

Projekt implementace konceptu EVA a BSC ve společnosti Sklářny, a. s.

Bc. Jana Kuchařová

Diplomová práce
2014



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně

Fakulta managementu a ekonomiky

Ústav financí a účetnictví

akademický rok: 2013/2014

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Jana Kuchařová**
Osobní číslo: **M12449**
Studijní program: **N6202 Hospodářská politika a správa**
Studijní obor: **Finance**
Forma studia: **prezenční**

Téma práce: **Projekt implementace konceptu EVA a BSC ve společnosti Sklářny, a. s.**

Zásady pro vypracování:

Úvod

I. Teoretická část

- Na základě literární rešerše zpracujte teoretické poznatky týkající se konceptů EVA a BSC.

II. Praktická část

- Charakterizujte společnost Sklářny, a. s. a analyzujte vývoj hospodaření podniku.
- Zhodnoťte výkonnost podniku pomocí ukazatele EVA.
- Navrhněte implementaci konceptů EVA a BSC do řízení podniku.
- Zhodnoťte přínosy, rizika a náklady související s implementací konceptů EVA a BSC.

Závěr

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

Seznam odborné literatury:

KEYES, Jessica. Implementing the project management Balanced Scorecard. Boca Raton: CRC Press/Taylor and Francis, c2011, 421 s. ISBN 978-1-4398-2718-5.
KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Miroslav CHODÚR. Měření a řízení výkonnosti podniku. Vyd. 1. Praha: Linde, 2011, 108 s. ISBN 978-80-7201-882-6.
MAŘÍK, Miloš a Pavla MAŘÍKOVÁ. Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku: ekonomická přidaná hodnota, tržní přidaná hodnota, CF ROI: přepracované a rozšířené vydání. Vyd. 2. Praha: Ekopress, 2005, 164 s. ISBN 80-86119-61-0.
PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera. 2., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Linde, 2009, 333 s. ISBN 978-80-86131-85-6.
YOUNG, S. a Stephen F. O'BYRNE. EVA and value-based management: a practical guide to implementation. New York: McGraw-Hill, 2001, 493 s. ISBN 0071364390.

Vedoucí diplomové práce: Ing. Adriana Knápková, Ph.D.
Ústav financí a účetnictví
Datum zadání diplomové práce: 22. února 2014
Termín odevzdání diplomové práce: 2. května 2014

Ve Zlíně dne 22. února 2014



prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
děkanka



Ing. Eliška Pastuszková, Ph.D.
ředitel ústavu

PROHLÁŠENÍ AUTORA DIPLOMOVÉ PRÁCE

Beru na vědomí, že:

- Odevzdáním diplomové práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby¹;
- diplomová práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému,
- na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3²;
- podle § 60³ odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;

¹zákon č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, § 47b Zveřejňování závěrečných prací:

- (1) Vysoká škola nevydělečně zveřejňuje disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce, u kterých proběhla obhajoba, včetně posudků oponentů a výsledku obhajoby prostřednictvím databáze kvalifikačních prací, kterou spravuje. Způsob zveřejnění stanoví vnitřní předpis vysoké školy.
- (2) Disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce odevzdané uchazečem k obhajobě musí být též nejméně pět pracovních dnů před konáním obhajoby zveřejněny k nahlázení veřejnosti v místě určeném vnitřním předpisem vysoké školy nebo není-li tak určeno, v místě pracoviště vysoké školy, kde se má konat obhajoba práce. Každý si může ze zveřejněné práce pořizovat na své náklady výpisy, opisy nebo rozmnoženiny.
- (3) Platí, že odevzdáním práce autor souhlasí se zveřejněním své práce podle tohoto zákona, bez ohledu na výsledek obhajoby.

²zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 35 odst. 3:

- (3) Do práva autorského také nezasahuje škola nebo školské či vzdělávací zařízení, užije-li nikoli za účelem přímého nebo nepřímého hospodářského nebo obchodního prospěchu k výuce nebo k vlastní potřebě dílo vytvořené žákem nebo studentem ke splnění školních nebo studijních povinností vyplývajících z jeho právního vztahu ke škole nebo školskému či vzdělávacímu zařízení (školní dílo).

³zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 60 Školní dílo:

- (1) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení mají za obvyklých podmínek právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla (§ 35 odst. 3). Odpirá-li autor takového díla udělit svolení bez vážného důvodu, mohou se tyto osoby domáhat nahrazení chybějícího projevu jeho vůle u soudu. Ustanovení § 35 odst. 3 zůstává nedotčeno.

- podle § 60⁴ odst. 2 a 3 mohou užít své dílo – diplomovou práci - nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen s předchozím písemným souhlasem Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše);
- pokud bylo k vypracování diplomové práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tj. k nekomerčnímu využití), nelze výsledky diplomové práce využít ke komerčním účelům.

Prohlašuji, že:

- jsem diplomovou práci zpracovala samostatně a použité informační zdroje jsem citovala;
- odevzdaná verze diplomové práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

Ve Zlíně 28.4.2014

Muchová

⁴zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 60 Školní dílo:

- (2) Není-li sjednáno jinak, může autor školního díla své dílo užít či poskytnout jinému licenci, není-li to v rozporu s oprávněnými zájmy školy nebo školského či vzdělávacího zařízení.
- (3) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení jsou oprávněny požadovat, aby jim autor školního díla z výdělku jím dosaženého v souvislosti s užitím díla či poskytnutím licence podle odstavce 2 přiměřeně přispěl na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložily, a to podle okolností až do jejich skutečné výše; přitom se přihlídí k výši výdělku dosaženého školou nebo školským či vzdělávacím zařízením z užití školního díla podle odstavce 1.

ABSTRAKT

Cílem diplomové práce je zpracování projektu implementace konceptu ekonomické přidané hodnoty a Balanced Scorecard ve společnosti Sklářny, a. s. V teoretické části práce je zpracována literární rešerše týkající se problematiky měření výkonnosti podniku s důrazem na ekonomickou přidanou hodnotu a Balanced Scorecard a vzájemné propojení těchto konceptů. Analytická část je věnována analýze vnitřních a vnějších faktorů a dále finanční analýze společnosti Sklářny, a. s. Na tuto část navazuje výpočet a analýza ekonomické přidané hodnoty. V projektové části je pojednáváno o implementaci konceptů EVA a BSC rozdělené do několika fází. Závěr práce je věnován vymezení přínosů, rizik a nákladů navrhovaného modelu.

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

ABSTRACT

The aim of the Diploma thesis is to create the Economic Value Added and the Balanced Scorecard conjunction implementation plan for the company Sklářny Inc. In the theoretical part of the thesis is a literature review on the issue of company performance measurement with an emphasis on economic value added and Balanced Scorecard and interconnection of these concepts. The analytical part is devoted to the analysis of internal and external factors and the financial analysis of the company Sklářny Inc. This part is followed by the calculation and analysis of economic value added. The project part about implementation of concepts EVA and BSC is divided into several phases. The conclusion is devoted to defining the benefits, risks and cost of the project.

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

Ráda bych poděkovala své rodině a přátelům za projevenou podporu během celého mého studia. Především svým rodičům, že mi umožnili studium na vysoké škole. Dále bych ráda poděkovala vedoucí mé diplomové práce, paní Ing. Adrianě Knápkové, Ph.D., za cenné rady a připomínky. V neposlední řadě panu Ing. Milanovi Kucharčíkovi za ochotu a odborné informace.

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

OBSAH

ÚVOD	11
TEORETICKÁ ČÁST	12
1 VÝKONNOST PODNIKU A ZPŮSOBY JEJÍHO MĚŘENÍ	13
1.1 DŮVODY PRO MĚŘENÍ VÝKONNOSTI	13
1.2 KLASICKÉ UKAZATELE A JEJICH CHARAKTERISTIKA	14
1.2.1 Ukazatele zisku.....	14
1.2.2 Ukazatele cash flow	15
1.2.3 Ukazatele rentability.....	15
1.2.4 Nedostatky tradičních ukazatelů výkonnosti	15
1.3 MODERNÍ PŘÍSTUPY K MĚŘENÍ VÝKONNOSTI.....	16
1.3.1 Diskontované cash flow – DCF (Discounted Cash Flow)	17
1.3.2 Tržní přidaná hodnota – MVA (Market ValueAdded)	17
1.3.3 Excess Return.....	18
1.3.4 Cash Flow Return on Investment (CFROI)	18
1.4 VÝKONNOST A STRATEGIE	18
2 EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA	20
2.1 EVA JAKO MĚŘÍTKO VÝKONNOSTI.....	20
2.1.1 Vymezení čistých operativních aktiv (NOA).....	22
2.1.1.1 Vyloučení neoperativních aktiv	22
2.1.1.2 Operativní aktiva nevykázaná v účetnictví	23
2.1.1.3 Krátkodobé, explicitně neúročené závazky	24
2.1.2 Vymezení čistého operativního zisku (NOPAT).....	24
2.1.3 Výpočet nákladů na kapitál	25
2.1.3.1 Náklady na cizí kapitál	26
2.1.3.2 Náklady na vlastní kapitál.....	26
2.2 EVA JAKO SYSTÉM ŘÍZENÍ PODNIKU	28
2.2.1 Využití EVA pro investiční rozhodování	29
2.2.2 Využití EVA pro odměňování.....	29
2.3 VÝHODY A NEVÝHODY KONCEPTU EVA	30
3 BALANCED SCORECARD.....	32
3.1 PRINCIP BSC.....	32
3.2 PERSPEKTIVY BSC	33
3.2.1 Finanční perspektiva.....	33
3.2.2 Zákaznická perspektiva.....	34
3.2.3 Perspektiva interních procesů.....	34
3.2.4 Perspektiva učení se a růstu	35
3.3 PROPOJENÍ MĚŘÍTEK BSC SE STRATEGIÍ	36
3.4 IMPLEMENTACE BSC.....	37
3.4.1 Vytvoření strategické mapy	37
3.4.2 Kaskádování BSC.....	38
3.5 VÝHODY A NEVÝHODY BSC	38
4 PROPOJENÍ EVA A BSC	40
SHRNUTÍ TEORETICKÉ ČÁSTI.....	43

PRAKTICKÁ ČÁST.....	44
5 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI SKLÁRNY, A. S.....	45
5.1 HISTORIE SPOLEČNOSTI	45
5.2 ORGANIZAČNÍ STRUKTURA	46
5.3 ANALÝZA FAKTORŮ VNĚJŠÍHO PROSTŘEDÍ.....	48
5.3.1 Politické faktory	49
5.3.2 Ekonomické faktory	49
5.3.3 Sociální faktory	51
5.3.4 Technologické faktory.....	52
5.3.5 Legislativní faktory.....	52
5.3.6 Ekologické faktory	53
5.4 ANALÝZA PĚTI KONKURENČNÍCH SIL.....	54
5.4.1 Stávající konkurence.....	54
5.4.2 Dodavatelé	55
5.4.3 Odběratelé	56
5.4.4 Substituční produkty.....	57
5.4.5 Potencionální konkurenti	58
5.5 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU	58
5.6 SWOT ANALÝZA	60
6 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI SKLÁRNY, A. S.....	61
6.1 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	61
6.1.1 Vertikální analýza.....	63
6.1.2 Horizontální analýza.....	64
6.2 ANALÝZY ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ.....	65
6.2.1 Čistý pracovní kapitál.....	65
6.3 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	65
6.3.1 Ukazatelé likvidity.....	65
6.3.2 Ukazatelé aktivity	67
6.3.3 Ukazatelé zadluženosti	68
6.3.4 Ukazatelé rentability.....	69
6.3.5 Ostatní ukazatelé	70
6.4 SPIDER ANALÝZA	71
6.5 ANALÝZA SOUHRNNÝCH UKAZATELŮ	72
6.5.1 Altamanův model	73
7 ZHODNOCENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU VYUŽITÍM KONCEPTU EVA	74
7.1 VÝPOČET NÁKLADŮ NA KAPITÁL	74
7.1.1 Výpočet nákladů na cizí kapitál	74
7.1.2 Výpočet nákladů na vlastní kapitál.....	76
Odvození nákladů vlastního kapitálu z nákladů cizího kapitálu.....	77
Stavebnicová metoda.....	77
Přehled nákladů na vlastní kapitál podle různých přístupů	78
7.1.3 Výpočet WACC	78
7.2 VYMEZENÍ NOA	79
7.2.1 Aktivace položek.....	79

7.2.2	Vyčlenění neoperativních aktiv.....	80
7.2.3	Neúročený cizí kapitál	82
7.3	VYMEZENÍ NOPAT.....	84
7.3.1	Vyloučení nákladových úroků	84
7.3.2	Vyloučení ostatních položek	84
7.3.3	Úprava daní	85
7.4	VÝPOČET EKONOMICKÉ PŘIDANÉ HODNOTY DLE EKONOMICKÉHO MODELU	87
7.5	VÝPOČET EKONOMICKÉ PŘIDANÉ HODNOTY DLE ÚČETNÍHO MODELU	88
7.6	PYRAMIDOVÝ ROZKLAD EVA.....	89
8	IMPLEMENTACE BSC S VYUŽITÍM EVA.....	94
8.1	IMPLEMENTACE EKONOMICKÉ PŘIDANÉ HODNOTY.....	94
8.1.1	Postup při výpočtu EVA	95
8.1.2	Zavedení EVA do řízení společnosti.....	96
8.1.3	Návrh motivačního systému.....	96
8.2	IMPLEMENTACE BALANCED SCORECARD	97
8.2.1	Vytvoření organizačních předpokladů.....	98
8.2.2	Vyjasnění strategie	99
8.2.3	Tvorba BSC.....	99
8.2.4	Vybudování vztahů příčin a následků.....	105
8.3	PROPOJENÍ KONCEPTŮ EVA A BSC.....	108
8.3.1	Výběr měřítek strategických cílů a stanovení cílových hodnot	108
8.3.2	Určení strategických akcí.....	110
9	ZÁVĚREČNÁ DOPORUČENÍ, ZHODNOCENÍ PŘÍNOSŮ, RIZIK A NÁKLADŮ ZAVEDENÍM EVA A BSC DO SPOLEČNOSTI.....	116
9.1	PŘÍNOSY NAVRHOVANÉHO MODELU	116
9.2	RIZIKA NAVRHOVANÉHO MODELU	116
9.3	NÁKLADY PROJEKTU	117
9.4	ZÁVĚREČNÁ DOPORUČENÍ	118
	ZÁVĚR.....	119
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	121
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....	124
	SEZNAM OBRÁZKŮ.....	125
	SEZNAM TABULEK	126
	SEZNAM PŘÍLOH.....	128

ÚVOD

Diplomová práce se zabývá problematikou řízení výkonnosti společnosti. Cílem této práce je implementace konceptu ekonomické přidané hodnoty a Balanced Scorecard ve společnosti Sklářny, a. s. Hlavním úkolem implementace je vzájemné propojení těchto konceptů k dosažení synergií z nich plynoucí.

V dnešní dynamické době je velice důležité zjišťování výkonnosti podniku. Podnik, aby se dokázal udržet v konkurenčním prostředí, potřebuje znát, které jeho činnosti přinášejí užitek, které naopak. K maximalizaci úspěchu svého podnikání si společnost musí vytyčit své cíle, čeho chce dosáhnout. Z tohoto důvodu se stále více společností využívá strategické řízení výkonnosti podniku, a tím zvýšení hodnoty společnosti a bohatství pro vlastníky.

V teoretické části práce je zpracována literární rešerše pojednávající o výkonnosti podniku, jsou zmíněny jednak klasické ukazatele výkonnosti a také moderní měřítka. Hlavní důraz je kladen na ekonomickou přidanou hodnotu a koncept strategického řízení Balanced Scorecard. V této části také nechybí teoretické poznatky o vzájemném propojení těchto konceptů.

Analytická část diplomové práce začíná představením analyzované společnosti. Dále navazuje analýza vnějších a vnitřních faktorů, SWOT analýza a zhodnocení finančního zdraví společnosti. Důležitou částí analytické oblasti práce je výpočet ekonomické přidané hodnoty. Tyto části poskytují podklady pro projektovou část a samotný návrh modelu.

Projektová část je věnována samotné implementaci konceptů ekonomické přidané hodnoty a Balanced Scorecard do společnosti Sklářny, a. s. Po navržení implementace jednotlivých konceptů se práce rozvíjí do jejich vzájemného propojení. Závěr práce je věnován vytyčení hlavních přínosů, rizik a nákladů spojených se zavedením navrhovaného modelu do řízení společnosti Sklářny, a. s.

TEORETICKÁ ČÁST

1 VÝKONNOST PODNIKU A ZPŮSOBY JEJÍHO MĚŘENÍ

Definovat pojem výkonnost podniku není jednoduché. Dle Knápkové a Pavelkové je možno si pod tímto pojmem představit velikost bankovního konta, počet zaměstnanců, image značky nebo podíl na trhu nebo to může být vnímáno jako schopnost uspokojovat zákazníky, motivovat zaměstnance, uhradit obchodní závazky. (Knápková, Pavelková; 2009, s. 13)

Při pohledu na výkonnost podniku z provozního hlediska může být definována jako souhrn metrik využitých ke kvantifikaci efektivnosti a efektivity jednotlivých akcí nebo jako zpětná vazba pro zaměstnance k hodnocení činností provedených v podniku. Ze strategického hlediska se jedná převážně o hodnocení měřítek využívaných k implementaci strategie v rámci organizace a účinnosti podnikové strategie. (Chodúr, Knápková, Pavelková, 2011, s. 11)

Výkonnost podniku může být charakterizována různými způsoby. Majitel organizace ji může dle splněných očekávání návratnosti svých investic, zákazník dle uspokojení svých potřeb, dodavatel dle splacení svých pohledávek vůči podniku a zaměstnanec dle výše platu a pracovního prostředí. (Knápková, Pavelková; 2009, s. 13)

Autorem diplomové práce je výkonnost podniku vnímána jako schopnost podniku uhradit veškeré své závazky. Tyto závazky jsou jednak vůči věřitelům, dodavatelům, státu, zaměstnancům ale také vůči odběratelům. Jelikož vůči nim má společnost závazek dodání zboží nebo služeb v dohodnutém čase, kvalitě a ceně. Dále má společnost investiční závazky k sobě samé, jelikož bez investování do rozvoje podniku nemůže dlouhodobě plnit závazky předešlé. Pokud podnik dokáže plnit všechny zmíněné body je považován za výkonný.

1.1 Důvody pro měření výkonnosti

Měření výkonnosti je důležité pro každý podnik. Společnosti měří výkonnost svého podnikání z 3 hlavních důvodů:

- 1.) Implementace ověřování podnikové strategie
- 2.) Ovlivňování chování zaměstnanců
- 3.) Externí komunikace a řízení podnikové výkonnosti (Chodúr, Knápková, Pavelková, 2011, s. 16)

K elementárním znakům všech systémů pro zjišťování výkonnosti by měla patřit orientace na dosahování strategických podnikových cílů. Na tyto cíle by měla navazovat identifikace výkonnostních měřítek, pomocí nichž je možnost analyzovat, zda podnik dosahuje stanovených strategických cílů, důležitá je rovněž podpůrná infrastruktura, která podniku umožní získat důležitá podniková data. Poté může podnik tyto data analyzovat a reportovat.

Pokud společnost nemá jasno, co chce měřit, nemá zhotoven systém pro výběr výkonnostních měřítek ani nemá zaveden systém pro získávání dat, pak společnost nemá zaveden systém pro měření její výkonnosti. (Chodúr, Knápková, Pavelková, 2011, s. 11)

1.2 Klasické ukazatele a jejich charakteristika

K tradičním ukazatelům finanční výkonnosti podniku patří hlavně ukazatele absolutní hodnoty zisku, hotovostních toků a ukazatele rentability. (Knápková, Pavelková; 2012, s. 20)

1.2.1 Ukazatele zisku

Zisk je jedním z nejméně využívaných ukazatelů výkonnosti a lze jej měřit různými způsoby:

- Čistý zisk – EAT (EarningsAfterTaxes)

Tato kategorie zisku je nejdůležitější z pohledu vlastníka, jedná o zisk po zdanění, který je určen k rozdělení. Toto rozdělení může významně ovlivnit budoucí vývoj podniku a také uspokojení vlastníků.

- Zisk před zdaněním – EBT (EarningsBeforeTaxes)

Tato kategorie zisku obsahuje daň z příjmu za běžnou a mimořádnou činnost. Tento ukazatel je vhodné využít při srovnávání podniku mezi obdobími nebo také mezi podniky s různými výšemi zdaněním, jelikož odhlíží od různých měr zdanění.

- Zisk před úroky a zdaněním – EBIT (EarningsBeforeInterest and Taxes)

Tento ukazatel zisku měří pouze provozní výkonnost, jelikož abstrahuje od způsobu financování i daní.

- Zisk před úroky, zdaněním a odpisy – EBITDA (EarningsBeforeInterest, Taxes, Depreciation and Amortization)

Hlavní výhodou tohoto ukazatele je možnost porovnání výkonnosti podniků nezávisle na politice odpisování. (Knápková, Pavelková; 2012, s. 20)

1.2.2 Ukazatele cash flow

Ukazatel cash flow znázorňuje peněžní toky probíhající v podniku. Důvodem sledování cash flow je zjištění změny stavu peněžních prostředků podniku. Pro praktické finanční řízení podniku je nutné kromě sledování zisku také sledovat peněžní toky v podniku neboli jeho peněžní příjmy a výdaje. Rozvaha zaznamenává stav majetku a kapitálu k určitému datu, výkaz zisků a ztrát zachycuje vznik výnosů a nákladů za určité období, ovšem nezobrazuje, zda skutečně vznikají příjmy nebo výdaje. Kvůli tomuto nesouladu mezi náklady a výdaji, výnosy a příjmy, je nutné sledovat i cash flow. (Knápková, Pavelková; 2012, s. 21)

1.2.3 Ukazatele rentability

Hlavním cílem pro většinu podniků je jejich ziskovost. Ovšem zisk v absolutní hodnotě nám neumožňuje porovnávat podniky mezi sebou. Ukazatele rentability jsou poměrové ukazatele, které umožňují srovnání v čase a i mezi jednotlivými podniky. (Pavlíková, 1998, s. 50)

Hlavními skupinami ukazatelů jsou:

- Rentabilita kapitálu (poměr zisku k investovanému kapitálu)
- Rentabilita tržeb (poměr zisku k tržbám)
- Rentabilita nákladů (poměr zisku k nákladům)
- Rentabilita pracovní síly (poměr zisku k počtu pracovníků) (Pavlíková, 1998, s. 50)

1.2.4 Nedostatky tradičních ukazatelů výkonnosti

Nevýhodou tradičních ukazatelů výkonnosti je, že je k nim nutné mít i další informace týkající se hlavně vývoje likvidity, zadluženosti, vztahu majetkové a finanční struktury nebo využití aktiv podniku a další. Hodnocení výkonnosti tradičními způsoby využívá metody a postupy finanční analýzy. Vypovídací schopnost účetních výkazů patří k hlavním nevýhodám finanční analýzy. I přesto že je všeobecná snaha o věrné a poctivé zobrazení účetnictví, dochází k problému založenému na využívání historických cen a nezahrnutí vlivu inflace. Historické ceny nereflktují změny tržních cen majetku a změny kupní síly peněžní jednotky. Kvůli tomu dochází ke zkreslení konečného výsledku hospodaření. Inflace ovlivňuje veškerá aktiva a pasiva i výsledek hospodaření. (Chodúr, Knápková, Pavelková; 2011, s. 21)

Nároky na vstupní ukazatele:

- Data vychází u účetnictví

Výhody:

- Jednoduchost výpočtu
- Možnost srovnání

Nevýhody:

- Kromě CF neberou v úvahu peněžní toky
- Neberou v úvahu čas, riziko ani inflaci
- Jedná se o účetní data, nikoli manažerská
- Neberou v úvahu nefinanční faktory výkonnosti (Chodúr, Knápková, Pavelková; 2011, s. 21)

Autor práce uvádí, že klasické ukazatele měření výkonnosti jsou důležitou součástí řízení výkonnosti podniku. Ovšem v silně konkurenčním prostředí tyto ukazatele nestačí a autor je doporučuje využívat pouze jako doplňkové. Jejich velkou nevýhodou je využívání dat z účetnictví, což neodpovídá ekonomické realitě a navíc při porovnávání výkonnosti podniků z různých zemí dochází k odlišnostem.

1.3 Moderní přístupy k měření výkonnosti

Jelikož tradiční ukazatele výkonnosti jsou kritizovány, tak v podnikové praxi vznikají nové metody k měření a řízení výkonnosti podniku.

