

**ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI**

**FAKULTA EKONOMICKÁ**

Diplomová práce

**Stanovení hodnoty firmy na základě jejího  
strategického plánu rozvoje**

**Determining the value of the company on the  
basis of its strategic development plan**

Tomáš Holý

Plzeň 2019

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI  
Fakulta ekonomická  
Akademický rok: 2017/2018

**ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE**  
(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Tomáš HOLÝ**  
Osobní číslo: **K16N0012P**  
Studijní program: **N6209 Systémové inženýrství a informatika**  
Studijní obor: **Systémy projektového řízení**  
Název tématu: **Stanovení hodnoty firmy na základě jejího strategického plánu rozvoje**  
Zadávající katedra: **Katedra podnikové ekonomiky a managementu**

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

1. Formulujte strategický plán firmy na základě analýzy jejího externího a interního prostředí.
2. Sestavte dle strategických východisek finanční plán podniku.
3. Analyzujte rizika uvedeného strategického plánu včetně jejich dopadu.
4. Proveďte stanovení tržní hodnoty firmy.
5. Zhodnoťte získané výsledky, případně navrhněte doporučení pro rozvoj podniku.

Rozsah grafických prací: **neuveden**  
Rozsah kvalifikační práce: **60 - 80 stran**  
Forma zpracování diplomové práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

- FOTR, Jiří, VACÍK, Emil a kol. *Tvorba strategie a strategické plánování*. Praha: Grada Publishing, 2012. ISBN 978-80-247-3985-4.
- FOTR, Jiří, HÁJEK, Stanislav. *Systém pro stanovení hodnoty podniku*. Praha: 2011.
- MAŘÍK, Miloš a kol. *Metody oceňování podniku. 3., upravené a rozšířené vydání*. Praha: Ekopress, 2011. str. 494. ISBN 978-80-86929-67-5.
- REVSINE, Lawrence. *Financial reporting & analysis*. New York: McGraw-Hill/Irwin, 2012. ISBN 978-0-07-811086-3.
- SYNEK, Miloslav a kol. *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada Publishing, 2007. ISBN 97-80-247-1992-4.


Vedoucí diplomové práce: **Ing. Jarmila Ircingová, Ph.D.**  
Katedra podnikové ekonomiky a managementu

Datum zadání diplomové práce: **23. října 2017**

Termín odevzdání diplomové práce: **23. dubna 2018**

  
Doc. Dr. Ing. Miroslav Plevný  
děkan



  
Doc. PaedDr. Dana Egerová, Ph.D.  
vedoucí katedry

V Plzni dne 23. října 2017

# Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma

*Stanovení hodnoty firmy na základě jejího strategického plánu rozvoje*

vypracoval samostatně pod odborným dohledem vedoucí své diplomové práce za použití pramenů uvedených v příložené bibliografii.

V Plzni, dne 23.04.2019

.....

Podpis autora

## **Poděkování**

Tímto bych rád poděkoval paní Ing. Jarmile Ircingové Ph.D. za odborné vedení mé diplomové práce. Velmi si vážím jejich cenných rad, připomínek a věnovaného času, které mi v průběhu práce věnovala.

Zároveň bych touto formou rád poděkoval všem zaměstnancům společnosti ZPA Industry a.s za vstřícné poskytnutí všech potřebných informací.

## Obsah

Úvod .....	9
1 Charakteristika společnosti .....	11
1.1 Základní údaje.....	11
1.2 Předmět činnosti.....	11
1.3 Historie společnosti.....	11
1.4 Organizační struktura .....	12
2 Strategická analýza .....	14
2.1 Postup při vytváření strategické analýzy .....	14
2.2 Analýza vnějšího potenciálu podniku .....	14
2.2.1 PEST analýza.....	15
2.2.1.1 Politické okolí.....	15
2.2.1.2 Sociokulturní okolí.....	16
2.2.1.3 Ekonomické okolí .....	16
2.2.1.4 Technologické okolí.....	18
2.2.2 Porterův model pěti sil .....	18
2.2.2.1 Stávající konkurence .....	19
2.2.2.2 Nová konkurence .....	19
2.2.2.3 Vliv odběratelů .....	19
2.2.2.4 Vliv dodavatelů.....	20
2.2.2.5 Substituční produkty .....	20
2.2.3 Matice EFE .....	20
2.3 Analýza vnitřního potenciálu podniku .....	21
2.3.1 Zdroje .....	22
2.3.1.1 Hmotné zdroje.....	22
2.3.1.2 Nehmotné zdroje.....	22
2.3.1.3 Lidské zdroje .....	22

2.3.2	Marketingový mix.....	22
2.3.2.1	Produkt .....	23
2.3.2.2	Cena.....	23
2.3.2.3	Komunikace.....	23
2.3.2.4	Distribuce .....	24
2.3.3	Finanční analýza současného stavu podniku .....	24
2.3.3.1	Ukazatele rentability .....	25
2.3.3.2	Ukazatele likvidity .....	26
2.3.3.3	Ukazatelé zadluženosti.....	28
2.3.3.4	Ukazatelé aktivity .....	31
2.3.3.5	Obratový cyklus peněz .....	33
2.3.4	Matice IFE .....	33
2.4	Strategie a cíle pro následující 3 roky .....	35
3	Finanční plán pro období 2019–2021 .....	37
3.1	Výkaz zisku a ztráty .....	37
3.1.1	Výnosy.....	37
3.1.2	Náklady.....	43
3.1.3	Výsledek hospodaření .....	48
3.2	Rozvaha .....	48
3.2.1	Plán dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku (v tis. Kč).....	48
3.2.2	Plán oběžného majetku.....	51
3.2.2.1	Zásoby .....	51
3.2.2.2	Plán pohledávek.....	52
3.2.2.3	Plán peněžních prostředků.....	52
3.2.3	Cizí zdroje.....	53
3.2.4	Vlastní kapitál .....	54
3.3	Cash flow .....	55

4	Analýza rizik .....	57
4.1	Stanovení významnosti rizik.....	57
4.1.1	Citlivostní analýza.....	57
5	Finanční analýza plánovaného období.....	60
5.1	Plánovaný čistý pracovní kapitál .....	60
5.2	Plánovaná rentabilita .....	60
5.3	Plánovaná likvidita .....	61
5.4	Plánované ukazatele zadluženosti.....	62
5.5	Plánované ukazatele aktivity .....	62
5.6	Plánovaný obratový cyklus peněz.....	63
6	Výpočet WACC, komplexní stavebnicová metoda.....	64
6.1	Stanovení nákladů vlastního kapitálu.....	64
6.2	Stanovení WACC.....	72
7	EVA.....	73
7.1	Výpočet NOA .....	73
7.2	Výpočet NOPAT.....	76
7.3	Výpočet EVA.....	77
8	Stanovení hodnoty podniku metodou MVA, EVA .....	78
	Závěr.....	79
	Seznam použité literatury .....	80
	Seznam tabulek .....	83
	Seznam příloh .....	86



## Úvod

Cílem diplomové práce je výběr vhodné strategie společnosti ZPA Industry, a.s. na základě získaných informací o společnosti a její následné zhodnocení pomocí stanovení očekávané hodnoty společnosti prostřednictvím ekonomické přidané hodnoty a následně tržní přidané hodnoty.

Na oceňování podniku se dá nahlížet podobně jako na zboží, které je určeno k prodeji. Aby mohlo být zboží prodáno, je potřeba znát jeho hodnotu. To stejné platí pro společnost, ačkoliv jsou procesy ke stanovení hodnoty daleko komplikovanější a vstupuje do tohoto procesu více faktorů. Oceňování podniku se provádí nejen při prodeji společnosti, ale také pokud dochází k fúzi, společnost mění svojí právní formu nebo dochází k jeho restrukturalizaci. Ocenění podniku slouží nejen pro vlastníky společnosti, ale také pro bankovní ústavy nebo pojišťovací instituty.

Diplomová práce je koncipována na základě vzájemného střídání teoretické a praktické části, pojednávající o stejné problematice.

První kapitola představuje základní informace o společnosti, která je oceňována v této diplomové práci. Autor diplomové práce čerpá v této kapitole z veřejně dostupných informací.

Druhá kapitola je věnována strategické analýze společnosti. V první části strategické analýzy se autor zaměřuje na analýzu externího prostředí a vytvoření matice EFE. V druhé části dochází k analýze interního prostředí a vytvoření matice IFE. Součástí této kapitoly je také finanční analýza stávajícího stavu společnosti, která slouží jako základ pro následující strategické cíle společnosti. V kapitole jsou použity jak veřejně dostupné informace, tak důvěrné interní informace. Autor této diplomové práce musel dodržet anonymitu těchto zdrojů. Zaměstnanci, od kterých autor získával důvěrné informace, pracují ve finančním, obchodním a technickém oddělení společnosti.

V kapitole 3 je sestavován finanční plán, který navazuje na předcházející kapitolu a je důležitou částí této diplomové práce.

Kapitola 4 posuzuje rizika vycházející ze strategické analýzy a posuzuje dopady na finanční plán společnosti z kapitoly 3. Pro analýzu rizik je použita metoda citlivostní analýzy.

Aby podnik věděl, že jeho finanční plán je nastaven správně, musí udělat finanční analýzu plánovaného období. Kapitola 5 je právě věnována finanční analýze plánovaného období.

Kapitola 6 popisuje celý proces pro stanovení průměrných vážených nákladů, které jsou klíčové pro následující kapitolu, ve které je vypočítán ukazatel ekonomické přidané hodnoty a stanovení hodnoty společnosti.

# 1 Charakteristika společnosti

## 1.1 Základní údaje

Název společnosti:	ZPA Industry a.s.
Sídlo:	Praha 10 — Strašnice, Křenická 2257/16, PSČ 10000
Datum vzniku:	17. května 1990
Identifikační číslo:	00479730
Telefonní spojení:	+420 353 910 111
Emailové spojení:	info@zpaindustry.cz
Webové stránky:	<a href="http://www.zpaindustry.cz">www.zpaindustry.cz</a>
Vlastník společnosti:	Unicontrols, a.s.

**Obrázek 1: Logo společnosti ZPA Industry a.s.**



*Zdroj: webové stránky společnosti*

## 1.2 Předmět činnosti

Společnost ZPA Industry a.s. se věnuje projektové a konzultační činnosti v oblasti budování inženýrských sítí a elektrických systémů nízkého a vysokého napětí. Portfolio služeb, které společnost poskytuje, je poměrně široké — od dílčích konzultací a dodávek až po komplexní integrovaná řešení. Mezi hlavní zákazníky společnosti ZPA Industry a.s. patří hlavně elektrárny, teplárny, provozovatelé teplotrenských sítí a průmysl obecně.

## 1.3 Historie společnosti

Samotná společnost ZPA Industry a.s. byla založena v roce 1990, ale její historie se začala psát již v roce 1952, kdy vznikl koncernový podnik ZPA, který poskytoval služby a produkty průmyslové automatizace pro celou škálu průmyslových odvětví v tehdejší Československu. Postupem času se firmě ZPA podařilo získat zakázky i za hranicemi Československa. Právě v zahraničí se dařilo lépe sledovat aktuální trendy

v oblasti automatizace. V roce 1968 firma ZPA nasadila první digitální systém, ale již začátkem sedmdesátých let se vedení společnosti rozhodlo vyvinout vlastní digitální systém pro automatizaci elektrických systémů.

Podnik ZPA se podílel na stavbě jaderné elektrárny Dukovany. V průběhu výstavby se v roce 1985 sloučil s podnikem EZ, který v té době působil jako dodavatel na klíč pro všechny elektro systémy do koncernu Elektromont. V roce 1990 vznikla společnost ZPA-DP a.s., kterou dohromady založili bývalí pracovníci podniku ZPA a koncernu Elektromont. Cílem nově vzniklé společnosti ZPA-DP a.s. bylo navázat na tradici firmy, která vždy byla v oblasti průmyslové automatizace důležitým hráčem.

V roce 2002 byl započat proces transformace společnosti. Ze ZPA-DP a.s. se stala společnost ZPA Industry a.s. a v roce 2010 byla transformace završena vnitrostátní fúzí s původní společností. Během této doby se však musela firma potýkat s následky ekonomické krize, která sice vypukla již v roce 2008, ale společnost měla dostatek nasmlouvaných projektů z předchozích let. Dopad krize se začal naplno projevovat až v roce 2010. Díky finančním prostředkům většinového majitele společnosti UniControls a.s. se firmě podařilo krizi ustát.

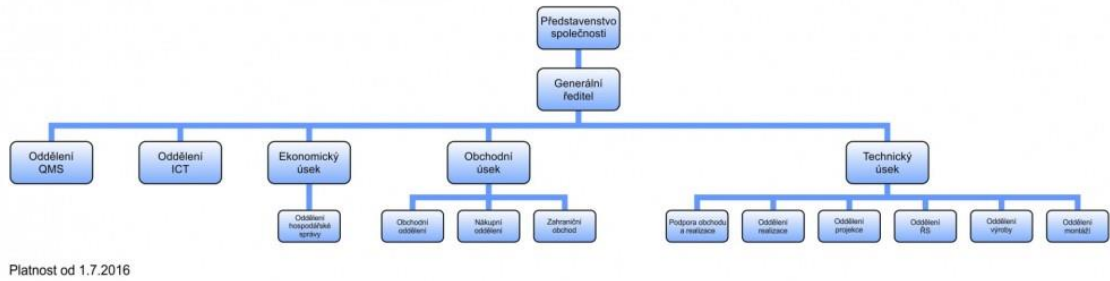
Nové příležitosti se ZPA Industry a.s. otevřely v letech 2012 až 2013, kdy společnost získala několik významných zakázek pro společnost ČEZ a.s. a realizovala řadu projektů v Plzeňském a Karlovarském kraji. Nárůst realizovaných projektů pokračoval i v dalších letech a společnosti se tak po nepříznivém období začalo opět dařit. (ZPA, 2018)

#### **1.4 Organizační struktura**

ZPA Industry a.s. má liniovou organizační strukturu. Základními články společnosti jsou dva orgány, představenstvo a dozorčí rada. V posledních letech docházelo na těchto pozicích k několika změnám z důvodu fúze a proběhlé akvizice. Představenstvu společnosti se zpovídá generální ředitel Ing. David Gondzsala. Firma je dále členěna na tři úseky. Pod technický úsek spadá například oddělení projekce, montáží nebo oddělení výroby. Obchodní úsek, jak už název sám napovídá, zajišťuje obchodní aktivity společnosti a spadá pod něj obchodní a nákupní oddělení spolu s oddělením zahraničního obchodu. Ekonomický úsek zajišťuje finanční řízení podniku a spadá pod něj oddělení hospodářské správy. Součástí podniku je také ICT oddělení, které má na starost správu počítačové sítě a elektronickou komunikaci společnosti. Posledním

článkem společnosti je QMS oddělení, které je zodpovědné za kvalitu prováděných projektů a dodržování normy ISO 9001. (ZPA, 2018)

**Obrázek 2: Organizační struktura společnosti**



*Zdroj: webové stránky společnosti*

## **2 Strategická analýza**

Základem strategické analýzy je nalezení souvislostí mezi podnikem a jeho okolím. Jedná se o složitý proces, pro nějž je vyžadován systematický přístup sloužící k identifikaci a analýze vnějších faktorů působících na podnik a jejich porovnání se zdroji a schopnostmi podniku. Obsahem strategické analýzy jsou různé analytické techniky využívané pro identifikaci vztahů mezi okolím podniku, zahrnující makrookolí, odvětví, konkurenční síly, trh a zdrojový potenciál podniku. Cílem strategické analýzy je identifikace, analýza a ohodnocení všech možných faktorů, které mohou mít vliv na konečnou volbu cílů a strategie podniku. (Sedláčková, a další, 2006)

### **2.1 Postup při vytváření strategické analýzy**

Jednotlivé kroky při vytváření strategické analýzy vychází z vyhodnocování analytických podkladů, týkajících se struktury odvětví a vlivu mikro a makrookolí na podnikání firmy a dovádí je k vyhodnocení pozice firmy. (Fotr, 2012)

Obecné postupy při vytváření této analýzy jsou:

- 1) analýza vnějšího potenciálu podniku,
- 2) analýza konkurence a vnitřního potenciálu podniku,
- 3) prognóza tržeb oceňovaného podniku.

Základem strategické analýzy jsou kvalitní vstupní data, která jsou analyzována a vyhodnocována pomocí analytických technik. Při nedostatečném nebo kvalitativně horším obnosu vstupních dat musí docházet k většímu či menšímu zjednodušení navrhovaných analýz. (Mařík, a další, 2018)

### **2.2 Analýza vnějšího potenciálu podniku**

Analýza vnějšího potenciálu podniku, nebo také analýza makrookolí, je zaměřena na faktory, kterými je podnik ovlivňován na makro úrovni. K analýze je používána PEST analýza a metoda „4C“. (Sedláčková, a další, 2006)

Pro tuto diplomovou práci byla vybrána metoda PEST, která se zabývá analýzou politických, ekonomických, sociokulturních a technologických vlivů makrookolí. Pro analýzu mezoprostředí byla vybrána metoda Porterova modelu pěti sil. Výsledky PEST analýzy a Porterova modelu jsou využívány pro určení příležitostí a hrozeb ve SWOT analýze. (Fotr, 2012)

## 2.2.1 PEST analýza

### 2.2.1.1 Politické okolí

V České republice se chystá nový energetický zákon s možnou účinností do tří let. Tento zákon se připravuje na základě tzv. Zimního energetického balíčku, který navrhla Evropská komise. Server Euracitv.cz informuje že, díky nově navrženým pravidlům by měli významnější podíl na trhu získat ti spotřebitelé, kteří budou moci elektřinu snadněji vyrábět, skladovat a spotřebovávat. Zjednodušen má být také proces spojený s instalací zeleného zdroje. Nově připravovaný zákon v České republice bude mít za cíl vytvořit takové prostředí, aby Česká republika snížila do roku 2030 emise skleníkových plynů alespoň o 40 % oproti roku 1990 a zároveň, aby byl podíl obnovitelných zdrojů na hrubé spotřebě 27 %. Tyto normy plynou z již zmíněného zimního balíčku. (Davidová, 2018)

Navrhovaná změna evropské, potažmo české legislativy, se netýká pouze energetického průmyslu, ale také průmyslu teplotárenského. Tlak na změnu legislativy s sebou přináší přechod z klasických paliv na paliva alternativní. Teplotárenské sdružení ovšem odmítá zvyšování úhrad z vydobytých nerostů. Teplotárenské sdružení uvádí na svém webovém portálu, že vláda zvýšila sazbu z povrchově těženého uhlí od roku 2017 na dvojnásobek a do roku 2022 měla být sazba zachována. Kvůli chystané legislativní normě chce ale ministryně průmyslu a obchodu tuto sazbu zvýšit, aby uspíšila přechod na alternativní paliva. Teplotárenský průmysl se však obává, že zvýšení sazby se promítne do celkové ceny tepla. (Teplotárenské sdružení ČR, 2019)

Firma ZPA Industry, a.s. působí také v chemickém průmyslu. Tlak na snížení ekologické zátěže se jistě dotkne i tohoto odvětví. Podle Daniela Ferrariho, který je prezidentem společnosti Cefic a generálním ředitelem Veralis, má chemický průmysl technologické zázemí, které vede k transformaci směrem k udržitelnější společnosti a k udržení konkurenceschopnosti ve scénáři, který je ovlivněn nárůstem světové populace a poptávkou po spotřebním zbožím. Tento scénář však musí brát v úvahu nedostatek přírodních zdrojů a problematiku odpadů. Zároveň si Ferrari myslí, že velká část odpadů může být znovu použita za účelem získání nových surovin prostřednictvím rozvoje chemické recyklace. Uvedl to na světové petrochemické konferenci v americkém Texasu 19. března 2019. (Jarolímek, 2019)

### 2.2.1.2 Sociokulturní okolí

Sociokulturní okolí je spojeno s postojem a životem obyvatelstva a jeho strukturou. V demografické struktuře obyvatelstva jsou viděny změny oproti letem minulým. Dochází ke stárnutí populace, lidé mají zájem o větší kvalitu osobního života a zvyšuje se zájem o životní prostředí. (Sedláčková, a další, 2006)

Společnost ZPA Industry je sídlem uvedena v Praze, ale své kanceláře má v Nejdku u Karlových Varů. Karlovarský kraj je do počtu obyvatel nejmenším z krajů ČR a disponuje pouze 296 tisíci obyvateli. (Špačková, 2017).

