



Ekonomická
fakulta
Faculty
of Economics

Jihočeská univerzita
v Českých Budějovicích
University of South Bohemia
in České Budějovice

Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích

Ekonomická fakulta

Katedra aplikované ekonomie a ekonomiky

Diplomová práce

Výkonnost podniku v kontextu kritérií pro udržitelné investování

Vypracoval: Bc. Vojtěch Křepela

Vedoucí práce: doc. Ing. Martina Novotná, Ph.D.

České Budějovice 2024

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH

Ekonomická fakulta
Akademický rok: 2022/2023

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: Bc. Vojtěch KŘEPELA
Osobní číslo: E22376
Studijní program: N0413A050036 Ekonomika a management
Téma práce: Výkonnost podniku v kontextu kritérií pro udržitelné investování
Zadávací katedra: Katedra aplikované ekonomie a ekonomiky

Zásady pro vypracování

Cílem práce je zhodnotit ekonomickou výkonnost ve vybraném podniku v souvislosti s kritérii udržitelného investování.

Osnova:

1. Výkonnost podniku – tradiční pojetí
2. Udržitelné investování
3. Souvislosti mezi tradičním a udržitelným pojetí podnikové výkonnosti
4. Charakteristika vybraného podniku s aspektem na hodnocení výkonnosti
5. Vliv udržitelného investování na ekonomickou výkonnost
6. Náměty, doporučení

Rozsah pracovní zprávy: 50-60 stran

Rozsah grafických prací:

Forma zpracování diplomové práce: tištěná

Seznam doporučené literatury:

- Koller, T., Goedhart, M., & Wessels, D. (2020). *Valuation: measuring and managing the value of companies* (Seventh edition). John Wiley & Sons
- Benn, S., & Bolton, D. (2011). *Key concepts in corporate social responsibility*. Sage.
- CSRD. Vše důležité o CSRD. [online]. [cit. 2022-07-09]. Dostupný na <<https://csrd.cz/vse-dulezite-o-csrd/>>
- Kislingerová, E. a kol. (2023). *Cirkulární ekonomie a ekonomika 2. Státy, podniky a lidé na cestě do doby postfosilní*. Grada Publishing.
- Koudelková, P. (2022). *Společenská odpovědnost firem a organizací: udržitelné a udržitelnosti* (Vydání I). Ekopress.

Vedoucí diplomové práce: doc. Ing. Martina Novotná, Ph.D.
Katedra aplikované ekonomie a ekonomiky

Prohlašuji, že svou diplomovou práci jsem vypracoval samostatně pouze s použitím pramenů a literatury uvedených v seznamu citované literatury. Prohlašuji, že v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb. v platném znění souhlasím se zveřejněním své diplomové práce, a to v nezkrácené podobě elektronickou cestou ve veřejně přístupné části databáze STAG provozované Jihočeskou univerzitou v Českých Budějovicích na jejích internetových stránkách, a to se zachováním mého autorského práva k odevzdanému textu této kvalifikační práce. Souhlasím dále s tím, aby toutéž elektronickou cestou byly v souladu s uvedeným ustanovením zákona č. 111/1998 Sb. zveřejněny posudky školitele a oponentů práce i záznam o průběhu a výsledku obhajoby kvalifikační práce. Rovněž souhlasím s porovnáním textu mé kvalifikační práce s databází kvalifikačních prací Theses.cz provozovanou Národním registrem vysokoškolských kvalifikačních prací a systémem na odhalování plagiátů.

Datum

Podpis studenta

Poděkování

Děkuji doc. Ing. Martině Novotné, Ph.D., za cenné rady a vedení této diplomové práce. Dále bych také rád poděkoval společnosti Elmoz Czech, s.r.o. a jejím zaměstnancům, za jejich ochotu, součinnost a především poskytnutí potřebných dat k této práci.

Obsah

1	Úvod	10
2	Literární rešerše	12
2.1	Výkonnost podniku v tradičním pojetí	12
2.1.1	Ukazatele rentability	12
2.1.2	Ukazatele likvidity	13
2.1.3	Ukazatele aktivity	13
2.1.4	Ukazatele zadluženosti	14
2.1.5	Altmanovo Z-skóre	14
2.2	Udržitelné Investování	15
2.2.1	Společenská odpovědnost firem (CSR)	15
2.2.2	Udržitelnost	17
2.2.3	Tripple Bottom Line (TBL)	17
2.2.4	ESG	20
2.2.5	Ukazatele ESG	22
2.3	Souvislosti mezi tradičním a udržitelným pojetím podnikové výkonnosti	28
2.3.1	Výhody	28
2.3.2	Možné problémy	30
3	Metodika	35
3.1	Cíl práce a metodika postupu	35
3.2	Metodika výpočtů	35
4	Výsledky, jejich interpretace a diskuse	38
4.1	Popis vybrané organizace	38
4.2	Ekonomická výkonnost	40
4.2.1	Rentabilita	41

4.2.2	Likvidita.....	42
4.2.3	Aktivita	43
4.2.4	Zadluženost.....	45
4.2.5	Altmanovo Z-skóre.....	46
4.3	Udržitelnost.....	47
4.3.1	Environmentální výkonnost.....	47
4.3.2	Sociální výkonnost.....	52
4.3.3	Governance	58
4.4	Udržitelná investice.....	60
5	Diskuze výsledků.....	64
6	Závěr	67
I.	Summary	68
II.	Seznam použitých zdrojů.....	69
III.	Seznam obrázků	74
IV.	Seznam tabulek.....	74
V.	Seznam grafů.....	74

1 Úvod

V dnešní době se stále více setkáváme s důrazem na ekologii a udržitelnost. Zákazníci, především pak mladí lidé, začleňují toto kritérium do svého nákupního chování a rozhodování. Podniky, na druhé straně, vnímají nároky spotřebitelů a společnosti, a proto začleňují tyto požadavky do svého podnikání a strategií. Ačkoliv se jedná o poměrně nové téma, některé firmy realizují udržitelnost již několik let. Jiné firmy však tuto oblast stále neřeší, a v extrémních případech o omezení negativního vlivu své činnosti na planetu ani neusilují.

Možná právě proto se Evropská Unie skrze své výkonné orgány rozhodla stanovit nefinanční reportování jako povinnost. Toto téma bylo projednáváno řadu let, zejména pro jeho složitost a komplexnost uchopení. Zdárného konce se podařilo dosáhnout až v roce 2022, kdy na konci tohoto roku byla přijata tzv. směrnice CSRD. Tato směrnice stanovuje povinnost nefinančního reportingu některým podnikatelským subjektům, v závislosti na několika faktorech. Těmito faktory jsou především počet zaměstnanců, roční čistý obrát a bilanční suma rozvahy. Na základě těchto kritérií bylo vytvořeno několik různých etap, v horizontu několika let, dle kterých bude povinnost postupně vstupovat v platnost od největších po nejmenší podniky.

Jaký dopad bude toto reportování mít, a jak velký problém sestavování samotných reportů podnikům bude činit, ukáže samozřejmě až čas. V některých případech totiž podniky o samotné povinnosti nefinančního reportingu ani nevědí, přestože je tato skutečnost brzy zasáhne. Dalším velmi diskutovaným aspektem je dopad udržitelnosti na ekonomickou výkonnost podniku.

V teoretické části této diplomové práce bude krátce představena ekonomická výkonnost a způsoby jejího hodnocení. Další části se budou věnovat udržitelnému investování a společenské odpovědnosti (CSR). Bude zde představen koncept ESG a shrnuty některé z existujících standardů udržitelnosti. Na závěr této části budou shrnuty klady a zápory pojící se s udržitelností a nefinančním reportingem.

Praktická část bude zaměřena na vybraný podnik, který zde bude krátce představen. Následně u tohoto podniku bude hodnocena ekonomická výkonnost a posléze také udržitelnost. Udržitelnost bude hodnocena v souladu s CSRD, konkrétně pomocí

standardu ESRS. Budou zde vytvořeny možné podoby výkazů nefinančního reportingu a v závěru bude představena udržitelná investice, jež analyzovaná společnost realizovala. U této investice bude taktéž posuzován její dopad na ekonomickou stránku podniku.

V závěru diplomové práce budou shrnuty nejpodstatnější výsledky, zejména pak ekonomické výkonnosti a udržitelnosti. Budou zhodnoceny dosažené výsledky společnosti a případně navržena možná doporučení či směřování společnosti v rámci udržitelnosti.

2 Literární řešerše

2.1 Výkonnost podniku v tradičním pojetí

Základním cílem podniku je samozřejmě realizace samotného zisku, popřípadě také zvyšování tržní hodnoty podniku. To mimo jiné vyplývá i z právního zakotvení, například v obchodním zákoníku. Nemusí se vždy nutně jednat o jeho maximalizaci – to vše se odvíjí od podnikové strategie, formy podnikání a řady dalších faktorů. A právě proto existuje „nástroj“ zvaný finanční analýza. Jedná se o nejrozšířenější nástroj pro posuzování výkonnosti firem a jejich finančního zdraví. Ve své podstatě se jedná o získávání dat dostupných v účetních závěrkách aj. – rozvaha, výkaz zisků a ztrát, cashflow a přílohy. Z těchto vstupních dat se následně vypočítávají různé ukazatele, hodnotící podnik z odlišných úhlů. Jedná se zejména o ukazatele: rentability, aktivity, likvidity, zadluženosti, tržní hodnoty, dále pak některé bonitní a bankrotní modely (Kislingerová a kol., 2007).

2.1.1 Ukazatele rentability

Rentabilita je jedním ze základních ukazatelů podnikové výkonnosti, ale i investic všeobecně. Nahlíží na vstupy a výstupy, podle kterých následně vypočítává zhodnocení vložených prostředků. Co se výstupu týče, rentabilita vždy počítá se ziskem v různých podobách. Rozlišujeme 3 úrovně zisku (Kubíčková & Jindřichovská, 2015):

- **EBIT** = zisk před odečtením úroků a daní
- **EBT** = zisk před zdaněním
- **EAT** = zisk po zdanění (čistý zisk)

Dle požadovaného výsledku se následně dosazují příslušné hodnoty výstupů (zisky) a vstupů (A, VK, ...). Existuje několik typů rentabilit. Těmi nejzákladnějším jsou (Růčková, 2010):

- Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)
- Rentabilita celkového kapitálu (ROA)
- Rentabilita celkového investovaného kapitálu (ROCE)
- Rentabilita tržeb (ROS)

2.1.2 Ukazatele likvidity

Likvidita je dalším bodem, který se v rámci podnikových financí hlídá. Jedná se o schopnost podniku hradit své závazky. Jinými slovy likvidita vyjadřuje, jak je podnik schopen přeměňovat svá aktiva na finanční prostředky, a to v dostatečné míře a včas. Prakticky ukazatele likvidity poměří velikost oběžného majetku ke krátkodobým závazkům společnosti. Oběžný majetek má dle likvidity 3 formy (Kislingerová a kol., 2007):

- Krátkodobý finanční majetek
- Krátkodobé pohledávky
- Zásoby

Podle oběžného majetku, jenž pro výpočet použijeme rozlišujeme 3 typy likvidity:

- Běžná
- Pohotová
- Hotovostní

Tyto likvidity mají typicky stanovená rozmezí, ve kterých by se měly hodnoty pohybovat, přičemž se tyto hodnoty liší dle podnikatelské činnosti subjektu, odvětví apod (Kislingerová a kol., 2007).

2.1.3 Ukazatele aktivity

Tyto ukazatele, jak z názvu plyne, zobrazují schopnost podniku využívat svá aktiva. Často bývají vyjadřovány v obrátkách za dané období, potažmo pak počtu dní, potřebných k jedné obrátce. V závislosti s tím, v jaké podobě chceme ukazatel vyjádřit, se pak samozřejmě mírně liší jejich výpočet. Efektivitu hospodaření můžeme pro jednotlivé druhy aktiv sledovat u následujících (Růčková, 2010):

- Aktiv
- Dlouhodobého majetku
- Zásob
- Pohledávek
- Krátkodobých závazků

2.1.4 Ukazatele zadluženosti

Pokud se zabýváme finančním zdravím podniku, je určitě vhodné sledovat také jeho zadluženost. Z těchto ukazatelů lze zjistit, z jakých zdrojů společnost financuje svá aktiva. Je známé, že určitá míra zadluženosti společnosti přináší jistou výhodu, neboť cizí kapitál je levnější, než ten vlastní. Vysoká míra zadluženosti nicméně taktéž není žádoucí a přináší sebou značnou míru rizika, či obtížností při samotném získávání financí. S mírou zadluženosti se pojí požadovaný výnos akcionářů a věřitelů. Ten při vyšším zadlužení samozřejmě roste. K analýze majetkové struktury napomáhají právě ukazatele zadluženosti. Mezi ty nejznámější patří například (Růčková, 2010):

- Celková zadluženost
- Ukazatel věřitelského rizika
- Koeficient samofinancování
- Ukazatel úrokového krytí
- Finanční páka

2.1.5 Altmanovo Z-skóre

Finanční analýza bývá dále rozšiřována o další modely, které předpovídají a hodnotí finanční stav podniku. Těchto modelů existuje celá řada a v praxi se často aplikuje široké spektrum těchto modelů najednou, aby se na finanční situaci podniku nahlíželo z různých úhlů, vzhledem k tomu, že výsledné hodnoty těchto metod nepředstavují exaktní stavy, ale spíše predikce, dle různých proměnných. Jedním z nejznámějších modelů, pomocí kterých lze finanční zdraví podniku predikovat je Altmanova analýza, nebo také Altmanovo Z skóre. Spočívá v poměrně jednoduché rovnici, do níž se doplňují jednotlivé složky rentability, likvidity, zadluženosti i struktury kapitálu podniku. Na základě testů u bankrotujících podniků bylo zjištěno, že tento model je poměrně stabilně schopen předpovědět bankrot podniku, a to již s dvouletým předstihem. Během let vzniklo několik dalších modifikací Altmanova modelu, které se snaží přizpůsobit výpočet ekonomickému prostředí aj. (Kislingerová, 2007).

2.2 Udržitelné Investování

Hovoříme-li o udržitelném investování, lze si pod tímto pojmem představit investiční strategie, které nezahrnují pouze finanční výkonnost podniku, ale také i jiné stránky. Mezi tyto další aspekty hodnocení patří například metodika ESG, tedy environmentální a sociální sféra, a také sféra zabývající se řízením podniku. Cílem je dosahovat dlouhodobě pozitivní finanční výkonnosti a zároveň brát zřetel na životní prostředí, společnost apod. Je zcela zřejmé, že existují jistá odvětví, které již z principu své podnikatelské činnosti působí na životní prostředí nepříznivě. I tyto společnosti by se však měly snažit svůj negativní vliv omezit a zároveň najít jiné způsoby, jak životní prostředí a jiné aspekty podporovat (Kocmanová & Hřebíček a kol., 2013).

2.2.1 Společenská odpovědnost firem (CSR)

První úvahou pro společenskou odpovědnost firem je rozhodnutí, zda-li je tzv. přístup „zisk za každou cenu“ tím správným, nebo by společnosti měly naopak část zisku obětovat na úkor společensky příznivých aktivit. V dnešním světě je totiž stále větší důraz kladen na udržitelnost podnikání, šetrnost k životnímu prostředí a také na odkaz budoucím generacím (Legnerová & Dohnalová, 2018).

CSR je pojem, který v průběhu času dostal mnoho různých definic, a proto je jeho přesné vymezení značně komplikované. Kupříkladu *Benn & Bolton (2011)* ve své knize dokonce uvádějí, že řada autorů tento pojem považuje za natolik komplexní a situačně založený, že jej samotná definice nedokáže pojmut. Tuto teorii potvrzují také *Kašparová a Kunz (2013)*, kteří se ve své publikaci domnívají, že CSR je obtížné definovat právě kvůli tomu, že neexistuje její právní zakotvení (popřípadě povinnost), a proto tak otevírá prostor k různým interpretacím. Ačkoliv se vymezení této problematiky u jednotlivých autorů od sebe mírně odlišuje, jádro problematiky zůstává vždy společné. Konkrétně se odborníci ve svých definicích vždy shodují na následujícím:

- Společenská odpovědnost je vždy dobrovolná činnost podniku, manažerů a jiných subjektů podílejících se na řízení chodu firmy. Někteří autoři, jako například *Tetřevová a kol. (2017)* dále zahrnují: „Tyto aktivity by neměly být právně zakotveny, a pakliže jsou, nejedná se již o společenskou odpovědnost“ (Midttun & Tetřevová a kol., 2022). Zde vzniká rozpor

autorů se současnou situací, ve které dochází k zavádění nefinančního reportingu do povinností některých subjektů. Od roku 2024 se velké podniky v EU potýkají se zaváděním CSR jako povinného výkaznictví, dle zákona o účetnictví. Ačkoliv se nutně nejedná o nařízení ze strany státu, vykonávat udržitelné činnosti, lze to brát jako jakýsi podnět pro jejich zavádění. S povinností vykazování dochází ke zvýšení povědomí o udržitelném investování a jiných společensky odpovědných aktivitách a to logicky nutí společnosti k jejich realizaci a zavádění. Můžeme se tedy domnívat, že tato podmínka, třebaže nepřímá, je již v aktuálním dění porušena (Rada EU, 2023).

- Jedním ze subjektů, vůči kterým se společenská odpovědnost uplatňuje, by měly být stakeholderi. Tím je myšleno široké spektrum subjektů, od zaměstnanců dané společnosti, přes akcionáře, až po veřejnost (Midttun & Tetřevová a kol., 2022).
- Posledním, často se opakujícím prvkem definice, je definování oblastí, ve kterých by se společenská odpovědnost měla uplatňovat. Jedná se o oblasti ekonomického, sociálního a environmentálního směru, které budou více popsány v následujících kapitolách této práce, konkrétně v kapitolách pojednávajících o ESG (Midttun & Tetřevová a kol., 2022).

Evropská komise (n.d.) definuje společenskou odpovědnost následovně: *“Jedná se o odpovědnost podniků za jejich dopad na společnost, a proto by měla být řízena podniky. Společnosti se mohou stát společensky odpovědnými: začleněním sociálních, environmentálních, etických, spotřebitelských a lidskoprávních aspektů do své obchodní strategie či operací.”*

Adidas CSR

Jedním z nejvýznamnějších hráčů na poli CSR přístupů je společnost Adidas. Ta jako jedna z prvních společností zařadila udržitelnost do svého programu, a to již před více než 20 lety. Adidas rychle pochopil důležitost a účel tohoto trendu a zařadil jej do svého poslání. Svou první zprávu o udržitelnosti vydala společnost Adidas již v roce 2000. V tomto trendu i nadále pokračovala a v roce 2017 zařadila tento druh nefinančního reportu do své výroční zprávy, čímž se stala prvním podnikem ve své oblasti, která tak

učinila. Celkově tato strategie napomohla Adidasu k získání konkurenční výhody a pozitivnímu vnímání ze strany veřejnosti a zákazníků (Adidas, n.d.; Port, 2021).

