závazku po jeho zaplacení. Výsledky těchto ukazatelů pak ovlivňují likviditu podniku. Pro společnost je zásadní, že doba obratu pohledávek je ve všech letech menší než doba obratu závazků. Firmě tak v tomto ohledu nevzniká potřeba financování úvěrem. Firma se zde dostává do pozice dlužníka, což je pro ni výhodné. V odvětví je situace až na první analyzovaný rok podobná. Z analýzy aktivity tak vyplývá, že dobré výsledky těchto ukazatelů se promítly do nízkých hodnot ukazatelů likvidity, které byly zkoumány v kapitole 7.4.2.

Tabulka 28: Analýza aktivity společnosti (vlastní zpracování)

	2016	2017	2018	2019	2020
Obrat zásob	14,9	17,0	14,7	15,5	13,4
Doba obratu zásob	24,2	21,2	24,6	23,2	26,8
Obrat celkových aktiv	1,4	1,6	1,7	1,8	1,8
Obrat dlouhodobého majetku	2,2	2,9	2,9	2,9	3,2
Doba obratu pohledávek	52,7	65,7	48,5	43,3	38,1
Doba obratu závazků	80,9	86,2	83,2	71,9	75,1

Tabulka 29: Analýza aktivity v odvětví (vlastní zpracování)

	2016	2017	2018	2019
Obrat zásob	11,8	10,7	10,5	10,2
Doba obratu zásob	30,4	33,6	34,2	35,2
Obrat celkových aktiv	1,4	1,3	1,2	1,2
Obrat dlouhodobého majetku	3,79	3,13	2,45	2,43
Doba obratu pohledávek	60,1	62,9	57,9	56,5
Doba obratu závazků	57,6	75,7	81,2	81,1

7.4.5 Spider analýza

Poměrové ukazatele – rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity lze porovnat s odvětvím pomocí paprskovitého modelu neboli spider analýzy. Graf tvoří křivku vyjadřující výši ukazatelů analyzovaná společnosti a linii odvětví (100 %), která je zde jako základna pro výpočet polohy ukazatelů konkrétního podniku. Obecně se využívá interpretace výsledku, že čím víc je křivka podniku položena od středu grafu, tím líp je na tom podnik oproti odvětví. Toto však nemusí platit u ukazatelů, kde vysoké hodnoty nereflektují dobře výsledek např. vysoká míra zadlužení. (Knápková, Pavelková, 2017, s. 121)

Zobrazení spider analýzy bude provedeno v období roku 2017-2019.

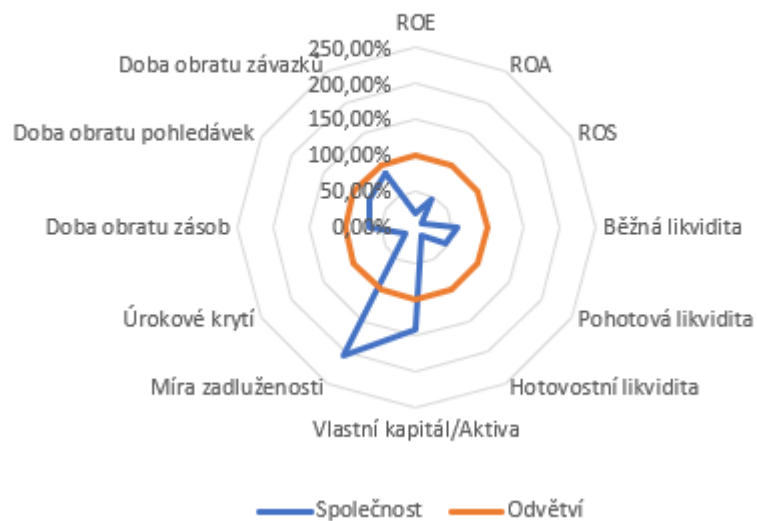
Spider analýza společnosti a odvětví za rok 2017



Spider analýza společnosti a odvětví za rok 2018

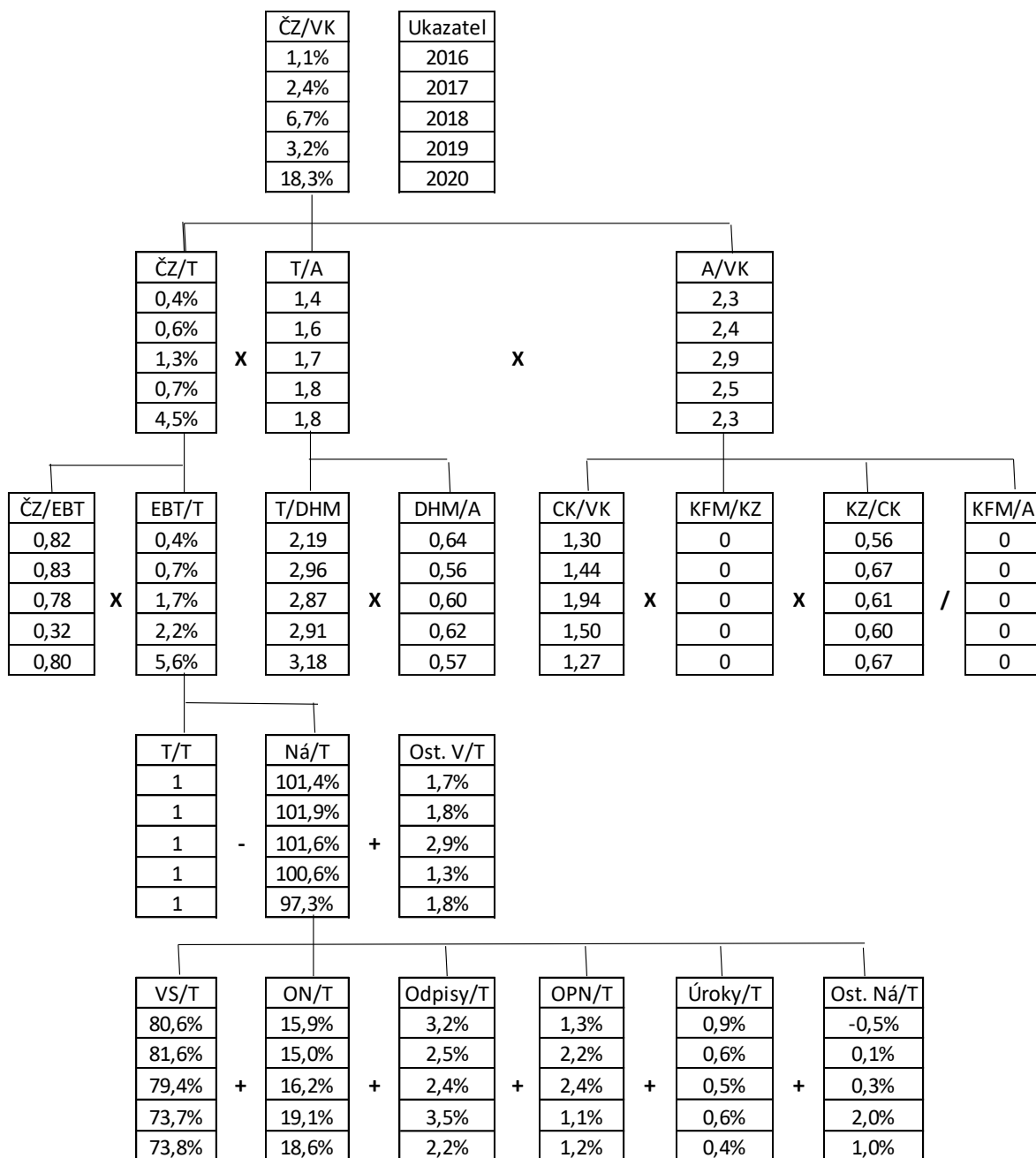


Spider analýza společnosti a odvětví za rok 2019



Graf 4: Spider analýza společnosti a odvětví v období 2017-2019 (vlastní zpracování)

7.4.6 Pyramidový rozklad ROE



Pyramidový rozklad ROE rozloží tento ukazatel na dílčí ukazatele a ukáže, který ukazatel, jak ovlivňuje výslednou hodnotu ROE u společnosti. Pyramidový rozklad ROE ukazuje, že nízké hodnoty ROE ovlivnila především nízká úroveň ziskové marže. Při analýze nákladů se na nízké ziskové marži podepisovala vysoká výkonová spotřeba, která však meziročně klesá, což má na ziskovou marži pozitivní vliv. Osobní náklady mají však mírně vzrůstající vývoj, který je ale oproti snižování výkonové spotřeby velice mírný. Pozitivně působí na ukazatel ROE obratovost aktiv, která se meziročně zlepšuje, přitom podíl na DHM na

aktivech má kolísavý trend, který je způsoben investicemi do DHM. Další ukazatel, který působí pozitivně na ROE je finanční páka jejíž hodnota se pohybuje v rozmezí 2,3-2,9. Společnost, tak využívá kladného působení finanční páky ke zvýšení ROE. Finanční páka se udržuje nad hodnotou 2 i přes meziroční růst vlastního kapitálu způsobený zadržováním zisků v podniku.

7.5 SWOT analýza

Po konzultaci s vedením společnosti a provedení předešlých analýz, byla vytvořena SWOT analýza, která rekapituluje silné a slabé stránky podniku a možné příležitosti a hrozby podniku.

Tabulka 30: SWOT analýzy (vlastní zpracování)

Silné stránky	Slabé stránky
<ul style="list-style-type: none"> • Postavení na trhu • Kvalita produktů • Výrobní hala v sídle společnosti • Síť poboček a servisní pracovišť po celé ČR • Moderní výrobní areál • Certifikáty kvality ISO 9001 • Certifikáty zodpovědnosti vůči životnímu prostředí ISO 14001 • Konkurence schopné výrobky 	<ul style="list-style-type: none"> • Nízká zisková marže • Nízký ČPK • Závislost na zahraničních dodavatelích – výrobky třídy A • Využívání pouze klasických ukazatelů výkonnosti • Odměňovací systém
Příležitosti	Hrozby
<ul style="list-style-type: none"> • Restart ekonomiky po pandemii • Růst studentů vysokých a středních škol • Průmyslová revoluce – Průmysl 4.0 	<ul style="list-style-type: none"> • Vysoká konkurence velkých společností • Slabý kurz koruny vůči euru • Zvýšení daňových sazeb • Vysoká inflace

<ul style="list-style-type: none"> • Malá pravděpodobnost vstupu nových firem do odvětví • Výroba takřka substitutů • Trend dřevěných výrobků • Veřejné zakázky • Zahraniční trhy 	<ul style="list-style-type: none"> • Růst cen energií • Zvýšení úrokových sazeb ČNB • Stárnutí populace • Vyjednávací síla dodavatelů – výrobky třídy A
--	---

Již ve finanční analýze bylo zmíněno, že podnik pravidelně dosahoval účetního zisku ovšem kritickou oblastí se pro podnik stává nízká hodnota rentability v letech 2016-2019. Společnost se bude muset snažit udržet např. ziskovou marži alespoň na úrovni z posledního analyzovaného roku. Dalším výstražným signálem je nízká hodnota ČPK. Vyšší zůstatek peněžních prostředků na bankovních účtech by eliminoval platební riziko. Další slabou stránkou je menší vyjednávací síla u dodavatelů materiálu pro vyšší cenové výrobky. Přechod na jiného dodavatele může ohrozit plynulost produkce z důvodu přestavby výrobní linky přizpůsobené na materiál od jiného dodavatele. Ve společnosti také chybí komplexnější hodnocení finanční výkonnosti podniku, na základě kterého by společnost mohla přizpůsobovat své operativní a strategická rozhodnutí. Slabší stránkou je také absence rozsáhleji nastaveného systému odměňování.

Společnost si plně uvědomuje i velkou konkurenci v tomto odvětví, a proto je nutné, aby neustále investovala do svého rozvoje a zajišťovala svoji konkurenceschopnost. Na druhou stranu však nejspíše nehrozí vstup nových podniků do odvětví, protože trh vykazuje známky nasycení. Z PEST analýzy vyplývá, že pro společnost může být velkou hrozbou vzrůstající inflace a cena energií. Tyto náklady společnost bude muset přenést do ceny svých výrobků. Příležitostí pro podnik může být proniknutí na zahraniční trhy, které by přineslo celou řadu nových zákazníků a obchodních partnerů.

8 EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA

V této kapitole teoretické části bude provedeno vyhodnocení výkonnosti podniku za pomoci ukazatele EVA – ekonomické přidané hodnota. Jak již bylo zmíněno v teoretické části, pro výpočet ukazatele EVA je zapotřebí stanovit NOA, NOPAT a WACC. Pro stanovení NOA a NOPAT je nutné provést úpravu účetních výkaz. Dochází, tak k transformaci účetního modelu na ekonomický model. Společnost doposud využívala pro měření výkonnosti především tradiční ukazatele jako např. ukazatele zisku. Zavedení ekonomické přidané hodnoty pomůže managementu zjistit ekonomickou realitu společnosti a odhalit faktory, které ekonomickou přidanou hodnotu ovlivňují pozitivně nebo negativně.

8.1 Výpočet NOA

Pro stanovení čistých operativních aktiv je nutné vycházet z rozvahy společnosti. Rozvaha společnosti se bude v letech 2016-2020 upravovat o několik položek:

- aktivace položek, které nejsou zachycené v rozvaze,
- vyčlenění neoperativních aktiv,
- snížení aktiv o neúročný cizí kapitál.

8.1.1 Aktivace položek

Leasing

Vzhledem k tomu, že společnost využívá leasing na financování svého majetku, musí se o tuto hodnotu navýšit hodnota aktiv, protože majetek pořízený formou leasingu se nezobrazuje v rozvaze společnosti. Společnost formou leasingu financuje v průběhu analyzovaných let především několik osobní a nákladních automobilů anebo přívěsů. Celkový počet majetku pořízený formou finančního leasingu se meziročně zvyšuje. Od roku 2019 pořídila firma na finanční leasing také několik nových obráběcích strojů. Na aktivaci majetku je využita současná hodnota budoucích leasingových splátek.

Tabulka 31: Aktivace leasingu a vliv na NOA (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020
ČSH splátek	2 526	4 676	5 119	10 301	7 264
Vliv na NOA	+ 2 526	+ 4 676	+ 5 119	+ 10 301	+ 7 264

Goodwill, tiché rezervy

Společnost neeviduje v účetnictví žádný goodwill ani tiché rezervy, proto zde nebude provedena žádná aktivace majetku.

Oceňovací rozdíly z přecenění dlouhodobého majetku

V účetnictví se při oceňování majetku pracuje s historickými cenami, a tak může nastat problém s oceněním dlouhodobého majetku. Historické ceny by tak správně měly být upraveny na reprodukční ceny. U společnosti vznikl oceňovací rozdíl pouze v roce 2018 při nabytí majetku z procesu fúze, tato položka však byla zachycena v účetnictví. Protože firma neeviduje žádné jiné oceňovací rozdíly, nebude provedena aktivace majetku.

Aktivace nákladů s dlouhodobými předpokládanými účinky

Společnost v analyzovaných letech nevynaložila žádné prostředky na výzkum a vývoj. Vyazuje pouze zanedbatelné množství nákladů na marketing. Proto v tomto období nedojde k žádné aktivaci nákladů s dlouhodobými předpokládanými účinky.

8.1.2 Vyčlenění neoperativních aktiv**Dlouhodobý finanční majetek**

Společnost má 100 % podíl v dceřině společnosti, kterou založila pro zajištění obchodu pro tržní segment ve Švýcarsku. Tento dlouhodobý finanční majetek přímo souvisí s hlavní činností podniku, a proto v tomto případě nedojde k vyloučení z operativních aktiv.

Krátkodobý finanční majetek

Obecně platí, že pokud ukazatel hotovostní likvidity překračuje doporučené hodnoty 0,2-0,5 jedná se o přebytečné peněžní prostředky, a tedy neprovozní majetek. Společnost však má v analyzovaných letech hotovostní likviditu v rozmezí 0,11 – 0,23. Proto zde nedojde k žádnému vyloučení přebytečné likvidity, protože i v porovnání s odvětvím firma dosahuje výrazně nižších hodnot tohoto ukazatele.

Nedokončené investice a poskytnuté zálohy na DHM a DNM

Nedokončený DHM a DNH, včetně záloh odvedených na tento majetek, bude vyčleněn z operativních aktiv, protože neslouží k provozní činnosti a nepodílí se aktivně na tvorbě hospodářského výsledku. V analyzovaných letech se jednalo především o poskytnuté zálohy na strojní zařízení.

Tabulka 32: Vyčlenění DHM, DNM a vliv na NOA (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020
Poskytnuté zálohy na DNM	0	0	0	0	337
Poskytnuté zálohy na DHM	1 606	5 461	6 098	0	13 550
Nedokončený DHM	4 500	0	12	328	355
Vliv na NOA	-6 106	-5 461	-6 110	-328	-14 242

8.1.3 Snížení aktiv o neúročený cizí kapitál

Aktiva je nutné snížit o veškerý neúročený cizí kapitál. Jedná se tak o veškerý cizí kapitál, který nenese žádné náklady jako jsou např. rezervy, závazky z obchodních vztahů apod.

Tabulka 33: Vyčlenění neúročeného cizího kapitálu (vlastní zpracování)

Rezervy	0	0	0	0	3 349
Dlouhodobé závazky	7 586	7 593	41 435	41 219	41 292
- Odložený daňový závazek	6 884	6 888	0	7 874	8 534
- Závazky - ostatní	702	705	41 435	33 345	32 758
Krátkodobé závazky	136 059	176 244	174 771	148 940	173 500
- Krátkodobé přijaté zálohy	15 112	17 562	28 293	21 825	27 419
- Závazky z obchodních vztahů	103 892	136 569	121 143	109 161	110 262
- Závazky ostatní	17 055	22 113	25 335	17 954	35 819
Časové rozlišení pasiv	981	1 220	2 131	336	673
NOA	-144 626	-185 057	-218 337	-190 495	-218 814

8.1.4 Přehled změn při převodu aktiv na čistá operativní aktiva (NOA)

Tabulka níže zobrazuje veškeré provedené změny v čistých operativních aktivech a jejich konečné vyčíslení.

Tabulka 34: Přehled změn při provedu aktiv na čistá operativní aktiva (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020
AKTIVA CELKEM	499 417	540 436	535 587	470 378	521 848
Aktivace leasingu (+)	2 526	4 676	5 119	10 301	7 264
Zálohy na DNM (-)	0	0	0	0	337
Zálohy na DHM (-)	1 606	5 461	6 098	0	13 550
Nedokončený DHM (-)	4 500	0	12	328	355
Neúročený cizí kapitál (-)	144 626	185 057	218 337	190 495	218 814
NOA (čistá operativní aktiva)	351 211	354 594	316 259	289 856	296 056

Tabulka 35: Upravená majetková část rozvahy (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020
Dlouhodobý majetek	316 223	301 052	321 388	303 677	288 891
DNM	1 272	840	947	180	4
DHM	314 951	300 212	320 441	303 497	288 401
DFM	0	0	0	0	486
ČPK	34 988	53 542	-5 129	-13 821	7 165
Zásoby	46 797	52 407	62 953	55 001	69 676
Pohledávky	102 065	162 268	124 239	102 798	99 236
Peněžní prostředky	29 049	22 947	24 093	15 869	45 870
Časové rozlišení aktiv	1 703	977	1 923	3 006	11 197
Neúročený cizí kapitál (-)	144 626	185 057	218 337	190 495	218 814
NOA (čistá operativní aktiva)	351 211	354 594	316 259	289 856	296 056

V předchozích tabulkách došlo ke změnám v DNM a DHM např. v podobě snížení o nedokončené investice a zálohy nebo zvýšení v podobě aktivace leasingu. Položky v oběžném majetku a časové rozlišení zůstaly beze změn. Celkové aktiva pak byly sníženy o neúročený cizí kapitál. Pro stanovení EVA se také nesmí zapomenout na změny v kapitálové struktuře, které mají vliv na výpočet WACC. V kapitálové struktuře je zapotřebí aktivovat vyrovnávací položku – ekvivalenty vlastního kapitálu. Dále jsou v cizím kapitálu zahrnuty pouze veškeré úročené cizí zdroje – leasing, bankovní úvěry a výpomoc.

Tabulka 36: Upravená kapitálová struktura (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020
Vlastní kapitál	210 661	220 297	180 690	197 658	222 794
Základní kapitál	40 000	40 000	41 000	41 000	41 000
Ážio a kapitálové fondy	0	0	19 523	0	-8
Fondy ze zisku	0	0	0	0	0
VH minulých let	174 290	176 768	108 978	140 681	146 685
VH běžného účetního období	2 477	4 314	12 180	6 004	42 095
Ekvivalenty VK	-6 106	-785	-991	9 973	-6 978
Cizí zdroje	140 550	134 297	135 569	92 198	73 262
Bankovní úvěry	138 024	134 297	135 569	92 198	73 262
Leasing	2 526	4 676	5 119	10 301	7 264
C (kapitál celkem)	351 211	354 594	316 259	289 856	296 056

8.2 Vymezení NOPAT

K určení čistého operativního zisku (NOPAT) je nutné provést řadu úprav účetního výkazu zisku a ztrát. Pomocí těchto úprav se dosáhne vyváženosti mezi NOA a NOPAT. Při zahájení výpočtu se vychází z výsledku hospodaření běžného účetního období před zdaněním.

8.2.1 Vyloučení nákladových úroků

Z nákladových úroků je nutné vyloučit úroky z úvěru, ale také odhadnout nákladové úroky, které se vztahují k leasingu. Přičemž nákladové úroky z úvěrů lze zjistit z výkazu zisku a ztrát, ale nákladové úroky z leasingu se stanoví ze současné hodnoty leasingových plateb k počátku daného období vynásobené nominální odhadnutou úrokovou mírou leasingu.

Tabulka 37: Vyloučení nákladových úroků (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020
Leasing (na konci roku)	2 526	4 676	5 119	10 301	7 264
Odhadnuté úrok. sazby - leasing (v %)	9,53	6	3,28	3,07	1,93
Nákladové úroky - leasing	205	152	153	157	199
Nákladové úroky - bank. úvěry	6 259	5 029	4 838	5 397	3 678
Vliv na NOPAT	6 464	5 181	4 991	5 554	3 877

8.2.2 Vyloučení mimořádných událostí

Pro výpočet NOPAT je nutné vyloučit mimořádné události v podobě VH z prodeje dlouhodobého majetku a VH z prodeje materiálu. Tyto položky se vylučují, protože se nepodílí na hlavní ekonomické činnosti podniku. Prodaný majetek představuje většinou nepotřebný majetek, který je nahrazován majetkem novým a prodaný materiál představuje nepotřebný a v minulosti nespotřebovaný materiál.