Jak upozorňuje ředitel krajské hospodářské komory Karlovarského kraje Stanislav Kříž, hlavními problémy kraje jsou nedostatečná infrastruktura a spojení především s hlavním městem České republiky, nízká vzdělanost obyvatelstva a vysoký odliv vysokoškolských studentů do větších měst nebo sousedního Německa. (Dolanská, 2019) Dálnice mezi Prahou a Karlovými Vary je ve výstavbě od roku 1984, kdy došlo k otevření prvního úseku, který měřil téměř 10 kilometrů. V následujících letech přibývaly další úseky. V současné době je z celkové délky dálnice 168 kilometrů (počítáno Praha – Cheb) v provozu 84 kilometrů a 15 kilometrů je ve výstavbě. Během roku 2008 a 2017 se na trase postavil pouze jeden úsek v délce 4 kilometrů. Od roku 2017 však došlo k pozitivnímu vývoji. Ve výstavbě je hned několik úseků a v následujících třech letech by mělo být zprovozněno zhruba 35 kilometrů dálnice. (ceskedalnice.cz, 2019)

Dlouhodobým problémem v České republice je úbytek absolventů středních odborných učilišť. (Bidrmanová, 2019) Každoročně ubývá počet vyučených elektrikářů, kteří jsou pro společnost ZPA stěžejní.

Karlovarský kraj se snaží o to, aby zdejší populace byla vzdělanější. Pomoci k tomu má vysoká škola. Hejtmanka Karlovarského kraje se domluvila na spolupráci s děkanem Fakulty dopravní ČVUT Praha. V kraji by měla univerzita v nejbližší budoucnosti otevřít pobočku, přesný termín ale stanoven nebyl. (Kozohorský, 2019)

### 2.2.1.3 Ekonomické okolí

Ekonomické okolí je definováno stavem ekonomiky a vychází ze základních směrů ekonomického rozvoje dané země. Indikátorů ekonomického makrookolí je několik. Mezi nejdůležitější patří míra ekonomického růstu, která při růstu vede ke zvýšené



spotřebě, zvyšuje příležitosti na trhu a při poklesu je tomu opačně. Dalším důležitým indikátorem je úroková míra, která ovlivňuje celkovou výnosnost podniku a má vliv na skladbu použitých finančních prostředků a zároveň výrazně ovlivňuje investiční aktivitu podniku. Investiční činnost je ovlivňována také mírou inflace, jenž určuje cenovou hladinu zboží a služeb. Při vysoké inflaci dochází k menším investicím a opačně. Mezi další indikátory patří devizový kurz nebo míra nezaměstnanosti. (Sedláčková, a další, 2006)

Ekonomické okolí společnosti je znázorněno v tabulce 1. Karlovarský kraj je nejchudší ze všech krajů v České republice v porovnání HDP i HDP na jednoho obyvatele, což ukazují data Českého statistického úřadu. (Český statistický úřad, 2018)

Repo sazba je jedna ze tří úrokových sazeb, která je využívána při finančních operacích na volném trhu, jejichž prostřednictvím reguluje Česká národní banka množství peněz v oběhu. (Česká národní banka, 2013)

**Tabulka 1: Vývoj ekonomického okolí v Karlovarském kraji**

Ukazatel	2013	2014	2015	2016	2017
Hrubý domácí produkt celkem (mil. Kč)	82 009	84 595	87 233	88 121	93 482
Hrubý domácí produkt na 1 obyvatele (Kč)	272 456	282 096	292 232	296 387	315 705
Repo sazba v ČR (%)	0,05	0,05	0,05	0,05	0,17
Nezaměstnanost (%)	16	14	10,4	8,3	5,1
Míra inflace v ČR(%)	1,4	0,4	0,3	0,7	2,5

*Zdroj: Vlastní zpracování, 2018*

Díky příznivé situaci v celé České republice se zvyšuje HDP Karlovarského kraje a snižuje se nezaměstnanost. V celé České republice naopak výrazně roste inflace a zvyšuje se úroková míra.

Podle predikce ministerstva financí poroste hrubý domácí produkt i nadále. Predikce je uváděna do roku 2020 a ministerstvo nepředpokládá stagnaci ani recesi hrubého domácího produktu. Naopak by se měla snižovat inflace. Míra nezaměstnanosti by se měla ustálit na 2,2 %. Dlouhodobé úrokové sazby by měly zaznamenat meziroční růst o dvě desetiny. Predikce nejdůležitějších ukazatelů znázorňuje tabulka 2. (Ministerstvo financí ČR, 2019)

**Tabulka 2: Vývoj ekonomického okolí v Karlovarském kraji**

<b>Ukazatel</b>	<b>Jednotka</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč</i>	5 304	5 595	5 839
Hrubý domácí produkt	<i>růst v %</i>	2,9	2,4	2,4
Průměrná míra inflace	<i>%</i>	2,1	2,3	1,6
Zaměstnanost	<i>růst v %</i>	1,4	0,4	0,2
Míra nezaměstnanosti	<i>průměr v %</i>	2,2	2,2	2,2
Dlouhodobé úrokové sazby	<i>% p.a.</i>	2	2,2	2,4
HDP eurozóny	<i>růst v %</i>	1,8	1	1,4

*Vlastní zpracování, 2019*

#### *2.2.1.4 Technologické okolí*

Technologické faktory jsou odrazem inovačního potenciálu země a tempa technologických změn. (Srpková, a další, 2010)

ZPA je průmyslová společnost působící v jeho několika odvětvích. Jak popisuje Peter Bílík na serveru systemonline.cz, průmysl je transformován od automatizace k autonomizaci. Jedná se o digitální transformaci, která je zaměřena na „Internet věcí“. Jeho funkčnost, udržitelnost a návratnost se již potvrdila a tyto systémy jsou nasazovány ve výrobních a logistických procesech. (Bílík, 2019)

Jak poukazuje společnost ve své výroční zprávě, do dvou let by ráda pronikla svou produktovou strategií do segmentu tzv. průmyslu 4.0. Společnost v tomto segmentu vidí velkou příležitost. (ZPA Industry, 2018)

Průmysl 4.0. je označován jako proces digitalizace a s ní související automatizace výroby a změny na trhu práce. Jak uvádí server Echo24, podle inženýrské společnosti DEL a poradenské firmy BDO třetina manažerů o tomto pojmu doposud neslyšela. Analytik BH Securities Štěpán Křeček uvádí, že Česko se touto cestou bude muset vydat, aby si český průmysl zanechal konkurenceschopnost. (ECHO24, 2019)

#### **2.2.2 Porterův model pěti sil**

Porterův model pěti sil je zaměřen na analýzu konkurenčního prostředí a identifikaci vlivů působících na výnosnost odvětví. Stejně jako z analýzy PEST, tak i z tohoto modelu se určují příležitosti a hrozby v analýze SWOT. Porterův model je poskládán

z analýzy stávající konkurence, přístupu nové konkurence, vlivu dodavatelů a odběratelů na trhu a hrozby substitutů. (Sedláčková, a další, 2006)

#### 2.2.2.1 Stávající konkurence

Společnost ZPA Industry je díky svému působení v oblasti průmyslu obklopena velkým počtem konkurentů. Průmysl je u nás historicky silně ukotven, a proto je i konkurence velmi početná. Všechny společnosti si vzájemně konkurují nejen cenou, ale také technologickým řešením, rychlostí řešením zakázek, softwarovým vybavením a spolehlivostí. (Zaměstnanci, 2018)

Nejvýznamnější konkurenti společnosti ZPA Industry jsou uvedeny v tabulce 2.

**Tabulka 2 Konkurence ZPA Industry, a.s.**

Konkurence 2017	Sídlo společnosti	Počet zaměstnanců	Tržby (v tis. Kč)
Bohemia Muller, s.r.o.	Litvínov	127	576 701
INELSEV, s.r.o.	Most	87	672 622
Elektroprim - Koutník, a.s.	Praha 4	54	310 889
SUMO, s.r.o.	Pardubice	73	173 647

*Zdroj: vlastní zpracování, 2018*

#### 2.2.2.2 Nová konkurence

Trhy, na kterých působí společnost ZPA Industry, kterými jsou energetika, chemický nebo vodohospodářský, jsou celkem přesyceny a nová konkurence v podobě nově založených společností spíše nehrozí. Na těchto trzích dochází spíše k fúzím, kdy větší společnost koupí menší společnosti a udělá z nich své dceřiné společnosti. To se stalo v případě společnosti ZPA, kterou koupila společnost Unicontrols, a.s. nebo v případě francouzské společnosti Colfey, a.s., dříve Fabricom. (Zaměstnanci, 2018)

#### 2.2.2.3 Vliv odběratelů

Odběratelé se rozlišují mezi cílové zákazníky nebo jiné společnosti. Často společnost vystupuje jako subdodavatel pro větší zakázky a je zodpovědná pouze za určitou část zakázky. Aby se stala společnost subdodavatelem pro větší zakázky, často rozhodují osobní vazby mezi jednotlivými společnostmi. Pokud mají za sebou pozitivní historii při zakázkách, stává se, že spolupráce pokračuje i na dalších projektech. Samozřejmostí je požadování certifikátů kvality ISO, pozitivní renomé firmy a přijatelná cenová hladina. V mnoha případech se objevuje důležitý faktor vztahů mezi jednotlivými

firmami. V tomto prostředí hraje důležitou roli doporučení, například od projekt managerů. Samostatnou kapitolou je trh jaderné energetiky. Společnost ZPA se angažuje hlavně na jaderné elektrárně Dukovany, kde si vybuodovala dobré renomé, splňuje všechny certifikační normy a má kvalitní vztah s odběrateli. (Zaměstnanci, 2018)

Mezi zákazníky, se kterými firma dlouhodobě spolupracuje, patří Elektrárna Dukovany, Plzeňská energetika, Pražská teplárenská, Elektrárna v Opatovicích, Teplárna v Českých Budějovicích nebo Spolchemie Ústí nad Labem. Dříve společnost spolupracovala na projektech také v zahraničí, ale během posledních let od tohoto záměru upustila a soustředí se na český trh. (Zaměstnanci, 2018)

#### *2.2.2.4 Vliv dodavatelů*

Dodavatelé pro firmu ZPA Industry jsou tvořeni dodavateli lidské síly ve formě subdodavatelů při zakázkách a dodavateli materiálu. Dodavatelé lidské síly jsou především společnosti, které jsou zaměřeny na montážní práce. Společnost často spolupracuje se živnostníky, ale také s menšími podniky jako je například RT Energy, Benri nebo Elektroinstalace Ňorba a Štěřík. (Zaměstnanci, 2018)

U dodavatelů materiálu se společnost snaží vycházet z dlouhodobých vztahů. Může si tak vyjednat lepší ceníky, rychlost doručení a má ověřenou kvalitu. Společnost nakupuje od velkých dodavatelů, kterými jsou například Siemens, General Electric International, ABB, Rockwell Automation nebo Rittal Czech. Od těchto společností nakupuje především řídicí systémy a speciální materiál pro své zakázky. Běžný elektromateriál je nakupován ve velkoobchodech, jako je například Elfetex, Viola, nebo K&V Elektro. (Zaměstnanci, 2018)

#### *2.2.2.5 Substituční produkty*

Substituční produkty a služby nejdou přesně v tomto odvětví definovat jako celek. Formy substitutů se mohou vyskytovat například u jednotlivých technologických postupů nebo při využití softwarů. (Zaměstnanci, 2018)

### **2.2.3 Matice EFE**

Matice EFE slouží k vyhodnocení faktorů externí analýzy a k určení příležitostí a hrozeb podniku. Smyslem této matice je vybrat takové faktory, které mají zásadní vliv na strategický záměr daného podniku a jejichž působení je shodné s časovým

horizontem strategického plánu. V matici se u jednotlivých faktorů hodnotí důležitost v rozsahu od 0 do 1 a součet všech vah by měl ve výsledku dát právě hodnotu 1. Dále se hodnotí stupeň vlivu na strategický plán od 1 (nejnižší) do 4 (nejvyšší). Výsledkem je součet násobků váhy a stupně vlivu. Pro celkový součet je využíváno stejného hodnocení jako pro stupeň vlivu. (Fotr, 2012) Matice EFE společnosti ZPA Industry je znázorněna v tabulce 3.

**Tabulka 3 Matice EFE společnosti ZPA Industry**

<b>Příležitosti</b>	<b>váha faktoru</b>	<b>ohodnocení faktoru</b>	<b>vážený průměr</b>
Adaptace na Průmysl 4.0	0,2	4	0,8
Příznivá predikce ekonomiky	0,1	3	0,3
Změna Energetického zákona	0,05	2	0,1
Oslovení nových zákazníků	0,1	2	0,2
Získání nových zaměstnanců z jiných částí Česka díky nové dálniční síti	0,05	1	0,05
<b>Hrozby</b>	<b>váha faktoru</b>	<b>ohodnocení faktoru</b>	<b>vážený průměr</b>
Velká konkurence na trhu	0,15	3	0,45
Odliv lidí z Karlovarského kraje	0,1	2	0,2
Podřizování se představám vlastníka	0,1	3	0,3
Odvádění zisku vlastníkovi, což vede k nižším investicím ZPA Industry	0,1	2	0,2
Chybějící kvalifikovaná pracovní síla na trhu	0,05	2	0,1
<b>Celkem</b>	<b>1</b>		<b>2,7</b>

*Vlastní zpracování, 2018*

Matice EFE má celkové skóre 2,55, což znamená, že záměr podniku je podložen středně silnou externí pozicí. Mezi největší příležitosti patří adaptace na průmysl 4.0, kterou budou muset provést všechny průmyslově založené společnosti, pokud si budou chtít udržet svoji konkurenceschopnost. To s sebou přináší mnoho zajímavých pracovních nabídek. Naopak velkou hrozbou je velká konkurence na trhu. Malé společnosti jsou kupovány velkými, což sebou přináší těžší konkurenční prostředí.

### **2.3 Analýza vnitřního potenciálu podniku**

Tato analýza by měla být zacílena na silné a slabé stránky podniku ve vztahu ke konkurenci. Všechny tyto faktory by měl být podnik schopen ovlivnit. Důležitou součástí je identifikace klíčových proměnných, na kterých záleží správné fungování podniku. (Dvořáček, a další, 2012)

### **2.3.1 Zdroje**

Každý podnik má k dispozici určité množství zdrojů, kterými je limitován. Každý podnik disponuje jinými zdroji a tím je unikátní. Zdroje podniku jsou rozděleny mezi zdroje hmotné, nehmotné, lidské a finanční. Hlavní charakteristikou hmotných zdrojů je strojové vybavení podniku. Nehmotné zdroje jsou představovány ve formě know how, patentů, softwaru a jiné. Lidské zdroje mohou představovat konkurenční výhodu z hlediska vzdělanosti a výkonnostní struktury a zdroje finanční zachovávají funkčnost podniku z hlediska efektivnosti a platební schopnosti. (Růčková , a další, 2012)

#### *2.3.1.1 Hmotné zdroje*

Jak je vidět v rozvaze, společnost nemá k dispozici příliš mnoho hmotného majetku. Společnost vlastní dlouhodobě budovu, kterou dále pronajímá, dále několik strojů, které jsou využívány ve výrobě a dále nezbytně nutný majetek pro fungování společnosti, jako je síťová infrastruktura, počítače, služební vozy a další. (Zaměstnanci, 2018)

#### *2.3.1.2 Nehmotné zdroje*

Nehmotné zdroje společnosti se dají rozdělit mezi softwarové vybavení a certifikáty. Mezi software využívaný společností patří balíček od společnosti Microsoft, a to konkrétně Sharepoint, One Drive, MS Project a MS Office. Protože se jedná o společnost zabývající se projektovou činností v různých oblastech energetiky, je nezbytné vybavení specifickými programy pro tuto činnost, které jsou velmi nákladné. Řadí se mezi ně programy Eplan, AutoCAD, ELCAD nebo See. (Zaměstnanci, 2018)

#### *2.3.1.3 Lidské zdroje*

Jak je již psáno v kapitole 2.2.1.3 *Ekonomické okolí*, Karlovarský kraj trápí velký odliv vysokoškolsky vzdělaných lidí. Proto je i pro společnost ZPA těžkým úkolem najít kvalifikovanou pracovní sílu, která je důležitá hlavně pro projektovou část. Aby společnost zlepšila svojí personální činnost, spolupracuje s externí personalistkou. V současnosti společnost zaměstnává 55 lidí. (Zaměstnanci, 2018)

Finanční zdroje jsou zpracovány v kapitole 2.3.3 *Finanční analýza současného stavu podniku*.

### **2.3.2 Marketingový mix**

Marketingový mix neboli 4P, lze chápat jako souhrn vnitřních sil podniku, které mohou ovlivňovat chování spotřebitele na trhu. Zkratka 4P definuje 4 základní oblasti –

produkt (product), cena (price), komunikace (promotion) a distribuce (place). Označení 4P je základním označením a využívá se díky své jednoduchosti. V současné době se vyskytují další modely rozšířené o další P, mezi které patří lidé (people), zaměstnanci (personnel), proces (process nebo fyzický důkaz physical evidence). (Zamazalová, 2009)

Pro tuto diplomovou práci byla vybrána základní metoda 4P.

#### *2.3.2.1 Produkt*

Společnost ZPA není klasickým výrobním podnikem. Jejím výsledným produktem je poskytnutí komplexní služby na průmyslových trzích. Jedná se především o trh energetický, chemický a teplotní. Mezi hlavní služby patří komplexní dodávky pro elektrické systémy vysokého a nízkého napětí, měření, regulaci a systémy řízení technologických procesů. Dalšími službami nabízenými společností ZPA jsou poskytnutá školení v oblasti vizualizace GE Cimplicity HMI, distribuce firem Hlischer a GE Automation & Controls nebo inženýrské práce ve vývoji aplikačního softwaru, zajištění dodávek, výroba rozvaděčů a poskytování záruční a pozáručního servisu. (ZPA, 2018)

#### *2.3.2.2 Cena*

Cena společnosti se liší u každé zakázky. Není zde stanoven ceník služeb, ale vždy se bere v úvahu náročnost dané zakázky. V ceně zakázky je zahrnuta cena materiálu, cena za práci na stavbě, projektová činnost, náklady spojené s ubytováním a samozřejmě se bere v úvahu také konkurence. Cenu za materiál se podnik snaží snížit pomocí udržováním dlouhodobých vztahů s dodavateli. Při projektové činnosti se bere v potaz počet hodin, které projektant stráví nad daným projektem. Tato část záleží na zkušenosti obchodního zástupce, který má již dostatečné zkušenosti a je schopen udělat odhad práce. (Zaměstnanci, 2018)

#### *2.3.2.3 Komunikace*

Firma se účastní každoročních pracovních veletrhů prací na středních a vysokých školách, komunikuje prostřednictvím svých webových stránek a v roce 2018 koupila reklamní plochu na billboard, kde láká své potenciální zaměstnance, aby se přidali do týmu ZPA. Zároveň sděluje základní informace o proběhnutém roce ve svých výročních zprávách. Důležitým komunikačním kanálem je obchodní tým společnosti, který

navazuje důležité kontakty a informuje vysoce postavené manažery u zákazníků o svých aktivitách. (Zaměstnanci, 2018)

#### 2.3.2.4 *Distribuce*

Podnik vykonává roli konečného distributora pro významné mezinárodní společnosti a plní roli také subdodavatele v některých zakázkách. Distribuční síť se budovala několik let. Společnost se zaměřila na dlouhodobé partnery a snaží se s nimi navázat spolupráci. Jejím účelem je oboustranná spokojenost a dlouhodobá spolupráce. (Zaměstnanci, 2018)

### 2.3.3 **Finanční analýza současného stavu podniku**

Finanční analýza patří mezi nejdůležitější nástroje finančního řízení a je důležitou součástí při oceňování podniku. Finanční analýza by měla plnit dvě základní funkce. První funkcí je prověření finančního zdraví podniku. Tato funkce je zcela běžná a odpovídá na otázku, jaká je finanční situace podniku k datu ocenění, jaký byl její vývoj a co lze očekávat pro nejbližší budoucnost. Druhou funkcí je vytvoření základu pro finanční plán, ze kterého je vyvozována výnosová hodnota. Finanční analýza slouží jako nástroj, který z minulého vývoje vydoluje co nejvíce poznatků pro plánování hlavních finančních veličin. (Mařík, a další, 2018)

Následující kapitola zobrazuje finanční analýzu společnosti ZPA Industry a.s. za roky 2016 až 2018. Jsou zde vybrány nejdůležitější finanční ukazatelé, kteří pomáhají lépe pochopit finanční situaci podniku. Protože je diplomová práce v procesu před zveřejněním výroční zprávy za rok 2018, jsou posunuty výkazy o rok dopředu.