2.2.2 Udržitelnost

Pokud bychom chtěli definovat udržitelnost, lze ji vyjádřit jako průnik tří základních pilířů, jimiž se tento princip řídí. Řeč je o ekonomickém, sociálním a environmentálním pilíři. Ekonomický princip, jak již z názvu vyplývá, se nejvíce přibližuje klasickému pojetí výkonnosti a můžeme si pod ním představit například ekonomický růst. Ten by měl být stabilní, potažmo „vysoký“. Příkladem mohou být tržby nebo zisk. Další pilíř představuje sociální zájmy, jako jsou zaměstnanost, pracovní podmínky a všeobecný přístup k lidským zdrojům. Poslední rovina environmentálního zaměření se zabývá šetrností k životnímu prostředí, spotřebě neobnovitelných, ale i obnovitelných zdrojů apod. Vhodnou kombinací těchto přístupů a jejich cílů, je dosahováno tzv. udržitelnosti podniku (Kocmanová & Hřebíček a kol., 2013).

Takzvané udržitelné investice se v současné době stávají velmi populárními. Evropská unie v souvislosti s tím vytvořila několik regulací, které slouží pro hodnocení udržitelnosti investic. Investoři tak mají přehled o jednotlivých investicích a firmách. Celkově je tak podporována myšlenka cirkulární a nízkouhlíkové ekonomiky. Samotný systém je však v praxi uplatňován pouze krátkou dobu, a tak se optimální uchopení problematiky regulací stále řeší (KB, n.d.)

2.2.3 Tripple Bottom Line (TBL)

TBL bývá alternativně vyjádřena také jako Trojpilířová struktura. Jedná se o stejné přístupy, jež jsou uplatňovány v rámci udržitelnosti, která byla představena v předchozí kapitole. Z historického hlediska existovali také autoři, kteří pracovali s méně než třemi pilíři, typicky jedním či dvěma. Jednopilířové pojetí představili *Rees a Wackernagel (1996)*, kteří se soustředili zejména na ekologický aspekt. Zdůrazňovali trend rychle se rozvíjející populace a s tím související růst spotřeby přírodních zdrojů a odpadu. Cílem tohoto ekologického pilíře byla snaha o minimalizaci negativních dopadů společnosti na životní prostředí. Jak uvádí ve své knize například *Gibson (2001)*, jednopilířové pojetí bylo následně často rozšířeno do dvou pilířů. Jednalo se o environmentální a socioekonomickou složku. Nejrozšířenějším přístupem je však již zmíněný TBL.

Rovinami, na které se soustředí jsou tzv. 3P – tedy People, Planet, Profit (Pícha, 2012). V překladu se jedná o lidi, planetu a profit (prospěch):

- Lidé

Spadá sem například zaměstnanecká politika, zdraví a vzdělanost zaměstnanců. To vše by mělo vést ke spokojenosti zaměstnanců a stimulovat jejich pracovní motivaci. Sociální pilíř lze chápat velmi široce. Dále bychom zde mohli nalézt bezpečnost práce (BOZP), ale i například ochranu proti šikaně na pracovišti, tzv. mobbing. Pozitivně hodnoceny jsou například také postoje, jako je rovnoprávnost žen a mužů, odmítání dětských prací a dodržování základních lidských práv – jako problematik vyskytující se mimo jiné třeba v zemích třetího světa (Pícha, 2012; Tetřevová, 2017).

- Planeta

Hlavním cílem je monitorovat a omezovat škodlivý vliv podnikání na planetu. Sledovanými ukazateli může být například spotřeba vody, energetika (zdroje, spotřeba) nebo škodlivé látky, vypouštěné do ovzduší (Kislingerová a kol., 2023). *Tetřevová (2017)* poukazuje na problém při adresování, vůči komu, je vlastně podnik odpovědný. Zatímco v případě sociálního a ekonomického pilíře se jedná o etickou odpovědnost vůči lidským bytostem, které jsou méně či více ovlivňovány podnikem, zde je situace odlišná. „jedná se o vlivy na atmosféru, půdu, vodní zdroje, floru a faunu a další složky prostředí, které podnik ovlivňuje. Vůči těmto složkám nelze aplikovat tradiční etické chování.“ V průběhu let se názory na ochranu přírody ze strany podniků rozcházel. Norman Bowie v roce 2013 zaujal stanovisko, že firmy jsou odpovědné vůči přírodě pouze v rámci legislativních nařízení. Ještě dříve se přitom objevovaly opačné názory s tvrzením, že hodnotu přírody nelze snižovat na úkor blahobytu a bohatství. S postupem času a měnící se environmentální situací se ochrana přírody však stává větší a větší prioritou (*Tetřevová, 2017*).

- Profit

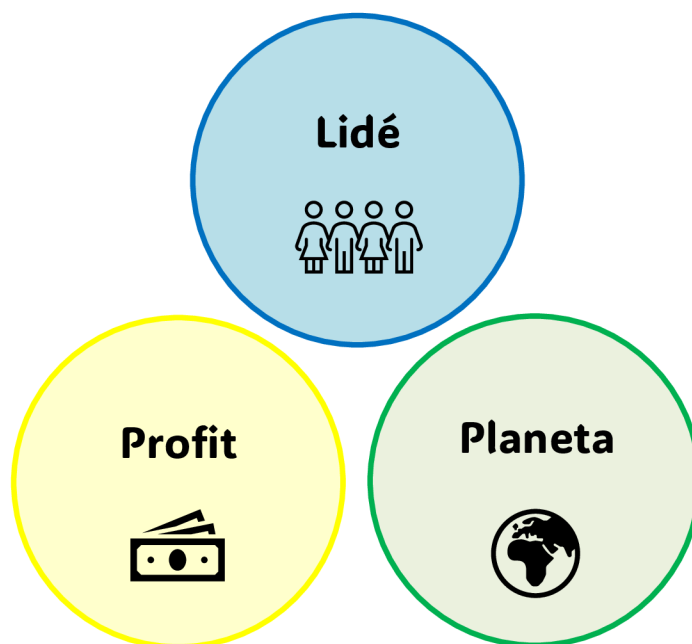
Základním cílem podnikání je dosahování ziskovosti. I přes to, že ze zisku jsou často financovány aktivity v rámci CSR, mají tyto investice pozitivní vliv na ekonomickou stránku. Dochází ke zkvalitnění vztahů s investory, potažmo i dodavateli a zákazníky. Stejně tak se zkvalitňuje vztah se zaměstnanci. Vše má ve výsledku pozitivní dopad na ekonomiku podniku a její prodej, pakliže se jedná o komerční společnost (Pícha, 2012).

Asi je dobré zmínit, že aby podnik mohl financovat CSR aktivity, je zřejmé, že musí nejprve dosáhnout ekonomického zisku, a to ideálně dlouhodobě. Díky tomu má pak dobrý základ a prostředky pro rozvíjení svých cílů, a tak i sebe samotného (Tetřevová, 2017).

V některých případech je do tohoto základu přidáván ještě čtvrtý, potažmo pátý pilíř. Jedná se o kulturní a politický pohled. Trochu odlišné řešení představili *Garriga a Melé (2004)*, kteří ve svém článku publikovali zcela odlišné členění čtyřpilířové odpovědnosti. Na základě hlavních aspektů působících na podnik vyčlenili nové skupiny. Tyto skupiny nazvali jako: Instrumentální (ekonomicko-sociální), Politické, Integrativní (sociální) a Etické (společnost) teorie. Společensky odpovědné podnikání přináší výhody jak pro komerční, tak i neziskové organizace (Legnerová & Dohnalová, 2018; Pícha, 2010):

- Skutečnost, že firma bere zřetel na CSR a přizpůsobuje jim svou činnost jednoznačně zvyšuje důvěryhodnost podniku
- Společenská odpovědnost je zároveň lákadlem pro Investory. Ti ve firmě vidí nižší riziko pro jejich investice, zároveň ale také potenciální zisk se zřetelem na životní prostředí
- Získání a udržení kvalitních zaměstnanců
- Diferenciace společnosti od konkurence
- Reputace, aj. – dle konkrétní situace podniku, jeho zaměření, oblasti podnikání apod.

Obrázek 1: TBL roviny



Zdroj: Vlastní zpracování

2.2.4 ESG

Zejména ve vyspělých zemích a velkých společnostech, se v poslední době stále více vyskytují požadavky na ochranu životního prostředí. Tyto požadavky pocházejí jak ze strany států a různých organizací, tak i ze strany spotřebitelů, jako poptávajících subjektů. A právě ochrana životního prostředí je jedním z hlavních pilířů, jenž pojem ESG zaštiťuje. Hovoříme-li o ESG, máme na mysli hodnocení výkonnosti firem z odlišných pohledů, než-li jen z toho běžného - ekonomického. Mimo již avizované ochrany životního prostředí – E (Environment), se zde vyskytuje také sociální oblast – S (Social) a korporátní řízení – G (Governance). Jedná se tedy o rozšíření standardní ekonomické výkonnosti o tyto aspekty. Podniky si určí, které z potenciálních ukazatelů by vhodně vypovídaly o dlouhodobé udržitelnosti podniku v konkrétních oblastech. Následně je prováděn reporting těchto oblastí, sledování hodnot v čase, potažmo stanovení požadovaných budoucích hodnot apod. (Kocmanova & Hřebíček a kol., 2013; Kislíngerová a kol., 2023).

Na ESG lze taktéž nahlížet jako na skóre, hodnotící vlivy podniku na životní prostředí, společnost a politiku jejího vedení. Toto skóre může být vyjádřeno i číselně,

a to zpravidla v rozmezí od 0 do 100 – kdy nula představuje absolutně neudržitelnou firmu a 100 naopak společensky maximálně odpovědnou firmu (CSRD¹, 2022).

Pilíře:

- Environmental – E

Tato oblast se zaměřuje hned na několik různých činností. Všeobecně můžeme hovořit o dopadech podnikové činnosti na životní prostředí. Typickým příkladem může být energie – tj. kde firma získává energii nebo naopak to, jak společnost s energií nakládá. Dále tento pilíř zahrnuje odpad – tj. jaký odpad při své činnosti vytváří a vypouští do přírody. S tím částečně souvisí i problematika ovzduší, zabývající se emisí plynů a jiných látek apod. Konkrétním ukazatelem, jenž se v rámci ovzduší sleduje je například uhlíková stopa či klimatické změny (Koller, Goedhart & Wessels, 2020).

- Social – S

Tato oblast cílí především na lidi, organizace a vztahy mezi nimi. Sledují se zde vztahy mezi zmíněnými subjekty – tj. jak se firma prezentuje na trhu, vztahy se svými odběrateli či dodavateli nebo také její přístup ke svým zaměstnancům (Koller, Goedhart & Wessels, 2020).

Řada ukazatelů, které se v sociální sféře monitorují a hodnotí je zaměřená právě na pracovní prostředí, které společnost svým zaměstnancům vytváří. Pod tím si můžeme představit bezpečnost práce, eliminaci diskriminace, rozvoj lidských zdrojů apod. (CSRD¹, 2022).

- Governance – G

Poslední část ESG hodnocení se zabývá interními praktikami a postupy uvnitř jednotlivých firem. Řeší se zde otázky, zda firma efektivně rozhoduje při svých činnostech, zda je její činnost v harmonii s právními systémy, ve kterých působí a jak je atraktivní pro potenciální, ale především stávající investory (Koller, Goedhart & Wessels, 2020).

Přestože se na tuto oblast poměrně často zapomíná, tvoří nedílnou a důležitou součást ESG reportů. Mimo jiné má také samozřejmě podstatný vliv na již zmíněné ESG skóre. Může zde být zmíněna účast na kontroverzních kauzách, etika společnosti, odměňování managementu či placení daní (CSRD¹, 2022).

Obrázek 3: Pilíře ESG



Zdroj: Buro Happold (2023)

2.2.5 Ukazatele ESG

Jak zmiňuje CSRD¹ (2022), výše zmíněné přístupy ESG jsou relativně obecné a spíše než-li samotný nástroj se jedná o doporučení. Právě proto vzniklo několik konkrétních metrik, které se snaží vytvořit konkrétní formu těmto opatřením, či jakýsi standard pro jejich konstrukci. Těmi nejznámějšími a nejrozšířenějšími jsou:

EU Taxonomy

Toto označení pod sebou skrývá poměrně široké spektrum definic. Jedná se o klasifikační systém, který napomáhá potenciálním investorům v rozhodování o jejich investicích. Konkrétně je EU Taxonomy zaměřena na životní prostředí a udržitelnost. Právě dle těchto ekonomicky udržitelných aspektů hodnotí příslušné investice. Pakliže má být investice označena jako udržitelná, musí splňovat několik požadavků. Tím

zásadním je skutečnost, že investice musí napomáhat ke splnění jednoho z šesti hlavních environmentálních cílů (Evropská komise, n.d.; Novotná, 2023):

V roce 2021 byly stanoveny tyto cíle:

- Zmírňování klimatické změny
- Přizpůsobování se klimatickým změnám

Tyto cíle byly v roce 2023 doplněny o další:

- Udržitelné využívání a ochrana vodních a mořských zdrojů
- Přechod na oběhové hospodářství
- Prevence a kontrola znečištění
- Ochrana a obnova biologické rozmanitosti a ekosystémů

Právě těchto 6 cílů by mělo Evropské unii napomoci ke splnění jejích cílů. Těmi jsou například 55% redukce emisí skleníkových plynů v roce 2030 (oproti roku 1990), nebo třeba uhlíková neutralita do roku 2050. Udržitelná investice dále nesmí negativně působit v některém z šesti cílů (Evropská komise, n.d.; Novotná, 2023).

SFDR

SFDR představuje nařízení Evropské unie, pocházející z roku 2019, které ukládá všem subjektům ve finančních službách povinnosti v rámci udržitelnosti. Pod těmito subjekty si lze představit například banky, pojišťovny, správce investičních fondů aj. Konkrétní povinnosti, které toto nařízení subjektům stanovuje, jsou: Transparentnost politik, nepříznivých dopadů a rizik v rámci udržitelnosti. Dalo by se říci, že se jedná o jakýsi právní počátek toho, proč v současnosti a blízké budoucnosti budou bankovní subjekty po svých klientech vyžadovat ESG skóre, uhlíkovou stopu, nefinanční reporty – zkrátka nějaký důkaz jejich udržitelného počinání. Bankovní subjekty tak podporují udržitelné projekty a zvýhodňují je oproti ostatním. Právě tímto směrem by se měla politika Evropské unie v současné době vyvíjet (KLB Legal, 2023).

CSRD

CSRD neboli „Corporate Sustainability Reporting Directive“ je směrnice, která se zabývá nefinančním reportováním – tedy například právě dle metodiky ESG. Tato

směrnice byla přijata Evropskou komisí 31. prosince 2022, přičemž následně byla projednávána ještě dalšími subjekty, jako rada EU apod. (CSRD², 2022).

8. listopadu 2023 došlo v České republice ke změně zákona o účetnictví, jakožto prvnímu kroku k přijetí a zavedení směrnice CSRD do české legislativy. Tato změna stanovila povinnost udržitelného vykazování pro podniky, jež jsou obchodní korporací, subjektem veřejného zájmu nebo v průměru dosahují 500 zaměstnanců aj. Udržitelností se v kontextu tohoto zákona rozumí: životní a sociální prostředí, lidská práva, správa a řízení, zaměstnanecké prostředí a boj proti korupci či úplatkářství. Konkrétních povinností či doporučení na obsah výkazu je mnoho a proto zde uvedu pouze několik základních. Jedná se o plány a investice společnosti, přijaté na základě omezení globálního oteplování, dle Pařížské dohody. Informace o vystavení účetní jednotky uhlí, ropě a plynu. Popis cílů s jasnou časovou specifikací, souvisejících s udržitelností. Popis rizik společnosti, týkajících se udržitelnosti aj. povinnosti (Horková, 2023).

Odhaduje se, že v počáteční fázi se toto opatření bude týkat kolem 1000 společností a podniků. Projekt CSRD však nemá v plánu končit u těchto několika „větších“ podniků, a proto se očekává rozšíření povinnosti nefinančního reportingu i na malé a střední podniky. V Česku bychom toto rozšíření mohli očekávat počátkem roku 2026. Lze však očekávat, že průběh a funkčnost aplikace celého projektu na velké podniky v této první fázi projektu napoví více (CSRD², 2022). Potenciálně by však toto úsilí mohlo odstranit problém, na který *Newell & Frynas (2007)* upozorňovali. Jedná se o dobrovolnost realizace společenské odpovědnosti a také to, že je realizována pouze velkými podniky, zatímco střední a malé podniky tuto oblast vůbec neřeší. To se dle autorů musí změnit a malé a střední podniky by se dle nich měly také zapojit do CSR aktivit.

Výhody:

Všeobecnou výhodou představuje možnost vylepšit vnímání společnosti očima potenciálních investorů nebo bank. Tyto strany totiž stále více berou nefinanční reporting v úvahu. S rostoucím globálním trendem zelené energie tak lze přilákat více potenciálních investorů, potažmo zajistit lepší pozici při čerpání úvěrů u bankovních subjektů (CSRD³, 2022).

V souvislosti s CSRD směrnicí tak začalo vznikat několik norem a standardů, které by společnostem měly pomoci s vykazováním nefinančních reportů a napomoci tak ke sjednocení metrik a legislativních požadavků. Příkladem těch nejznámějších standardů jsou:

ESRS

Obrázek 5: Schéma metodiky ESRS



Zdroj: Tsui (2023)

Jedná se o standard pro podávání zpráv o udržitelnosti, tj. nefinančním reportování. Tento standard byl primárně vytvořen Evropskou skupinou pro finanční správy (EFRAG), která měla v rámci této normotvorné činnosti přenesenou pravomoc. Jejich návrh byl následně konzultován Evropskou komisí i širokou veřejností dotčených subjektů, jenž se prostřednictvím průzkumů ke standardu vyjadřovaly. V nynější podobě má ESRS 2 průřezové normy, 5 norem životního prostředí (E), 4 sociální normy (S) a 2 normy týkající se řízení (G) (EFRAG, n.d)

Na obrázku 3 můžeme vidět rozdělení normy ESRS. Na počátku je soubor základních pravidel na vykazování. Následuje 5 norem pro environmentální prostředí (E1-E5), 4 sociální normy (S1-S4) a 2 z oblasti řízení podniku (G1, G2).

E1:

Tato sekce je zaměřena především na klima a jeho změny. V jednotlivých podskupinách nalezneme například: plány pro omezení změn klimatu, energetickou spotřebu – jako například uhlí, koks, nafta/benzin a elektrická spotřeba, emise skleníkových plynů (EFRAG, n.d.).