Tabulka 38: Vyloučení mimořádných položek (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020
Tržby z prodaného DM	234	2 926	453	210	808
Zůstatková cena prodaného DM	5	3 691	1 706	0	0
VH z prodeje DM	229	-765	-1 253	210	808
Tržby z prodaného materiálu	5 332	4 750	4 749	3 879	3 880
Zůstatková cena prodaného materiálu	1 702	795	554	632	2 316
VH z prodeje materiálu	3 630	3 955	4 195	3 247	1 564
Celková výše VH	3 859	3 190	2 942	3 457	2 372

8.2.3 Aktivace dodatečných odpisů

Vzhledem k tomu, že byly splátky leasingu aktivované jako součást dlouhodobých aktiv je nutné tyto položky odepisovat. Aktivace dodatečných odpisů sníží výslednou hodnotu NOPAT.

Tabulka 39: Aktivace dodatečných odpisů

(v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020
Dodatečné odpisy - leasing	2 320	4 525	4 966	10 144	7 066
Vliv na NOPAT	-2 320	-4 525	-4 966	-10 144	-7 066

8.2.4 Přehled změn při stanovení čistého operativního zisku (NOPAT)

V následující tabulce č. 40 je souhrn veškerých změn provedených ke stanovení operativního zisku. Při výpočtu se vychází z účetního VH před zdaněním. Na závěr je nutné provést úpravu daně. Upravená daň se vypočítá pomocí podílu původně placené daně k VH před zdaněním (původním).

Tabulka 40: Úprava VH před zdaněním na NOPAT (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020
VH před zdaněním	3 014	6 353	15 710	18 915	52 760
Nákladové úroky - úvěry (+)	6 259	5 029	4 838	5 397	3 678
VH z mimořádných událostí (-)	3 859	3 190	2 942	3 457	2 372
Aktivace leasingových plateb vč. úroků (+)	2 526	4 676	5 119	10 301	7 264
Dodatečné odpisy (-)	2 320	4 525	4 966	10 144	7 066
VH před zdaněním po úpravách	5 619	8 344	17 759	21 012	54 265

Tabulka 41: Úprava VH před zdaněním na NOPAT – úprava daně (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020
VH před zdaněním - původní	3 014	6 353	15 710	18 915	52 760
Původně placená daň	537	1 079	3 530	12 911	10 665
Skutečná daňová sazba původní	17,82%	16,98%	22,47%	68,26%	20,21%
VH před zdaněním po úpravách	5 619	8 344	17 759	21 012	54 265
Upravená daň	1 001	1 417	3 990	14 342	10 969
NOPAT	4 618	6 926	13 769	6 670	43 296

8.3 Výpočet vážených průměrných nákladů kapitálu (WACC)

Závěrečným krokem pro výpočet ukazatele EVA je vymezení nákladů na kapitál. V této kapitole se nejdříve budou stanovovat náklady na cizí kapitál a posléze také náklady na vlastní kapitál. Závěrem se stanoví procentuální podíl nákladů na celkovém kapitálu.

8.3.1 Náklady na cizí kapitál

Náklady na cizí kapitál lze určit na základě sjednaných úrokových sazeb úvěrů nebo leasingu. Pokud ovšem nejsou k dispozici informace o výši úrokových sazeb, lze využít i alternativní způsoby stanovení nákladů na cizí kapitál.

8.3.1.1 Leasing

Jak již bylo zmíněno v kapitole č. 8.1.1. podnik využívá jako jednu z možností financování své činnosti formu finančního leasingu. Náklady spojené s leasingem byly stanovené pomocí implicitní úrokové sazby, která byla vypočítána na základě tržních dat, pomocí ukazatele úrokového krytí a dat převzatých od prof. Damodarana. Stěžejní je výpočet úrokového krytí, od kterého se určí rating společnosti, k němuž se váže riziková přírážka. Tato přírážka se poté přičte k bezrizikové úrokové míře, která vychází z výnosů 10letých státních dluhopisů.

Tabulka 42: Odhadnutá úroková sazba leasingu (vlastní zpracování)

	2016	2017	2018	2019	2020
Bezriziková úroková míra (v %)	0,53	1,5	2,01	1,51	1,26
EBIT/NÚ	1,48	2,26	4,25	4,50	15,34
Rating	Caa/CCC	B2/B	Baa2/BBB	A3/A-	Aaa/AAA
Riziková přírážka (v %)	9	4,5	1,27	1,56	0,67
Odhadnutá úroková sazba (v %)	9,53	6	3,28	3,07	1,93
N_{CK} očištěné o daňový štít (v %)	7,72	4,86	2,66	2,49	1,56

8.3.1.2 Bankovní úvěry

Společnost čerpá v průběhu analyzovaných let několik dlouhodobých a revolvingových úvěrů u MONETA Money Bank, a.s. Náklady na bankovní úvěry lze stanovit několika způsoby, přičemž nejjednodušší je stanovení nákladů na základě skutečně sjednané úrokové míře. Vedení společnosti si vede pečlivě údaje o výši bankovních úvěrů a úrokových sazbách ovšem přálo si tyto informace nezveřejňovat. Jednou z alternativních možností, jak určit náklady na úvěry je využití alternativy, která byla použita při stanovení nákladů na leasingu. Další možností, jak odhadnout výši úrokové sazby je využití vztahu nákladové úroky/průměrný stav bankovních úvěrů.

Tabulka 43: Odhadnutá úroková sazba bankovních úvěrů (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020
Stav úvěrů na začátku roku	170 285	138 024	134 297	135 569	92 198
Stav úvěrů na konci roku	138 024	134 297	135 569	92 198	73 262
Průměrný stav úvěrů	154 155	136 161	134 933	113 884	82 730
Nákladové úroky	6 259	5 029	4 838	5 397	3 678
Úroková sazba bankovních úvěrů	4,06%	3,69%	3,59%	4,74%	4,45%

Po odhadnutí úrokových sazeb u leasingu a bankovních úvěrů se vypočítá vážený průměr těchto úrokových sazeb. Vážený průměr se ještě upraví o výsledný daňový štít 19 %. Úrokové sazby k cizím zdrojům pro jednotlivé roky jsou vypočítány níže v tabulce č. 46.

Tabulka 44: Výpočet průměrných nákladů cizího kapitálu (vlastní zpracování)

	2016	2017	2018	2019	2020
Úroková sazba leasingu	9,53%	6,00%	3,28%	3,07%	1,93%
Úroková sazba bank. úvěrů	4,06%	3,69%	3,59%	4,74%	4,45%
Vážený průměr úrokových sazeb	4,16%	3,90%	3,71%	5,08%	4,64%
N_{CK} očištěné o daňový štít	3,37%	3,16%	3,00%	4,12%	3,76%

8.3.2 Náklady na vlastní kapitál

Stanovení nákladů na vlastní kapitál je tou složitější částí. I zde existuje několik metod, které mohou být využity pro stanovení nákladů na vlastní kapitál. V letech 2016-2019 budou náklady na kapitál určeny třemi metodami. V posledním analyzovaném roce bude stěžejní pouze metoda CAPM s náhradními odhady β , protože ostatní varianty využívají ve výpočtech data za odvětví, které z důvodu absence finanční analýzy odvětví za rok 2020 na stránkách Ministerstva obchodu a průmyslu nemohou být využity při výpočtu.

8.3.2.1 *Stavebnicový model*

Při počítání nákladů na vlastní kapitál stavebnicovou metodou se k bezrizikové úrokové míře přičítají jednotlivé přírážky za různé rizika. Při výpočtu nákladů stavebnicovou metodou vycházely hodnoty poměrně vysoko z důvodu především velké přírážky za finanční stabilitu a finanční strukturu podniku.

Tabulka 45: Náklady na vlastní kapitál stavebnicová metoda (vlastní zpracování)

(v %)	2016	2017	2018	2019
Bezriziková úroková míra	0,53	1,50	2,01	1,51
Přírážka za velikost podniku	4,16	4,16	4,28	4,40
Přírážka za podnikatelské riziko	5,27	2,17	0,66	0,68
Přírážka za finanční stabilitu	9,53	4,54	3,16	2,34
Přírážka za finanční strukturu	10,00	10,00	10,00	8,93
Náklady na VK (v %)	29,49	22,37	20,11	17,86

8.3.2.2 *Průměrná rentabilita odvětví*

Jednou z možností, jak určit náklady na vlastní kapitál je odvození od průměrné rentability odvětví do kterého firma spadá.

Tabulka 46: Náklady na vlastní kapitál dle průměrné rentability odvětví (vlastní zpracování)

(v %)	2016	2017	2018	2019
Rentabilita odvětví	27,25	22,96	14,84	15,42

8.3.2.3 Metoda CAPM s náhradními odhady β

Při využití této metody pro stanovení nákladů na kapitál se nejdříve zjistí koeficient β pro odvětví do kterého firma spadá a vypočítá se poměr cizí kapitál/vlastní kapitál. Tyto údaje jsou nezbytné pro výpočet zadlužené β . Po výpočtu zadlužené β se dosadí bezriziková úroková míra, která odráží výnosy 10letých státních dluhopisů a určí se riziková prémie dle dané země ze stránek prof. Damodarana.

Tabulka 47: Náklady na vlastní kapitál CAPM metoda s alternativními β (vlastní zpracování)

	2016	2017	2018	2019	2020
Bezriziková úroková míra (v %)	0,53	1,50	2,01	1,51	1,26
Koeficient β	0,69	0,63	0,79	0,66	0,70
Cizí kapitál/Vlastní kapitál	0,66	0,59	0,72	0,45	0,32
Zadlužená β	1,06	0,93	1,25	0,90	0,89
Riziková prémie - ČR (v %)	7,36	6,69	5,89	6,94	5,80
Náklady na VK (v %)	8,31	7,70	9,37	7,74	6,40

V tabulce č. 48 jsou shrnuty vypočítané náklady všemi metodami. K jednotlivým nákladům na vlastní kapitál byly přiřazeny váhy. Zdaleka nejvyšší váha (2) byla přidělena metodě CAPM s náhradními odhady β , protože poslední analyzovaný rok bude využita pouze tato metoda a mezi lety 2019–2020 tak nastane větší výkyv, který by mohl zkreslovat výsledky. Váhy by tedy měly tento výkyv mírnit. V roce 2020 tedy byly náklady na vlastní kapitál odvozeny pouze z metody CAPM s alternativními β z důvodu absence dat z odvětví za tento rok.

Tabulka 48: Náklady na vlastní kapitál (vlastní zpracování)

	2016	2017	2018	2019	2020	Váhy
Metoda CAPM	8,35	7,76	9,47	7,80	6,43	2
Stavebnicový model	29,49	22,37	20,11	17,86	-	0,5
Rentabilita odvětví	27,25	22,96	14,84	15,42	-	0,5
Průměrné Nvk	15,03	12,73	12,14	10,75	6,43	x

8.3.3 Stanovení WACC

Po výpočtu nákladů na cizí kapitál a vlastní kapitál lze vypočítat průměrné vážené náklady na kapitál. V tabulce č. 49 lze vidět, že náklady na kapitál průměrně klesají. Nejvyšší hodnoty průměrné náklady na kapitál dosáhly v roce 2016 a to především z důvodu vyšších nákladů na vlastní kapitál.

Tabulka 49: Výpočet WACC (vlastní zpracování)

	2016	2017	2018	2019	2020
N_{CK} očištěné o daňový štít	3,37%	3,16%	3,00%	4,12%	3,76%
N_{VK}	15,03%	12,73%	12,14%	10,75%	6,43%
Cizí kapitál/C	40,02%	37,87%	42,87%	31,81%	24,75%
Vlastní kapitál/C	59,98%	62,13%	57,13%	68,19%	75,25%
WACC	10,36%	9,11%	8,22%	8,64%	5,77%

8.4 Výpočet ekonomické přidané hodnoty

Jakmile se stanovily všechny důležité položky potřebné pro vzorec EVA, lze přistoupit ke konečnému výpočtu. Pro názornou ilustraci bude vypočítán ekonomický model EVA i účetní model EVA.

8.4.1 Účetní model

Jak již bylo zmíněno v praktické části v kapitole 3.1.1. Účetní model se počítá z neupravených účetních dat, a proto může dojít k částečnému zkreslení výsledků ukazatele.

Tabulka 50: Výpočet EVA – účetní model (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020
Čistý zisk	2 477	5 274	12 180	6 004	42 095
N_{vk}	15,03%	12,73%	12,14%	10,75%	6,43%
VK	216 767	221 082	181 681	187 685	229 772
EVA	-30 103	-22 870	-9 876	-14 172	27 321

8.4.2 Ekonomický model

V ekonomickém modelu by se po úpravě účetních dat mělo již dosáhnout výsledků, které odpovídají ekonomické realitě podniku. Tabulku č. 51 poskytuje výsledky ekonomického modelu, kdy EVA dosahuje v letech 2016–2019 záporných výsledků. V těchto letech byl výsledek záporný i při počítání EVA účetním modelem.

Tabulka 51: Výpočet EVA – ekonomický model (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020
NOPAT	4 618	6 926	13 769	6 670	43 296
WACC	10,36%	9,11%	8,22%	8,64%	5,77%
NOA	351 211	354 594	316 259	289 856	296 056
EVA	-31 778	-25 362	-12 240	-18 374	26 218

8.4.3 Pyramidový rozklad ekonomické přidané hodnoty

Pro bližší identifikaci generátorů hodnoty, kteří ovlivňují výsledek ukazatele EVA bude proveden pyramidový rozklad EVA. Pyramidový rozklad bude proveden pro období 2018-2020, protože zejména v roce 2020 dosáhl ukazatel EVA rapidního zvýšení a firma dokázala poprvé za analyzované období dosáhnout kladného výsledku. Jednotlivé generátory hodnoty budou popisovány postupně. Pod výsledky jednotlivých generátorů jsou vypsány znaménka +/-, které představují pozitivní nebo negativní vliv na výsledek ukazatele EVA.

V letech 2018-2019 se podniku nepodařilo vytvořit hodnotu pro své vlastníky a obrat nastal až v roce 2020. Na rozkladu ekonomické přidané hodnoty si lze všimnout, že výsledek nejvíce ovlivnil tzv. spread RONA – WACC. V roce 2020 se také mírně zvýšil investovaný kapitál, který při kladném spreadu působí pozitivně na EVA. V letech 2018-2019 se spread zmenšoval především z důvodu poklesu rentability investovaného kapitálu (RONA). Průměrné náklady na kapitál se společnosti v roce 2020 zmenšily, což mělo pozitivní dopad na spread. Výše kladného ukazatele EVA v roce 2020 ovlivnila tedy výše kladného spreadu a investovaného kapitálu.

EVA		
2018	2019	2020
-12 240	-18 374	26 218

RONA - WACC			*	C (NOA)		
2018	2019	2020		2018	2019	2020
-3,87%	-6,34%	8,86%		316 259	289 856	296 056
-		+		+		

RONA			-	WACC		
2018	2019	2020		2018	2019	2020
4,35%	2,30%	14,62%		8,22%	8,64%	5,77%
-		+		-		+

K výraznému růstu RONA v posledním analyzovaném roce přispělo zvýšení ziskové marže (NOPAT/Tržby). Společnosti se podařilo oproti předchozích let dosáhnout výraznějšího čistého operativního zisku. Pozitivně na RONA působila ve všech třech letech také obratovost investovaného kapitálu (C).

RONA		
2018	2019	2020
4,35%	2,30%	14,62%
-		+

NOPAT/Tržby		
2018	2019	2020
1,54%	0,79%	4,71%
-		+

*

Tržby/C		
2018	2019	2020
2,84	2,91	3,11
+		

Na WACC působí negativně zvyšující se podíl VK/C, které je 2 - 3x dražší než cizí kapitál. Náklady na vlastní kapitál se meziročně snižují, což má na WACC pozitivní vliv. V posledním roce však byly náklady na vlastní kapitál počítány pouze metodou CAPM s alternativními β , takže je otázkou, jestli by při použití váženého průměru z vícero metod, náklady stále klesaly. I přesto, že firma čerpá velké množství bankovních úvěrů, podíl CK/C se v průběhu let snižuje. Vedení společnosti však v posledních letech začalo výrazně využívat financování svého majetku formou finanční leasingu.

WACC		
2018	2019	2020
8,22%	8,64%	5,77%
-		+

VK/C		
2018	2019	2020
0,57	0,68	0,75
-		

*

Nvk		
2018	2019	2020
12,14%	10,75%	6,43%
+		

+

CK/C		
2018	2019	2020
0,43	0,32	0,25
+		

*

Nck		
2018	2019	2020
3,00%	4,12%	3,76%
-		+

Na ziskovou marži působil pozitivně ve všech letech pozitivně zejména vzrůstající podíl přidané hodnota/tržby, i přesto se však zisková marže v letech 2018-2019 snižovala, a to především kvůli vzrůstajícím podílům: osobní náklady/tržby a odpisy/tržby a v poslední řadě také pokles ostatních výnosů. Zvýšení těchto podílů způsobilo zejména zvýšení nákladových položek a mírný pokles tržeb za prodej vlastních výrobků v roce 2019. V posledním roce však zisková marže dosáhla 4,71 %, kdy bylo zaznamenáno především výrazné zvýšení tržeb a také mírné snížení odpisových nákladů. Snížení odpisů v posledních letech může značit snížený objem investic, firma však od roku 2021, jak již bylo zmíněno ve finanční analýze, chystá zvýšení investic do technologií a rozšíření haly. Společnost si tímto způsobem snaží zajistit budoucí konkurenceschopnost.

NOPAT/Tržby		
2018	2019	2020
1,54%	0,79%	4,71%
-		+

Přid. Hodnota/T		
2018	2019	2020
21,46%	27,19%	27,82%
+		

Osobní N/T		
2018	2019	2020
16,17%	19,14%	18,63%
-		+

Odpisy/T		
2018	2019	2020
3,30%	5,16%	2,96%
-		+

(Ost.V - Ost. N)/T		
2018	2019	2020
-0,46%	-2,10%	-1,52%
-		+

Obratovost investovaného kapitálu i přes pokles tržeb v roce 2019 působí na ukazatele EVA pozitivně, protože meziročně v období 2018-2019 došlo k poklesu investovaného kapitálu (C). V roce 2020 stojí za růstem obratovosti především meziroční růst tržeb o 9 %. Jedná se pouze o tržby z prodeje vlastních výrobků, protože firma v roce 2020 neeviduje žádné tržby z prodeje zboží.

Tržby/C		
2018	2019	2020
2,84	2,91	3,11
+		

Tržby		
2018	2019	2020
896 888	842 961	919 844
-		+

C(NO A)		
2018	2019	2020
316 259	289 856	296 056
+		-

Velikost investovaného kapitálu v letech 2018-2019 klesala přibližně o 8 %. Pokles způsobilo především snižování dlouhodobého majetku a záporný výsledek ČPK.

C(NO A)		
2018	2019	2020
316 259	289 856	296 056
+		-

Dlouhodobý majetek		
2018	2019	2020
321 388	303 677	288 891
+		

ČPK		
2018	2019	2020
-5 129	-13 821	7 165
+		-

ČRA		
2018	2019	2020
1 923	3 006	11 197
-		

Pokles dlouhodobého majetku způsobilo především snižování DHM. I toto může pro firmu být signál pro zvětšený objem investic. DNM se po aktivaci nákladů s předpokládanými dlouhodobými účinky zvýšil (náklady na reklamu). V roce 2020 došlo vlivem dodatečných odpisů ke snížení. V rámci DFM zůstaly data z účetních výkazů nezměněná, protože podíl v dceřině společnosti souvisí přímo s hlavní činností podniku.

Dlouhodobý majetek		
2018	2019	2020
321 388	303 677	288 891
+		

DHM			DNM			DFM		
2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
320 441	303 497	288 401	947	180	4	0	0	486
+			+			-		

ČPK byl v letech 2018-2019 záporný, což snižovalo hodnotu investovaného kapitálu. Neúročené cizí zdroje v těchto letech tak převyšovaly součet zásob, pohledávek a KFM. Přírůstkem především peněžních zdrojů a zvýšení zásob se ČPK v posledním analyzovaném roce dostal do kladných hodnot.

ČPK		
2018	2019	2020
- 5 129	- 13 821	7 165
+		-

Zásoby		
2018	2019	2020
62 953	55 001	69 676
+		-

+

Pohledávky		
2018	2019	2020
124 239	102 798	99 236
+		

+

KFM		
2018	2019	2020
24 093	15 869	45 870
+		-

-

Neúročený CK		
2018	2019	2020
218 337	190 495	218 814
-	+	

Při shrnutí pozitivních a negativních vlivů působících na ukazatel EVA lze uvést, že pozitivně v roce 2020 na ukazatel působily snižující WACC. Lze říci, že WACC zaznamenalo pokles především z důvodu počítání pouze jedné metody. Zápornou hodnotu ukazatele EVA způsobovala v letech 2018-2019 především záporná hodnota spreadu (RONA-WACC). Za touto zápornou hodnotou mohla především nízká rentabilita investovaného kapitálu

(RONA). Tato rentabilita se ovšem v roce 2020 výrazně zvýšila vlivem zvýšení ziskové marže a každoročně lepšího obratu investovaného kapitálu. Zvýšení RONA vedlo v konečném důsledku až k tomu, že podnik dosáhl kladné hodnoty EVA a vytvořil tak svou činností hodnotu pro své vlastníky.

Na ziskovou marži působilo negativně několik faktorů, a to především zvyšování podílu nákladových položek k tržbám. Za tímto aspektem stály jak zvyšující se náklady, tak i pokles tržeb. Pro podnik může být pozitivním signálem vzrůstající podíl přidaná hodnota/tržby, který působí pozitivně na ziskovou marži. Ukazuje se tak, že pro podnik bylo stěžejní proniknutí v posledním analyzovaném roce na Švýcarský trh, což způsobilo značné zvýšení tržeb.

9 PROJEKT IMPLEMENTACE KONCEPTU BSC S VYUŽITÍM KONCEPTU EVA

Hlavním cílem této diplomové práce je návrh projektu zavedení konceptu Balanced Scorecard (BSC) s využitím konceptu ekonomické přidané hodnoty (EVA) ve vybrané společnosti. V úvodu praktické části této diplomové práce bylo popsáno současné měření výkonnosti podniku ve vybrané společnosti. Vzhledem k tomu, že společnost využívá k měření výkonnosti tradiční ukazatele zisku, rentability a čistého pracovního kapitálu, bude společnosti doporučen návrh na zavedení konceptu BSC. Tento koncept poskytuje společnosti přehled o veškerých strategických cílech, cílových hodnotách a způsobů, jak těchto cílů dosáhnout. Koncept BSC poskytuje navíc možnost propojení s ukazatelem EVA, které bude společnosti navrženo.