Prvním ukazatelem je čistý pracovní kapitál, který říká, kolik provozních prostředků zůstane k dispozici, když uhradíme krátkodobé závazky. Počítá se jako oběžná aktiva – krátkodobé závazky, a výsledek, pokud je příliš nízký, ukazuje, že firma nemá dostatečný kapitál na své fungování a pokud je výsledek vysoký, ukazuje to, že společnost financuje provoz firmy z dlouhodobých cizích zdrojů nebo z vlastních zdrojů. (Knápková , a další, 2013)

**Tabulka 3: Čistý pracovní kapitál**

Ukazatel/ rok	2016	2017	2018
Oběžná aktiva (v tis. Kč)	116,655	86,778	59,525



Krátkodobé závazky (v tis. Kč)	65,790	36,831	17,007
<b>Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)</b>	<b>50,865</b>	<b>49,947</b>	<b>42,518</b>

*Zdroj: vlastní zpracování, 2018*

Jak je z tabulky číslo jedna patrné, ve všech sledovaných letech je čistý pracovní kapitál kladný. Nejvyšší hodnoty tento ukazatel nabývá v roce 2016. Lze vyčíst, že ČPK má sestupnou tendenci. Tento trend je dán jak klesajícími oběžnými aktivy po celou dobu sledování, tak i razantním poklesem krátkodobých závazků, který klesají každoročně zhruba o 50 %.

### 2.3.3.1 Ukazatele rentability

Ukazatel rentability udává schopnost podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku za použití investovaného kapitálu. Tento ukazatel slouží k vyhodnocení úspěšnosti dosahování cílů organizace při zohlednění vložených prostředků. Ukazatele rentability se rozdělují na:

- rentabilita aktiv (ROA = zisk před zdaněním / celková aktiva),
- rentabilita vlastního kapitálu (ROE = zisk po zdanění / vlastní kapitál),
- rentabilita tržeb (ROS = zisk po zdanění / tržby). (Růčková, 2008)

## Rentabilita aktiv

**Tabulka 4: Rentabilita aktiv**

Ukazatel/ rok	2016	2017	2018
Zisk před zdaněním (EBIT) v tis. Kč	18,622	16,080	19,164
Celková aktiva v tis. Kč	126,798	95,862	64,609
<b>ROA (v %)</b>	<b>14.69</b>	<b>16.77</b>	<b>29.66</b>

*Zdroj: vlastní zpracování, 2018*

Z vypočtených hodnot rentability aktiv vyplývá, že trend daného ukazatele je rostoucí, což lze označit za velmi pozitivní vývoj. Oborové srovnání pro architektonické a inženýrské činnosti; technické zkoušky a analýzy byly v roce 2016 2,16 % a v roce 2017 13,35 %. V obou letech vychází společnost ZPA Industry, a.s. lépe než svůj obor.

## Rentabilita vlastního kapitálu

**Tabulka 5: Rentabilita vlastního kapitálu**

Ukazatel/ rok	2016	2017	2018
Zisk po zdanění (EAT) v tis. Kč	15,439	12,752	15,295
Vlastní kapitál v tis. Kč	41,055	38,807	41,802
<b>ROE (v %)</b>	<b>37.61</b>	<b>32.86</b>	<b>36.59</b>

*Zdroj: vlastní zpracování, 2018*

Rentabilita vlastního kapitálu společnosti ZPA Industry a.s. je v roce 2016 a 2018 téměř totožná, protože podnik vykázal podobný zisk po zdanění a vlastní kapitál byl na stejné úrovni. V roce 2017 měl podnik nižší VK i zisk, proto je ukazatel ROE o něco nižší. Oborová rentabilita vlastního kapitálu byla v prvním roce analýzy na úrovni 1,07 % a následující rok 25,49 %.

## Rentabilita tržeb

**Tabulka 6: Rentabilita tržeb**

Ukazatel/ rok	2016	2017	2018
Zisk po zdanění (EAT) v tis. Kč	15,439	12,752	15,295
Tržby v tis. Kč	256,975	238,370	141,858
<b>ROS (v %)</b>	<b>6.01</b>	<b>5.35</b>	<b>10.78</b>

*Zdroj: vlastní zpracování, 2018*

Ukazatel rentability tržeb by měl dle obecného tvrzení nabývat co nejvyšších hodnot. Společnosti ZPA Industry a.s. se v prvních dvou letech sledovaného období dařilo držet kolem hodnoty 5 %. V roce 2018 došlo k výraznému zlepšení téměř na 11 %, což znamená, že z jedné koruny tržeb vyprodukoval podnik 0,11 korun zisku. Oborová rentabilita v roce 2016 byla 2,91 % a v roce 2017 23,35 %. Pouze u tohoto ukazatele se společnost nacházela pod oborovým průměrem.

### 2.3.3.2 Ukazatele likvidity

Ukazatelé likvidity ukazují, jak je na tom firma ve vztahu ke svým krátkodobým závazkům neboli jak rychle je schopna tyto své závazky splácet. Ukazatele likvidity se rozdělují na:

- běžná likvidita,

- pohotová likvidita,
- okamžitá likvidita.

### **Běžná likvidita**

Likvidita III. stupně označuje, kolika korunami z našich celkových aktiv je pokryta 1 Kč krátkodobých závazků. Je počítána jako *oběžná aktiva / krátkodobé závazky* a výsledek by měl být v rozmezí 1,5 – 2,5. (Knápková , a další, 2013)

**Tabulka 7: Běžná likvidita**

Ukazatel/ rok	2016	2017	2018
Oběžná aktiva (v tis. Kč)	116,655	86,778	59,525
Krátkodobé závazky (v tis. Kč)	65,790	36,831	17,007
<b>Běžná likvidita</b>	<b>1.77</b>	<b>2.36</b>	<b>3.50</b>

*Zdroj: vlastní zpracování, 2018*

Doporučené rozmezí hodnot tohoto ukazatele je mezi 1,5 až 2,5. Společnost ZPA Industry a.s. těchto doporučených hodnot v prvních dvou letech dosahuje. V posledním roce se však společnost nachází v nadměrně vysokých číslech. Společnost snižuje své závazky. Pokud je pozornost zaměřena na oběžná aktiva, dojde ke zjištění, že převážná část je tvořena z pohledávek. Proto by se měla společnost zaměřit na zajištění a snížení celkových oběžných aktiv. Oborové srovnání běžné likvidity bylo 1,7 pro rok 2016 a 1,38 pro rok 2017.

### **Pohotová likvidita**

Pohotová likvidita je označována taky jako likvidita II. stupně. Oběžná aktiva jsou očištěna o zásoby a počítá se, kolika korunami pohledávek a hotovosti je pokryta 1 Kč krátkodobých závazků. Vzorec pro výpočet je *(oběžná aktiva – zásoby) / krátkodobé závazky*. Doporučená hodnota je mezi 0,7 – 1,2. (Knápková , a další, 2013)

**Tabulka 8: Pohotová likvidita**

Ukazatel/ rok	2016	2017	2018
Oběžná aktiva (v tis. Kč)	116,655	86,778	59,525
Zásoby (v tis. Kč)	58,863	5,743	3,847
Krátkodobé závazky (v tis. Kč)	65,790	36,831	17,007
<b>Pohotová likvidita</b>	<b>0.88</b>	<b>2.20</b>	<b>3.27</b>

*Zdroj: vlastní zpracování, 2018*

ZPA Industry a.s. tyto hodnoty nesplňuje v žádném roce. V roce 2016 se pohotová likvidita společnosti nacházela pod doporučenou hranicí, především kvůli vysokým zásobám. Naopak v letech 2017 a 2018 se hodnoty pohotové likvidity pohybují nad doporučeným rozmezím, což znamená, že společnost disponuje dostatečným množstvím prostředků ke krytí svých krátkodobých závazků. Nicméně pohotové prostředky nepřinášejí výnos a může být negativně ovlivněna výnosnost společnosti. Průměr oboru byl v roce 2015 1,44 a v roce 2016 1,26.

### **Okamžitá likvidita**

Okamžitá likvidita, nebo také likvidita I. stupně, je považována za nejpřísnější likvidní ukazatel a udává schopnost zaplatit své krátkodobé závazky ihned. Počítá se jako *finanční majetek / krátkodobé závazky* a doporučená hodnota je v rozmezí 0,2 – 0,5. (Knápková , a další, 2013)

**Tabulka 9: Okamžitá likvidita**

Ukazatel/ rok	2016	2017	2018
Krátkodobý finanční majetek (v tis. Kč)	337	7,112	5,135
Krátkodobé závazky (v tis. Kč)	65,790	36,831	17,007
<b>Okamžitá likvidita</b>	<b>0.01</b>	<b>0.19</b>	<b>0.30</b>

*Zdroj: vlastní zpracování, 2018*

Společnost ZPA Industry a.s. v prvním roce nedosahovala těchto doporučených hodnot, což bylo způsobeno dlouhodobým charakterem projektů, na kterých společnost pracuje. Společnost obvykle inkasuje platbu za projekt až po jeho dokončení, proto hodnoty krátkodobých závazků během tohoto období vzrůstají. Společnost každým rokem své závazky snižuje, a proto se lepší i její okamžitá likvidita. Oborový průměr oběžné likvidity byl v roce 2016 0,5 a v roce 2017 0,56. Znamená to, že ukazatel okamžité likvidity byl u společností v oboru průměrně na lepší úrovni, než vykazuje naše společnost, a proto by se s tímto faktem měla zaobírat a své výsledné hodnoty zlepšit.

### *2.3.3.3 Ukazatele zadluženosti*

Tyto ukazatele vyjadřují vztah mezi vlastními a cizími zdroji financování podniku. Podstatou ukazatelů zadluženosti je nalezení optimálního vztahu mezi vlastním a cizím kapitálem.

Mezi ukazatele zadluženosti patří:

- ukazatel věřitelského kapitálu (*Cizí kapitál / Celková aktiva*),
- koeficient samofinancování (*Vlastní kapitál / Celková aktiva*). (Růčková, 2008)

### Ukazatel věřitelského rizika

Pro celkovou zadluženost platí pravidlo, že by se jeho hodnota měla pohybovat pod doporučenou hranicí 0,5.

**Tabulka 10: Celková zadluženost**

Ukazatel/ rok	2016	2017	2018
Cizí zdroje v tis. Kč	85,338	57,055	22,807
Celková aktiva v tis. Kč	126,798	95,862	64,609
<b>Celková zadluženost</b>	<b>0.67</b>	<b>0.60</b>	<b>0.35</b>

*Zdroj: vlastní zpracování, 2018*

Z vypočtených hodnot celkové zadluženosti lze vyzorovat, že se společnost nachází v prvních dvou letech nad doporučenou hranicí, v letech 2016 přibližně na úrovni 0,7 a v roce 2017 na úrovni 0,6. V posledním roce měření je ukazatel na doporučené hranici. Po celé sledované období společnost výrazně snižuje jak cizí zdroje, tak i celková aktiva.

### Koeficient samofinancování

**Tabulka 11: Koeficient samofinancování**

Ukazatel/ rok	2016	2017	2018
Vlastní kapitál v tis. Kč	41,055	38,807	41,802
Celková aktiva v tis. Kč	126,798	95,862	64,609
<b>Koeficient samofinancování</b>	<b>0.32</b>	<b>0.40</b>	<b>0.65</b>

*Zdroj: vlastní zpracování, 2018*

Z tabulek celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování je jasné, že v podniku převažuje financování z cizích zdrojů. Optimálním nastavením poměru vlastního a cizího kapitálu lze zvýšit ziskovost podniku díky tzv. finanční páce, která vyplývá z využití cizího kapitálu.

### **Míra zadluženosti vlastního kapitálu**

Míra zadluženosti vlastního kapitálu je významným ukazatelem například pro banku z hlediska poskytnutí úroků. Ukazatel by neměl překročit hodnoty 1,5.

**Tabulka 12: Míra zadluženosti vlastního kapitálu**

Ukazatel/ rok	2016	2017	2018
Cizí zdroje v tis. Kč	85,338	57,055	22,807
Vlastní kapitál v tis. Kč	41,055	38,807	41,802
<b>Míra zadluženosti vlastního kapitálu</b>	<b>2.08</b>	<b>1.47</b>	<b>0.55</b>

*Zdroj: vlastní zpracování, 2018*

Společnost má v prvním roce velký podíl cizích zdrojů oproti vlastnímu kapitálu. Tento ukazatel je každoročně zlepšován.

#### 2.3.3.4 Ukazatelé aktivity

Tyto ukazatele měří úspěšnost využívání aktiv podnikem a vyjadřuje, jak dlouho jsou vázány finanční prostředky v aktivech. Mezi ukazatele patří:

- **obrat aktiv** – je počítán jako  $tržby / celková aktiva$  a měří produktivitu vloženého kapitálu a jeho efektivnost, (Kislingerová, 2001)
- **doba obratu a obrat zásob** – obrat zásob říká, kolikrát je během roku každá položka zásob přeměněna v hotovost a znovu uskladněna. Je počítána jako  $tržby / zásoby$ . Výsledek doby obratu je ve dnech a udává, za kolik dní průměrně firma prodá své zásoby,
- **doba obratu krátkodobých závazků** – doba obratu krátkodobých závazků je opět ve dnech a označuje dobu, která uplyne mezi nákupem zásob a jejich úhradou. Vypočítá se jako  $krátkodobé závazky / tržby / 365$ ,
- **doba obratu pohledávek** – označuje dobu, za kolik dní nám zákazník zaplatí. Je počítána jako  $pohledávky / tržby / 365$ . (Revsine, 2012)

#### Obrat celkových aktiv

**Tabulka 13: Obrat celkových aktiv**

Ukazatel/ rok	2016	2017	2018
Tržby v tis. Kč	256,975	238,370	141,858
Celková aktiva v tis. Kč	126,798	95,862	64,609
<b>Obrat celkových aktiv</b>	<b>2.03</b>	<b>2.49</b>	<b>2.20</b>

*Zdroj: vlastní zpracování, 2018*

Minimální doporučená úroveň obratu celkových aktiv je stanovena na hodnotu 1. Toto kritérium společnost ZPA Industry a.s. splňuje ve všech letech, čímž lze společnost označit za efektivní.

**Tabulka 14: Rychlost a doba obratu zásob**

Ukazatel/ rok	2016	2017	2018
Tržby v tis. Kč	256,975	238,370	141,858
Zásoby v tis. Kč	58,863	5,743	3,847
<b>Rychlost obratu zásob</b>	<b>4.37</b>	<b>41.51</b>	<b>36.87</b>
<b>Doba obratu zásob</b>	<b>83.61</b>	<b>8.79</b>	<b>9.90</b>

*Zdroj: vlastní zpracování, 2018*

Velký pokles zásob v letech 2017 a 2018 oproti roku 2016 způsobuje významný nárůst ukazatele obratu zásob. Stejně tak i v době obratu zásob je významný skok. Obecně platí, že pokud se obrat zásob zvyšuje, a naopak doba obratu se snižuje, tak můžeme situaci podniku označit za dobrou. Z tohoto důvodu v posledním sledovaném roce můžeme vývoj společnosti označit za pozitivní, i když v roce 2018 vykazují čísla o něco horší stav.

#### **Doba obratu krátkodobých závazků a doba splatnosti pohledávek**

**Tabulka 15: Doba obratu krátkodobých závazků**

Ukazatel/ rok	2016	2017	2018
Krátkodobé závazky v tis. Kč	65,790	36,831	17,007
Tržby v tis. Kč	256,975	238,370	141,858
<b>Doba obratu kr. závazků</b>	<b>93.45</b>	<b>56.40</b>	<b>43.76</b>

*Zdroj: vlastní zpracování, 2018*

**Tabulka 16: Doba splatnosti pohledávek**

Ukazatel/ rok	2016	2017	2018
Tržby v tis. Kč	256,975	238,370	141,858
Pohledávky v tis. Kč	57,455	73,923	50,542
<b>Doba splatnosti pohledávek</b>	<b>81.61</b>	<b>113.19</b>	<b>130.04</b>

*Zdroj: vlastní zpracování, 2018*



Doba obratu krátkodobých závazků se ve sledovaném období postupně snižuje, což nemůžeme označit za pozitivní vývoj. Doba splatnosti pohledávek má naopak vzrůstající trend. To značí, že společnost může mít problém dosáhnout svých pohledávek a měla by se na to více zaměřit.

#### 2.3.3.5 Obratový cyklus peněz

Obratový cyklus peněz, nebo také hotovostní cyklus, je z finančního hlediska transformace vstupního kapitálu na začátku hodnotového řetězce do peněžních toků plynoucích prostřednictvím prodeje od zákazníka s cílem maximálně zhodnotit vstupní kapitál na vyšší hodnotu plynoucí společnosti. Výpočet je dán jako *doba obratu zásob + doba obratu pohledávek – doba obratu závazků*. (Nývtová, 2010)

**Tabulka 17: Obratový cyklus peněz**

Ukazatel/ rok	2016	2017	2018
Doba obratu zásob (DOZ)	84	9	10
Doba splatnosti pohledávek (DSP)	82	113	130
Doba obratu závazků (DOZk)	93.45	56.40	43.76
<b>Obratový cyklus peněz</b>	<b>71.77</b>	<b>65.59</b>	<b>96.18</b>

*Zdroj: vlastní zpracování, 2018*

Z výše vypočtených ukazatelů aktivity je podnik schopen vypočítat obratový cyklus peněz, který má kolísavý trend. V posledním sledovaném roce má obratový cyklus peněz nejvyšší hodnotu a podnik potřebuje více provozního kapitálu než v letech minulých.

#### 2.3.4 Matice IFE

Matice IFE má stejný postup výpočtu jako již zmíněná matice EFE. Matice IFE se zaměřuje na interní prostředí podniku a hodnotí interní pozici podniku vůči strategickému záměru. Slabé ohodnocení znamená, že firma není schopna realizovat strategický záměr v celé šíři. Naopak silná pozice znamená, že se strategie může opřít o interní prostředí. (Fotr, 2012) Matici IFE společnosti ZPA Industry charakterizuje tabulka 18.

**Tabulka 18: Matice IFE ZPA Industry**

<b>Silné stránky</b>	<b>váha faktoru</b>	<b>ohodnocení faktoru</b>	<b>vážený průměr</b>
Příznivé hodnoty klíčových ekonomických ukazatelů	0,15	3	0,45
Kvalitní softwarové vybavení	0,1	2	0,2
Fungující obchodní oddělení	0,1	3	0,3
Kladná pověst společnosti	0,05	2	0,1
Dlouholetá zkušenost v oblasti automatizace	0,15	3	0,45
<b>Slabé stránky</b>	<b>váha faktoru</b>	<b>ohodnocení faktoru</b>	<b>vážený průměr</b>
Špatná zastupitelnost lidí	0,1	3	0,3
Slabá propagace společnosti	0,05	2	0,1
Nábor nových zaměstnanců	0,1	3	0,3
Cena přizpůsobující se konkurenci	0,15	2	0,3
Klesající počet zakázek v zahraničí	0,05	1	0,05
<b>Celkem</b>	<b>1</b>		<b>2,55</b>

*Vlastní zpracování 2018*

Z výsledné matice vyplývá, že společnost disponuje průměrnou silou interního prostředí. Nejdůležitější silnou stránkou společnosti je, že společnost je finančně zdravá. Nemá problém s financováním, ani není vysoce zadlužená a zlepšuje se jí rentabilita. Důležité je pro společnost, že má fungující obchodní oddělení. To znamená, že nemá problém s nedostatkem zakázek, zároveň toto oddělení šíří dobrou pověst firmy. Naopak mezi slabé stránky patří nábor nových zaměstnanců nebo špatná zastupitelnost lidí. Je pravděpodobné, že s tímto se potýká většina malých firem, kdy společnost stojí na pár důležitých zaměstnancích.