Dle Maříka a Maříkové by měl moderní ukazatel splňovat následující kritéria:

- Vykazování co nejbližší vazby na hodnotu akcie (shareholdervalue). Tato vazba by měla být podložena statistickými propočty.
- Umožňování využití co nejvíce informací a údajů, které poskytuje účetnictví a také ukazatelů, které z účetnictví vycházejí. Splnění tohoto kritéria vede ke snížení pracnosti výpočtu daného měřítka a také ke zvýšení možné komunikace s dosavadní praxí.
- Překonávání dosavadních výhrad vůči finančním ukazatelům finanční výkonnosti. Je nutné, aby zahrnoval riziko a také bral v úvahu rozsah vázaného kapitálu.
- Umožňování hodnocení výkonnosti a také oceňování podniku (Mařík, Maříková; 2005; s. 12)

K výše zmíněným požadavkům by také měly být přidány další dvě významné hlediska:

- Ukazatel by měl umožňovat zřetelnou identifikaci jeho vazby na všechny stupně řízení.
- Ukazatel by měl motivovat k řízení hodnoty. (Knápková, Pavelková; 2012, s. 43)

Na začátek je nejdůležitější přijmout tvorbu hodnoty pro vlastníky jako nejvyšší cíl. Dále ovšem vedení podniku musí být schopno měřit, jak jsou úspěšní při dosahování tohoto cíle. Stanovení měřítka finanční výkonnosti a definování pravidel pro vysvětlení dosažených výsledků a napojení výsledků na odměňování pracovníků jsou důležité kroky při implementaci konceptů řízení hodnoty. (Knápková, Pavelková; 2012, s. 43)

Nalézt vhodné měřítko výkonnosti, které splňuje veškeré požadavky je pro vedení podniku obtížné. V následujícím textu budou uvedeny měřítka, které jsou v podnikové praxi nejrozšířenější. (Knápková, Pavelková; 2012, s. 43)

1.3.1 Diskontované cash flow – DCF (Discounted Cash Flow)

Oproti volným cash flow, které je absolutní veličinou a nezohledňuje ani čas ani riziko, jsou diskontované cash flow diskontovány pomocí nákladů na kapitál, čímž berou v úvahu jak čas, tak riziko. Kvůli tomu je vhodným měřítkem výkonnosti podniku a také měřítkem při investičních rozhodnutích s využitím čisté současné hodnoty nebo vnitřního výnosového procenta. (Knápková, Pavelková; 2012, s. 44)

1.3.2 Tržní přidaná hodnota – MVA (Market ValueAdded)

Tržní přidaná hodnota je rozdíl mezi tržní hodnotou podniku a do něj investovaným kapitálem (vklady a dluhy), tj. rozdíl mezi částkou, kterou by vlastníci a ostatní investoři získali prodejem svých podílů a pohledávek, a hodnotou, kterou do firmy vložili. (Businesscenter.cz, 1998-2014)

Cílem podniku je dosáhnout co nejvyšší hodnoty tržní přidané hodnoty. Pro dosažení tohoto cíle není možné pouze navýšit investovaný kapitál, i když tím vzroste podniková hodnota. Pokud investovaný kapitál dokáže vydělat více, než jsou náklady na kapitál, pak vzroste hodnota MVA. (Knápková, Pavelková; 2012, s. 48)

Ovšem i tento ukazatel má určité nevýhody. Jeho hlavním nedostatkem je, že není vždy jasné, zda ke zvýšení hodnoty MVA došlo zásluhou manažera nebo shodou okolností, které nemohou manažeři ovlivnit. Dalším nedostatkem tohoto ukazatele je, že neposkytuje

informace o tom, zda dosažená hodnota ukazatele splňuje požadavky investorů. (Knápková, Pavelková; 2012, s. 48)

1.3.3 Excess Return

Ukazatel Excess Return je dalším, který vychází z tržní hodnoty. Vypočítá se jako rozdíl mezi skutečnou hodnotou bohatství v určitém období a očekávanou hodnotou bohatství v určitém období. Přičemž skutečná hodnota bohatství odpovídá budoucí hodnotě přínosů pro vlastníky (např. budoucí hodnotě vyplacených dividend) a očekávaná hodnota bohatství vyjadřuje hodnotu investovaného kapitálu na konci určitého období, které by vložený kapitál měl dosáhnout při výnosnosti očekávanou investorem. (Knápková, Pavelková; 2012, s. 48,49)

1.3.4 Cash Flow Return on Investment (CFROI)

CF výnosnost investice neboli CashFlow Return on Investment je komplexní měřítko výkonnosti podniku, vycházející z konceptu vnitřního výnosového procenta (IRR). CFROI označuje provozní výkonnost podniku, které podnik dosáhne, pokud bez zbytečných investic po dobu životnosti provozních aktiv generuje provozní cash flow ve stejné výši, které dosahoval ve sledovaném období. Výsledná výkonnost podniku se poté srovnává s průměrnými náklady kapitálu (WACC), tj. s výkonností požadující investory. (Management Mania, 2011-2013)

Mezi hlavní výhody tohoto ukazatele patří především možnost srovnání výkonnosti více podniků v čase s odlišnou skladbou aktiv. Dále také jeho procentuální vyjádření je pro většinu vedoucích pracovníků podniků příjemnější než monetární vyjádření. Příznivci tohoto ukazatele také tvrdí, že CFROI je schopný odhalit problémy související s řízením výkonnosti podniku. Hlavní nevýhodou tohoto ukazatele je náročnost úprav, které jsou nutné pro jeho výpočet. (Knápková, Pavelková; 2012, s. 99,100)

1.4 Výkonnost a strategie

Dle Dedouchové je strategie připravenost podniku na budoucnost. Strategie obsahuje dlouhodobé cíle podnik, průběh jednotlivých strategických cílů a rozmístění podnikových zdrojů nezbytných pro splnění daných cílů. Tyto cíle mají vycházet z potřeb podniku, přihlížet ke změnám jeho zdrojů a schopností a také mají reagovat na změny v okolí podniku. Dále

uvádí, že každá podnikem zvolená strategie, by měla vést ke zvýšení jeho výkonnosti. (Dedouchová; 2001; s. 1,10)

Charvát uvádí, že cílem tvorby strategie, tedy proč podnik strategii potřebuje je to, aby byl schopen dlouhodobě vydělávat peníze. Pokud majitelé mají zájem dlouhodobě provozovat svoje podnikání, je nutné mít dlouhodobý plán, co budou dělat, čeho chtějí dosáhnout a strategii, tedy jak toho dosáhnou. Cíle určují, čeho chce podnik dosáhnout. Strategie říká, jak toho chce podnik dosáhnout. Pokud podnik nemá strategii, nemůže dlouhodobě dosahovat svých cílů. (Charvát; 2006; s. 20,21)

Jak již autor diplomové práce zmiňoval výše, klasické ukazatele výkonnosti podniku nejsou dle něj dostačující. Pro plnohodnotné řízení výkonnosti podniku je nutná orientace na strategii společnosti. Vyjasnění jasných cílů, kterých chce společnost dosáhnout a přizpůsobení měření výkonnosti těmto cílům. Správně zvolená strategie dokáže zvýšit výkonnost společnosti.

2 EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA

Pojem ekonomická přidaná hodnota (angl. Economicvalueadded – EVA) se stále více prosazuje jednak v ekonomické teorii, tak ve finančním řízení podniků. Autoři Stewart a Stern definovali koncept EVA v roce 1989, ovšem jejich práce je výsledkem rozvedeným zpracováním myšlenky, která se vyvíjela v ekonomické praxi i literatuře více jak jedno století. (Maříková, Mařík, 2001, s. 11)

Ekonomická přidaná hodnota je založena na rozlišení zisku, který je zobrazen v účetnictví a ekonomickým ziskem, který bývá nazýván také jako nadzisk. (Maříková, Mařík, 2001, s. 11)

Dle Knápkové a Pavelkové představuje ekonomická přidaná hodnota v podstatě ekonomický (mimořádný) zisk, který společnost vytvoří po uhrazení veškerých nákladů nevyjímaje nákladů na kapitál (cizího i vlastního v podobě nákladu obětované příležitosti). (Pavelková, Knápková; 2012; s. 52)

Ekonomický zisk je v podstatě zisk vydělaný společností snížený o náklady na financování podnikového kapitálu. (Marr, 2012, s. 33). Jestliže podnik dosahuje účetního zisku, lze předpokládat, že dosahuje také zisku ekonomického. Ovšem jen v tom případě když účetní zisk je vyšší než náklady na investovaný kapitál. (Maříková, Mařík, 2001, s. 11)

Autor práce vnímá ekonomickou přidanou hodnotu jako hodnotu, kterou společnost dokázala svou činností vytvořit nad rámec generových nákladů. Tato hodnota tvoří bohatství pro vlastníky společnosti a její kladná hodnota je známkou dobrého finančního zdraví společnosti.

2.1 EVA jako měřítko výkonnosti

Měřítka výkonnosti EVA je chápáno jako čistý výnos z provozní činnosti podniku, který je snížený o náklady kapitálu. Základní vzorec pro jeho výpočet je následující: (Maříková, Mařík, 2001, s. 13)

$$EVA = NOPAT - WACC * NOA$$

- NOPAT - čistý operativní zisk po zdanění
- WACC - jsou vážené průměrné náklady na kapitál, které představují sazbu, kterou firma očekává, že v průměru zaplatí držitelům akcií

- NOA - jsou čistá operativní aktiva neboli použitý ekonomický kapitál (Brigham, 2005, s. 110)

Ukazatel EVA ukazuje, zda společnost svými aktivitami za sledované období přispěla ke zvýšení nebo snížení hodnoty pro své vlastníky (Pavelková, Knápková; 2012; s. 52)

Zjištěný výsledek ukazatele EVA lze interpretovat jednoduše, pokud je EVA kladná, podnik vytvořil novou hodnotu pro vlastníky. Pokud je EVA záporná, podnik nevytvořil hodnotu pro vlastníky a dochází k jejímu úbytku. (Maříková, Mařík; 2001, s. 13)

EVA se oproti ukazatelům využívajících rentabilitu kapitálu odlišuje v několika bodech:

- EVA využívá pro svůj výpočet ekonomický zisk, tzn. zahrnutí také alternativních nákladů vloženého vlastního kapitálu.
- EVA počítá pouze s náklady a výnosy, které souvisejí s hlavní podnikatelskou činností a vylučuje ty, které jsou spojeny s mimořádnými událostmi nebo nezvyklými aktivitami.
- EVA počítá pouze s těmi náklady kapitálu, které jsou spojeny s aktivami využívaných v hlavní podnikatelské činnosti
- EVA je vyjádřena absolutně, tzn., může být využívána samostatně a nepotřebuje srovnávací standard.

Aby mohl být ukazatel EVA vypočítán, je nutné upravit vstupní účetní data, tak aby co nejvěrněji odpovídala ekonomické realitě podniku.

Výpočet ukazatele EVA je jednoduchý, pokud má podnik k dispozici vyčíslené vstupní údaje. Ovšem jejich samotné vyčíslení tak snadné není.

Při identifikaci potřebných úprav je nutné se zaměřit na úpravu převážně následujících položek:

- Aktiva, která nejsou uváděna v rozvaze, ale jsou potřebná k podnikání a k vytváření operativního zisku.
- Aktiva, která jsou součástí rozvahy, ale neprodukují operativní zisk.
- Výsledek hospodaření, který je nutný upravit na operativní zisk, vztahující se k hlavní činnosti podniku tak, aby zároveň bylo dosaženo souměrnosti mezi upravenou rozvahou a výkazem zisku a ztráty pro účely výpočtu EVA. (Pavelková, Knápková, 2012, s. 56-58)

2.1.1 Vymezení čistých operativních aktiv (NOA)

Výchozím bodem pro výpočet NOA je rozvaha. Je potřebné z aktiv vyloučit neoperativní aktiva, aktivovat položky, které nejsou zobrazeny v rozvaze a to nejlépe v tržním ocenění a nakonec snížit aktiva o neúročený cizí kapitál. (Maříková, Mařík; 2001; s. 23)

2.1.1.1 Vyloučení neoperativních aktiv

Nejproblematictější u tohoto kroku je vymezení, která aktiva jsou operativní a nezbytná pro hlavní činnost podniku a která nikoliv.

- Finanční majetek

Většina peněžních prostředků lze považovat za provozně nutná. Ovšem pokud mají charakter strategických rezerv, jedná se o neoperativní aktiva a je potřebné je vyloučit z bilanční sumy a nezahrnovat je do výpočtu NOA. (Maříková, Mařík; 2001; s. 23)

- Finanční investice

Pokud jsou finanční investice spojeny s hlavní činností podniku, poté jsou ponechány v bilanční sumě. Tyto investice je vhodné ocenit na základě jejich tržní hodnoty. Jestliže investice mají portfoliový charakter, tzn., jedná o pouhé uložení peněz je nutné je vyloučit z bilanční sumy a vynechat je při výpočtu NOA. (Maříková, Mařík; 2001; s. 24)

- Vlastní akcie

Vlastní akcie by v žádném případě neměly být součástí NOA. Dle doporučení pro výpočet ukazatele EVA, tak také podle zásad českého účetnictví jsou vlastní akcie vždy vyloučeny z vlastního jmění. (Maříková, Mařík; 2001; s. 24)

- Nedokončené investice

Nedokončené investice se doporučují z hodnoty NOA vynechat. Přesto že nedokončené investice jsou považovány obvykle za provozně nutná aktiva, ovšem nejsou k dispozici pro tvoření současných hospodářských výsledků, proto se z NOA vylučují. (Maříková, Mařík; 2001; s. 24)

- Jiná aktiva nepotřebná k operativní činnosti

Nepotřebnými aktivy jsou myšleny např. nevyužité či pronajaté pozemky a budovy, u nichž lze předpokládat, že budou v budoucnosti nejspíše postupně rozprodána. Tyto aktiva se tedy z výpočtu NOA vylučují. (Maříková, Mařík; 2001; s. 25)

2.1.1.2 Operativní aktiva nevykázaná v účetnictví

- Finanční leasing

Finanční leasing se do výpočtu NOA započítává, pokud je to možné oceňuje se pomocí tržní hodnoty. Začlenění leasingu do NOA je nutné promítnout i do výpočtu hospodářského výsledku. Náklady z finančního leasingu je třeba rozdělit na odpisy z pronajatého majetku a na finanční náklady související s jeho pořízením. (Maříková, Mařík; 2001; s. 25)

- Operativní leasing a nájem

Dle Mezinárodních účetních standardů není podstatné, zda na aktivum má podnik vlastnické právo nebo nikoliv, ale zda má pod kontrolou užítky plynoucí z tohoto aktiva. Z této definice lze tedy vyvodit, že pronajatý majetek, především u dlouhodobých smluv se zařazují do aktiv při výpočtu NOA. (Maříková, Mařík; 2001; s. 34)

- Oceňovací rozdíly

Problémy s oceňovacími rozdíly nastávají u několika položek. U dlouhodobého majetku je problém v ocenění v historických cenách. Tyto ceny by měly být upraveny o reálné opotřebení a majetek oceněn reprodukčními cenami. U dlouhodobého finančního majetku by mělo být pro výpočet NOA tržní ocenění. Taktéž tržní ceny se využívají u zásob a u pohledávek je nutné zvážit, zda jsou podhodnoceny nebo nadhodnoceny. Pokud jsou nadhodnoceny je nutné rozdíl od NOA odečíst a naopak pokud jsou podhodnoceny tak rozdíl přičíst. (Pavelková, Knápková; 2012, s. 60)

- Aktivace nákladů s dlouhodobými účinky

Další položkou, kterou je třeba v rámci úprav aktivovat jsou náklady s dlouhodobými účinky, např. náklady na reklamu, logistiku, vzdělávání pracovníků, restrukturalizaci podniku a výzkum a vývoj. (Pavelková, Knápková; 2012, s. 59)

- Goodwill

Dle českého účetnictví goodwill představuje rozdíl mezi tržní cenou podniku nebo jeho části a cenou jeho samostatně přeceněných položek majetku snížených o převzaté závazky. Tento rozdíl vzniká např. z potenciálu podniku v podobě dobrého jména podniku (vybudované dodavatelsko-odběratelské sítě, kvalifikovaní pracovníci, výkonné vedení). Při výpočtu ukazatele EVA se goodwill zahrnuje do NOA v brutto hodnotě, pokud se předpokládá, že se jeho hodnota postupně nesnižuje. (Pavelková, Knápková; 2012, s. 60)

- Tiché rezervy

Tiché rezervy mohou být úmyslně vytvářeny pomocí odpisů a opravných položek na straně aktiv a pomocí rezerv v pasivech. Pokud podnik vědomě snižuje hodnotu aktiv nebo vytváří nadbytečné rezervy, poté je třeba je zařadit pomocí ekvivalentů vlastního kapitálu k vlastnímu jmění. Ovšem pokud jsou přeceněny jednotlivé složky majetku samostatně, je tento problém již vyřešen a stačí pouze posoudit potřebnost vytvořených rezerv. (Maříková, Mařík; 2001; s. 38)

2.1.1.3 Krátkodobé, explicitně neúročené závazky

V tomto kroku se jedná o vyloučení veškerých finančních nákladů z hospodářského výsledku. Z tohoto důvodu se od upravených aktiv odečítají pasiva, která nenesou náklad. Jedná se především o krátkodobé závazky, pasivní položky časového rozlišení a nezpoplatněné dlouhodobé závazky. (Maříková, Mařík; 2001; s. 38; Pavelková, Knápková; 2012; s. 61)

2.1.2 Vymezení čistého operativního zisku (NOPAT)

Při vymezení čistého operativního zisku se vychází z aktiv, které tvoří NOA. Pro určení NOPAT se může vycházet např. z výsledku hospodaření z běžné činnosti. Jestliže se vychází z tohoto výsledku hospodaření, je nutné nejdříve vyloučit placené úroky z finančních nákladů jejich opětovným přičtením k výsledku hospodaření. Jinak by se při výpočtu ukazatele EVA projevil dvakrát. (Pavelková, Knápková; 2012; s. 62)

Dále je potřebné z výsledku hospodaření vyloučit mimořádné položky, které se svou výší nebudou opakovat. Jedná se např. náklady na restrukturalizaci (např. odstupné při odchodu většího počtu zaměstnanců), prodej investičního majetku a také jejich vliv na náklady a výnosy, rozpouštění nevyužitých rezerv a z nich plynoucí výnosy a také mimořádné odpisy majetku. (Maříková, Mařík; 2001; s. 41)

Dalším krokem je vyloučení výnosů plynoucí z nepotřebných aktiv. (Pavelková, Knápková; 2012; s. 62)

Poté je také nutné při výpočtu NOPAT vyloučit náklady na výzkum a vývoj, náklady spojené se vzděláváním zaměstnanců, reklamou atd. a také započítat odhad odpisů aktivovaných nákladů. (Pavelková, Knápková; 2012; s. 62)

V dalším kroku je vhodné zvážit tvorbu a čerpání tichých rezerv, které vznikají při tvorbě nadměrných rezerv nebo kvůli odpisové politice. Jestliže je majetek odepisován více, než odpovídá jeho reálnému opotřebení, je nutné snížit výši odpisů. (Pavelková, Knápková; 2012; s. 62)

Finanční výnosy a náklady mající spojitost s dlouhodobým finančním majetkem je zapotřebí vyloučit, pokud tento majetek není operativní aktivum. (Pavelková, Knápková; 2012; s. 62)

NOPAT je zdaněný operativní zisk, z toho vyplývá, že je nutné také upravit výši daně. Je potřebné vypočítat upravenou daň, neboli teoretickou daň, která by byla zaplacená z operativního hospodářského výsledku. Upravená daň se zjistí tak, že splatná daň se zvýší nebo sníží o daňovou povinnost z výnosů a daňové úspory z nákladů, o které se NOPAT odlišuje od výsledku hospodaření za účetní období z výkazu zisku a ztráty. (Pavelková, Knápková; 2012; s. 62; Maříková, Mařík; 2001; s. 42)

Dle názoru autora práce je nutné pro vymezení čistého operativního zisku po zdanění, vyloučit veškeré náklady a výnosy, které nesouvisí s hlavním předmětem podnikání nebo mají pouze mimořádný charakter a tím by byly dosažené výsledky ovlivněny. Cílem těchto úprav je co největší přiblížení k ekonomické realitě a odstranění nedostatků vycházejících z účetnictví.

2.1.3 Výpočet nákladů na kapitál

Další hlavní položkou při výpočtu EVA jsou náklady na kapitál. Sazba nákladů na kapitál plní dvě hlavní funkce:

- stanovuje minimální rentabilitu kapitálu,
- je základem pro diskontování budoucích EVA při využívání této metody při oceňování. (Maříková, Mařík; 2001; s. 43)

Náklady na kapitál pro jakoukoliv investici, ať už v projektu, obchodní divizi nebo v celé společnosti jsou mírou návratnosti, kterou očekává poskytovatel kapitál, že obdrží, pokud by investoval kapitál jinde, kde je srovnatelné riziko. (Young, O'Byrne; 2001; s. 162)

Jelikož i v předchozích krocích se vycházelo ze základního přístupu EVA entity, k výpočtu nákladů na kapitál se využijí průměrné vážené náklady na kapitál WACC. (Maříková, Mařík; 2001; s. 43)

Náklady kapitálu se počítají:

- 1.) vyčíslením nákladů na cizí kapitál (úroková míra),
- 2.) odhadnutím nákladů na vlastní kapitál,
- 3.) váženým průměrem těchto dvou hodnot. (Berman, 2011, s.170)

Při výpočtu vážených průměrných nákladů na kapitál je dle autora práce vhodné se zamyslet, které metody pro stanovení nákladů na cizí a vlastní kapitál je vhodné využít. Není potřebné stanovení nákladů pomocí veškerých dostupných metod, ale vybrat ty metody, které jsou pro danou společnost nejvěrnější.

Průměrné vážené náklady na kapitál se počítají dle následujícího vzorce:

$$WACC = N_{CK} * \frac{CK}{C} + N_{VK} * \frac{VK}{C}$$

- WACC – průměrné vážené náklady na kapitál
- CK – hodnota úročeného cizího kapitálu
- VK - hodnota vlastního kapitálu
- C – hodnota celkového kapitálu
- N_{CK} – náklady na cizí kapitál: $N_{CK}=i*(1-T)$, kde i – úroková sazba cizích zdrojů, T – daňová sazba
- N_{VK} –náklady na vlastní kapitál (Pavelková, Knápková; 2012; s. 63)

2.1.3.1 Náklady na cizí kapitál

Stanovení nákladů na cizí kapitál je jednodušší než na kapitál vlastní. Tyto náklady jsou tvořeny úrokem, který podnik nese snížený o daňový štít (úroky jsou daňově uznatelným nákladem). Pokud je úrok vázán např. na některou z vyhlášených bankovních sazeb s pevnou procentní přírůžkou, je důležité rating podniku a budoucí vývoj základních makroekonomických metrik. (Maříková, Mařík; 2001; s. 43; Pavelková, Knápková; 2012; s. 63)

2.1.3.2 Náklady na vlastní kapitál

Autor práce zmiňuje, že nedostatkem velkého množství podniků je, že berou v úvahu pouze náklady na kapitál cizí. Vlastníci společností si často neuvědomují, že i přesto že nejsou náklady na vlastní kapitál podloženy dokladem, jsou mnohdy mnohem vyšší než na kapitál cizí a je zapotřebí si tento fakt uvědomit a zahrnout jej do rozhodování.

Při stanovování nákladů na vlastní kapitál není tak důležité dosáhnout přesného výsledku, ale uvědomit si, že kapitál není zadarmo a něco stojí. (Pavelková, Knápková; 2012; s. 64)

Náklady na vlastní kapitál nejsou na rozdíl od nákladů na cizí kapitál odvozovány od pevných plateb. Jsou odvozeny především od dividend u akciových společností nebo podílů na zisku u jiných právních forem společností. (Maříková, Mařík; 2001; s. 45)

Náklady na vlastní kapitál jsou odvozeny od očekávání příslušných investorů. Určení těchto nákladů je v praxi mnohem složitější než nákladů na cizí kapitál. Možností jak určit tyto náklady je hned několik např. model oceňování kapitálových aktiv, model diskontovaných dividend, stavebnicový model atd. Ovšem každý z těchto modelů naráží v praxi na problémy. (Pavelková, Knápková; 2012; s. 63)

- CAPM (Capital Asset Pricing Model) – metoda CAPM byla vyvinuta profesorem Williamem Sharpem a Johnem Lintnerem. Model CAPM počítá s tím, že očekávaný výnosy rizikového aktiva se rovná výnosnosti bezrizikového aktivu plus riziková prémie. Riziková prémie je tvořena tržní rizikovou premií, která odráží cenu, kterou by investor zaplatil na akciovém trhu. Tato prémie je dále upravena o betu, což je rizikový faktor dané společnosti. $E(R)$ je očekávaná návratnost rizikového aktiva, R je návratnost bezrizikového aktiva (např. státní dluhopisy), beta vyjadřuje měřítko rizika a $E(R_m)$ je očekávaný výnos na akciovém trhu. (Young, O'Byrne; 2001; s. 165)

$$E(R) = R_f + beta[E(R_m) - R_f]$$

- Stavebnicový model – základní princip stavebnicového modelu je takový, že se k bezrizikové úrokové míře připočítávají rizikové přírážky. Riziková přírážka bývá stanovována dle několika zásad: Přírážka je dána součtem dvou položek a to přírážky za obchodní a přírážky za finanční riziko. Dále kalkulace obsahuje jak systematické, tak nesystematické riziko. Obchodní riziko bývá zpravidla kalkulováno opět stavebnicovou metodou a výsledná přírážka je složena z dílčích položek. Tyto položky bývají závislé na cykličnosti obsluhovaného trhu, úrovni konkurence na trhu, velikosti podniku a územní diverzifikaci. Finanční riziko je odvozeno od míry zadlužení a většího podílu pracovního kapitálu na oběžných aktivech oproti konkurenci. (Maříková, Mařík; 2001; s. 48)
- P/E (Price-Earnings Ratio) – tento přístup k určení nákladů na vlastní kapitál využívá poměru P/E, tj. tržní ceny akcie a čistého zisku na akcii. Aby bylo možné pou-

žit tento model, předpokládá se nulový růst zisku a stoprocentní dividendový výplatní poměr. Náklady na vlastní kapitál lze vypočítat následovně: (Pavelková, Knápková; 2012; s. 173)

$$r_e = \frac{1}{P/E}$$

- Dividendový model – hlavní myšlenkou tohoto modelu je, že hodnota akcie je dána současnou hodnotou příjmů, které jsou očekávané z této akcie. Čím delší dobu je akcie držena, tím nižší je hodnota budoucí očekávané prodejní ceny. Prodejní cena je dána především budoucích očekávaných dividend. V následujícím vzorci SH vyjadřuje současnou hodnotu akcie, i je požadovaná výnosnost akcie, D_t je dividendy v jednotlivých letech a P_n je očekávaná prodejní cena za „ n “ let. (Pavelková, Knápková; 2012; s. 174)

$$SH = \sum_{t=1}^n \frac{D_t}{(1+i)^t} + \frac{P_n}{(1+i)^n}$$

- Odhad nákladů na vlastní kapitál na základě průměrné rentability – další metodou určení nákladů na vlastní kapitál je odhad pomocí průměrné rentability v odvětví. Její hlavní výhodou je dostupnost údajů. Ovšem hlavní nevýhodou je možnost regulace účetní rentability pomocí tvorby a rozpouštění tichých rezerv a tím ke tvorbě rozdílů mezi účetní a tržní hodnotou kapitálu. (Pavelková, Knápková; 2012; s. 174)
- Odvození nákladů na vlastní kapitál z nákladů cizího kapitálu – tato metoda využívá faktu, že náklady na vlastní kapitál jsou vyšší než náklady na cizí kapitál. Proto tato metoda je jednoduchá na výpočet, jelikož se k nákladům na cizí kapitál pouze přičte několik procentních bodů. (Pavelková, Knápková; 2012; s. 174,175)

2.2 EVA jako systém řízení podniku

V následujících odstavcích jsou uvedeny možnosti, jak lze koncept EVA využít v podniku.

Autor diplomové práce bere ekonomickou přidanou hodnotu jako velmi všestranný nástroj. Ekonomická hodnota kromě poskytování údajů o tvorbě bohatství pro vlastníky, může sloužit jako měřítko výhodnosti investic nebo ukazatel, dle něhož se odvíjí odměny vypláceny zaměstnancům. Pokud se společnost rozhodne využívat ekonomickou přidanou hodnotu při jejím řízení, je vhodné využít všech jejích možností. Řízení podniku bude ucelené a hodnotově orientované.