9.1 Citlivostní analýza EVA

V rámci počítání ukazatele EVA byl již proveden pyramidový rozklad v posledních třech analyzovaných letech a došlo tak k identifikaci faktorů, které měli na konečný výsledek EVA pozitivní nebo negativní vliv. V rámci citlivostní analýzy však dojde ke zjištění, který faktor má největší vliv na ukazatel EVA, a to pomocí zvýšení každého jednotlivého ukazatele o 10 %. Pro citlivostní analýzy byly použité data pro rok 2020, kdy hodnota dosáhla poprvé za analyzované období kladné hodnoty.

Tabulka 52: Citlivostní analýza EVA (vlastní zpracování)

	Původní hodnota ukazatele	Změna hodnoty o 10 %	Původní EVA	Nová EVA	Změna EVA	Změna EVA %
NOPAT	43 296	47 625	26 218	30 548	4 330	16,52%
WACC	5,77%	6,35%	26 218	18 800	-7 418	-28,29%
NOA	296 056	325 662	26 218	28 840	2 622	10,00%
Nck	3,76%	4,13%	26 218	25 944	-274	-1,05%
Nvk	6,43%	7,07%	26 218	24 859	-1 359	-5,18%
RONA	14,62%	16,08%	26 218	30 528	4 310	16,44%
NOPAT/tržby	4,71%	5,18%	26 218	30 548	4 330	16,52%
Tržby/C	3,11	3,42	26 218	30 580	4 362	16,64%
Přid.hodnota/tržby	27,82%	30,60%	26 218	51 819	25 601	97,65%
Osobní N/tržby	18,63%	20,49%	26 218	9 154	-17 064	-65,09%
Odpisy/tržby	2,96%	3,26%	26 218	23 440	-2 778	-10,60%
Ost.V- Ost.N/tržby	-1,52%	-1,67%	26 218	24 812	-1 406	-5,36%

Tržby	919 844	1 011 828	26 218	26 219	1	0,00%
CK/C	24,75%	27,23%	26 218	25 942	-276	-1,05%
VK/C	75,23%	82,75%	26 218	24 791	-1 427	-5,44%
DM	288 401	317 241	26 218	28 772	2 554	9,74%
ČPK	7 165	7 882	26 218	28 772	2 554	9,74%

Z analýzy vyplývá, že nejvíce je ekonomická přidaná hodnota citlivá na změnu v podílu přidaná hodnota/tržby. Vlivem zvýšení podílu přidané hodnoty na tržbách vyskočil konečný výsledek EVA o 97,65 % na částku 51 819 tis. Kč. Pozitivně na EVA působilo také zvýšení např. NOPAT, RONA a tržeb, u těchto faktorů se EVA zvýšila cca. o 16 %. Na základě těchto výsledků by se společnost měla zaměřit tedy na nejvíce kritické oblasti ovlivňující EVA. Přidanou hodnotu ovlivňuje zejména výkonová spotřeba a výše tržeb. Vzhledem k tomu, že výkonovou spotřebu u společnosti tvoří zejména spotřeba materiálu, energie a služby. Bude se muset společnost zaměřit na ceny materiálu nebo na efektivnější vynakládání materiálu. Pro firmu může být ovšem s ohledem na další makroekonomický výhled a velkou inflaci spíše nereálné sražení ceny materiálních vstupů. Tyto vstupy budou zcela určitě příští roky stoupat. Ve hře je tak snížení vedlejších nákladů, které jsou spojené s nákupem materiálu. Významnou nákladovou položkou jsou také služby, kam spadá široké spektrum nákladových položek, které jsou spojené s chodem společnosti. Zde by se měla společnost pokusit nalézt přebytečné náklady, které mohou být v budoucnu seškrtnány.

Negativní efekt má na ukazatel EVA dále zvýšení podílu: osobní náklady/tržby a odpisy/tržby. Všeobecně nepůsobí pozitivně na EVA zvyšování WACC.

9.1.1 Zavedení konceptu EVA do řízení společnosti

Společnost pozoruje svoji výkonost pomocí klasických ukazatelů a tyto hodnoty jsou kontrolovány vedením společnosti na čtvrtletní bázi. Výsledky ukazatelů jsou generovány pomocí jednoduchého podnikového informačního systému. Pro úspěšné měření a řízení společnosti pomocí ukazatele EVA je nezbytné, aby byl informační systém upraven tak, aby čtvrtletní výsledky kromě klasických ukazatelů, ukazovaly také výsledky ukazatele EVA. V podnikovém informačním systému tak musí být zohledněny veškeré úpravy dat potřebné k určení hodnoty EVA. Úpravou podnikového informačního systému bude pověřeno IT oddělení na začátku průběhu procesu implementace BSC. Společnost si zvolila úpravu dat, které byly počítány v kapitole 8.

V informačním systému budou tedy při výpočtech EVA hlídány a provedeny následující změny:

NOA:

- aktivace leasingu formou převedení budoucích splátek na čistou současnou hodnotu,
- aktivace oceňovacích rozdílů z přecenění DM,
- aktivace nákladů s dlouhodobými předpokládanými účinky – reklama, výzkum a vývoj,
- vyloučení DFM, který nesouvisí s hlavní ekonomickou činností,
- vyloučení peněžních prostředků, pokud hodnota hotovostní likvidity překročí hodnotu 0,5
- vyloučení nedokončeného DM,
- vyloučení neúročeného cizího kapitálu.

NOPAT:

- vyloučení nákladových úroků z úvěrů a leasingu,
- vyloučení mimořádných událostí – VH z prodeje DM a z prodeje materiálu,
- vyloučení nákladů na reklamu, výzkum a vývoj,
- aktivace dodatečných odpisů z aktivovaného majetku.

WACC:

- náklady na cizí kapitál budou počítány váženým průměrem z nákladů na leasing a bankovních úvěrů,
- náklady na vlastní kapitál budou počítány metodou CAPM.

9.2 Vytvoření organizačních předpokladů

Vedení společnosti chce implementovat koncept BSC do celého podniku, a proto je nezbytné určit zaměstnance, kteří budou mít implementaci konceptu na starosti. Skupina těchto zaměstnanců musí podnik dobře znát a musí mít také dostatečné kompetence k prosazování daných úkonů. Proto by se měl základní tým skládat z vlastníka a ředitelů jednotlivých

úseků, jedná se zejména o výrobního, finančního, obchodního ředitele a personálního vedoucího, součástí týmu bude také externí pracovník poradenské společnosti.

Tým zodpovědných pracovníků musí vyjasnit strategii na základě, které se stanoví strategické cíle. Je zapotřebí určit výkony, které povedou ke splnění určených cílů.

Po ustanovení týmu zaměstnanců, kteří budou zodpovědní za implementaci konceptu BSC a určení strategie se provede série školení členů týmu, aby plně rozuměli tomuto konceptu a strategii podniku. Je zcela zásadní, aby členové týmu rozuměli všem okolnostem týkající se zavedení BSC. Tým musí vědět čeho chce společnost dosáhnout a znát způsob, jak těchto cílů dosáhnout. Pouze takovým způsobem může být koncept přenesen do veškerých oblastí podniku s pochopením všech zaměstnanců na nižších úrovních. Proto je nutné, aby se tým ze začátku střetával alespoň jednou týdně. Ke konci měsíce pak bude následovat schůze s ostatními zaměstnanci, kteří budou moci podávat další podněty k úspěšnému zavedení BSC.

9.2.1 Časový harmonogram implementace

Vytvoření časového harmonogramu je nedílnou součástí k úspěšné implementaci. Časový harmonogram poskytuje obraz a větší přehled o jednotlivých činnostech a úkolech v průběhu projektu. Členové týmu tak mají vymezený časový úsek, ve kterém chtějí provést implementaci a zamezit tak nekonečnému časovému prodlužování. Časový harmonogram také pomáhá sjednotit celý proces. Časový harmonogram by měl obsahovat 5 hlavních fází: vytvoření organizačních předpokladů, objasnění strategie, tvorba BSC, proces rozšíření „roll-out“ a implementace. V průběhu implementace se také provedou workshopy na pochopení ukazatele EVA + BSC. Celková délka časového harmonogramu byla stanovena na 20 týdnů.

Tabulka 53: Časový harmonogram projektu BSC (vlastní zpracování)

Týden	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
1. Vytvoření organizačních předpokladů	■	■	■																	
- sestavení realizačního týmu	■																			
- harmonogram projektu	■																			
Workshop EVA + strategie		■																		
- zavedení EVA do inf. systému		■	■	■																
2. Objasnění strategie					■	■	■	■												
3. Tvorba BSC								■	■	■	■	■	■	■	■	■				
Workshop strategické cíle							■													
- určení strategických cílů								■	■	■										
- sestavení strategické mapy												■								
Workshop měřítka												■								
- určení měřítek a cílových hodnot												■	■							
- strategické akce														■	■					
4. Rozšíření modelu																■	■			
Workshop implementace																■				
- roll - out																■	■			
5. Implementace																			■	■

9.2.2 Rozpočet projektu

Důležitým aspektem je rozpočet projektu implementace BSC. Nákladovou položku budou tvořit výdaje poradenské společnosti, mzdové náklady pro realizační tým a IT oddělení pro úpravu podnikového softwaru pro reporty zahrnující EVA a také výdaje na pořízení nového softwaru pro řešení implementace BSC a strategického měření a řízení výkonnosti organizace. Cena za externího pracovníka, který bude v průběhu projektu alespoň jednou týdně dojíždět, aby dohlížel na průběh a workshopy, se bude pohybovat ve výši cca 190 000 Kč. Pro úspěšné implementování BSC bylo společnosti navrženo pořízení nového softwaru např. ATTIS Software Tools. Náklady na pořízení tohoto softwaru se mohou mírně lišit, cena by však měla činit cca 160 000 Kč. Vedení společnosti také jako motivační prvek zavede mimořádné odměny pro zaměstnance, kteří budou zapojeni do implementace, částka uvolněná na odměny se bude pohybovat okolo 125 000 Kč. Poslední nákladovou položkou by mělo být školení zaměstnanců spojené se softwarem a obeznámením s konceptem BSC.

Tabulka 54: Odhadované náklady na projekt (vlastní zpracování)

Nákladová položka	Částka (v Kč)
Externí poradce	190 000
Pořízení softwaru	160 000
Mimořádné odměny pro zaměstnance	125 000
Mzdové náklady IT oddělení	13 500
Školení zaměstnanců	15 000
Celkem	503 500

9.3 Objasnění strategie

Zjednodušení se dá říct, že bez správně nastavené vize se velice těžko podniká, za to podniky, které mají správně nastavenou vizi a vědí čím chtějí být a kam se chtějí posunout se téměř jistě budou v budoucnu rozvíjet.

Zcela zásadní je pro vybranou společnost dlouhodobá spokojenost zákazníků a dlouhodobé partnerství. Základní vizí a strategií podniku, kterou si určila pro následující období, je stát se významným evropským výrobcem a dodavatelem otvorových výplní a nadále upevňovat svoji pozici na tuzemské trhu s důrazem na kvalitu a životnost výrobků. Této vize chce společnost dosáhnout společně s vrcholovým finančním cílem zvyšování hodnoty pro vlastníky, tedy zvyšování ekonomické přidané hodnoty. Vize a strategie podniku byla stanovena na poradě vedení společnosti a následně bude probíhat její obeznámení s dalšími vedoucími zaměstnanci. Zavedení konceptu BSC by navíc mělo pomoci porozumět vizi a strategii ostatním zaměstnancům napříč podnikem.

Základním aspektem pro naplnění vize a strategie podniku jsou dílčí strategické cíle společnosti, které jsou právě zdrojem pro vizi podniku. Mezi strategické záměry a cíle patří např.:

- rozšíření obchodních aktivit ve Švýcarsku,
- proniknutí na další zahraniční trhy,
- zvýšení finanční výkonnosti podniku,
- zvýšení rentability,
- rozvíjení obchodní spolupráce s klíčovými stavebními společnostmi v ČR,
- větší odbyt v segmentu veřejných zakázek apod.

Celkový počet strategických cílů, které budou rozděleny do čtyř perspektiv bude popsán v následující kapitole. Obecně se doporučuje počet strategických cílů omezit na cca 15 cílů.

9.4 Tvorba BSC

Vrcholový cíl společnosti je jednoznačně růst hodnoty podniku, tedy zajistit kladnou hodnotu EVA a jeho další růst. Tohoto cíle bude dosaženo pomocí jednotlivých strategických cílů, které byly vybrány po konzultaci s vedením společnosti. Strategické cíle budou rozděleny do perspektivy finanční, zákaznické, interních procesů a učení se a růstu.

9.4.1 Strategické cíle

Tabulka 55: Strategické cíle finanční perspektivy (vlastní zpracování)

Strategický cíl	Popis
Zvýšení hodnoty podniku	Vrcholový a důležitý cíl podniku, protože společnost chce svou činností vytvářet hodnotu pro vlastníky, a tedy kladnou hodnotu EVA
Zvýšení rentability čistých operativních aktiv	Čím vyšší hodnoty dosahuje RONA, tím vyšší je v konečném důsledku hodnota ukazatele EVA. Proto je zvýšení RONA nezbytnou součástí strategických cílů.
Efektivnější růst na evropském trhu	Zajištění růstu na zahraničním evropském trhu se zcela nepochybně promítne ve zvýšení obrátu společnosti. Zvýšení obrátu bude mít pozitivní vliv na hodnotu EVA. Velice perspektivní se pro dosavadní vývoj jeví Švýcarský trh
Snížení nákladů	Jestliže se společnosti podaří najít úspory v nákladových položkách při zachování provozu všech organizačních jednotek, odrazí se tento efekt na zvýšení přidané hodnoty, která silně ovlivní výši RONA a konečnou hodnotu EVA.

Tabulka 56: Strategické cíle zákaznické perspektivy (vlastní zpracování)

Strategický cíl	Popis
Vylepšení image - zvýšit povědomí o značce	Zvýšení známosti značky prostřednictvím různých podpor a marketingu společnosti.
Rozvíjení spolupráce s klíčovými stavebními odběrateli	Rozvíjení a navazování spolupráce s klíčovými stavebními společnostmi firmě sebou nese získávání většího množství velkých zakázek.
Zvýšit odbyt v segmentu veřejných zakázek	V obchodní činnosti chce společnost výrazně zefektivnit odbyt ve veřejných zakázek. Zvýšit účast na výběrových řízeních.

Zvýšení obchodních aktivit na trhu ve Švýcarsku	Prohloubení obchodních aktivit na Švýcarském trhu jako subdodavatel.
---	--

Tabulka 57: Strategické cíle interních procesů (vlastní zpracování)

Strategický cíl	Popis
Zlepšení komunikace	Rozvíjení pracovní a týmové spolupráce spojené s pravidelně konanými poradami. I zlepšení komunikace může vést k větší efektivnosti práce.
Zvýšení efektivnosti práce zaměstnanců	Zvýšení efektivnosti práce může společnosti pomoci snížit nákladové položky, a naopak zvýšit tržby
Vyhodnocování dodavatelů	U komponentů pro výroby vyhodnocovat dodavatelské nabídky alespoň u komponentů, které nebudou mít vliv na průběh výroby, a hlavně kvalitu výrobku.

Tabulka 58: Strategické cíle perspektivy učení se a růstu (vlastní zpracování)

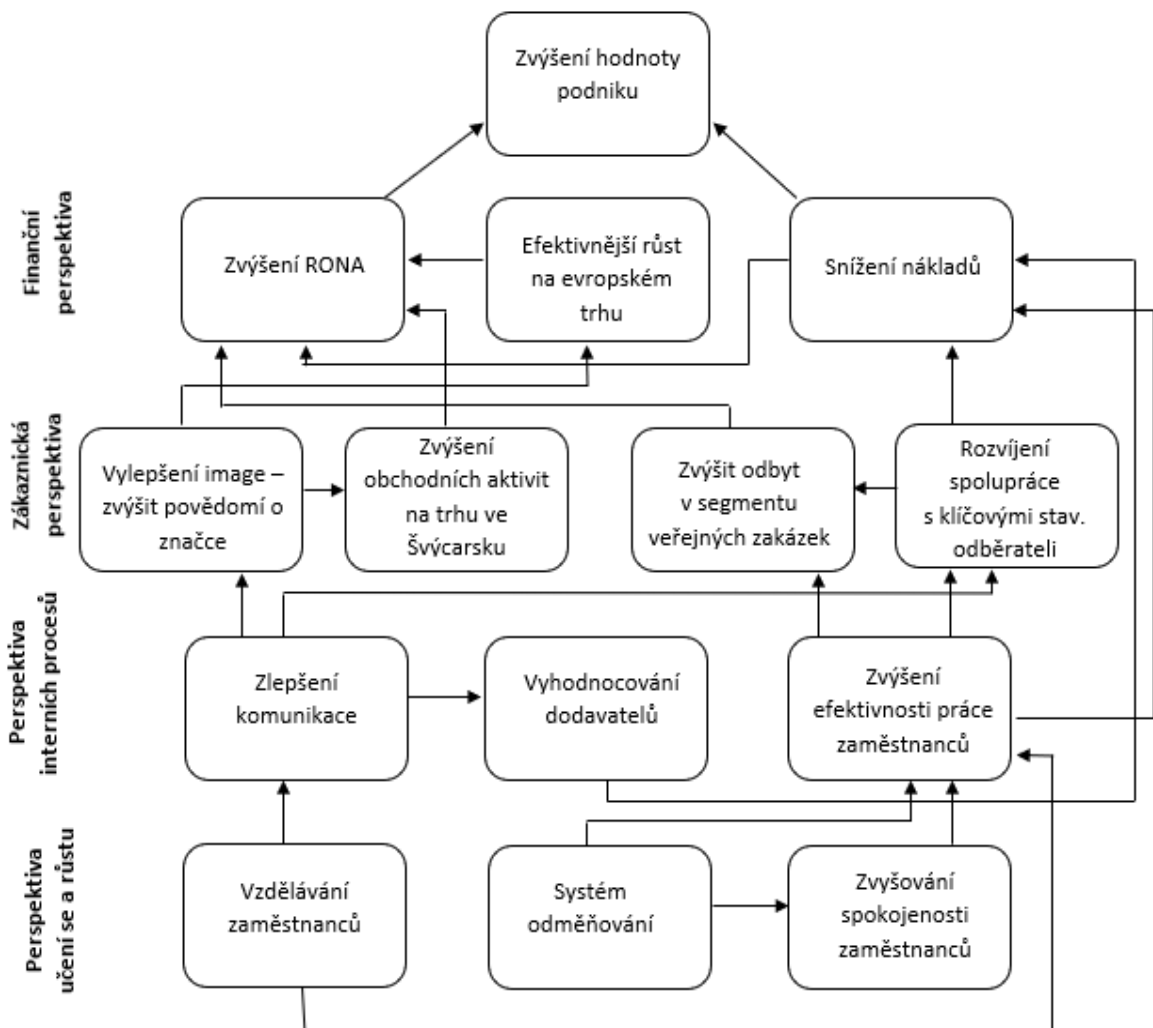
Strategický cíl	Popis
Vzdělávání zaměstnanců	Rozvíjet schopnosti zaměstnanců, aby dokázali efektivněji pracovat a zdokonalovat své pracovní dovednosti.
Systém odměňování	Aby byli zaměstnanci zapojení do procesu dostatečně motivováni je potřeba ovlivnit jejich snahu motivačním program

Zvýšení spokojenosti zaměstnanců	Zvýšení spokojenosti a dobré zázemí podniku ovlivňují přímo efektivitu práce zaměstnanců, pořádání např. kulturních programů a jiných mimo peněžních bonusů mohou ovlivnit loajalitu a spokojenost zaměstnance.
----------------------------------	---

9.4.2 Strategická mapa

Pokud byly již stanoveny strategické cíle, je potom nutné vytvořit strategickou mapu, která zachycuje vztahy příčin a následků mezi jednotlivými strategickými cíli rozdělených do perspektiv. Strategická mapa je tak nedílnou součástí konceptu BSC.

Strategická mapa ukazuje, jak společnost prostřednictvím dílčích strategických úkolů dosáhne vrcholového cíle zvýšení ekonomické přidané hodnoty. Úplným základem úspěšného podniku jsou kvalifikování a spokojení zaměstnanci. Vzdělávání zaměstnanců se tak odráží na zlepšené komunikaci nejen v interních procesech, ale také v jednání se zákazníky a všeobecně s vnějším okolím. To se také odrazí na daleko lepší image společnosti. Lepší komunikace může vést k nalezení výhodnějších dodavatelů určitého materiálu pro výrobu. Důležité je nastavit smysluplný systém odměňování, který má vliv na spokojenost zaměstnanců. Spokojenost zaměstnanců a dobře nastavené odměny zvyšují efektivnost práce zaměstnanců. Zvýšená efektivnost práce se odrazí v několika dalších strategických cílech např. na snížení nákladů a zvýšení přidané hodnoty, která má podle citlivostní analýzy nejvýraznější vliv na ukazatel EVA. Větší efektivita se však projeví i v aktivnějším přístupu spolupráce s velkými odběrateli a větší účasti na zadávacích řízeních u veřejných zakázek. Pro společnost je klíčové rozvíjení a navazování spolupráce s klíčovými stavebními odběrateli, protože ve spolupráci s těmito společnostmi se většinou jedná o velké zakázky, kde má společnost možnost částečně snížit náklady na výrobu. Ve spolupráci s těmito obchodními partnery se společnost zcela jistě dostane do většího množství veřejných zakázek o což vedení společnosti usiluje. Samotná společnost se však chce účastnit většího množství zadávacích řízení. Větší účast v segmentu veřejných zakázek se projeví na zvýšené hodnotě tržeb, a tedy zvýšení RONA. Strategickým cílem je také posílení svých obchodních aktivit na trhu ve Švýcarsku minimálně o 50 %. Tento strategický cíl podporuje další strategický cíl, a to zefektivnění růstu na evropských trzích. Tento efekt se přenesou na zvýšené položce RONA, a nakonec na zvýšení ukazatele EVA.