## 2.4 Strategie a cíle pro následující 3 roky

Majoritním vlastníkem společnosti ZPA Industry, a.s. je firma UniControls, a.s., od které přejímá svoji vizi v plném znění, které je následující:

*„UniControls posílí svou pozici na českém a slovenském trhu v oblasti dodávek řídicích systémů a poskytování souvisejících služeb a současně bude expandovat na zahraniční trhy, vstupovat do nových oblastí a odvětví a systematicky rozvíjet vztahy se svými zákazníky a partnery.“* (Unicontrols, 2018)

Společnost ZPA, a.s. člení své tržby z prodeje služeb do dvou hlavních skupin. První služba je projektová a realizační. Obě tyto činnosti jsou prováděny na zakázku. Společnost je odkázaná na vypsané zakázky jinou firmou, účastní se výběrového řízení a pokud ve výběrovém řízení uspěje, může provádět projektovou a realizační činnost. Z účetního hlediska společnost nerozděluje, zda se jedná o zakázku, která souvisí pouze s projektovou činností, nebo je zároveň i realizační. Druhá skupina je tvořena činností servisní. Servisní činnost je prováděna v místě zakázky. Zaměstnanec společnosti obsluhuje stroje, provádí údržbu a jiné činnosti. Tržby ze servisní činnosti jsou pro společnost lepší, protože tato činnost není odkázána na vypsané zakázky. (Zaměstnanci, 2018)

Jako majoritní vlastník také určuje cíle společnosti. Jedním ze základních požadavků majoritního vlastníka je růst hospodářského výsledku, na což klade velký důraz. Není stanovena míra růstu hospodářského výsledku, ale podstatné je, aby rostl. Dále si vlastník myslí, že společnost vykonává své činnosti pod svůj potenciál. S výše související částí vize společnosti UniControls, a.s., která chce rozvíjet vztahy se svými zákazníky a partnery je jejím dalším požadavkem vzhledem ke společnosti ZPA, a.s. větší zaměření společnosti na oblast servisní, ze které plyne společnosti jistý každoroční příjem, zatímco příjmy ze zakázek nelze předem přesně predikovat. (Zaměstnanci, 2018)

Cíle:

2019:

- nárůst tržeb z prodeje výrobků a služeb na 150 mil. Kč
- navýšení podílu servisních zakázek na celkových tržbách z prodeje výrobků a služeb na 17%
- dosažení hospodářského výsledku podniku min. 13 mil. Kč
- udržení stávajících zaměstnanců a příjem 3 nových servisních techniků
- investice do nové budovy z důvodu rozšíření pracovního prostředí

2020:

- nárůst tržeb z prodeje výrobků a služeb na 180 mil. Kč
- udržení podílu servisních zakázek na 17 % na celkových tržbách podniku
- dosažení hospodářského výsledku podniku min. 14 mil. Kč
- udržení stávajících zaměstnanců a příjem 2 nových servisních techniků
- nákup min. 3 osobních automobilů k servisní činnosti

2021:

- nárůst tržeb z prodeje výrobků a služeb na 200 mil. Kč
- udržení podílu servisních zakázek na 17 % na celkových tržbách podniku
- dosažení hospodářského výsledku podniku min. 15 mil. Kč
- udržení stávajících zaměstnanců a příjem 2 nových servisních techniků
- nákup min. 3 osobních automobilů k servisní činnosti

### 3 Finanční plán pro období 2019–2021

Jedná se o stěžejní kapitolu práce, ve které budou podrobně plánovány výkazy společnosti za roky 2019–2021. Hlavními plánovanými výkazy jsou výkazy zisku a ztráty, rozvaha a výkaz cash flow.

#### 3.1 Výkaz zisku a ztráty

Z výkazu zisku a ztráty vyplývají veškeré výnosy a náklady společnosti a následně pak výsledek hospodaření. Pozornost je věnována především významným položkám, které velkou měrou ovlivňují právě daný výsledek hospodaření. Méně významné položky jsou plánovány souhrnně.

##### 3.1.1 Výnosy

Výnosy společnosti jsou z největší části tvořeny tržbami z prodeje výrobků a služeb s podílem přes 95 % v letech 2016–2018. Proto také při plánování celkových tržeb musí být této položce věnována největší pozornost.

V následující tabulce je zobrazeno jednotlivé rozčlenění výnosů na tržbách z prodeje výrobků a služeb. Jak je patrné, největší části jsou tvořeny hlavně realizační činností, neboť se jedná o projekty na zakázky. Tyto zakázkové projekty lze však velmi obtížně predikovat, neboť jsou společnosti zadávány vždy přibližně jen půl roku předem. To je jeden z důvodů, proč si společnost klade za cíl pro následující roky zvyšovat podíl servisu na těchto celkových tržbách.

**Tabulka 18: Tržby z prodeje výrobků a služeb (v tis.) Kč a jejich poměrné zastoupení**

Tržby z prodeje výrobků a služeb	2016	2017	2018	2016	2017	2018
Servisní zakázky	22 300	23 196	22 325	8,74 %	10,11 %	16,22 %
Realizační	232 602	205 921	114 807	91,14 %	89,78 %	83,43 %
Režijní	300	250	478	0,12 %	0,11 %	0,35 %
<b>Celkem</b>	<b>255 202</b>	<b>229 367</b>	<b>137 610</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>

*Zdroj: vlastní zpracování, 2018*

Jelikož se společnost zaměřuje na zakázky na míru, nelze přesně předem predikovat budoucí vývoj. Avšak na základě dat z minulých let lze zakázky rozdělit podle fakturované částky. Nejvyšší fakturovaná suma ve sledovaných letech dosahovala

maximální hodnoty 25 mil. Kč, nejnižší cca 1,5 mil. Kč. Níže uvedená tabulka zobrazuje počet realizovaných zakázek v jednotlivých letech společnosti a celkovou vyfakturovanou částku. Nejčtenější zastoupení mají zakázky od 3 do 4 mil. Kč, nejnižší naopak zakázky od 15 do 20 mil. Kč.

**Tabulka 19: Realizační část tržeb – dosavadní vývoj**

Realizační část zakázka do (v tis. Kč)	2016		2017		2018	
	počet	suma	počet	suma	počet	suma
<b>25 000</b>	2	50 000	1	25 000	1	25 000
<b>20 000</b>	1	20 000	0	-	0	-
<b>15 000</b>	2	30 000	3	45 000	3	45 000
<b>10 000</b>	5	50 000	4	40 000	2	20 000
<b>5 000</b>	5	25 000	7	35 000	2	10 000
<b>4 000</b>	8	32 000	9	36 000	4	16 000
<b>3 000</b>	6	18 000	5	15 000	0	-
<b>2 000</b>	4	8 000	5	10 000	0	-
<b>Celkem</b>	<b>33</b>	<b>233 000</b>	<b>34</b>	<b>206 000</b>	<b>12</b>	<b>116 000</b>

*Zdroj: vlastní zpracování, 2018*

Jak již bylo uvedeno výše, zakázky na míru nelze přesně plánovat, nicméně podle dosavadního vývoje počtu jednotlivých zakázek rozdělených dle fakturace lze přibližně vývoj naplánovat.

**Tabulka 20: Plánová realizační část**

Realizační část	2019		2020		2021	
	počet	suma	počet	suma	počet	suma
<b>zakázka do</b> <i>(v tis. Kč)</i>						
<b>25 000</b>	0	-	1	25 000	1	25 000
<b>20 000</b>	1	20 000	0	-	1	20 000
<b>15 000</b>	3	45 000	2	30 000	3	45 000
<b>10 000</b>	3	30 000	4	40 000	3	30 000
<b>5 000</b>	2	10 000	4	20 000	4	20 000
<b>4 000</b>	4	16 000	6	24 000	5	20 000
<b>3 000</b>	1	3 000	2	6 000	2	6 000
<b>2 000</b>	0	-	1	2 000	0	-
<b>Celkem</b>	<b>14</b>	<b>124 000</b>	<b>20</b>	<b>147 000</b>	<b>19</b>	<b>166 000</b>

*Zdroj: vlastní zpracování, 2018*

Stejným způsobem lze u firmy rozdělit i servisní činnost. Hlavní roli hraje opět výše fakturované částky. Následující tabulka zobrazuje vývoj servisních zakázek společnosti v minulých obdobích. Nejčastěji se vyskytují servisní zakázky od 100 do 200tis. Kč. Pro následující roky společnost plánuje celkový podíl na tržbách z prodeje výrobků a služeb u servisních zakázek zvyšovat, protože zvyšuje konkurenční výhodu společnosti, neboť servisní činnost je potřeba během celého roku, kdežto smlouvy zakázek závisí na mnoha faktorech (např. výhra ve výběrovém řízení), které nemusí být danou firmou ovlivnitelné. Tímto krokem si podnik zajistí zvýšené pravidelně opakující se tržby.

**Tabulka 21: Servisní zakázky – dosavadní vývoj**

Servisní zakázky zakázka do (v tis. Kč)	2016		2017		2018	
	počet	suma	počet	suma	počet	suma
1 000	7	7 000	6	6 000	7	7 000
750	5	3 750	7	5 250	5	3 750
500	6	3 000	7	3 500	6	3 000
400	5	2 000	4	1 600	5	2 000
300	9	2 700	10	3 000	9	2 700
200	15	3 000	14	2 800	14	2 800
100	4	400	6	600	5	500
50	6	300	6	300	8	400
30	5	150	5	150	6	180
<b>Celkem</b>	<b>62</b>	<b>22 300</b>	<b>65</b>	<b>23 200</b>	<b>65</b>	<b>22 330</b>

*Zdroj: vlastní zpracování, 2018*

Následuje plán servisních zakázek, který každým rokem narůstá. Tento fakt souvisí s plánovaným každoročním přijetím nových servisních techniků a zvyšováním podílu tržeb ze servisních zakázek na celkových tržbách za prodej výrobků a služeb.



**Tabulka 22: Plánované servisní zakázky**

Servisní zakázky	2019		2020		2021	
	počet	suma	počet	suma	počet	suma
zakázka do (v tis. Kč)						
1 000	9	9 000	11	11 000	13	13 000
750	5	3 750	8	6 000	10	7 500
500	9	4 500	9	4 500	9	4 500
400	7	2 800	9	3 600	10	4 000
300	9	2 700	9	2 700	9	2 700
200	12	2 400	12	2 400	12	2 400
100	8	800	11	1 100	11	1 100
50	8	400	8	400	9	450
30	6	180	6	180	9	270
<b>Celkem</b>	<b>73</b>	<b>26 530</b>	<b>83</b>	<b>31 880</b>	<b>92</b>	<b>35 920</b>

*Zdroj: vlastní zpracování, 2018*

Režijní tržby jsou zanedbatelné, proto jsou stanoveny jako průměr této položky v minulých letech a činí tak každý rok 343 tis. Kč.

**Tabulka 23: Prognóza tržeb z prodeje výrobků a služeb a jejich podíly (v tis. Kč)**

Tržby z prodeje výrobků a služeb	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Servisní zakázky	26 530	31 880	35 920	17,58 %	17,79 %	17,76 %
Realizační	124 000	147 000	166 000	82,19 %	82,02 %	82,07 %
Režijní	343	343	343	0,23 %	0,19 %	0,17 %
<b>Celkem</b>	<b>150 873</b>	<b>179 223</b>	<b>202 263</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>

*Zdroj: vlastní zpracování, 2018*

Tržby za prodej zboží tvoří pouze malou část z celkových tržeb. Tržby jsou tvořeny pouze prodejem zboží s přidanou obchodní marží. Firma nemá cíle tyto tržby dále zvyšovat, proto je jejich výše stanovena na průměrné výši let předchozích ve všech plánovaných letech.

**Tabulka 24: Celkové plánované tržby z činnosti podniku (v tis. Kč)**

Tržby z prodeje výrobků a služeb	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Servisní zakázky	22 300	23 196	22 325	26 530	31 880	35 920
Realizační	232 602	205 921	114 807	124 000	147 000	166 000
Režijní	300	250	478	343	343	343
<b>Celkem</b>	<b>255 202</b>	<b>229 367</b>	<b>137 610</b>	<b>150 873</b>	<b>179 223</b>	<b>202 263</b>

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Ostatní provozní výnosy podniku jsou zanedbatelné, proto jsou plánovány jako podíl na tržbách na základě vývoje z minulých let. Do těchto výnosů lze zařadit pojistné plnění (0,24 % z tržeb), dotace (0,28 % z tržeb) a výnosy z prodeje majetku (0,05 % z tržeb).

**Tabulka 25: Ostatní provozní výnosy**

Ostatní provozní výnosy	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Z prodeje majetku	118	25	9 212	70	83	94
Dotace	1 675	313	379	416	494	557
Pojistné plnění	163	447	332	364	432	488
<b>Celkem</b>	<b>1 956</b>	<b>785</b>	<b>9 923</b>	<b>849</b>	<b>1 009</b>	<b>1 139</b>

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Dále jsou do výnosových položek výkazu zisku a ztráty zaznamenány ostatní finanční výnosy, které jsou plánovány podle průměru z předchozích let stejně pro všechna plánovaná období.

Změna stavu zásob vlastní činnosti byla naplánovaná na základě průměru z předchozích let, neboť nebylo podnikem poskytnuto dostatek informací a podnik se o této položce ve výroční zprávě společnosti vůbec nezmiňuje.

**Tabulka 26: Změna stavu zásob vlastní činnosti (v tis. Kč)**

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Změna stavu zásob vlastní činnosti	30 762	50 417	2 295	21 823	25 792	29 018
Změna stavu zásob vlastní činnosti	19,59 %	19,62 %	0,96 %	14 %	14 %	14 %

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

### 3.1.2 Náklady

Důležitým prvkem pro plánování nákladů je výkonová spotřeba. Ta se skládá z nákladů vynaložených na prodané zboží, spotřebu materiálu, energii a služby. Náklady vynaložené na prodané zboží byly stanoveny průměrem z let minulých, neboť tato položka tvoří vždy jen nepatrné procento zastoupení na celkové výkonové spotřebě. Jejich výše je tak pro všechny plánované roky stanovena na hodnotě 4 154 tis. Kč.

Spotřeba materiálu a energie tvoří vždy přibližně 50 % celkové výkonové spotřeby. Její jednotlivé složky zobrazuje tabulka 27. Z níže uvedených jednotlivých složek tvoří největší část vždy materiál na zakázky, a to přes 95 % ve všech dosavadních letech.

Veškeré položky jsou plánovány na základě procentuálního poměru k tržbám z prodeje výrobků a služeb. U energií dojde k nárůstu oproti předchozím rokům, neboť v roce 2019 dojde k nákupu nové budovy a náklady na energie se tak musí zvýšit. Nárůst bude zaznamenávat i položka pohonné hmoty, neboť při zvyšování podílu servisní činnosti na celkových tržbách podniku budou nutné častější výjezdy servisních techniků. Procento pro potraviny a nákup drobného majetku jsou stanoveny jako průměr předchozích let. Každý projekt je jedinečný, a tak nelze přesně predikovat, jaký konkrétní materiál bude potřeba. V tomto směru si však společnost stanovila interní cíl, který má držet náklady na materiál pod hranicí 30 % z celkových tržeb podniku. Veškeré hodnoty jsou zobrazeny v následující tabulce.

**Tabulka 27: Spotřeba materiálu a energie**

<b>Spotřeba materiálu a energie</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Energie	256	453	538	607
- %	0,59 %	1,02 %	0,98 %	0,94 %
Pohonné hmoty	836	1 056	1 613	2 225
- %	1,92 %	2,38 %	2,94 %	3,46 %
Potraviny	0	246	292	330
- %	0,00 %	0,55 %	0,53 %	0,51 %
Nákup drobného majetku	423	378	449	507
- %	0,97 %	0,85 %	0,82 %	0,79 %
Materiál na zakázky	41 916	42 244	51 975	60 679
- %	96,51 %	95,19 %	94,73 %	94,30 %
<b>Celkem</b>	<b>43 431</b>	<b>44 377</b>	<b>54 867</b>	<b>64 347</b>

*Zdroj: vlastní zpracování, 2018*

Náklady na služby jsou plánovány stejným způsobem, neboť vždy tvoří kolem 40 % celkové výkonové spotřeby. Největší podíl na této položce mají montážní práce. Dle vývojového trendu lze konstatovat, že podnik vykazuje snahu tyto náklady snižovat. Proto je tento trend ponechán a procentuální náklady v poměru k tržbám klesají. Téměř veškerá procenta jsou naplánována s ohledem na minulý vývoj jednotlivých položek na tržbách. Telefony, internet nepatrně rostou, ale i tento růst je zanedbatelný. Předpokládáme, že i přes nábor nových zaměstnanců, zůstanou ceny operátorů mobilních sítí pro firmy na stejné úrovni, případně se v rámci konkurenčních bojů budou snižovat. Veškeré hodnoty a procentuální zastoupení zobrazuje tabulka níže.

**Tabulka 28: Náklady na služby**

Náklady za služby	2017	2018	2019	2020
Cestovné	1 725	1 338	1 307	1 552
- %	3,55 %	3,76 %	3,93 %	4,12 %
Nájemné	3 172	2 223	2 641	2 980
- %	8,43 %	6,40 %	6,69 %	7,01 %
Externí služby	2 192	2 128	2 528	2 853
- %	5,82 %	6,13 %	6,41 %	6,71 %
ICT	2 349	1 484	1 763	1 990
- %	6,24 %	4,27 %	4,47 %	4,68 %
Opravy	546	579	687	776
- %	1,45 %	1,67 %	1,74 %	1,82 %
Telefony, internet	296	308	366	413
- %	0,79 %	0,89 %	0,93 %	0,97 %
Školení	857	487	579	653
- %	2,28 %	1,40 %	1,47 %	1,54 %
Propagace	868	434	515	581
- %	2,31 %	1,25 %	1,31 %	1,37 %
Reprezentace	147	129	153	173
- %	0,39 %	0,37 %	0,39 %	0,41 %
Montážní práce	25 882	25 648	28 676	30 339
- %	68,75 %	73,86 %	72,67 %	71,37 %
<b>Celkem</b>	<b>37 647</b>	<b>34 727</b>	<b>39 460</b>	<b>42 510</b>

*Zdroj: vlastní zpracování, 2018*

Celková výkonová spotřeba pak bude vypadat takto:

**Tabulka 29: Výkonová spotřeba (v tis. Kč)**

Výkonová spotřeba	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Spotřeba mat. a energie	135 960	61 349	43 431	44 377	54 867	64 347
Služby	91 558	63 107	37 647	34 727	39 460	42 510
N. na prodané zboží	1 105	7 676	3 681	4 154	4 154	4 154
<b>Celkem</b>	<b>228 623</b>	<b>132 132</b>	<b>84 759</b>	<b>83 258</b>	<b>98 481</b>	<b>111 012</b>

*Zdroj: vlastní zpracování, 2018*

Ve strategických cílech podniku je zmíněno zvyšování podílu servisní služby na celkových tržbách podniku. Tento cíl však není možno splnit se stávajícím počtem zaměstnanců ve firmě. Z toho důvodu je firma povinna přijmout každoročně tři nové zaměstnance. Následující tabulka zobrazuje počet zaměstnanců a jejich mzdové náklady. Vzhledem k cíli o udržení stávajících zaměstnanců, mzdové náklady porostou o 2 % ročně.

**Tabulka 30: Počet zaměstnanců a mzdové náklady (v tis. Kč)**

Počet pracovníků	2018	2019	2020	2021
Řídící	6	6	6	6
Ostatní	49	54	57	60
<b>Celkem</b>	<b>55</b>	<b>60</b>	<b>63</b>	<b>66</b>
<b>Mzdové náklady</b>				
Řídící	6 759	6 894	7 032	7 173
Ostatní	20 463	23 002	24 280	25 558
<b>Celkem</b>	<b>27 222</b>	<b>29 896</b>	<b>31 312</b>	<b>32 731</b>

*Zdroj: vlastní zpracování, 2018*

Výpočet osobních nákladů je znázorněn následující tabulkou. Náklady na sociální a zdravotní pojištění jsou počítány jako 34 % ze mzdových nákladů. Ostatní náklady byly stanoveny na základě vývoje minulých let a jsou určeny ve výši 150 tis. Kč ve všech letech plánu.