2.2.1 Využití EVA pro investiční rozhodování

Koncept EVA lze také využít jako podporu při investičních rozhodování, kde většina podniků využívá metodu diskontovaných peněžních toků. Pokud podnik celopodnikově zavede model investičních kalkulací založený na bázi EVA má možnost sjednotit kalkulace v celém podniku. To je vhodné zejména pro podniky, které využívají konceptu EVA pro řízení. Důležitým atributem ekonomické přidané hodnoty je, že současná hodnota z investic roční EVA se rovná NPV. (Higgins, 2004, s. 299; Pavelková, Knápková; 2012; s. 74,75)

2.2.2 Využití EVA pro odměňování

Odměňování zaměstnanců je významnou částí řízení všech podniků a to především z důvodu, že cíle vlastníků a manažerů se mohou lišit. Vlastník podniku chce především maximalizovat tržní hodnotu. Manažeři chtějí maximalizovat hodnotu, avšak pro manažera samotného. Z tohoto důvodu je nutné tyto cíle sladit. V ideálním případě má manažer prospěch ze zvyšování hodnoty pro vlastníky, protože pak lze očekávat, že jeho rozhodnutí budou v souladu s cíli vlastníka. (Pavelková, Knápková; 2012; s. 76)

Pokud podnik dosáhne nulové ekonomické přidané hodnoty, pak vlastníci vydělali přesně tolik zisku, kolik je zapotřebí na pokrytí nákladů na kapitál. Myšlenka bonusového odměňování založeného na konceptu EVA vychází z předpokladu, že aby byl manažerům vyplacen bonus, musí vlastníci získat více, než očekávali. Tento systém je výhodný pro obě dvě strany, jelikož cílem bude zvýšit EVA. (Pavelková, Knápková; 2012; s. 79)

- Bonusový systém – verze X – tento bonusový systém je založen na principu, že se manažerům vyplácí pevné procento z vytvořené EVA. (Pavelková, Knápková; 2012; s. 80)
- Bonusový systém – verze XY – tento systém odměňování zaměstnanců je založen na faktu, že přírůstky EVA mohou být důležitější než dosažení absolutní hodnoty EVA. Přístup využívající přírůstky EVA je zaměřený na kontinuální zlepšování procesů v podniku. Model XY vychází ze základního modelu vycházející z absolutních hodnot EVA a zároveň bere v úvahu i zlepšení ukazatele EVA. Tento systém je mnohem vhodnější pro podniky, které ještě netvoří hodnotu pro své vlastníky. (Pavelková, Knápková; 2012; s. 81)

$$Bonus = (x\% * EVA) + (y\% * \Delta EVA)$$

- Moderní verze bonusového systému EVA – tento model se liší zásadními dvěma změnami oproti verzi XY. Vydělaný bonus je složen z cílového bonusu a fixního procenta z hodnoty rozdílu přírůstku EVA a očekávaného zlepšení EVA. Důležité je, že cílový bonus je vydělaný až při dosažení očekávané změny EVA. V tomto modelu je využíván jako měřítko výkonnosti hodnota ukazatele EVA, která byla dosažena navíc k očekávanému zlepšení EVA. Tato verze se jeví jako mnohem efektivnější, protože zlepšení EVA je mnohem větší pobídkou pro manažery než pouze tvorba EVA. Ve vzorci zkratka OZE vyjadřuje očekávané zlepšení EVA. (Pavelková, Knápková; 2012; s. 81,82)

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

Autor práce vidí využívání ekonomické přidané hodnoty pro odměňování za velmi účelné. Jelikož zaměstnanci jsou ti, kteří se nejvíce podílí na tvorbě hodnoty podniku, a jejich správná motivace je velmi důležitá. Základní bonusový systém X vidí autor jako ne příliš vhodný kvůli jeho orientaci pouze na absolutní hodnotu ukazatele EVA. Oproti tomu systém XY vidí jako velmi vhodný pro podniky začínající s využíváním konceptu EVA, jelikož vedení společnosti může mít problémy s odhadnutím očekávaného přírůstku ukazatele. Poslední systém odměňování vidí autor přínosný zejména pro společnosti se zavedeným hodnocením výkonnosti podle ekonomické přidané hodnoty.

2.3 Výhody a nevýhody konceptu EVA

Koncept EVA má následující výhody:

- Slouží jako měřítko výkonnosti podniku
- Předchází odmítnutí dobrých projektů z důvodu využívání ukazatelů rentability
- Zahrnuje do úvah o výkonnosti podniku náklady na kapitál
- Za vývoj EVA jsou zřetelněji odpovědní manažeři než např. u ukazatele EPS
- Ukazatel EVA je ovlivněn všemi typy rozhodnutí přijímaných manažery
- EVA propojuje strategické a operativní řízení
- EVA je snadno pochopitelné měřítko a má jasné vazby na podnikové činnosti

Mezi hlavní nevýhody konceptu EVA patří:

- EVA vyžaduje úpravy účetních informací pro vyčíslení NOPAT a NOA
- Složitost a nejednoznačnost vyčíslení nákladů na kapitál

- EVA není upravena o inflaci
- Ukazatel EVA může vést ke snížení investičních aktivit a tím ke krátkodobému zvýšení hodnoty EVA
- Hodnota podniku může být snížena přes současné zvýšení EVA, pokud zvýšení EVA je dosaženo na úkor nadzisků dosažených v budoucnosti, a nebo pokud zvýšení EVA je dosaženo při rostoucích nákladech kapitálu. (Pavelková, Knápková; 2012; 84,85; Maříková, Mařík; 2001; s. 51)

3 BALANCED SCORECARD

Autor práce zařazuje koncept Balanced Scorecard z několika důvodů. Jak již bylo zmíněno, je vhodné propojení řízení a hodnocení výkonnosti podniku se strategií společnosti. Pouze podnik s jasně daným cílem může dosáhnout opravdového úspěchu. Aby společnost určila, kam chce jít a jakým způsobem má cíle dosáhnout, je účelné využít právě tento koncept. Jeho další výhodou je možnost propojení s ekonomickou přidanou hodnotou. Tímto způsobem má společnost zaručeno, že jeho strategie povede k tvorbě hodnoty společnosti.

3.1 Princip BSC

Metoda Balanced Scorecard se oproti výše představeným konceptům řízení zabývá nefinančními měřítky výkonnosti. Tuhle metody představila dvojice autorů Kaplan a Norton. Autoři ve svém konceptu zdůrazňují, že se nejedná pouze o systém měřítek, ale že je možné BSC využít v podobě strategického manažerského systému. (Pavelková, Knápková; 2012; s. 194)

Metoda BSC doplňuje finanční měřítka minulé dosažené výkonnosti o metriky hybných sil budoucí výkonnosti. Základem pro určení cílů a měřítek BSC jsou vize a strategie podniku. Určené cíle a měřítka sledují výkonnost podnik ze čtyř perspektiv: finanční, zákaznické, interních procesů a učení se a růstu. Měřítka BSC mohou být také využita k vyjasnění vize a strategie podniku a jejich transformování do konkrétních podnikových cíl. Dále se mohou využít při plánování a komunikaci a k poskytnutí zpětné vazby. (Pavelková, Knápková; 2012; s. 194)

Základní myšlenka BSC je významná. Jejím základem je vypracování podnikové strategie připravené vedením podniku a rozvedené jako nákladové-výnosové úkoly dovnitř podniku, divizí, oborů, dílen, kanceláří, nákladových nebo nákladových-ziskových středisek. Z toho vyplývá, že nezůstávají jen v obecné podobě, nýbrž v rozpisu na vnitropodnikové útvary. Právě tato schopnost zajistit plnění záměrů vedení podniku rozepsáním ekonomických úkolů dovnitř podniku je žádoucí vedoucími manažery. (Jirásek; 2003; s. 81)

Dle Nivina používání pouze finančních měřítek není vhodné v dnešním podnikatelském prostředí. Finanční měřítka jsou výborná v pohledu do minulosti a jsou využívána k funkčnímu zaměření. V dnešní době společnosti většinou nepracují pouze podle funkčních struktur, ale více využívají pracovní týmy, které zahrnují odborníky z různých oborů.

Nevýhodou finančních měřítek je absence dlouhodobého pohledu a přílišné zaměření na krátkodobý pohled. Dále chybí vztah ke všem úrovním podniku. Dále zdůrazňuje rostoucí význam nehmotných aktiv, ty nyní často tvoří až tři čtvrtiny zdrojů hodnoty, ale nejsou vykazovány v účetnictví. Mezi ně patří např. kvalitní výrobky a služby, motivovaní a zkušení zaměstnanci, pružné a předvídatelné interní procesy, spokojení a loajální zákazníci. (Pavelková, Knápková; 2012; s. 195)



Obrázek 1: Perspektivy konceptu BSC a propojení se strategií firmy (Vlastnicestacz; 2012)

3.2 Perspektivy BSC

V následujících odstavcích jsou stručně popsány jednotlivé perspektivy modelu BSC a jejich charakteristiky.

3.2.1 Finanční perspektiva

Finanční perspektiva je definována následovně: jedná se o propojení finančních cílů s celkovou strategií podnikatelské jednotky. Jde zde o sledování spokojenosti vlastníků – uspokojování jejich zájmů v podobě zhodnocení jejich vložených prostředků. (Pavelková, Knápková; 2012; s. 195; Vysušil; 2004; s. 53)

Finanční perspektiva má za úkol popisovat hmotné výsledky strategie s využitím známých měřítek, jako jsou návratnost investice, přidaná ekonomická hodnota, provozní zisk, tržby připadající na jednoho zákazníka a náklady na vyrobený kus. Tyto výsledné ukazatele po-

ukazují, zda je strategie při poskytování hmotných výsledků pro akcionáře účinná. (Kaplan, Norton; 2010; s. 112)

3.2.2 Zákaznická perspektiva

Zákaznická perspektiva neznámá pouze pouhou péčí o stávajícího zákazníka, jde především o rozšíření běžné péče o zákazníky o náročné nové požadavky, které zaměřují tradiční pohled podniku v této oblasti nikoliv dozadu, nýbrž též směrem strategických trendů a změn, které to nutně vyvolá. (Vysušil; 2004; s. 56)

Zákaznická perspektiva zahrnuje měřítka zabývající se oblastí zákazníků, jako jsou spokojenost zákazníků, míra jejich udržení a jejich rozvoj a také měřítka, která měří hodnotovou nabídku pro vybrané cílové segmenty zákazníků. Jádrem strategie je tvořeno hodnotovou nabídkou, ta popisuje, jak se firma bude odlišovat od konkurence. (Kaplan, Norton; 2010; s. 114)

Marketing Science Institute zjistil, že zákazníci chtějí, aby jejich výrobky a služby byly dodávány s následujícími čtyřmi charakteristikami:

- spolehlivost: zákazníci chtějí spolehlivost, přesnost a důslednost
- reakce: zákazníci chtějí okamžité dodávky a nepřetržitou komunikaci
- jistota: zákazník chce mít jistotu, že projektový tým bude dodávat svůj výrobek nebo službu na čas, s kvalitou a v rámci rozpočtu.
- empatie: zákazníci chtějí, aby jim vedení podniku naslouchalo a porozumělo. Zákazník opravdu chce být vnímán jako člen týmu. (Keyes; 2011; 63,64)

Ve všech případech, zákazníci potřebují citlivý rozvoj projektu a podpůrný tým. Cílem je vybrat nebo vytvořit a implementovat iniciativy a doprovodné ukazatele, které splňují tyto požadavky. (Keyes; 2011; 64)

3.2.3 Perspektiva interních procesů

Perspektiva interních procesů je založená na stejném principu jako ostatní perspektivy. Jedná se zde o přecházení od pouhého rutinního zvládnutí interních procesů ke stanovení jejich možných perspektiv vývoje. Poukazuje na to, že z rutiny se musí stát tvůrčí činnost, která je součástí podnikové strategie a vize. To znamená, že i vnitropodnikové procesy musí mít svou perspektivu. Základem pro další rozvíjení metod vnitropodnikového řízení existují dva předpoklady: musí jít o proces, tj. soustavu na sebe navazujících činností a

tento proces je hodnotový, tzn., že se plynule sleduje tvorba hodnot v podniku. (Vysušil; 2004; s. 61)

Tato perspektiva určuje několik kritických procesů v podniku, které budou naplňovat cíle v zákaznické a finanční perspektivě. Podniky vykonávají mnoho procesů, od zajišťování mzdových agend a vypracovávání čtvrtletních finančních zpráv až po údržbu strojů a zařízení a vývoj nových produktů. I když všechny procesy musí být vykonávány správným způsobem, jen několik z nich tvoří skutečné odlišení pro účely strategie. Mapa strategie by měla určit klíčové procesy, aby se zaměstnanci mohli soustředit na jejich kontinuální zlepšování. (Kaplan, Norton; 2010; s. 114)

3.2.4 Perspektiva učení se a růstu

Způsobilost dosáhnout ambiciózní finanční, zákaznické cíle a taktéž cíle interních procesů je závislá na schopnostech podniku učit se a růst. To umožňují tři skupiny zdrojů: lidský kapitál, informační kapitál a organizační kapitál. Aby podnik dosáhl vysoké výkonnosti, vyžaduje to notné investice do lidí, systémů a procesů, které vytvářejí hodnoty podniku. Hlavní klíčové oblasti této perspektivy jsou znalosti a schopnosti zaměstnanců, kvalita informačních systémů, motivace, delegování pravomocí a angažovanost. (Kaplan, Norton; 2010; s. 114; Pavelková, Knápková; 2012; s. 197)

- růst schopností zaměstnanců – v minulosti došlo k zádnímu obratu ve struktuře zaměstnanců vlivem mechanizace, automatizace a robotizace. Nyní zaměstnanci většinou již nejsou vykonavateli fyzické práce, ale mají nezastupitelné místo v první linii návrhů na zlepšování procesů a výkonnosti s ohledem k zákazníkům. Zásadní změna v situaci zaměstnanců žádá všestrannou rekvalifikaci a rozvinutí jejich tvůrčího potenciálu. To vše poté vede ke spokojenosti zaměstnanců, k tomu, že si váží svého místa v zaměstnání a ke zvýšení jejich výkonnosti. (Vysušil; 2004; s. 65)
- růst schopností využít informační systém – metoda BSC navrhuje měřit aktuální dostupnost potřebných informací vzhledem k předpokládaným potřebám zaměstnanců i celého podniku vhodnými měřítky. Těmi jsou: podíl procesů, kde výměna a zpracování informací pobíhá v reálném čase, doba potřebná pro získání informací, rychlost zpětné vazby o vznikání nákladů a výnosů a procento zaměstnanců, k nimž mají zákazníci společnosti přístup v reálném čase. Tyto měřítka slouží především k prověření a zlepšení stávajících systémů a také k odhalování kvalit a slabín nabízeného softwaru před jeho nákupem a zavedením. (Vysušil; 2004; s. 67)

- růst významu motivace, angažovanosti a delegování pravomocí – metoda BSC navrhuje využít všech možných prostředků k probuzení, podchycení, udržení a rozvíjení tvůrčí iniciativy zaměstnanců, jelikož bez tvůrčí iniciativy všech zaměstnanců nelze počítat s trvalým růstem podnikové výkonnosti. Mezi tyto hlavní prostředky patří: zveřejňování a neustále zviditelňování úspěšných iniciativ, jasné definování, čeho podnik dosáhl díky aplikaci tvůrčích námětů a odměňování iniciativ. (Vysušil; 2004; s. 68)

3.3 Propojení měřítek BSC se strategií

Dle Kaplana a Nortona je cílem všech systémů měření motivace veškerých manažerů a zaměstnanců k úspěšné implementaci strategie. Pokud podnik dokáže převést svou strategii do měřicího systému, je pro něj mnohem snadnější tuto strategii realizovat, jelikož může komunikovat své cíle a záměry. Komunikace soustřeďuje manažerskou a zaměstnaneckou pozornost na kritické hybné síly, které jim umožňují přizpůsobit investice, iniciativy a akce strategickým cílům. Tím se stává BSC prostředkem ke komunikaci strategie pomocí souboru finančních a nefinančních měření. Je nutné sestavit BSC vypovídající o strategii podnikatelské jednotky z několika důvodů:

- BSC vytváří sdílené porozumění, jelikož je obrazem vize celého podniku.
- BSC je holistický model strategie a je schopen poskytovat všem zaměstnancům zpětnou vazbu o jejich přispívání k úspěchu podniku.
- BSC je spouštěčem změny. Má-li podnik správně stanovené cíle a měřítka, bude implementace pravděpodobně úspěšná. (Kaplan, Norton; 2007; s. 130,131)

K propojení měřítek BSC se strategií se využívá tří principů:

- 1.) Vztahy příčiny a důsledku - strategie je tvořena souborem hypotéz o příčině a důsledku. Ty bývají vyjádřeny posloupností výrobků jestliže-potom. BSC, který je správně sestaven vypovídá o strategii podniku právě takovýmito posloupnostmi příčiny a důsledku. Měřicí systém by měl vztahy (hypotézy) mezi cíli (a měřítka) v různých perspektivách přesně vyjádřit, aby mohly být řízeny a ověřovány. (Kaplan, Norton; 2007; s. 131,132)
- 2.) Hybné síly výkonnosti – neboli předstížené indikátory – jsou jedinečné indikátory sestavené pro konkrétní podnikatelskou jednotku. Hybné síly výkonnosti odrážejí jedinečnost strategie podnikatelské jednotky. Dobře provedený BSC by měl mít

v sobě zahrnut vhodný mix výstupů (zpožděných indikátorů) a hybných sil výkonnosti, které byly upraveny tak, aby odpovídaly strategii podnikatelské jednotky. (Kaplan, Norton; 2007; s. 132)

- 3.) Vazby na finance – BSC musí zachovat silnou orientaci na finanční výstupy i přesto, že je nutné sledovat i jiné cíle, jakou jsou například jakost, spokojenost zákazníka, inovace a další. I přesto že tyto cíle přispívají ke zvýšení výkonnosti podniku, je nutné propojení provozních zlepšení s ekonomickými výsledky. (Kaplan, Norton; 2007; s. 132,133)

3.4 Implementace BSC

Dle Šuláka a Zahradníčkové má klasický postup implementace BSC do řízení podniku pět fází, těmi jsou:

- 1.) Určení organizační části podniku pro implementaci BSC
- 2.) Zpracování strategického plánu
- 3.) Tvorba BSC pro určitou část podniku
- 4.) Převod a působení na další – podřízené jednotky
- 5.) Propojení s klasickým plánovacím systémem podniku (controlling, operativní plán, reporting, řízení lidských zdrojů). (Šulák, Zahradníčková; 2012; s. 12)

3.4.1 Vytvoření strategické mapy

Dle autorů konceptu BSC je nutné pro úspěšnou implementaci BSC do systému řízení podniku vytvoření strategické mapy. Ve strategické mapě jsou pro každou perspektivu vybrána měřítka, plánované hodnoty měřítka a hybatelé, kteří měřítka ovlivňují. Mapa musí jasně definovat, které činnosti je třeba udělat a kdo je zodpovědný za dosažení plánovaných hodnot. (Pavelková, Knápková; 2012; s. 197)

Strategická mapa obsahuje následující:

- 1.) Definování strategických cílů v jednotlivých perspektivách.
- 2.) Definování strategických výstupních měřítka pro veškeré strategické cíle včetně definování hybných sil vstupních měřítka.
- 3.) Vybalancování strategických výstupních měřítka a hybných sil nestrategickými měřítka, která sledují, zda není strategických měřítka dosahováno nežádoucím způsobem.

- 4.) Určení řetězce příčinných vazeb – propojení cílů, měřítek (ukazatelů) a jejich hybatelů. (Pavelková, Knápková; 2012; s. 198)

3.4.2 Kaskádování BSC

Pokud je BSC vhodně implementováno je rozšířeno na všechna místa, která jsou důležitá pro realizaci strategie podniku. V podniku se rozlišuje celopodnikový BSC, BSC strategických podnikatelských jednotek a tak se může dále pokračovat až po osobní scorecard zaměstnance. Přitom všechny scorecardy by měly být propojené. Tomuto procesu šíření BSC se říká kaskádování. (Pavelková, Knápková; 2012; s. 198)

Kaskádování neboli roll-out je možno provést dvěma způsoby:

- Rozšíření shora dolů
- Rozšíření zdola nahoru

Pro většinu firem je vhodnější použít metodu shora dolů. Ovšem u některých podniků je zapotřebí postupovat pomalu a podvědomí o strategickém řízení šířit odspoda. Jakmile se projekt šíření, neboli roll out rozeběhne, je nutné jej šířit horizontálně i vertikálně. Kaskádování BSC musí být srozumitelné a rozpracované až na jednotlivé zaměstnance. (Vysušil; 2004; s. 94)

3.5 Výhody a nevýhody BSC

Mezi hlavní výhody konceptu BSC patří:

- BSC je považováno za efektivní způsob sladění strategie společnosti se zájmy akcionářů, zákazníků a zaměstnanců
- BSC v sobě zohledňuje jak finanční, tak také nefinanční kritéria
- BSC zkvalitňuje řízení podniku a tím i zlepšení přehledu o výkonnosti podniku
- Model BSC tvoří rovnováhu mezi měřítky a tím vede k dlouhodobému stabilnímu rozvoji podniku
- BSC dokáže zlepšovat komunikaci uvnitř podniku i zvenčí
- BSC se soustředí na budoucnost (Sehnalová; 2013)

Mezi hlavní nevýhody patří:

- Implementovat koncept BSC do řízení podniku je časově a nákladově náročné
- Před samotným zavedením BSC do společnosti je nutná odborná příprava

- Stanovit cíle, měřítka a hodnoty může být komplikované a náročné
- BSC nemusí být kompatibilní s ostatními systémy řízení (Sehnalová; 2013)

4 PROPOJENÍ EVA A BSC

Efektivní zavedení konceptu BSC lze podpořit jeho propojením s dalšími koncepty řízení např. s ekonomickou přidanou hodnotou.

Pokud se využívá EVA jako vrcholové měřítko finanční perspektivy BSC je možné tyto koncepty výhodně propojit. Ukazatel EVA se jeví jako velmi vhodný ukazatel finanční perspektivy BSC, převážně z důvodů, že zahrnuje úvahu o nákladech na kapitál a je možné ji využít prostřednictvím identifikace generátorů hodnoty na všech úrovních řízení skrz celou organizaci. Dílčí generátory tvorby EVA lze ztotožnit s hybateli výkonnosti u dalších perspektiv. Současně vhodným nastavením systému odměňování zaměstnanců lze tento ukazatel využít k jejich motivaci. (Pavelková, Knápková; 2012; s. 201)

Mezi hlavní výhody tohoto propojení patří:

- v záměrech podniku se odrážejí požadavky investorů
- ohodnocení, analýza citlivosti a modelové simulace identifikují prvky a procesy, které přispívají k růstu hodnoty
- součástí BSC jsou měřítka odvozená z klíčových faktorů výkonnosti identifikovaných z pyramidového rozkladu ukazatele EVA
- BSC umožňuje odkrýt potenciály růstu hodnoty v celé společnosti
- finančně orientovaný přístup konceptu EVA je tímto propojením doplněn o vyváženou koncepci realizace strategie
- při propojení je využita orientace BSC na budoucnost, a tím důraz na dlouhodobé dosahování EVA. (Pavelková, Knápková; 2012; s. 201)

Jak uvádí Remeš ve své disertační práci, existují dvě varianty propojení těchto dvou konceptů:

- 1.) EVA a BSC – hlavním podnikovým cílem je formulován tak, aby docházelo ke zvyšování hodnoty pro vlastníka. Za tímto účelem je využíván koncept EVA. Hlavním úkolem konceptu BSC je poté realizovat podnikovou strategii, která je založená na růstu hodnoty pro vlastníky, které berou v ohledu klíčové finanční faktory určené na základě konceptu EVA. (Remeš; 2008)
- 2.) BSC a EVA – druhou možností propojení konceptů je varianta, kde je největší důraz kladen na koncept BSC. Díky koncept BSC se realizuje vize a strategie podniku. Koncept EVA hraje hlavní roli jako vrcholový cíl ve finanční perspektivě. EVA

je využívána jako měřítko výkonnosti podniku nebo je pouze jedním z hlavních cílů ve finanční perspektivě. (Remeš; 2008)

Koncept BSC je využíván na podporu realizace strategie. Kvůli tomu se využívá jako nástroj určený pro strategické řízení. V současnosti se v mnoha podnicích využívají spíše systémy orientované na budoucnost, tyto systémy nahradily finanční ukazatele operativního řízení a tradiční finanční ukazatele (ziskovost atd.). Z těchto důvodů je velmi výhodné propojit koncept BSC a hodnotovou orientaci. I použití jednoho konceptu je pro podnik velmi přínosné, pokud se propojí, dochází k zefektivnění strategického řízení. (Horváth; 2002; s. 309)

Hlavními důvody tohoto jednání jsou:

- stále silnější konkurence v boji o kapitálové zdroje
- vlastníci a investoři vyžadující zúročení vloženého kapitálu
- celosvětová restrukturalizace ekonomiky spojená s fúzemi a akvizicemi, nutí podniky a kapitálový trh být stále v pohybu. (Horváth; 2002; s. 309)

Komplexní přístup k vytvoření celopodnikového systému řízení hodnoty zohledňuje konkrétní podmínky a podniková specifika, tak, že jim přizpůsobí řídicí ukazatele vyplývající z přístupu shareholder value (diskontované cash-flow, cash-flow návratnosti investic, ekonomicky přidaná hodnota) sledují všemu nadřizený princip orientace na hodnotu. (Horváth; 2002; s. 312)

Pokud podnik vychází z nejdůležitějších finančních ukazatelů (např. EVA), které vyjadřují tržní hodnotu vlastního kapitálu podniku a pro investory znamenají důležitá kritéria pro jejich rozhodování. Tyto ukazatele se mohou dále specifikovat a kategorizovat. Na základě této kategorizace finančních ukazatelů lze dospět od agregovaných veličin k procesům a prvkům vytvářející příjem, výnosy a náklady. V tomto kontextu by měly nástroje orientované na hodnotové a finanční ukazatele vytvořit podmínky pro pozitivní ovlivnění parametrů přímo souvisejících s tvorbou hodnot a jako měřítka dosažení cílů je ukotvit v celé organizaci podniku. (Horváth; 2002; s. 312)

Mezi nejhlavnější výhody plynoucí z propojení BSC a hodnotově orientovaného řízení patří:

- možnost bezprostřední identifikace potenciálu růstu hodnoty,

- ohodnocení poskytuje podstatné argumenty pro zavedení programů směřujících k zvýšení hodnoty,
- ohodnocení, analýza citlivosti a modelové simulace identifikují prvky a procesy, které přispívají k růstu hodnoty,
- na základě použití ekonomicky významných kritérií rozhodování používaných na všech úrovních a jejich propojením s měřením výkonnosti máme k dispozici komplexní nástroj pro podporu rozhodování,
- dochází k vzájemnému zohlednění interních a externích informací, to znamená, že v záměrech podniku se odrážejí požadavky kapitálového trhu a investorů. To je možné proto, že podniková strategie je orientována na hodnotu a využívá konzistentní systém měřítek řízení,
- nasazení BSC umožňuje odkrýt potenciály růstu hodnoty v celé organizaci,
- BSC vytváří základ pro širokou účast zaměstnanců na procesu tvorby prostředí umožňující zvyšování hodnoty,
- Myšlenky týkající se zvyšování hodnoty se uplatňují při realizaci strategie. (Horváth; 2002; s. 322)

Autor diplomové práce doporučuje nastavení ekonomické přidané hodnoty jako vrcholového finančního cíle. Ostatní ukazatele by měly být nastaveny tak, aby podporovaly podnikovou strategii a zároveň vedly k naplnění hlavního cíle. Vedení společnosti si při zavádění modelu propojení těchto dvou konceptů uvědomí co je zapotřebí k zvyšování hodnoty EVA a zároveň si uvědomí potenciály a nedostatky v ostatních oblastech, jako je oblast zákazníků, interních procesů a potenciálů.