Obrázek 7: Strategická mapa (vlastní zpracování)

9.4.3 Výběr měřítek a stanovení cílových hodnot

V konceptu BSC je zapotřebí stanovit nejen strategické cíle, ale také určit měřítka jednotlivých cílů a stanovit jejich cílovou hodnotu. V této kapitole jsou tak určeny měřítka k jednotlivým cílům a hodnoty, kterých chce vedení společnosti dosáhnout v horizontu 3 let. Měřítka a jejich cílové hodnoty byly stanoveny na základě minulých účetních dat, výhledu podniku do budoucnosti a makroekonomické situace. Aby byly cílové hodnoty reálně dosažitelné, vycházel management z údajů ze citlivostní analýzy, která posloužila jako základ k určení cílových hodnot. Výsledky by měly být kontrolovány ve stejné frekvenci jak hodnocení ukazatele EVA, tedy ve čtvrt roční frekvenci.

Tabulka 59: Měřítka a cílové hodnoty cílů ve finanční perspektivě (vlastní zpracování)

Strategický cíl	Měřítko	Jednotka	Skutečná hodnota	Cílová hodnota	Zodpovědná osoba
Zvýšení hodnoty podniku	EVA	tis. Kč	26 218	30 200	Finanční ředitel
Zvýšení rentability čistých operativních aktiv	RONA	v %	14,62	18	Finanční ředitel
Efektivnější růst na evropském trhu	Tržby ze zahraničí	tis. Kč	260	390	Finanční ředitel
Snížení nákladů	Nákl./Obrat	%	95,5	89	Finanční ředitel

Tabulka 60: Měřítka a cílové hodnoty cílů v zákaznické perspektivě (vlastní zpracování)

Strategický cíl	Měřítko	Jednotka	Skutečná hodnota	Cílová hodnota	Zodpovědná osoba
Vylepšení image - zvýšit povědomí o značce	Výdaje na marketing	tis. (Kč)	410	3 550	Obchodní ředitel
	Reklamace	v %	3,4	1,5	
Rozvíjení spolupráce s klíčovými stav. odběrateli	Podíl na celkových tržbách	v %	56	66	Obchodní ředitel
Zvýšit odbyt v segmentu veřejných zakázek	Účast na veřejných zakázkách	Počet zakázek	12	20	Obchodní ředitel
Zvýšení obchodních aktivit na trhu ve Švýcarsku	Tržby	tis. (Kč)	110 250	165 375	Obchodní ředitel

Tabulka 61: Měřítka a cílové hodnoty cílů v perspektivě interních procesů (vlastní zpracování)

Strategický cíl	Měřítko	Jednotka	Skutečná hodnota	Cílová hodnota	Zodpovědná osoba
Zlepšení komunikace	počet jednání	počet	10	24	Výrobní ředitel
Zvýšení efektivity práce zaměstnanců	Zisk na zaměstnance	tis. Kč	126	146	Výrobní ředitel
Vyhodnocování dodavatelů	počet hodnocení	počet	1-2	10	Výrobní ředitel

Tabulka 62: Měřítka a cílové hodnoty perspektivy učení se a růstu (vlastní zpracování)

Strategický cíl	Měřítko	Jednotka	Skutečná hodnota	Cílová hodnota	Zodpovědná osoba
Vzdělávání zaměstnanců	Počet školení	Počet	1	4	Personální vedoucí
Systém odměňování	Procento k hrubé mzdě	%	0	10-15	Personální vedoucí
Zvyšování spokojenosti zaměstnanců	Počet kulturních akcí	Počet	1	2	Personální vedoucí

9.4.4 Určení strategických akcí

Aby implementační tým dosáhl vytyčených hodnot je zapotřebí se zaměřit na strategické akce pomocí, kterých těchto hodnot bude dosaženo. Proto byl ve spolupráci s vedením společnosti vytvořen seznam jednotlivých strategických akcí. Skrze strategickou mapu bylo zobrazeno, jak na sebe jednotlivé strategické cíle navzájem působí až k vrcholovému cíli.

9.4.4.1 Strategické akce finanční perspektivy

Společnosti se podařilo dosáhnout kladné hodnoty EVA až v posledním analyzovaném roce. Jedním z faktorů, který tento výsledek ovlivnil bylo zvýšení tržeb díky proniknutí na Švýcarský trh. Výsledek tohoto vrcholového cíle je potřeba vysvětlit v rámci porad a školení dalším zaměstnancům v podniku. Je nutné, aby si byli všichni zaměstnanci napříč úrovněmi podniku vědomi, že společnost nyní bude využívat ukazatel EVA k hodnocení finanční výkonnosti. V kapitole 9.1.1. již bylo zmíněno, že bude nutné provést úpravu podnikového informačního systému, aby měření a řízení ukazatele EVA bylo možné. V podniku bude implementován controlling a nákladová analýza, aby došlo k nalezení nepotřebných nákladových položek, a tedy snížení nákladů. Efektivnější růst na evropském trhu zajistí vyčleněné skupiny zaměstnanců z obchodního oddělení, které se budou zaměřovat čistě pouze na zahraniční zákazníky.

9.4.4.2 Strategické akce zákaznické perspektivy

Zvýšení povědomí o značce zajistí zvýšení marketingových položek. Společnost se zaměří zejména na sponzoring různých vytipovaných sportovních akcí, ale bude hledat také dlouhodobější reklamní spolupráci se slavnějším sportovním klubem. S typem této spolupráce má víceméně společnost již zkušenosti, protože v minulosti působila jako jeden z hlavních sponzorů hokejového týmu. V dnešní době je zcela zásadní také aktivita na sociálních sítích, kterou budou zajišťovat minimálně 2 pracovníci. V průběhu roku budou

pořádány také školní exkurze zejména pro střední školy technického a stavebního oboru. Lepší image společnosti také zajistí dobrá komunikace zákazníků s dostatečně vyškolenými pracovníky.

Pro zajištění spolupráce s velkými stavebními odběrateli a pro segment veřejných zakázek budou také zajištěny skupiny obchodních zástupců a techniků, kteří budou zajišťovat dlouhodobou spolupráci s těmito partnery prostřednictvím pravidelných realizovaných jednáních. Dlouhodobým obchodním partnerům budou nabídnuty formy různých slev jako např. skonto. Společnost se chystá více sledovat zadávání veřejných zakázek ČR, ale i v zahraničí.

Prioritním je pro společnost zvýšení obchodních aktivit ve Švýcarsku, proto se společnost chystá posílit tým zaměstnanců, kteří zajišťují plynulý chod zakázek na tento trh. V rámci controllingu se bude vést speciální evidence týkající se vývoje situace pro tento trh a pravidelně se budou tyto reporty vyhodnocovat.

9.4.4.3 Strategické akce perspektivy interních procesů

Zlepšení komunikace bude docíleno pravidelně konanými schůzkami, které se budou konat alespoň 2krát za měsíc. Jednotlivá oddělení začnou analyzovat a vyhodnocovat nabídky od dodavatelů jednotlivých komponentů. Zaměstnanci zodpovědní za nákup materiálu budou kontaktovat společnosti nabízející stejný druh materiálu ohledně cenové nabídky, kvality a dodacích podmínek. Na pravidelně svolaných poradách pak budou jednotliví vedoucí výroby vyhodnocovat kvalitu materiálu a dodavatele se zaměstnanci na nižší úrovni, kteří s materiálem přijdou do styku.

Pro zvýšení efektivity práce zaměstnanců se provede monitoring vytíženosti pracovních míst a společnost zavede úkolovou mzdu na pozicích ve výrobě, kde doposud byla mzda časová a kde tedy lze mzdu počítat úkolem. V rámci efektivnější práce zaměstnanců může být v budoucnu navázaná spolupráce s poradenskými firmami ohledně řízení lidských zdrojů. Vyšší efektivita práce bude také podporována formou různých bonusů. Rozdělování různých benefitů a bonusů bude vyhodnocováno na pravidelných poradách, kde budou reportovány data ohledně produkce.

9.4.4.4 Strategické akce perspektivy učení se a růstu

Základem každého úspěšného podniku jsou zruční a dostatečně kvalifikovaní zaměstnanci. Firma proto bude pořádat alespoň 2 semináře a workshopy v průběhu každého půl roku.

V rámci těchto školeních budou zaměstnanci školeni ohledně nových trendů a technologiím ve výrobním procesu, ale i v IT. V rámci pravidelného školení také dojde k hodnocení činnosti jednotlivých zaměstnanců a návrhům povýšení. Zaměstnancům bude také v průběhu roku poskytován dotazník týkající se spokojenosti zaměstnanců ve firmě. Zaměstnanci budou moci v dotazníku uvést veškeré připomínky týkající se chodu společnosti, a to zcela anonymně. Ke kritickým oblastí podniku, které vyplynou z odevzdaných dotazníků budou provedeny příslušné kroky. Společnost se rozhodla také rozšířit své kulturní akce, které pořádá pravidelně pro své zaměstnance. Plánuje pořádat pravidelně letní kulturní akci a zimní kulturní akci (ve formě vánočního večírku). V rámci poskytovaných benefitů společnost také provede rekonstrukci firemní posilovny.

Do současné doby nebyl vytvořen komplexnější systém odměňování. Vedení však plánuje uvést pro jednotlivé oddělení systém odměň v rozmezí 10-15 % z měsíční hrubé mzdy. To, co bude základem a kritériem pro udělení odměny bude uvedeno vedoucím daného oddělení ve spolupráci s personálním vedoucím.

9.5 Proces rozšíření (roll-out) a zajištění kontinuálního nasazení

Proces rozšíření a zajištění kontinuálního nasazení je velice důležitý a náročný proces, a proto v této kapitole bude tento proces popsán pouze ve zkratce. Vzhledem k tomu, že členové týmu doposud nemají zkušenosti s implementací BSC do podniku, bylo po konzultaci s implementačním týmem navrženo, aby společnost spustila nejdříve pilotní projekt v určité oblasti a posléze tento koncept rozšířila do celé organizace. Proces rozšíření je v časovém harmonogramu plánován na 15-16 týden. Vzhledem k organizační struktuře podniku bude provedena implementace shoda-dolů.

Kontinuální nasazení zajistí integrace do současného systému managementu, měření a řízení, plánování a pravidelného reportingu. Na základě reportingu bude probíhat neustálá komunikace a koordinace mezi jednotlivými týmy. Pro zajištění nepřetržitého používání je důležité, aby byli zaměstnanci informováni o plnění vytyčených cílů.

10 ZHODNOCENÍ PROJEKTU

Při současném měření a řízení výkonnosti podniku je pozitivní, že společnost chce provést změnu a zaměřit na modernější způsoby měření a řízení výkonnosti. Vedení management si, ale musí být plně vědomu, že implementace nových konceptů sebou přináší kromě přínosů i určitá rizika.

10.1 Přínosy projektu

Změnou řízení výkonnosti podniku z účetního modelu opírajícího se o klasické ukazatele na model měření a řízení výkonnosti EVA + BSC je pro podnik velkou změnou. Ukazatel EVA je považován za vysoce efektivní způsob hodnocení výkonnosti podniku oproti jiným ukazatelům. Pomocí výsledků EVA a jeho pravidelných rozborů bude management schopen identifikovat generátory hodnoty a adekvátně pomocí BSC reagovat na další vývoj. V budoucnu toto řízení povede zcela nepochybně k větší finanční stabilitě podniku.

Velkou výhodou pro společnost je, že vize a strategie podniku už pro běžné zaměstnance nemusí být jen prázdná slova, ale pomocí jednotlivých vytyčených cílů mohou sami sledovat, jak se svou činností podílí na dosažení této vize a strategie. To vše při plnění vrcholového cíle, a to růstu hodnoty podniku.

Správné nastavení EVA + BSC je především růstovou strategií podniku. Jednotlivé perspektivy podniku a určení strategických cílů přinesou efektivnější strategické řízení a plánování. Plnění a reporting vytyčených a dosažených cílů povedou ke zlepšení komunikace mezi jednotlivými útvary podniku.

Zavedení systému odměňování a správně nastavený motivační program povede k efektivnější práci zaměstnanců. Společnost se tak v budoucnu může vyhnout problému s nedostatkem kvalifikovaných pracovníků.

10.2 Rizika projektu

Jako každý projekt tak i projekt implementace BSC sebou nese celou řadu rizik. Obecně při implementaci konceptu EVA + BSC musí panovat shoda a podpora ve vrcholovém managementu společnosti. Pokud projekt nemá dostatečnou podporu, nemusí být jeho implementace úspěšná. Ihned ze startu musí být všem implementačním členům týmu vysvětlena podstata konceptu EVA + BSC, aby došlo k jeho dobrému pochopení.

Pro vedení společnosti je nezbytně důležité, aby došlo k určení správných strategických cílů, měřítek a stanovení reálně dosažitelných hodnot těchto cílů. Nesprávně nastavené strategické cíle mohou být důsledkem špatné komunikace mezi členy implementačního týmu, ale i zaměstnanců na nižších úrovních. Zaměstnanci na nižších úrovních musí pochopit vazby a příčiny mezi strategickými cíli, aby byli aktivní součástí BSC. Proto je nezbytné, aby se zaměstnanci aktivně účastnili workshopů a porad.

Rizikem pro úspěšné zavedení BSC může být také neochota ke změnám ze strany zaměstnanců, nedodržování pravidel modelu nebo nedostatek finančních prostředků uvolněných pro projekt. Vedení společnost si zároveň musí hlídat nákladovou náročnost projektu.

11 ZÁVĚREČNÉ NÁVRHY A DOPORUČENÍ

Vzhledem k tomu, že vybraná společnost je předním tuzemským výrobcem otvorových výplní, může jí úspěšná implementace konceptu přinést konkurenční výhodu oproti jiným velkým společnostem, kteří nevyužívají žádný z moderních konceptů měření a řízení výkonnosti. Základem pro úspěšné dokončení projektu je volba správného implementačního týmu a přizvání externích poradců z poradenských firem, kteří budou dohlížet na průběh celého projektu. Management by měl být v první řadě seznámen s obsahem přínosů, které projekt přináší, aby nestál v cestě jeho zavádění. Velice důležitá je organizace celého projektu, musí být zajištěn systematický postup projektu.

Projektový tým musí od samého začátku dbát na správné určení strategických cílů a měřítek, které budou naplňovat vizi podniku. Tento krok je nesmírně důležitý, protože dodatečné úpravy v průběhu projektu mohou přinést prodloužení projektu. Proto lze doporučit sérii školení vrcholového managementu na plné pochopení konceptů EVA + BSC. Ještě před začátkem samého projektu musí vedení společnosti vycházet z aktualizovaných údajů, které ještě nebyly k dispozici pro tuto diplomovou práci. Na základě těchto výsledků může management vyvodit určité změny např. v členech implementačního týmu, strategických cíle, měřítek apod.

Během procesu implementace je důležité odbourat komunikační bariéry mezi zaměstnanci. K tomuto můžou dopomoci pravidelně konané porady. Pokud se někdy naskytne problém nebo riziko je potřeba o těchto věcech informovat ostatní zaměstnance a členy týmů. Aby byla zajištěna motivace zaměstnanců i do budoucna, může podnik nastavit odměňovací systém odvíjející se od vývoje ukazatele EVA.

ZÁVĚR

Hlavním cílem této diplomové práce bylo zpracování projektu implementace moderních konceptu EVA a BSC ve vybrané společnosti, která vyrábí a zajišťuje montáž otvorových výplních ve stavebnictví.

V teoretické části byla zpracována literární rešerše zaměřená na výkonnosti podniku. V první řadě byla rozebrána podstata tradičních klasických ukazatelů jako jsou ukazatele zisku, cash flow, rentability, zadluženosti, likvidity a aktivity. Byla popsána jejich kritika a uvedeny jiné typy moderních ukazatelů měření výkonnosti, které mohou společnosti využívat.

Vzhledem k tomu, že při analýze společnosti je nutné provést analýzu makroprostředí a mikroprostředí, byly v další části charakterizovány analýzy PEST a Porterova analýza. Nedílnou součástí strategických analýz je také SWOT analýza na základě, které se určují silné, slabé stránky a příležitosti a hrozby.

Následující kapitola se již zaměřila na charakteristiku konceptů, který byl využíván v projektové části této diplomové práce. Nejdříve byl proveden základní popis ukazatele ekonomické přidané hodnoty a možnost jeho využití. V kapitole byl rozebrán postup výpočtu tohoto ukazatele jako je stanovení čistého investovaného kapitálu, čistého operativního zisku, vážených průměrných nákladů na kapitál a posléze samotný výpočet ukazatele EVA. Závěrem této kapitoly bylo shrnutí výhod a nevýhod tohoto ukazatele.

Celá další kapitola byla věnována konceptu BSC, kdy byl nejdříve představen tento koncept a co zavedení tohoto konceptu umožňuje. Došlo k seznámení perspektiv, které koncept využívá dle Kaplan a Norton. Bylo popsáno, co jednotlivé perspektivy mohou řešit a jak mohou jednotlivé strategické cíle a vztahy příčin a důsledků mezi nimi, ovlivňovat hlavní vizi a strategii podniku. Stejně jak u ukazatele EVA byly shrnuty výhody a nevýhody tohoto konceptu.

V poslední kapitole teoretické části byla ve zkratce popsána možnost propojení konceptů EVA a BSC.

V praktické části byly po představení společnosti provedeny analýzy makroprostředí metodou PEST, mikroprostředí Porterovou analýzou a SWOT analýza. V další kapitole došlo k finanční analýze podniku za pomoci tradičních ukazatelů, které vycházely z neupravených účetních dat.

V další část již byla prováděna úprava účetních dat potřebných k výpočtu ukazatele EVA. Nejdříve byly stanoveny výše čistých investovaných aktiv, čistého operativního zisku, vážených průměrných nákladů na kapitál, a nakonec určena EVA. Pro srovnání výsledků byla EVA vypočítána účetním a ekonomickým modelem. Následně byl proveden návrh implementace konceptu BSC s využitím EVA. Na základě diskuze s vedením společnosti a výsledků citlivostní analýzy byly stanoveny strategické cíle, měřítka a cílové hodnoty. Byla provedena také nákladová analýza a časový harmonogram programu. Závěrem byly shrnuty přínosy a rizika, která zavedení konceptu BSC + EVA přináší.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Knižní zdroje:

ČIŽINSKÁ, Romana. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2018, 240 s. Prosperita firmy. ISBN 9788027101948.

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita, interakce*. Čtvrté vydání. Osnice: Ekopress, 2021, 257 s. ISBN 978-80-87865-71-2.

FOTR, Jiří, Emil VACÍK, Miroslav ŠPAČEK a Ivan SOUČEK. *Úspěšná realizace strategie a strategického plánu*. Praha: Grada Publishing, 2017, 318 s. Expert. ISBN 9788027104345.

FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. *Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů*. Praha: Grada, 2011, 408 s. Expert. ISBN 9788024732930.

HORVÁTH, Péter, ed. *Balanced scorecard v praxi*. Praha: Profess Consulting, 2002, 386 s. ISBN 8072590189.

JAKUBÍKOVÁ, Dagmar. *Strategický marketing: strategie a trendy*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013, 362 s. Expert. ISBN 9788024746708.

KAPLAN, Robert S. a David P. NORTON. *Balanced scorecard: strategický systém měření výkonnosti podniku*. 5. vyd. Praha: Management Press, 2007, 267 s. Knihovna světového managementu. ISBN 9788072611775.

KEYES, Jessica. *Implementing the project management balanced scorecard: the basics*. Boca Raton, FL: CRC Press, 2011, 421 s. ISBN 978-1-4398-2718-5.

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

KOTULIČ, Rastislav, Péter KIRÁLY a Miroslava RAJČÁNIOVÁ. *Finančná analýza podniku*. Tretie, prepracované a doplnené vydanie. Bratislava: Wolters Kluwer, 2018, 227 s. Ekonómia. ISBN 9788081688881.

KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem*. V Praze: C.H. Beck, 2015, xxiii, 342 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 9788074005381.

MARŠÍK, Miloš a Pavla MARŠÍKOVÁ. *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 8086119610.

MARŠÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku: proces ocenění, základní metody a postupy*. Čtvrté upravené a rozšířené vydání. Praha: Ekopress, 2018, 551 s. ISBN 9788087865385.

NIVEN, Paul R., 2014. *Balanced Scorecard Evolution: A Dynamic Approach to Strategy Execution*. Hoboken: Wiley, 352 s. ISBN 978-1-118-93901-7.

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

REMEŠ, Daniel. *Zvyšování výkonnosti podniku pomocí využití propojení konceptů Balanced Scorecard a ekonomické přidané hodnoty*. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2011, 42 s. Teze disertační práce. ISBN 9788074540479.

ROSS, Stephen A., Randolph WESTERFIELD, Jeffrey F. JAFFE a Bradford D. JORDAN. *Corporate finance: core principles & applications*. Fifth edition. New York: McGraw-Hill Education. 2018, 680 s. ISBN 978-1-260-08327-9.

RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. *Finanční management*. Praha: Grada, 2012, 290 s. Finance. ISBN 9788024740478.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 7. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2021, 165 s. Finance. ISBN 978-80-271-3124-2.

SEDLÁČKOVÁ, Helena a Karel BUCHTA. *Strategická analýza*. 2., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2006, xi, 121 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 8071793671.

SRPOVÁ, Jitka a Václav ŘEHOŘ. *Základy podnikání: teoretické poznatky, příklady a zkušenosti českých podnikatelů*. Praha: Grada, 2010, 427 s. Expert. ISBN 9788024733395.

STEWART, G. Bennett. *Best-practice EVA: the definitive guide to measuring and maximizing shareholder value*. First edition. 2013, 324 s. ISBN 978-1-118-63938-2.

VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 2. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2020, 479 s. Finance. ISBN 9788027117017.

VYSUŠIL, Jiří. *Metoda Balanced Scorecard v souvislostech: implementace a úspěšná realizace v řízení podniku*. Praha: Profess Consulting, 2004, 120 s. Poradce controllingu. ISBN 8072590057.

WAGNER, Jaroslav. *Měření výkonnosti: jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. Praha: Grada, 2009, 248 s. Prosperita firmy. ISBN 9788024729244.7

YOUNG, S. David a Stephen F. O'BYRNE. *EVA and value-based management: a practical guide to implementation*. New York: McGraw-Hill, 2001, 493 s. ISBN 0071364390.