**Tabulka 31: Osobní náklady (v tis. Kč)**

<b>Osobní náklady</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
ON celkem	36 432	<b>40 211</b>	<b>42 108</b>	<b>44 009</b>
Mzdové náklady	27 222	29 896	31 312	32 731
Náklady soc. celkem	9 210	10 315	10 796	11 278
N. na Soc, Zdr.	589	10 165	10 646	11 128
Ostatní náklady	49	150	150	150

*Zdroj: vlastní zpracování, 2018*

Další plánovanou položkou jsou ostatní provozní náklady. Plán vychází z podílu na tržbách, kde jednotlivá procenta jsou určena podle let minulých. U daní a poplatků je procento stanoveno na 0,05 %, u rezerv v provozní oblasti a nákladů p.o. na 0,4 % a u jiných provozních nákladů na 0,25 % ve všech letech plánu.

**Tabulka 32: Prognóza ostatních provozních nákladů (v tis. Kč)**

<b>Ostatní provozní náklady</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Celkem	2 928	1 091	1 290	1 451
Daně a poplatky	104	78	92	104
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady p.o.	2 300	624	737	829
Jiné provozní náklady	542	390	461	518

*Zdroj: vlastní zpracování, 2018*

Ostatní finanční náklady jsou stejně jako ostatní finanční výnosy naplánovány pro všechny roky stejně, a to průměrem hodnot z minulých let.

Jediná významná položka výkazu zisků a ztrát, která zde nebyla uvedena, je úprava hodnot v provozní oblasti. Protože se jedná pouze o součet odpisů v daném roce, je věnována pozornost tomuto tématu v kapitole Rozvaha.

### 3.1.3 Výsledek hospodaření

Výsledek hospodaření v plánovaných letech mírně roste. Důležité je, že dosažené hodnoty výsledku hospodaření přesahují cíle stanovené společností v druhém a třetím plánovaném období. Daň z příjmu je plánována jako průměr minulých let jako poměr k tržbám, protože není možné dle poskytnutých informací podniku stanovit přičitatelné a odčitatelné položky. Daň byla stanovena ve výši 1,84 %.

**Tabulka 33: Prognózovaný výsledek hospodaření a daň z příjmu (v tis. Kč)**

	2018	2019	2020	2021
Výsledek hospodaření před zdaněním	19 164	7 791	13 949	19 184
Daň z příjmu	3 869	2 771	3 292	3 715
Výsledek hospodaření po zdaněním	15 295	5 020	10 657	15 469

*Zdroj: vlastní zpracování, 2018*

Kompletní výkaz zisku a ztráty je uveden v příloze.

## 3.2 Rozvaha

### 3.2.1 Plán dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku (v tis. Kč)

Jako první je popsán plán staveb. V roce 2018 společnost neměla žádné stavby vedeny v účetnictví. V roce 2019 bude nakoupena budova v hodnotě 10 mil. Kč. Budova se bude odepisovat 30 let a roční odpis je stanoven lineární metodou odepisování na 333 tis. Kč.

**Tabulka 34: Plán staveb**

Stavby	2019	2020	2021
Hodnota na poč. roku	0	9 667	9 334
Nově pořízený	10000	0	0
Odprodáný	0	0	0
Odpisy	333	333	333
Hodnota na konci roku	9 667	9 334	9 001

*Zdroj: vlastní zpracování, 2018*

Jak již bylo uvedeno ve strategických cílech, podnik plánuje dovybavení vozového parku. V roce 2020 tak dojde k nákupu pěti nových osobních automobilů, každý v hodnotě 650tis. Kč. Stanoven je rovnoměrný způsob odepisování a doba odpisu bude



5 let. Roční odpis tak činí 130 tis. Kč. Dovybavení vozového parku je nutné pro servisní techniky, kteří cestují za zákazníkem do místa výkonu jejich práce. Jelikož v plánovaném období dojde k náboru nových zaměstnanců, je tato investice nutná. K nákupu dalších tří automobilů bude muset dojít i v roce 2021, neboť je opět naplánováno přijetí dalších tří zaměstnanců servisu. Pořizovací cena, odpisy i doba odepisování bude stejná jako v případě roku 2019. Ostatní samostatné movité věci podnik dokupovat neplánuje a jejich hodnota je každoročně snižována podle dosavadního plánu odpisů.

**Tabulka 35: plán samostatných movitých věcí (v tis. Kč)**

Movité věci	2019	2020	2021
Hodnota na poč. roku	3 255	2 420	4 296
Nově pořízený majetek	0	3250	1950
Odprodáný majetek	0	0	0
Odpisy	835	1 374	1 517
Hodnota na konci roku	2 420	4 296	4 729

*Zdroj: vlastní zpracování, 2018*

Společnost v poslední dostupné výroční zprávě nevlastní žádné pozemky a dle informací neplánuje ani jejich nákup.

**Tabulka 36: Dlouhodobý hmotný majetek (v tis. Kč)**

DHM	2019	2020	2021
<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>12 087</b>	<b>13 630</b>	<b>13 730</b>
Pozemky a stavby	9 667	9 334	9 001
- Pozemky	0	0	0
- Stavby	9 667	9 334	9 001
Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	2 420	4 296	4 729

*Zdroj: vlastní zpracování, 2018*

U dlouhodobého nehmotného majetku dojde k nákupu nového softwaru v roce 2018 z důvodu konce licenčních práv na jeho používání. Software se rovnoměrně odepisuje po dobu 36 měsíců a jeho pořizovací cena je 1 000 000 Kč. Každoroční odpis nově pořízeného softwaru je tak 333 tis. Kč. V roce 2019 je chystán ke koupi nový projektový software, který bude sloužit k lepší efektivitě projektového týmu. Cena

tohoto softwaru je stanovena na 2 000 000 Kč, doba odpisu je stanovena na 36 měsíců a roční odpis bude 666 tis. Kč.

Tabulka 37: plán Softwaru (v tis. Kč)

<b>Software</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
hodnota na poč.	198	695	1 667
nově pořízený	1000	2000	0
odprodáný	0	0	0
odpisy	503	1 028	1 000
hodnota na konci	695	1 667	667

*Zdroj: vlastní zpracování, 2018*

Po zapracování softwaru pak bude v rozvaze položka dlouhodobého nehmotného majetku vypadat tak, jak znázorňuje následující tabulka. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek bude pro roky plánu ponechán ve stejné výši, jako jej společnost eviduje od roku 2015.

**Tabulka 38: Dlouhodobý nehmotný majetek (v tis. Kč)**

<b>DNM</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek celkem</b>	<b>1 137</b>	<b>2 109</b>	<b>1 109</b>
Ocenitelná práva	695	1 667	667
- Software	695	1 667	667
Poskytnuté zálohy na DNM a nedokončený DNM	442	442	442

*Zdroj: vlastní zpracování, 2018*

Společnost v minulosti nevlastnila a ani neplánuje vlastnit dlouhodobý finanční majetek. Proto tak lze z výše uvedených plánů po sečtení dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku získáme celkovou sumu dlouhodobého majetku pro jednotlivé roky plánu, jak je znázorněno v následující tabulce.

**Tabulka 39: Dlouhodobý majetek celkem (v tis. Kč)**

<b>DM</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>Dlouhodobý majetek celkem</b>	<b>13 224</b>	<b>15 739</b>	<b>14 839</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	1 137	2 109	1 109
Dlouhodobý hmotný majetek	12 087	13 630	13 730
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0

*Zdroj: vlastní zpracování, 2018*

### 3.2.2 Plán oběžného majetku

Oběžný majetek je z největší části plánován pomocí plánu obrátek. Obrátky byly stanoveny na základě trendu minulých let a s ohledem na splnění strategických cílů.

#### 3.2.2.1 Zásoby

Plán zásob je stanoven pomocí obrátky zásob. V roce 2018 byla obrátka zásob 36,9. Obecně platí, že čím je tento ukazatel vyšší, znamená to zlepšující se aktivitu podniku a znamená to, že podnik nedisponuje nelikvidními zásobami. Při plánování dalších let bylo rozhodnuto, že celková obrátka zásob by se měla mírně zvyšovat. Dílčí položky pak byly naplánovány poměrem k celkovým zásobám z roku 2018. Z tabulky níže je patrné, že největší podíl na celkových zásobách je tvořen nedokončenou výrobou a polotovary. Důvodem je, že podnik se tak předpřipravuje na své budoucí zakázky a po zahájení realizační části je podnik schopen rychleji implementovat své výrobky. Proto s rostoucími tržbami také roste nedokončená výroba a polotovary.

**Tabulka 40: Plánované zásoby (v tis. Kč)**

<b>Zásoby</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>% poměry</b>
<b>Celkem</b>	<b>3 847</b>	<b>3 997</b>	<b>4 606</b>	<b>5 055</b>	100 %
<b>- obrátka zásob</b>	<b>36,87</b>	<b>39,00</b>	<b>40,00</b>	<b>41,00</b>	
Materiál	215	223	257	283	5,6 %
Nedokončená výroba a polotovary	2 106	2 188	2 521	2 768	54,7 %
Poskytnuté zálohy na zásoby	1 526	1 585	1 827	2 005	39,7 %

*Zdroj: vlastní zpracování 2018*

### 3.2.2.2 Plán pohledávek

Pohledávky společnosti ZPA, a.s. jsou v roce 2018 více jak 50 milionů, což je 35 % celkových tržeb. Společnost předpokládá, že se její pohledávky časem budou snižovat, ale neumí predikovat jakým tempem. Naprostá většina pohledávek je tvořena pohledávkami z obchodních vztahů. Společnost dlouhodobě bojuje s tím, aby jí zákazníci platili faktury včas. Proto má v plánu do budoucna nastavit přísnější podmínky splatnosti, na jejímž základě očekává lepší se platební morálku zákazníků. Celková výše plánovaných krátkodobých pohledávek byla stanovena podle obratu pohledávek, který se každoročně mírně zvyšuje. Pohledávky z obchodních vztahů jsou pak vždy stanoveny jako poměrná část celkových krátkodobých pohledávek ve výši 99,108 %, což je průměr hodnot let minulých. Zbytek do 100 % přiléhá na pohledávky ostatní, jejich jednotlivé složky jsou opět stanoveny jako poměrná část podle minulého vývoje. Klesající pohledávky v budoucnu jsou naplánovány na základě těchto informací v následující tabulce.

**Tabulka 41: Plánované krátkodobé pohledávky (v tis. Kč)**

Krátkodobé pohledávky	2018	2019	2020	2021
<b>Celkem</b>	50 542	<b>55 672</b>	<b>52 637</b>	<b>51 818</b>
<b>Obrat</b>	2,81	2,80	3,50	4,00
Pohledávky z obchodních vztahů	40 610	45 320	42 305	41 491
Pohledávky - ostatní	-68	351	332	327
- <i>Dohadné účty aktivní</i>	213	213	213	213
- <i>Jiné pohledávky</i>	302	138	138	138

*Zdroj: vlastní zpracování, 2018*

### 3.2.2.3 Plán peněžních prostředků

Plán peněžních prostředků zahrnuje peněžní prostředky v pokladně a peněžní prostředky na účtech. Tyto položky úzce souvisí s likviditou podniku a jsou také úzce spjaty s vývojem cash flow. Pro jednotlivé části této položky pak byly použity poměry, kdy prostředky v pokladně tvoří 0,5 % z celkové sumy a prostředky na bankovních účtech, pak 99,5 %.

**Tabulka 42: Peněžní prostředky**

	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>Peněžní prostředky celkem</b>	<b>5 135</b>	5 567	6 823	7 972
Peněžní prostředky v pokladně	3	28	34	40
Peněžní prostředky na účtech	5 132	5539	6789	7932

*Zdroj: vlastní zpracování, 2018*

Další položkou rozvahy je časové rozlišení, společnost eviduje pouze náklady příštích období. Tato položka byla plánována pro všechny roky ve stejné výši na úrovni průměru předchozích let a dosahuje hodnoty 213 tis. Zároveň vznikla pohledávka vůči ovládané nebo ovládající osobě v roce 2018 v hodnotě 10 mil. Kč. Z dostupných informací není známo, kdy bude pohledávka splacena, proto je plánována i do dalších let.

### **3.2.3 Cizí zdroje**

Nejprve jsou plánovány závazky společnosti. Závazky jsou naplánovány tak, aby se postupem času snižovaly. Největší položka je tvořená závazky z obchodních vztahů. ZPA, a.s. v současné době řeší spory s některými svými subdodavateli a není jasné, kdy tyto spory budou vyřešeny. Jsou určeny na základě obratu závazků. Obrat závazků z obchodních vztahů pro rok 2019 byl stanoven jako průměr obrátů minulých a bude tedy 8. V roce 2020 pak 11 a v roce 2021 10. Obrat ostatních závazků měl v posledních letech velké výkyvy, proto se společnost rozhodla udržovat tento ukazatel na 30 dnech. Jednotlivé složky ostatních závazků jsou po naplánování celkové výše rozpočítány podle průměru jejich jednotlivých poměrů z let minulých. Všechny krátkodobé závazky jsou vyobrazeny v tabulce 43.

**Tabulka 43: Plánované krátkodobé závazky (v tis. Kč)**

Krátkodobé závazky	2018	2019	2020	2021
<b>Celkem</b>	17 007	24 681	22 889	22 853
Závazky z obchodních vztahů	11 395	19 485	16 748	15 944
- obrat		8	11	13
Závazky ostatní	5 612	5 196	6 141	6 909
- obrat		30	30	30
- Závazky k zaměstnancům	2 519	2 286	2 702	3 040
- Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1 500	1 299	1 535	1 727
- Stát – daňové závazky a dotace	1 050	1 091	1 290	1 451
- Dohadné účty pasivní	544	520	614	691

Zdroj: vlastní zpracování 2018

Rezervy jsou plánovány podle vývoje mezi lety 2017 a 2018 a je tak plánován jejich každoroční nárůst.

### 3.2.4 Vlastní kapitál

Základní kapitál společnosti je stanoven ve stejné výši jako v dosavadních letech, stejně tak fondy ze zisku, které jsou již několik let neměnné.

Jelikož ve plánovaných letech převažuje velikost pasiv nad aktivy, je nutné vyplatit dividendy tak, aby bylo dodrženo bilanční pravidlo aktiva = pasiva. Dividendová politika se v rozvaze vyskytuje nepřímo. Nerozdělený zisk z minulých let v daném roce by se měl rovnat výsledku hospodaření běžného období v roce minulém + nerozdělený zisk v roce minulém. Na základě těchto výpočtů byla zjištěna výše dividend v předcházejících letech. V roce 2019 nejsou dividendy žádné, protože je plánována velká investice v podobě pořízení budovy, ale postupně by měl v dalších letech narůstat. Detailní nárůst je znázorněn v tabulce 44.

**Tabulka 44: Plánovaná dividendová politika (v tis. Kč)**

	2017	2018	2019	2020	2021
Dividendy	15 000	12 300	0	8 075	17 337

*Zdroj: vlastní zpracování 2018*

Kompletní výkaz rozvaha je uveden v příloze.

### **3.3 Cash flow**

Výkaz cash flow je důležitým prvkem při analýze finančního vývoje firmy a znázorňuje jaké příjmy a výdaje za dané období podnik měl. Výkaz se dělí do tří oblastí: cash flow z provozní, investiční a finanční činnosti. Tento výkaz je stanoven na základě výše určených plánovaných výkazů: výkazu zisku a ztráty a rozvahy, jedná se tedy o nepřímou metodu stanovení cash flow. Evidujeme rostoucí peněžní tok z provozní činnosti, naopak záporný peněžní tok jak z činnosti finanční, tak investiční. Záporné hodnoty v investiční činnosti souvisí s vynaložením velkého množství peněžních prostředků na nákup nové budovy, softwaru a obnovu vozového parku. Záporný tok z finanční činnosti je pak způsoben pouze výplatou dividend. Celkové cash flow je ale kladné, což navyšuje každoročně stav peněžních prostředků.

**Tabulka 45: Výkaz cash flow**

		2018	2019	2020
P	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	5 135	5 567	6 823
<b>Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnost)</b>				
Z	Účetní zisk nebo ztráta před zdaněním	7 791	13 949	19 184
A 1	Úpravy o nepeněžní operace	3 112	4 419	4 834
A 1 1	Odpisy stálých aktiv a umořování opravné položky k nabytému majetku	1 671	2 735	2 851
A 1 2	Změna stavu opravných položek, rezerv	1 218	1 474	1 783
A 1 3	Zisk z prodeje stálých aktiv	-70	-83	-94
A 1 4	Výnosy z podílů na zisku	0	0	0
A 1 5	Vyúčtované nákladové úroky s výjimkou úroků zahrnovaných do ocenění dlouhodobého majetku	293	293	293
A *	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a změnami pracovního kapitálu</b>	21 946	23 381	23 921
A 2	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	10 903	18 368	24 018
A 2 1	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, přechodných účtů aktiv	2 390	634	334
A 2 2	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, přechodných účtů pasiv	-5 134	3 034	820
A 2 3	Změna stavu zásob	7 674	-1 792	-36
A *	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním</b>	13 293	19 001	24 352
A 3	Vyplacené úroky s výjimkou úroků zahrnovaných do ocenění dlouhodobého majetku	-300	-300	-300
A 4	Přijaté úroky	7	7	7
A 5	Zaplacená daň z příjmů a doměrky daně za minulá období	-1 480	-2 650	-3 645
A *	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti</b>	11 519	16 058	20 414
<b>Peněžní toky z investiční činnosti</b>				
. 1	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-10 786	-5 250	-1 951
B 2	Příjmy z prodeje stálých aktiv	70	83	94
B *	<b>Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti</b>	-10 716	-5 167	-1 857
<b>Peněžní toky z finančních činností</b>				
C 2	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a ekvivalenty	-372	-9 635	-17 407
C 2 6	Vyplacené podíly na zisku včetně zaplacené daně	-372	-9 635	-17 407
C ***	<b>Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti</b>	-372	-9 635	-17 407
F	<b>Čisté zvýšení resp. snížení peněžních prostředků</b>	431	1 256	1 149
R	Stav peněžních prostředků a pen. ekvivalentů na konci účetního období	5 566	6 823	7 972

Zdroj: vlastní zpracování 2018



## 4 Analýza rizik

Při oceňování podniku vstupuje s podstatným vlivem riziko, které je nedílnou součástí podnikání. Analýza rizika má důležitý vliv na správné ocenění podniku. Čím vyšší je míra rizika, tím vyšší musí být míra výnosu pro investora. Riziko vyjadřuje stupeň nejistoty spojený s očekávaným výnosem. Tato nejistota souvisí s vývojem ekonomiky, trhem, legislativou apod. Riziko lze označit pomocí pravděpodobnosti možnosti dosažení výsledků. (Kislingerová, 2001)

### 4.1 Stanovení významnosti rizik

Ke stanovení významnosti rizik jsou používány dvě metody – analýza citlivosti a expertní hodnocení. Analýza citlivosti je používána v případě kvantifikovatelných rizik, kdy lze modelovat závislost finančních kritérií firmy na faktorech rizika a dalších ovlivňujících veličinách, resp. odhady, jejichž hodnoty jsou značně spolehlivé. Expertní hodnocení, jehož nástrojem jsou matice hodnocení rizik, mohou být uplatňovány ke stanovení významnosti rizik, která lze naopak kvantifikovat obtížně. (Hnilica , a další, 2009)

V této diplomové práci je věnována pozornost analýze citlivosti.

#### 4.1.1 Citlivostní analýza

Podstatou citlivostní analýzy je zjišťování citlivosti zvoleného finančního kritéria firmy na možné změny hodnot faktorů rizika, které kritérium ovlivňují. Znamená to stanovit, jak změny faktorů ovlivňují dané kritérium. Základem je jednofaktorová analýza, kdy jsou nacházeny dopady izolovaných změn jednotlivých rizikových faktorů na zvolené finanční kritérium. Změny hodnot mohou mít dvě povahy:

- pesimistická či optimistická hodnota,
- odchylka od plánovaných (nejpravděpodobnějších) hodnot určité velikosti, např.  $\pm 10\%$ . (Hnilica , a další, 2009)

V této diplomové práci se autor zaměří na citlivostní analýzu stanovenou pomocí odhadu pro pesimistickou variantu scénáře a jejich vliv na provozní výsledek hospodaření v roce 2019. Autor se zaměřuje na dopady způsobené:

- 1) Poklesem tržeb o 10 %
- 2) Růstem výkonové spotřeby o 10 %
- 3) Růstem osobních nákladů o 10 %.

### 1) Pokles tržeb o 10 %

Důvodů, proč by mohlo dojít k poklesu tržeb je hned několik. Patří mezi ně například nepříznivý ekonomický vývoj v České republice, špatné fungování obchodního týmu, prodleva zakázek, odchod klíčových osob ve společnosti nebo potíže vlastníka apod.