E2:

Je zaměřeno na znečištění planety. Konkrétně se jedná o vzduch, vodu a půdu. Sleduje se zde emise oxidů síry, dusíku, oxidu uhelnatého nebo amoniaku aj. látek. Další důležitou kategorií je odpad všeobecně. Tedy jak společnost zpracovává odpadní materiál, recykluje či minimalizuje takovouto produkci (EFRAG, n.d.)

E3:

Norma se týká vody a vodního hospodářství. Sleduje se množství odebrané vody, spotřebované vody, vypouštěné vody, dále pak recyklované množství vody apod. (EFRAG, n.d.)

E4:

Tato část se zabývá ekosystémy a biodiverzitou. Nalezneme zde například strategické plány týkající se této oblasti, jak se subjekty vyhýbají významným ekosystémovým místům, jako například vodní plochy, zvěř apod. (EFRAG, n.d.)

E5:

Poslední část environmentální normy v sobě skrývá zdroje a cirkulární ekonomiku. Lze zde vykazovat třeba tok materiálů, ze kterých lze určit % podíl recyklovatelných materiálů. Dále pak také o odpadech a cirkulární ekonomice, kde se identifikují produkty, jež splňují kritéria pro oběhové hospodářství, popisuje její zařazení do hodnotového řetězce atd. (EFRAG, n.d.)

S1:

Tato sekce v sobě začleňuje spoustu možných dat. Můžeme zde zahrnout vlastní pracovní prostředí, rozvoj pracovníků, odpracované hodiny, rovnost nebo třeba zaměstnávání pracovníků s postižením. Konkrétně se zaměřuje právě na počet

pracovníků, jejich pracovní hodnotu a odměňování. Lze sledovat vývoj v rovnosti odměňování, benefitech a work-life balance (EFRAG, n.d.)

S2:

Tato část zkoumá pracovníky a jejich úlohu v hodnotovém řetězci organizace. Nachází se zde různé politiky, etické kódy, jako například zabraňování nucené a dětské práci (EFRAG, n.d.)

S3:

Je zaměřena na ovlivněné komunity činností společnosti a jejich dopady na ně. Je zde řešena otázka specifikace vlivů společnosti na komunity, přístupy k ovlivněným subjektům nebo třeba jejich komunikace s nimi (EFRAG, n.d.)

S4:

Poslední část řeší problematiku týkající se zákazníků a konečných spotřebitelů. Pod tím si můžeme představit identifikaci, předcházení či snižování účinků negativních dopadů. Dále tvorbu komunikačních prostředků pro případnou zpětnou vazbu, obavy či stížnosti (EFRAG, n.d.)

G1:

Governance, neboli vedení je oblast zabývající se širokou řadou různých témat. Tato oblast konkrétně řeší způsoby vedení společnosti, risk management a interní kontroly v podniku. Může zde být politika odměňování – fixní/variabilní mzdy, odstupné (EFRAG, n.d.)

G2:

Poslední část se zabývá obchodním jednáním – například protikorupčními politikami, platebními praktikami aj. Lze sem zařadit i politické aktivity nebo školení se zaměřením na korupci či podplácení (EFRAG, n.d.)

2.3 Souvislosti mezi tradičním a udržitelným pojetím podnikové výkonnosti

Jak zde již bylo naznačeno, klasický koncept podnikové výkonnosti spočívá ve tvorbě finančních a jiných ukazatelů, dle principů finanční analýzy. Oproti tomu, udržitelnost se zabývá životním prostředím, sociálním prostředím a řízením společnosti, dle norem ESG. Oba tyto přístupy však mají společnou základnu, jež ovlivňuje, a tou je ekonomická stránka podniku. V některých případech mohou udržitelné investice napomoci k úspoře nákladů, v jiných pak třeba snižovat podnikatelská rizika či napomáhat ke zvyšování konkurenceschopnosti podniku. V celkovém výsledku tak finanční ukazatele nepřímo ovlivňují ukazatele udržitelnosti a naopak. Vzájemnou korelací mezi environmentální a ekonomickou výkonností se zabývalo nespočet autorů a studií. *Lankoski (2006)* definovala tzv. křivku environmentálního zisku, jenž znázorňuje právě dopad environmentální výkonnosti na ekonomickou. Jedná se o jakýsi izolovaný čistý ekonomický dopad na výkonnost podniku. Tato možná spojení obou pohledů na výkonnost podniku jsou podrobněji popsána v bodech níže:

2.3.1 Výhody

Výhodné úvěry

Jednou z nejaktuálnějších výhod CSR a tedy i ESG je snazší získávání kapitálu u bank. Bankovním společností přibývá povinnost prokazovat komu půjčují – tedy zda se jedná o firmu s negativním či pozitivním vlivem na životní prostředí. Společensky odpovědné firmy tak mohou dosáhnout na výhodnější úvěry, zatímco podniky negativně působící své okolí, by v extrémních případech o možnost úvěru mohly přijít úplně. Od června 2021 tak banky musejí pracovat s tzv. ESG skórem žadatele o půjčku, které se mimo jiné již v současnosti využívá také na burze při obchodování akcií. Jednotnost tohoto hodnocení zajišťuje tzv. ESG formulář, jenž byl Českou bankovní asociací vytvořen. Podle něj tedy banky budou hodnotit vliv žadatelů na životní prostředí, uhlíkovou stopu, společenský vliv a další faktory (CSRD³, 2022).

Dobrá vs Skvělá společnost

Rozdíl mezi dobrou a skvělou společností je koncept, se kterým ve své knize přišli autoři *Kotler a Lee (2005)*. Ti mimo jiné představili názory dvou vrcholových manažerů

společností Hewlett Packart (HP) a Ford Motor Company. Na dobrou společnost nahlíží tak, že zákazníkům nabízí excelentní produkty nebo služby. Stejně nabízí i skvělá společnost, s výjimkou toho, že k těmto službám a produktům dodává něco navíc – vidinu toho, že společnost sama usiluje o to, aby byl svět lepším místem. To zmiňovaní vrcholoví manažeři i samotní autoři knihy vidí jako obrovský potenciál této doby, a trend, kterým se do budoucna budeme ubírat (Kašparová & Kunz, 2013).

Obdobný názor na situaci má i bývalý vedoucí partner Josef Kotrba, který působil ve společnosti Deloitte, jež se zabývá audity, daněmi nebo třeba poradenstvím. *Kašparová a Kunz (2013)* p. Kotrbu citují: „*Úspěšným společností se již nestačí při podnikání orientovat jen na dosažení zisku. Prioritou je dnes oblast společenské odpovědnosti, která zohledňuje dopad chování firmy na své okolí. Zapojování firmy do společensky odpovědných aktivit pomáhá identifikovat obchodní příležitosti, posilovat důvěru u klientů a především – zvyšovat motivaci zaměstnanců.*“

Růst příjmů

Dle *Kollera, Goedharta & Wesselse (2020)* se lze realizací aktivit v rámci ESG metrik snáze dostat na nové trhy, potažmo zlepšit působnost na trzích stávajících. Stejně pozitivně, by na tyto společnosti měl nahlížet i stát, který taktéž může společností poskytnout nové příležitosti – ať už ve formě státních zakázek nebo formou různých povolení, licencí apod. Dále zmiňují studii, které byl podroben průmysl těžby zlata. Tato komodita by totiž teoreticky měla pro těžební společnosti více či méně přinášet obdobnou návratnost. I přes to však zmíněná studie došla k závěrům, že firmy s ESG dosahují vyšších výnosů. Tyto firmy se zaměřovaly především na sociální oblast ESG, jako je sociální angažovanost apod. I z tohoto faktu tak lze usuzovat, že spotřebitelé na udržitelnost hledí a může tak pozitivně působit na zisk.

Druhým pohledem na růst příjmů je pak vliv skrze zákazníky. Ti jsou ochotni připlatit za „zelený“ produkt, či produkt šetrný k přírodě. Tento trend se v poslední době stále více rozšiřuje, zejména pak u mladších lidí (*Koller, Goedhart & Wessels, 2020*).

Zákaznické preference

Tento bod poněkud navazuje na předchozí zmínku o zákaznických preferencích. Ty nemusí nutně vést pouze k růstu příjmu, ale může se také jednat o zvýšení povědomí společnosti nebo lepší image. Otázkou dle *Benna & Boltana (2011)* však zůstává, jak se

širší veřejnost dozví o nefinančním reportování, nebo tedy spíše udržitelných záměrech společnosti. Nejčastějšími prostředky pro taková „sdělení“ zůstanou pravděpodobně média, webové stránky a nejrůznější certifikáty, pojící se s danou problematikou. Tudíž je pro firmu důležité tento cíl pro veřejnost správně zpropagovat.

Redukce nákladů

V kontextu ESG není redukce nákladů myšlena jako činnost, která povede k úspoře samotné. Spíše než to, se vychází z dat, které se kvůli ESG vykazování musí sbírat. Příkladem může být spotřeba elektřiny, vody, ale i zdánlivě banální věc, jako je třeba počet papíru použitého při tisku. Pokud tyto data, která jak zde již zaznělo stejně získáváme, podrobíme další analýze a plánování, můžeme činnosti zefektivnit. Namísto běžných neúsporných zářivek použijeme ty úsporné. Zpravidla drahou elektřinu z distribuční sítě lze nahradit vlastní výrobou z obnovitelných zdrojů. Dále můžeme identifikovat místa, kde dochází k plýtvání zdroji apod. Je však důležité poznamenat, že řada z těchto změn s sebou přináší i značnou počáteční investici. Tudíž redukce nákladů zpravidla přichází v delším časovém období, než-li jednorázová skoková změna. Třebaže ale existují situace, ve kterých pouze samotný start monitoringu těchto dat může eskalovat v redukci nákladů samotnou. Zpravidla pokud se danou oblastí ve firmě nikdo doposud nezabýval (CSRD³, 2022).

Zvyšování produktivity zaměstnanců

Za pomoci ESG praktik lze zvýšit motivovanost a výkonnost zaměstnanců hned několika způsoby. Zájem společnosti o ESG může přilákat kvalitnější zaměstnance a celkově zvýšit produktivitu současného personálu. Výkonnost zaměstnanců je pozitivně korelována s výnosy akcionářů – což vyplývá například z Edmansovi studie sta nejlepších firem, pro které lze v Americe pracovat. S rostoucím výnosem akcionářů, jakožto „příjemců“ z hodnot tvořených zaměstnanci, tedy roste i motivace zaměstnanců k práci (Koller, Goedhart & Wessels, 2020).

2.3.2 Možné problémy

Aby zde nebyla zmíněna pouze pozitiva, je žádoucí, zabývat se také možnými zápory této problematiky. S novým způsobem nefinančního reportingu samozřejmě vyvstávají nové otázky, kriticky pohlížející na ESG. Typickým příkladem těchto otázek může být:

Nezpůsobí udržitelné investování dle ESG zhoršení původních (ekonomických) ukazatelů výkonnosti?

Jak již bylo v předchozích částech uvedeno, iniciativa v udržitelném investování zpravidla znamená nějakou investici. Ta může být méně či více významná, ba dokonce nulová, vše v závislosti na konkrétním realizované opatření. Lze ale nějak všeobecně vyjádřit zhoršení či zlepšení ekonomických ukazatelů? Touto otázkou se zabývala řada osobností, jelikož se jedná o alfu a omegu celého problému. Již v roce 1962 Milton Friedman (2002) kritizoval společenskou odpovědnost a poukazoval na fakt, že teorie CSR nekorespondují s hlavními cíli podnikání – tedy dosahovat ziskovosti. Zastával názor, že podnik by měl hospodařit dle platných právních norem, bez podvodů a jiných nekalých praktik, a nevměšovat se do politiky. Společensky odpovědní měli být lidé jako akcionáři, manažeři a zaměstnanci, nikoliv firmy. Aplikace CSR dle něj neumožňovala společnosti maximalizovat zisk a realizovat hodnotu pro své akcionáře. Také poukazoval na obtížnost definice společenské odpovědnosti, kterou si dle něj firmy mohly vyložit mnoha různými způsoby. Stejný názor podpořily osobnosti jako Newell & Frynas (2007), kteří věřili, že podnik je společensky odpovědný jen tím, že vytváří pracovní místa, odvádí státu daně a svou hlavní činností – tedy poskytováním výrobků či služeb (Pícha, 2012; Legnerová & Dohnalová, 2018)

Mezi lety 2016 – 2020 bylo provedeno přes tisíc výzkumných prací zabývajících se vlivem řízení dle ESG na ekonomickou výkonnost podniku. Tyto studie prokázaly, že zpravidla má toto řízení pozitivní účinek na ekonomickou výkonnost. Konkrétně se analyzovaným podnikům zlepšily ukazatele: ROA, ROE, cena akcií. Přestože existovaly podniky, kterým se výkonnost po aplikaci ESG zhoršila, stalo se tak jen u velmi malého vzorku sledovaných firem. Proto lze předpokládat, že korelace mezi ESG a CSR metodikami a ekonomickou výkonností je kladná či neutrální (Kislingerová a kol., 2023). Jelikož se jedná o odvětví, které se poměrně rychle vyvíjí a rozšiřuje, jistě bude zajímavé sledovat trendy této korelace i nadále, zejména v podmínkách, kde bude vykazování ESG pro společnosti právně vyžadováno.

PR / Greenwashing

Někteří odpůrci společensky odpovědného investování tvrdí, že CSR je pouze snahou se zviditelnit či jakousi činností, vedoucí k pozitivnímu PR společnosti. Právě na

druhé zmíněné se ve svém článku odkazuje *Frankental (2001)*, dle kterého je nezbytné ukotvit jasnou definici společenské odpovědnosti, zajistit pozitivní vnímání CSR na finančních trzích a mnoho dalšího, aby bylo možné CSR vnímat jinak, než pouhé PR. Problematika společenské odpovědnosti se však během více než čtvrt století od vydání tohoto článku více či méně vyvíjela a posouvala. Je tak na každém z nás posoudit, zda se CSR posunula správným směrem, nebo zda se tento možný problém dostal více do popředí.

Přehlížení základních problémů

Tento problém naráží na odlišné chování společnosti ve dvou různých oblastech souvisejících s CSR. Pokud například firma realizuje některé CSR aktivity, stále to ještě neznamená, že k jiným CSR aktivitám přistupuje odpovědně. I když se společnost snaží omezit svůj negativní dopad na planetu, může pro své zaměstnance zprostředkovávat špatné pracovní podmínky, využívat dětskou práci nebo v některých zemích dokonce porušovat základní lidská práva. Na tuto problematiku upozornili *Prietto-Carrón a kol. (2006)*. Ti mimo jiné také zdůrazňovali odlišné dopady tvorby CSR v mezinárodních společnostech, na ekonomicky vyspělé státy, oproti podmínkám a divizím v zemích třetího světa. Nemusí se však nutně jednat pouze o zaměstnanecké negativa. Dalším příkladem může být i to, když firma financuje svůj CSR projekt, zatímco svou hlavní činností realizují pravý opak (Pícha, 2012). Takovýmto typickým příkladem by mohly být kupříkladu tabákové společnosti, které z principu věci realizují negativní činnost pro společnost. I přes jejich realizaci některých ESG aktivit by „váha“ jejich negativní hlavní činnosti neměla být převážena snahou o pozitivní dopady na společnost v jiných ohledech, přestože je tato snaha jistě žádoucí.

Nedostatek standardizace

Dalším problémem, který logicky vyvstává je nedostatek standardizace. Stejně jako u definice samotné, i metriky společenské odpovědnosti nebyly po dlouhou dobu sjednoceny. Jak poznamenává *Kislingerová a kol. (2023)*, jakýsi průlom v tomto problému nastal, když Obchodní rada zřízená Světovým ekonomickým fórem požádala firmy: KPMG, EY, Deloitte a PWC o vytvoření univerzálních indikátorů pro hodnocení ESG. Dle aktuálních údajů by však měl být oficiálně používaným standardem ESRS.

Ačkoliv některé oblasti výpočtů jsou již z principu věci méně specifikovatelné, zavedení tohoto standardu by mělo problém s nedostatkem standardizace odbourat.

Ověřitelnost vykazovaných údajů

Ačkoliv reportování podléhá určitým standardům, existuje stále problém s ověřitelností a správností vykazovaných výdajů jednotlivých společností. Oproti finančnímu reportování zde v řadě oblastí neexistuje jakýsi podklad, viz. Například účetnictví ve finanční analýze apod. Co se správnosti údajů týká, bude velmi záviset na proaktivitě firem a kvalitě navrhovaných postupů sběru dat, který bude v řadě případů velmi náročný. Samozřejmě existují oblasti, ve kterých bude získání dat velmi snadné. Kupříkladu odběr vody nebo spotřeba elektřiny. Zde bude pouze stačit kompletace dat z faktur a jiných dokumentů od dodavatele těchto komodit.

Dle *Baddache (2022)* je s povinností nefinančního reportování nutné ve firmách zavést efektivní řízení sběru dat. Za stěžejní oblasti v tomto procesu považuje například: stanovení si základních priorit a cílů, příslušných metodik, předpisů, ale i ochrany dat a odpovědností za ně. Zaměstnanci by měli být školeni na efektivní postupy sběru dat. Tyto postupy platí i pokud jsou do sběru dat zapojeni externí dodavatelé a firmy.

Proč investovat do firmy s dobrým ESG skóre

Dle *Henisze, Kollera a Nuttalla (2019)* dobré ESG skóre je jakýmsi pomyslným náznakem prosperující firmy v budoucnosti. Toto tvrzení podporují několika fakty. To, že má společnost dobré ESG výsledky může naznačovat, že se touto problematikou zabývají a mohou tak využívat výhody s tím související. O těchto výhodách mluví autoři jako o tzv. 5-ti „pákách“ a definují je takto:

- Usnadnění zvýšení příjmů v budoucnu – v souvislosti s udržitelnými příležitostmi
- Snižování nákladů
- Minimalizace regulací a jiných právních zásahů
- Zvyšování produktivity zaměstnanců
- Optimalizace investičních a kapitálových výdajů společnosti

Sankce

Jedním z možných problémů, které z povinnosti vykazování udržitelnosti přicházejí jsou možné sankce, které Rada EU v souvislosti s vykazováním zavedla. Ačkoliv byla povinnost tohoto reportování v kruzích evropské politiky diskutována již řadu let, pro řadu středních a malých podniků nepochybně zůstalo toto téma velkou neznámou. Samotná povinnost pak pro tyto subjekty mohla přijít velmi narychlo, což jistě zvýšilo možné riziko uvalení sankcí za neposkytnutí daného reportu. Ten totiž není možné sestavit během několika dní, nýbrž je nutné se na něj ideálně během celého roku připravovat, sbírat data, nastavovat systémy sběru apod. Možná právě proto první vlna udržitelného reportování dopadla pouze na velké subjekty, které v mnoha případech udržitelnost svých firem již řeší, třeba například kvůli svým klientům (Rada EU, 2023).