Ostatní zdroje:

ANALYTICKÉ MATERIÁLY, 2016. *Rozcestník* [online]. [cit. 2022-03-28]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/2016/11/metodika-vypoctu.pdf>

BALANCEDSCORECARD.ORG, ©1998-2022. *Balanced Scorecard Basics – Balanced Scorecard Institute*, [online]. [cit. 2022-02-24]. Dostupné z: <https://balancedscorecard.org/bsc-basics-overview/>

BUSINESSINFO.CZ, 2022. *Výhled 2022: průmysl čeká na oživující impulz* [online]. [cit. 2022-03-07]. Dostupné z: <https://www.businessinfo.cz/clanky/vyhled-2022-prumysl-ceka-na-ozivujici-impulz/>

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD, 2020. *Aktuální populační vývoj v kostce* [online]. [cit. 2022-03-07]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/aktualni-populacni-vyvoj-v-kostce>

DELOITTE.COM, c2022. *Optimalizace výroby a zavádění řešení pro průmysl 4.0* [online]. [cit. 2022-03-07]. Dostupné z: <https://www2.deloitte.com/cz/cs/pages/strategy-operations/solutions/optimalizace-vyroby-prumysl-4-0.html>

DELOITTE.COM, c2022. *Výhled české ekonomiky pro rok 2022* [online]. [cit. 2022-03-07]. Dostupné z: <https://www2.deloitte.com/cz/cs/pages/about-deloitte/articles/vyhledy-ceske-ekonomiky.html>

IDNES.CZ, ©1998-2022. *Českých výrobců oken ubývá. Trh si rozdělí velcí hráči*. [online]. [cit. 2022-03-29]. Dostupné z: https://www.idnes.cz/ekonomika/domaci/plastova-okna-developeri-trh-vystavba-ceny-bytu.A171006_356093_ekonomika_rts

KURZY.CZ, c2000 - 2022. *Průměrná mzda – vývoj průměrné mzdy, 2022* [online]. [cit. 2022-03-07]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/makroekonomika/mzdy/>

MAGAZÍN ČESKÉHO STATISTICKÉHO ÚŘADU, 2021. *Počet žáků středních škol se bude zvyšovat* [online]. [cit. 2022-03-07]. Dostupné z: <https://www.statistikaamy.cz/2021/09/21/pocet-zaku-strednich-skol-se-bude-zvysova>

MAGAZÍN ČESKÉHO STATISTICKÉHO ÚŘADU, 2021. *Za 10 let o 100 tisíc studentů méně* [online]. [cit. 2022-03-07]. Dostupné z: <https://www.statistikaamy.cz/2021/09/22/za-10-let-o-100-tisic-studentu-mene>

MANAGEMENTMANIA.COM, © 2011-2016. *Balanced Scorecard (BSC) - managementmania.com* [online]. [cit. 2022-02-24]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/balanced-scorecard>

MBAKNOL.COM, © 2021. *Advantages and Limitations of the Balanced Scorecard (bsc) - MBA Knowledge base*, [online]. [cit. 2022-02-24]. Dostupné z: <https://www.mbaknol.com/modern-management-concepts/advantages-and-limitations-of-the-balanced-scorecard-bsc/>

MINISTERSTVO FINANCÍ ČESKÉ REPUBLIKY, 2022. *Česko má za sebou dva roky extrémního zadlužování, státní dluh stoupl o víc než polovinu* [online]. [cit. 2022-03-07]. Dostupné z: <https://www.mfcr.cz/cs/aktualne/tiskove-zpravy/2022/cesko-ma-za-sebou-dva-roky-extremniho-za-44212>

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU, 2022. *Programové prohlášení vlády* [online]. [cit. 2022-03-07]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/analyza-vyvoje-ekonomiky-cr---prosinec-2021--265254/>

NÁRODNÍ ROZPOČTOVÁ RADA, 2022. *Vyjádření NRR k návrhu státního rozpočtu na rok 2022* [online]. [cit. 2022-03-07]. Dostupné z: <https://unrr.cz/vyjadreni-nrr-k-navrhu-statniho-rozpocetna-2022/>

SENDPULSE.COM, © 2015–2022. *What is Economic Value Added: Basics – Definition / Sendpulse*, [online]. [cit. 2022-02-24]. Dostupné z: <https://sendpulse.com/support/glossary/economic-value-added>

VLÁDA, 2022. *Programové prohlášení vlády* [online]. [cit. 2022-03-07]. Dostupné z: <https://www.vlada.cz/cz/programove-prohlaseni-vlady-193547/>

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

A	Aktiva
BSC	Balanced Scorecard
CAPM	Model oceňování kapitálových aktiv
CK	Cizí kapitál
ČNB	Česká národní banka
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČR	Česká republika
ČZ	Čistý zisk
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
EAT	Čistý zisk
EBITDA	Zisk před zdaněním, úroky a odpisy
EBIT	Zisk před zdaněním a úroky
EBT	Zisk před zdaněním
EVA	Ekonomická přidaná hodnota
HDP	Hrubý domácí produkt
KFM	Krátkodobý finanční majetek
KPI	Generátory hodnoty
MVA	Tržní přidaná hodnota
MWh	Megawatt hodina
NOA (C)	Čistý investovaný kapitál
NOPAT	Čistý provozní zisk po zdanění
NPV	Čistá současná hodnota
OM	Oběžný majetek
ROA	Rentabilita aktiv

ROCE	Rentabilita investovaného kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
RONA	Rentabilita čistých operativních aktiv
ROS	Rentabilita tržeb
T	Tržby
VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál
WACC	Vážené průměrné náklady na kapitál

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1: Strategická analýzy (vlastní zpracování dle Sedláčková, 2006)	21
Obrázek 2: Matice SWOT analýzy (vlastní zpracování)	24
Obrázek 3: Generátory hodnoty EVA (Pavelková Knápková, 2012, s.111)	28
Obrázek 4: Perspektivy konceptu Balanced Scorecard a jeho propojení s vizí a strategií podniku (Pavelková, Knápková, 2012, s. 195)	40
Obrázek 5: Interní procesy (vlastní zpracování dle Fotr, Špaček, Souček a kol. 2017, s.89)	42
Obrázek 6: Strategická mapa (vlastní zpracování dle Fotr, Špaček, Souček a kol. 2017, s. 83)	44
Obrázek 7: Strategická mapa (vlastní zpracování)	105

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Schéma ocenění podniku s využitím EVA (Mařík, 2018, s.334).....	28
Tabulka 2: Schéma ocenění podniku s využitím EVA (Mařík a kol., 2018, s. 334)	29
Tabulka 3: Vývoj obrátu v tis. Kč (vlastní zpracování).....	52
Tabulka 4: Vývoj průměrného počtu zaměstnanců	53
Tabulka 5: Vývoj zisku v období 2016–2020 (vlastní zpracování).....	61
Tabulka 6: Zkrácená rozvaha společnosti – dlouhodobý majetek (vlastní zpracování)	62
Tabulka 7: Horizontální a vertikální analýza majetkové struktury společnosti DM (vlastní zpracování).....	62
Tabulka 8: Zkrácená rozvaha společnosti – oběžný majetek (vlastní zpracování).....	63
Tabulka 9: Horizontální a vertikální analýza majetkové struktury společnosti OM (vlastní zpracování).....	64
Tabulka 10: Horizontální a vertikální analýza majetkové struktury odvětví (vlastní zpracování).....	64
Tabulka 11: Zkrácená rozvaha společnosti – pasiva (vlastní zpracování).....	66
Tabulka 12: Horizontální a vertikální analýza finanční struktury společnosti (vlastní zpracování).....	66
Tabulka 13: Horizontální a vertikální analýza finanční struktury v odvětví (vlastní zpracování).....	67
Tabulka 14: Zkrácený výkaz zisku a ztrát společnosti – výnosy (vlastní zpracování).....	67
Tabulka 15: Horizontální a vertikální analýza výnosů společnosti (vlastní zpracování)	68
Tabulka 16: Horizontální a vertikální analýza výnosů odvětví (vlastní zpracování)	68
Tabulka 17: Zkrácený výkaz zisku a ztrát – náklady (vlastní zpracování).....	69
Tabulka 18: Horizontální a vertikální analýza nákladů společnosti (vlastní zpracování) ...	69
Tabulka 19: Horizontální a vertikální analýza nákladů odvětví (vlastní zpracování)	69
Tabulka 20: Analýza vývoje ČPK ve společnosti (vlastní zpracování).....	70
Tabulka 21: Analýza vývoje ČPK v odvětví (vlastní zpracování)	70
Tabulka 22: Analýza zadluženosti společnosti (vlastní zpracování)	72
Tabulka 23: Analýza zadluženosti v odvětví (vlastní zpracování)	72
Tabulka 24: Analýza likvidity společnosti (vlastní zpracování)	73
Tabulka 25: Analýza likvidity v odvětví (vlastní zpracování)	73
Tabulka 26: Analýza rentability společnosti (vlastní zpracování).....	75
Tabulka 27: Analýza rentability v odvětví (vlastní zpracování).....	75
Tabulka 28: Analýza aktivity společnosti (vlastní zpracování).....	76
Tabulka 29: Analýza aktivity v odvětví (vlastní zpracování).....	76
Tabulka 30: SWOT analýzy (vlastní zpracování).....	79

Tabulka 31: Aktivace leasingu a vliv na NOA (vlastní zpracování)	81
Tabulka 32: Vyčlenění DHM, DNM a vliv na NOA (vlastní zpracování).....	83
Tabulka 33: Vyčlenění neúročeného cizího kapitálu (vlastní zpracování).....	83
Tabulka 34: Přehled změn při provedu aktiv na čistá operativní aktiva (vlastní zpracování)	83
Tabulka 35: Upravená majetková část rozvahy (vlastní zpracování)	84
Tabulka 36: Upravená kapitálová struktura (vlastní zpracování).....	84
Tabulka 37: Vyloučení nákladových úroků (vlastní zpracování).....	85
Tabulka 38: Vyloučení mimořádných položek (vlastní zpracování).....	85
Tabulka 39: Aktivace dodatečných odpisů.....	86
Tabulka 40: Úprava VH před zdaněním na NOPAT (vlastní zpracování)	86
Tabulka 41: Úprava VH před zdaněním na NOPAT – úprava daně (vlastní zpracování)..	86
Tabulka 42: Odhadnutá úroková sazba leasingu (vlastní zpracování)	87
Tabulka 43: Odhadnutá úroková sazba bankovních úvěrů (vlastní zpracování)	87
Tabulka 44: Výpočet průměrných nákladů cizího kapitálu (vlastní zpracování)	88
Tabulka 45: Náklady na vlastní kapitál stavebnicová metoda (vlastní zpracování).....	88
Tabulka 46: Náklady na vlastní kapitál dle průměrné rentability odvětví (vlastní zpracování)	88
Tabulka 47: Náklady na vlastní kapitál CAPM metoda s alternativními β (vlastní zpracování)	89
Tabulka 48: Náklady na vlastní kapitál (vlastní zpracování)	89
Tabulka 49: Výpočet WACC (vlastní zpracování).....	90
Tabulka 50: Výpočet EVA – účetní model (vlastní zpracování).....	90
Tabulka 51: Výpočet EVA – ekonomický model (vlastní zpracování).....	90
Tabulka 52: Citlivostní analýza EVA (vlastní zpracování)	96
Tabulka 53: Časový harmonogram projektu BSC (vlastní zpracování).....	100
Tabulka 54: Odhadované náklady na projekt (vlastní zpracování)	100
Tabulka 55: Strategické cíle finanční perspektivy (vlastní zpracování).....	102
Tabulka 56: Strategické cíle zákaznické perspektivy (vlastní zpracování)	102
Tabulka 57: Strategické cíle interních procesů (vlastní zpracování)	103
Tabulka 58: Strategické cíle perspektivy učení se a růstu (vlastní zpracování)	103
Tabulka 59: Měřítko a cílové hodnoty cílů ve finanční perspektivě (vlastní zpracování).	106
Tabulka 60: Měřítko a cílové hodnoty cílů v zákaznické perspektivě (vlastní zpracování)	106
Tabulka 61: Měřítko a cílové hodnoty cílů v perspektivě interních procesů (vlastní zpracování).....	106
Tabulka 62: Měřítko a cílové hodnoty perspektivy učení se a růstu (vlastní zpracování).	107

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Rozdělení tržeb dle tuzemsko a zahraniční trhu (vlastní zpracování).....	53
Graf 2: Vývoj jednotlivých složek populace ČR (Český statistický úřad).....	57
Graf 3: Vývoj rentability společnosti (vlastní zpracování).....	74
Graf 4: Spider analýza společnosti a odvětví v období 2017-2019 (vlastní zpracování)	77

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha P I: Rozvaha za rok 2016

Příloha P II: Výkaz zisku a ztrát za rok 2016

Příloha P III: Výkaz cash flow za rok 2016

Příloha P IV: Rozvaha za rok 2017

Příloha P V: Výkaz zisku a ztrát za rok 2017

Příloha P VI: Výkaz cash flow za rok 2017

Příloha P VII: Rozvaha za rok 2018

Příloha P VIII: Výkaz zisku a ztrát za rok 2018

Příloha P IX: Výkaz cash flow za rok 2018

Příloha P X: Rozvaha za rok 2019

Příloha P XI: Výkaz zisku a ztrát za rok 2019

Příloha P XII: Výkaz cash flow za rok 2019

Příloha P XIII: Rozvaha za rok 2020

Příloha P XIV: Výkaz zisku a ztrát za rok 2020

Příloha P XVI: Výkaz cash flow za rok 2020

PŘÍLOHA P I: ROZVAHA ZA ROK 2016

označ.	AKTIVA	řádek	Běžné účetní období			Minulé účetní období Neto
			Brutto 1	Korekce 2	Neto 3	
	AKTIVA CELKEM	001	772 332	273 315	499 017	516 134
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	003	562 853	263 050	319 803	332 019
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	7 543	6 271	1 272	725
B.I.1.	Nehmotné výsledky vztahů a vývoje	005	0	0	0	0
B.I.2.	Ocenitelná práva	006	7 543	6 271	1 272	725
B.I.2.1.	- Software	007	7 543	6 271	1 272	725
B.I.2.2.	- Ostatní ocenitelná práva	008	0	0	0	0
B.I.3.	Goodwill	009	0	0	0	0
B.I.4.	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	010	0	0	0	0
B.I.5.	Poskytnuté zálohy na DNM a nedokončený DNM	011	0	0	0	0
B.I.5.1.	- Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012	0	0	0	0
B.I.5.2.	- Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	013	0	0	0	0
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	014	575 310	256 779	318 531	331 294
B.II.1.	Pozemky a stavby	015	354 356	77 216	277 140	286 302
B.II.1.1.	- Pozemky	016	4 445	0	4 445	4 445
B.II.1.2.	- Stavby	017	349 911	77 216	272 695	281 857
B.II.2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	018	214 848	179 563	35 285	44 992
B.II.3.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	019	0	0	0	0
B.II.4.	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	020	0	0	0	0
B.II.4.1.	- Pěstleiské celky trvalých porostů	021	0	0	0	0
B.II.4.2.	- Dospělá zvířata a jejich skupiny	022	0	0	0	0
B.II.4.3.	- Jiny dlouhodobý hmotný majetek	023	0	0	0	0
B.II.5.	Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM	024	6 106	0	6 106	0
B.II.5.1.	- Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	025	1 606	0	1 606	0
B.II.5.2.	- Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	026	4 500	0	4 500	0
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	027	0	0	0	0
B.III.1.	Podíly - ovládaná nebo ovládací osoba	028	0	0	0	0
B.III.2.	Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládací osoba	029	0	0	0	0
B.III.3.	Podíly - podstatný vliv	030	0	0	0	0
B.III.4.	Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv	031	0	0	0	0
B.III.5.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	032	0	0	0	0
B.III.6.	Zápůjčky a úvěry - ostatní	033	0	0	0	0
B.III.7.	Ostatní dlouhodobý finanční majetek	034	0	0	0	0
B.III.7.1.	- Jiny dlouhodobý finanční majetek	035	0	0	0	0
B.III.7.2.	- Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	036	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	037	168 376	10 465	177 841	184 678
C.I.	Zásoby	038	46 797	0	46 797	41 383

označ.	A K T I V A	řádek	Běžné účetní období			Minulé účetní období Netto 4
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	
C.I.1.	Materiál	039	38 716	0	38 716	37 162
C.I.2.	Neokončená výroba a polotovary	040	524	0	524	0
C.I.3.	Výrobky a zboží	041	7 557	0	7 557	4 221
C.I.3.1.	- Výrobky	042	7 557	0	7 557	4 221
C.I.3.2.	- Zboží	043	0	0	0	0
C.I.4.	Miší a ostatní zvířata a jejich skupiny	044	0	0	0	0
C.I.5.	Poskytnuté zálohy na zásoby	045	0	0	0	0
C.II.	Pohledávky	046	112 530	10 465	102 065	105 139
C.II.1.	- Dlouhodobé pohledávky	047	15 007	0	15 007	13 116
C.II.1.1.	- Pohledávky z obchodních vztahů	048	14 901	0	14 901	13 010
C.II.1.2.	- Pohledávky - ovládaná nebo ovládací osoba	049	0	0	0	0
C.II.1.3.	- Pohledávky - podstatný vliv	050	0	0	0	0
C.II.1.4.	- Odložená daňová pohledávka	051	0	0	0	0
C.II.1.5.	- Pohledávky - ostatní	052	106	0	106	106
C.II.1.5.1.	- Pohledávky za společníky	053	0	0	0	0
C.II.1.5.2.	- Dlouhodobé poskytnuté zálohy	054	106	0	106	106
C.II.1.5.3.	- Dohadné účty aktivní	055	0	0	0	0
C.II.1.5.4.	- Jiné pohledávky	056	0	0	0	0
C.II.2.	- Krátkodobé pohledávky	057	97 523	10 465	87 058	92 023
C.II.2.1.	- Pohledávky z obchodních vztahů	058	83 425	10 465	72 960	85 052
C.II.2.2.	- Pohledávky - ovládaná nebo ovládací osoba	059	0	0	0	0
C.II.2.3.	- Pohledávky - podstatný vliv	060	0	0	0	0
C.II.2.4.	- Pohledávky - ostatní	061	14 098	0	14 098	6 971
C.II.2.4.1.	- Pohledávky za společníky	062	0	0	0	0
C.II.2.4.2.	- Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	063	0	0	0	0
C.II.2.4.3.	- Stát - daňové pohledávky	064	5 413	0	5 413	4 188
C.II.2.4.4.	- Krátkodobé poskytnuté zálohy	065	7 859	0	7 859	1 982
C.II.2.4.5.	- Dohadné účty aktivní	066	0	0	0	0
C.II.2.4.6.	- Jiné pohledávky	067	826	0	826	801
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	068	0	0	0	0
C.III.1.	Podíly - ovládaná nebo ovládací osoba	069	0	0	0	0
C.III.2.	Ostatní krátkodobý finanční majetek	070	0	0	0	0
C.IV.	Peněžní prostředky	071	29 049	0	29 049	38 356
C.IV.1.	Peněžní prostředky v pokladně	072	571	0	571	355
C.IV.2.	Peněžní prostředky na účtech	073	28 478	0	28 478	38 001
D.	Časové rozlišení aktiv	074	1 703	0	1 703	1 297
D.1.	Náklady příštích období	075	946	0	946	798
D.2.	Komplexní náklady příštích období	076	0	0	0	0
D.3.	Příjmy příštích období	077	757	0	757	499

PASIVA	PASIVA CELKEM	AMCO	078	499 417	518 194
A.	Vlastní kapitál	AL, AM	079	216 767	214 290
A.1.	Základní kapitál	AL1, AL3	080	40 000	40 000
A.1.1.	Základní kapitál		081	40 000	40 000
A.1.2.	Vlastní podíly (-)		082	0	0
A.1.3.	Změny základního kapitálu		083	0	0
A.II.	Řízení a kapitálové fondy	AM1+AM2	084	0	0
A.II.1.	Řízení		085	0	0
A.II.2.	Kapitálové fondy	AM1, AM2	086	0	0
A.II.2.1.	- Ostatní kapitálové fondy		087	0	0
A.II.2.2.	- Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)		088	0	0
A.II.2.3.	- Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obch.korporací (+/-)		089	0	0
A.II.2.4.	- Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-)		090	0	0
A.II.2.5.	- Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)		091	0	0
A.III.	Fondy ze zisku	AM1+AM2	092	0	0
A.III.1.	Ostatní rezervní fondy		093	0	0
A.III.2.	Statutární a ostatní fondy		094	0	0
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	AM1, AM3	096	174 290	169 993
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let		096	174 290	180 501
A.IV.2.	Neuhrazená ztráta minulých let (-)		097	0	0
A.IV.3.	Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)		098	0	-10 508
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ / -)		099	2 477	4 297
A.VI.	Hodnoceno o zálohové výpisě podílu na zisku (-)		100	0	0
B.+C.	Cizí zdroje	B+C	091	281 669	302 418
B.	Rezervy	B1, B4	092	0	0
B.1.	Rezerva na důchody a podobné závazky		109	0	0
B.2.	Rezerva na daň z příjmů		104	0	0
B.3.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů		105	0	0
B.4.	Ostatní rezervy		106	0	0
C.	Závazky	C1+C2	097	281 669	302 418
C.1.	Dlouhodobé závazky	C11, C12	108	124 883	153 386
C.1.1.	Vydané dluhopisy	C11+C112	109	0	0
C.1.1.1.	- Výměnné dluhopisy		110	0	0
C.1.1.2.	- Ostatní dluhopisy		111	0	0
C.1.2.	Závazky k úvěrovým institucím		112	117 297	145 491
C.1.3.	Dlouhodobé přijaté zálohy		113	0	0
C.1.4.	Závazky z obchodních vztahů		114	0	0
C.1.5.	Dlouhodobé směnky k úhradě		115	0	0
C.1.6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba		116	0	0
C.1.7.	Závazky - podstatný vliv		117	0	0
C.1.8.	Odloužený daňový závazek		118	6 884	6 349
C.1.9.	Závazky - ostatní	C181, C182	119	702	1 546

označ. a	P A S I V A b	účetní číslo	Běžné účetní období	Minulé účetní období
			5	6
C.I.9.1.	- Závazky ke společníkům	120	0	0
C.I.9.2.	- Dohadné účty pasivní	121	0	0
C.I.9.3.	- Jiné závazky	122	702	1 546
C.II.	Krátkodobé závazky	123	156 786	149 032
C.II.1.	Vydané dluhopisy	124	0	0
C.II.1.1.	- Vyměnitelné dluhopisy	125	0	0
C.II.1.2.	- Ostatní dluhopisy	126	0	0
C.II.2.	Závazky k úvěrovým institucím	127	20 727	24 794
C.II.3.	Krátkodobé přijaté zálohy	128	15 112	12 221
C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů	129	103 892	97 473
C.II.5.	Krátkodobé směnky k úhradě	130	0	0
C.II.6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	131	0	0
C.II.7.	Závazky - podstatný vliv	132	0	0
C.II.8.	Závazky ostatní	133	17 055	14 544
C.II.8.1.	- Závazky ke společníkům	134	0	0
C.II.8.2.	- Krátkodobé finanční výpomoc	135	0	0
C.II.8.3.	- Závazky k zaměstnancům	136	5 307	5 600
C.II.8.4.	- Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	137	3 055	3 214
C.II.8.5.	- Stát - daňové závazky a dotace	138	639	683
C.II.8.6.	- Dohadné účty pasivní	139	8 054	5 047
C.II.8.7.	- Jiné závazky	140	0	0
D.	Časové rozlišení pasiv	141	981	1 486
D.1.	Výdaje příštích období	142	981	1 486
D.2.	Výnosy příštích období	143	0	0