Následující tabulka zobrazuje, jaké změny by se odehrály ve výkazu zisků a ztrát v případě, že dojde k poklesu tržeb o 10 %.

**Tabulka 46: Pokles tržeb o 10 % vůči plánu a jeho dopad**

Změna tržeb o 10 %	P	N	P	
			Absolutní Δ	% Δ
Tržby z prodeje výrobků a služeb	135 785	150 873	-15 087	-10%
Tržby za prodej zboží	5 008	5 008	0	0%
Výkonová spotřeba	75 348	83 258	-7 910	-10%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	19 711	21 823	-2 112	-10%
Osobní náklady	40 211	40 211	0	0%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	1 671	1 671	0	0%
Ostatní provozní výnosy	764	849	-85	-10%
Ostatní provozní náklady	986	1 091	-106	-10%
Provozní výsledek hospodaření	3 631	8 675	-5 044	-58%

*Vlastní zpracování: 2019*

Celkové snížení tržeb o 10 % znamená i pokles výkonové spotřeby nebo změny stavu zásob vlastní činnosti. Výkonová spotřeba se skládá jak z fixních, tak variabilních nákladů. Lze předpokládat, že společnosti s vyšším podílem fixních nákladů by nezaznamenaly stejný pokles jako pokles tržeb. U společnosti ZPA Industry převažují náklady variabilní. Náklady za služby jsou tvořeny 70 % za montážní práce, u spotřeby materiálu tvoří materiál na zakázky dokonce 95 %. Proto je pravděpodobné, že s poklesem tržeb dojde také k velkému poklesu výkonové spotřeby. Dále je patrné, že pokud by k takovému poklesu došlo, provozní výsledek hospodaření bude nižší o 58 %.

### 2) Růst výkonové spotřeby o 10 %

Růst výkonové spotřeby u společnosti ZPA Industry může být způsobem zvýšenou cenou nakupovaného materiálu nebo vyšší cenou za montážní práce. Cena nakupovaného materiálu může vzrůst, pokud se například ukončí spolupráce s klíčovým dodavatelem, u kterého jsou vyjednané slevy. Protože společnost spolupracuje se subdodavateli, montážní práce by mohly vzrůst, pokud by si subdodavatelé začali více

účtovat za odvedenou práci. Následující tabulka popisuje vliv zvýšené výkonové spotřeby o 10 % a její vliv na provozní výsledek hospodaření.

**Tabulka 47: Růst výkonové spotřeby o 10 % vůči plánu a jeho dopad**

Změna výkonové spotřeby	P	N	P	
			Absolutní $\Delta$	% $\Delta$
Tržby z prodeje výrobků a služeb	150 873	150 873	0	0%
Tržby za prodej zboží	5 008	5 008	0	0%
Výkonová spotřeba	91 584	83 258	8 326	10%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	21 823	21 823	0	0%
Osobní náklady	40 211	40 211	0	0%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	1 671	1 671	0	0%
Ostatní provozní výnosy	849	849	0	0%
Ostatní provozní náklady	1 091	1 091	0	0%
Provozní výsledek hospodaření	349	8 675	-8 326	-96%

*Zdroj: Vlastní zpracování, 2019*

Jak lze vyčíst z tabulky 47, zvýšení výkonové spotřeby přinese změnu provozního výsledku hospodaření o 96 % v prvním roce plánování. Toto riziko je daleko závažnější, než je změna tržeb. Pro společnost ZPA Industry tak vyplývá, že by si měla udržovat a dále rozvíjet vztahy se svými dodavateli, aby k takovým obtížím předcházela.

### 3) Růst osobních nákladů o 10 %

Růst osobních nákladů je málo pravděpodobný. Lze těžko očekávat, že společnost zvedne platy svých zaměstnanců o 10 % bez toho, aniž by jí k tomu předurčovaly výsledky a finanční zázemí společnosti. Může k tomu také dojít v případě zásahu státu, pokud by radikálně zvýšil minimální mzdu, což je velmi nepravděpodobné. Růst osobních nákladů má nejnižší dopad na provozní výsledek hospodaření.

**Tabulka 48: Růst osobních nákladů o 10 % vůči plánu a jeho dopad**

Změna osobních nákladů	P	N	P	
			Absolutní $\Delta$	% $\Delta$
Tržby z prodeje výrobků a služeb	150 873	150 873	0	0%
Tržby za prodej zboží	5 008	5 008	0	0%
Výkonová spotřeba	83 258	83 258	0	0%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	21 823	21 823	0	0%
Osobní náklady	44 232	40 211	4 021	10%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	1 671	1 671	0	0%
Ostatní provozní výnosy	849	849	0	0%
Ostatní provozní náklady	1 091	1 091	0	0%
Provozní výsledek hospodaření	4 654	8 675	-4 021	-46%

*Zdroj: Vlastní zpracování, 2019*

## 5 Finanční analýza plánovaného období

Následující kapitola hodnotí opět za pomoci ukazatelů finanční analýzy efektivnost sledovaného podniku pro plánované roky. Zobrazeny jsou ty ukazatele, jež mají nejvyšší vypovídací schopnost.

### 5.1 Plánovaný čistý pracovní kapitál

U plánovaného čistého pracovního kapitálu lze zaznamenat lehce rostoucí trend. Toto je způsobeno především z důvodu plánovaných vyšších oběžných aktiv a postupnému snižování krátkodobých závazků. I přes to, že v plánovaných letech tento důležitý rozdílový ukazatel finanční analýzy nedosahuje hodnoty z posledního období, lze prohlásit, že společnost ZPA Industry a.s. je schopna platit své finanční závazky.

**Tabulka 49: Plánovaný čistý pracovní kapitál**

Ukazatel/ rok	2018	2019	2020	2021
Oběžná aktiva (v tis. Kč)	59 525	65 236	64 066	64 845
Krátkodobé závazky (v tis. Kč)	17 007	24 681	22 889	22 853
<b>Čistý pracovní kapitál</b>	<b>42 518</b>	<b>40 555</b>	<b>41 177</b>	<b>41 992</b>

*Zdroj: vlastní zpracování 2018*

### 5.2 Plánovaná rentabilita

Jak již bylo řečeno v úvodní kapitole o finanční analýze, rentabilita podniku je jedním ze základních ukazatelů, který hodnotí efektivnost daného podniku. Obecně lze říci, že pokud ukazatele rentability v čase stoupají, zobrazuje to pozitivní vývoj podniku. Tabulka 45 zobrazuje vývoj všech ukazatelů rentability pro plánované roky. Lze konstatovat, že všechny plánované ukazatele rentability jsou nižší než v posledním roce. Úkolem této práce ovšem nebylo hodnotit společnost na základě posledního roku, ale analyzovat její tříletý vývoj. Ukazatel ROA je ovlivněn především nižším ziskem před zdanění a zároveň nárůstem aktiv. Nižší zisk je zapříčiněn především vyšší změnou stavu zásob vlastní činnosti než v roce 2018. Nárůst aktiv je zapříčiněn nákupem stavby, tato položka byla v předchozím roce nulová. Nižší ukazatel ROS je zapříčiněn nižším ziskem, jehož důsledek je již popsán a nárůstem tržeb, které jsou obsahem ve strategických cílech podniku. Nárůst vlastního kapitálu a tím i snížení ukazatele ROE je způsoben zvyšováním rezerv a nerozděleným ziskem z minulých let.

**Tabulka 50: Plánovaná rentabilita**

Ukazatel/ rok	2018	2019	2020	2021
Zisk před zdaněním (EBIT) v tis. Kč	19 164	7 791	13 949	19 184
Zisk po zdanění (EAT) v tis. Kč	15 295	6 310	11 299	15 539
Celková aktiva v tis. Kč	64 609	79 439	80 785	80 664
Vlastní kapitál v tis. Kč	41 802	47 740	49 404	47 536
Tržby v tis. Kč	141 858	155 881	184 231	207 271
<b>ROA (v %)</b>	<b>29,66</b>	<b>9,81</b>	<b>17,27</b>	<b>23,78</b>
<b>ROS (v %)</b>	<b>10,78</b>	<b>4,05</b>	<b>6,13</b>	<b>7,50</b>
<b>ROE (v %)</b>	<b>36,59</b>	<b>13,22</b>	<b>22,87</b>	<b>32,69</b>

*Zdroj: vlastní zpracování 2018*

### 5.3 Plánovaná likvidita

Ukazatele likvidity již ve sledovaných obdobích dosahovaly uspokojivých hodnot, a proto nebylo pro společnost prioritou tyto ukazatele jakkoliv zlepšovat, ale spíše udržet jejich stávající uspokojivou úroveň. Jak je z tabulky 46 patrné, platební schopnost společnosti je i v plánovaném období na velmi dobré úrovni.

**Tabulka 51: Plánované ukazatele likvidity**

Ukazatel/ rok	2018	2019	2020	2021
Oběžná aktiva (v tis. Kč)	59 525	65 236	64 066	64 845
Zásoby (v tis. Kč)	3 847	3 997	4 606	5 055
Krátkodobý finanční majetek (v tis. Kč)	5 135	5 567	6 823	7 972
Krátkodobé závazky (v tis. Kč)	17 007	24 681	22 889	22 853
<b>Běžná likvidita</b>	<b>3,50</b>	<b>2,64</b>	<b>2,80</b>	<b>2,84</b>
<b>Pohotová likvidita</b>	<b>3,27</b>	<b>2,48</b>	<b>2,60</b>	<b>2,62</b>
<b>Okamžitá likvidita</b>	<b>0,30</b>	<b>0,23</b>	<b>0,30</b>	<b>0,35</b>

*Zdroj: vlastní zpracování 2018*

#### 5.4 Plánované ukazatele zadluženosti

Ukazatel celkové zadluženosti podniku je o něco vyšší než v minulých letech. Podniku se však přes mnoha investic do své činnosti podařilo tento ukazatel udržet pod doporučenou hranicí 0,5 což lze označit za pozitivní.

Míra zadluženosti vlastního kapitálu je v plánovaných letech mírně vyšší, což je zapříčiněno vyššími cizími zdroji (vývoj byl plánován dle trendu posledních let), přesto je tento ukazatel velmi pozitivní, protože míra vlastního kapitálu je stále vyšší, než je míra cizích zdrojů. Vývoj všech těchto ukazatelů je zaznamenám v tabulce 47.

**Tabulka 52: Plánované ukazatele zadluženosti**

Ukazatel/ rok	2018	2019	2020	2021
Cizí zdroje v tis. Kč	22 807	32 617	31 381	33 128
Vlastní kapitál v tis. Kč	41 802	46 822	49 404	47 536
Celková aktiva v tis. Kč	64 609	79 439	80 785	80 664
<b>Celková zadluženost</b>	<b>0,35</b>	<b>0,41</b>	<b>0,39</b>	<b>0,41</b>
<b>Koeficient samofinancování</b>	<b>0,65</b>	<b>0,59</b>	<b>0,61</b>	<b>0,59</b>
<b>Míra zadluženosti vlastního kapitálu</b>	<b>0,55</b>	<b>0,70</b>	<b>0,64</b>	<b>0,70</b>

*Zdroj: vlastní zpracování 2018*

#### 5.5 Plánované ukazatele aktivity

Následuje zhodnocení ukazatelů aktivity pro plánované roky.

V tabulce 48 je zobrazen vývoj ukazatele obratu celkových aktiv. Opět lze sledovat pozitivní vývoj tohoto ukazatele v podobě jeho růstu. Ve všech letech je tak i nadále přesažena doporučená hranice 1.

**Tabulka 53: Plánovaný obrat celkových aktiv**

Ukazatel/ rok	2018	2019	2020	2021
Tržby v tis. Kč	141 858	155 881	184 231	207 271
Celková aktiva v tis. Kč	64 609	79 439	80 785	80 664
<b>Obrat celkových aktiv</b>	<b>2,20</b>	<b>1,96</b>	<b>2,28</b>	<b>2,57</b>

*Zdroj: vlastní zpracování 2018*

Následující tabulka zobrazuje zbylé ukazatele aktivity. Obrat zásob, stejně tak jako obrat pohledávek, který byl použit již při plánování výkazů v letech 2018–2020. Doba splatnosti pohledávek, stejně tak jako doba splatnosti krátkodobých závazků, v plánovaných letech postupně klesají, ukazatel doby splatnosti pohledávek však klesá rychleji. Tuto skutečnost lze opět označit za vývoj pozitivní.

**Tabulka 54: Plánované ukazatele aktivity**

Ukazatel/ rok	2018	2019	2020	2021
Tržby v tis. Kč	141 858	155 881	184 231	207 271
Zásoby v tis. Kč	3 847	3 997	4 606	5 055
Krátkodobé závazky v tis. Kč	17 007	24 681	22 889	22 853
Pohledávky v tis. Kč	50 542	55 672	52 637	51 818
<b>Obrat zásob</b>	<b>36,87</b>	<b>39,00</b>	<b>40,00</b>	<b>41,00</b>
<b>Doba obratu zásob</b>	<b>9,90</b>	<b>9,36</b>	<b>9,13</b>	<b>8,90</b>
<b>Doba obratu krátkodobých závazků</b>	<b>43,76</b>	<b>57,79</b>	<b>45,35</b>	<b>40,24</b>
<b>Obrat pohledávek</b>	<b>2,81</b>	<b>2,80</b>	<b>3,50</b>	<b>4,00</b>
<b>Doba splatnosti pohledávek</b>	<b>130,04</b>	<b>130,36</b>	<b>104,29</b>	<b>91,25</b>

*Zdroj: vlastní zpracování 2018*

## 5.6 Plánovaný obratový cyklus peněz

Z výše vypočtených dob obrátů je možné určit obratový cyklus peněz. Jeho vývoj je znázorněn v tabulce 50. Je známo, že čím kratší je obratový cyklus peněz, tím méně pracovního kapitálu podnik potřebuje. Z pozitivně se vyvíjejících ukazatelů aktivity je tak jasné, že i obratový cyklus peněz se bude vyvíjet pozitivně.

**Tabulka 55: Plánovaný obratový cyklus peněz**

Ukazatel/ rok	2018	2019	2020	2021
Doba obratu zásob (DOZ)	10	9	9	9
Doba splatnosti pohledávek (DSP)	130	130	104	91
Doba obratu závazků (DOZk)	43,76	57,79	45,35	40,24
<b>Obratový cyklus peněz</b>	<b>96,18</b>	<b>81,92</b>	<b>68,06</b>	<b>59,91</b>

*Zdroj: vlastní zpracování 2018*

## 6 Výpočet WACC, komplexní stavebnicová metoda

### 6.1 Stanovení nákladů vlastního kapitálu

Ke stanovení nákladů vlastního kapitálu byla použita komplexní stavebnicová metoda profesora Maříka. Tato metoda je založena na stanovení konkrétních faktorů rizika podstatných pro oceňovaný podnik, na ohodnocení stupně rizika pro jednotlivé faktory a na transformace určeného stupně rizika na rizikovou přírážku pomocí mocninné funkce. Rizikové faktory jsou rozděleny na rizika obchodní a rizika finanční. Podrobnější dělení těchto rizik včetně váhy rizika je uvedeno v následující tabulce.

**Tabulka 56: Rizika oboru**

	Počet hodnocených kritérií	Váha	Počet x váha
OBCHODNÍ RIZIKO	25		25
I. Rizika oboru	4	1	4
II. Rizika trhu	3	1	3
III. Rizika z konkurence	7	1	7
IV. Management	3	1	3
V. Výrobní proces	4	1	4
VI. Specifické faktory	4	1	4
FINANČNÍ RIZIKO	7	1,3	9,1
<b>Počet kritérií</b>	<b>32</b>		<b>34,1</b>

*Zdroj: Vlastní zpracování, 2018*

Jako další krok je nutné stanovit přírážky jednotlivých rizik. Jako hodnota bezrizikové úrokové míry byla použita výnosnost desetiletého státního dluhopisu k 31. 10. 2017 ve výši 1,45 %. Vlivem velmi nízké výnosnosti dluhopisů, jsou stanoveny náklady vlastního kapitálu na úroveň 25 %. Rizikové přírážky pro konkrétní rizika jsou vypočteny v tabulce č. podle uvedeného vzorce.

$$a = \sqrt[x]{\frac{n_v}{r_f}}$$



**Tabulka 57: Rizikové přírážky jednotlivých rizik**

<b>X - stupeň rizika</b>	<b>a<sup>x</sup></b>	<b>Z (= a<sup>x</sup> - 1)</b>	<b>RP pro 1 faktor (=z . r<sub>f</sub>/n)</b>
1 Nízké riziko	2,038	1,038	0,044 %
2 Přiměřené riziko	4,152	3,152	0,134 %
3 Zvýšené riziko	8,461	7,461	0,317 %
4 Vysoké riziko	17,241	16,241	0,691 %

Zdroj: Vlastní zpracování, 2018

V následujících tabulkách jsou hodnoceny jednotlivá rizika.

**Tabulka 58: Hodnocení rizika oboru**

<b>I. Rizika oboru</b>	
<b>1. Dynamika oboru</b>	
Stabilní obor bez velkých výkyvů.	Nízké
<b>2. Závislost oboru na hospodářském cyklu</b>	
Hospodářský cyklus obor příliš neovlivňuje	Nízké
<b>3. Potenciál inovací v oboru</b>	
Obor mohou ovlivňovat technologické změny	Zvýšené
<b>4. Určování trendů v oboru</b>	
Podnik je schopen flexibilně reagovat na nové trendy v oboru	Přiměřené

Zdroj: Vlastní zpracování, 2018

**Tabulka 59: Rizika oboru**

<b>I. Rizika oboru</b>	<b>RP (=z . r<sub>f</sub>/n)</b>	<b>Počet</b>	<b>Váha</b>	<b>Vážený počet</b>	<b>Dílčí riziková přírážka (RP x vážený počet)</b>
Nízké	0,044 %	2	1	2	0,088 %
Přiměřené	0,134 %	1	1	1	0,134 %
Zvýšené	0,317 %	1	1	1	0,317 %
Vysoké	0,691 %	0	1	0	0,000 %
<b>Součet</b>		<b>4</b>		<b>4</b>	<b>0,540 %</b>

Zdroj: Vlastní zpracování, 2018

**Tabulka 60: Hodnocení rizika trhu**

<b>II. Rizika trhu</b>	
<b>1. Kapacita trhu, možnost expanze</b>	
V ČR spíše nasycen, v zahraničí nenasyčen	Přiměřené
<b>2. Rizika dosažení tržeb</b>	
Nejistota budoucích realizovaných projektů	Zvýšené
<b>3. Rizika proniknutí na cílové trhy</b>	
Možnost proniknutí na nové trhy	Přiměřené

*Zdroj: Vlastní zpracování, 2018*

**Tabulka 61: Riziko trhu**

<b>II. Rizika trhu</b>	<b>RP (=z . r<sub>f</sub>/n)</b>	<b>Počet</b>	<b>Váha</b>	<b>Vážený počet</b>	<b>Dílčí riziková přírážka (RP x vážený počet)</b>
Nízké	0,044 %	0	1	0	0,000 %
Přiměřené	0,134 %	2	1	2	0,268 %
Zvýšené	0,317 %	1	1	1	0,317 %
Vysoké	0,691 %	0	1	0	0,000 %
<b>Součet</b>		<b>3</b>		<b>3</b>	<b>0,585 %</b>

*Zdroj: Vlastní zpracování, 2018*

**Tabulka 62: Hodnocení rizika konkurence**

<b>III. Rizika konkurence</b>	
<b>1. Konkurence</b>	
Vstup nových hráčů do odvětví	Nízké
<b>2. Konkurenceschopnost produktů</b>	
Vzhledem k dlouholetým zkušenostem v oboru je podnik zavedený a konkurenceschopný	Nízké
<b>3. Ceny</b>	
Srovnatelné s konkurencí, někdy vyšší	Přiměřené
<b>4. Kvalita, řízení kvality</b>	
Vyšší kvalita projektů než u konkurence	Nízké
<b>5. Výzkum a vývoj</b>	
Společnost se snaží při svých řešeních využívat nové technologie	Přiměřené
<b>6. Reklama a propagace</b>	
Největší reklamou jsou reference spokojených klientů. Společnost sebe sama příliš nepropaguje	Nízké
<b>7. Distribuce, Servis</b>	
Rychlost realizace projektů mírně stoupá s větším objemem objednávek.	Přiměřené