SHRNUTÍ TEORETICKÉ ČÁSTI

Vypracováním teoretické části si autor diplomové práce prohloubil teoretické znalosti o výkonnosti podniku a způsobech jejího měření. Na začátku práce je vymezen pojem výkonnost podniku a důvody, proč výkonnost podniku měřit. Poté jsou popsány klasické ukazatele výkonnosti podniku a jejich charakteristika. V této části se autor věnuje především ukazatelům zisku, cash flow a rentability. Posléze jsou popsány základní nedostatky tradičních ukazatelů. Poté autor navazuje popsáním moderních přístupů k měření výkonnosti podniku jako je např. DCF, MVA, Excess Return a CFROI. Na konci této části je popsáno, jak spolu souvisí výkonnosti a strategie.

V další kapitole diplomové práce je popsán ukazatel ekonomické přidané hodnoty. Nejdříve je vymezeno, k čemu se EVA využívá a jak se počítá. Poté jsou uvedeny nutné úpravy účetních informací k výpočtu NOA a NOPAT. V dalším bodě se autor zabývá stanovením nákladů na kapitál, které jsou rozděleny na náklady na cizí kapitál a na náklady na kapitál vlastní. Určení nákladů na vlastní kapitál je mnohem složitější a je zde uvedeno několik metod, které je možné využít. Ovšem žádná metoda není zcela přesná. Poté jsou popsány další možnosti, jak může být koncept EVA využit, patří sem investiční rozhodování a několik verzí bonusového systému odměňování zaměstnanců a manažerů. Na konci této části jsou popsány hlavní výhody a nevýhody konceptu EVA.

Třetí kapitola diplomové práce je orientována na koncept Balanced Scorecard, který byl vyvinut dvojicí autorů Kaplanem a Nortonem a skládá se ze čtyř hlavních perspektiv. Následující odstavce se věnují popsání a vymezení hlavních měřítek těchto perspektiv. Dále jsou popsány hlavní principy, které je nutné dodržovat, aby došlo k propojení měřítek BSC se strategií. Poté už se autor věnuje samotné implementaci BSC do řízení podniku a rozšíření tohoto konceptu do celé organizace. Jako v předchozí kapitole, i zde jsou uvedeny hlavní výhody a nevýhody konceptu BSC.

V poslední části zabývající se teoretickými poznatky diplomové práce je popsáno propojení konceptů EVA a BSC. Autor poukazuje na hlavní přínosy, které podnik získá propojením těchto konceptů.

Poznatky získané vypracováním teoretické části budou využity při zhotovení praktické části diplomové práce.

PRAKTICKÁ ČÁST

5 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI SKLÁRNY, A. S.

Sklárny, akciová společnost se sídlem v Kyjově, je jedním z předních výrobců skleněných obalů v České republice. Ročně jich prodá 811 milionů kusů, přičemž necelá polovina produkce směřuje za hranice. Sortiment zahrnuje vedle nápojových lahví také konzervářské sklo, skleničky na dětské výživy, kečupy, instantní kávy a na mnoho dalších, především potravinářských výrobků.

Kyjovská společnost patří do skupiny, celá skupina profiluje jako specialista na "skleněné obaly na míru". To znamená, že skleněný obal vzniká ve vzájemné úzké spolupráci se zákazníkem, takže přesně odpovídá jeho přáním a potřebám. Zákazník zároveň získává i širokou škálu služeb od vývoje obalu až po jeho nasazení na plnicí linky. Rovněž rozsáhlý potenciál ve znalostech trhu a odborné zkušenosti ve sklářské výrobě využívá skupina plně ve prospěch zákazníka.

Během posledních deseti let investovala společnost Sklárny, a. s. do modernizace výroby přes dvě miliardy korun. Přestavbou prošly dvě sklářské vany včetně návazných výrobních linek a do provozu byla uvedena nová recyklační linka, takže závod v Kyjově se může pochlubit špičkovou úrovní. V současné době má sklárna přes 400 zaměstnanců.

Společnost Sklárny, a. s. se stala součástí švýcarské skupiny v roce 1991. Švýcarský holding je jedním z největších producentů obalového skla v Evropě. Sklárny skupiny se vedle České republiky nacházejí také ve Švýcarsku, Rakousku, Chorvatsku, na Slovensku a nově také na Ukrajině. (Vetropack; 2007)

V celé praktické části diplomové práce budu využívat interní data společnosti a informace získané rozhovory s vedoucími pracovníky. Dále jsem využívala data získané z internetových stránek Ministerstva průmyslu a obchodu, České národní banky, EuroKurz.cz, Kurzy.cz a portálu Patria.

5.1 Historie společnosti

Kyjovská sklárna má dlouholetou tradici. Výroba skla byla zahájena v roce 1883 podnikatelem Samuelem Reichem. Výroba začínala výrobou tabulkového skla, ale již brzy po zahájení podnikání byla postavena nová pec, která sloužila k výrobě dutého skla. Duté sklo bylo dodáváno především pivovarům, výrobcům lihovin a sodovek. Sodovkových lahví bylo vyrobeno asi 140 tisíc kusů za měsíc.

Rok 1919 byl pro kyjovskou sklárnu převratným, společnost získala nového majitele a jméno „První česká sklárna v Kyjově na Moravě“.

Vyrábění klasického tabulového skla bylo v 20. letech ukončeno, jelikož se stávala pro sklárnu neefektivní. Skláři byli přeškoleni na výrobu menších výrobků z dutého skla. V roce 1930 byla výroba rozšířena o produkci lahví z hnědého a zeleného skla. Výrobní program se postupně automatizoval a modernizoval. Plného zautomatizování dosáhla kyjovská sklárna již v roce 1955. Výrobní sortiment nebyl široký, skládal se převážně z lahví a konzervových sklenic. V roce 1961 byla zavedena linka, která nahradila ruční malování na sklo potiskem skleněných obalů. O pár let později byla také spuštěna výroba hnědého skla, čímž se rozšířil sortiment o láhve na pivo, olej a dalších skleněných obalů.

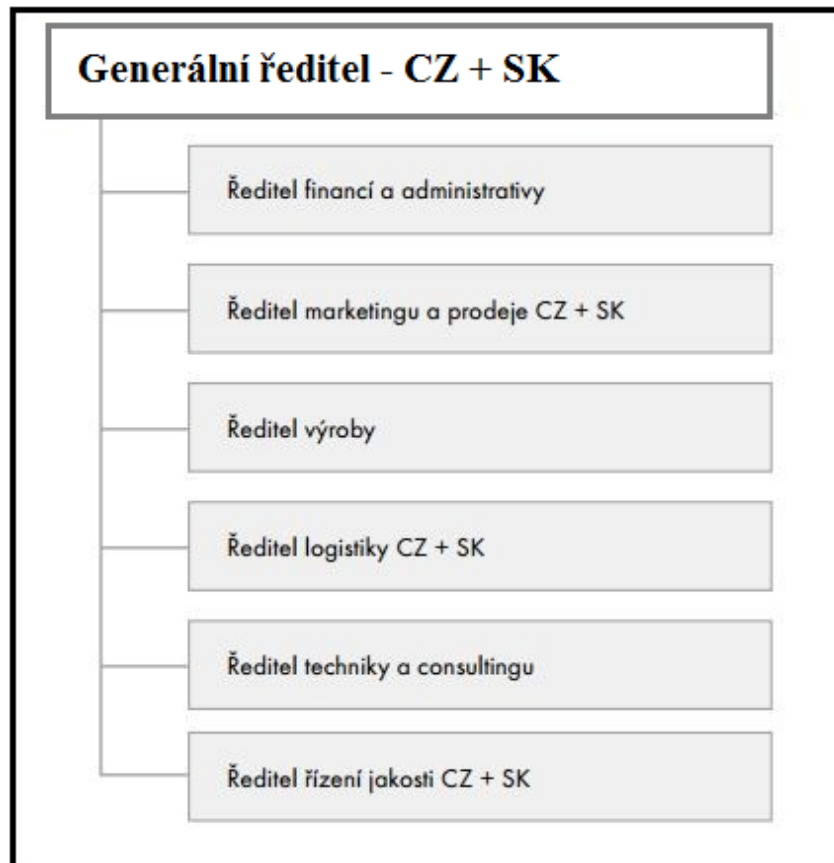
Kyjovská sklárna se postupem času více modernizovala a tím se stala jedním z předních evropských podniků. V 80. letech podnik zaměstnával okolo 1600 zaměstnanců a vyrobil okolo 400 tisíc tun skla. V roce 1989 společnost změnila právní formu na akciovou společnost a o dva roky později vstoupila do švýcarského holdingu. (interní materiály)

Po převzetí společnosti se podnik přebudoval na moderní sklárnu s dvěma tavíci sklářskými vanami disponující denní kapacitou 670 tun obalového skla.

Celá skupina zaujímá strategii geografické expanze. V roce 2002 přebírá slovenskou sklárnu v Nemšové, čímž získala vedoucí pozici na slovenském tuzemském trhu. Za pár let v roce 2006 získává skupina většinový akciový podíl v ukrajinské sklárně. Díky tomuto kapitálovému vstupu se stává přením výrobcům skla na Ukrajině.

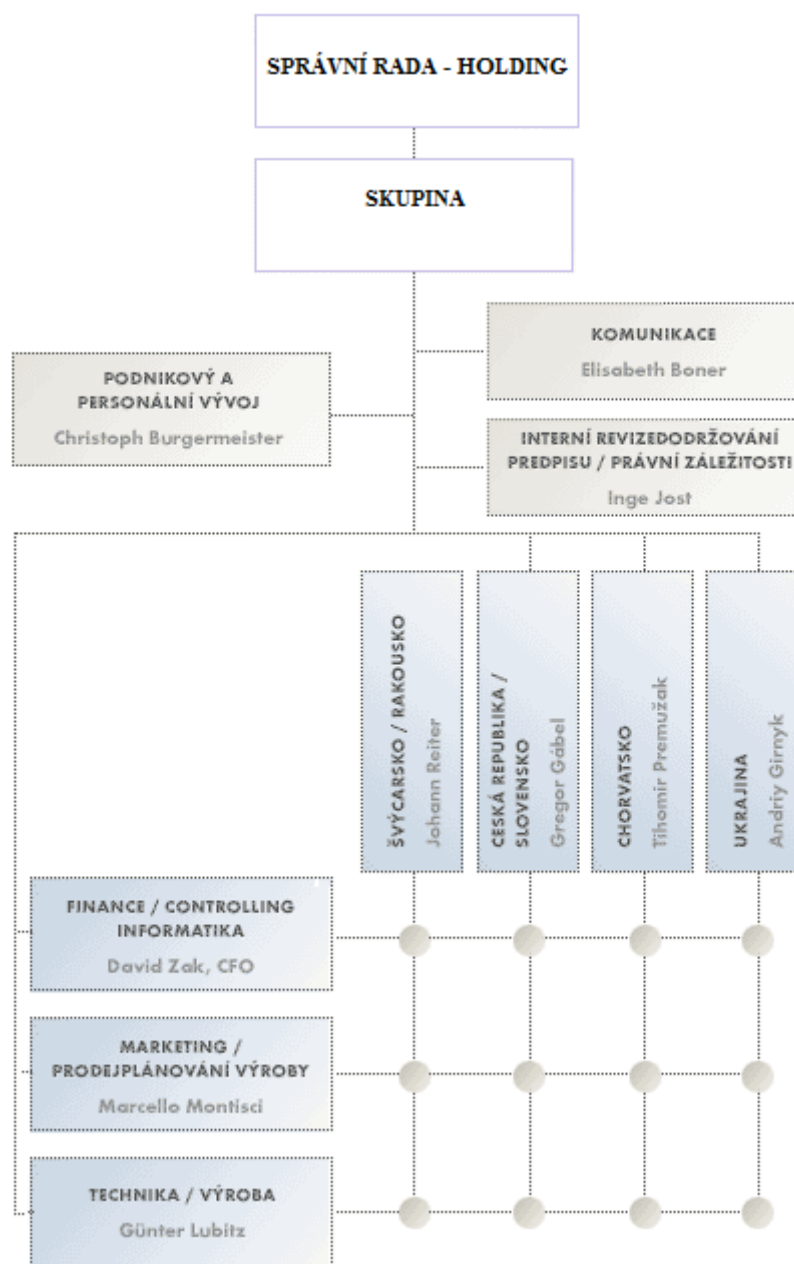
5.2 Organizační struktura

Na prvním schématu je znázorněna organizační struktura společnost Sklárny, a. s. Na druhém schématu je znázorněna organizační struktura celé skupiny, do které patří i společnost Sklárny, a. s.



Obrázek 2: Organizační struktura Sklárný, a. s. (interní materiály)

Na obrázku 2 vidíme, že společnost využívá jednoduchou liniovou organizační strukturu s jasně vymezenými vztahy nadřízenost a podřízenosti. Společnost má společného generálního ředitele pro českou i slovenskou společnost. Také ředitel marketingu a prodeje, logistiky a řízení jakosti se věnuje řízení těchto oddělení v obou společnostech. Ostatní zaměstnanci jednotlivých oddělení jsou podřízeni řediteli daného oddělení.



Obrázek 3: Organizační struktura skupiny (Vetropack; 2007)

Organizační struktura celé skupiny je komplikovanější než organizační struktura české společnosti. Skupina využívá maticovou organizační strukturu. Jednotlivé vztahy jsou znázorněny v obrázku 3.

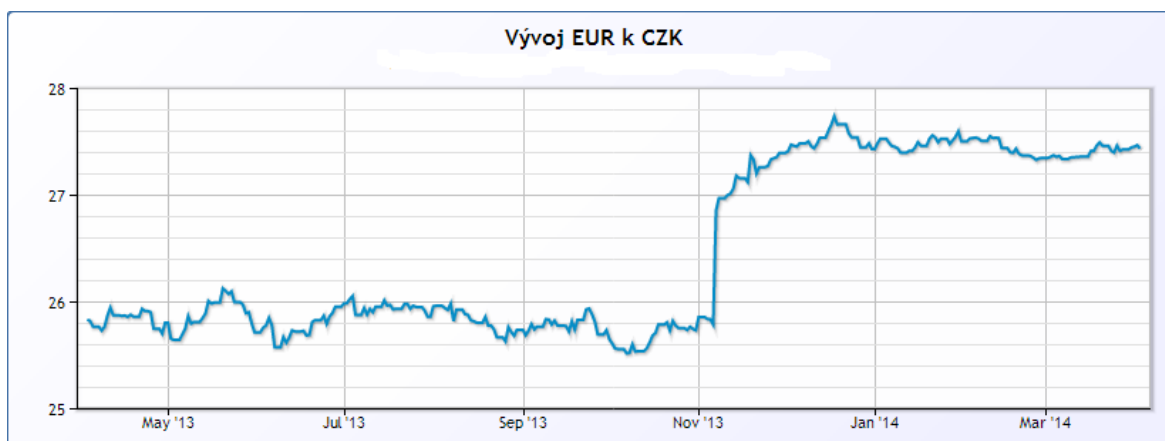
5.3 Analýza faktorů vnějšího prostředí

Po úvodním představení společnosti a vymezení jejích hlavních aktivit následuje analytická část diplomové práce. Analýzu faktorů vnějšího prostředí jsem zvolila pro popsání a zanalyzování hlavních vnějších faktorů, které ovlivňují podnikání společnosti Sklárný, a. s.

Bez pochopení vztahů vnějšího okolí a podnikání společnosti není možné zpracovat kvalitní projekt, který by byl reálně aplikovatelný v daném prostředí.

5.3.1 Politické faktory

Politická situace za poslední roky byla poměrně nestabilní. V roce 2012 se konaly volby, které změnilo rozložení politických stran v krajských zastupitelstvích a senátu a ovládly je levicové strany. V roce 2013 si Česká republika poprvé volila prezidenta přímou cestou, taktéž došlo k rozpuštění české vlády a předčasným volbám. Vývoj v české politice byl turbulentní a veškeré neočekávané změny v politickém prostředí mohou negativně ovlivnit podnikání.



Obrázek 4: Vývoj eura k české koruně (EuroKurz.cz; 2012-2014)

Taktéž Česká národní banka změnila svou politiku. Rozhodnutí o oslabení koruny by mělo přispět k hospodářskému růstu. Jak lze vyčíst z grafu kurz se z asi 26 korun za euro snížil na téměř 28 korun za euro na konci roku 2013. Bankovní rada se také rozhodla ponechat úrokové sazby na minimech, kdy 2t repo a diskontní sazba zůstává na 0,05 % a lombardní sazba na 0,25 %.

5.3.2 Ekonomické faktory

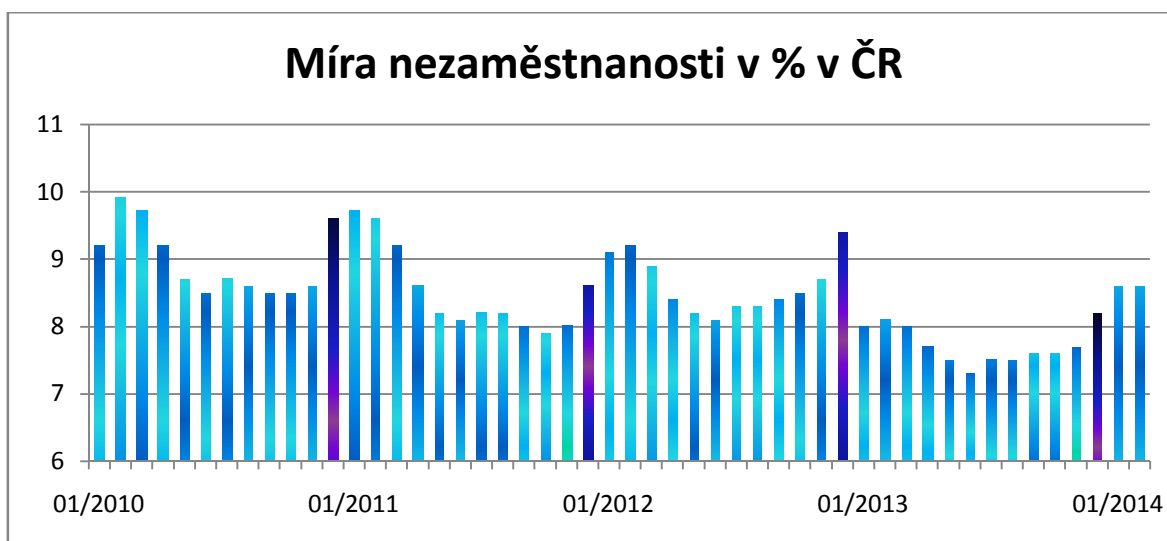
V této části analýzy jsou popsány vývoje nejdůležitějších ekonomických ukazatelů za sledované období.

Vývoj hrubého domácího produktu charakterizuje, o kolik % reálně stoupl nebo klesl hrubý domácí produkt ve sledovaném roce oproti roku předcházejícím, po očištění o sezónní vlivy a nestejný počet pracovních dní. Ve sledovaném období se vyvíjel HDP následovně. V roce 2010 došlo ke 2,5 % nárůstu, taktéž v roce 2011 HDP rostl a to o 1,8 %

ovšem v roce 2012 došlo k propadu o - 0,9 %. V roce 2013 docházelo nejdříve k propadu o -1,9 %, tato tendence pokračovala i v II. a III. čtvrtletí, kdy se výkon ekonomiky snížil o - 1,2 % a - 1,6 %. Ovšem závěr roku 2013 byl v zelených číslech a došlo k nárůstu o 0,8 %.

Průměrná míra inflace vyjadřuje procentní změnu průměrné cenové hladiny za 12 posledních po sobě jdoucích měsíců oproti průměrné cenové hladině 12 předchozích měsíců. V roce 2010 došlo k nárůstu míry inflace o 1,5 % v roce 2011 o 1,9 %, 2012 o 3,3 % a v roce 2013 se nárůst snížil a inflace vzrostla o 1,4 %.

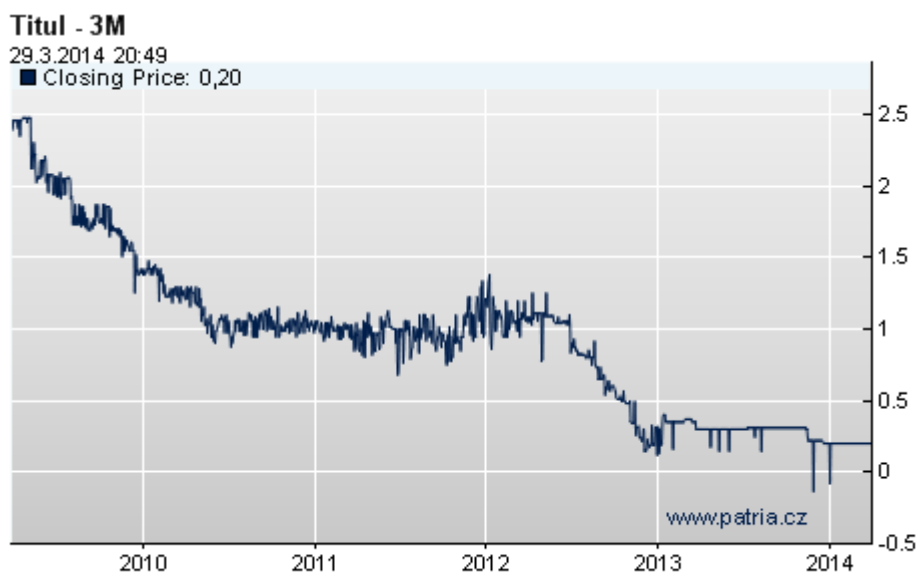
Index průmyslové produkce ukazuje výstup průmyslových odvětví i průmyslu celkem očištěný od cenových vlivů. Celkový index průmyslové produkce založený na meziročních indexech byl v prosinci roku 2010 na úrovni 109,6, 2011 se růst snížil na 102,4, v roce 2012 se oproti roku 2011 snížil 11,4 % a v roce 2013 došlo k nárůstu na 105,5. Dle klasifikace CZ-NACE se v odvětví, ve kterém analyzovaná společnost podniká, index průmyslové produkce vyvíjel následovně: v roce 2010 dosáhl hodnoty 94,8, v roce 2011 došlo k nárůstu o 13,9 %, v roce 2012 dosahoval pouze 84,8 a v roce 2013 115,7.



Obrázek 5: Míra nezaměstnanosti v % v ČR (vlastní zpracování)

Na uvedeném grafu je znázorněna míra nezaměstnanosti vyjádřená procentuálně v České republice. Dle uvedených hodnot je míra nezaměstnanosti v České republice vysoká a nyní dosahuje hodnot okolo 8,6 %. Ovšem ekonomika se zotavuje z recese a zvolna začíná přibývat pracovních míst. To nejhorší má trh práce patrně za sebou. Pokles nezaměstnanosti však bude záviset na síle oživení české ekonomiky. Příznivou informací je také zvýšení počtu volných pracovních míst: na konci roku 2013 úřady práce nabízely 38 301 pracov-

ních míst, v roce 2012 touto dobou jen 36 671. Počet uchazečů na jedno volné místo se díky tomu mírně snížil, nicméně stále dosahuje poměrně vysoké hodnoty 16,3.



Obrázek 6: Vývoj 3M Pribor (Patria Online; 1997-2014)

Na uvedeném grafu je znázorněn průběh sazby 3M Pribor, která je pro analyzovanou společnost důležitá, jelikož se dle ní odvíjí úroková sazba úvěrů využívaných společností.

5.3.3 Sociální faktory

Sociální vývin, kvalitnější životní a pracovní podmínky, rozvoj v medicíně způsobují prodlužování délky lidského života. Mnohem více lidí se dožívá vyššího věku ve stáří, ale zároveň se v ČR rodí méně dětí než v minulosti. Stárnutí populace je nejvýznamnějším rysem demografického vývoje České republiky, ale také ostatních států v Evropě. Předpokládá se, že tento vývoj bude pokračovat i v následujících letech, jelikož dojde k zestárnutí silných populačních ročníků. Dle odhadů by v roce 2030 občané nad 65 let měli tvořit 22,8 % celkové české populace.

Dle analytiků je demografický vývoj to, co by mohlo České republice bránit v dlouhodobém vyšším ekonomickém růstu. Dochází k neustálému stárnutí populace, aniž by dosahovaly vyšší úrovně bohatství a tím dochází k problémům s růstem a jeho udržitelností, jelikož růst hrubého domácího produktu je determinován růstem pracovní síly a její produktivitou. (Mpsv; 2008)

Dalším významným sociálním faktorem je zvyšující se počet vysokoškolsky vzdělaných osob. Od roku 1995 do roku 2010 tento počet téměř zdvojnásobil. Podíl vysokoškolsky

vzdělaných obyvatel tvořil v roce 2010 13,7 %. Pokud tento vývoj bude pokračovat i nadále měla by se Česká republika podobat vzdělanostní struktuře vyspělých zemí Evropské unie (VB, severské státy, Nizozemsko atd.) Tento vývoj má za následek vyšší vzdělanost a tím pádem si společnosti mohou vybírat pracovníky na vedoucí pozice, ovšem snižuje se počet řemeslníků a manuálně pracujících a to může znamenat problém převážně u výrobních podniků.