PŘÍLOHA P II: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT ZA ROK 2016

označ.	T E X T	fáze	Běžné účetní období	Minulé účetní období
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	001	685 576	762 008
II.	Tržby za prodej zboží	002	0	0
A.	vykonaná spotřeba A1..A3	003	552 641	601 698
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	004	0	0
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	005	419 935	452 780
A.3.	Služby	006	132 705	148 918
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	007	-3 840	4 700
C.	Aktivace (-)	008	-589	-89
D.	Osobní náklady D1..D3	009	109 001	107 337
D.1.	Mzdové náklady	010	79 589	78 303
D.2.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění a ostatní náklady D2.1+D2.2	011	29 412	29 034
D.2.1.	- Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	012	26 719	26 280
D.2.2.	- Ostatní náklady	013	2 693	2 754
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti E1..E3	014	21 446	15 634
E.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku E1.1+E1.2	015	21 763	21 649
E.1.1.	- Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	016	21 763	21 649
E.1.2.	- Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	017	0	0
E.2.	Úpravy hodnot zásob	018	0	0
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	019	-317	-6 015
III.	Ostatní provozní výnosy E1..E3	020	11 037	31 032
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	021	234	760
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	022	5 332	5 247
III.3.	Jiné provozní výnosy	023	5 471	25 025
F.	Ostatní provozní náklady E1..E3	024	9 045	53 976
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	025	5	462
F.2.	Zůstatková cena prodaného materiálu	026	1 702	2 714
F.3.	Daně a poplatky	027	739	729
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a kompletní náklady příštích období	028	0	0
F.5.	Jiné provozní náklady	029	6 600	50 071
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-) H9A9C008F	030	8 929	9 784
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly N1..N3	031	0	0
IV.1.	Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládaná osoba	032	0	0
IV.2.	Ostatní výnosy z podílů	033	0	0
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly	034	0	0
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku V1..V3	035	0	0
V.1.	Výnosy z ostatního DFIF - ovládaná nebo ovládaná osoba	036	0	0
V.2.	Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	037	0	0

označ.	TEXT	řádek	Běžné účetní období	Minulé účetní období
H.	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	038	0	0
W.	Výnosové úroky a podobné výnosy	039	12	13
W.1.	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládané nebo ovládající osobě	040	0	0
W.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	041	12	13
I.	Upravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	042	0	0
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	043	6 259	6 768
J.1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládané nebo ovládající osobě	044	0	0
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	045	6 259	6 768
VII.	Ostatní finanční výnosy	046	640	2 007
K.	Ostatní finanční náklady	047	308	2 110
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	048	-5 815	-6 868
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	049	3 014	2 926
L.	Daň z příjmů	050	637	-1 371
L.1.	Daň z příjmů splatná	051	2	1
L.2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	052	635	-1 372
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	053	2 477	4 297
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	054	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	055	2 477	4 297
*	Čistý obrát za účetní období = I.+II.+III.+IV.+V.+VI.+VII.	056	697 265	795 060

PŘÍLOHA P III: VÝKAZ CASH FLOW ZA ROK 2016

P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	01	38 356
Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnosti)			
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním (nejsou zahrnuty účty 591 až 596)	07	1 436
A. 1.	Úpravy o nepeněžní operace	03	26 566
A. 1. 1.	Odpisy stálých aktiv (+) z výjimkou zůstatkové ceny prodaných stálých aktiv, umorování opravné položky k úplné nabytému majetku (+/-)	04	22 864
A. 1. 2.	Změna stavu opravných položek a rezerv	05	-317
A. 1. 3.	Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv (+/-) (vyúčtování do výnosů "-", do nákladů)	06	-229
A. 1. 4.	Výnosy z dividend a podílů na zisku s výjimkou podniků, jejichž předmětem činnosti je investiční činnost (-)	07	0
A. 1. 5.	Vyúčtované nákladové úroky (+) s výjimkou kapitalizovaných úroků a vyúčtované výnosové úroky (-)	08	6 248
A. 1. 6.	Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	09	0
A. *	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mimořádnými položkami	10	27 131
A. 2.	Změna potřeby pracovního kapitálu	11	6 941
A. 2. 1.	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti (+/-)	12	1 883
A. 2. 2.	Změna stavu krátkodobých závazků z provoz činnosti (+/-)	13	10 471
A. 2. 3.	Změna stavu zásob (+/-)	14	-5 413
A. 2. 4.	Změna stavu krátkodobého fin. majetku nespádajícího do peněžních prostředků a ekvivalentů	15	0
A. **	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	16	34 072
A. 3.	Výdaje z plateb úroků s výjimkou kapitalizovaných úroků (-)	17	-6 259
A. 4.	Přijaté úroky z výjimkou podniků, jejichž předmětem činnosti je investiční činnost	18	12
A. 5.	Zaplacená daň z příjmu za běžnou činnost a za doměrky daně za minulé období (-)	19	-2
A. 6.	Příjmy a výdaje spojené s mimořádnými účetními případy, které tvoří mimořádný hospodářský výsledek včetně uhrazené splatné daně z příjmu z mimořádné činnosti	20	3 914
A. 7.	Přijaté dividendy a podíly na zisku (+)	21	0,00
A. ***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	22	31 737
Peněžní toky z investiční činnosti			
B. 1.	Výdaje spojené s pořízením stálých aktiv	23	-9 552
B. 2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	24	234
B. 3.	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	25	0
B. ***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	26	-9 318
Peněžní toky z finančních činností			
C. 1.	Změna stavu dlouhodobých, popř. krátkodobých závazků	27	-31 726
C. 2.	Dopady změn vlastního jmění na peněžní prostředky	28	0
C. 2. 1.	Zvýšení peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů z titulu zvýšení základního jmění, eventuelně rezervního fondu včetně složených záloh na toto zvýšení a platby z fondů	29	0
C. 2. 2.	Vyplacení podílů na vlastním jmění společníkům (-)	30	0
C. 2. 3.	Peněžní dary a dotace do vlastního jmění a další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů (+)	31	0
C. 2. 4.	Úrada ztráty společnosti (+)	32	0
C. 2. 5.	Příjmé platby na vrub fondů (-)	33	0
C. 2. 6.	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku, včetně zaplacené srážkové daně vztahující se k těmto nárokům a včetně finančního vypořádání se společníky VOS a komplementáři u komanditních společností (-)	34	0
C. ***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	35	-31 726
F.	Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	36	-9 307
R.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období	37	29 049

PŘÍLOHA P IV: ROZVAHA ZA ROK 2017

označ. a	AKTIVA b	řádek	Běžné účetní období			Minulé účetní období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
AKTIVA	AKTIVA CELKEM	001	829 141	288 705	540 436	499 417
A.	Pohledávky ze upsaný základní kapitál	002				
B.	Dlouhodobý majetek	003	585 860	284 023	301 837	319 803
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	7 623	6 783	840	1 272
B.I.1.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	005				
B.I.2.	Ocenitelná práva	006	7 023	6 783	640	1 272
B.I.2.1.	- Software	007	7 023	6 783	640	1 272
B.I.2.2.	- Ostatní ocenitelná práva	008				
B.I.3.	Goodwill	009				
B.I.4.	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	010				
B.I.5.	Poskytnuté zálohy na DNM a nedokončený DNM	011				
B.I.5.1.	- Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012				
B.I.5.2.	- Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	013				
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	014	578 237	277 240	300 997	318 531
B.II.1.	Pozemky a stavby	015	364 086	85 764	269 101	277 140
B.II.1.1.	- Pozemky	016	4 296	0	4 296	4 446
B.II.1.2.	- Stavby	017	360 670	85 764	264 806	272 696
B.II.2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	018	217 011	101 476	26 436	36 296
B.II.3.	Oceňovací rozdíly k nabytému majetku	019				
B.II.4.	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	020				
B.II.4.1.	- Pěstebníkové celky tvajících porostů	021				
B.II.4.2.	- Dospělá zvířata a jejich skupiny	022				
B.II.4.3.	- Jiný dlouhodobý hmotný majetek	023				
B.II.5.	Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM	024	5 481	0	5 481	6 106
B.II.5.1.	- Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	025	5 481	0	5 481	1 806
B.II.5.2.	- Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	026	0	0	0	4 500
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	027				
B.III.1.	Podíly – ovládaná nebo ovládající osoba	028				
B.III.2.	Zá půjčky a úvěry – ovládaná nebo ovládající osoba	029				
B.III.3.	Podíly – podstatný vliv	030				
B.III.4.	Zá půjčky a úvěry – podstatný vliv	031				
B.III.5.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	032				
B.III.6.	Zá půjčky a úvěry – ostatní	033				
B.III.7.	Ostatní dlouhodobý finanční majetek	034				
B.III.7.1.	- Jiný dlouhodobý finanční majetek	035				
B.III.7.2.	- Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	036				
C.	Oběžná složka	037	242 304	4 682	237 622	177 911
C.I.	Zásoby	038	52 407	0	52 407	46 797

označ. a	A K T I V A b	K 06 09 10	Běžné účetní období			Minulé účetní období Netto 4
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	
C.I.1.	Materiál	036	42 577	0	42 577	38 716
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	040	1 804	0	1 804	524
C.I.3.	Výrobky a zboží	041	7 048	0	7 048	7 557
C.I.3.1.	- Výrobky	042	7 048	0	7 048	7 557
C.I.3.2.	- Zboží	043				
C.I.4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupny	044				
C.I.5.	Poskytnuté zálohy na zásoby	045				
C.II.	Pohledávky	046	166 930	4 682	162 268	102 065
C.II.1.	- Dlouhodobé pohledávky	047	12 753	0	12 753	15 007
C.II.1.1.	- Pohledávky z obchodních vztahů	048	12 047	0	12 047	14 901
C.II.1.2.	- Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	049				
C.II.1.3.	- Pohledávky - podstatný vliv	050				
C.II.1.4.	- Odložená daňová pohledávka	051				
C.II.1.6.	- Pohledávky - ostatní	052	106	0	106	106
C.II.1.6.1.	- Pohledávky za společníky	053				
C.II.1.6.2.	- Dlouhodobé poskytnuté zálohy	054	106	0	106	106
C.II.1.6.3.	- Dohadné účty aktivní	055				
C.II.1.6.4.	- Jiné pohledávky	056				
C.II.2.	- Krátkodobé pohledávky	057	154 177	4 682	149 515	87 058
C.II.2.1.	- Pohledávky z obchodních vztahů	058	147 308	4 682	142 624	72 980
C.II.2.2.	- Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	059				
C.II.2.3.	- Pohledávky - podstatný vliv	060				
C.II.2.4.	- Pohledávky - ostatní	061	0 891	0	0 891	14 098
C.II.2.4.1.	- Pohledávky za společníky	062				
C.II.2.4.2.	- Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	063				
C.II.2.4.3.	- Stát - daňové pohledávky	064	2 019	0	2 019	5 413
C.II.2.4.4.	- Krátkodobé poskytnuté zálohy	065	3 544	0	3 544	7 859
C.II.2.4.5.	- Dohadné účty aktivní	066	173	0	173	0
C.II.2.4.6.	- Jiné pohledávky	067	1 155	0	1 155	826
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	068				
C.III.1.	Pedly - ovládaná nebo ovládající osoba	069				
C.III.2.	Ostatní krátkodobý finanční majetek	070				
C.IV.	Peněžní prostředky	071	22 947	0	22 947	29 049
C.IV.1.	Peněžní prostředky v pokladně	072	807	0	807	571
C.IV.2.	Peněžní prostředky na účtech	073	22 080	0	22 080	28 478
D.	Časové rozlišení aktiv	074	977	0	977	1 703
D.1.	Náklady příštích období	075	961	0	961	940
D.2.	Komplexní náklady příštích období	076				
D.3.	Příjmy příštích období	077	16	0	16	757

označ.	PASIVA	Funkční	Dělné účetní období	Minulé účetní období
a	b		5	6
PASIVA	PASIVA CELKEM	AK043	540 438	499 417
A.	Vlastní kapitál	AK. AK	221 082	216 767
A.1	Základní kapitál	AK1. AK1	40 000	40 000
A.1.1.	Základní kapitál	AK1	40 000	40 000
A.1.2.	Vlastní podíly (-)	AK2		
A.1.3.	Změny základního kapitálu	AK3		
A.II.	Ažio a kapitálové fondy	AKI. AKI2		
A.II.1.	Ažio	AKI1		
A.II.2.	Kapitálové fondy	AKI2. AKI22		
A.II.2.1.	- Ostatní kapitálové fondy	AKI21		
A.II.2.2.	- Oceňovací rozdíly zplecení majetku a závazků (+/-)	AKI22		
A.II.2.3.	- Oceňovací rozdíly zplecení při přeměnách obch.korporací (+/-)	AKI23		
A.II.2.4.	- Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-)	AKI24		
A.II.2.5.	- Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	AKI25		
A.III.	Fondy ze zisku	AKI3. AKI32		
A.III.1.	Ostatní rezervní fondy	AKI31		
A.III.2.	Statutární a ostatní fondy	AKI32		
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	AKI4. AKI42	176 768	174 200
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	AKI41	176 768	174 200
A.IV.2.	Nehrazená ztráta minulých let (-)	AKI42		
A.IV.3.	Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)	AKI43		
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ / -)	AKI5	4 314	2 477
A.VI.	Rozhodnutí o zálohové výplatě podílu na zisku (-)	AKI6		
B.+C.	Cizí zdroje	B+C	318 134	281 659
B.	Rezervy	B1. B1		
B.1.	Rezerva na účelový a podobné závazky	B11		
B.2.	Rezerva na daň z příjmů	B12		
B.3.	Rezerva podle zvláštních právních předpisů	B13		
B.4.	Ostatní rezervy	B14		
C.	Závazky	C	318 134	281 659
C.I.	Dlouhodobé závazky	C1. C12	105 163	124 883
C.I.1.	Vydané dluhopisy	C11. C112		
C.I.1.1.	- Vyjmenované dluhopisy	C111		
C.I.1.2.	- Ostatní dluhopisy	C112		
C.I.2.	Závazky k úvěrovým institucím	C12	07 570	117 207
C.I.3.	Dlouhodobé přijaté zálohy	C13		
C.I.4.	Závazky z obchodních vztahů	C14		
C.I.5.	Dlouhodobé směny k úhradě	C15		
C.I.6.	Závazky - ovládané nebo ovládaná osoba	C16		
C.I.7.	Závazky - podstatný vliv	C17		
C.I.8.	Dělovní daňový závazek	C18	6 888	6 884
C.I.9.	Závazky - ostatní	C19. C191	700	702

označ. a	P A S I V A b	řádek	Běžné účetní období		Minulé účetní období	
			5	6	5	6
C.19.1.	- Závazky ke společníkům	129				
C.19.2.	- Dohodné účty pasivní	130				
C.19.3.	- Jiné závazky	132		705		702
C.8.	Krátkodobé závazky	129		212 971		196 786
C.11.	Vydané dluhopisy	129				
C.11.1.	- Vyřešené dluhopisy	129				
C.11.2.	- Ostatní dluhopisy	129				
C.12.	Závazky k úvěrovým institucím	121		36 727		20 727
C.13.	Krátkodobé příjazy zálohy	128		17 562		15 112
C.14.	Závazky z obchodních vztahů	129		136 569		103 862
C.15.	Krátkodobé směnky k úhradě	131				
C.16.	Závazky - ovládané nebo ovládaní osoba	131				
C.17.	Závazky - podstatný vliv	131				
C.18.	Závazky ostatní	130		22 113		17 055
C.18.1.	- Závazky ke společníkům	134				
C.18.2.	- Krátkodobé finanční výpomoci	136				
C.18.3.	- Závazky k zaměstnancům	138		6 312		5 307
C.18.4.	- Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	137		3 726		3 055
C.18.5.	- Sítě - daňové závazky z daně	136		1 932		639
C.18.6.	- Dohodné účty pasivní	130		10 143		6 054
C.18.7.	- Jiné závazky	140				
D.	Časové rozlišení pasiv	141		1 226		981
D.1.	Vydaje příštích období	140		1 226		981
D.2.	Vnosy příštích období	140				

PŘÍLOHA P V: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT ZA ROK 2017

označ.	TEXT	řádek	Běžné účetní období	Minulé účetní období
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	001	874 271	685 576
II	Tržby za prodej zboží	002		
A.	Výkonová spotřeba	003	713 125	552 641
A.1.	Náklady v ynaožené na prodeje zboží	004		
A.2.	Spotřeba materiálů a energie	005	521 624	419 635
A.3.	Služby	006	191 501	132 706
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	007	-1 749	-3 860
C.	Aktivace (-)	008	-443	-589
D.	Osobní náklady	009	130 908	109 001
D.1.	Lizovné náklady	010	96 084	79 589
D.2.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění a ostatní náklady	011	34 824	29 412
D.2.1.	- Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	012	32 072	28 719
D.2.2.	- Ostatní náklady	013	2 752	2 093
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	014	16 401	21 446
E.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	015	22 184	21 783
E.1.1.	- Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvale	016	22 184	21 783
E.1.2.	- Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	017		
E.2.	Úpravy hodnot zásob	018		
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	019	-5 783	-317
III	Ostatní provozní výnosy	020	11 683	11 037
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	021	2 626	234
III.2.	Tržby z prodeje materiálů	022	4 750	5 332
III.3.	Jiné provozní výnosy	023	3 407	5 471
F.	Ostatní provozní náklady	024	18 936	9 645
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	025	3 691	5
F.2.	Zůstatková cena prodaného materiálu	026	795	1 702
F.3.	Daně a poplatky	027	756	738
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady předešlých období	028		
F.5.	Jiné provozní náklady	029	13 694	8 600
A	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	030	8 176	8 929
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	031		
IV.1.	Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládaná osoba	032		
IV.2.	Ostatní výnosy z podílů	033		
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly	034		
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	035		
V.1.	Výnosy z ostatního DFM - ovládaná nebo ovládaná osoba	036		
V.2.	Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	037		

označ.	TEXT	řádek	Běžné účetní období	Minulé účetní období
H.	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	018		
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	019	3	12
VI.1.	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládané nebo ovládaná osoba	019		
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	011	3	12
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oběh	012		
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	013	5 029	6 259
J.1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládané nebo ovládaná osoba	014		
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	015	5 029	6 259
VII.	Ostatní finanční výnosy	016	4 291	640
K.	Ostatní finanční náklady	017	2 048	308
*	Finanční výsledek hospodářství (+/-)	018	-2 783	-5 915
**	Výsledek hospodářství před zdaněním (+/-)	019	5 393	3 014
L.	Daň z příjmů	020	1 079	537
L.1.	Daň z příjmů oplatná	021	1 075	2
L.2.	Daň z příjmů odložena (+/-)	022	4	535
**	Výsledek hospodářství po zdanění (+/-)	023	4 314	2 477
M.	Převod podílu na výsledku hospodářství společníkům (+/-)	024		
***	Výsledek hospodářství za účetní období (+/-)	025	4 314	2 477
°	Čistý obrát za účetní období = I.+II.+III.+IV.+V.+VI.+VII.	026	888 648	697 265

PŘÍLOHA P VI: VÝKAZ CASH FLOW ZA ROK 2017

P:	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	01	29 048
Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnost)			
2:	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním (nejsou zahrnuty úlohy 091 až 095)	02	5 393
A. 1:	Úpravy o nepeněžní operace	03	30 508
A. 1. 1:	Odpisy stálých aktiv (+) z výjimkou zůstatkové ceny prodaných stálých aktiv, umořování opravné položky k špatně nabytému majetku (+/-)	04	30 501
A. 1. 2:	Změna stavu opravných položek a rezerv	05	-5 783
A. 1. 3:	Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv (+/-) (vyúčtování do výnosů (-), do nákladů)	06	704
A. 1. 4:	Výnosy z dividend a podílů na zisku s výjimkou podniků, jejichž přednětám činností je investiční činnost (-)	07	0
A. 1. 5:	Vyúčtování nákladové úroky (+) s výjimkou kapitalizovaných úroků a vyúčtování výnosové úroky (-)	08	5 026
A. 1. 6:	Příjmy úrovy o ostatní nepeněžní operace	09	0
A. *	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mimořádnými položkami	10	35 901
A. 2:	Změna pohledby pracovního kapitálu	11	-27 182
A. 2. 1:	Změna stavu pohledbý ek. z provozní činnosti (-/-)	12	-82 010
A. 2. 2:	Změna stavu krátkodobých závazků z provoz. činnosti (+/-)	13	40 423
A. 2. 3:	Změna stavu záloh (-/-)	14	-5 810
A. 2. 4:	Změna stavu krátkodobého finančního majetku resp. zaplacení daň peněžních prostředků a ekvivalentů	15	0
A. **	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	16	8 709
A. 3:	Výdaje z plateb úroků s výjimkou kapitalizovaných úroků (-)	17	-5 029
A. 4:	Příjem úroků z výjimkou podniků, jejichž přednětám činností je investiční činnost	18	3
A. 5:	Zaplacené daň z příjmu za běžnou činnost a za daňové daně za ostatní období (-)	19	-1 079
A. 6:	Příjem dividendy a podílů na zisku (+)	20	0,00
A. ***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	21	2 604
Peněžní toky z investiční činnosti			
B. 1:	Výdaje spojené s pořízením stálých aktiv	22	-7 908
B. 2:	Příjmy z prodeje stálých aktiv	23	2 926
B. 3:	Půjčky z úvěrů s finančním účelem	24	0
B. ***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	25	-4 982
Peněžní toky z finančních činností			
C. 1:	Změna stavu dlouhodobých, popř. krátkodobých závazků	26	-3 723
C. 2:	Dopady změn vlastního jmění na peněžní prostředky	27	0
C. 2. 1:	Zvýšení peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů z titulu zvýšení základního jmění, eventuelně rezervního fondu včetně složených záloh na toto zvýšení a půjčky z fondů	28	0
C. 2. 2:	Vypáčení podílů na vlastním jmění společníkům (-)	29	0
C. 2. 3:	Peněžní dary a dotace do vlastního jmění a další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů (+)	30	0
C. 2. 4:	Úhrada zůstatky společníky (+)	31	0
C. 2. 5:	Příjem platby na vrub fondů (-)	32	0
C. 2. 6:	Výplacené dividendy nebo podílů na zisku, včetně zaplacené srážkové daně vztahující se k těmto nárokům a včetně finančního vyhodnocení se společníky VOS a komplementáři u komanditních společností (-)	33	0
C. ***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	34	-3 723
F:	Čistě zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	35	-6 101
R:	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období	36	22 947