3 Metodika

3.1 Cíl práce a metodika postupu

Cílem této práce bylo zhodnotit ekonomickou výkonnost ve vybraném podniku, v souvislosti s kritérii pro udržitelné investování. Tento cíl byl pak pro účely práce rozčleněn na jednotlivé dílčí cíle. Prvním bylo představit vybranou organizaci a její činnost. Dalším dílčím cílem bylo vypracování finanční analýzy, jakožto metody hodnocení ekonomické výkonnosti podniku. Tato výkonnost pak byla postavena do kontextu s udržitelným investováním a hodnocením podniku dle ESG přístupu. Pro nefinanční výkonnost byly navrženy možné podoby výkazů dle metodiky ESRS. V poslední řadě byla představena udržitelná investice podniku a její dopady na ekonomickou stránku společnosti.

3.2 Metodika výpočtů

Pro následující výpočty byla využita data z účetních výkazů a emailové či osobní komunikace:

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní Kapitál}} \quad (1)$$

kde: $EAT = \text{čistý zisk po zdanění}$

$$ROA = \frac{EAT}{\text{Aktiva}} \quad (2)$$

$$ROS = \frac{EBT}{\text{Tržby}} \quad (3)$$

kde: $EBT = \text{zisk před zdaněním}$

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{FM+KP+Z}{KZ} \quad (4)$$

kde: $FM = \text{finanční majetek}$

$KP = \text{krátkodobé pohledávky}$

$Z = \text{zásoby}$

$KZ = \text{krátkodobé závazky}$

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{FM+KP}{KZ} \quad (5)$$

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{FM}{KZ} \quad (6)$$

$$\text{Obrátka aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}} \quad (7)$$

$$\text{Obrátka fixních aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Fixní aktiva}} \quad (8)$$

$$\text{Obrátka zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}} \quad (9)$$

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\frac{\text{Tržby}}{365}} \quad (10)$$

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Závazky}}{\frac{\text{Tržby}}{365}} \quad (11)$$

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{Aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (12)$$

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Úroky}} \quad (13)$$

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Aktiva}} \times 100 [\%] \quad (14)$$

$$\text{koeficient samofinancování} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva}} \quad (15)$$

$$\text{Altmanovo Z skóre} = 6,56x_1 + 1,4x_2 + 3,3x_3 + 0,6x_4 + 0,99x_5 - x_6 \quad (16)$$

kde: $x_1 = \text{Čistý pracovní kapitál} / \text{Aktiva}$

$x_2 = \text{Nerozdělený zisk} / \text{Aktiva}$

$x_3 = \text{EBIT} / \text{Aktiva}$

$x_4 = \text{Vlastní kapitál} / \text{Cizí zdroje}$

$x_5 = \text{Tržby} / \text{Aktiva}$

$x_6 = \text{Závazky po splatnosti} / \text{Výnosy}$

Emise z vozidel a strojů byly určeny na základě hodnot dostupných z *Envimat* (2024), přizpůsobeným technickému stavu vozidel, průměrné spotřebě a roku výroby

Emise z výroby a vlastních zařízení byla identifikována pouze z uhelného kotle. Pro objem spáleného uhlí byla stanovena hodnota emise: $2,86 \text{ t CO}_2/\text{t uhlí}$

Emise z nákupu elektřiny:

$$E_N = \text{množství nakoupených kWh} \times 415 \text{ gCO}_2 \quad (17)$$

Zdroj: (*Our World in Data*, 2023)

$$\text{Platová mezera} = \frac{\emptyset \text{ hodinová sazba (muži)} - \emptyset \text{ hodinová sazba (ženy)}}{\emptyset \text{ hodinová sazba (muži)}} \times 100 [\%] \quad (18)$$

$$\text{CF} = (\text{Příjmy} - \text{Výdaje}) \quad (19)$$

kde: $\text{Příjmy} = \text{Úspora elektřiny} + \text{čistý zisk z prodeje}$

$\text{Čistý zisk z prodeje} = \text{Příjem z prodeje} - \text{DPPO}$

$\text{DPPO} = (\text{Příjem z prodeje} - \text{výdaje} - \text{odpisy}) * \text{sazba DPPO}$

Úspory z elektřiny byly stanoveny dle historických dat z burzy elektřiny pro rok 2023. Specificky byly použity průměrné měsíční hodnoty ceny elektřiny. Data byla získána z *OTE* (2023)

Snížení uhlíkové stopy z investice: Vyrobená elektřina $\times 415 \text{ gCO}_2/\text{kWh}$ (20)

Skutečné snížení uhlíkové stopy podniku:

$$\text{Vlastní spotřeba z investice} \times 415 \text{ gCO}_2/\text{kWh} \quad (21)$$

Metodika výpočtů:

č.	ukazatel	zkratka	zdroje výpočtu
1.	Čistý zisk	EAT	VZZ ř. 53
2.	Zisk před zdaněním	EBT	VZZ ř. 49
3.	Zisk před zdaněním a úroky	EBIT	VZZ ř. 49 + VZZ ř. 43
4.	Rentabilita aktiv	ROA	EAT, R ř. 1
5.	Rentabilita vl. kapitálu	ROE	EAT, R ř. 79
6.	Rentabilita tržeb	ROS	EBT, VZZ ř. (1,2)
7.	Běžná likvidita	-	R ř. 71, R ř. 122, R. ř. 57, R ř. 38
8.	Pohotová likvidita	-	R ř. 71, R ř. 122, R. ř. 57
9.	Okamžitá likvidita	-	R ř. 71, R ř. 122
10.	Obrátka aktiv	-	R ř. 1, VZZ ř. (1,2)
11.	Obrátky fixních aktiv	-	R ř. 3, VZZ ř. (1,2)
12.	Obrátky zásob	-	R ř. 38, VZZ ř. (1,2)
13.	Doba obratu pohledávek	-	R ř. 46, VZZ ř. (1,2)
14.	Doba obratu závazků	-	R ř. 122 (128), VZZ ř. (1,2)
15.	Finanční páka	-	R ř. 1, R ř. 79
16.	Úrokové krytí	-	EBIT, VZZ ř. 43
17.	Celková zadluženost	-	R ř. 1, R ř. 100
18.	koeficient samofinancování	-	R ř. 1, R ř. 79
19.	Čistý pracovní kapitál	ČPK	R ř. 37, R ř. 122
20.	Altmanovo Z-skóre:		
	-	X ₁	ČPK, R ř. 1
	-	X ₂	R ř. 1, R ř. 96
	-	X ₃	EBIT, R ř. 1
	-	X ₄	R ř. 79, R ř. 100
	-	X ₅	VZZ ř. (1,2), R ř. 1
	-	X ₆	příloha úč. záv., VZZ ř.: 1, 2, 20, 31, 35, 39, 46

kde: VZZ = výkaz zisků a ztrát

R = rozvaha

4 Výsledky, jejich interpretace a diskuse

4.1 Popis vybrané organizace

Popisovanou společností je Elmoz Czech, s.r.o. Tato firma byla založena již v roce 1994 a mohli bychom ji považovat za rodinnou firmu, neboť její vedení bylo předáváno dle generací rodiny. Hlavní činností Elmozu jsou elektromontáže a činnosti s tím spojené. Původně firma začínala s prací na NN (nízkých napětích) a VN (vysokých napětích). Postupem času ale rozšířila svou působnost i na jiné oblasti. V roce 2000 založila společnost autoservis, který byl vytvořen za účelem správy vozového parku podniku. Později se však vyvíjel a nyní poskytuje služby i veřejnosti a v některých případech jej mohou také využívat zaměstnanci pro své soukromé účely jako jednu z forem firemního benefitu. Elmoz dále poskytuje služby v oblastech projekce, VVN (velmi vysokého napětí) nebo geodetických prací. Mimo jiné vlastní galvanovnu, kde probíhají galvanické práce, zinkování, niklování či mědění a chromování. Společnost spolupracuje, a je zároveň dodavatelem po celé České republice, pro velké firmy jako E.ON, PRE nebo ČEZ. Mimo to, spolupracuje také s provozovateli lokálních distribučních sítí, městy či obcemi. V neposlední řadě se organizace zabývá také kovovýrobou. Zejména v několika posledních letech se zaměřuje také na montáže fotovoltaických systémů a tepelných čerpadel (Elmoz Czech, 2024).

Obrázek 7: Logo společnosti Elmoz Czech, s.r.o.



Zdroj: Elmoz Czech (2024)

Hlavním cílem společnosti je dle *Elmoz (2022)* upevňování pozice na trhu, zejména pomocí vysoké komplexnosti a kvality poskytovaných služeb. Nejspíše se jedná o dlouhodobé směřování podniku, jelikož z historie společnosti můžeme vidět, že firma opravdu razantně během let rozšířila svou oblast působnosti. To můžeme vidět například níže, kde jsou vypsané veškeré předměty podnikání společnosti. S tím se však také pojí náročnost řízení a celého procesu. Společnost logicky musela expandovat a rozšiřovat

i své „areály“, a tak se v současnosti rozpíná na několika místech: Benešově, Bystřici, Lhotě nad Moravou, Olbramovicích a Stráži nad Nežárkou.

Základní údaje společnosti Elmoz Czech, s.r.o.:

Obchodní firma:	Elmoz Czech, s.r.o.
Sídlo:	Černoleská 2326, 256 01 Benešov
Identifikační číslo:	475 44 929
Právní forma:	Společnost s ručením omezeným

Předmět podnikání:

- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
- projektová činnost ve výstavbě
- opravy silničních vozidel
- montáž, opravy, revize a zkoušky elektrických zařízení
- klempířství a oprava karoserií
- výroba, instalace, opravy elektrických strojů a přístrojů, elektronických a telekomunikačních zařízení
- Silniční motorová doprava - nákladní provozovaná vozidly nebo jízdními soupravami o největší povolené hmotnosti přesahující 3,5 tuny, jsou-li určeny k přepravě zvířat nebo věcí, - nákladní provozovaná vozidly nebo jízdními soupravami o největší povolené hmotnosti nepřesahující 3,5 tuny, jsou-li určeny k přepravě zvířat nebo věcí
- Galvanizérství, smaltérství
- Činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence
- Zednictví
- Provádění staveb, jejich změn a odstraňování
- Zámečnictví, nástrojářství
- Obráběčství
- Opravy ostatních dopravních prostředků a pracovních strojů
- Podnikání v oblasti nakládání s nebezpečnými odpady
- Výkon zeměměřických činností
- Výroba elektřiny

Základní kapitál: 100 000 Kč

Datum vzniku a zápisu: 4. března 1994

Zdroj: (*Justice*, 2024)

4.2 Ekonomická výkonnost

Společnost Elmoz, s.r.o. využívá ve svém účetnictví hospodářský rok (HR). Ten je nastaven od dubna do března. Pakliže tedy v této kapitole bude uváděn kupříkladu rok 2022, je tím myšlen HR, který začíná 1. 4. 2022 a končí 31. 3. 2023 apod.

Všeobecně platí, že chceme-li se zabývat, či analyzovat ekonomickou výkonnost podniku, jako první a nejjednodušší se jeví nahlédnout na finance, konkrétně nějaký zisk nebo ztrátu. Koneckonců, realizovat zisk je jeden z hlavních cílů většiny podniků. Pro tento úvodní vhled jsem pro analyzovanou společnost sestavil tabulku, viz níže.

Tabulka 1: Vybrané ukazatele Elmoz Czech, s.r.o. za HR 2018-2022 (v tis. Kč)

	2018	2019	2020	2021	2022
Obrat	169 498	243 024	244 630	272 531	353 952
Tržby z prodeje výrobků a služeb	161 729	236 930	241 472	269 975	350 135
EAT	10 094	14 266	30 871	29 857	24 854

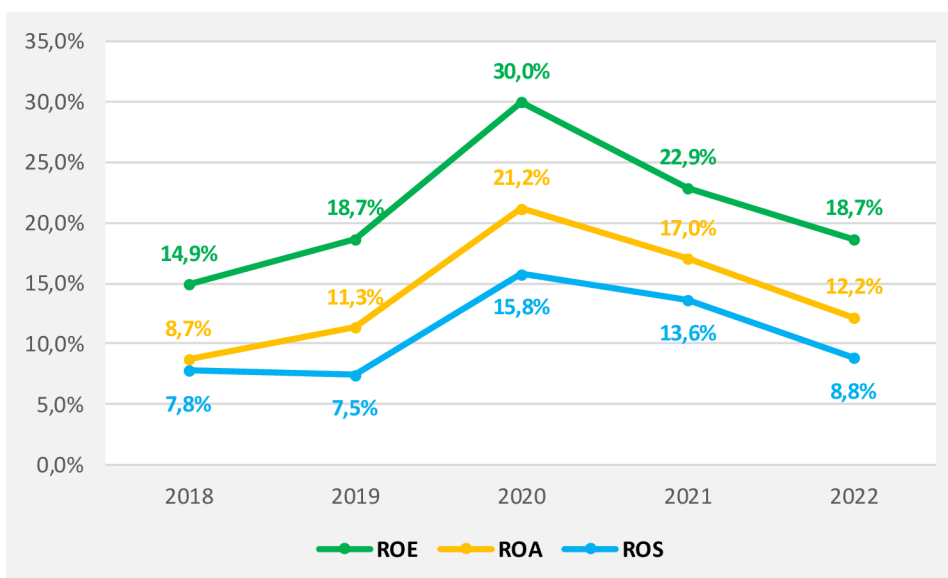
Vlastní zpracování dle účetní závěrky společnosti

Prvním vybraným ukazatelem v *Tabulce 1* je obrat. Jedná se o souhrn všech výnosů společnosti za uplynulé období – tedy HR. Protože do obratu se dle zákona o účetnictví řadí i výnosy z vedlejších činností, jsou v tabulce zobrazeny také tržby z prodeje výrobků a služeb, jakožto výnos z hlavní činnosti. Posledním ukazatelem je EAT – tedy čistý zisk po zdanění. Na první pohled je z *Tabulky 1* patrné, že společnost každým rokem navyšuje svůj obrat. Od roku 2018 do roku 2022 se obrat Elmozu více než zdvojnásobil. Můžeme tedy usuzovat, že navyšování obratu bylo jedním z cílů, který si podnik stanovil. Dále je v tabulce vidět, že převážnou část celkového obratu tvoří ve všech analyzovaných obdobích právě tržby z výrobků a služeb podniku. Společnost tedy nedosahovala nikterak významných tržeb z investiční činnosti aj. – což lze u společnosti realizující mimo jiné hlavně elektromontáže očekávat. Rozdíly mezi obratem a tržbami

z prodeje výrobků a služeb byly převážně způsobeny prodejem dlouhodobého majetku společnosti. Posledním ukazatelem v *Tabulce 1* je čistý zisk, jehož trend byl mezi lety 2018-2020 růstový. Drobného poklesu si lze povšimnout mezi roky 2020 a 2021. Takovéto snížení čistého zisku zaznamenalo v těchto letech mnoho firem, neboť jejich činnost byla bezpochyby více či méně ovlivněna covidovou pandemií a vládními restrikcemi. Zajímavé však je to, že tento pokles zisku pokračoval i nadále, a to i přes navyšování obrátu a tržeb mezi roky 2021 a 2022. Dle *Elmoz (2023)* se společnost potýkala a stále potýká s dopady válečného konfliktu na Ukrajině. Ten se projevil především poklesem či odkladem velkých zakázek, což pro společnost znamenalo nutnost operativního plánování financí. V některých případech se tento konflikt taktéž podepsal na cenách materiálů a komodit, vstupujících do podniku.

4.2.1 Rentabilita

Graf 1: Ukazatele rentability za HR 2018-2022



Vlastní zpracování dle účetní závěrky společnosti

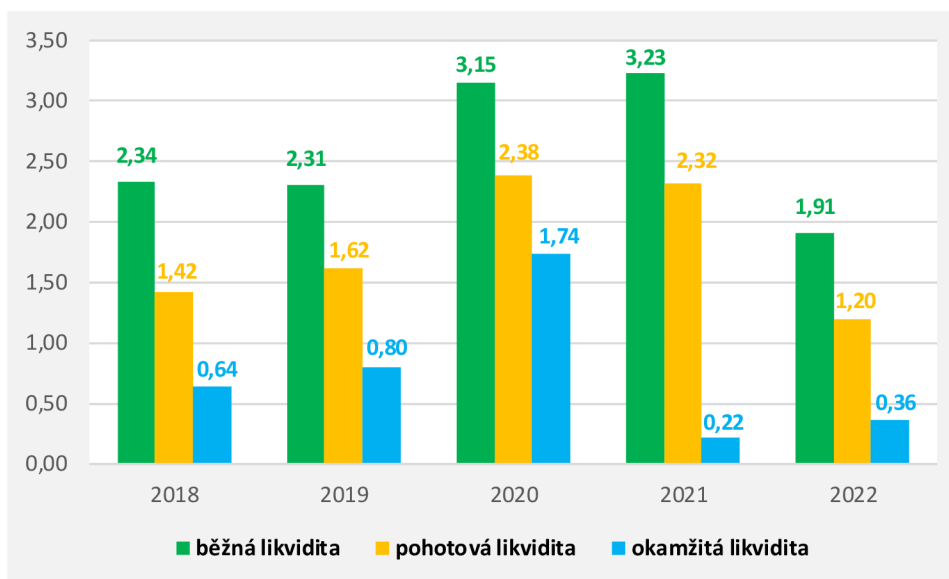
Ukazatele rentability vlastního majetku a celkových aktiv, jak je vidět v *Grafu 1*, víceméně kopírují stejný trend. Tyto rentability od roku 2018 do roku 2020 rostou. V roce 2020 dosáhla hodnota rentability vlastního majetku 30 %, což je velmi pozitivní stav. Lze jej interpretovat tak, že v tomto roce každá koruna vlastněného majetku přinesla společnosti čistý zisk v podobě 30% své hodnoty, tedy 0,3 Kč. Rentabilita celkových aktiv (ROA) v tomto roce také dosáhla maxima pro analyzované období, a sice 21,2%

bodů. Pokud opět interpretujeme tento výsledek, každá 1 Kč celkových aktiv přinesla čistý zisk v podobě 0,212 Kč. Tato hodnota získaného čistého zisku je poněkud nižší, než v případě vlastního majetku. To je poměrně častá záležitost, jejíž příčinou je efekt finanční páky a využívání cizího kapitálu. Od roku 2020 zaznamenaly zmíněné rentability pokles. Tento pokles byl způsoben dvěma hlavními příčinami. Jednak došlo k nárůstu hodnoty aktiv, kdy společnost rozšiřovala své vybavení, jako stroje a automobily. Taktéž se významně zvedly krátkodobé pohledávky, jež kupříkladu meziročně zaznamenaly 255% nárůst, mezi roky 2020/2021. Druhou příčinou snižování ROA a ROE pak byl klesající EAT. Rentabilita tržeb (ROS), v *Grafu 1* znázorněna modrou čarou, vyjadřuje procentuální podíl zisku na jedné koruně tržeb. Pro roky 2018 a 2019 platí že ROS byl téměř neměnný. V roce 2020 rentabilita tržeb zaznamenala výrazný nárůst na 15,8 %. Z toho lze usuzovat, že Elmoz byl v tomto roce schopen buďto nabízet své služby za výrazně vyšší ceny, nebo tyto služby realizovat s značně nižšími náklady. Od roku 2020 pak tato rentabilita nabrala negativní trend a postupně se snižovala. To bylo pravděpodobně způsobeno nárůstem cen některého materiálu, se kterým se firma v těchto letech potýkala.