5.3.4 Technologické faktory

Technologie jsou v případě podniku zabývající se výrobou skla velice důležité, celá výroba je plně automatizovaná a technologie procházejí celým výrobním procesem. Společnost využívá nejmodernější technologie, jelikož je nezbytné, aby tavící pece byly plně technicky i ekonomicky vytíženy 24 hodin denně. Jelikož jakákoliv odchylka značně narušuje efektivitu výroby a zvyšuje ceny.

Společnost má také velmi inovativní přístup k tepelnému tvrzení skla, což umožňuje, že obalové sklo je mnohem odolnější a trvanlivější.

Společnost se v oblasti řízení jakosti při výrobě, instalaci a servisu řídí normou ČSN EN ISO 9002, která specifikuje, jaké požadavky na systém jakosti se mají použít v případech, kdy je třeba prokázat způsobilost dodavatele dodávat shodný výrobek s návrhem vytvořeným podle požadavků. Specifikované požadavky směřují především k dosahování uspokojení zákazníka prevencí neshody ve všech etapách od výroby až po servis.

Dále společnost Sklárný, a. s. využívá certifikace pro potravinářský průmysl a zákaznické certifikace.

Pro vedení podniku a manažerské rozhodování jsou společnosti využívány softwarové programy SAP, IBM Cognos a Business Warehouse. Tyto programy slouží k provádění každodenních činností, ale také pro řízení finanční výkonnosti a plánování.

5.3.5 Legislativní faktory

Společnost se svojí hlavní činností patří dle klasifikace CZ – NACE do skupiny 23 - Výroba ostatních nekovových minerálních výrobků a do podskupiny 23.1 – Výroba skla a skleněných výrobků. V této oblasti podnikání společnost ovlivňují zejména tyto zákony a vyhlášky:

- 90/2012 sb. – Zákon o obchodních společnostech a družstvech

- 563/1991 sb. – Zákon o účetnictví
- 586/1992 sb. – Zákon o daních z příjmů
- 593/1992 sb. – Zákon o rezervách pro zjištění základu daně z příjmů
- 338/1992 sb. – Zákon o dani z nemovitých věcí
- 16/1993 sb. – Zákon o dani silniční
- 235/2004 sb. – Zákon o DPH
- 353/2003 sb. – Zákon o spotřebních daních
- 383/2001 sb. – Zákon o ekologické dani
- 13/1993 sb. – Celní zákon
- 262/2006 sb. – Pracovní zákoník
- 240/2013 sb. – Zákon o investičních společnostech a investičních fondech
- 183/2006 sb. – Zákon o územním plánování a stavebním řádu

Dále se společnost Sklářny, a. s. při vývozu zboží do zahraničí a nákupu materiálu ze zahraničí řídí mezinárodními pravidly Incoterms.

5.3.6 Ekologické faktory

Společnost Sklářny, a. s. důsledně dodržuje tzv. integrované povolení k provozování zařízení na výrobu obalového skla. Toto povolení společnost získala v roce 2007. Aby společnost dodržovala povinnosti vyplývající z tohoto povolení, byla ve společnosti provedena opatření s cílem snížení hlukového zatížení komunálního prostředí. Po opatření bylo měření potvrzeno, že společnost splňuje velmi nízké emisní limity hluku.

V září roku 2009 byl Zákon o ovzduší č. 86/2002 nahrazen Zákonem č. 201/2012 sb. Tímto zákonem sklářské vany přestaly být velkým zdrojem znečišťování ovzduší a staly se vyjmenovaným stacionárním zdrojem.

Společnost také klade velký důraz na separaci jednotlivých druhů odpadů a jejich druhotné využívání. Společnost využívá zpracovaný plán odpadového hospodářství. Společnost se věnuje snižování objemu vznikajících odpadů. Za tímto účelem společnost zmodernizovala linku na separaci odpadů.

V roce 2012 se společnost zapojila do celoevropského hnutí Friends of Glass, cílem této organizace je propagace skla jako nejlepšího obalového materiálu pro zdraví lidí i přírodu.

5.4 Analýza pěti konkurenčních sil

Po analýze vnějších faktorů následuje Porterův model pěti konkurenčních sil. Tento model slouží k analýze konkurenčního prostředí společnosti. Do své diplomové práce jej zařazují z důvodu zjištění intenzity konkurence a odhalení možných rizik ze strany nových konkurentů nebo substitučních produktů.

V této analýze se budu zabývat rozbohem stávajících konkurentů společnost Sklářny, a. s., dodavatelů nejdůležitějších surovin, poté odběrateli společnosti. Tyto zákazníky dělím na odběratele na domácím a na zahraničním trhu. Dalším krokem je analýza substitučních produktů a potenciálních konkurentů.

5.4.1 Stávající konkurence

Konkurence společnosti Sklářny, a. s. lze rozdělit do dvou hlavních skupin. Jsou jimi konkurenti v odvětví a mimo odvětví. V této části se budu zabývat konkurenty ve sklářském průmyslu. Hlavními konkurenti v odvětví společnosti Sklářny, a. s. jsou:

- Owens-Illinois Sales and Distribution Czech Republic, s. r. o.
- Avirunion, a. s.
- Saint-Gobain.

Společnost nemá velké množství konkurentů, jelikož vstup do odvětví je velmi nákladný na technologie, ale jedná se o silné společnosti s vysokým podílem na trhu.

Společnost O-I působí na v 10 zemích Evropy. Vlastní 37 závodů a denně vyrobí téměř 5000 různých skleněných lahví, sklenic a nádob, které jsou expedovány do více než 50 zemí světa. Společnost O-I působí i v Severní Americe, Latinské Americe a Asii a Tichomoří. Ovšem společnost Sklářny působí pouze v Evropě, proto na těchto trzích si nekonkurují. (O-I; 2014)

Avirunion se soustředí na výrobu obalů zelené, hnědé a bezbarvé skloviny. Své výrobky dodává převážně do potravinářského průmyslu a částečně i do průmyslu chemického. V roce 1996 se společnost stala součástí světové skupiny Owens-Illions. (Avirunion; 2002)

Společnost Saint-Gobain se zabývá výrobou balících materiálů, inovačních materiálů, stavebních produktů a distribucí stavebních materiálů. Výroba skleněných materiálů pro potravinářský a nápojový průmysl tvoří pouze 9 % z celkových činností. Ovšem i tak je druhým největším světovým výrobcem skleněných lahví a sklenic. (Saint-Gobain; 2011)

Společnost Sklárný, a. s. se od stávajících konkurentů odlišuje převážně kvalitou zpracování svých výrobků, tradicí a dobrým jménem, které si vytvořila za čas svého podnikání a nejnovějšími technologiemi použitými při výrobě.,

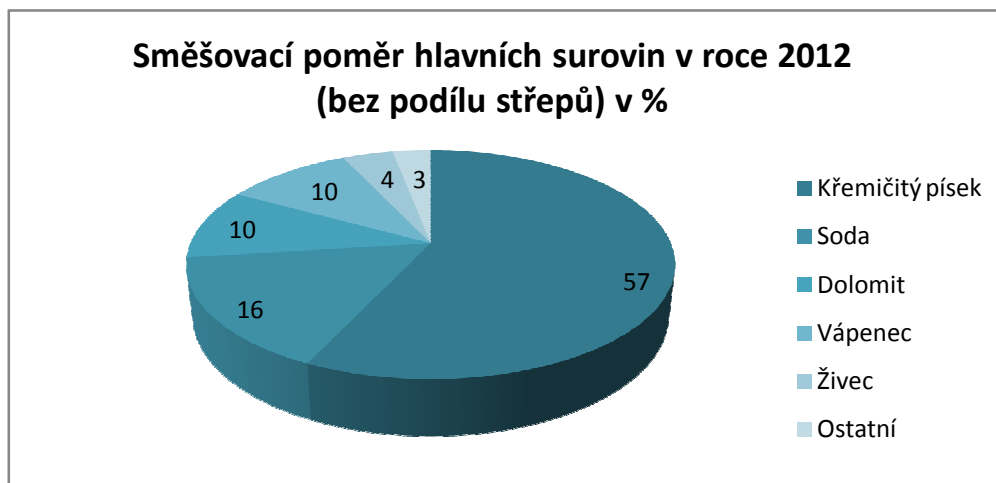


Obrázek 7: Podíl na tuzemském trhu (vlastní zpracování)

5.4.2 Dodavatelé

Společnost Sklárný, a. s. má společné dodavatele pro celou skupinu, proto má poměrně silnou vyjednávací pozici a dbá na vysokou kvalitu dodávaných materiálů. Celá skupina upřednostňuje dlouhodobou spolupráci s dodavateli. Nejdůležitějšími dodavateli jsou:

- Dodavatelé sklářského písku
- Dodavatelé sody
- Dodavatelé dolomitu
- Dodavatelé vápence
- Dodavatelé živce
- Dodavatelé ostatních surovin
- Dodavatelé transportních služeb
- Dodavatelé energie (plyn, elektřina)

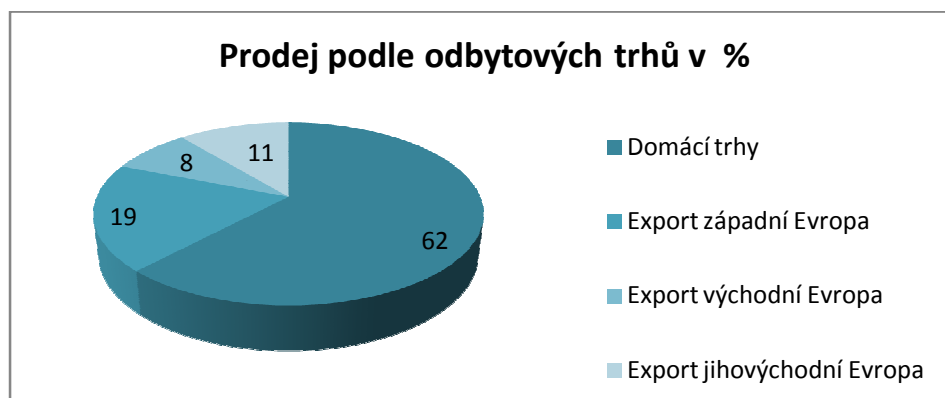


Obrázek 8: Směšovací poměr hlavních surovin (vlastní zpracování)

5.4.3 Odběratelé

Společnost Sklárný, a. s. prodala v roce 2012 896,8 milionu kusů. Oproti roku 2011 došlo k nárůstu prodeje o 10,5 %. Společnost má asi 30 hlavních zákazníků, kteří tvoří téměř veškeré jejich tržby.

Společnost dodává výrobky na tuzemský trh a dále na trhy západní, východní a jihovýchodní Evropy. Rozdělení podílů prodeje podle odbytových trhů je znázorněno na následujícím grafu.



Obrázek 9: Prodej podle odbytových trhů (vlastní zpracování)

Hlavní zákazníci společnosti Sklárný, a. s. na domácím trhu:

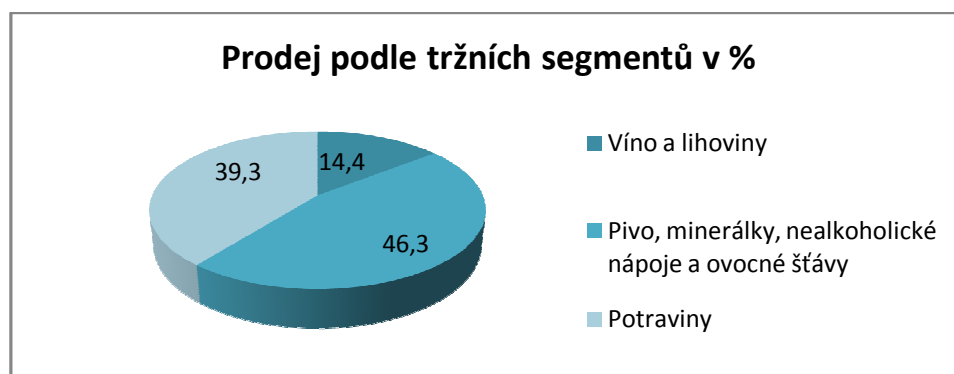
- Plzeňský Prazdroj, a. s.
- Hamé, s. r. o.
- BS vinařské potřeby, s. r. o.
- Pivovary Staropramen, s. r. o.

- Heineken Česká republika, a. s.

Hlavní zákazníci společnosti Sklářny, a. s. na zahraničních trzích:

- Grupa Zywiec S. A.
- Coca-cola Erfrischungsgetränke AG
- BARILLA G. e R. F.LLIS.p.A.
- Klaus Hillebrandt
- Browar Namysłów Sp.

Společnost se specializuje na prodej obalů pro nápojový a potravinářský průmysl. Dle jednotlivých segmentů dosahovala společnost následujícího poměru prodeje:



Obrázek 10: Prodej podle tržních segmentů (vlastní zpracování)

Společnost je velmi vstřícná k požadavkům zákazníka a garantuje jim inovativní design obalů, spolehlivou kvalitu výrobků a včasné dodávky. Společnost svým stálým zákazníkům poskytuje taktéž možnost skonta, jehož výše se odvíjí od povahy a rozsahu obchodu a také samotného zákazníka.

5.4.4 Substituční produkty

Hlavními možnými substituty obalového skla jsou obaly plastové. Hlavními výhodami skleněných obalů jsou jejich recyklovatelnost, zdravotní nezávadnost, šetrnost k životnímu prostředí a v případě barevného skla i odolnost vůči UV záření. Oproti tomu plastové obaly mají jednu hlavní výhodu a tou je váha a pružnost. Ovšem u plastů existuje i řada nevýhod jako je nedostatky v uchování senzorických vlastností potravin a také uvolňování jedovatých látek při vyšších teplotách.

Mezi konkurenty mimo odvětví patří například:

- Bos spol. s. r. o.

- Bema Lanškroun s. r. o.
- Jan Kašník – Dixi

I přestože plasty z velké části vytlačily sklo a ovládají téměř veškerý trh s obalovými materiály, sklo zaujímá pozici obalu nejvyšší kvality. Z průzkumu nezávislé společnosti InSite vyplynulo, že 74 procent Evropanů by dalo přednost skleněným obalům před plastovými, a to hlavně díky jejich zdravotní nezávadnosti. Dále také uvádějí, že by si za skleněné obaly byli dokonce ochotni připlatit. Z těchto důvodů i přes velké využití plastových obalů, mají skleněné obaly svou stálou pozici na trhu a např. na trhu s lihovinami mají výhradní pozici.

5.4.5 Potencionální konkurenti

Společnost se kromě zajištění proti stávající konkurenci musí věnovat také rizikům spojených s možnými novými konkurenty. Nová konkurence může vzniknout z řad již stávajících podniků při expanzi na trhy, kde působí analyzovaná společnost nebo vznikem společnosti zcela nové. Společnost Sklářny, a. s. se v nynější době neobává vstupu nového konkurenta na trh, jelikož existuje spousta bariér. Největší bariérou je finanční nákladnost na pořízení technologií. Dále také nízký nevyužitý potenciál na trhu a navíc na sklářském trhu působí silné společnosti se zavedeným jménem, kterým by bylo obtížné pro novou společnost konkurovat.

5.5 Analýza současného stavu

Analýza současného stavu je důležitá součást práce. Bez znalosti výchozího stavu není možné navrhnout vhodná vylepšení.

V současné době společnost využívá k hodnocení výkonnosti svého podnikání tři skupiny ukazatelů:

- 1.) Standardní finanční ukazatelé - první skupinu tvoří standardní finanční ukazatele počítané z výkazu zisků a ztrát. Mezi tyto ukazatele patří především tržby, EBIT, net profit, atd.
- 2.) Skupinové poměřovací charakteristiky - dalším okruhem ukazatelů jsou skupinové poměřovací charakteristiky. Mezi tyto ukazatele společnost řadí počet prodaných kusů v tuzemsku, počet prodaných kusů v zahraničí, počet prodaných kusů mezi jednotlivými společnostmi uvnitř skupiny, hrubé tržby, meziroční srovnání, počet a druh reklamací, objem výroby (tuny, kusy), specifické sklářské ukazatele (pack, jobchanges, furnaceload, výše zásob hotových výrobků)

- 3.) KPI - poslední skupinou jsou ukazatele KPI neboli key performance indicators, které společnost využívá jako cílové hodnoty ročních plánů.

Společnost Sklářny, a. s. provádí měření výkonnosti v různých intervalech:

- 1.) týdně – týdenní kontrola výkonnosti se provádí ve výrobě a na oddělení prodeje,
- 2.) měsíčně, kvartálně, ročně a dle potřeby – tyto intervaly kontroly výkonnosti podniku se využívají na oddělení prodeje, financí a ve výrobě.

Pro stanovení cílových hodnot, kterých chce společnost v budoucnosti dosáhnout, využívá společnost 3letých plánů. Tyto plány se týkají především oblasti výroby, prodeje, investic a financí. Dále společnost stanovuje KPI na roční bázi.

Pokud společnost nedosáhne stanovených hodnot, provádí analýzu odchylek a stanovuje nápravná opatření, která jsou odvozována od typu a významnosti odchylky.

V současné době má společnost 480 zaměstnanců. Ve společnosti fungují odbory na základě kolektivní smlouvy. Všichni zaměstnanci (dělníci, THP, střední a top management) mají mzdu ze dvou složek: fixní a variabilní. Variabilní část je závislá na plnění výkonnostních ukazatelů vztažených k profesní skupině (např. operátor - objem výroby a počet reklamací, obchodník - objem prodeje apod.). Dále THP, střední a top management jsou odměňováni na základě ukazatele EBIT.

Zaměstnanci kromě mzdy získávají různé benefity. Mezi tyto benefity patří především příspěvek na stravování, příspěvek na životní pojištění, příspěvek na penzijní pojištění, příspěvek na rekreaci, proplácení očkování, masáží a zdravotních balíčků.

Řízení finanční výkonnosti ve společnosti Sklářny, a. s. hodnotím kladně. Společnost se nezaměřuje pouze na standardní finanční ukazatel, ale využívá i ukazatele specifické pro jejich obor podnikání. Na druhou stranu společnost využívá ukazatele vycházející z účetnictví, což může být velmi zavádějící. Z tohoto důvodu vedení společnosti samo projevilo zájem o sledování hodnoty ekonomické přidané hodnoty. Jelikož společnost využívá pro odměňování zaměstnanců ukazatel EBIT, což může vést k přílišnému zaměření se pouze na hodnotu zisku, doporučila bych vedení zavést odměňování zaměstnanců na základě ukazatele EVA, a tím motivovat zaměstnance ke kýženému zvyšování hodnoty společnosti.

Jak bylo zmíněno výše, společnost sleduje několik klíčových ukazatelů výkonnosti. Tuto aktivitu hodnotím velmi pozitivně, pro společnost je velmi vhodné mít stanovený cíl. Ovšem společnost nemá tyto ukazatele uspořádané v jednotné formě a neurčuje jakým způsobem dosáhnout cílových hodnot. Proto společnosti navrhuji zavedení konceptu BSC,

který snahu společnosti dosáhnout cílových hodnot podpoří a rozvine do uceleného systému. Další výhodou je možnost propojení těchto konceptů a tím maximalizace užitků z nich plynoucí.

5.6 SWOT analýza

SWOT analýza slouží k zhodnocení silných a slabých stránek společnosti a příležitostí a hrozeb. Tyto údaje jsou uvedeny v následující tabulce.

Tabulka 1: SWOT analýza společnost Sklářny, a. s. (vlastní zpracování)

Silné stránky	Slabé stránky
<ul style="list-style-type: none"> • Společnost je součástí silné skupiny • Finanční stabilita • Hodnocení Top rating od společnosti Dun & Bradstreet • Kvalita výrobků • Stálost zákazníků • Dobrá reputace společnosti • Modernizovaná a automatizovaná výroba • Malá fluktuace zaměstnanců • Využívání dotací z EU 	<ul style="list-style-type: none"> • Využívání pouze klasických finančních ukazatelů • Vysoký podíl fixních nákladů • Malá autonomie • Nákladnost výroby
Příležitosti	Hrozby
<ul style="list-style-type: none"> • Vstup na nové trhy • Získání nových zákazníků • Rozšíření výroby • Využití nevyužívané budovy k dalšímu podnikání • Využití dotací a podpory od EU 	<ul style="list-style-type: none"> • Legislativní nařízení • Politické změny • Substituční produkty • Bankrot důležitého dodavatele • Odchod klíčových zaměstnanců

6 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI SKLÁRNY, A. S.

V následující kapitole je zpracována finanční analýza společnosti Sklárný, a. s. Finanční analýza slouží k zhodnocení výkonnosti společnosti. Před samotným návrhem projektu je nutné vědět, jakých hodnot ukazatelů v jednotlivých letech společnost dosahovala, a tím také zjistit trend vyvíjení se společnosti. Dále také porovnání vybraných ukazatelů s odvětvím je velmi přínosné a díky tomu mohu zhodnotit situaci společnosti vůči průměrným hodnotám dosahovaných v celém odvětví. Společnost jsem analyzovala za období 2010 - 2012. Při výpočtu ukazatelů jsem vycházela z interních materiálů společnosti a dále jsem využila internetový portál Ministerstva průmyslu a obchodu.

6.1 Analýza absolutních ukazatelů

V první části finanční analýzy se budu zabývat analýzou absolutních ukazatelů. V této části provedu vertikální a horizontální analýzu rozvahy a výkazu zisků a ztrát. Úkolem vertikální analýzy je zjistit kolik tvoří jednotlivé položky výkazů z celkové sumy. Horizontální analýza se zabývá vývojem jednotlivých položek v čase. Pro zpřehlednění jsem nejdůležitější položky výkazů vložila do následujících tabulek. Celková vertikální a horizontální analýza je zpracována v příloze I až VI.

Tabulka 2: Přehled hlavních položek aktiv (vlastní zpracování)

	2010	2011	2012
Aktiva celkem	2077086	2226476	2189876
Dlouhodobý majetek	1337571	1289919	1321378
Dlouhodobý NM	7097	10542	8341
Dlouhodobý HM	1330454	1279357	1313017
Dlouhodobý FM	20	20	20
Oběžná aktiva	735663	935144	863258
Zásoby	279277	364870	433065
Dlouhodobé pohledávky	1337	1247	1048
Krátkodobé pohledávky	413150	412599	324667

Krátkodobý FM	41899	156428	104478
Časové rozlišení	3852	1413	5240

Tabulka 3: Přehled hlavních položek pasiv (vlastní zpracování)

	2010	2011	2012
Pasiva celkem	2077086	2226476	2189876
Vlastní kapitál	1547826	1608360	1666453
Základní kapitál	800000	800000	800000
Výsledek hospodaření BO	96735	152432	202902
Cizí zdroje	507871	599655	523199
Dlouhodobé závazky	260170	374729	268041
Krátkodobé závazky	237207	204483	217670
Časové rozlišení	21389	18461	224

Tabulka 4: Přehled hlavních položek výnosů a nákladů (vlastní zpracování)

	2010	2011	2012
Výnosy celkem	2007900	2224245	2418115
Tržby za prodej zboží	357990	267495	335862
Výkony	1565912	1815273	1928050
Tržby za prodej vlast. výrobků.a služeb	1542725	1612735	1780236
Náklady celkem	1911165	2071864	2215213
Osobní náklady	240081	247580	266621
Náklady vynaložené na prod. zboží	300821	229267	291955
Výkonová spotřeba	1118049	1258597	1341237

6.1.1 Vertikální analýza

Majetková struktura podniku je tvořena z větší části dlouhodobým majetkem, v průměru se jedná o 60 %. Zbýlý podíl zaujímají aktiva oběžná. Položky časového rozlišení tvoří zanedbatelnou část.

V dlouhodobém majetku převažuje majetek hmotný, což vychází z podstaty podniku, který je výrobní a využívá výrobní stroje. Z hlediska „stáří“ dlouhodobého hmotného majetku lze říct, že samostatné movité věci jsou v roce 2011 již zhruba ze 70 % odepsány, stavby a výrobní haly jsou odepsány z poloviny. Je nutno podotknout, že se jedná o odpisy účetní, které si společnost stanovuje sama na základě směrnice. Tyto odpisy mohou poskytovat zkreslené informace o opotřebení majetku. V roce 2010 se zvýšil o více než 10 % podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech. Bylo to způsobeno technickým zhodnocením vany, které zvýšilo hodnotu o 349 260 tis. Kč. Na tuto rekonstrukci získala společnost dotaci, která byla vyplacena až v roce 2012. Do tohoto roku ji eviduje v jiných krátkodobých pohledávkách.

Nezanedbatelné jsou také oběžná aktiva, která jsou v roce 2010 značně nižší v poměru k celkovým aktivům, než v následujících letech, což bylo způsobeno nižší výší položky výroby. Daná situace byla způsobena krizí, protože v roce 2011 dochází k opětovnému růstu. Zásoby rostou po celé sledované období, nárůstu objemu zásob koresponduje i nárůst objemu výrobků. Absolutní hodnota položky zboží v roce 2011 klesla, což bylo způsobeno nárůstem objemu prodejů a tím pádem tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb. Krátkodobé pohledávky v roce 2012 poklesly, na tento pokles mělo vliv snížení pohledávek, které byly vyrovnány s dotací na rekonstrukci vany.

Z finanční struktury podniku vyplývá, že je tvořena v průměru ze 75 % vlastním kapitálem. Z toho lze odvodit, že společnost uplatňuje konzervativní způsob financování a snaží se nezadlužovat. Rezervní fondy a ostatní fondy v každém roce rostou, ovšem jejich výše dosahuje stále okolo 4 % k bilanční sumě. Výsledek hospodaření běžného období se zvyšuje v jednotlivých letech, což naznačuje dobrou prosperitu společnosti. Je možné si povšimnout, že společnost neeviduje žádné bankovní úvěry, k činnosti využívá pouze dva bankovní účty s úvěrovým rámcem 150 000 Kč.

Ze struktury výnosů vyplývá, že se jedná o výrobní podnik, tedy převažují tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Ostatní provozní výnosy zahrnují rozpuštění dotace na spotře-

bu emisních povolenek a odměny za úpravu střepeň. Ostatní finanční výnosy zahrnují zejména kurzové výnosy, protože více než 40 % produkce společnosti míří do zahraničí. Největší podíl na celkových nákladech má položka výkonová spotřeba. Jedná se o zhruba 60 %, což je charakteristické pro výrobní podniky. Další významný podíl tvoří náklady vynaložené na prodané zboží a osobní náklady. V roce 2011 výrazně vzrostla položka osobní nákladů, přičemž počet zaměstnanců se zvýšil pouze minimálně. Je tedy pravděpodobné, že došlo k nárůstu mezd.