*Zdroj: Vlastní zpracování, 2018*

**Tabulka 63: Riziko konkurence**

<b>III. Rizika konkurence</b>	<b>RP (=z . r<sub>f</sub>/n)</b>	<b>Počet</b>	<b>Váha</b>	<b>Vážený počet</b>	<b>Dílčí riziková přírážka (RP x vážený počet)</b>
Nízké	0,044 %	4	1	4	0,177 %
Přiměřené	0,134 %	3	1	3	0,402 %
Zvýšené	0,317 %	0	1	0	0,000 %
Vysoké	0,691 %	0	1	0	0,000 %
<b>Součet</b>		<b>7</b>		<b>7</b>	<b>0,579 %</b>

*Zdroj: Vlastní zpracování, 2018*

**Tabulka 64: Hodnocení rizika managementu**

<b>IV. Rizika managementu</b>	
<b>1. Vize, strategie</b>	
Strategie je vytvářena postupně. Převaha střednědobých plánů.	Nízké
<b>2. Klíčové osobnosti</b>	
Stabilita klíčových osobností	Nízké
<b>3. Organizační struktura</b>	
Přehledná liniová organizační struktura	Přiměřené

Zdroj: Vlastní zpracování, 2018

**Tabulka 65: Riziko managementu**

<b>IV. Rizika managementu</b>	<b>RP (=z . r<sub>f</sub>/n)</b>	<b>Počet</b>	<b>Váha</b>	<b>Vážený počet</b>	<b>Dílčí riziková přírážka (RP x vážený počet)</b>
Nízké	0,044 %	2	1	2	0,088 %
Přiměřené	0,134 %	1	1	1	0,134 %
Zvýšené	0,317 %	0	1	0	0,000 %
Vysoké	0,691 %	0	1	0	0,000 %
<b>Součet</b>		<b>3</b>		<b>3</b>	<b>0,222 %</b>

Zdroj: Vlastní zpracování, 2017

**Tabulka 66: Hodnocení výrobních rizik**

<b>V. Výrobní rizika</b>	
<b>1. Struktura výrobků a služeb (pouze z pohledu výrobních rizik)</b>	
Firma realizuje vlastní projekty	Nízké
<b>2. Technologické možnosti výroby</b>	
Potenciál pro využití nových technologií	Přiměřené
<b>3. Pracovní síla</b>	
Nedostatek odborníků na pracovním trhu	Vysoké
<b>4. Dodavatelé</b>	
Spolehlivý dodavatelé s minimem dodavatelsko-odběratelských problémů	Nízké

Zdroj: Vlastní zpracování, 2018

**Tabulka 67: Výrobní rizika**

V. Výrobní rizika	RP (=z . r <sub>f</sub> /n)	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka (RP x vážený počet)
Nízké	0,044 %	2	1	2	0,088 %
Přiměřené	0,134 %	1	1	1	0,134 %
Zvýšené	0,317 %	0	1	0	0,000 %
Vysoké	0,691 %	1	1	1	0,691 %
<b>Součet</b>		<b>4</b>		<b>4</b>	<b>0,913 %</b>

Zdroj: Vlastní zpracování, 2018

**Tabulka 68: Hodnocení ostatních rizik**

VI. Rizika ostatních faktorů	
<b>1. Úroveň fixních aktiv</b>	
Podíl fixních aktiv na celkových aktivech je malý.	Nízké
<b>2. Postavení podniku vůči odběratelům</b>	
Střední	Nízké
<b>3. Postavení podniku vůči dodavatelům</b>	
Silné	Nízké
<b>4. Bariéry vstupu do odvětví</b>	
Existuje řada bariér při vstupu do odvětví	Přiměřené

Zdroj: Vlastní zpracování, 2018

**Tabulka 69: Ostatní rizika**

VI. Ostatní rizika	RP (=z . r <sub>f</sub> /n)	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka (RP x vážený počet)
Nízké	0,044 %	3	1	3	0,132 %
Přiměřené	0,134 %	1	1	1	0,134 %
Zvýšené	0,317 %		1	0	0,000 %
Vysoké	0,691 %		1	0	0,000 %
<b>Součet</b>		<b>4</b>		<b>4</b>	<b>0,266 %</b>

Zdroj: Vlastní zpracování, 2018

**Tabulka 70: Hodnocení rizika financování**

<b>Riziko financování</b>	
<b>1. Úročný cizí kapitál/vlastní kapitál</b>	
Cizí zdroje jsou zhruba 2x větší než vlastní kapitál	Zvýšené
<b>2. Krytí úroků - EBIT/placené úroky dosahuje</b>	
Dosahuje hodnotu 17 až 30	Přiměřené
<b>3. Krytí splátek úvěrů z cash flow - EBITDA/(Splátky úvěrů + Leasingové splátky)</b>	
Dlouhodobé úvěry splaceny	Nízké
<b>4. Podíl ČPK na oběžných aktivech</b>	
ČPK kryje oběžná aktiva zhruba z 50 % oběžných aktiv	Přiměřené
<b>5. Běžná a okamžitá likvidita</b>	
Okamžitá likvidita nízká. Běžná se pohybuje v doporučeném rozmezí.	Nízká
<b>6. Průměrná doba inkasa pohledávek</b>	
Podnik má vázané peněžní prostředky v pohledávkách.	Zvýšené
<b>7. Průměrná doba držení zásob</b>	
Kolísavá, záleží na povaze realizovaných projektů.	Přiměřené

Zdroj: Vlastní zpracování, 2018

**Tabulka 71: Riziko financování**

<b>Riziko financování</b>	<b>RP (=z . r<sub>f</sub>/n)</b>	<b>Počet</b>	<b>Váha</b>	<b>Vážený počet</b>	<b>Dílčí riziková přírážka (RP x vážený počet)</b>
Nízké	0,044 %	2	1,3	2,6	0,115 %
Přiměřené	0,134 %	3	1,3	3,9	0,523 %
Zvýšené	0,317 %	2	1,3	2,6	0,825 %
Vysoké	0,691 %	0	1,3	0	0,000 %
<b>Součet</b>		<b>7</b>		<b>9,1</b>	<b>1,462 %</b>

Zdroj: Vlastní zpracování, 2018

Náklady vlastního kapitálu (viz následující tabulka) jsou tedy součtem bezrizikové výnosové míry a rizikové prémie.



**Tabulka 72: Stanovení nákladů vlastního kapitálu**

Bezriziková výnosová míra		1,45 %
I. Rizika oboru	0,54 %	
II. Rizika trhu	0,59 %	
III. Rizika z konkurence	0,58 %	
IV. Management	0,22 %	
V. Výrobní proces	0,91 %	
VI. Specifické faktory	0,27 %	
Obchodní riziko		3,11 %
Finanční riziko		1,46 %
Riziková prémie celkem		4,57 %
<b>Náklady vlastního kapitálu</b>		<b>6,02 %</b>

Zdroj: Vlastní zpracování, 2018

## 6.2 Stanovení WACC

V následující tabulce je uveden výpočet WACC. Ze známého vzorce pro WACC v případě zkoumané společnosti odpadla část týkající se nákladů cizího kapitálu, neboť společnost nemá žádný úvěr. Z tohoto důvodu tak budou WACC stanoveny ve stejné výši jako náklady vlastního kapitálu, pro všechny roky tedy na úrovni 6,02 %.

**Tabulka 73: Výpočet WACC (v tis. Kč)**

Položka	2017	2018	2019	2020
nvk	6,02 %	6,02 %	6,02 %	6,02 %
VK	41 802	47 740	49 404	47 536
VK %	100 %	100 %	100 %	100 %
CK úročený	0	0	0	0
<b>WACC</b>	<b>6,02 %</b>	<b>6,02 %</b>	<b>6,02 %</b>	<b>6,02 %</b>

Zdroj: Vlastní zpracování, 2018



## 7 EVA

EVA, neboli ekonomická přidaná hodnota (angl. economic value added), je nástroj používaný pro měření finanční výkonnosti podniku. Ekonomická přidaná hodnota je veličina, kterou lze využít jako nástroj finanční analýzy, řízení podniku a oceňování podniku. Jedná se o ukazatel výnosnosti, který však překonává nedostatky ukazatelů, které se pro tento účel používaly, jako je například ukazatel rentability. Tento ukazatel má především následující nedostatky:

- existuje možnost ovlivňovat výši vykázaného zisku pomocí legálních účetních postupů,
- účetní ukazatele nezohledňují časovou hodnotu peněz.

NOA je obdobou provozně nutného investovaného kapitálu u metody DCF. (Mařík, a další, 2018)

Ekonomický zisk vzniká, když svým rozsahem převýší normální zisk odvozený z průměrných nákladů kapitálu vynaložených jak věřiteli, tak i vlastníky. Nejvíce tento ukazatel vděčí konzultační firmě Stern Stewart Management Services. Základní výpočet ukazatele EVA je následující:

$$EVA_t = NOPAT_t - WACC_t * NOA_{t-1}$$

Kde:

NOPAT = provozní zisk po zdanění (v angl. net Operating Profit After Taxes)

WACC = průměrné vážené náklady kapitálu

NOA = čistá operační aktiva (Net Operating Assets) (Kislingerová, 2001)

Průměrné vážené náklady kapitálu byly stanoveny již v předchozí kapitole, nyní budou rozebrány další části vzorce.

### 7.1 Výpočet NOA

Základním účetním výkazem pro výpočet NOA je rozvaha. Výpočet probíhá v následujících krocích:

- 1) z celkových aktiv je třeba vydělit neoperační aktiva,
- 2) aktiva je vhodné snížit o neúročený cizí kapitál, aby se předešlo problémům s odhadováním nákladů na tento kapitál při určování diskontní míry,
- 3) vyloučení mimořádných položek,
- 4) účetní aktiva je třeba převést na „skutečná“ aktiva. (Mařík, a další, 2018)

Před samotným výpočtem čistých operačních aktiv je potřeba vypočítat okamžitou likviditu pro stanovení peněžních prostředků nad limit u NOA.

Pro výpočet byly zvoleny tři společnosti, které jsou považovány za největší konkurenty sledované společnosti. Výpočet znázorňuje následující tabulka.

**Tabulka 74: Výpočet okamžité likvidity pro výpočet NOA**

<b>2018</b>	<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>Okamžitá likvidita</b>
Manag, a.s.	2 825	35 890	0,08
ZAT, a.s.	25 189	337 008	0,07
Bohemia Müller, s.r.o.	4 7281	209 426	0,23
<b>Průměr</b>			<b>0,13</b>

*Zdroj: Vlastní zpracování, 2018*

Dále jsou nutné vypočítat peněžní prostředky, které jsou podniku potřeba na provoz a nepotřebný finanční majetek. Výpočet je znázorněn v tabulce 78.

V tabulce se počítá jak s likviditou plánovanou, tak i s likviditou u konkurence. Pokud je likvidita plánovaná vyšší než je u konkurence, provozně potřebný majetek se stanoví za pomoci likvidity konkurenční a zbytek peněz se zařadí do nepotřebného finančního majetku.

**Tabulka 75: Výpočet provozně nutných peněžních prostředků**

<b>Provozně potřebný finanční majetek</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Peníze z rozvahy	7 112	5 135	5 567	6 823	7 972
Okamžitá likvidita	0,19	0,30	0,23	0,30	0,35
Krátkodobé závazky neúročené	36 831	17 007	24 681	22 889	22 853
Provozně nutná likvidita	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13
Provozně potřebný finanční majetek	4 788	2 211	3 209	2 976	2 971
Provozně nepotřebný finanční majetek	2 324	2 924	2 359	3 848	5 001

*Zdroj: Vlastní zpracování, 2018*

Z tabulky 78 je patrné, že společnost ZPA Industry má na účtu více prostředků, než je nutné.

Dále je nutné vypočítat upravený provozní kapitál. (viz tabulka 79). Upravený provozní kapitál vychází z výkazu zisků a ztrát. Je vypočítán jako *Zásoby + pohledávky + Provozně potřebný finanční majetek + Časové rozlišení aktiv – Krátkodobé závazky neúročené – časové rozlišení pasiv*. (Mařík, a další, 2018)

**Tabulka 76: Upravený provozní kapitál**

<b>Upravený provozní kapitál</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Zásoby	5 743	3 847	3 997	4 606	5 055
Pohledávky	73 923	50 542	55 672	52 637	51 818
Peněžní prostředky provozně nutné	4 788	2 211	3 209	2 976	2 971
Časové rozlišení aktiv	1 323	975	980	980	980
Krátkodobé závazky neúročené	36 831	17 007	24 681	22 889	22 853
Časové rozlišení pasiv	0	405	0	0	0
<b>Upravený provozní kapitál</b>	<b>48 946</b>	<b>40 163</b>	<b>39 176</b>	<b>38 309</b>	<b>37 971</b>

*Zdroj: Vlastní zpracování, 2018*

V rámci úpravy NOA je potřeba aktivovat náklady na reklamu, započítat majetek ve formě leasingu, u dlouhodobého majetku vyjmout nedokončený dlouhodobý majetek, který v daném okamžiku nebyl k dispozici pro tvorbu aktuálních výsledků hospodaření, vyjmout neprovozní majetek společnosti a vyjmout neúročený cizí kapitál.

Celkově čistá aktiva se určí přičtením dlouhodobého majetku z rozvahy k upravenému provoznímu kapitálu (viz Tabulka 80). (Knápková , a další, 2013)

**Tabulka 77: Provozně nutný investovaný kapitál**

<b>Provozně nutný investovaný kapitál</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Dlouhodobý majetek	7 761	4 109	13 224	15 739	14 839
(-) Nedokončený dlouhodobý majetek	442	442	442	442	442
<b>Upravený provozní kapitál</b>	<b>48 946</b>	<b>40 163</b>	<b>39 176</b>	<b>38 309</b>	<b>37 971</b>
<b>Investovaný kapitál</b>	<b>56 265</b>	<b>43 830</b>	<b>51 958</b>	<b>53 606</b>	<b>52 368</b>

*Zdroj: Vlastní zpracování, 2018*

Celkově investovaný kapitál je kolísavý. Může za to především změna dlouhodobého majetku, kdy dochází k nákupu nemovitosti a také postupné snižování pohledávek.

## 7.2 Výpočet NOPAT

Zásadou pro určení NOPAT je dosažená symetrie mezi NOA a NOPAT. Pokud jsou určité činnosti a jim odpovídající aktiva přiřazeny k NOA, pak je nutné, aby se objevily do výpočtu NOPA a naopak. NOPAT je naopak obdobou korigovaného provozního zisku. (Mařík, a další, 2018)

Při úpravě provozního výsledku hospodaření může docházet k vyloučení nákladových úroků, vyloučení výsledku hospodaření z prodeje dlouhodobého majetku, vyloučení nákladů, jejich aktivace a dodatečných vzniklých odpisů, odpisů vzniklých z oceňovacího rozdílu u dlouhodobého hmotného majetku nebo vyloučení výsledku hospodaření souvisejícího s provozně nepotřebným majetkem. (Knápková , a další, 2013)

U společnosti ZPA nebylo zjištěno žádného možného vyloučení. Výpočet je znázorněn tabulkou 81.

**Tabulka 78: Výpočet upraveného výsledku hospodaření**

Korigovaný výsledek hospodaření	2017	2018	2019	2020	2021
Tržby z prodeje výrobků a služeb	229 367	137 610	150 873	179 223	202 263
Tržby za prodej zboží	9 003	4 248	5 008	5 008	5 008
Výkonová spotřeba	132 132	84 759	83 258	98 481	111 012
Změna stavu zásob	50 417	2 295	21 823	25 792	29 018
Osobní náklady	34 775	36 432	40 211	42 108	44 009
Úpravy hodnot v provozní oblasti	1 914	1 735	1 671	2 735	2 851
Daně a poplatky	104	140	78	92	104
Korigovaný provozní výsledek hospodaření před zdaněním	19 028	16 497	8 839	15 022	20 277
Daň (19 %)	3 615	3 134	1 679	2 854	3 853
Korigovaný provozní výsledek hospodaření po zdanění	15 413	13 363	7 160	12 168	16 425

*Zdroj: Vlastní zpracování, 2018*

### 7.3 Výpočet EVA

Poslední tabulkou je výpočet ukazatele EVA podle již výše uvedeného vzorce.

**Tabulka 79: Výpočet ukazatele EVA**

	2017	2018	2019	2020	2021
<b>NOPAT</b>	15 413	13 363	7 160	12 168	16 425
NOA k 31. 12.	56 265	43 830	51 958	53 606	52 368
WACC	6,02%	6,02%	6,02%	6,02%	6,02%
<b>WACC x NOA t-1</b>		3 386	2 637	3 127	3 226
<b>EVA</b>		9 977	4 522	9 041	13 199

*Zdroj: Vlastní zpracování, 2018*

Společnost dosahuje kladného výsledku EVA ve všech plánovaných obdobích, což značí pozitivní zamýšlený vývoj podniku.

## 8 Stanovení hodnoty podniku metodou MVA, EVA

Tržní přidaná hodnota (angl. Market Value Added) měří rozdíl mezi tržní hodnotou podniku a hodnotou investovaného kapitálu, konkrétně se při výpočtu zaměřuje na současnou hodnotou predikcí budoucích výsledků dle ekonomické přidané hodnoty. (Wagner, 2009)

Eva je již vypočítána v předchozí kapitole. Jako odúročitel bylo vybráno průměrné vážené náklady kapitálu (6,02 %). Odúročitel je počítán jako  $1/(1+WACC)^n$ , přičemž n znamená n-tý rok.

**Tabulka 80: Výpočet hodnoty podniku v první fázi**

Hodnota podniku v první fázi	2018	2019	2020	2021
WACC*NOAt-1	3 412	2 637	3 127	3 226
EVA	11 809	4 522	9 041	13 199
Odúročitel	0,9432	0,8897	0,8392	0,7916
Diskontovaná EVA	11 139	4 023	7 588	10 448
Hodnota podniku v první fázi	31 470			

*Zdroj: Vlastní zpracování, 2018*

Hodnota podniku v první fázi je stanovena jako kumulativní diskontovaná EVA.

Tabulka 84 popisuje kompletní stanovení výpočtu hodnoty podniku.

**Tabulka 81: Výpočet hodnoty podniku k 1.1. 2019**

EVA 2022	13 668
Pokračující hodnota	377 821
Hodnota podniku ve druhé fázi ( $PH*(1/(1+WACC)^4)$ )	299 072
(=) MVA	330 542
(+) NOA k datu ocenění 2018	43 830
(=) Provozní hodnota brutto	374 371
(-) Úročený CK k datu ocenění	0
(=) Provozní hodnota netto	374 371
(+) neprovozní (neoperační) majetek	10 000
(=) Výsledná hodnota VK	384 371

*Zdroj: Vlastní zpracování, 2018*

EVA 2022 je vypočítána jako  $NOPAT_{2021} * g - NOA_{2021} * WACC$ , kde g je tempo růstu stanovené jako tempo růstu HDP, tedy 2,4 %.

Pokračující hodnota je počítána jako  $EVA_{2022} / (WACC - g)$ .

Provozní hodnota brutto je dána jako součet NOA v první roce a konečnou MVA

## **Závěr**

V této diplomové práci byla zaměřena pozornost na stanovení hodnoty podniku pomocí ukazatele ekonomické přidané hodnoty a tržní hodnoty podniku. Za pomoci rozvahy, výkazu zisků a ztrát, peněžních toků podniku a poskytnutých informací od zaměstnanců společnosti ZPA Industry, a.s. byla zpracována strategická analýza, finanční analýza, byl stanoven plán podniku na 3 – leté období. Následovala kapitola analýzy rizik, výpočet průměrných vážených nákladů kapitálu a výpočet ukazatele EVA a stanovení hodnoty podniku.

ZPA Industry, a.s. je finančně zdravou společností. Společnost působí na velmi konkurenčním trhu, a proto je obchodní oddělení klíčem k úspěchu pro splnění plánu tržeb. Společnost se chce více zaměřit na servisní zakázky, aby své tržby částečně stabilizovala. Problémem společnosti jsou velké pohledávky. Proto by měl podnik vynaložit velké úsilí pro vymáhání těchto pohledávek, jinak by to mohlo narušit peněžní tok společnosti. Společnost vykazuje kladnou ekonomickou hodnotu po celý průběh analýzy.