4.2.2 Likvidita

V této části bude krátce zhodnocena likvidita podniku, jež se zaměřuje na schopnost podniku hradit své krátkodobé závazky z různých zdrojů podnikových aktiv. V *Grafu 2* je modře znázorněna okamžitá, nebo také hotovostní likvidita. Jedná se o schopnost úhrady závazků z peněžních prostředků. Na první pohled lze určit dvě extrémní hodnoty, a sice hodnotu 1,74 pro rok 2020, a hodnotu 0,22 pro rok 2021. Pokud bychom se blíže zaměřili na první, tedy vyšší hodnotu, lze se domnívat, že okamžitá likvidita je příliš vysoká. Možným důvodem pro tento fakt je pokles velkých zakázek podniku vlivem pandemie, a zároveň odklad některých ze zakázek. Všeobecně lze však konstatovat, že firma v tomto roce mohla efektivněji využít finanční prostředky, ať už formou investice či jinou alternativou. Opačný efekt nastal v následujícím roce 2021, ve kterém je hotovostní likvidita lehce nad všeobecně uznávaným minimem. To však samo o sobě nemusí být negativní a může naznačovat správnou alokaci financí do alternativních směrů. Hotovostní likvidita v následujícím roce pak opět stoupla.

Graf 2: Ukazatele likvidity za HR 2018-2022



Vlastní zpracování dle účetní závěrky společnosti

Pohotovává likvidita, jakožto schopnost podniku hradit své závazky z financí a pohledávek, nevykazuje v analyzovaných letech žádné významné anomálie. Nejvyšších hodnot nabýval ukazatel v HR 2020 a 2021. Pro rok 2020 platí výše konstatovaná myšlenka, že společnost pravděpodobně zadržovala příliš vysoké množství finančních prostředků. V roce 2021 však likvidita druhého stupně nabyla vysoké hodnoty především díky pohledávkám firmy, což je aspekt, který nelze snadno ovlivňovat.

Běžná likvidita přidává k možnosti úhrady mimo předchozího také zásoby. Vyjma posledních dvou analyzovaných let společnost udržovala zásoby v poměrně konstantním rozmezí. Pravděpodobně „přílišně“ likvidní byla společnost v letech 2020 a 2021. Přičemž rok 2020 je opět významně ovlivněn finančními prostředky na účtech. Rok 2021 pak zkresluje zmíněné pohledávky. Nejvyšší hodnotu zásob zaznamenala společnost v roce 2022. V tomto období však společnost zaznamenala taktéž velmi razantní zvýšení krátkodobých pohledávek a výsledná běžná likvidita je tak optimální.

4.2.3 Aktivita

Kolikrát je hodnota nějakého aktiva obsažena v tržbách společnosti, znázorňují obrátky, jenž jsou vyobrazeny v *Tabulce 2*. Obrátka aktiv kolísá od hodnoty 1,4 do 1,88 obrátů za rok. Vzhledem ke komplexnosti služeb a činností, které společnost Elmoz Czech realizuje, jsou všechny tyto výsledky kladné, protože podnik generuje více tržeb

než je hodnota jejích aktiv. Pokud bychom do úvah vzali tržby z *Tabulky 1*, je patrné, že výkyvy v tomto ukazateli nastaly díky změně podnikových aktiv, nikoliv problémům s tržbami. Fixní aktiva dosahovala v analyzovaných letech ještě lepších hodnot, a tak byla jejich schopnost přeměnit se v hotovost vyšší. Obrat zásob byl v HR 2018 oproti ostatním rokům poměrně nízký, v následujících dvou letech však zaznamenal obrovské zvýšení, což naznačuje dobrou efektivitu využívání zásob, potažmo nárůst firemních zakázek. Přesto že v posledních dvou letech analyzovaného období ukazatel nabral negativní trend, všeobecně se jedná o velmi pozitivní hodnoty pro dané odvětví.

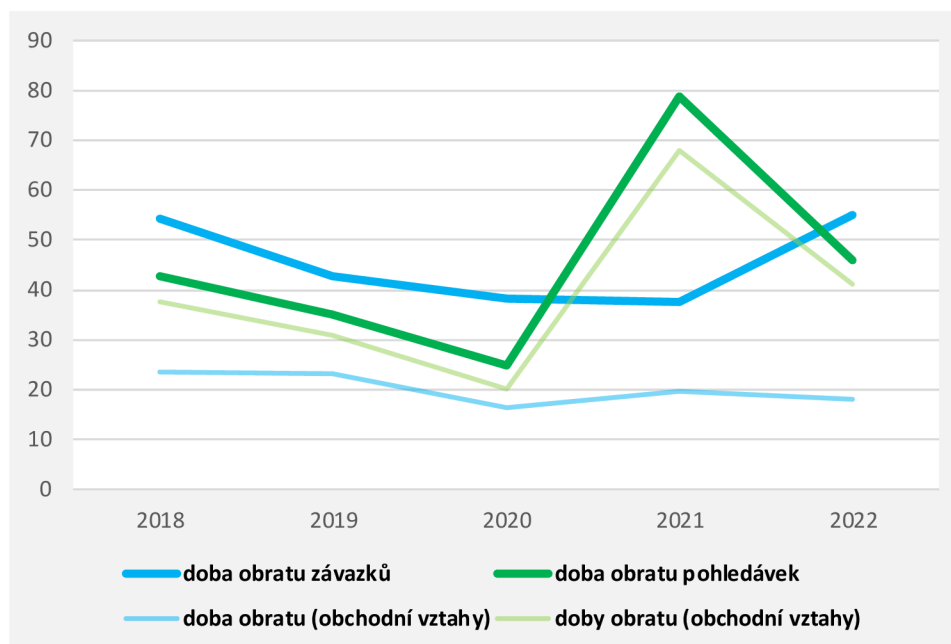
Tabulka 2: Vybrané ukazatele aktivity za HR 2018-2022

	2018	2019	2020	2021	2022
obrátko aktiv	1,40	1,88	1,66	1,54	1,72
obrátko fixních aktiv	2,80	3,86	3,72	3,18	3,46
obrátko zásob	7,37	12,36	12,36	10,57	9,31

Vlastní zpracování dle účetní závěrky společnosti

V *Grafu 3* jsou znázorněny doby obrátů pohledávek a závazků společnosti. Tyto ukazatele jsou spolu často porovnávány. Jedná se o hrubý odhad průměrného počtu dní, za které společnost hradí závazky její věřitelé. Na druhé straně pak dobu, za kterou společnost hradí své závazky. Všeobecné doporučení radí společností, aby doba obrátu pohledávek byla nižší, než v případě závazků, neboť tak vzniká jakýsi bezplatný úvěr ze strany dodavatelů. Tuto výhodu společnost v analyzovaném období nevyužila pouze v roce 2021. Rozdíl mezi dobami obrátů (splatností) byl v tomto roce oproti zbylým HR však velmi významný, a to přibližně 40 dní. To může být důvodem pro vyšší výsledky v ukazatelích likvidity (viz *Graf 2*). Elmoz Czech v tomto roce tak pravděpodobně musel své závazky hradit z jiných zdrojů, než-li pouze z pohledávek.

Graf 3: Ukazatele aktivity za HR 2018-2022 (dny)



Vlastní zpracování dle účetní závěrky společnosti

Pro porovnání byly do *Grafu 3* přidány doby splatností pohledávek a závazků (tenké, světlé čáry), které byly očištěny o zbylé položky, a pracují pouze s hodnotami vzniklými v rámci obchodních vztahů. Zajímavá je skutečnost, že v tomto případě již společnost nevyužívá pomyslného výhodného úvěru, a má tedy ve všech letech delší doby obrátů pohledávek oproti závazkům. Z toho lze vyvodit možnost potenciálních problémů s likviditou či cash-flow podniku. To je způsobeno zejména podnikatelskou činností společnosti. V případě montáží a realizací objemných zakázek, trvajících v řádu několika měsíců, lze očekávat podobné výsledky, kdy splatnosti závazků (tedy nakoupeného materiálu) budou realizovány rychleji než splatnosti pohledávek (tedy fakturace stavby aj.).

4.2.4 Zadluženost

V *Tabulce 3* jsou vypočteny vybrané ukazatele zadluženosti, nahlížející na zdroje financování podnikového majetku. Prvním ukazatelem je finanční páka. Ta se v průběhu analyzovaných let postupně snižovala až do roku 2021. To hovoří o klesající zadluženosti podniku, a tedy i menším riziku pro věřitele podniku. Zároveň však klesá pákový efekt, například pro rentability podniku. Z *Grafu 1* je však patrné, že rentabilita podniku v letech 2019 a 2020 i přes to rostla, a tak lze předpokládat, že podnik v těchto letech navýšil

efektivní využívání podnikových aktiv. Odlišná situace nastala v roce 2020. Meziročně došlo k růstu finanční páky a růstu zadluženosti. Proto lze předpokládat navýšení rentability vlastního kapitálu. Opět je však v *Grafu 1* vidět, že ROE naopak mírně pokleslo, tudíž efektivita využívání aktiv zde mohla také klesnout.

Úrokové krytí vypovídá o schopnosti podniku splácet úrokové závazky ze svého zisku před zdaněním. Od roku 2018 tento ukazatel rostl až do hodnoty přibližných 60, pro rok 2021. V tomto roce se společnost rozhodla pro zvýšení zadluženosti, což naznačuje ukazatel níže. Toto zadlužení nevedlo ke zvýšení zisku či rentabilit. Jedním z důvodů je bezpochyby fakt, že zadluženost podniku byla iniciována navýšením rezerv.

Tabulka 3: Ukazatele zadluženosti za HR 2018-2022

	2018	2019	2020	2021	2022
finanční páka	1,71	1,65	1,41	1,35	1,53
úrokové krytí	20,35	24,05	47,95	59,64	20,41
celková zadluženost	41,5%	38,9%	29,0%	25,5%	34,3%
koeficient samofinancování	0,59	0,61	0,71	0,74	0,65

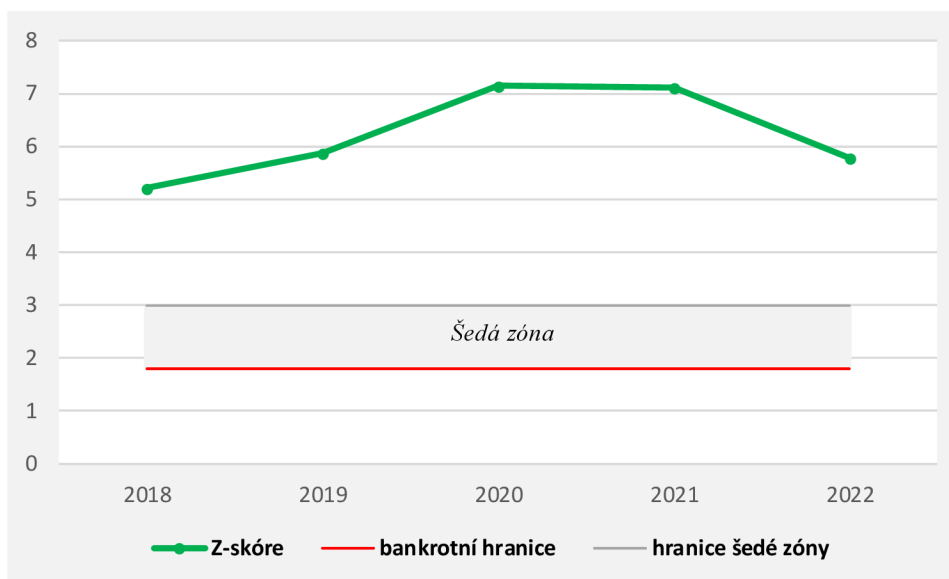
Vlastní zpracování dle účetní závěrky společnosti

Dále se v tabulce nachází koeficient samofinancování. Jeho součet se zadlužeností by měl být roven 1. V některých HR tento vztah zcela neplatí. To je však způsobeno zaokrouhlováním, účetními postupy apod. a v praxi se nejedná se o nic neobvyklého.

4.2.5 Altmanovo Z-skóre

Tato metoda je jedna z nejznámějších a nejčastěji používanějších bankrotních modelů. Právě kvůli jejímu častému používání vzniklo několik úprav či adaptací, které se snaží dle typických vlastností firem v dané ekonomice, přizpůsobit výpočet tak, aby byl co nejvíce vypovídající a přesný. Zde byla použita úprava pro podmínky v ČR. Ve všech analyzovaných letech společnost vykazuje pozitivní výsledky a nachází se ve značné míře nad šedou zónou. Bez výrazných změn či výkyvů proto nelze u společnosti Elmoz Czech, s.r.o. dle výstupů této metody předpokládat bankrotní situace. Finanční zdraví podniku se zdá být v pořádku.

Graf 4: Výsledky Altmanova Z-skóre za HR 2018-2022



Vlastní zpracování dle účetní závěrky společnosti

4.3 Udržitelnost

Téma udržitelnosti, ve smyslu povinného vykazování či sestavování udržitelných výkazů firma Elmoz Czech, s.r.o. doposud neřešila. Třebaže řadu aktivit, které do této problematiky spadají, již několik let realizuje. Se zavedením nové povinnosti vykazování pro velké firmy, se však požadavky klientů či dodavatelů na vykazování udržitelnosti stávají čím dál tím více častějšími, což pocítila i analyzovaná firma. O to více, když Elmoz působí jakožto smluvní partner skupiny ČEZ aj., což svým způsobem může přenášet povinnosti udržitelnosti těchto velkých firem i na Elmoz Czech. V současné době se tedy firma připravuje na možnou povinnost reportování, což zahrnuje systematické zavedení sběru řady různých informací, definování nových procesů apod. Zde je možný příklad udržitelného výkazu pro poslední hospodářský rok společnosti:

4.3.1 Environmentální výkonnost

Tato výkonnost se zabývá především vlivem podniku na životní prostředí, zdrojů pro jeho činnost, nakládáním s odpady a mnohým dalším. Spektrum záběru udržitelné výkonnosti je opravdu široké, a to tak, aby firmy působící v různých podnikatelských činnostech vždy měly možnost sledovat různé směry, jímž je třeba se v rámci udržitelnosti věnovat. V *Tabulce 4* je zobrazena možná podoba výkazu udržitelnosti dle

metodiky ESRS, se zaměřením na environmentální stránku podniku. Nejedná se o přesnou kopii této normy, řada ukazatelů byla z tabulky vynechána nebo naopak přidána tak, aby se maximalizovala vypovídací schopnost tabulky, a ta byla maximálně přizpůsobena dostupným údajům společnosti. Pakliže v budoucnu povinnost vykazování bude vztažena i na malé a střední podniky (firma Elmoz Czech, s.r.o.), dle aktuálního dění společnost zřejmě nebude muset povinně vykazovat některé z těchto ukazatelů a ty tak budou při zveřejňování zůstat na bázi dobrovolnosti podniku.

Tabulka 4: Upravený výkaz udržitelnosti dle ESRS (environmentální)

ESRS	označení	Název	Hodnota	Jednotka
E			2023	
	E1			
	5	Energetická spotřeba:		
		Uhlí	50,75	t
		Nafta	240 627	l
		Benzin	38 377	l
		Elektřina	442,97	MWh
		<i>z toho obnovitelná:</i>	193,46	MWh
		Energetická výroba	746,97	MWh
		<i>neobnovitelné zdroje</i>	-	MWh
		<i>obnovitelné zdroje</i>	746,97	MWh
	6	Spotřeba na jednotku obratu:		
		Elektřina na obrat	0,0012	kWh/Kč
	7	Scope I. GHG emise	521,22	t CO₂e
		emise z výroby a vlastních zařízení	145,15	t CO ₂ e
		emise vozidel a strojů	376,07	t CO ₂ e
	8	Scope II. GHG emise	103,54	t CO₂e
		emise z nákupu elektřiny	103,54	t CO ₂ e
	9	Scope III. GHG emise	-	t CO ₂ e
	10	Celkové GHG emise	624,76	t CO₂e
	11	GHG emise na jednotku obratu	1,65	g CO₂e/Kč
	E2			
	4	Odpady vyprodukované při procesu:	1 314	t
		Kovový odpad	171,39	t
		Stavební odpad	898	t
		Nebezpečný odpad	124,12	t
		Ostatní odpad	120,35	t
	E3			
	2	Spotřeba vody		
		Spotřebovaná voda	2045	m ³
		Srážková voda	3945	m ³

Vlastní zpracování dle EFRAG (n.d.) a interních dat společnosti

Velmi zjednodušeně řečeno, nějak takto by mohl vypadat report o udržitelnosti dle nové CSRD směrnice. Na rozdíl od ESG reportů a některých udržitelných reportů, které v současné době firmy používají, by mělo reportování být zaměřeno na čísla, hodnoty, popřípadě grafy apod. Naopak by mělo dojít k omezení příběhů, marketingu aj. nežádoucích aspektů, které jsou dle Ondřeje Rybky, specialisty pro udržitelnost z firmy PwC, důvodem pro doposud horší kvalitu reportů některých firem v Česku, oproti zahraničí (VeJVodová, 2023).

V následující části bude *Tabulka 4* rozebrána podrobněji, jakožto doplněna o dodatečné informace, které se do výkazu typicky neuvádí.

E1:

První oblastí v této skupině je energetická spotřeba. Hned v úvodu je nutné poznamenat, že na rozdíl od ekonomické výkonnosti, mají samostatné hodnoty udržitelnosti samy o sobě velmi nízkou vypovídací hodnotu. Třebaže v rámci finanční analýzy je porovnávání trendu ukazatelů samozřejmě také velmi důležitým aspektem. Protože společnost Elmoz Czech doposud vykazování udržitelnosti nerealizovala, je výkaz v počátečním roce omezen na vypovídací schopnosti, jelikož porovnávání s minulým obdobím není možné.

Elmoz Czech s.r.o. v roce 2023 spotřeboval 50,75 t uhlí. Obecně platí, že tento zdroj energie je v dnešní době vnímám spíše negativně, jelikož při jeho spalování dochází k emisím skleníkových plynů. Společnost by se proto měla snažit jeho spotřebu omezovat, případně hledat alternativní zdroj, je-li to v rámci procesu možné. Uhlí je využíváno pouze v rámci galvanického procesu, nikoliv jako zdroj vytápění (MZP, n.d.).