6.1.2 Horizontální analýza

V rozvaze si můžeme všimnout rostoucí sumy aktiv mezi roky 2010 a 2011. Tento meziroční nárůst byl způsoben především zvýšením hodnoty zásob, jak již bylo rozebráno výše. Naopak v roce 2012 oproti roku 2011 klesla bilanční suma o 1,64 %. Na tomto poklesu se projevilo snížení krátkodobých pohledávek, konkrétně jiné pohledávky, z důvodu vyplacení dotace na rekonstrukci vany a také snížení prostředků na účtech v bankách. Toto snížení peněžních prostředků v bankách není nijak dramatické, jelikož společnost stále dosahuje vysokých hodnot likvidity.

Z výsledku hospodaření roku 2010 společnost vyplatila dividendy ve výši 91 898 tis. Kč. Na jednu akcii připadla částka 1 149 Kč. V položce ostatních rezerv došlo v roce 2012 oproti roku 2011 k nárůstu o 767,68 %. Tyto rezervy jsou tvořeny především za účelem krytí nákladů spojených se zaměstnaneckými požitky a riziky spojených s podnikáním. Rovněž došlo k poklesu závazků z obchodních vztahů převážně z roku 2010 na rok 2011, kdy klesly o 27,96 %. V roce 2010 a 2011 neměla společnost krátkodobé závazky po lhůtě splatnosti více než 90 dní. V roce 2012 měla společnost krátkodobé závazky z obchodních vztahů po splatnosti více než 90 dní ve výši 900 tis. Kč z důvodu nedodání předávacího protokolu dodavatelem. Tato skutečnost vysvětluje navýšení těchto závazků o 4,39 %. Velký nárůst na rok 2012 zaznamenala i položka dohadné účty pasivní. Tuto položku tvoří nevyfakturované dodávky ve výši 27 135 tis. Kč a dohadné položky na nevybranou dovolenou a nevyplacené prémie ve výši 15 658 tis. Kč.

V horizontální analýze výkazu zisků a ztrát je patrné, že společnost dosahovala v každém ze sledovaných let zisku. Společnost dosahovala kladných hodnot přidané hodnoty, která v letech rostla a byla vyšší než osobní náklady. Osobní náklady se v letech také zvyšovaly, což bylo způsobeno zvyšováním počtu pracovníků a také zvyšováním mezd. Tržby za pro-

dej zboží z roku 2010 na rok 2011 klesly o 25 %, ovšem tento pokles byl vyvážen nárůstem výkonů o 15 %, takže celková suma výnosů vzrostla o 10 %. Úměrně poklesu a v dalším roce růstu tržeb za prodané zboží se vyvíjejí i náklady za prodané zboží. Ve stejném duchu se vyvíjejí i výkony a výkonová spotřeba.

6.2 Analýzy rozdílových ukazatelů

Po zhodnocení společnosti Sklářny, a. s. z hlediska výše jednotlivých položek výkazů k bilanční sumě a zhodnocení vývoje jednotlivých položek v čase, jsem zařadila do své práce i analýzu rozdílových ukazatelů.

6.2.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál je počítán jako rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých cizích zdrojů. Platí zde, že čím vyšší hodnota ukazatele, tím vyšší hodnotu pracovního kapitálu má společnost po uhrazení krátkodobých závazků.

Tabulka 5: Čistý pracovní kapitál společnosti Sklářny, a. s. (vlastní zpracování)

v tis. Kč	2010	2011	2012
Čistý pracovní kapitál	498 456	730 661	645 588

V tabulce je uveden vývoj ČPK společnosti v jednotlivých letech. Jak je vidět z tabulky, ČPK byl kladný ve všech hodnocených letech. Značí to, že krátkodobé závazky jsou nižší než oběžný majetek, který je zdrojem pro splácení těchto závazků. Firma tedy měla k dispozici jakousi finanční rezervu. ČPK byl nejvyšší v roce 2011, tento nárůst byl způsoben zvýšením hodnoty oběžných aktiv a zároveň snížením krátkodobých cizích zdrojů.

6.3 Analýza poměrových ukazatelů

V této části se zaměřím na analýzu poměrových ukazatelů, jež spočítám za společnost Sklářny, a. s. a za odvětví a jednotlivé výsledky porovnáám. Hlavními výhodami poměrových ukazatelů jsou dostupnost výchozích dat, snadný výpočet a jednoduchá interpretace výsledků.

6.3.1 Ukazatelé likvidity

Ukazatelé likvidity vyjadřují momentální schopnost podniku uhradit své splatné závazky. Likvidnost aktiv je tím větší, čím doba jejich zpeněžení je kratší. Nejlikvidnější jsou samo-

zřejmě peníze, a proto hotovostní likvidity bývá označována také jako likvidita okamžitá. V ukazatelích likvidity jsem spočítala běžnou likviditu (Oběžná aktiva/krátkodobé cizí zdroje) doporučená hodnota by se měla pohybovat od 1,5 do 2,5, poté pohotovou likviditu (Krátkodobé pohledávky + finanční majetek/krátkodobé cizí zdroje), která by měla nabývat hodnot 1 až 1,5 a nakonec likviditu hotovostní (finanční majetek/ krátkodobé cizí zdroje), která by měla vycházet v rozmezí od 0,2 do 0,5.

Tabulka 6: Ukazatelé likvidity spol. Sklářny, a. s. (vlastní zpracování)

	2010	2011	2012
Běžná likvidita	3,1	4,57	3,96
Pohotová likvidita	1,92	2,78	1,97
Hotovostní likvidita	0,18	0,76	0,48

Tabulka 7: Ukazatelé likvidity odvětví 23 (vlastní zpracování)

	2010	2011	2012
Běžná likvidita	2,18	2,34	1,91
Pohotová likvidita	1,63	1,74	1,39
Hotovostní likvidita	0,49	0,44	0,36

Společnost má běžnou likviditu vysoko nad doporučené hodnoty a také ji má vyšší než hodnoty odvětví. Takto vysoká likvidita může značit, že společnost drží velké množství prostředků v oběžném majetku. Což je značně způsobeno vysokou dobou obratu zásob a pohledávek a oproti tomu nízkou dobou obratu závazků.

V ukazateli pohotové likvidity společnost opět dosáhla vyšších hodnot, než jsou doporučené a také, než jsou hodnoty odvětví. Je to způsobeno především vysokými hodnotami krátkodobých pohledávek.

Co se týče ukazatele hotovostní likvidity v roce 2010, měla společnost hotovostní likviditu pouze 0,18, což bylo způsobeno nárůstem krátkodobých závazků. V ostatních letech měla společnost dostatek hotovostních prostředků k úhradě svých splatných závazků.

6.3.2 Ukazatelé aktivity

Ukazatelé aktivity poukazují na schopnost podniku využívat svůj majetek. Zabývala jsem se analýzou aktivity, zejména obratem celkových aktiv, dobami obratu pohledávek a závazků a také obratovostí pohledávek a závazků. U ukazatele obratu aktiv se považuje co nejvyšší hodnota za nejlepší. Doba obratu zase ukazuje, jak dlouho trvá, než se položka obrátí. A obratovost vyjadřuje, kolikrát se tyto položky obrátí za rok. Čím vyšší hodnoty, tím je společnost aktivnější.

Tabulka 8: Ukazatelé aktivity spol. Sklárný, a. s. (vlastní zpracování)

	2010	2011	2012
Obrat celkových aktiv z tržeb	0,92	0,84	0,97
Obrat celkových aktiv z výnosů	0,97	1	1,1
Doba obratu zásob z tržeb (dny)	53	70	74
Doba obratu pohledávek z tržeb (dny)	79	79	56
Doba obratu závazků z tržeb (dny)	45	39	37
Obratovost pohledávek	4,59	4,55	6,52
Obratovost závazků	8,01	9,2	9,72

Tabulka 9: Ukazatelé aktivity odvětví 23 (vlastní zpracování)

	2010	2011	2012
Obrat celkových aktiv z tržeb	0,54	0,57	0,73
Obrat celkových aktiv z výnosů	0,54	0,74	0,73
Doba obratu zásob z tržeb (dny)	56	60	55
Doba obratu pohledávek z tržeb (dny)	114	124	106
Doba obratu závazků z tržeb (dny)	79	82	85
Obratovost pohledávek	3,17	2,9	3,4
Obratovost závazků	4,58	4,44	4,28

Obrat celkových aktiv z tržeb vyjadřuje, zda se aktiva alespoň jednou obrátí za rok. I když společnost u tohoto ukazatele nedosahuje hodnoty 1

Společnost má větší obrát celkových aktiv z tržeb i z výnosů, než srovnávané odvětví. Společnost tedy dokáže lépe využívat svoje aktiva, která se obrátí rychleji než v odvětví.

Společnost poskytuje zákazníkům dlouhou dobu obratu pohledávek, kdy doba obratu závazků je v porovnání s tím mnohem kratší. Společnost tak platí svým dodavatelům mnohem dříve, než zákazníci platí jí. V odvětví je sice doba obratu závazků téměř dvojnásobně delší než ve sledované společnosti, ale zároveň je zde také mnohem delší doba obratu pohledávek, která také přesahuje dobu obratu závazků. Z tohoto srovnání tedy společnost vychází lépe. Společnost má ve všech letech také vyšší obratovost pohledávek než je průměr v odvětví.

6.3.3 Ukazatelé zadluženosti

Ukazatelé zadluženosti poukazují na zatížení společnosti cizím kapitálem. Cizí kapitál může být žádoucí, ovšem nesmí ohrozit finanční stabilitu společnosti. Zadlužení je vhodné pouze tehdy, pokud při jeho využití roste rentabilita. V ukazatelích zadluženosti jsem počítala hodnotu celkové zadluženosti (cizí zdroje/aktiva), poté míru zadluženosti (cizí zdroje/vlastní kapitál), dále u společnosti také hodnotu úrokového krytí (EBIT/nákladové úroky), krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem (vlastní kapitál/dlouhodobý majetek) a jako poslední ukazatel krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji (vlastní kapitál + dlouhodobé cizí zdroje/dlouhodobý majetek).

Tabulka 10: Ukazatelé zadluženosti spol. Sklářny, a. s. (vlastní zpracování)

	2010	2011	2012
Celková zadluženost	24,45 %	26,93 %	23,89 %
Míra zadluženosti	0,3281	0,3728	0,314
Úrokové krytí	455,81	29,03	58,16
Krytí DM VK	115,72 %	124,69 %	126,12 %
Krytí DM dlouhodobými zdroji	135,95 %	155,32 %	149,24 %

Tabulka 11: Ukazatelé zadluženosti odvětví 23 (vlastní zpracování)

	2010	2011	2012
Celková zadluženost	33,44%	33,53%	39,14%

Míra zadluženosti	0,506	0,5082	0,6456
Krytí DM VK	110,46%	115,74%	101,18%
Krytí DM dlouh.zdroji	129,22%	136,13%	136,4%

Z vypočítaných hodnot jsem zjistila, že společnost má poměrně nízkou zadluženost. Výše cizího kapitálu tvořila ve společnosti v roce 2010 32 %, do roku 2011 se navýšila na 37 %, ovšem to jsou stále nízké hodnoty a nachází se hluboko pod hodnotami odvětví, kde poměr cizího kapitálu k vlastnímu se pohybuje okolo 50 %. Takto nízká zadluženost je známkou finanční jistoty a stability společnosti.

Hodnota úrokového krytí v roce 2010 dosahovala až astronomických výšek, oproti doporučeným hodnotám, které by měly být okolo 5. Je to způsobeno velmi nízkými hodnotami nákladových úroků oproti výšce EBITu. V roce 2011 došlo k výraznému snížení tohoto ukazatele na 29,03, což bylo způsobeno výrazným nárůstem nákladových úroků z 263 tis. Kč roku 2010 na 6910 tis. Kč roku 2011.

Z ukazatelů krytí DM VK a krytí DM dlouhodobými zdroji vidíme, že společnost volí konzervativní strategii financování, jelikož vlastním kapitálem kryje dlouhodobý majetek a také část oběžného majetku. I odvětví má v průměru konzervativní strategii financování, ovšem analyzovaná společnost je v tomto ohledu ještě opatrnější.

6.3.4 Ukazatelé rentability

Ukazatelé rentability poukazují na efektivnost podnikání. Poskytují informace o zhodnocení vlastního kapitálu a dokážou odpovědět, zda je lepší využít vlastní nebo cizí kapitál. Při výpočtu rentability jsme se zaměřila na počítání rentability tržeb (čistý zisk/tržby), celkového kapitálu (EBIT/aktiva), pokračovala jsem rentabilitou úplatného kapitálu (EBIT/VK + úročené cizí zdroje) a vlastního kapitálu (ČZ/VK).

Tabulka 12: Ukazatelé rentability spol. Sklárný, a. s. (vlastní zpracování)

	2010	2011	2012
Rentabilita tržeb	5,1 %	8,1 %	9,6 %
Rentabilita výnosů	5,9 %	9 %	8,39 %
Rentabilita celkového kapitálu	5,8 %	9 %	11,7 %

Rentabilita úplatného kapitálu	7,7 %	12,5 %	15,49 %
Rentabilita vlastního kapitálu	6,2 %	9,5 %	12,4 %

Tabulka 13: Ukazatelé rentability odvětví 23 (vlastní zpracování)

	2010	2011	2012
Rentabilita tržeb	9,40 %	8,70 %	8,29 %
Rentabilita výnosů	14,40 %	11,10 %	8,18 %
Rentabilita celkového kapitálu	5,51 %	7,05 %	6,01 %
Rentabilita úplatného kapitálu	9,85 %	10,4 %	8,44 %
Rentabilita vlastního kapitálu	5,75 %	7,91 %	8,19 %

Z ukazatelů rentability můžeme vyčíst, že společnost je ve všech sledovaných letech trvale zisková. Rentabilita tržeb je podobná jako v odvětví, v roce 2012 je vyšší než ve sledovaném odvětví. Co se týká rentability celkového, případně vlastního kapitálu, je společnost o poznání lepší, než hodnoty v odvětví. I když společnost nevyužívá ve velkém cizí úročený kapitál v podobě bankovních úvěrů, tak je schopna jej zhodnotit více, než kolik činí placené úroky (pokud tuto úrokovou sazbu porovnáme s rentabilitou úplatného kapitálu, rentabilita úplatného kapitálu je vyšší než úroková míra z bankovních úvěrů).

Ve všech druzích rentability společnosti můžeme vidět v roce 2010 nižší hodnoty, v roce 2011 se ale rentability začaly zvyšovat. Bylo to způsobeno zejména poklesem výsledku hospodaření v roce 2010, který ale v roce 2011 začal růst.

6.3.5 Ostatní ukazatelé

V následující části zhodnotím poměrové ukazatele finanční analýzy, které nepatří do žádné z předcházejících částí, ovšem pro zhodnocení celkové finanční situace společnosti jsou nezbytné.

Tabulka 14: Ostatní ukazatelé spol. Sklárný, a. s. (vlastní zpracování)

	2010	2011	2012
Podíl přidané hodnoty na tržbách	26,57 %	31,64 %	29,81 %
Podíl výkonové spotřeby na tržbách	58,82 %	66,94 %	63,38 %

Podíl osobních nákladů na tržbách	12,63 %	13,17 %	12,6 %
Podíl odpisů na tržbách	6,12 %	6,75 %	7,23 %
Přidaná hodnota na 1 zaměstnance	1 086	1 245	1 298

Tabulka 15: Ostatní ukazatelé odvětví 23 (vlastní zpracování)

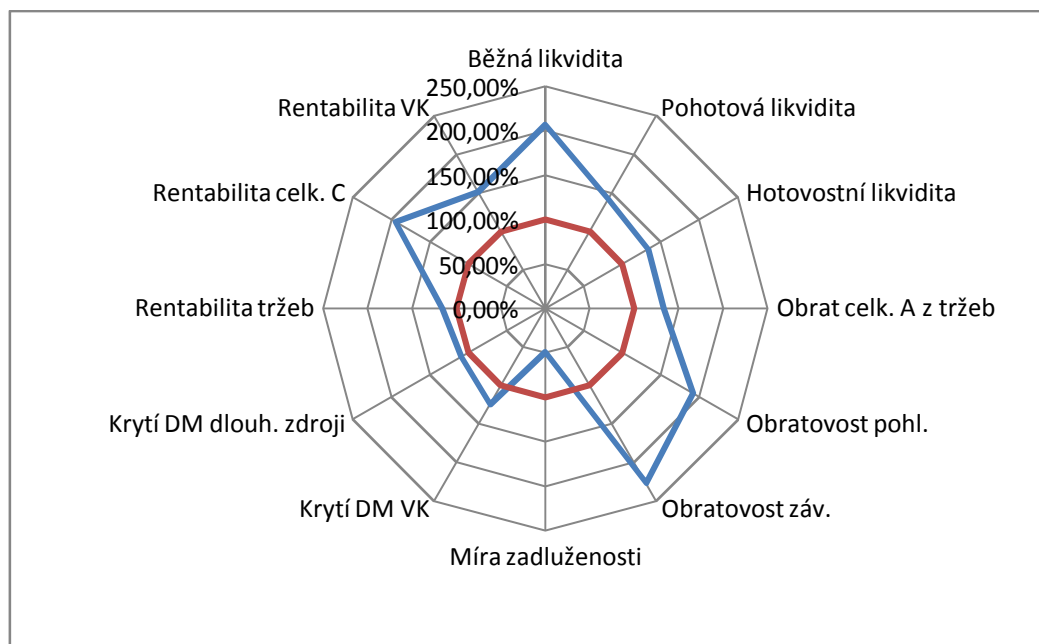
	2010	2011	2012
Podíl přidané hodnoty na tržbách	33,56 %	32,43 %	31,69 %
Podíl výkonové spotřeby na tržbách	59,53 %	60,9 %	61,56 %
Podíl osobních nákladů na tržbách	15,1 %	15,42 %	16,21 %
Přidaná hodnota na 1 zaměstnance	1 110	1 050	978

Mezi tyto ukazatele jsem zvolila podíl přidané hodnoty na tržbách. Přidaná hodnota vyjadřuje hodnotu, kterou společnost přidá svým úsilím k nakupovaným vstupům. Čím je tedy tato hodnota vyšší, tím je to pro společnost pozitivnější. Společnost Sklářny, a. s. měla v analyzovaném období nižší hodnoty ukazatele. Oproti tomu ukazatel podíl výkonové spotřeby na tržbách by měl dosahovat co možno nejnižších hodnot. V tomto ukazateli se společnost kromě roku 2010 nacházela nad hodnotami odvětví. Hodnoty osobních nákladů vůči tržbám jsou oproti odvětví v průměru o 3 % nižší. To může být způsobeno i lokalitou, kde společnost podniká. Jelikož v této oblasti jsou vypláceny nižší mzdy než průměrné. Hodnoty podílu na tržbách mám k dispozici pouze za společnost Sklářny, a. s., tato hodnota se postupně zvyšuje, což poukazuje na investiční aktivitu společnosti. Důležitým ukazatelem je přidaná hodnota připadající na jednoho zaměstnance. Tento ukazatel demonstruje, jak jsou zaměstnanci přínosní pro společnost. Čím vyšší hodnota, tím lépe. Pozitivně musím ohodnotit, že přidaná hodnota na 1 zaměstnance se i přes zvyšující průměrný počet zaměstnanců ve společnosti v analyzovaném období zvyšovala. Oproti tomu v odvětví je tento trend opačný.

6.4 Spider analýza

Spider analýza slouží pro rychlé zorientování ve finanční situaci společnosti, bez potřeby zkoumání jednotlivých hodnot. V následujícím grafu jsou shrnuty dle mého uvážení nejvíce vypovídající ukazatele finanční analýzy společnosti Sklářny, a. s. a odvětví dle klasifikace CZ-NACE 23 za rok 2012. Graf je rozdělen do čtyř částí. V první části jsou znázor-

něny ukazatele likvidity, kde vidíme, že společnost Sklářny, a. s. znázorněna modrou barvou si ve všech oblastech likvidity vede lépe jak odvětví. V další části jsou vyobrazeny ukazatele aktivity, ve kterých můžeme také sledovat lepší situaci analyzované společnosti jak odvětví. V třetí čtvrtině grafu jsou zobrazeny tři ukazatele zadluženosti. U ukazatele míra zadluženosti, společnost Sklářny, a. s. dosahuje nižší hodnoty, což znamená menší zadluženost. V dalších ukazatelích vidíme, že společnost volí konzervativnější strategii financování, než jsou průměrné hodnoty v odvětví. Poslední část tohoto grafu tvoří ukazatele rentability. Pro větší přehlednost grafu jsou hodnoty rentability zobrazeny v procentech. Ve všech třech sledovaných ukazatelích dosahovala společnost Sklářny, a. s. vyšších hodnot. Toto tvrzení může být pro vlastníky a investory uspokojující, ovšem je zapotřebí rentabilitu porovnat především s náklady na kapitál. Toto porovnání bude provedeno na dalších stránkách práce.



Obrázek 11: Spider analýza (vlastní zpracování)

6.5 Analýza souhrnných ukazatelů

Poslední skupinou ukazatelů zpracované finanční analýzy jsou souhrnné ukazatelé. Do své práce je zahrnují především kvůli jejich schopnosti vypovídat objektivně. Jelikož vypovídací schopnost ostatních ukazatelů může být zkreslena subjektivní interpretací. Souhrnné ukazatele mají jasně vymezené hranice a k nim jasné vysvětlení, co znamená, když se v nich podnik nachází.

6.5.1 Altamanův model

Altmanův model má za úkol zhodnotit dle jednoho čísla celkovou situaci společnosti a statisticky dokáže předvídat bankrot společnosti. Tento ukazatel je vhodný pro rychlou orientaci, jak si společnost vede v podnikání, ovšem nedokáže odpovědět na konkrétnější otázky, v čem podnik vyniká a jaké jsou naopak jeho slabiny.

Tabulka 16: Altmanův model (vlastní zpracování)

	2010	2011	2012
ČPK/aktiva	0,24	0,33	0,31
Nerozdělené zisky/aktiva	0,32	0,32	0,39
Ebit/aktiva	0,06	0,09	0,11
Tržní hodnota vk/ cizí zdroje	3,05	2,68	3,46
Tržby / aktiva	0,92	0,84	0,95
Z-skóre	2,82	2,75	3,34
Finanční situace	nevyhraněná	nevyhraněná	uspokojivá

Jestliže je hodnota z-skóre mezi 1,81 – 2,99, firma má nevyhraněnou finanční situaci, V případě, že se výsledné hodnoty pohybují pod hranicí 1,81 firma má velmi silné finanční problémy. Hodnoty nad hranicí 2,99 ukazují na uspokojivou finanční situaci. V roce 2012 se tedy společnost nacházela v uspokojivé finanční situaci, v roce 2010 a 2011 byly hodnoty z-skóre podobné, a firma se nacházela v nevyhraněné finanční situaci.

7 ZHODNOCENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU VYUŽITÍM KONCEPTU EVA

Následující kapitola se věnuje zhodnocení výkonnosti podniku využitím konceptu ekonomické přidané hodnoty. Ta představuje ekonomický neboli mimořádný zisk, který je vytvořený po úhradě veškerých nákladů včetně nákladů na kapitál. Vedení společnosti Sklářny, a. s. se rozhodlo změnit řízení výkonnosti společnosti. Nejvíce sledovaným ukazatelem ve společnosti je zisk, toto chce společnost změnit a zaměřit se na hodnotu podniku. Jelikož dosavadní ukazatele využívané společností vycházejí z účetních dat, neposkytují věrný ekonomický obraz. Z těchto důvodů projevilo vedení společnosti zájem o zavedení konceptu EVA do řízení výkonnosti podniku.

7.1 Výpočet nákladů na kapitál

Jak bylo zmíněno výše, ekonomická přidaná hodnota je mimořádný zisk, který společnost vygenerovala po uhrazení veškerých nákladů tedy i nákladů na kapitál. Pro zjištění hodnoty EVA je nutné stanovení nákladů na kapitál. Ty se skládají z nákladů na kapitál cizí a vlastní. Tento fakt je velmi důležitý, jelikož mnoho společností si neuvědomuje, že i kapitál vlastní tvoří náklady a ty mnohdy dosahují vyšších hodnot než kapitál cizí.

7.1.1 Výpočet nákladů na cizí kapitál

V této části stanovím náklady na cizí kapitál. Tyto náklady jsou generovány především bankovními úvěry. Jelikož EVA se snaží o co nejrealističtější obraz výkonnosti podniku, je zapotřebí počítat i s náklady na leasing, který sice společnost nevede v účetnictví, ale využívá jej k podnikání.

Společnost ke svému dlouhodobému financování využívá především vlastní zdroje. V malé míře využívá operativní leasing, z bankovních úvěrů používá pouze kontokorent. Pro případ nedostatku likvidních prostředků má společnost v bance otevřenou úvěrovou linku, z které může čerpat. Možnost kontokorentu společnost využila pouze v roce 2010. Z tohoto čerpaného kontokorentu vznikly roční nákladové úroky v celkové výši 16 000 Kč.

Náklady na cizí kapitál

Při vyčíslení nákladů na cizí kapitál jsem vycházela z toho, že společnost ke svému financování používá z cizích zdrojů zejména leasing, dále také úvěry, ale pouze formou kontokorentu, dlouhodobé bankovní úvěry tedy ve sledovaných letech nevyužívala.

Náklady na bankovní úvěry

Nejprve jsme vyčíslila náklady na bankovní úvěry. Společnost má sjednané, že při potřebě bankovního úvěru se jejich úroková sazba počítá ze sazby 3M PRIBOR a k tomu se připočítá přírážka 0,6. Společnost má velmi nízké zadlužení, stabilní pozici a také podporu od ostatních společností skupiny, proto ji banky poskytují velmi nízké úrokové sazby.

V tabulce jsou vyčíslené nominální úrokové sazby z úvěrů očištěné o daň.

Tabulka 17: Výpočet nákladů na bankovní úvěr (vlastní zpracování)

	2010	2011	2012
3M PRIBOR	1,31 %	1,19 %	1,00%
Přirážka	0,6 %	0,6 %	0,6 %
Nominální úrokové sazby z úvěrů	1,91 %	1,79 %	1,6 %

Náklady na leasing

Dále stanovím náklady na leasing. Úroková míra na leasing není v leasingové smlouvě přímo stanovena, ovšem tento majetek není zdarma a je nutné náklady na jeho využívání stanovit. Tyto náklady odhadnu pomocí bezrizikové úrokové míry a rizikové přírážky. Jelikož se jedná o kapitál cizí je možné tyto náklady snížit pomocí daňového štítu.