Tato diplomová práce může sloužit jako obecný návod pro stanovení hodnoty podniku. Autor diplomové práce si je vědom, že publikace není určena k přesnému stanovení hodnoty podniku. Při oceňování podniku je potřeba citlivých interních informací, které jsou know – how společností a zvláště pokud společnost působí v silně konkurenčním prostředí, jako působí ZPA Industry a.s., nechtějí zveřejňovat informace do diplomových prací.

## Seznam použité literatury

### Knižní zdroje

DVOŘÁČEK, Jiří a Peter SLUNČÍK. *Podnik a jeho okolí: jak přežít v konkurenčním prostředí*. V Praze: C.H. Beck, 2012. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-224-3.

FOTR, Jiří. *Tvorba strategie a strategické plánování: teorie a praxe*. Praha: Grada, 2012. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3985-4.

HNILICA, Jiří a Jiří FOTR. *Aplikovaná analýza rizika ve finančním managementu a investičním rozhodování*. Praha: Grada, 2009. Grada. ISBN 978-80-247-2560-4.

KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2001. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-7179-529-1

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.

MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku: proces ocenění, základní metody a postupy*. Čtvrté upravené a rozšířené vydání. Praha: Ekopress, 2018. ISBN 978-80-87865-38-5.

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

REVSINE, Lawrence. *Financial reporting & analysis*. New York: McGraw-Hill/Irwin, 2012. ISBN 978-0-07-811086-3

RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. *Finanční management*. Praha: Grada, 2012. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-4047-8.

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

SEDLÁČKOVÁ, Helena a Karel BUCHTA. *Strategická analýza*. 2., přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2006. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-7179-367-1.

SRPOVÁ, Jitka a Václav ŘEHOŘ. *Základy podnikání: teoretické poznatky, příklady a zkušenosti českých podnikatelů*. Praha: Grada, 2010. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3339-5

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

ZAMAZALOVÁ, Marcela. *Marketing obchodní firmy*. Praha: Grada, 2009. Manažer. ISBN 978-80-247-2049-4.



## Internetové zdroje

Český statistický úřad | ČSÚ [online]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/5-makroekonomicke-ukazatele-0p4vqvhpnh>

Dálnice D6 | České dálnice [online]. Copyright © 2002 [cit. 01.04.2019]. Dostupné z: <http://www.ceskedalnice.cz/dalnice/d6/>

Chemický průmysl EU stojí v čele přechodu směrem k nízkouhlíkovému, oběhovému a více digitálnímu hospodářství | Svaz chemického průmyslu ČR. [Online] 04. 04 2019. [Citace: 12. 04 2019.] <https://www.schp.cz/info/chemicky-prumysl-eu-stoji-v-cele-prechodu-smerem-k-nizkouhlikovemu-obehovemu-a-vice-digitalnimu-hospodarstvi>

Karlovarský kraj získá vysokou školu, ČVUT tu otevře dopravní fakultu | Idnes [Online] 09. 04 2019. [Citace: 10. 04 2019.] [https://www.idnes.cz/karlovy-vary/zpravy/cvut-vysoka-skola-pobočka-dopravni-fakulta-letecka-doprava-f-air.A190409\\_133554\\_vary-zpravy\\_ba](https://www.idnes.cz/karlovy-vary/zpravy/cvut-vysoka-skola-pobočka-dopravni-fakulta-letecka-doprava-f-air.A190409_133554_vary-zpravy_ba)

Makroekonomická predikce-duben 2019 | 2019 | Ministerstvo financí ČR. Ministerstvo financí ČR [online]. Copyright © 2005 [cit. 13.04.2019]. Dostupné z: <https://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/makroekonomika/makroekonomicka-predikce/2019/makroekonomicka-predikce-duben-2019-34882>

Měnověpolitické nástroje-Česká národní banka. [online]. Copyright © Česká národní banka, 2003 [cit. 30.03.2019]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/cs/menova\\_politika/mp\\_nastroje/index.html#operace](http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/mp_nastroje/index.html#operace)

Největší potíž je odliv mozků, říká ředitel krajské hospodářské komory | Idnes [online]. Dostupné z: [http://www.idnes.cz/karlovy-vary/zpravy/rozhovor-stanislav-kriz-hospodarska-komora-zamestnanost-trh-prace.A190102\\_448120\\_vary-zpravy\\_ba](http://www.idnes.cz/karlovy-vary/zpravy/rozhovor-stanislav-kriz-hospodarska-komora-zamestnanost-trh-prace.A190102_448120_vary-zpravy_ba)

Neumějí pojmenovat budoucnost. Třetina českých manažerů neslyšela o termínu průmysl 4.0 - Echo24.cz. Echo24.cz - Názorový deník [online]. Copyright © Echo Media, a.s. [cit. 01.04.2019]. Dostupné z: <https://echo24.cz/a/SiiiU/neumeji-pojmenovat-budoucnost-tretina-ceskych-manazeru-neslyse-la-o-termínu-prumysl-40>

Obyvatelstvo v Karlovarském kraji v roce 2017 | ČSÚ v Karlových Varech. Český statistický úřad | ČSÚ [online]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/xk/obyvatelstvo-v-karlovarskem-kraji-v-roce-2017>

Podnikatelé a malé firmy | Raiffeisenbank. Banka inspirovaná klienty | Raiffeisenbank [online]. Copyright © [cit. 21.04.2019]. Dostupné z: <https://www.rb.cz/podnikatele>

*Profil společnosti* [online]. Unicontrols, 2018 [cit. 2018-03-29]. Dostupné z: <http://www.unicontrols.cz/index.php/cs/o-spolecnosti>

Průmysl na prahu autonomizace. *SystemOnLine.cz - ekonomické a informační systémy v praxi* [online]. Copyright © 2001 [cit. 29.03.2019]. Dostupné z: <https://m.systemonline.cz/rizeni-vyroby/4-klicove-principy-prumysloveho-internetu-veci.htm>

Průmyslová automatizace | ZPA Industry a.s. Průmyslová automatizace | ZPA Industry a.s. [online]. Copyright © [cit. 31.03.2019]. Dostupné z: <https://www.zpaindustry.cz/>

Teplárenské sdružení ČR odmítá zrušení moratoria na zvyšování úhrad z vydobytých nerostů | Teplárenské sdružení ČR [Online]. [Citace: 12. 04 2019.] <http://www.tscr.cz/data/zpravodaj/zprava.php?idc=2754>

V Bruselu se finalizuje nová podoba evropské energetiky: jaká bude? – EURACTIV.cz. EURACTIV.cz – Evropská unie v českých souvislostech [online]. Copyright © Shutterstock [cit. 12.04.2019]. Dostupné z: <https://euractiv.cz/section/klima-a-zivotni-prostredi/opinion/v-bruselu-se-finalizuje-nova-podoba-evropske-energetiky-jaka-bude/>

Za deset let tady nebudou žádní řemeslníci, varuje šéfka největší personální agentury v Česku-Seznam Zprávy. Seznam Zprávy [online]. Copyright © 1996 [cit. 02.04.2019]. Dostupné z: <https://www.seznamzpravy.cz/clanek/malo-zedniku-moc-gymnazistu-ma-stat-nahnat-mlade-lidi-na-ucnaky-66465>

## **Ostatní zdroje**

ZAMĚSTNANCI ZPA. Zaměstnanci společnosti ZPA Industry, a. s. Nejdek. 2018

## Seznam tabulek

Tabulka 1: Vývoj ekonomického okolí v Karlovarském kraji .....	17
Tabulka 2 Konkurence ZPA Industry, a.s. ....	19
Tabulka 3: Čistý pracovní kapitál .....	24
Tabulka 4: Rentabilita aktiv.....	25
Tabulka 5: Rentabilita vlastního kapitálu .....	26
Tabulka 6: Rentabilita tržeb.....	26
Tabulka 7: Běžná likvidita.....	27
Tabulka 8: Pohotová likvidita .....	27
Tabulka 9: Okamžitá likvidita .....	28
Tabulka 10: Celková zadluženost .....	29
Tabulka 11: Koeficient samofinancování.....	29
Tabulka 12: Míra zadluženosti vlastního kapitálu .....	31
Tabulka 13: Obrat celkových aktiv .....	31
Tabulka 14: Rychlost a doba obratu zásob .....	32
Tabulka 15: Doba obratu krátkodobých závazků .....	32
Tabulka 16: Doba splatnosti pohledávek.....	32
Tabulka 17: Obratový cyklus peněž.....	33
Tabulka 18: Tržby z prodeje výrobků a služeb (v tis.) Kč a jejich poměrné zastoupení	37
Tabulka 19: Realizační část tržeb – dosavadní vývoj .....	38
Tabulka 20: Plánová realizační část .....	39
Tabulka 21: Servisní zakázky – dosavadní vývoj.....	40
Tabulka 22: Plánované servisní zakázky.....	41
Tabulka 23: Prognóza tržeb z prodeje výrobků a služeb a jejich podíly (v tis. Kč) .....	41
Tabulka 24: Celkové plánované tržby z činnosti podniku (v tis. Kč) .....	42

Tabulka 25: Ostatní provozní výnosy .....	42
Tabulka 26: Změna stavu zásob vlastní činnosti (v tis. Kč) .....	42
Tabulka 27: Spotřeba materiálu a energie .....	44
Tabulka 28: Náklady na služby.....	45
Tabulka 29: Výkonová spotřeba (v tis. Kč) .....	46
Tabulka 30: Počet zaměstnanců a mzdové náklady (v tis. Kč).....	46
Tabulka 31: Osobní náklady (v tis. Kč).....	47
Tabulka 32: Prognózování ostatních provozních nákladů (v tis. Kč) .....	47
Tabulka 33: Prognózovaný výsledek hospodaření a daň z příjmu (v tis. Kč) .....	48
Tabulka 34: Plán staveb.....	48
Tabulka 35: plán samostatných movitých věcí (v tis. Kč) .....	49
Tabulka 36: Dlouhodobý hmotný majetek (v tis. Kč).....	49
Tabulka 37: plán Softwaru (v tis. Kč) .....	50
Tabulka 38: Dlouhodobý nehmotný majetek (v tis. Kč) .....	50
Tabulka 39: Dlouhodobý majetek celkem (v tis. Kč) .....	51
Tabulka 40: Plánované zásoby (v tis. Kč) .....	51
Tabulka 41: Plánované krátkodobé pohledávky (v tis. Kč).....	52
Tabulka 42: Peněžní prostředky.....	53
Tabulka 43: Plánované krátkodobé závazky (v tis. Kč) .....	54
Tabulka 44: Plánovaná dividendová politika (v tis. Kč) .....	55
Tabulka 45: Výkaz cash flow .....	56
Tabulka 46: Pokles tržeb o 10 % vůči plánu a jeho dopad.....	58
Tabulka 47: Růst výkonové spotřeby o 10 % vůči plánu a jeho dopad .....	59
Tabulka 48: Růst osobních nákladů o 10 % vůči plánu a jeho dopad.....	59
Tabulka 49: Plánovaný čistý pracovní kapitál .....	60
Tabulka 50: Plánovaná rentabilita.....	61

Tabulka 51: Plánované ukazatele likvidity .....	61
Tabulka 52: Plánované ukazatele zadluženosti.....	62
Tabulka 53: Plánovaný obrat celkových aktiv .....	62
Tabulka 54: Plánované ukazatele aktivity .....	63
Tabulka 55: Plánovaný obratový cyklus peněz .....	63
Tabulka 56: Rizika oboru .....	64
Tabulka 57: Rizikové přírážky jednotlivých rizik .....	65
Tabulka 58: Hodnocení rizika oboru.....	65
Tabulka 59: Rizika oboru .....	65
Tabulka 60: Hodnocení rizika trhu.....	66
Tabulka 61: Riziko trhu.....	66
Tabulka 62: Hodnocení rizika konkurence .....	67
Tabulka 63: Riziko konkurence .....	67
Tabulka 64: Hodnocení rizika managementu .....	68
Tabulka 65: Riziko managementu .....	68
Tabulka 66: Hodnocení výrobních rizik .....	68
Tabulka 67: Výrobní rizika.....	69
Tabulka 68: Hodnocení ostatních rizik.....	69
Tabulka 69: Ostatní rizika .....	69
Tabulka 70: Hodnocení rizika financování.....	70
Tabulka 71: Riziko financování.....	70
Tabulka 72: Stanovení nákladů vlastního kapitálu .....	72
Tabulka 73: Výpočet WACC (v tis. Kč) .....	72
Tabulka 74: Výpočet okamžité likvidity pro výpočet NOA.....	74
Tabulka 75: Výpočet provozně nutných peněžních prostředků.....	74
Tabulka 76: Upravený provozní kapitál .....	75

Tabulka 77: Provozně nutný investovaný kapitál .....	75
Tabulka 78: Výpočet upraveného výsledku hospodaření .....	76
Tabulka 79: Výpočet ukazatele EVA .....	77
Tabulka 80: Výpočet hodnoty podniku v první fázi .....	78
Tabulka 81: Výpočet hodnoty podniku k 1.1. 2019 .....	78

## **Seznam příloh**

Příloha A: Rozvaha .....	87
Příloha B: Výkaz zisků a ztrát .....	89

## Příloha A: Rozvaha

		2019	2020	2021
<b>AKTIVA CELKEM</b>	001	<b>79 439</b>	<b>80 785</b>	<b>80 664</b>
Dlouhodobý majetek	003	<b>13 224</b>	<b>15 739</b>	<b>14 839</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	004	<b>1 137</b>	<b>2 109</b>	<b>1 109</b>
Ocenitelná práva	006	695	1 667	667
<i>B.I.2.1. Software</i>	007	695	1 667	667
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	442	442	442
<i>B.I.5.2. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek</i>	013	442	442	442
Dlouhodobý hmotný majetek	014	<b>12 087</b>	<b>13 630</b>	<b>13 730</b>
Pozemky a stavby	015	9 667	9 334	9 001
<i>B.II.1.1. Pozemky</i>	016	0	0	0
<i>B.II.1.2. Stavby</i>	017	9 667	9 334	9 001
Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	018	2 420	4 296	4 729
Oběžná aktiva	037	<b>65 236</b>	<b>64 066</b>	<b>64 845</b>
Zásoby	038	<b>3 997</b>	<b>4 606</b>	<b>5 055</b>
Materiál	039	223	257	283
Nedokončená výroba a polotovary	040	2 188	2 521	2 768
Poskytnuté zálohy na zásoby	045	1 585	1 827	2 005
Pohledávky	046	<b>55 672</b>	<b>52 637</b>	<b>51 818</b>
Krátkodobé pohledávky	057	55 672	52 637	51 818
<i>C.II.2.1. Pohledávky z obchodních vztahů</i>	058	45 320	42 305	41 491
<i>C.II.2.4. Pohledávky - ostatní</i>	061	10 000	10 000	10 000
<i>C.II.2.4.3. Stát - daňové pohledávky</i>	064	351	332	327
<i>C.II.2.4.5. Dohadné účty aktivní</i>	066	213	213	213
<i>C.II.2.4.6. Jiné pohledávky</i>	067	138	138	138
Peněžní prostředky	071	<b>5 567</b>	<b>6 823</b>	<b>7 972</b>
Peněžní prostředky v pokladně	072	28	34	40
Peněžní prostředky na účtech	073	5 539	6 789	7 932
Časové rozlišení	074	<b>980</b>	<b>980</b>	<b>980</b>
Náklady příštích období	075	980	980	980

		2019	2020	2021
<b>PASIVA CELKEM</b>	078	79 439	80 785	80 664
Vlastní kapitál	079	46 822	49 404	47 536
Základní kapitál	080	10 000	10 000	10 000
Základní kapitál	081	10 000	10 000	10 000
Fondy ze zisku	092	4 131	4 131	4 131
Ostatní rezervní fondy	093	4 131	4 131	4 131
Výsledek hospodaření minulých let	095	27 671	24 616	17 936
Nerozdělený zisk minulých let	096	27 671	24 616	17 936
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	099	5 020	10 657	15 469
Cizí zdroje	101	32 617	31 381	33 128
Rezervy	102	7 936	8 492	10 275
Ostatní rezervy	106	7 936	8 492	10 275
Závazky	107	24 681	22 889	22 853
Krátkodobé závazky	123	24 681	22 889	22 853
Závazky z obchodních vztahů	129	19 485	16 748	15 944
Závazky ostatní	133	5 196	6 141	6 909
<i>C.II.8.3. Závazky k zaměstnancům</i>	136	2 286	2 702	3 040
<i>C.II.8.4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění</i>	137	1 299	1 535	1 727
<i>C.II.8.5. Stát - daňové závazky a dotace</i>	138	1 091	1 290	1 451
<i>C.II.8.6. Dohadné účty pasivní</i>	139	520	614	691

*Vlastní zpracování, 2018*



## Příloha B: Výkaz zisků a ztrát

		2019	2020	2021
<b>Tržby z prodeje výrobků a služeb</b>	01	150 873	179 223	202 263
<b>Tržby za prodej zboží</b>	02	5 008	5 008	5 008
<b>Výkonová spotřeba</b>	03	83 258	98 481	111 012
Náklady vynaložené na prodané zboží	04	4 154	4 154	4 154
Spotřeba materiálu a energie	05	44 377	54 867	64 347
Služby	06	34 727	39 460	42 510
Změna stavu zásob vlastní činnosti	07	21 823	25 792	29 018
Osobní náklady	09	40 211	42 108	44 009
Mzdové náklady	10	29 896	31 312	32 731
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	10 315	10 796	11 278
2. 1. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	10 165	10 646	11 128
2.2. Ostatní náklady	13	150	150	150
Úpravy hodnot v provozní oblasti	14	1 671	2 735	2 851
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	1 671	2 735	2 851
1.1. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16	1 671	2 735	2 851
Ostatní provozní výnosy	20	849	1 009	1 139
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	21	70	83	94
Jiné provozní výnosy	23	780	926	1 045
Ostatní provozní náklady	24	1 091	1 290	1 451
Daně a poplatky	27	78	92	104
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28	624	737	829
Jiné provozní náklady	29	390	461	518
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	30	8 675	14 834	20 069
Výnosové úroky a podobné výnosy	39	7	7	7
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41	7	7	7
Nákladové úroky a podobné náklady	43	300	300	300
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45	300	300	300

Ostatní finanční výnosy	46	40	40	40
Ostatní finanční náklady	47	632	632	632
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>48</b>	-885	-885	-885
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>49</b>	7 791	13 949	19 184
Daň z příjmů za běžnou činnost	50	2 771	3 292	3 715
Daň z příjmů splatná	51	2 771	3 292	3 715
<b>Výsledek hospodaření po zdanění</b>	<b>53</b>	5 020	10 657	15 469
Výsledek hospodaření za účetní období	55	5 020	10 657	15 469
Čistý obrat za účetní období	56	156 777	185 287	208 456

## **Abstrakt**

Holý, T. Stanovení hodnoty firmy na základě jejího strategického plánu rozvoje. Diplomová práce, Plzeň: Fakulta ekonomická ZČU, stran 79, 2019.

Klíčová slova: Hodnota podniku, Ekonomická přidaná hodnota, Finanční analýza, Strategická analýza

Cílem diplomové práce je stanovení hodnoty společnosti ZPA Industry, a.s. V první části je obecný popis společnosti. Ve druhé části je zpracována strategická analýza zahrnující analýzu externího a interního prostředí včetně finanční analýzy. Ve třetí části je zpracován finanční plán společnosti na období 2019-2021. Čtvrtá část je věnována analýze rizik. Pátá část se věnuje finanční analýze plánovaného období. V šesté části je výpočet průměrných vážených nákladů kapitálu. V poslední části je proveden výpočet ekonomické přidané hodnoty a stanovení tržní hodnoty podniku.

## **Abstract**

Holý, T. Determining the value of the company on the basis of its strategic development plan, Diploma thesis. Pilsen: Faculty of Economics, University of West Bohemia in Pilsen, 79 pages, 2019.

Key words: Value of the company, Economic value added, Finance analysis, Strategic analysis.

The aim of the theses is to value the ZPA Industry, a.s. company. In the first section, a general description of the company has been given. In the second section, a strategic analysis has been provided, including the analysis of the external and internal environment and financial analysis. In the third section, the financial plan of the company has been prepared for the period of 2019-2021. The fourth part has been dedicated to a risk analysis. The fifth part has been devoted to the financial analysis of the forecasted period. In the sixth part, the weighted average of the cost of capital has been calculated. In the last part, a calculation of the added value and market value has been determined.