V rámci své činnosti firma spotřebovala přes 240 tis. l nafty a přes 38 tis. l benzínu. Tato paliva byla použita výhradně v rámci dopravních prostředků, těžké aj. techniky či strojů, potřebných pro činnost. Přestože veškerá tato činnost také produkuje emise skleníkových plynů, jejich naprostá eliminace, na rozdíl od kotle na uhlí, jistě není zcela možná. Snižování spotřeby v čase je jistě žádoucí, bezpochyby ale taktéž těžko proveditelný cíl, neboť je zde mnoho proměnných, jako například lokalita samotných staveb, míst realizací apod. Správným krokem proto může být například adekvátní obnova vozového parku a strojů, jejichž výrobci jsou rok od roku tlačeni ke snižování produkovaného množství oxidu uhličitého. Také se nabízí možnost využití elektřiny,

jakožto pohonu dopravních prostředků. Ačkoliv je téma elektromobility příčinou mnoha diskuzí, ohledně kladů a záporů, je stále vnímáno jako prostředek šetrný k životnímu prostředí.

Naopak spotřeba elektřiny je oblastí, kde je vhodné usilovat o meziroční snižování hodnot. Dle *Tabulky 4* Elmoz v roce 2023 spotřeboval přibližných 443 MWh. Z této hodnoty společnost byla schopna téměř 44 % této spotřeby pokrýt vlastní vyrobenou elektřinou, skrze fotovoltaické panely. Elmoz Czech vlastní panely o celkovém výkonu 730 kWp. Hodnoty těchto FVE panelů, doplněné o výrobu z malé vodní elektrárny, kterou společnost taktéž vlastní, zobrazuje v tabulce řádek energetické výroby. Firma ve sledovaném období vyrobila téměř 747 MWh, což je více než spotřebovala. To je způsobeno právě již zmíněnou vodní elektrárnou. Dále je zde zahrnut výsledek 0,0012 kWh/Kč obratu, což je ukazatel vhodný pro analyzování efektivity využívání zdrojů a případně také nákladů v čase. Tento ukazatel by mohlo být vhodné sledovat v čase, případně jej také zařadit mezi KPI, pakliže se firma rozhodne, nebo bude nucena pro realizaci udržitelných výkazů.

Tepelná čerpadla jsou dalším zařízením, které přispívají k ochraně životního prostředí, a tak jsou vnímána pozitivně i v rámci udržitelnosti. Elmoz Czech se v rámci svého podnikání mimo jiné zaměřuje právě na montáž těchto zařízení. Dokonce, v roce 2023, uvedl na trh vlastní značku tepelných čerpadel „Thermann Pro“. Tepelná čerpadla jsou v rámci podnikového zázemí taktéž využívána.

Obrázek 9: Tepelné čerpadlo



Zdroj: Thermann Pro (n.d.)

Dalším velkým tématem z oblasti udržitelnosti jsou emise skleníkových plynů. Vzhledem k současným aktivitám EU, jako jsou například Pařížská dohoda s cílem uhlíkové neutrality, Green Deal apod. je zařazení emisí uhlíkové stopy do výkaznictví logickým krokem. Výpočet uhlíkové stopy je všeobecně velmi složitý proces, především co se rozsahu a sběru dat týče. Typicky se k této činnosti najímají externí firmy, zabývající se touto problematikou, které nastaví a optimalizují sběr dat, případně také uhlíkovou stopu podniku samy vypočítají. Vzhledem k tomu, že Elmoz Czech s.r.o.

doposud nepraktikuje výpočty emisí skleníkových plynů, byla pro účely této práce odhadnuta emise z vozidel a strojů ve vozovém parku podniku. Jedná se o oblast, jež podnik intenzivně sleduje a data tak mohla být poměrně přesně odhadnuta, a poskytnou tak alespoň nějaký vhled do dané problematiky v rámci podniku.

Za sledované období firma vyprodukovala ze strojů a vozidel přibližně 376,07 t CO₂ emisí. Z vlastní výroby a zařízení činila emise 145 t CO₂, přičemž jeden z největších vlivů zde byl uhelný kotel. Scope II. emise z nákupu elektřiny byla stanovena na 103 t CO₂. Tato hodnota je jistě žádoucí v průběhu času snižovat a případně zavést příslušné strategie či přístupy ke snižování emisí. Jinou možnou interpretací je vztažení emise CO₂ k celkovému obratu podniku. Pro rok 2023 je výsledná hodnota 1,65 g CO₂e/Kč. Může být vhodné tento ukazatel sledovat v čase, neboť přináší důležité informace nejen o samotných emisích, ale také o obratu, tedy ekonomické výkonnosti podniku.

E2:

Další sledovanou oblastí v rámci udržitelnosti je znečišťování. Zařadit sem lze znečišťování vody, vzduchu, země, ale i přístupy, cíle, plány apod. Pro účely analyzovaného podniku byl v *Tabulce 4* rozčleněn vyprodukovaný odpad na 4 části: stavební, kovový, nebezpečný a ostatní. Za rok 2023 bylo celkem vyprodukováno 1314 t odpadu, přičemž největší podíl na tomto výsledku měl stavební odpad, jakožto asfalt nebo suť. Nebezpečného odpadu pak vzniklo 124 t. Většina odpadu je zpracovávána dle kódu AN3. Je tedy předán externím firmám, které jej odborným způsobem podrobí recyklaci, likvidaci či jiným způsobům nakládání s odpady.

Zbylý odpad je zpracováván v areálu společnosti. Elmoz vlastní několik recyklačních ploch a mobilních zařízení na svoz bioodpadu. Kde je to možné, má společnost zařízený zpětný odběr u dodavatele (pneumatiky, tonery, ...).

Elmoz Czech s.r.o. je také zapojen do projektu „Zelená firma“, který je organizován společností REMA systém a.s. Tento projekt umožňuje firmě, i jejím zaměstnancům ekologicky likvidovat

Obrázek 11: Projekt Zelená firma



Zdroj: Elmoz Czech (n.d.)

elektrospotřebiče a elektroodpad. Předchází se tak znečišťování prostředí z nebezpečných látek, které se v elektronice využívají, a taktéž se maximalizuje snaha o znovupoužití materiálu ze starých zařízení.

E3: Voda

Ačkoliv voda není stěžejním prvkem v podnikání společnosti Elmoz Czech, její vykazování je taktéž součástí nefinančního reportu. Částečně je voda součástí při procesu galvanizace. Za rok 2023 podnik spotřeboval 2045 m³ vody. Srážková voda byla stanovena na 3945 m³. Částečně je spotřeba vody realizována ze studní, které společnost vlastní. Oblast recyklace vody, či jejího zadržování Elmoz neřeší, jelikož voda není významnou součástí podnikové činnosti.

4.3.2 Sociální výkonnost

Sociální výkonnost je dalším směrem, kterému je v rámci udržitelnosti, ESG či CSRD norem věnována pozornost. Cílem je poskytnout náhled na chování firmy vůči svým zaměstnancům, ovlivněným komunitám, zákazníkům, ale potažmo i společnosti jako celku. V souvislosti s tímto se můžeme často setkat s pojmem tzv. společenské odpovědnosti.

Zejména na vlastní pracovní prostředí, tedy vlastní zaměstnance, se zaměřuje *Tabulka 5*. Jedná se o návrh podoby možného výkazu sociální výkonnosti dle mezinárodně uznávané normy ESRS. V sociálním prostředí se zde setkáváme se stejnými problémy jako v případě environmentální výkonnosti. Přesto, že povinnost nefinančního reportování je velice aktuálním tématem, jednotnost a přesná finální podoba tohoto reportingu v podstatě stále není nějakým způsobem zcela ucelena, a v jisté míře zde stále existuje určitá benevolence sestavování příslušných výkazů. To je do určité míry pravděpodobně způsobeno právě tím, že na rozdíl od ekonomických výkazů, které mají díky Zákonu o účetnictví aj. poměrně sjednocené vstupy, udržitelnost nikoliv. Vzhledem k velikosti analyzovaného podniku a jeho prozatímní nulové povinnosti nefinančního reportingu bylo v tabulce rozebráno pouze vlastní sociální prostředí S1, jakožto hlavního směru sociální výkonnosti, na který má společnost zároveň největší vliv.

Tabulka 5: Upravený výkaz udržitelnosti dle ESRS (sociální)

ESRS	označení	Název	Počty		Minulá období	
S			2023			
	S1		M	Ž		
	1	Politiky vlastního pracovního prostředí:	✓		✓	
	3	Kanály pro vyjádření obav pracovníků	✓		✓	
	7	Vlastní pracovní prostředí:				
		Pracovníci na HPP	167	114	53	127
		Věková diverzita:				
		18-29	28	-	-	
		30-49	84	-	-	
		50+	42	-	-	
	8	Externí pracovníci				
		Nezaměstnaní pracovníci	44	-	-	
	11	Zdravotně bezpečnostní management:				
		Pracovní úrazy	6	-	-	
		smrtelné	0	-	-	
	13	Work-life balance indikátory:				
		Mateřské dovolené	-	-	-	5
		míra návratnosti	-	-	-	80%
		míra udržení pracovního místa	-	-	-	100%
	14	Spravedlivé odměňování:				
		Průměrná mzda	170	172	166	
	16	Platový rozdíl mužů a žen:				
		Platová mezera	3,5%			
	19	Zaměstnanost lidí s postižením	3	2	1	
	20	Rozdíly v benefitech pro odlišné typy smluv	×			

Vlastní zpracování dle účetní závěrky společnosti

S1-1:

Politika vlastního pracovního prostředí je ve společnosti řešena pomocí tzv. „integrovaného systému managementu“ (IMS). Ten je propojen v rámci jednotlivých oddělení v celém podniku. Společnost se v něm zavazuje cílit kupříkladu na následující (Elmoz Czech, 2022):

- Hlavním cílem je spokojený zákazník
- Minimalizace negativního dopadu na životní prostředí
- Dodržování BOZP a legislativy
- Snižování množství vyprodukovaného odpadu
- Zdravé pracovní podmínky

Omezení negativního dopadu na životní prostředí je realizováno například pomocí udržitelných investic, jako jsou tepelná čerpadla, fotovoltaické panely, ale také recyklační plochy aj (viz. kapitola o environmentální výkonnosti podniku). Tyto politiky, jsou mimo jiné prosazovány v rámci certifikátů ISO, jejichž držitelem Elmoz Czech s.r.o. je (Elmoz Czech, n.d.):

- ISO 27001 – standard definující požadavky na systém managementu bezpečnosti informací (*tato norma specifikuje požadavky na proces přijímání, ukládání a řízení informací, se kterými firma během své činnosti přijde do styku. Ať už se jedná o partnery, zaměstnance či odběratele. Cílem normy je prevence ztráty a zneužití těchto dat*)
- ISO 9001 – norma pro Systém managementu kvality (*jedná se o pravidla, pomocí nichž se má zajistit spokojenost každého zákazníka*)
- ISO 14001 – environmentální management (*jedná se o oblast, která poměrně úzce souvisí právě s udržitelností. Snaží se monitorovat environmentální výkonnost jednotlivých činností v podniku a zaměřovat se na limitaci a omezování negativních aspektů těchto procesů*)

V rámci vzdělávání a zvyšování kvalifikace zaměstnanců v minulosti společnost využila Evropského sociálního fondu z Evropské unie. Konkrétně se jednalo o Operační program Zaměstnanost. Tento program trval téměř 2 roky a jeho způsobilé výdaje činily přibližně 3,3 mil. Kč. Do projektu bylo zapojeno 95 osob a byl zacílen na zvýšení odborné znalosti a dovednosti pracovníků, s ohledem na vykonávané pozice. Vzdělávání a rozvoj zaměstnanců firma vnímá jako velmi důležitý aspekt svého podnikání, a proto svým zaměstnancům pravidelně umožňuje získávat nové znalosti a dovednosti, například formou školení (Elmoz Czech, n.d.).

S1-3:

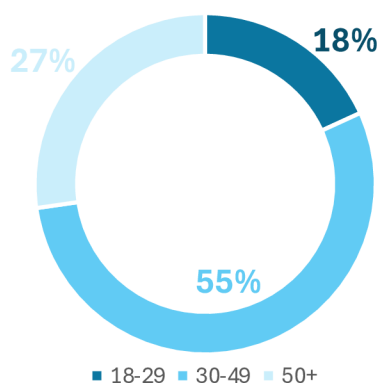
Společnost Elmoz Czech s.r.o. má v rámci oznamování trestné, neetické a jinak nevhodné či protiprávní činnosti zavedený takzvaný systém „whistleblowing“. Pro oznámení lze využít jednu ze tří forem podání: písemně či osobně v sídle společnosti, telefonicky či formou e-mailu (Elmoz Czech, n.d.).

S1-7:

V roce 2023 zaměstnávala společnost na hlavní pracovní poměr celkem 167 zaměstnanců. Z tohoto počtu bylo 114 mužů (68,26 %) a 53 žen (31,74 %). Oproti minulému období se tak počet zaměstnanců zvýšil v průměru o 40 pracovníků – ze 127 na 167.

V rámci věkové diverzity ve společnosti převládá skupina zaměstnanců od 30 do 49 let, která v roce 2023 tvořila 55% podíl z celkového počtu zaměstnanců. Společnost si však uvědomuje benefity plynoucí z věkové diverzity a nebrání se přijímat rozdílné věkové skupiny. 27 % zaměstnanců bylo tvořeno pracovníky nad 50 let. Zbýlých 18 % pak tvořila skupina 18-29 let.

Graf 5: Věková diverzita společnosti



Vlastní zpracování

S1-8:

Tato část se zaměřuje na pracovníky, kteří u společnost pracují, avšak nejsou jejími zaměstnanci. Tento ukazatel je především vhodné sledovat v čase a zjišťovat, zda se tento ukazatel zvětšuje či naopak. Elmoz měl v roce 2023 celkem 44 externích pracovníků, kteří u společnosti nebyly zaměstnáni. Především se jednalo o práce, týkající se údržby vlastních prostor, potažmo základních výkopových prací.

S1-11:

V rámci této skupiny se sledují pracovní úrazy. Pro účely této metodiky se za pracovní úraz považuje pouze ten, jenž měl přímý vliv nebo byl přímo způsoben činností, související s pracovní náplní zaměstnance. Z celkového součtu jsou tak vyčleněny

například události při dopravování z/do pracoviště, úrazy na pracovišti, které však nebyly způsobeny pracovní činností aj. (EFRAG, n.d.). Za rok 2023 společnost evidovala celkem 6 pracovních úrazů, z nichž žádný nebyl smrtelný. Je důležité se z těchto událostí poučit a pokud je to možné, zařadit možná preventivní opatření do firemní politiky tak, aby bylo možné podobným úrazům v budoucnu předcházet.

S1-13:

Třebaže work-life balance je velice široký pojem, metodika ESRS se v tomto pojetí zabývá především problematikou spojenou s mateřskou a rodičovskou dovolenou, jakožto z odchody souvisejícími s rodinou (EFRAG, n.d.). Analyzovaná společnost v roce 2023 nezaznamenala žádný odchod pracovníka na mateřskou dovolenou. Vzhledem k délce trvání mateřské dovolené je však žádoucí do této problematiky zahrnout i minulé roky, aby byl získán základní přehled k těmto odchodům. V předešlých letech se společnost setkala celkem s 5-ti odchody pracovníků na mateřskou dovolenou, z nichž se 4 zaměstnanci na pracovní pozici po ukončení dovolené navrátili. To společnosti zajišťuje 80% návratnost pracovníků z mateřské. Dalším ukazatelem, který se v rámci této problematiky sleduje je i to, zda se daný zaměstnanec po návratu v zaměstnání udrží. Obecně uznávanou základnou pro toto hodnocení je pak časový rámec jednoho roku. Na pozicích se během tohoto roku udrželi všichni příslušní zaměstnanci a Elmoz Czech v tomto ohledu vykazuje 100% úspěšnost. To je jistě velmi pozitivní výsledek, jelikož je důležité ve firmě vytvářet prostředí, ve kterém se zaměstnanci nebojí odejít na mateřskou dovolenou a nemají tak obavy o ztrátu zaměstnání.

S1-14 a S1-16:

Obsahem těchto dvou nařízení jsou témata spravedlivého odměňování a platové mezery mezi muži a ženami. Zejména politika spravedlivého odměňování je širokým tématem s mnoha aspekty. Pro účely této práce a návaznosti na nařízení S1-16 bylo spravedlivé odměňování reprezentováno pomocí průměrné hodinové mzdy. Ta byla v podniku pro rok 2023 stanovena na 170 Kč/h. Ačkoliv tento ukazatel jistě projevuje i řadu negativ. Kupříkladu to, že nebere v potaz pracovní pozice. Platová mezera mezi pohlavími byla posuzována na základě průměrných hodinových mezd. Ty pro muže činily 172 Kč/h a pro ženy pak 166 Kč/h. Tzv. platová mezera tedy činila 3,5 %. Všeobecně je

jistě možné konstatovat, že tato mezera by se měla v průběhu let snižovat, nebo by o to alespoň v rámci diverzity mělo být usilováno. Na druhou stranu je však nutné uvážit vypovídací schopnost tohoto ukazatele. Kriticky by u něj mohla být například vnímána skutečnost, že nebere v potaz následující: dosažené vzdělání pracovníka; pracovní pozici jež mzda reprezentuje; profesní zkušenosti nebo hierarchický model odměňování. Všechny tyto možnosti mohou bezpochyby ovlivnit věrohodnost a vypovídací schopnost tohoto ukazatele.

S1-19:

Zaměstnávání lidí s postižením je taktéž bráno jako součást společenské odpovědnosti. Při optimálním přizpůsobení pracovních podmínek, prostředí aj. lze dosahovat mnoha přínosů na obou stranách. Elmoz Czech v analyzovaném období zaměstnával 3 lidi s postižením, z nichž dva byli muži a jedna žena.

S1-20:

Vzhledem k tomu, že dle metodiky ESRS by se rozdílnost benefitů měla posuzovat pouze z finanční perspektivy, a nikoliv ve formě nefinančních benefitů, analyzovaná firma neprojevuje známky rozdílnosti benefitů. Třebaže právě nefinanční benefity jsou pro různé pracovní pozice odlišné. Odlišnosti v benefitech jsou vytvořeny za účelem dané pracovní pozice a její pracovní náplně. Zde je přehled platných benefitů ve společnosti (Elmoz Czech, n.d.)

➤ **Pro všechny pracovní pozice:**

Firma zaměstnancům deklaruje 5. týden placeného volna, finanční příspěvek na dovolenou, volné vstupy na kulturní a sportovní akce či školení a rozvoj zaměstnance. Dále každý zaměstnanec může využít služeb firemního autoservisu, které má do určité míry zdarma. Taktéž si zaměstnanec může zapůjčit firemní stroje a nástroje. Každoročně pak firma pro personál pořádá společné firemní akce – nejstěžejnějšími a nejpravidelnějšími je letní setkání s rodinou a Vánoční večírek. Posledním benefitem je dětský tábor.