Tabulka 18: Výpočet nákladů na leasing (vlastní zpracování)

	2010	2011	2012
Bezriziková úroková míra	3,71%	3,51%	2,31%
EBIT/NÚ	455,81	29,03	58,16
Rating	AAA	AAA	AAA
Riziková přírážka	0,40%	0,40%	0,40%
Odhadnutá úroková sazba leasingu	4,11%	3,91%	2,71%
Náklady na leasing upravené o daňový štít	3,33%	3,17%	2,2%

Z nákladů na leasing a bankovní úvěry vyčíslím průměrné náklady na cizí kapitál.

Tabulka 19: Výpočet průměrných nákladů dluhu (vlastní zpracování)

	2010	2011	2012
Bankovní úvěry (počátek roku)	0	0	0
Leasing (počátek roku)	12593	12393	15447
Náklady na bankovní úvěry	1,91	1,19	1,6
Náklady na leasing	3,33 %	3,17 %	2,2 %
Průměrné náklady dluhu (Nck)	3,33 %	3,17 %	2,2 %

Jak lze vyčíst z tabulky společnost díky své dobré finanční situaci má velmi nízké náklady na cizí kapitál.

7.1.2 Výpočet nákladů na vlastní kapitál

Jak již bylo zmíněno výše, vlastní kapitál sebou nese náklad, který nesmí být zanedbáván a opomíjen. Náklady na vlastní kapitál slouží i jako měřítko, zda je podnikání výnosné. Jelikož rentabilita by měla být natolik vysoká, aby dokázala pokrýt tyto náklady. Náklady na vlastní kapitál jdou určit několika způsoby, já využiji ty metody, které jsou nejlépe aplikovatelné na analyzovanou společnost.

Výpočet nákladů na kapitál pomocí CAPM

Při výpočtu nákladů pomocí CAPM jsem se zaměřila na metodu oceňování pomocí modelu CAPM s náhradními odhady β . Tuto variantu jsme zvolila proto, že společnost není veřejně obchodována na kapitálovém trhu. Bylo potřeba vyhledat rizikovou prémii a také bezrizikovou úrokovou míru. Dále jsem vypočítala koeficient β a potom dopočítala náklady na vlastní kapitál.

Tabulka 20: Výpočet nákladů na kapitál pomocí CAPM (vlastní zpracování)

	2010	2011	2012
CK/VK (počátek roku)	0,21	0,33	0,37
r_f	3,71 %	3,51 %	2,31 %
β - nezadlužená	0,83	0,85	0,88
β - zadlužená	0,97	1,05	1,1

Riziková prémie	5,85 %	6,28 %	7,28 %
r_e	9,38 %	10,1 %	10,32 %

Průměrná rentabilita v odvětví

Při zjišťování nákladů je také možné použít ukazatel průměrné rentability v odvětví, který nám ukazuje, jak je ve stejném odvětví kapitál zhodnocován. K tomuto vyčíslení jsem použila rentabilitu vlastního kapitálu.

Tabulka 21: Výpočet nákladů na kapitál dle rentability v odvětví (vlastní zpracování)

	2010	2011	2012
Rentabilita VK odvětví	9,38%	7,91%	8,19%

Odvození nákladů vlastního kapitálu z nákladů cizího kapitálu

Další možností stanovení nákladů vlastního kapitálu je odvození od nákladů kapitálu cizího. V tabulce jsou uvedeny úrokové sazby bankovních úvěrů za jednotlivé roky a k nim přičtena riziková přírážka.

Tabulka 22: Výpočet nákladů na kapitál odvozením od CK (vlastní zpracování)

	2010	2011	2012
Úroková sazba BÚ	1,91 %	1,79 %	1,6 %
Přirážka	2,50%	2,50%	2,50%
r_e	4,41 %	4,29 %	4,10 %

Výše rizikové přírážky se doporučuje ve výši 2-3 %. Jelikož analyzovaný podnik je stabilní zvolila jsem přírážku ve výši 2,5 %.

Stavebnicová metoda

Při výpočtu nákladů na vlastní kapitál postupujeme tak, že k bezrizikové úrokové míře přičítáme jednotlivé přírážky za různá rizika.

Tabulka 23: Výpočet nákladů na VK pomocí stavebnicové metody (vlastní zpracování)

	2010	2011	2012
Bezriziková úroková sazba	3,71 %	3,51 %	2,31%

Přirážka za sníženou likviditu	1,25 %	1,15 %	1,06 %
Přirážka za podnikatelské riziko	3,27 %	3,06 %	3,54%
Přirážka za finanční stabilitu	0 %	0 %	0 %
Přirážka za finanční strukturu	0 %	0 %	0 %
Náklady na vlastní kapitál	8,23 %	7,72 %	6,91 %

Společnost Sklářny, a. s. měla ve všech třech letech nulovou přirážku za finanční stabilitu, jelikož hodnoty jejich celkové likvidity převyšují hodnoty odvětví. Taktéž přirážka za finanční strukturu je nulová, jelikož vážené průměrné náklady na kapitál jsou rovny nákladům na vlastní kapitál.

Přehled nákladů na vlastní kapitál podle různých přístupů

Tabulka 24: Přehled nákladů na vlastní kapitál (vlastní zpracování)

	2010	2011	2012
CAPM	9,38 %	10,10 %	10,32 %
Rentabilita v odvětví	9,38 %	7,91%	8,19%
Odvození z N_{CK}	4,41 %	4,29 %	4,10 %
Stavebnicový model	8,23 %	7,72 %	6,91 %
Průměrná hodnota nákladů na VK	7,85 %	7,51 %	7,38 %

Protože každá metoda výpočtu nákladů na vlastní kapitál vychází odlišně, rozhodla jsem se jednotlivé výsledky zprůměrovat. Nejvyšších hodnot ve všech sledovaných letech dosahovala metoda CAPM. Celkově nejnižší byly náklady na vlastní kapitál v roce 2012.

7.1.3 Výpočet WACC

Vážené průměrné náklady na kapitál jsou vyjádřeny jako průměrné náklady na vlastní a cizí kapitál, kde váhami jsou poměry vlastního a cizího kapitálu ke kapitálu celkovému.

Tabulka 25: Výpočet WACC (vlastní zpracování)

	2010	2011	2012
N_{CK}	3,31 %	3,17 %	2,2 %

CK/C (počátek roku)	0,18	0,25	0,27
N_{VK}	7,85 %	7,51 %	7,38 %
VK/C (počátek roku)	0,82	0,75	0,73
WACC	7,03 %	6,43 %	5,98 %

Pro výpočet vážených průměrných nákladů kapitálu jsem využila známý vzorec ($N_{CK} \cdot CK/C + N_{VK} \cdot VK/C$). Náklady na cizí kapitál jsem do vzorce dosadila z vypočtených průměrných nákladů dluhu a k nákladům na vlastní kapitál jsem využila vypočítanou průměrnou hodnotu nákladů na vlastní kapitál.

Když srovnám WACC s rentabilitou celkového kapitálu, zjistíme, že v roce 2010 byla rentabilita 5,8 %, tedy nižší než WACC, v roce 2011 však vzrostla na 9 % a tím byla oproti WACC vyšší. V roce 2012 pak byla ve výši 11,7 %, takže znovu WACC převyšovala. V letech, kdy rentabilita WACC převyšovala, byl výsledek lepší, protože společnost dokázala svou rentabilitou převýšit náklady na použitý kapitál.

7.2 Vymezení NOA

Pro správné stanovení ekonomické přidané hodnoty dle ekonomického modelu nestačí vzít hodnotu aktiv stanovou z účetnictví. Je nutné provést úpravy, které upraví aktiva o položky, které nejsou zaznamenány v účetnictví, ale jsou využívány k podnikání. Naopak je zapotřebí vyloučit položky, které nejsou využívány k hlavní podnikatelské činnosti nebo nepřinášejí žádný užitek. Nakonec je nutné vyloučit cizí kapitál, který nenesé náklad.

7.2.1 Aktivace položek

Leasing

Společnost ke svému podnikání využívá i majetek pořízený formou operativního leasingu. Tento majetek nevykazuje na rozvahových účtech, ovšem využívá jej k podnikání, proto je zapotřebí jej zahrnout do výpočtu NOA. Společnost využívá leasing osobních automobilů a vysokozdvížných vozíků. Leasing aktivuji v současné hodnotě budoucích splátek.

Tabulka 26: Dopad operativního leasingu do NOA (vlastní zpracování)

	2009	2010	2011	2012
Dopad do NOA	+ 12593	+ 12393	+ 15447	+ 8519

Goodwill

Daná společnost goodwill neeviduje.

Oceňovací rozdíly

Společnost ve sledovaném období neevidovala žádné oceňovací rozdíly, kdy by tržní hodnota majetku převyšovala hodnotu majetku vykazovanou v účetnictví. Tím pádem žádné oceňovací rozdíly nevstupují do výpočtu NOA a ani z nich vyplývající dodatečné odpisy.

Aktivace nákladů s dlouhodobými účinky

Společnost se nezabývá výzkumem a vývojem v takové výši, která by byla pro podnik důležitá. Ovšem společnost každoročně vynakládá prostředky na reklamu, propagaci a komunikaci. Tyto náklady tvoří 0,25 % z ročních tržeb. Jelikož se jedná o náklady s dlouhodobými účinky, budou aktivovány a přičteny k hodnotě NOA.

Tabulka 27: Aktivace nákladů s dlouh. účinky (vlastní zpracování)

	2009	2010	2011	2012
Náklady na reklamu	5 329	4 752	4 701	5 290
Dopad do NOA	+ 5 329	+ 4 752	+ 4 701	+ 5 290

7.2.2 Vyčlenění neoperativních aktiv

Krátkodobý finanční majetek

Tabulka 28: Transformace krátkodobého finančního majetku do NOA (vlastní zpracování)

	2009	2010	2011	2012
Peníze	313	408	277	292
Účty v bankách	174 321	41 491	156 151	104 186
Krátkodobé CP a podíly	0	0	0	0
Hotovostní likvidita	0,78	0,18	0,76	0,48
Provozně nutné peníze	111 744	-	102 731	-
Dopad do NOA	- 62 577	0	- 53 420	0

Během sledovaných období nevladnila společnost krátkodobé cenné papíry a podíly. NOA musí zahrnovat pouze provozně nutné prostředky. Při jejich odhadu je možné využít poměrový ukazatel hotovostní likvidity. U tohoto ukazatele nechceme, aby přesáhl hranici 0,5 %. Což v roce 2009 a 2011 není splněno. Na základě trojčlenky jsou dopočítány provozně nutné peněžní prostředky na účtech v bankách při úrovni hotovostní likvidity 0,5.

Dlouhodobý finanční majetek

Ve všech sledovaných letech společnost vlastnila podíl v podniku Vodovody a kanalizace Hodonín, a. s. v hodnotě 17 020 tis. Kč. K této investici byla vytvořena opravná položka ve výši 17 000 tis. Kč. Společnost eviduje v rozvaze v položce ostatní CP a podíly 20 tis. Kč. Tato položka má portfoliový charakter, proto ji vylučuji z NOA.

Tabulka 29: Dopad DFM do NOA (vlastní zpracování)

	2009	2010	2011	2012
Ostatní dl. CP a podíly	20	20	20	20
Dopad do NOA	- 20	- 20	- 20	- 20

Nedokončené investice

V rozvaze společnosti je vykazován nedokončený dlouhodobý hmotný majetek. Tento majetek zatím neslouží k provozní činnosti společnosti, proto musí být vyloučen z hodnoty NOA.

Tabulka 30: Dopad nedokončených investic do NOA (vlastní zpracování)

	2009	2010	2011	2012
Nedokončený DHM	60 088	40 873	3 594	24 950
Dopad do NOA	- 60 088	- 40 873	- 3 594	- 24 950

Nevyužívaný majetek

Dále společnost vlastní správní budovu, kterou společnost Sklářny, a. s. nevyužívá. Tuto budovu je tedy nutné vyloučit z výpočtu NOA. V tabulce jsou hodnoty budovy v zůstatkových cenách v jednotlivých letech.

Tabulka 31: Dopad nevyužívané budovy do NOA (vlastní zpracování)

	2009	2010	2011	2012
Nevyužívaná budova	1 393	1 302	1 210	1 118
Dopad do NOA	- 1 393	- 1 302	- 1 210	- 1 118

7.2.3 Neúročený cizí kapitál

Hodnotu NOA je nutné snížit o pasiva, která nejsou úročena, tzn. nenesou žádný náklad.

Tabulka 32: Dopad neúročeného cizího kapitálu do NOA (vlastní zpracování)

	2009	2010	2011	2012
Dlouhodobé závazky	70 052	260 170	374 729	268 041
Rezervy	17 890	10 494	20 443	37 488
Krátkodobé závazky	223 184	237 207	204 483	217 670
Časové rozlišení pasiv	25 102	21 389	18 461	224
Dopad do NOA	- 336 228	- 529 260	- 618 116	-523 423

Shrnutí úprav aktiv na NOA

Veškeré úpravy a jejich dopady do NOA jsou znázorněny v následujícím shrnutí, úpravou aktiv o tyto položky je dosažena hodnota čistých operativních aktiv.

Tabulka 33: Shrnutí úprav (vlastní zpracování)

	2009	2010	2011	2012
Aktiva celkem	1 787 321	2 077 086	2 226 476	2 189 876
(+) Aktivace majetku na leasing	12 593	12 393	15 447	8 519
(+) Náklady na reklamu	5 329	4 752	4 701	5 290
(-) Krátkodobý. fin. majetek	62 577	0	53 420	0
(-) Dlouhodobý fin. majetek	20	20	20	20
(-) Nedokončené investice	60 088	40 873	3594	24 950
(-) Nevyužívaná budova	1 393	1 302	1 210	1 118

(-) Neúročený cizí kapitál	336 228	529 260	618 116	523 423
NOA	1 344 937	1 522 776	1 570 264	1 654 174

Vlastní vymezení NOA

V tabulce vlastní vymezení NOA je znázorněna struktura aktiv po začlenění veškerých úprav.

Tabulka 34: Vlastní vymezení NOA (vlastní zpracování)

	2009	2010	2011	2012
NOA	1344937	1522776	1570264	1654174
Dlouhodobý majetek	917480	1312521	1305243	1309099
DNM	3359	7097	10542	8341
Náklady s dlouh.účinky	+ 5 329	+ 4 752	+ 4 701	+ 5 290
DHM	957680	1330454	1279357	1313017
Leasing úprava NOA	+ 12593	+ 12393	+ 15447	+ 8519
Nedokončený DHM	- 60 088	- 40 873	- 3594	- 24 950
Nevyužívaná budova	- 1 393	- 1 302	- 1 210	- 1 118
DFM	20	20	20	20
DFM úprava NOA	- 20	- 20	- 20	- 20
ČPK	427457	210255	265021	345075
Zásoby	347631	279277	364870	433065
Pohledávky	302544	414487	413846	325715
Finanční majetek	174634	41899	156428	104478
KFM úprava pro NOA	- 62 577	0	- 53 420	0
Časové rozlišení	1453	3852	1413	5240
Neúročené závazky	- 336 228	- 529 260	- 618 116	-523 423

7.3 Vymezení NOPAT

Pro účely výpočtu EVA je nutné transformovat také výsledek hospodaření, aby došlo k symetrii mezi NOA a NOPAT. V této práci vycházím z výsledku hospodaření z běžné činnosti. Tento výsledek v sobě zahrnuje výsledek hospodaření z provozní a finanční oblasti. Pro vymezení NOPAT je zapotřebí výsledek hospodaření z běžné činnosti upravit o následující položky:

7.3.1 Vyloučení nákladových úroků

Kromě nákladových úroků z úvěrů, je nutné odhadnout také hodnotu nákladových úroků, které nese leasing. Tyto nákladové úroky jsou poté z NOPAT vyloučeny.

Tabulka 35: Vyloučení nákladových úroků (vlastní zpracování)

	2010	2011	2012
Nákladové úroky - úvěr	0	16	0
Nákladové úroky - leasing	518	509	604
Odhad úrok. sazby - leasing	4,11%	3,91%	2,71%
Dopad do NOPAT	518	525	604

7.3.2 Vyloučení ostatních položek

Vyloučení mimořádných položek

Mimořádné položky ve výkazu zisku a ztrát je nutné vyloučit z NOPAT, jelikož tyto položky nemají pravidelný charakter a zkreslovaly by výslednou hodnotu ekonomické přidané hodnoty. Charakter mimořádné položky má výsledek hospodaření z prodeje nepotřebného majetku a materiálu.

Tabulka 36: Vyloučení mimořádných položek (vlastní zpracování)

	2010	2011	2012
Tržby z prodeje DM a materiálu	8 200	22 606	9 962
ZC prodaného DM a materiálu	9 235	27 429	15 403
Dopad do NOPAT	+ 1 035	+ 4 823	+ 5 441

Vyloučení odpisů z nevyužívaného majetku

Jelikož společnost vlastní budovu, kterou nevyužívá k hlavní činnosti a byla vyloučena z NOA je nutné upravit NOPAT o odpisy z této budovy. Tato budova netvoří významné náklady nebo výnosy, proto nebudu NOPAT o tyto položky upravovat.

Tabulka 37: Odpisy z nevyužívané budovy (vlastní zpracování)

	2010	2011	2012
Odpisy z nevyužívané budovy	91	91	91
Dopad do NOPAT	+ 91	+ 91	+ 91

Vyloučení nákladů na reklamu

Náklady na reklamu byly aktivovány do NOA, v NOPAT je zapotřebí tuto položku vyloučit a započítat odhadnutý odpisy. Společnost stanovila, že odpisy budou ve výši 10 % z celkové částky.

Tabulka 38: Vyloučení nákladů na reklamu (vlastní zpracování)

	2010	2011	2012
Vyloučení nákladů na reklamu	+ 4 752	+ 4 701	+ 5 290
Započítaný odpis	- 475	- 470	- 529
Dopad do NOPAT	4 277	4 231	4 761

7.3.3 Úprava daní

Vlivem předchozích úprav dochází k nesouladu mezi daní vycházející z účetnictví a daní, která by teoreticky byla zaplacená z operativního zisku. Proto je nutné vypočítat rozdíl mezi těmito hodnotami a vzniklý rozdíl v mém případě dodatečně zdanit.

Tabulka 39: Úprava daní (vlastní zpracování)

	2010	2011	2012
VH z běžné činnosti původní	96 735	152 432	202 902
VH z běžné činnosti po úpravách	102 656	162 102	213 799
Rozdíl	5 921	9 670	10 897
Původně zaplacená daň	22 879	41 264	50 832

Platná sazba daně	19 %	19 %	19 %
Dodatečná daň	1 125	1 837	2 070

Vymezení kapitálové struktury

Po provedení veškerých úprav je potřeba upravit i kapitálovou strukturu, která se projevu ve výši vážených průměrných nákladů na kapitál. V kapitálové struktuře je položka ekvivalentů vlastního kapitálu, která má úlohu vyrovnávací položky.

Tabulka 40: Vymezení kapitálové struktury (vlastní zpracování)

	2009	2010	2011	2012
Kapitál celkem	57 368	37 179	41 764	35 496
Vlastní kapitál	44 775	24 786	26 317	26 977
Základní kapitál	800 000	800 000	800 000	800 000
Kapitálové fondy	0	0	0	0
Rezervní fondy	76 717	85 516	90 353	97 975
VH minulých let	398 385	565 575	565 575	565 576
VH běžného období	175 991	96 735	152 432	202 902
Ekvivalenty VK	-1 406 318	-1 572 612	-1 634 677	-1 693 430
Cizí zdroje	12 593	12 393	15 447	8 519
Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0	0
Leasing	12 593	12 393	15 447	8 519

Shrnutí úprav zisku na NOPAT

Jednotlivé položky upravující NOPAT jsou znázorněny v tabulce. Znamínko určuje jejich konkrétní dopad. V prvním řádku jsou uvedeny hodnoty hospodářského výsledku z běžné činnosti, z něho jsou vyloučeny nákladové úroky, jelikož se jedná o náklad, musí být přičten. Ve stejném duchu je postupováno i ohledně ostatních položek. Mezi ostatní položky mimořádné položky, odpisy z nevyužívaného majetku a náklady na reklamu poníženy o jejich odpis. Dále je odečtená původní daň, kterou společnost zaplatila a nakonec daň ze

vzniklého rozdílu. V posledním řádku je vymezen NOPAT v jednotlivých letech, tento operativní zisk se postupně zvyšoval, což je pozitivní zpráva.

Tabulka 41: Shrnutí úprav zisku na NOPAT (vlastní zpracování)

	2010	2011	2012
HV z běžné činnosti	96 735	152 432	202 902
(+) Náklad. úroky	+ 518	+ 525	+ 604
(+/-) Ostatní položky	+ 5 403	+ 9 145	+ 10 293
(-) Původně zaplacená daň	- 22 879	- 41 264	- 50 832
(-) Úprava zdanění	- 1 125	- 1 837	- 2 070
NOPAT	78 652	119 001	171 190

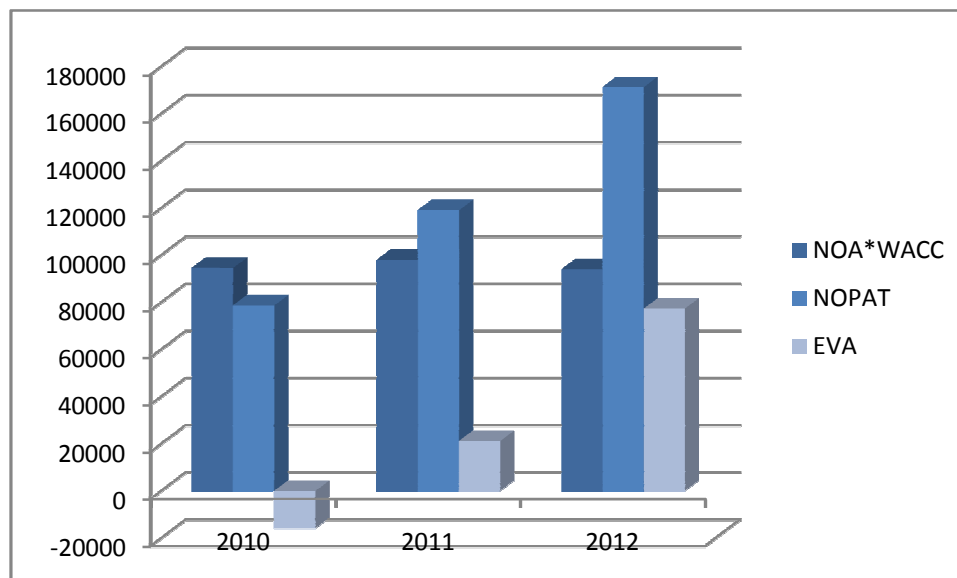
7.4 Výpočet ekonomické přidané hodnoty dle ekonomického modelu

Po veškerých úpravách jak aktiv, tak zisku, stanovení nákladů na kapitál a přiblížení se co nejvíce ekonomické realitě je možné přejít k samotnému výpočtu ekonomické přidané hodnoty dle ekonomického modelu. Společnost Sklárný, a. s. se rozhodla využívat ekonomický model, který je sice obtížnější na výpočet, ale podává věrnější obraz skutečnosti.

Tabulka 42: Výpočet EVA (vlastní zpracování)

	2010	2011	2012
NOA	1 344 937	1 522 776	1 570 264
NOPAT	78 652	119 001	171 190
RONA	5,85 %	7,82 %	10,9 %
WACC	7,03 %	6,43 %	5,98 %
EVA	-15 870	21 167	77 257

Dle výsledků jsem zjistila, že společnost nedosahovala kladné ekonomické přidané hodnoty pouze v roce 2010. V roce 2011 již dosahovala kladných hodnot a v roce 2012 došlo k výraznému nárůstu této hodnoty. Zvyšování této hodnoty způsobil především nárůst čistého operativního zisku po zdanění a zároveň snížení vážených průměrných nákladů na kapitál. Mé závěry jsou graficky znázorněny v následujícím grafu.



Obrázek 12: Výpočet EVA dle ekonomického modelu (vlastní zpracování)

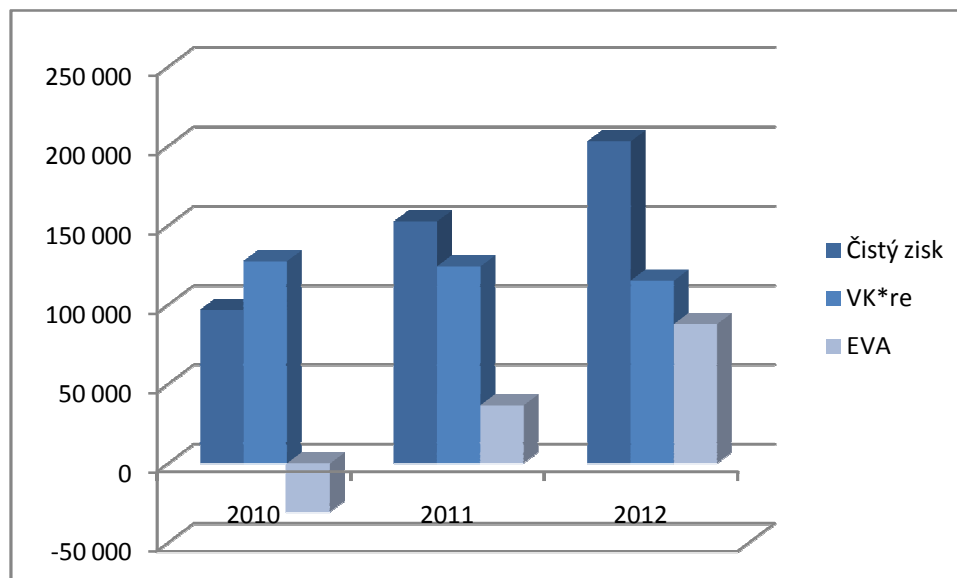
7.5 Výpočet ekonomické přidané hodnoty dle účetního modelu

Pro srovnání dvou různých přístupů k výpočtu ukazatele EVA, jsem práci doplnila o výpočet ukazatele dle účetního modelu. Při výpočtu jsem vycházela z metodiky ministerstva průmyslu a obchodu.

Tabulka 43: Výpočet ukazatele EVA dle účetního modelu (vlastní zpracování)

	2010	2011	2012
Čistý zisk	96 735	152 432	202 902
Vlastní kapitál	1 547 826	1 608 360	1 666 453
Riziko r_e	8,23 %	7,72 %	6,91 %
EVA	- 30 651	36 630	87 750

Na základě výpočtů dle obou metodik je nutné si povšimnout rozdílných výsledků. Kladné hodnoty EVA v roce 2011 a 2012 v účetním modelu vychází vyšší než v modelu ekonomickém, naopak v roce 2010 je EVA ještě nižší dle účetního modelu. Tato rozdílnost je způsobena tím, že v účetním modelu nedochází k modifikaci dat z účetní výkazů. Proto je tento model značně zkreslený, ale na druhou stranu je jeho výpočet jednodušší.