PŘÍLOHA P VII: ROZVAHA ZA ROK 2018

označ.	AKTIVA	ř.	Běžné účetní období			Mimulé účetní období srovnání
			Brutto	Korekce	Netto	Netto
a	b		1	2	3	4
AKTIVA	AKTIVA CELKEM	1	806 519	312 087	494 432	806 391
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	2	0		0	0
B.	Stálá aktiva	3	570 831	204 734	266 097	267 813
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	4	8 138	7 353	785	727
B.I. 1.	Nehmotné výsledky vývoje	5	0	0	0	0
B.I. 2.	Ocenitelná práva	6	8 138	7 353	785	727
B.I. 2.1.	- Software	7	8 138	7 353	785	727
B.I. 2.2.	- Ostatní ocenitelná práva	8	0	0	0	0
B.I. 3.	Goodwill	9	0	0	0	0
B.I. 4.	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	10	0	0	0	0
B.I. 5.	Poskytnuté zálohy na DPH a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	11	0	0	0	0
B.I. 5.1.	- Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	12	0	0	0	0
B.I. 5.2.	- Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	13	0	0	0	0
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	14	562 693	297 381	265 312	267 086
B.II. 1.	Pozemky a stavby	15	319 021	91 530	227 491	235 818
B.II. 1.1.	- Pozemky	16	4 295	0	4 295	4 295
B.II. 1.2.	- Stavby	17	314 726	91 530	223 196	231 523
B.II. 2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	18	241 443	205 851	35 592	25 807
B.II. 3.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	19	0	0	0	0
B.II. 4.	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	20	0	0	0	0
B.II. 4.1.	- Nástělkové celky trvalých porostů	21	0	0	0	0
B.II. 4.2.	- Dospělá zvířata a jejich skupiny	22	0	0	0	0
B.II. 4.3.	- Jiný dlouhodobý hmotný majetek	23	0	0	0	0
B.II. 5.	Poskytnuté zálohy na DPH a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	24	2 229	0	2 229	5 461
B.II. 5.1.	- Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	25	2 229	0	2 229	5 461
B.II. 5.2.	- Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	26	0	0	0	0
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	27	0	0	0	0
B.III. 1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	28	0	0	0	0
B.III. 2.	Záplýžky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	29	0	0	0	0
B.III. 3.	Podíly - podstatný vliv	30	0	0	0	0
B.III. 4.	Záplýžky a úvěry - podstatný vliv	31	0	0	0	0
B.III. 5.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	32	0	0	0	0
B.III. 6.	Záplýžky a úvěry - ostatní	33	0	0	0	0
B.III. 7.	Ostatní dlouhodobý finanční majetek	34	0	0	0	0
B.III. 7.1.	- Jiný dlouhodobý finanční majetek	35	0	0	0	0
B.III. 7.2.	- Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	36	0	0	0	0

C.	Oběžná aktiva	37	234 964	7 353	227 211	237 602
C.I.	Zásoby	36	56 566	0	56 566	52 407
C.I. 1.	Materiál	39	44 285	0	44 285	42 577
C.I. 2.	Nedokončená výroba a pokotovary	40	77	0	77	1 884
C.I. 3.	Výrobky a zboží	41	12 204	0	12 204	7 946
C.I. 3.1.	- Výrobky	42	12 204	0	12 204	7 946
C.I. 3.2.	- Zboží	43	0	0	0	0
C.I. 4.	Mladé a ostatní zvířata a jejich skupiny	44	0	0	0	0
C.I. 5.	Poskytnuté zálohy na zásoby	45	0	0	0	0
C.II.	Pohledávky	46	155 072	7 353	147 719	162 248
C.II. 1.	-Dlouhodobé pohledávky	47	12 164	0	12 164	12 753
C.II. 1.1.	- Pohledávky z obchodních vztahů	48	12 078	0	12 078	12 647
C.II. 1.2.	- Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	49	0	0	0	0
C.II. 1.3.	- Pohledávky - podstatný vliv	50	0	0	0	0
C.II. 1.4.	- Odložená daňová pohledávka	51	0		0	0
C.II. 1.5.	- Pohledávky - ostatní	52	86	0	86	106
C.II. ###	- Pohledávky za společnosti	53	0	0	0	0
C.II. ###	- Dlouhodobé poskytnuté zálohy	54	86	0	86	106
C.II. ###	- Dohadné účty aktivní	55	0		0	0
C.II. ###	- Jiné pohledávky	56	0	0	0	0
C.II. 2.	-Krátkodobé pohledávky	57	142 908	7 353	135 555	149 495
C.II. 2.1.	- Pohledávky z obchodních vztahů	58	133 570	7 353	126 217	142 624
C.II. 2.2.	- Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	59	0	0	0	0
C.II. 2.3.	- Pohledávky - podstatný vliv	60	0	0	0	0
C.II. 2.4.	- Pohledávky - ostatní	61	9 338	0	9 338	6 871
C.II. ###	- Pohledávky za společnosti	62	0	0	0	0
C.II. ###	- Sociální zabezpečení a zdravotní pojistění	63	0	0	0	0
C.II. ###	- Stát - daňové pohledávky	64	4 782	0	4 782	2 019
C.II. ###	- Krátkodobé poskytnuté zálohy	65	4 086	0	4 086	3 524
C.II. ###	- Dohadné účty aktivní	66	16		16	173
C.II. ###	- Jiné pohledávky	67	454	0	454	1 155
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	68	0	0	0	0
C.III. 1.	Fondy - ovládaná nebo ovládající osoba	69	0	0	0	0
C.III. 2.	Ostatní krátkodobý finanční majetek	70	0	0	0	0
C.IV.	Peněžní prostředky	71	22 926	0	22 926	22 947
C.IV. 1.	Peněžní prostředky v pokladně	72	909		909	867
C.IV. 2.	Peněžní prostředky na účtech	73	22 017		22 017	22 080
D.	Časové rozlišení aktiv	74	1 124	0	1 124	977
D. 1.	Náklady příštích období	75	1 119		1 119	961
D. 2.	Komplexní náklady příštích období	76	0		0	0
D. 3.	Příjmy příštích období	77	5		5	16

PASIVA	PASIVA CELKEM	78	494 432	506 292
A.	Vlastní kapitál	79	199 240	187 061
A.I.	Základní kapitál	80	40 000	40 000
A.I. 1.	Základní kapitál	81	40 000	40 000
A.I. 2.	Vlastní podíly (-)	82	0	0
A.I. 3.	Změny základního kapitálu	83	0	0
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	84	0	0
A.II. 1.	Ážio	85	0	0
A.II. 2.	Kapitálové fondy	86	0	0
A.II. 2.1.	- Ostatní kapitálové fondy	87	0	0
A.II. 2.2.	- Ocenšovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	88	0	0
A.II. 2.3.	- Ocenšovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	89	0	0
A.II. 2.4.	- Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-)	90	0	0
A.II. 2.5.	- Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	91	0	0
A.III.	Fondy ze zisku	92	0	0
A.III. 1.	Ostatní rezervní fondy	93	0	0
A.III. 2.	Statutární a ostatní fondy	94	0	0
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	95	147 060	141 787
A.IV. 1.	Nerozdělený zisk nebo neuhrzená ztráta minulých let (+/-)	96	181 081	176 768
A.IV. 2.	Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)	97	-34 021	-34 981
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	98	12 180	5 274
A.VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)	99	0	0
B.+C.	Cizí zdroje	100	293 074	318 134
B.	Rezervy	101	0	0
B. 1.	Rezerva na důchody a podobné závazky	102	0	0
B. 2.	Rezerva na daň z příjmů	103	0	0
B. 3.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	104	0	0
B. 4.	Ostatní rezervy	105	0	0
C.	Závazky	106	293 074	318 134
C.I.	Dlouhodobé závazky	107	104 181	104 458
C.I. 1.	Vydané dluhopisy	108	0	0
C.I. 1.1.	- Vyměnitelné dluhopisy	109	0	0
C.I. 1.2.	- Ostatní dluhopisy	110	0	0
C.I. 2.	Závazky k úvěrovým institucím	111	96 899	97 570
C.I. 3.	Dlouhodobé přijaté zálohy	112	0	0
C.I. 4.	Závazky z obchodních vztahů	113	0	0
C.I. 5.	Dlouhodobé směnky k úhradě	114	0	0
C.I. 6.	Závazky - ovládaná nebo ovládaná osoba	115	0	0
C.I. 7.	Závazky - podstatný vliv	116	0	0
C.I. 8.	Odloužený daňový závazek	117	7 184	6 888

ornač.	P A S I V A			Běžné účetní období	Misulé účetní obd spravené
a	b		c	5	6
C.I.	0.	Závazky - ostatní	118	00	0
C.I.	5.1.	- Závazky ke společníkům	119	0	0
C.I.	5.2.	- dohadné úby pasivní	120	0	0
C.I.	5.3.	- jiné závazky	121	00	0
C.II.		Krátkodobé závazky	122	188 393	213 876
C.II.	1.	Vydání dluhopisů	123	0	0
C.II.	1.1.	- výměnné dluhopisy	124	0	0
C.II.	1.2.	- ostatní dluhopisy	125	0	0
C.II.	2.	Závazky k úvěrovým institucím	126	24 570	36 227
C.II.	3.	Krátkodobé přijaté zálohy	127	28 344	17 683
C.II.	4.	Závazky z obchodních vztahů	128	112 292	136 569
C.II.	5.	Krátkodobé směny k úhradě	129	0	0
C.II.	6.	Závazky - oddělení nebo oddělků osobu	130	0	0
C.II.	7.	Závazky - podstatný vliv	131	0	0
C.II.	8.	Závazky ostatní	132	23 587	22 818
C.II.	8.1.	- Závazky ke společníkům	133	0	0
C.II.	8.2.	- krátkodobé finanční výpomoci	134	0	0
C.II.	8.3.	- Závazky k zaměstnancům	135	6 701	6 312
C.II.	8.4.	- Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	136	3 983	3 726
C.II.	8.5.	- Stát - daňové závazky a dotace	137	3 512	1 931
C.II.	8.6.	- dohadné úby pasivní	138	9 160	10 143
C.II.	8.7.	- jiné závazky	139	231	706
D.		Časové rozlišení pasiv	140	2 118	1 197
D.	1.	Výdaje příštích období	141	2 118	1 197
D.	2.	Výnosy příštích období	142	0	0

PŘÍLOHA P VIII: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT ZA ROK 2018

označ.	TEXT	ř.	Běžné účetní období	Minulé účetní období upravené
I.	<i>Tržby z prodeje výrobků a služeb</i>	1	893 788	874 271
II.	<i>Tržby ze prodej zboží</i>	2	3 100	0
A.	Výkonová spotřeba	3	712 288	713 125
A. 1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	4	3 071	0
A. 2.	Spotřeba materiálu a energie	5	531 216	521 624
A. 3.	Služby	6	178 001	191 501
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	7	-2 452	-1 749
C.	Aktivace (-)	8	-330	-443
D.	Osobní náklady	9	145 056	130 908
D. 1.	Mzdové náklady	10	106 371	96 094
D. 2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	38 685	34 814
D. 2.1	- Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	35 743	32 072
D. 2.2	- Ostatní náklady	13	2 942	2 752
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	14	24 624	15 441
E. 1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	21 952	21 224
E. 1.1	- Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16	21 952	21 224
E. 1.2	- Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	17	0	0
E. 2.	Úpravy hodnot zásob	18	0	0
E. 3.	Úpravy hodnot pohledávek	19	2 672	-5 783
III.	Ostatní provozní výnosy	20	24 607	11 083
III. 1.	<i>Tržby z prodaného dlouhodobého majetku</i>	21	453	2 926
III. 2.	<i>Tržby z prodaného materiálu</i>	22	4 749	4 750
III. 3.	<i> jiné provozní výnosy</i>	23	19 405	3 407
F.	Ostatní provozní náklady	24	21 378	18 936
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	1 706	3 691
F. 2.	Prodaný materiál	26	554	795
F. 3.	Daně a poplatky	27	748	759
F. 4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28	0	0
F. 5.	jiné provozní náklady	29	18 370	13 691
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	30	20 931	9 136

označ.	TEXT		Běžné účetní období	Mínulé účetní období upravené
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	31	0	0
IV. 1.	Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládaná osoba	32	0	0
IV. 2.	Ostatní výnosy z podílů	33	0	0
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly	34	0	0
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	35	0	0
V. 1.	Výnosy z ostatního DFM - ovládaná nebo ovládaná osoba	36	0	0
V. 2.	Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	37	0	0
H.	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	38	0	0
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	39	2	3
VI. 1.	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládaná osoba	40	0	0
VI. 2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41	2	3
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	42	0	0
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	43	4 838	5 029
J. 1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládaná osoba	44	0	0
J. 2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45	4 838	5 029
VII.	Ostatní finanční výnosy	46	1 641	4 291
K.	Ostatní finanční náklady	47	2 026	2 048
**	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	48	-5 331	-2 783
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	49	15 710	6 353
L.	Daň z příjmů	50	3 530	1 079
L. 1.	Daň z příjmů splatná	51	3 234	1 075
L. 2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	52	296	+
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	53	12 180	5 274
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	54	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	55	12 180	5 274
*	Čistý obrát za účetní období	00	923 138	889 648

PŘÍLOHA P IX: VÝKAZ CASH FLOW ZA ROK 2018

P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	22947
Peněžní toky z hlavní výšečné činnosti (provozní činnost)		
Z	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	15710
A. 1	Úpravy o nepeněžní operace	30713
A. 1 1	Odpisy stálých aktiv a umořování opravné položky k nabytému majetku	21952
A. 1 2	Změna stavu opravných položek, rezerv	2672
A. 1 3	Zisk z prodeje stálých aktiv	1253
A. 1 4	Výnosy z dividend a podílů na zisku	
A. 1 5	Vyučtované nákladové úroky s výjimkou kapitalizovaných a vyučtované výnosové úroky	4836
A. 1 6	Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	
A. *	Čistý peněžní tok z prov. činnosti před zdaněním, změnami prac. kapitálu a mim. položkami	46423
A. 2	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-5770
A. 2 1	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, přechodných účtů aktiv	11731
A. 2 2	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, přechodných účtů pasiv	-13342
A. 2 3	Změna stavu zásob	-4159
A. 2 4	Změna stavu krátkodobého finančního majetku nespádajícího do peněžních prostř. a ekvivalentů	
A. **	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	40653
A. 3	Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných	-4838
A. 4	Přijaté úroky	2
A. 5	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a doměrky daně za minulé období	-1622
A. 6	Příjmy a výdaje spojené s mimořádným hospodářským výsledkem včetně daně z příjmů	
A. 7	Přijaté dividendy a podíly na zisku	
A. ***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	34195
Peněžní toky z investiční činnosti		
B. 1	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-21941
B. 2	Příjmy z prodeje stálých aktiv	453
B. 3	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	
B. ***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-21488
Peněžní toky z finanční činnosti		
C. 1	Dopady změn dlouhodobých, resp. krátkodobých závazků	-12728
C. 2	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a ekvivalenty	0
C. 2 1	Zvýšení peněžních prostředků z důvodů zvýšení základního kapitálu, emisního ažia atd.	
C. 2 2	Vyplacení podílů na vlastním jmění společníkům	
C. 2 3	Další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů	
C. 2 4	Úhrada ztráty společnosti	
C. 2 5	Přímé platby na vrub fondů	
C. 2 6	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené daně	
C. ***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-12728
F	Čisté zvýšení resp. snížení peněžních prostředků	-21
K	Stav peněžních prostředků a pen. ekvivalentů na konci účetního období	22926

PŘÍLOHA P X: ROZVAHA ZA ROK 2019

označ.	AKTIVA	ř.	Běžné účetní období			Minulé účetní období upravené
			Brutto	Korekce	Netto	Netto
a	b		1	2	3	4
AKTIVA	AKTIVA CELKEM	1	838 497	368 119	470 378	535 587
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	2	0		0	0
B.	Stálá aktiva	3	649 411	355 707	293 704	322 379
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	4	7 471	7 291	180	947
B.I. 1.	Nehmotné výsledky vývoje	5				
B.I. 2.	Ocenitelná práva	6	7 471	7 291	180	947
B.I. 2.1.	- Software	7	7 471	7 291	180	947
B.I. 2.2.	- Ostatní ocenitelná práva	8				
B.I. 3.	Goodwill	9				
B.I. 4.	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	10				
B.I. 5.	Poskytnuté zálohy na DNM a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	11				
B.I. 5.1.	- Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	12				
B.I. 5.2.	- Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	13				
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	14	641 940	348 416	293 524	321 432
B.II. 1.	Pozemky a stavby	15	354 370	100 946	253 424	262 840
B.II. 1.1.	- Pozemky	16	7 159	0	7 159	7 159
B.II. 1.2.	- Stavby	17	347 211	100 946	246 265	255 681
B.II. 2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	18	277 480	246 819	30 661	42 720
B.II. 3.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	19	9 762	651	9 111	9 762
B.II. 4.	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	20				
B.II. 4.1.	- Pěstební celky trvalých porostů	21				
B.II. 4.2.	- Dospělá zvířata a jejich skupiny	22				
B.II. 4.3.	- Jiný dlouhodobý hmotný majetek	23				
B.II. 5.	Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	24	328	0	328	6 110
B.II. 5.1.	- Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	25	0	0	0	6 098
B.II. 5.2.	- Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	26	328	0	328	12
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	27				
B.III. 1.	Podíly – ovládaná nebo ovládající osoba	28				
B.III. 2.	Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	29				
B.III. 3.	Podíly - podstatný vliv	30				
B.III. 4.	Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv	31				
B.III. 5.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	32				
B.III. 6.	Zápůjčky a úvěry - ostatní	33				
B.III. 7.	Ostatní dlouhodobý finanční majetek	34				
B.III. 7.1.	- Jiný dlouhodobý finanční majetek	35				
B.III. 7.2.	- Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	36				

C.	Oběžná aktiva	37	186 080	12 412	173 668	211 285
C.I.	Zásoby	38	55 963	962	55 001	62 953
C.I. 1.	Materiál	39	44 620	962	43 658	48 904
C.I. 2.	Nedokončená výroba a polotovary	40	0	0	0	1 829
C.I. 3.	Výrobky a zboží	41	11 343	0	11 343	12 220
C.I. 3.1.	- Výrobky	42	11 343	0	11 343	12 220
C.I. 3.2.	- Zboží	43				
C.I. 4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	44				
C.I. 5.	Poskytnuté zálohy na zásoby	45				
C.II.	Pohledávky	46	114 248	11 450	102 798	124 239
C.II. 1.	-Dlouhodobé pohledávky	47	13 298	0	13 298	17 373
C.II. 1.1.	- Pohledávky z obchodních vztahů	48	13 100	0	13 100	12 078
C.II. 1.2.	- Pohledávky - ovládaná nebo ovládaná osoba	49				
C.II. 1.3.	- Pohledávky - podstatný vliv	50				
C.II. 1.4.	- Odložená daňová pohledávka	51	0		0	5 030
C.II. 1.5.	- Pohledávky - ostatní	52	198	0	198	265
C.II. 1.5.1	- Pohledávky za společnosti	53				
C.II. 1.5.2	- Dlouhodobé poskytnuté zálohy	54	98	0	98	165
C.II. 1.5.3	- Dohadné účty aktivní	55				
C.II. 1.5.4	- Jiné pohledávky	56	100	0	100	100
C.II. 2.	-Krátkodobé pohledávky	57	100 950	11 450	89 500	106 866
C.II. 2.1.	- Pohledávky z obchodních vztahů	58	93 361	11 450	81 911	98 958
C.II. 2.2.	- Pohledávky - ovládaná nebo ovládaná osoba	59				
C.II. 2.3.	- Pohledávky - podstatný vliv	60				
C.II. 2.4.	- Pohledávky - ostatní	61	7 589	0	7 589	7 908
C.II. 2.4.1	- Pohledávky za společnosti	62				
C.II. 2.4.2	- Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	63				
C.II. 2.4.3	- Stát - daňové pohledávky	64	5 647	0	5 647	4 840
C.II. 2.4.4	- Krátkodobé poskytnuté zálohy	65	1 920	0	1 920	2 599
C.II. 2.4.5	- Dohadné účty aktivní	66	0		0	16
C.II. 2.4.6	- Jiné pohledávky	67	22	0	22	453
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	68				
C.III. 1.	Podíly - ovládaná nebo ovládaná osoba	69				
C.III. 2.	Ostatní krátkodobý finanční majetek	70				
C.IV.	Peněžní prostředky	71	15 869	0	15 869	24 093
C.IV. 1.	Peněžní prostředky v pokladně	72	1 419		1 419	1 161
C.IV. 2.	Peněžní prostředky na účtech	73	14 450		14 450	22 932
D.	Časové rozlišení aktiv	74	3 006	0	3 006	1 923
D. 1.	Náklady příštích období	75	2 569		2 569	1 812
D. 2.	Komplexní náklady příštích období	76				
D. 3.	Příjmy příštích období	77	437		437	111