➤ **Některé pracovní pozice (dle charakteru pozice):**

Tento balíček obsahuje navíc pružnou pracovní dobu, která se týká především administrativních pozic. Dále obsahuje stravenky a možnost využití home

office, což je v dnešní době velmi oblíbený a žádaný benefit. Zaměstnanci mají dále k dispozici občerstvení na pracovišti. Z technického vybavení pak specifické pozice disponují firemním automobilem, notebookem či služebním telefonem.

4.3.3 Governance

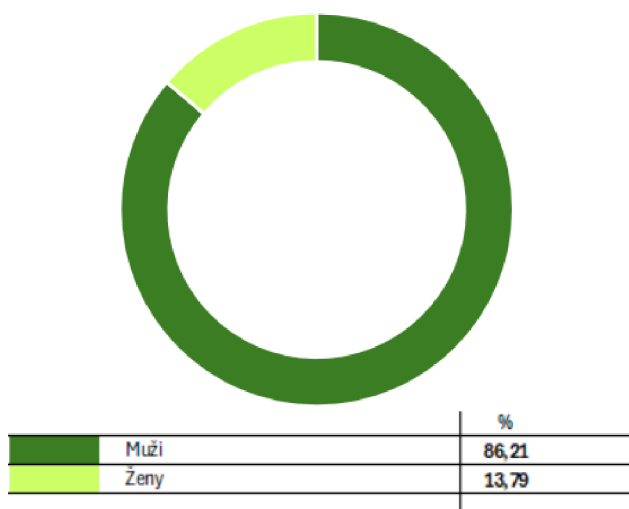
Tato oblast řízení podniku je ze všech tří pilířů ESG tou nejkomplicovanější. Jednak je to způsobeno širokým spektrem informací, které bychom do tohoto pilíře mohli zařadit. Na druhé straně se také jedná o velmi důvěrné informace, týkající se chodu podniku, se kterými mají firmy obecně problémy je zveřejňovat. I právě proto je tato oblast tak náročná na standardizaci reportování, neboť firmy nechtějí přijít kvůli reportování o část své konkurenceschopnosti.

Diverzita ve vedoucích pozicích

Sledování diverzity vedoucích pracovníků je dalším rozšířením diverzity ze sociální oblasti. Jelikož se však jedná pouze o vedoucí pozice, které mají vliv na směřování podniku, je tato problematika zařazena již do oblasti Governance. V technických oborech často platí, že ženy se na vedoucích pozicích vyskytují minimálně. Je proto důležité aby společnosti všeobecně usilovali

o odstranění tohoto stereotypu. Tím jednak pozitivně ovlivní trh práce a pracovních příležitostí, na straně druhé pak zvyšují své šance na získání vhodných talentů. Elmoz Czech v roce 2023 zaměstnával na vedoucích pozicích přibližně 14 % žen. Ačkoliv společnost zatím nemá zakořeněnou diverzitu ve vedoucích pozicích v rámci podnikové strategie, je této problematice otevřena.

Graf 6: Diverzita ve vedoucích pozicích

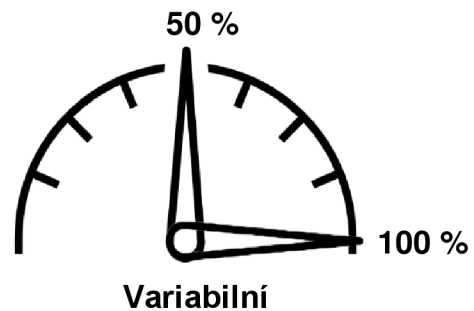


Vlastní zpracování, inspirováno ČEZ (2021)

Mzdy

Obrázek 12: Rozložení variabilní složky odměňování

Další možnou oblastí, kterou je zde možno reportovat, je odměňování zaměstnanců. Optimální volba variabilní složky mezd je spolu s tou fixní klíčovým nástrojem k motivaci ke správnému výkonu za motivaci zaměstnance. Elmoz Czech ve své politice odměňování využívá variabilní složku mezd téměř na všech pozicích. V závislosti na



Vlastní zpracování

pracovní naplni pozice, či jiných podmínkách pak volí mezi 50 % variabilní složky, nebo až dokonce 100% podílem variabilní složky na mzdě. Takto velký podíl variabilní složky mzdy může u některých pracovních pozic vyvolávat stres a odbourávat kreativitu pracovníka. Na straně druhé, zejména pak u rutinních prací, může tato politika motivovat pracovníka k lepšímu výkonu. Zároveň je touto formou možno odstranit tzv. „hodinaření“ například externích pracovníků, se kterými firma doposud nemá zkušenost.

Podpora organizací a charit

Jedním ze záměrů Elmoz Czech je taktéž podpora organizací a společnosti. Jak *Elmoz Czech (n.d.)* píše: „*Stejně tak, jak roste naše společnost, roste i společenská odpovědnost.*“ Podnik podporuje řadu organizací, mezi které patří například Dětské centrum Chocerady, což je zdravotnické zařízení zřizované Krajským úřadem Středočeského kraje. Dále Nadace VIA, která rozvíjí komunitní život a filantropii. A mnoho dalších – základní či střední školy, sportovní kluby apod. Celkem společnost již přispěla 2,8 mil. Kč.

Realizace společenské odpovědnosti pomocí takovýchto podpor nejenže podporuje organizace samotné, ale taktéž napomáhá podniku budovat kladnou reputaci ve společnosti a taktéž podporuje konkurenceschopnost podniku.

4.4 Udržitelná investice

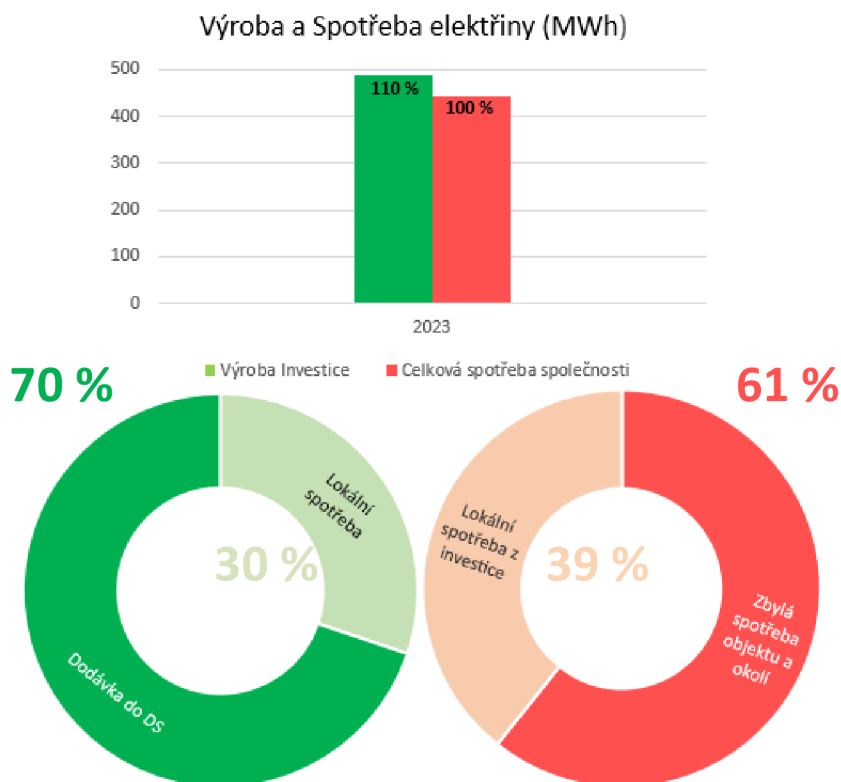
V této části bude představena jedna konkrétní realizovaná udržitelná investice a její dopad na podnik a jeho ekonomickou stránku. Jedná se o fotovoltaickou elektrárnu, kterou se společnost rozhodla v roce 2022 vybudovat. Fotovoltaické elektrárny zaznamenaly zejména v posledním desetiletí veliký rozmach. Bezpochyby se jedná o velmi pozitivní součást v rámci podnikové udržitelnosti. Fotovoltaické panely umožňují vytvářet energii v podstatě bez emisí, zejména pak emisí CO₂. To napomáhá podniku snížit jeho uhlíkovou stopu, neboť v rámci Scope II. je při výpočtech uhlíkové stopy zahrnuta část emisí od dodavatele energie. Pakliže si podnik bude schopen vyprodukovat část energie sám, sníží se mu tedy uhlíková stopa. Dalším benefitem je finanční úspora – část vyprodukované energie je daný objekt schopen sám využít na svou aktuální spotřebu, a podnik tak ušetří při fakturaci za elektřinu, neboť mu díky této investici klesne odběr elektřiny z distribuční sítě. Neposledním bonusem je pak potenciální zisk za prodej energie do distribuční sítě, neboli tzv. „přetoky“ energie.

Základní informace o investici:

- Způsobilé výdaje: 11 706 623,71 Kč
- Výše dotace: 4 097 318 Kč
- Vlastní výdaje: 7 609 305 Kč

Výkonnost této fotovoltaické elektrárny je 529 kWp, což je pro někoho možná nic neříkající hodnota. Vezmeme-li v potaz, že průměrná výkonnost fotovoltaických panelů na rodinných domech zpravidla nepřesahuje 10 kWp, mohli bychom si tuto investici představit jako přibližných 53 střech rodinných domů, pokrytých FVE. Samozřejmě to nelze brát zcela doslovně a existuje zde mnoho proměnných, ovlivňujících tuto interpretaci. Ještě lépe možná danou investici dokáže popsat následující *Graf 7*.

Graf 7: Vybraná data pro danou investici



Vlastní zpracování dle interních dat společnosti

Jak vidíme, za rok 2023 tato FVE vyrobila 488 MWh elektřiny. Celková spotřeba elektřiny ve všech objektech Elmoz Czech přitom byla pouze 443 MWh. Investice sama o sobě tedy vyrobila o 10 % více energie, než firma celkově ke své činnosti potřebovala. Samozřejmě je nutné brát v potaz i čas výroby a čas spotřeby, vliv sezónnosti a mnoho dalších faktorů. Proto lze logicky odvodit, že samotná FVE nepokryla veškerou spotřebu podniku.

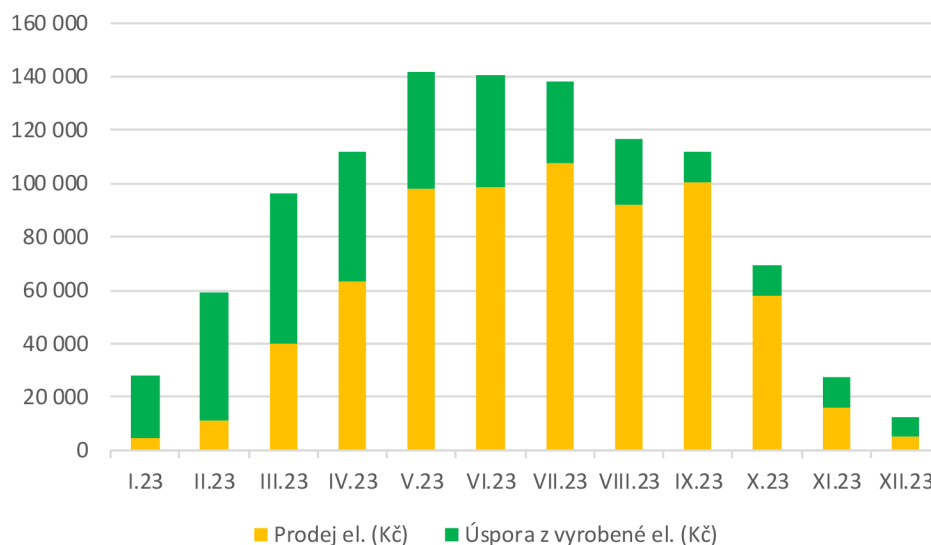
Bližší informaci o tom, kolik % spotřeby daného objektu, v němž se FVE nachází lze najít v pravém spodním grafu. Skutečně bylo 39 % celkové spotřeby daného objektu a jeho okolí pokryto vyrobenou elektřinou z dané investice. Zbylých 61 % pak bylo odebráno z distribuční sítě, potažmo kryto výrobou jiných fotovoltaických panelů. Tyto panely nicméně velikostně nekonkurují představené investici, a proto jejich podíl na spotřebě objektu bude pravděpodobně v rámci jednotek procent.

Zelný graf na druhé straně zobrazuje distribuci elektřiny z investice. Z vyrobené energie bylo 30 % využito na lokální spotřebu a zbylých 70 % pak odvedeno ve formě přetoku do distribuční sítě. To je poměrně standardní, či lehce podprůměrný výsledek. Na

druhou stranu, při uvážení velikosti a výkonnosti fotovoltaických panelů, lze tento výsledek považovat za uspokojivý.

Další úhel pohledu na tuto investici poskytuje *Graf 8*, ve kterém je zobrazeno cash-flow, plynoucí z FVE během roku. CF je zde rozděleno do dvou podskupin, zisků z přetoků elektřiny do distribuční sítě a úspor z vlastní spotřeby vyrobené energie.

Graf 8: CF investice 2023



Vlastní zpracování dle interních dat společnosti

V *Grafu 8* lze vidět velký vliv trendu sezónnosti, což u je v případě fotovoltaických elektráren velmi běžné. Ze začátku roku je většina cash-flow tvořena právě úsporami z vyrobené energie. V těchto měsících je oproti maximálnímu letnímu potenciálu vyráběno málo energie, a tak je většina elektřiny spotřebována lokálně, pakliže je to možné. Tato skutečnost se postupně převrací a od dubna do října je majoritní podíl CF tvořen naopak zisky z přetoků elektřiny. Na konci roku výroba opět klesá a stejně tak zisky s úsporami.

Celkově tedy daná investice za rok 2023 přinesla:

- Snížení nákladů na elektřinu o **357 910 Kč**
- Čistý zisk z přetoků energie **695 574 Kč**
- Výsledné CF₂₀₂₃ z investice je **1 053 484 Kč**
- Snížení uhlíkové stopy o **202,44 t CO₂e**

Tuto celkovou hodnotu 202 t CO₂e lze následně rozložit na skutečné snížení uhlíkové stopy podniku Elmoz Czech, s.r.o. a na přetoky, jenž byly dodány do distribuční sítě. Tyto přetoky teoreticky mohly snížit uhlíkovou stopu společnosti jako takové, nikoliv však analyzovaného podniku. Ten zaznamenal snížení pouze z lokální spotřeby elektřiny, která činila hodnotu 61 t CO₂e. Zbýlých 141 t CO₂ emisí by pak odpovídalo snížení emisí vlivem přetoků do distribuční sítě.

5 Diskuze výsledků

Ekonomická výkonnost:

Jedním z dílčích cílů práce bylo zhodnotit ekonomickou výkonnost podniku pomocí finanční analýzy. Tato výkonnost byla hodnocena za posledních 5 hospodářských let. Během těchto let společnost povětšinou prosperovala a rozvíjela se. Třebaže v jejích výsledcích lze spatřit vlivy koronavirové situace, potažmo i války na Ukrajině. Obrat podniku meziročně stoupal, stejně tak jeho tržby. Čistý zisk společnosti zaznamenal v HR 2021 a 2022 meziroční pokles, přičemž toto snížení bylo velmi ovlivněno navýšením vstupních cen u již nasmlouvaných zakázek, vlivem výše zmíněných situací. Stejně výsledky prokazuje i rentabilita, která od HR 2021 taktéž klesá.

V rámci likvidity společnost dosahovala povětšinou pozitivních hodnot. V časové řadě výsledků lze spatřit například ovlivňování hotovostní likvidity, pravděpodobně v souvislosti s pandemickou situací. Zejména v HR 2021 se společnosti rapidně zvýšily pohledávky z obchodních vztahů, což by mohlo naznačovat zhoršení bonity jejich klientů. Tento fakt taktéž vedl k vyšší hodnotě pohotové likvidity.

Ukazatele aktivity nabývají v analyzovaných letech taktéž pozitivních výsledků. I přes to, že firmě v průběhu let rostly tržby, obrátky aktiv či fixních aktiv ukazují na dobré výsledky. Doby obrátů závazků a pohledávek vypovídají o obecně dobrých obchodních vztazích společnosti. Vyjma HR 2021, ve kterém došlo k překlopení hodnot a doba obrátů závazků byla nižší, než v případě pohledávek. Zadluženost podniku v průběhu období klesala. V HR 2022 došlo k jejímu meziročnímu zvýšení vlivem tvorby rezerv. V tomto roce se také výrazně snížil ukazatel úrokového krytí, neboť společnost zvýšila svou zadluženost, bez odpovídajícího navýšení rentability. Výsledné hodnoty jsou však ve všech letech pozitivní a nenaznačují větší komplikace podniku. Stejný závěr plyne i z výsledků Altmanova Z-skóre, dle kterého se společnost pohybuje poměrně vysoko nad hranicí šedé zóny.

Celkově lze shrnout, že Elmoz Czech, s.r.o. si v analyzovaných letech vedl po ekonomické stránce dobře, a i přes nastalé komplikace v podnikatelském prostředí tato společnost prosperovala.

Environmentální výkonnost:

Ačkoliv analyzovaná společnost nezveřejňuje environmentální výkonnost v rámci výkazů, touto oblastí se již několik let aktivně zabývá a má ji začleněnou i v rámci svých politik. Pro podnik byla v této práci navržena možná podoba nefinančního reportu, týkající se environmentální výkonnosti, dle standardu ESRS. Velmi pozitivních výsledků dosahuje podnik v rámci výroby energie, kdy za rok 2023 společnost vyrobila téměř 1,7x více elektřiny, než sama spotřebovala. Hlavními zdroji byly fotovoltaické elektrárny a vodní elektrárna. Naopak poměrně negativně tuto výkonnost ovlivňuje přítomnost kotle na uhlí a emise z jeho spalování. Z toho vyplývá doporučení společnosti k potenciálnímu nahrazení tohoto prvku, umožňuje-li to charakter výroby. V práci byla dále pro podnik odhadnuta přibližná uhlíková stopa. Tu je žádoucí v následujících letech monitorovat a usilovat o její snižování. Klíčové KPI, které by mohlo být žádoucí do budoucna sledovat: Elektřina/obrat, Celkové GHG emise, GHG emise/obrat aj.