PASIVA	PASIVA CELKEM	78	470 378	535 587
A.	Vlastní kapitál	79	187 685	181 681
A.I.	Základní kapitál	80	41 000	41 000
A.I. 1.	Základní kapitál	81	41 000	41 000
A.I. 2.	Vlastní podíly (-)	82		
A.I. 3.	Změny základního kapitálu	83		
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	84	0	19 523
A.II. 1.	Ážio	85		
A.II. 2.	Kapitálové fondy	86	0	19 523
A.II. 2.1.	- Ostatní kapitálové fondy	87		
A.II. 2.2.	- Ocenňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	88		
A.II. 2.3.	- Ocenňovací rozdíly z přecenění při přeměně obchodních korporací (+/-)	89	0	32 256
A.II. 2.4.	- Rozdíly z přeměně obchodních korporací (+/-)	90		
A.II. 2.5.	- Rozdíly z ocenění při přeměně obchodních korporací (+/-)	91	0	-12 733
A.III.	Fondy ze zisku	92		
A.III. 1.	Ostatní rezervní fondy	93		
A.III. 2.	Statutární a ostatní fondy	94		
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	95	140 681	108 978
A.IV. 1.	Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let (+/-)	96	140 681	142 999
A.IV. 2.	Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)	97	0	-34 021
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	98	6 004	12 180
A.VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)	99	0	0
B.+C.	Cizí zdroje	100	282 357	351 775
B.	Rezervy	101	0	0
B. 1.	Rezerva na důchody a podobné závazky	102		
B. 2.	Rezerva na daň z příjmů	103		
B. 3.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	104		
B. 4.	Ostatní rezervy	105		
C.	Závazky	106	282 357	351 775
C.I.	Dlouhodobé závazky	107	111 940	138 334
C.I. 1.	Vydané dluhopisy	108		
C.I. 1.1.	- Vyměnitelné dluhopisy	109		
C.I. 1.2.	- Ostatní dluhopisy	110		
C.I. 2.	Závazky k úvěrovým institucím	111	70 721	96 899
C.I. 3.	Dlouhodobé přijaté zálohy	112		
C.I. 4.	Závazky z obchodních vztahů	113		
C.I. 5.	Dlouhodobé směny k úhradě	114		
C.I. 6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	115		
C.I. 7.	Závazky - podstatný vliv	116		
C.I. 8.	Odloužený daňový závazek	117	7 874	0

označ.	PASIVA			Běžné účetní období	Minulé účetní období upravené
a	b	ř.		5	6
C.I. 9.	Závazky - ostatní	118		33 345	41 435
C.I. 9.1.	- Závazky ke společníkům	119			
C.I. 9.2.	- Dohadné účty pasivní	120			
C.I. 9.3.	- Jiné závazky	121		33 345	41 435
C.II.	Krátkodobé závazky	122		170 417	213 441
C.II. 1.	Vydané dluhopisy	123			
C.II. 1.1.	- Vyměnitelné dluhopisy	124			
C.II. 1.2.	- Ostatní dluhopisy	125			
C.II. 2.	Závazky k úvěrovým institucím	126		21 477	38 670
C.II. 3.	Krátkodobé přijaté zálohy	127		21 825	28 293
C.II. 4.	Závazky z obchodních vztahů	128		109 161	121 143
C.II. 5.	Krátkodobé směnky k úhradě	129			
C.II. 6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	130			
C.II. 7.	Závazky - podstatný vliv	131			
C.II. 8.	Závazky ostatní	132		17 954	25 335
C.II. 8.1.	- Závazky ke společníkům	133			
C.II. 8.2.	- Krátkodobé finanční výpomoci	134			
C.II. 8.3.	- Závazky k zaměstnancům	135		7 494	7 691
C.II. 8.4.	- Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	136		4 318	4 531
C.II. 8.5.	- Stát - daňové závazky a dotace	137		1 026	3 722
C.II. 8.6.	- Dohadné účty pasivní	138		5 043	9 160
C.II. 8.7.	- Jiné závazky	139		73	231
D.	Časové rozlišení pasiv	140		336	2 131
D. 1.	Výdaje přístích období	141		336	2 131
D. 2.	Výnosy přístích období	142			

PŘÍLOHA P XI: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT ZA ROK 2019

označ.	TEXT	ř.	Běžné účetní období	Minulé účetní období
I.	<i>Tržby z prodeje výrobků a služeb</i>	1	842 961	893 788
II.	<i>Tržby za prodej zboží</i>	2	0	3 100
A.	Výkonová spotřeba	3	621 607	712 288
A. 1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	4	0	3 071
A. 2.	Spotřeba materiálu a energie	5	478 108	531 216
A. 3.	Služby	6	143 499	178 001
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	7	2 705	-2 452
C.	Aktivace (-)	8	-210	-330
D.	Osobní náklady	9	161 319	145 056
D. 1.	Mzdové náklady	10	118 386	106 371
D. 2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	42 933	38 685
D. 2.1	- Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	39 434	35 743
D. 2.2	- Ostatní náklady	13	3 499	2 942
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	14	33 345	24 624
E. 1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	29 894	21 952
E. 1.1	- Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16	29 894	21 952
E. 1.2	- Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	17		
E. 2.	Úpravy hodnot zásob	18	550	0
E. 3.	Úpravy hodnot pohledávek	19	2 901	2 672
III.	Ostatní provozní výnosy	20	9 401	24 607
III. 1.	<i>Tržby z prodaného dlouhodobého majetku</i>	21	210	453
III. 2.	<i>Tržby z prodaného materiálu</i>	22	3 879	4 749
III. 3.	<i>Jiné provozní výnosy</i>	23	5 312	19 405
F.	Ostatní provozní náklady	24	9 411	21 378
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	0	1 706
F. 2.	Prodaný materiál	26	632	554
F. 3.	Daně a poplatky	27	864	748
F. 4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28		
F. 5.	Jiné provozní náklady	29	7 915	18 370
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	30	24 185	20 931

označ.	TEXT		Běžné účetní období	Minulé účetní období
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	31		
IV. 1.	Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	32		
IV. 2.	Ostatní výnosy z podílů	33		
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly	34		
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	35		
V. 1.	Výnosy z ostatního DFM - ovládaná nebo ovládající osoba	36		
V. 2.	Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	37		
H.	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	38		
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	39	1	2
VI. 1.	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	40		
VI. 2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41	1	2
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	42		
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	43	5 397	4 838
J. 1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	44		
J. 2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45	5 397	4 838
VII.	Ostatní finanční výnosy	46	1 340	1 641
K.	Ostatní finanční náklady	47	1 214	2 026
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	48	-5 270	-5 221
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	49	18 915	15 710
L.	Daň z příjmů	50	12 911	3 530
L. 1.	Daň z příjmů splatná	51	7	3 234
L. 2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	52	12 904	296
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	53	6 004	12 180
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	54		
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	55	6 004	12 180
*	Čistý obrat za účetní období	56	853 703	923 138

PŘÍLOHA P XII: VÝKAZ CASH FLOW ZA ROK 2019

P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	24 093
Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnost)		
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	18 915
A. 1	Úpravy o nepeněžní operace	38 531
A. 1 1	Odpisy stálých aktiv a umořování opravné položky k nabytému majetku	29 894
A. 1 2	Změna stavu opravných položek, rezerv	3 451
A. 1 3	Zisk z prodeje stálých aktiv	-210
A. 1 4	Vynosy z dividend a podílů na zisku	0
A. 1 5	Vyúčtované nákladové úroky s výjimkou kapitalizovaných a vyúčtované výnosové úroky	5 396
A. 1 6	Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	0
A. *	Čistý peněžní tok z prov. činnosti před zdaněním, změnami prac. kapitálu a mim. položka:	57 445
A. 2	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-11 054
A. 2 1	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, přechodných účtů aktiv	14 575
A. 2 2	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, přechodných účtů pasiv	-33 030
A. 2 3	Změna stavu zásob	7 401
A. 2 4	Změna stavu krátkodobého finančního majetku nespádajícího do peněžních prostř. a ekv.	0
A. ***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	46 392
A. 3	Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných	-5 397
A. 4	Přijaté úroky	1
A. 5	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a doměrky daně za minulá období	-4 841
A. 6	Příjmy a výdaje spojené s mimořádným hospodářským výsledkem včetně daně z příjmů	0
A. 7	Přijaté dividendy a podíly na zisku	0
A. ***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	36 155
Peněžní toky z investiční činnosti		
B. 1	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-1 218
B. 2	Příjmy z prodeje stálých aktiv	210
B. 3	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	0
B. ***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-1 008
Peněžní toky z finanční činnosti		
C. 1	Dopady změn dlouhodobých, resp. krátkodobých závazků	-43 371
C. 2	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a ekvivalenty	0
C. 2 1	Zvýšení peněžních prostředků z důvodů zvýšení základního kapitálu, emisního aža a.t.d.	0
C. 2 2	Vyplacení podílů na vlastním jmění s polečnickům	0
C. 2 3	Další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů	0
C. 2 4	Úhrada ztráty společníky	0
C. 2 5	Přímé platby na vrub fondů	0
C. 2 6	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené daně	0
C. ***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-43 371
F.	Čistě zvýšení resp. snížení peněžních prostředků	-8 224
R.	Stav peněžních prostředků a pen. ekvivalentů na konci účetního období	15 869

PŘÍLOHA P XIII: ROZVAHA ZA ROK 2020

označ. a	AKTIVA b	1	Běžné účetní období			Minulé účetní období Neto 4
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	
AKTIVA	AKTIVA CELKEM	000	904 414	382 566	521 848	470 379
A.	Pohledávky za upsany základní kapitál	001				
B.	Stále aktiva	002	666 299	370 430	295 869	293 704
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	7 608	7 257	341	189
B.I.1.	Nehmotné výsledky vývoje	005				
B.I.2.	Ocenitelná práva	006	7 271	7 297	4	100
B.I.2.1.	- Ověřené	007	7 271	7 297	4	180
B.I.2.2.	- Ostatní ocenitelná práva	008				
B.I.3.	Goodwill	009				
B.I.4.	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	010				
B.I.5.	Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM	011	337	0	337	0
B.I.5.1.	- Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012	337	0	337	0
B.I.5.2.	- Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	013				
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	014	658 205	363 163	295 042	293 524
B.II.1.	Pozemky a stavby	015	354 879	110 367	244 512	253 424
B.II.1.1.	- Pozemky	016	7 159	0	7 159	7 159
B.II.1.2.	- Stavby	017	347 720	110 367	237 353	246 265
B.II.2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	018	279 660	251 495	28 165	30 661
B.II.3.	Oceňovací násti k zabutému majetku	019	9 701	1 301	8 400	9 111
B.II.4.	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	020				
B.II.4.1.	- Pěstební celky trvalých porostů	021				
B.II.4.2.	- Dosažit zvláště a jejich skupiny	022				
B.II.4.3.	- Jiný dlouhodobý hmotný majetek	023				
B.II.5.	Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM	024	13 905	0	13 905	328
B.II.5.1.	- Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	025	13 550	0	13 550	0
B.II.5.2.	- Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	026	355	0	355	328
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	027	486	0	486	0
B.III.1.	Podíly – ovládaná nebo ovládající osoba	028	486	0	486	0
B.III.2.	Záločky a úvěry – ovládaná nebo ovládající osoba	029				
B.III.3.	Podíly – podstatný vliv	030				
B.III.4.	Záločky a úvěry – podstatný vliv	031				
B.III.5.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	032				
B.III.6.	Záločky a úvěry – ostatní	033				
B.III.7.	Ostatní dlouhodobý finanční majetek	034				
B.III.7.1.	- Jiný dlouhodobý finanční majetek	035				
B.III.7.2.	- Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	036				
C.	Úběžná aktiva	037	226 918	12 136	214 782	173 668
C.I.	Zásoby	038	69 676	0	69 676	55 001

označ. a	AKTIVA b	f	Běžná účetní období			Minulé účetní období Netto 4
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	
C.I.1.	Materiel	039	60 453	0	60 453	43 658
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	040	48	0	48	0
C.I.3.	Výrosky a zboží	041	19 175	0	19 175	11 343
C.I.3.1.	- Výrosky	042	19 175	0	19 175	11 343
C.I.3.2.	- Zboží	043				
C.I.4.	Made a ostatní zvířata a jejich skupiny	044				
C.I.5.	Poskytnuté zálohy na zboží	045				
C.II.	Pohledávky	046	111 372	12 136	99 236	102 758
C.II.1.	- Dlouhodobé pohledávky	047	12 735	0	12 735	13 208
C.II.1.1.	- Pohledávky z obchodních vztahů	048	12 668	0	12 668	13 100
C.II.1.2.	- Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	049				
C.II.1.3.	- Pohledávky - postlatný vliv	050				
C.II.1.4.	- Odložena saňová pohledávka	051				
C.II.1.5.	- Pohledávky - ostatní	052	67	0	67	198
C.II.1.5.1.	- Pohledávky za společnosti	053				
C.II.1.5.2.	- Dlouhodobé poskytnuté zálohy	054	67	0	67	68
C.II.1.5.3.	- Donané účty aktivní	055				
C.II.1.5.4.	- Jiné pohledávky	056	0	0	0	100
C.II.2.	- Krátkodobé pohledávky	057	98 637	12 136	86 501	89 550
C.II.2.1.	- Pohledávky z obchodních vztahů	058	91 018	12 136	78 880	81 011
C.II.2.2.	- Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	059				
C.II.2.3.	- Pohledávky - postlatný vliv	060				
C.II.2.4.	- Pohledávky - ostatní	061	7 621	0	7 621	7 539
C.II.2.4.1.	- Pohledávky za společnosti	062				
C.II.2.4.2.	- Sorťování zabezpečení a zdravotní pojištění	063				
C.II.2.4.3.	- Dát - daňové pohledávky	064	6 035	0	6 035	5 047
C.II.2.4.4.	- Krátkodobé poskytnuté zálohy	065	1 571	0	1 571	1 020
C.II.2.4.5.	- Donané účty aktivní	066				
C.II.2.4.6.	- Jiné pohledávky	067	15	0	15	22
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	068				
C.III.1.	Pedly - ovládaná nebo ovládající osoba	069				
C.III.2.	Ostatní krátkodobý finanční majetek	070				
C.IV.	Peněžní prostředky	071	43 870	0	43 870	15 889
C.IV.1.	Peněžní prostředky v pokladně	072	1 514	0	1 514	1 419
C.IV.2.	Peněžní prostředky na účtech	073	44 356	0	44 356	14 450
D.	Časové rozlišení aktiv	074	11 197	0	11 197	3 066
D.1.	Naklady ořídých období	075	10 567	0	10 567	2 569
D.2.	Kompleční naklady příštích období	076				
D.3.	Příjmy příštích období	077	630	0	630	437

označ.	PASIVA		Běžné účetní období	Minulé účetní období
a	b		5	6
PASIVA	PASIVA CELKEM	078	521 848	470 378
A.	Vlastní kapitál	079	229 772	187 683
A.I.	Základní kapitál	080	41 000	41 000
A.I.1.	Základní kapitál	081	41 000	41 000
A.I.2.	Vlastní podíly (-)	082		
A.I.3.	Změny základního kapitálu	083		
A.II.	Ažito a kapitálové fondy	084	-8	0
A.II.1.	Ažito	085		
A.II.2.	Kapitálové fondy	086	-8	0
A.II.2.1.	- Ostatní kapitálové fondy	087		
A.II.2.2.	- Cílevoací rozdíly a přečtení majetku a závazků (+/-)	088	-8	0
A.II.2.3.	- Cílevoací rozdíly z přečtení při přeměnách obch.korporací (+/-)	089		
A.II.2.4.	- Rozdíly z přeměn dochodních korporací (+/-)	090		
A.II.2.5.	- Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	091		
A.III.	Fondy ze zisku	092		
A.III.1.	Ostatní rezervní fondy	093		
A.III.2.	Slučovací a ostatní fondy	094		
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	095	146 685	140 681
A.IV.1.	Nerozdělený zisk nebo neuhrzená ztráta minulých let (+/-)	096	146 685	140 681
A.IV.2.	Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)	097		
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	098	42 085	6 004
A.VI.	Rochnodůto c zálohové výplatě podílu na zisku (-)	099		
B.+C.	Cíle zdroje	100	291 403	282 357
B.	Rezervy	101	3 349	0
B.1.	Rezerva na důchody a podobné závazky	102		
B.2.	Rezerva na daň z příjmů	103		
B.3.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	104		
B.4.	Ostatní rezervy	105	3 349	0
C.	Závazky	106	288 054	282 357
C.I.	Dlouhodobé závazky	107	92 743	111 940
C.I.1.	Vydání dluhopisy	108		
C.I.1.1.	- Výměnitelné dluhopisy	109		
C.I.1.2.	- Ostatní dluhopisy	110		
C.I.2.	Závazky k úvěrovým institucím	111	51 451	70 721
C.I.3.	Dlouhodobé přijaté zálohy	112		
C.I.4.	Závazky z obchodních vztahů	113		
C.I.5.	Dlouhodobé směny k úhradě	114		
C.I.6.	Závazky - zvláště nebo zvláštěj ovlobo	115		
C.I.7.	Závazky - podstaty vlv	116		
C.I.8.	Ódoženy saňový závazek	117	8 534	7 874
C.I.9.	Závazky - ostatní	118	32 758	33 345
C.I.9.1.	- Závazky ke společníkům	119		

označ.	PASIVA	'	Běžné účetní období	Minulé účetní období
a	b		5	6
C.I.9.2.	- Dobažné účty pasivní	120		
C.I.9.3.	- Jiné závazky	121	32 758	33 345
C.II.	Krátkodobé závazky	122	195 311	170 417
C.II.1.	Vydané dluhopisy	123		
C.II.1.1.	- Vyměnitelné dluhopisy	124		
C.II.1.2.	- Ostatní dluhopisy	125		
C.II.2.	Závazky k úvěrovým institucím	126	21 811	21 477
C.II.3.	Krátkodobé přijaté zlohy	127	27 419	21 825
C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů	128	110 262	109 101
C.II.5.	Krátkodobé směny k úhradě	129		
C.II.6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	130		
C.II.7.	Závazky - podstatný vliv	131		
C.II.8.	Závazky ostatní	132	36 819	17 964
C.II.8.1.	- Závazky ke společnostem	133		
C.II.8.2.	- Krátkodobé finanční vztahy	134		
C.II.8.3.	- Závazky k zaměstnancům	135	8 647	7 404
C.II.8.4.	- Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	136	4 917	4 318
C.II.8.5.	- Ostatní - daňové závazky a dotace	137	11 112	1 026
C.II.8.6.	- Dobažné účty pasivní	138	5 457	5 043
C.II.8.7.	- Jiné závazky	139	5 686	73
D.	Časové rozlišení pasiv	140	673	336
D.1.	Výsaje přílohy č. 1	141	673	336
D.2.	Výnosy přílohy č. 2	142		

PŘÍLOHA P XIV: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT ZA ROK 2020

označ.	TEXT		Běžné účetní období	Minulé účetní období
I	Tržby z prodeje výrobků a služeb	001	919 844	842 961
II	Tržby za prodej zboží	002		
A	Výkonná spotřeba	003	679 248	621 007
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	004		
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	005	522 671	478 108
A.3.	Služby	006	156 577	143 409
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	007	-7 879	2 705
C.	Aktivoce (-)	008	-132	-210
D.	Osobní náklady	009	171 412	161 319
D.1.	Matouš náklady	010	120 305	118 380
D.2.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění a ostatní náklady	011	45 047	42 933
D.2.1.	- Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	012	41 620	39 434
D.2.2.	- Ostatní náklady	013	3 427	3 499
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	014	20 143	33 343
E.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	015	20 419	29 894
E.1.1.	- Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	016	20 419	29 894
E.1.2.	- Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasně	017		
E.2.	Úpravy hodnot zásob	018	-962	550
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	019	686	2 901
III.	Ostatní provozní výnosy	020	10 385	9 401
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	021	808	210
III.2.	Tržby z prodaného materiálu	022	3 880	3 879
III.3.	Jiné provozní výnosy	023	5 697	5 312
F.	Ostatní provozní náklady	024	11 895	9 411
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	025		
F.2.	Prodaný materiál	026	2 316	632
F.3.	Daně a poplatky	027	809	804
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	028	3 349	0
F.5.	Jiné provozní náklady	029	4 621	7 915
*	Provozní výsledek hospodaření (A/-)	030	56 342	24 185
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	031		
IV.1.	Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládaná osoba	032		
IV.2.	Ostatní výnosy z podílů	033		
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly	034		
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	035		
V.1.	Výnosy z ostatního DPF - ovládaná nebo ovládaná osoba	036		
V.2.	Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	037		

označ.	TEXT		Běžné účetní období	Minulé účetní období
H	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	038		
VI	Výnosové úroky a podobné výnosy	039	2	1
VI.1.	výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaní nebo ovládaní osoba	040		
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	041	2	1
I	Úpravy hodnoty rezervy ve finanční oblasti	042		
J	Nákladové úroky a podobné náklady	043	3 678	5 397
J.1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládaní osoba	043		
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	045	3 678	5 397
VII	Ostatní finanční výnosy	046	6 608	1 340
K	Ostatní finanční náklady	047	6 514	1 214
+	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	048	-3 582	-5 270
++	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	049	52 760	18 915
L	Daň z příjmů	050	10 663	12 911
L.1.	Daň z příjmů splatná	051	10 005	7
L.2.	Daň z příjmů odložena +/-	052	660	12 004
++	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	053	42 095	6 004
M	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	054		
+++	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	055	42 095	6 004
*	Čistý obrát za účetní období = I.+II.+III.+IV.+V.+VI.+VII.	056	936 838	853 703

PŘÍLOHA P XVI: VÝKAZ CASH FLOW ZA ROK 2020

P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	15 889
Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnost)		
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	52 760
A. 1	Úpravy o nepeněžní operace	26 300
A. 1 1	Odpisy stálých aktiv a umořování opravné položky k nabytému majetku	20 419
A. 1 2	Změna stavu opravných položek, rezerv	3 073
A. 1 3	Zisk z prodeje stálých aktiv	-808
A. 1 4	Výnosy z dividend a podílů na zisku	0
A. 1 5	Vyúčtované nákladové úroky s výjimkou kapitalizovaných a vyúčtované výnosové úroky	3 676
A. 1 8	Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	0
A. *	Čistý peněžní tok z prov. činnosti před zdaněním, změnami prac. kapitálu a mim. položkami	79 120
A. 2	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-4 528
A. 2 1	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, přechodných účtů aktiv	-5 323
A. 2 2	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, přechodných účtů pasiv	14 507
A. 2 3	Změna stavu zásob	-13 713
A. 2 4	Změna stavu krátkodobého finančního majetku nespádajícího do peněžních prostř. a ekvivalentů	0
A. **	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	74 591
A. 3	Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných	-3 070
A. 4	Přijaté úroky	2
A. 5	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a doměšky daně za minulá období	-202
A. 6	Příjmy a výdaje spojené s mimořádným hospodářským výsledkem včetně daně z příjmů	0
A. 7	Přijaté dividendy a podíly na zisku	0
A. ***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	70 713
Peněžní toky z investiční činnosti		
B. 1	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-22 584
B. 2	Příjmy z prodeje stálých aktiv	808
B. 3	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	0
B. ***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-21 776
Peněžní toky z finanční činnosti		
C. 1	Dopady změn dlouhodobých, resp. krátkodobých závazků	-18 036
C. 2	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a ekvivalenty	0
C. 2 1	Zvýšení peněžních prostředků z důvodů zvýšení základního kapitálu, emisního ážia atd.	0
C. 2 2	Vyplacení podílů na vlastním jmění společníkům	0
C. 2 3	Další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů	0
C. 2 4	Úhrada ztráty společníky	0
C. 2 5	Přímé platby na vrub fondů	0
C. 2 8	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené daně	0
C. ***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-18 936
F.	Čisté zvýšení resp. snížení peněžních prostředků	30 001
R.	Stav peněžních prostředků a pen. ekvivalentů na konci účetního období	45 870