Sociální výkonnost:

Pro tuto oblast byla v práci také navržena možná podoba reportu dle ESRS. Pozitivně mohou být jistě vnímány držené certifikace ISO, které podnik vlastní. Elmoz investuje do rozvoje svých pracovníků prostřednictvím kurzů, školení aj. V rámci této oblasti podnik v minulosti využil fondu z Evropské unie. Dalším důležitým prvkem je přítomnost systému pro podávání podnětů a stížností, tzv. whistleblowing. Velice dobré výsledky prokazuje i vysoká míra návratnosti zaměstnanců z mateřské dovolené. Stejně tak výsledek platové mezery mezi muži a ženami – 3,5 %, je velmi dobrý. Kritický pohled u tohoto ukazatele je jistě na místě, neboť nebere v potaz mnoho faktorů, včetně vzdělání, pracovních pozic aj.

Governance:

V rámci governance by mohlo být možným doporučením firmě, zařadit diverzitu manažerských pozic do své politiky. To může napomoci zefektivnit výběr talentů. Analyzovaná firma efektivně využívá variabilní složky mzdy k odměňování pracovníků. V rámci udržitelnosti lze pozitivně hodnotit i její společenskou odpovědnost, skrze podporu charit a jiných organizací.

Udržitelná investice a udržitelnost:

Dalším z cílů práce bylo stanovit vliv udržitelnosti na ekonomickou stránku podniku, skrze příklad udržitelné investice. Společnost Elmoz Czech, s.r.o. v posledních několika letech realizovala řadu udržitelných projektů. Příkladem jsou fotovoltaické elektrárny, kterých mají hned několik. Dále pak tepelná čerpadla či vodní elektrárna. Konkrétní představenou investicí byla FVE o výkonu 529 kWp, na kterou společnost obdržela maximální dotaci ve výši 35 % způsobilých výdajů. V analyzovaném roce daná FVE vyrobila 488 MWh elektřiny, tedy více, než tento rok činila celková spotřeba podniku. 30 % této výroby bylo využito na lokální spotřebu energie, což ve výsledku tvořilo 39% pokrytí celkové spotřeby daného objektu. Investice celkem za rok 2023 snížila podniku náklady na elektřinu o 357 910 Kč, dále utržila čistý zisk přibližných 696 tis. Kč z přetoků energie do distribuční sítě. Celkový CF pro rok 2023 činil 1 053 484 Kč. FVE mimo to napomohla snížit uhlíkovou stopu, a to jak podniku, tak České republiky v rámci průměrných emisí na výrobu elektřiny. Celkem se snížila uhlíková stopa o 202 t CO₂ emisí.

6 Závěr

Tato práce byla zaměřena na posouzení ekonomické výkonnosti podniku, v kontextu s kritérii pro udržitelné investování. Na základě finanční analýzy, nebyl u podniku za posledních pět analyzovaných let zjištěn žádný znepokojující výsledek. Třebaže podnik v analyzovaném období zaznamenal několik anomálií, jako snížení čistého zisku, pokles vybraných ukazatelů likvidity aj. Tyto výkyvy hodnot však byly s velkou pravděpodobností důsledkem nedávných pandemických událostí a geopolitického konfliktu v Evropě. U vybrané společnosti se podařilo navrhnout udržitelné reporty dle metodiky ESRS. Byla zde představena udržitelná investice v podobě fotovoltaické elektrárny. Ta podniku snížila spotřebu elektřiny o 358 tis. Kč, utrhla 696 tis. Kč a svou výrobou snížila uhlíkovou stopu o 202 t CO₂ emisí.

Hlavním doporučením společnosti by bylo, aby se i nadále zabývala problematikou udržitelnosti a témat s ní spojených. V budoucnu lze očekávat rozvoj a větší důraz na tuto oblast. Vzhledem k relativně pozitivním výsledkům společnosti v řadě z analyzovaných kritérií, by bylo vhodné své výsledky více prezentovat a zdůrazňovat. To vše může napomoci zlepšit vnímání společnosti a zvýšit tak její konkurenceschopnost.

Závěrem je vhodné zhodnotit samotnou povinnost reportování na základě zkušeností s analyzovanou společností. Vzhledem k četnosti změn v metodikách, povinnostech a termínech týkajících se nefinančního reportingu, nelze v tuto dobu s přesností stanovit, zda a kdy tento podnik, jakožto střední firma, bude mít povinnost udržitelnost reportovat. Vzhledem ke komplexnosti problematiky a náročnosti sběru dat, je však nutné dbát na informovanost těchto podniků o jejich nadcházející povinnosti. Řada z nich, zejména pak těch, kteří se touto činností doposud vůbec nezabývali, bude pravděpodobně muset vytvořit nová pracovní místa, nebo tuto činnost realizovat skrze specializované firmy, které na popud směrnice začaly vznikat. I v případě externího zpracování totiž předchází samotnému reportování podrobná a často zdlouhavá analýza a sběr dat.

I. Summary

Sustainability is gaining increasing relevance. Consumers are influenced by sustainability when making purchasing decisions. On the other hand, sustainability enhances competitiveness for companies. Yet, with the recent introduction of non-financial reporting obligations by the European Union, this topic is evolving. Companies now risk sanctions for failing to submit these reports, encountering challenges in securing loans, among other consequences.

This thesis aims to assess a company's economic performance in the context of sustainability and sustainable investment. Sub-goals include compiling non-financial reports and showcasing a particular sustainable investment made by the selected company.

The theoretical part introduces the issues of evaluation of both economic and non-financial performance. Additionally, the European Sustainability Reporting Standard (ESRS) is briefly introduced along with the possible advantages and disadvantages of sustainability implementation.

The practical section presents the chosen company, Elmoz Czech, s.r.o. This is followed by a description of the economic performance of the company, supplemented by proposals for non-financial reports according to ESG criteria. Lastly, the company's sustainable investment is presented: a photovoltaic power plant with a capacity of 529 kWp, along with its influence.

Keywords: Sustainability, economic performance, sustainable investment, ESG, ESRS

II. Seznam použitých zdrojů

Knižní zdroje:

1. Benn, S., & Bolton, D. (2011). *Key concepts in corporate social responsibility*. Sage
2. Friedman, M. (2002). *Capitalism and Freedom: Fortieth Anniversary Edition*. University of Chicago Press
3. Gibson (2001). *Specification of sustainability-based environmental assessment decision criteria and implications for determining "significance" in environmental assessment*. Ottawa: Canadian Environmental Assessment Agency. Dostupné z: https://static.twoday.net/NE1BOKU0607/files/Gibson_Sustainability-EA.pdf (31. 1. 2024)
4. Kašparová, K., & Kunz, V. (2013). *Moderní přístupy ke společenské odpovědnosti firem a CSR reportování*. Grada Publishing
5. Kislíngrová, E. a kol. (2023). *Cirkulární ekonomie a ekonomika 2. Státy, podniky a lidé na cestě do doby postfosilní*. Grada Publishing
6. Kislíngrová a kol. (2007). *Manažerské finance (2. vyd)*. C. H. Beck
7. Kocmanová, A. & Hřebíček, J. a kol. (2013). *Měření podnikové výkonnosti*. Littera. Dostupné z: https://www.researchgate.net/profile/Jiri-Hrebicek/publication/260123720_Mereni_podnikove_vykonnosti/links/0deec52fa86bdf0b6e00000/Mereni-podnikove-vykonnosti.pdf
8. Koller, T., Goedhart, M., & Wessels, D. (2020). *Valuation: measuring and managing the value of companies (7th edition)*. John Wiley & Sons
9. Kubičková, D., & Jindřichovská, I. (2015). *Finanční analýza a hodnocení výkonosti firem*. C. H. Beck
10. Lankoski, L. (2006). *Environmental and economic performance*. Sheffield: Greenleaf.
11. Legnerová, K., & Dohnalová, M. (2018). *Společensky odpovědné podnikání*. Wolters Kluwer
12. Midttun, A., & Tetřevová, L. a kol. (2022). *Moderní trendy společenské odpovědnosti firem, univerzit a municipalit. Příklady dobré praxe z České republiky a Norska*. Univerzita Pardubice
13. Pícha, K. (2012). *Společenská odpovědnost podniku v aktuálních trendech a souvislostech*. Alfa Nakladatelství
14. Růčková, P. (2010). *Finanční analýza (3. vyd)*. GRADA Publishing
15. Tetřevová, L. (2017). *Společenská odpovědnost firem společensky citlivých odvětví*. Grada Publishing
16. Weckernagel, M., Rees, W. (1996). *Our ecological footprint: Reducing Human Impact on the Earth*. New Society Publishers

Články v časopise:

17. Frankental (2001). Corporate social responsibility – a PR invention? *Corporate Communications: An International Journal*, 6(1), 18-23. <https://doi.org/10.1108/13563280110381170>
18. Garriga, E., Melé, D. (2004). Corporate Social Responsibility Theories: Mapping the Territory. *Journal of Business Ethics*, 53, 51-71. DOI: <https://doi.org/10.1023/B:BUSI.0000039399.90587.34>
19. Henisz, W., Koller, T., & Nuttall, R. (2019). Five ways that ESG creates value. *McKinsey Quarterly*. Dostupné z: <http://dln.jaipuria.ac.in:8080/jspui/bitstream/123456789/2319/1/Five-ways-that-ESG-creates-value.pdf>
20. Newell, P., & Frynas, J. G. (2007). Beyond CSR? Business, poverty and social justice: an introduction. *Third world quarterly*, 28(4), 669-681.
21. Prieto-Carrón, M., Lund-Thomsen, P., Chan, A., Muro, A. N. A., & Bhushan, C. (2006). Critical perspectives on CSR and development: what we know, what we don't know, and what we need to know. *International affairs*, 82(5), 977-987.

Webové zdroje:

22. Adidas (n.d.). *Sustainability reports*. Dostupné z: <https://www.adidas-group.com/en/sustainability/transparency/reporting/sustainability-reports/> (29. 11. 2023)
23. Baddache, F. (2022). CSRD a sběr dat: 3 otázky ke struktuře ESG reportingu. *KSAPA*. Dostupné z: <https://ksapa.org/csrd-and-data-collection-3-questions-to-structure-esg-reporting/> (10. 12. 2023)
24. Buro Happold (2023). *The three pillars of ESG* [obrázek]. Dostupné z: https://www.google.com/url?sa=i&url=https%3A%2F%2Fmedium.com%2F%40eddie.hc.tsui%2Fa-deep-dive-into-the-draft-esrs-1-general-requirements-a-comprehensive-guide-to-sustainability-93020173ca80&psig=AOvVaw1jj92rO1C1m9GNKp_1LTJH&ust=1705326558839000&source=images&cd=vfe&opi=89978449&ved=0CBiQjRxqFwoTCPi5s9OC3YMDFQAAAAAdAAA AABAD (10. 7. 2023)
25. CSRD¹ (2022). *Co je ESG a proč je důležité?*. Dostupné z: <https://csrd.cz/co-je-esg-a-proc-je-dulezite/> (9. 12. 2023)
26. CSRD² (2022). *Vše důležité o CSRD*. Dostupné z: <https://csrd.cz/vse-dulezite-o-csrd/> (24. 11. 2023)
27. CSRD³ (2022). *4 přínosy nefinančního reportování*. Dostupné z: <https://csrd.cz/4-prinosy-nefinancniho-reportovani/> (24. 11. 2023)

28. ČEZ (2021). *Zpráva o udržitelném rozvoji skupiny ČEZ*. Dostupné z: https://www.cez.cz/webpublic/file/edee/esg/dokumenty/zpravy-o-udrzitelnem-rozvoji/zour-cz_link_2021.pdf (1. 2. 2024)
29. EFRAG (n.d.). *Sustainability reporting standards: Public consultation on the first set of Draft ESRS*. Dostupné z: <https://www.efrag.org/lab3#subtitle5> (11. 12. 2023)
30. EFRAG (n.d.). *Sustainability reporting standards: First Set of draft ESRS*. Dostupné z: <https://www.efrag.org/lab6> (11. 12. 2023)
31. Elmoz Czech (n.d.). *Benefity*. Dostupné z: <https://elmoz-czech.cz/kariera/benefity/> (15. 3. 2024)
32. Elmoz Czech (2022). *Příkaz ředitele*. Dostupné z: https://elmoz-czech.cz/wp-content/uploads/18-Prikaz-reditele-18_2022_Politika-IMS_na-webp.pdf (30. 3. 2024)
33. Elmoz Czech (n.d.). *Certifikace*. Dostupné z: <https://elmoz-czech.cz/certifikace/> (30. 3. 2024)
34. Elmoz Czech (n.d.). *Operační programy z EU*. Dostupné z: <https://elmoz-czech.cz/operacni-programy-z-eu/> (30. 3. 2024)
35. Elmoz Czech (2024). *Profil společnosti*. Dostupné z: <https://elmoz-czech.cz/profil-spolecnosti/> (25. 1. 2024)
36. Elmoz Czech (2023). *Výroční zpráva*. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=672673>
37. Elmoz Czech (2022). *Výroční zpráva*. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=672673>
38. Elmoz Czech (2021). *Výroční zpráva*. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=672673>
39. Elmoz Czech (2020). *Výroční zpráva*. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=672673>
40. Elmoz Czech (2019). *Výroční zpráva*. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=672673>
41. Elmoz Czech (n.d.). *Jsme zelená firma* [obrázek]. Dostupné z: <https://elmoz-czech.cz/jsme-zelena-firma/> (4. 4. 2024)
42. Envimat (2024). *Výpočet emisí na základě spotřeby*. Dostupné z: <http://www.envimat.cz/metodika/kalkulacka/?calc-consumption=1&palivo=on#> (26. 2. 2024)
43. Evropská komise (n.d.). *EU Taxonomy Navigator: A simple and practical guide for users*. Dostupné z: <https://ec.europa.eu/sustainable-finance-taxonomy/> (12. 12. 2023)

44. Evropská komise (n.d.). *Corporate sustainability and responsibility*. Dostupné z: https://single-market-economy.ec.europa.eu/industry/sustainability/corporate-sustainability-and-responsibility_en (6.12. 2023)
45. Horková, M. (2023). *Začala transpozice CSRD do české legislativy. CSRD*. Dostupné z: <https://csrd.cz/zacala-transpozice-csrd-do-ceske-legislativy/> (25. 1. 2024)
46. Justice (2024). *Obchodní rejstřík*. Dostupné z: <https://or.justice.cz>
47. KB (n.d.). *Co je odpovědné a udržitelné investování?*. Dostupné z: <https://www.kb.cz/cs/podpora/investovani/odpovedne-udrzitelne-investovani> (6. 12. 2023)
48. KLB Legal (2023). *SFDR v kostce: Které povinnosti musíme plnit?*. Dostupné z: <https://klblegal.cz/sfdr-v-kostce-ktere-povinnosti-musime-plnit/> (11. 12. 2023)
49. MZP (n.d.). *Odklon od uhlí*. Dostupné z: https://www.mzp.cz/cz/odklon_od_uhli (4. 4. 2024)
50. Novotná, K. (2023). *Taxonomie EU: Jak připravit firmu na nové povinnosti?*. *CSRD*. Dostupné z: <https://csrd.cz/taxonomie-eu-jak-pripravit-firmu-na-nove-povinnosti/> (12. 12. 2023)
51. OTE (2023). *Statistika – roční zpráva 2023*. Dostupné z: <https://www.ote-cr.cz/cs/statistika/rocnizprava?date=2023-01-01> (11. 3. 2024)
52. Our World in Data (2023). *Carbon intensity of electricity generation*. Dostupné z: <https://ourworldindata.org/grapher/carbon-intensity-electricity> (4. 4. 2024)
53. Port, S. (2021). *The Adidas Sustainability story – leading the change. Gameplan-a*. Dostupné z: <https://www.gameplan-a.com/2021/12/the-adidas-sustainability-story-leading-the-change/> (29. 11. 2023)
54. Rada EU (2023). *Náležitá péče podniků v oblasti udržitelnosti: Rada a Parlament dosáhly dohody v zájmu ochrany životního prostředí a lidských práv*. Získáno z: https://www.consilium.europa.eu/cs/press/press-releases/2023/12/14/corporate-sustainability-due-diligence-council-and-parliament-strike-deal-to-protect-environment-and-human-rights/?utm_source=dsms-auto&utm_medium=email&utm_campaign=Corporate+Sustainability+Due+Diligence:+Council+and+Parliament+strike+deal+to+protect+environment+and+human+rights (28. 1. 2024)
55. Thermann Pro (n.d.). *Princip tepelného čerpadla* [obrázek]. Dostupné z: <https://www.thermannpro.cz/> (4. 4. 2024)
56. Tsui, E. (2023). *A Guide for beginners on understanding and applying the general requirements of the European Sustainability Reporting Standards (ESRS)*. Medium. [obrázek]. Dostupné z: <https://medium.com/@eddie.hc.tsui/a-deep-dive-into-the-draft-esrs-1-general-requirements-a-comprehensive-guide-to-sustainability-93020173ca80> (10. 8. 2023)

57. Vejvodová, A. (2023). Firmy neumí psát zprávy o udržitelnosti. Místo příběhů v nich musí uvádět data. *Ekonom*. Dostupné z: <https://ekonom.cz/c1-67270480-firmy-neumi-psat-zpravy-o-udrzitelnosti-misto-pribehu-v-nich-musi-uvadet-data> (20. 2. 2024)

III. Seznam obrázků

Obrázek 1: TBL roviny	20
Obrázek 2: Pilíře ESG.....	22
Obrázek 3: Schéma metodiky ESRS.....	25
Obrázek 4: Logo společnosti Elmoz Czech, s.r.o.	38
Obrázek 5: Tepelné čerpadlo ThermannPro.....	50
Obrázek 6: Projekt Zelená firma	51
Obrázek 7: Rozložení variabilní složky odměňování	59

IV. Seznam tabulek

Tabulka 1: Vybrané ukazatele Elmoz Czech, s.r.o. za HR 2018-2022 (v tis. Kč).....	40
Tabulka 2: Vybrané ukazatele aktivity za HR 2018-2022.....	44
Tabulka 3: Ukazatele zadluženosti za HR 2018-2022.....	46
Tabulka 4: Upravený výkaz udržitelnosti dle ESRS (environmentální).....	48
Tabulka 5: Upravený výkaz udržitelnosti dle ESRS (sociální).....	53

V. Seznam grafů

Graf 1: Ukazatele rentability za HR 2018-2022.....	41
Graf 2: Ukazatele likvidity za HR 2018-2022.....	43
Graf 3: Ukazatele aktivity za HR 2018-2022 (dny).....	45
Graf 4: Výsledky Altmanova Z-skóre za HR 2018-2022	47
Graf 5: Věková diverzita společnosti.....	55
Graf 6: Diverzita ve vedoucích pozicích	58
Graf 7: Vybraná data pro danou investici.....	61
Graf 8: CF investice 2023	62

Seznam zkratk:

A – Aktiva

VK - Vlastní kapitál

CF - cash-flow

FVE - Fotovoltaická elektrárna

HR - hospodářský rok

ROA - rentabilita aktiv

ROE - rentabilita vlastního kapitálu

ROS - rentabilita tržeb