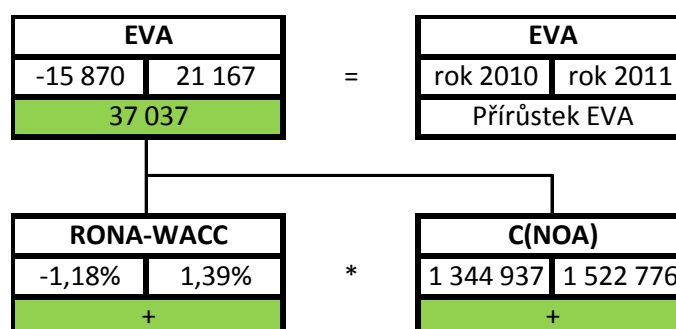


Obrázek 13: Výpočet EVA dle účetního modelu (vlastní zpracování)

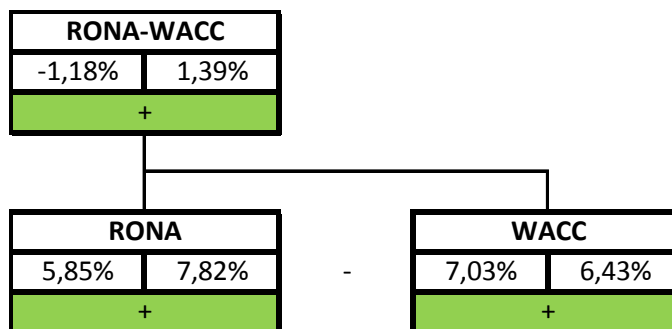
7.6 Pyramidový rozklad EVA

Pyramidový rozklad EVA je souhrnné schéma, které rozkládá vrcholový ukazatel ekonomické přidané hodnoty na dílčí části, které se dále dělí a dle tohoto rozdělení lze určit, které dílčí ukazatele přispívají k zvýšení ukazatele EVA a které naopak.

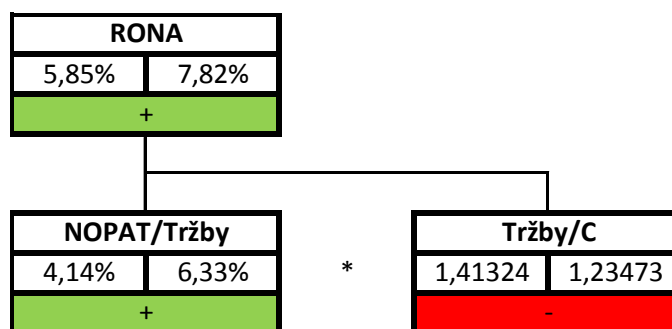
Pro tento rozklad jsem zvolila roky 2010 a 2011, jelikož společnost Sklářny, a. s. dosahovala v roce 2010 záporné hodnoty ukazatele EVA, ovšem v roce 2011 již dosáhla kladné hodnoty, díky tomu na tomto období lze dobře vidět, které dílčí ukazatele přispívaly kladně a naopak.



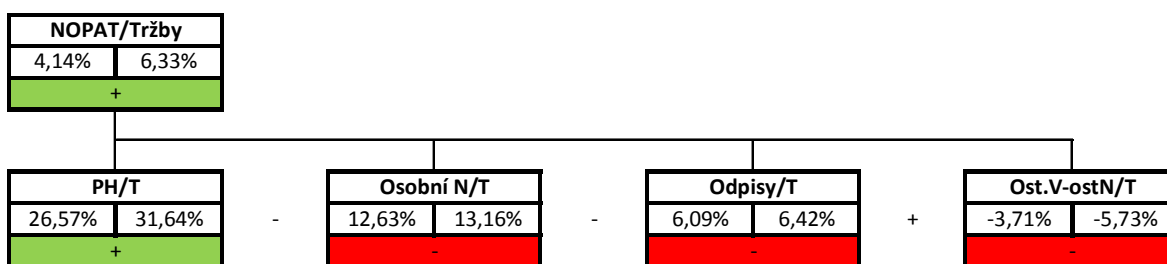
Rozklad začíná přímo na vrcholu u ukazatele EVA, ten jak jsem již zmínila, se vyvíjel k lepšímu. Tento vrchol se rozkládá dle známého vzorce $RONA - WACC * C$. C neboli investovaný kapitál se zvýšil a toto zvýšení působí kladně na ekonomickou přidanou hodnotu, proto v schématu je toto navýšení znázorněno plusem a zelenou barvou.



RONA-WACC neboli spread se zvýšil o 2,41 %. RONA představuje rentabilitu vloženého kapitálu, WACC jsou průměrné náklady na kapitál. Čím více RONA přesahuje WACC, tím více dokáže společnost zhodnotit vložený kapitál nad jeho náklady, a tím dochází k zvýšení hodnoty pro vlastníky.



Ukazatel RONA lze dále rozložit na ziskovou marži neboli NOPAT/tržby a obratovostí investovaného kapitálu neboli Tržby/C. Ze schématu lze vyčíst, že zisková marže působila na ekonomickou přidanou hodnotu pozitivně, ovšem obratovost investovaného kapitálu klesla a působí na vrcholový ukazatel negativně.



Ziskovou marže se skládá z podílu přidané hodnoty a tržeb, který se poníží o podíl osobních nákladů a tržeb, dále o podíl odpisů a tržeb a nakonec se přičte podíl ostatních výnosů ponížených o ostatní náklady a tržeb. Podíl přidané hodnoty a tržeb působil na ziskovou marži natolik pozitivně, že vykompenzoval i negativní vliv ostatních částí rozkladu. Pozitivně hodnotím, že růst osobních nákladů byl vykompenzován růstem přidané hodnoty.

Tržby/C	
1,4132	1,2347
-	

Tržby	
1 900 715	1 880 230
-	

/

C(NO A)	
1 344 937	1 522 776
+	

Tržby se v roce 2011 snížily, což působí negativně na vývoj ukazatele EVA. Čistá provozní aktiva se zvýšila a toto zvýšení hodnotím pozitivně. Ovšem poměr tržeb a NOA se snížil a celkový dopad je negativní.

C(NO A)	
1 344 937	1 522 776
+	

ČPK	
425 004	205 403
+	

+

Dlouh.majetek	
917 480	1 312 521
-	

+

Časové rozlišení	
1 453	3 852
-	

V další části je znázorněn rozklad čistých operativních aktiv na jednotlivé části, z kterých jsou složeny. Snížení čistého pracovního kapitálu ovlivnilo EVA pozitivně, oproti tomu nárůst dlouhodobého majetku a časového rozlišení negativně.

Dlouh. majetek	
917 480	1 312 521
-	

DHM	
908 792	1 300 672
-	

+

DFM	
0	0
0	

+

DNM	
8 688	11 849
-	

Další členění je rozklad dlouhodobého majetku na majetek hmotný, finanční a nehmotný. DHM se zvýšil, a tím ovlivnil ukazatel EVA negativně. Společnost Sklářny, a. s. nemá žádný dlouhodobý finanční majetek. Nehmotný majetek se vyvíjel podobně jako majetek hmotný a také ovlivnil ukazatel negativně.

ČPK	
426 004	205 403
+	

Zásoby	
347 631	279 277
+	

Pohledávky	
302 544	414 487
-	

Krátk. FM	
112 057	41 899
+	

Krátkodobý CK	
336 228	529 260
+	

Čistý pracovní kapitál se vyvíjel pozitivně. Všechny položky kromě pohledávek, které se zvýšily, měly na vrcholový ukazatel pozitivní vliv.

WACC	
7,03%	6,43%
+	

VK/C	
0,82	0,75
+	

Nvk	
7,85%	7,51%
+	

CK/C	
0,18	0,25
-	

Nck	
3,31%	3,17%
+	

Rentab. v odvětví	
9,38%	7,91%
+	

Odvození od Nck	
4,41%	4,29%
+	

CAPM	
9,38%	10,10%
-	

Staveb. metoda	
8,23%	7,72%
+	

Průměrné náklady na kapitál se rozkládají dle známého vzorce. Pouze podíl cizích zdrojů k celkovému kapitálu ovlivnil ukazatel EVA negativně, jelikož došlo k navýšení cizích zdrojů. Náklady na vlastní kapitál jsou dále rozloženy na čtyři způsoby vypočtení nákladů na vlastní kapitál, jejichž průměrem jsem získala celkovou hodnotu těchto nákladů. Nejvyšších hodnot dosahovala metoda CAPM a jako jediná se vyvíjela k hodnotě EVA negativně.

CAPM	
9,38%	10,10%
-	

rf	
3,71%	3,51%
+	

$\beta^*(rm-rf)$	
5,67%	6,59%
+	

Koefficient β	
0,97	1,05
+	

Riziková prémie	
5,85%	6,28%
+	

Náklady na vlastní kapitál se dle modelu CAPM rozkládají na bezrizikovou úrokovou míru, koeficient beta a rizikovou prémii. Riziková premie i koeficient beta vzrostli, a tím byl ukazatel EVA negativně ovlivněn. Riziková premie charakterizuje riziko, s jakým podnik vykonává svou podnikatelskou činnost. Čím je tato premie vyšší, tím rizikovější je podnikání a podnik musí mít vyšší rentabilitu vloženého kapitálu, aby byl schopen tyto zvyšující se náklady na kapitál uhradit. Ovšem i přesto, že se riziková premie zvýšila, celkové náklady na vlastní kapitál se snížily a celkový dopad na ukazatel EVA byl pozitivní.

8 IMPLEMENTACE BSC S VYUŽITÍM EVA

Navrhovaný model se zabývá implementací konceptu Balanced Scorecard s využitím ekonomické přidané hodnoty. Jak je uvedeno v části zhodnocení současného stavu, společnost sleduje klíčové ukazatele výkonnosti a ty představují cílové hodnoty jejich ročních plánů. Jelikož jednotlivé sledované ukazatele nejsou mezi sebou provázány a společnost nemá stanoveny, jakým způsobem cílových hodnot dosáhnout, doporučuji společnosti zavést koncept Balanced Scorecard. Vedení společnosti získá ucelený přehled o všech strategických cílech, cílových hodnotách i jakými akcemi jich dosáhnout. Další velkou výhodou je možnost provázání tohoto konceptu s ukazatelem EVA a tím směřovat řízení společnosti k zvyšování hodnoty.

8.1 Implementace ekonomické přidané hodnoty

Samotné zjištění výše ekonomické přidané hodnoty nestačí. Aby společnost tento koncept využívala a řídila společnost v souladu se snahou maximalizovat hodnotu podniku, je zapotřebí tento koncept implementovat do řízení společnosti.

Pro zjištění, které faktory nejvíce ovlivňují ukazatel EVA, jsem vypracovala citlivostní analýzu pro rok 2011. Všechny faktory jsem navýšila o 10 % a zjistila, jak se tímto zásahem změní celková hodnota EVA. Z uvedené tabulky je patrné, že největší vliv má faktor RONA, NOPAT/tržby, Tržby/C, přidaná hodnota/tržby, osobní náklady/tržby a tržby.

Tabulka 44: Citlivostní analýza ukazatele EVA (vlastní zpracování)

	Původní hodnota ukazatele	Změna hodnoty o 10 %	Původní EVA	Nová EVA	Změna EVA	% změna EVA
WACC	6,43	7,073	21167	11375	-9792	-46,26 %
C (NOA)	1522776	1675053,6	21167	23283	2116	10,00 %
RONA	7,82	8,602	21167	33075	11908	56,26 %
NOPAT/tržby	6,33	6,963	21167	33575	12408	58,62 %
Tržby/C	1,234	1,3574	21167	33458	12291	58,07 %
PH/T	31,64	34,804	21167	81164	59997	283,45 %
Osobní N/T	13,16	14,476	21167	-3145	-24312	-114,86 %
Odpisy/T	6,42	7,062	21167	9602	-11565	-54,64 %
Ost.V-Ost.N/T	-5,73	-6,303	21167	10900	-10267	-48,50 %
Tržby	1880230	2068253	21167	33575	12408	58,62 %
Tržby za zboží	267495	294244,5	21167	23367	2200	10,39 %
Tržby za výrobky	1612735	1774008,5	21167	31882	10715	50,62 %

ČPK	206403	227043,3	21167	20082	-1085	-5,13 %
Zásoby	279277	307204,7	21167	19503	-1664	-7,86 %
Pohledávky	414487	455935,7	21167	18520	-2647	-12,51 %
Krát. FM	41899	46088,9	21167	21347	180	0,85 %
Krát. CK	529260	582186	21167	25959	4792	22,64 %
Časové rozlišení	3852	4237,2	21167	21643	476	2,25 %
DM	1312521	1443773,1	21167	12229	-8938	-42,23 %
DHM	1300672	1430739,2	21167	12308	-8859	-41,85 %
DNM	11849	13033,9	21167	21581	414	1,96 %
DFM	0	0	21167	22064	897	4,24 %
VK/C	0,75	0,825	21167	13242	-7925	-37,44 %
Nvk	7,51	8,261	21167	13542	-7625	-36,02 %
CK/C	0,25	0,275	21167	20370	-797	-3,77 %
Nck	3,17	3,487	21167	20370	-797	-3,77 %
Rf	3,51	3,861	21167	20698	-469	-2,22 %
Beta* (rm-rt)	6,59	7,249	21167	19747	-1420	-6,71 %
Koeficient beta	1,05	1,155	21167	19754	-1413	-6,68 %
Rizik. prémie	6,28	6,908	21167	19754	-1413	-6,68 %

Při využívání ekonomické přidané hodnoty v řízení společnosti je zapotřebí věnovat se všem generátorům hodnoty, ovšem generátory, které ovlivňují ukazatel EVA nejvýrazněji, je zapotřebí hlídat a řídit nejvíce. Jelikož právě jejich správným ovlivňováním může společnost dosahovat co nejvyšších hodnot ekonomické přidané hodnoty, a tím tvořit hodnotu pro vlastníky. Na druhou stranu každé nesprávné rozhodnutí se projeví i výraznějším negativním vlivem na ukazatel EVA.

8.1.1 Postup při výpočtu EVA

Společnost Sklářny, a. s. se rozhodla, že bude využívat způsob výpočtu dle ekonomického modelu, který je sice náročnější na výpočet, ovšem poskytuje věrohodnější údaje odpovídající ekonomické realitě.

Společnost při výpočtu bude započítávat následující změny:

WACC:

- náklady na CK počítány průměrem z nákladů na bankovní úvěry a leasing,
- náklady na VK počítány průměrem z metod CAPM, odhadu z nákladů cizího kapitálu, odhadu dle průměrné rentability v odvětví a stavebnicové metody,
- náklady na kapitál jsou počítány váženým průměrem nákladů na cizí a vlastní kapitál, kde vahami jsou poměry cizího a vlastního kapitálu k celkovému kapitálu.

NOA:

- aktivace budoucích leasingových splátek v současné hodnotě,
- aktivace nákladů na reklamu,
- vyloučení dlouhodobého finančního majetku nevyužívaného k hlavní činnosti podnikání,
- vyloučení krátkodobého finančního majetku nad rámec stanovené hodnoty likvidity,
- vyloučení nedokončených investic,
- vyloučení nevyužívaného majetku,
- vyloučení cizího neúročeného kapitálu.

NOPAT:

- vyloučení nákladových úroků z úvěrů a leasingu,
- vyloučení mimořádných položek,
- vyloučení nákladů na reklamu upravených o odpisy,
- upravení o odpisy z nevyužívaného majetku,
- upravení daně.

8.1.2 Zavedení EVA do řízení společnosti

Jelikož společnost sleduje svou výkonnost na měsíční bázi, každý měsíc jsou tvořeny reporty, kde jsou vyhodnocovány vybrané ukazatele finanční analýzy, je vhodné kromě ročního výpočtu EVA tento ukazatel zahrnout do měsíčních reportů.

Společnost využívá informačního systému ke generování hodnot finančních ukazatelů, a proto je vhodné i ukazatel EVA implementovat do podnikového informačního systému. Bude potřebná úprava systému, aby zohledňoval veškeré úpravy, které jsou zmíněny výše.

8.1.3 Návrh motivačního systému

Společnost se rozhodla využít ukazatel EVA jako měřítko k vyplácení odměn svým THP zaměstnancům. Tento systém má vést k větší motivaci zaměstnanců na tvoření hodnoty podniku.

Společnosti doporučuji pracovat s modelem XY, který bere v úvahu jednak celkovou hodnotu EVA, ale také její přírůstek vzhledem k předchozímu období. Jelikož společnost neu-

siluje pouze o kladnou hodnotu ukazatele EVA, ale o její neustále zvyšování a přispívání k tvorbě hodnoty pro vlastníky.

Pro znázornění výše odměn jsem provedla výpočet za období 2010 - 2012. Z celkové hodnoty ukazatele EVA se rozhodla společnost Sklářny, a. s. počítat 3 %. V nynější době společnost počítá odměny jako tří procentní podíl z hodnoty EBIT. Proto se rozhodla tuto výši ponechat. Pro lepší motivaci k zvyšování hodnoty ukazatele EVA oproti předchozímu období je zvolena 10% výše bonusů z ročního přírůstku EVA. Ovšem celý obnos nebude zaměstnancům okamžitě vyplacen. Aby se společnost ochránila před případným snížením ukazatele EVA do záporných hodnot, bude zaměstnancům vyplacena pouze čtvrtina vytvořeného bonusu a zbylá část převedena do příštích období v bonusové bance. V případě, že společnost nevytvoří kladnou hodnotu EVA, bonusová banka bude snížena o tento záporný bonus.

Tabulka 45: Systém odměňován zaměstnanců (vlastní zpracování)

	2010	2011	2012
EVA	-15 870	21 167	77 257
x % z EVA	- 476	635	2 317
Δ EVA		37 037	56 090
y % z Δ EVA		3 703	5 609
Bonus		4 338	7 926
Bonusová banka		4 338	11 180
Vyplacený bonus		1 084	2 795

Společnost generovala v letech 2011 a 2012 kladnou hodnotu EVA, proto by byl zaměstnancům vyplacen bonus ve výši 1 084 tis. Kč a 2 795 tis. Kč.

8.2 Implementace Balanced Scorecard

Dalším důležitým krokem mojí diplomové práce je implementace Balanced Scorecard do společnosti Sklářny, a. s. Tento proces rozdělím do pěti postupně jdoucích kroků. Nejdříve je zapotřebí vytvořit předpoklady pro zavedení BSC uvnitř organizace, poté definování strategie a samotná tvorba BSC.

8.2.1 Vytvoření organizačních předpokladů

Společnost se rozhodla zavést koncept BSC do celé organizace. Implementaci konceptu do celého podniku bude mít na starosti vedení společnosti. Aby bylo možné Balanced Scorecard implementovat do řízení společnosti je nutné vytvořit pro tento koncept v organizaci vhodné podmínky. Nejdříve je zapotřebí vyjasnit strategii. Dle určené strategie stanovit strategické cíle a určení a vykonání akcí, které povedou k naplnění těchto cílů.

Příprava organizace na zavedení konceptu BSC začíná vytvořením implementačního týmu, který bude mít celý projekt na starosti. Ve společnosti Sklářny, a. s. budou v realizačním týmu zástupci top managementu z jednotlivých oddělení společnosti. Finanční ředitel bude zastávat pozici vedoucího týmu a další členové budou vedoucí z oddělení prodeje, nákupu a logistiky, investic, výroby a kvality. Díky tomu, že do realizačního týmu byli vybráni členové ze všech oddělení společnosti, celá implementace by měla mít plynulý průběh a obsahovat cíle pro všechny oblasti podnikání společnosti.

Aby implementace projektu byla úspěšná, je zapotřebí, aby nejen implementační tým, ale všichni zaměstnanci dodržovali určitá pravidla. Společnost Sklářny, a. s. si stanovila několik základních pravidel. Prvním a základním pravidlem je, aby všichni členové týmu rozuměli konceptu BSC, znali strategii společnosti a věděli, kam se chce společnost posunout a jakým způsobem toho může dosáhnout. Jednotliví členové realizačního týmu budou mít dále za úkol povědomí o konceptu BSC šířit mezi ostatní zaměstnance svého oddělení. Realizační tým se bude scházet jednou za týden a jednou měsíčně proběhne schůze, kam budou moci přispět i ostatní zaměstnanci.

Časový harmonogram

Pro úspěšnou implementaci je zapotřebí stanovení časového harmonogramu. Tento harmonogram slouží především k přehlednosti, rozvržení jednotlivých činností a dodržování stanovených cílů. Bez stanovení časového harmonogramu by mohlo dojít k prodlužování doby implementace, což by přinášelo dodatečné náklady.

V následujícím schématu jsou jednotlivé činnosti, které je nutné provést pro zavedení konceptu BSC do společnosti. Tyto činnosti jsou rozvrhnuty do jednotlivých měsíců roku 2014, dle předpokládané délky jejich trvání.

Tabulka 46: Časový harmonogram projektu BSC (vlastní zpracování)

2014	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI
Příprava projektu								
Iniciace a koordinace projektu								
Vytvoření BSC pro společnost								
Vyjasnění strategie								
Odvození strategických cílů								
Zobrazení vztahů příčin a následků								
Tvorba měřítek								
Definice cílových hodnot								
Určení strategických akcí								
Koncepce a integrace do systému řízení								
Plánování roll-out								

8.2.2 Vyjasnění strategie

Společnost Sklářny, a. s. má vymezenou strategii. Tuto strategii si společnost stanovila na tříleté období. Hlavní strategie společnosti zní:

Být významným evropským dodavatelem skleněných obalů „na míru“.

Jelikož stanovená strategie je poměrně abstraktní a neobsahuje konkrétní údaje, většina zaměstnanců zná tuto větu, ale již neví např., co znamená slovo významný. Jednotlivá specifika a konkrétní čísla, kterých chce společnost dosáhnout, zná generální ředitel, finanční ředitel a poté ještě několik dalších zaměstnanců. Ovšem pro většinu zaměstnanců je to velkou neznámou. Koncept BSC by měl jasně vyjasnit strategii a seznámit s ní všechny zaměstnance společnosti. Protože jen pokud všichni budou vědět, čeho chce společnost dosáhnout, mohou se k tomuto cíli přičinit.

8.2.3 Tvorba BSC

Po úvodních krocích přichází na řadu samotná tvorba konceptu Balanced Scorecard. V této části budou představeny jednotlivé strategické cíle, které budou rozděleny do čtyř perspektiv a budou stručně popsány. Po splnění těchto cílů by mělo dojít k naplnění podnikové strategie, která byla představena výše. Cíle jednotlivých perspektiv byly stanoveny po kon-

zultaci s vedením společnosti. Vedení rozhodlo, které cíle jsou pro jejich společnost nejvýznamnější, a vybralo tři z každé perspektivy.

Finanční perspektiva

Tabulka 47: Strategické cíle finanční perspektivy (vlastní zpracování)

Zvýšení hodnoty podniku	Tento cíl je primární a velmi důležitý. Společnost chce nejen dosahovat kladných hodnot ukazatele EVA, ale chce tuto hodnotu postupně zvyšovat, a tím tvořit bohatství pro vlastníky.
Udržení si TOP ratingu	Dosahování dobrých finančních výsledků a stability společnosti k udržení si nejvyššího hodnocení od ratingové agentury. Pokud firma bude finančně zdravá, bude i dosahovat kladných hodnot ukazatele EVA.
Zvýšení obratu	Zvýšení obratu pozitivně ovlivňuje ukazatel EVA. Společnost může dosáhnout zvýšení obratu. Společnost chce dosáhnout zvýšení obratu převážně na zahraničních evropských trzích.
Zvýšení rentability kapitálu	Při lepším využití vloženého kapitálu do podnikání bude společnost tvořit vyšší hodnotu pro vlastníky.
Snížení doby obratu pohledávek	Společnost má vyšší dobu obratu pohledávek jak závazků. Při snížení doby obratu pohledávek společnost může uvolněné prostředky dále zhodnotit.
Lepší využití likvidních prostředků likvidity	Společnost má vysoké hodnoty všech úrovní likvidity. Při lepším využití volných prostředků a snížení ČPK dochází k pozitivnímu ovlivnění ukazatele EVA. Ovšem při zachování dostatečně vysoké rezervy pro hladký chod podniku.

Finanční perspektiva má stanovený jako vrcholový cíl zvýšení hodnoty ukazatele EVA. Ostatní cíle finanční perspektivy jsou vrcholovému cíli podřízeny a jejich plnění by mělo vést k plnění vrcholového cíle. Společnost získala od společnosti Dun & Bradstreet top ratingové ohodnocení vypovídající o finančním zdraví společnosti a její spolehlivosti, dalším cílem je si toto hodnocení udržet. Ve strategii společnosti je stanoveno být významným evropským dodavatelem skleněných obalů, z tohoto důvodu si společnost stanovila za cíl zvýšení obratu na evropských trzích. Společnost se orientuje převážně na střední a východní Evropu. Jelikož společnost využívá ke svému financování převážně vlastní kapitál,

který má vyšší náklady než kapitál cizí, je nutné, aby rentabilita kapitálu byla vyšší než jeho náklady. Čím více společnost zkrátí dobu obratu pohledávek, tím více uvolněných prostředků může využít k dalšímu zhodnocení a růstu společnosti. Následující cíl souvisí s cílem předchozím, společnost si drží velké množství prostředků v likvidní formě, v hotovosti nebo na bankovních účtech. Peníze přesahující doporučené hodnoty likvidity by mohly být využity efektivněji a přispět k růstu hodnoty EVA.

Zákaznická perspektiva

Tabulka 48: Strategické cíle zákaznické perspektivy (vlastní zpracování)

Vytvoření image partnera zákazníků	Zákazník musí ve společnosti cítit silného partnera se stálou kvalitou výrobků a dodacími podmínkami.
Zvýšení úrovně známosti společnosti	V tomto cíli chce společnost zvýšit povědomí široké veřejnosti o existenci a činnostech společnosti.
Zjednodušení objednávky pro zákazníky	Společnost nabízí možnost objednání pouze při osobním nebo telefonickém kontaktu, pro zjednodušení a zpřístupnění zákazníkům společnost chce vytvořit objednávkový systém na webových stránkách.
Vytvoření prodejního týmu pro evropské trhy	Společnost chce expandovat a upevnit pozici na evropských trzích, k splnění tohoto cíle je zapotřebí vytvoření prodejního týmu specializující na jednotlivé oblasti.

V zákaznické perspektivě si společnost stanovila za cíl vytvoření image podniku jako partnera zákazníků. Pro udržení si stálých zákazníků a získání nových je nutné, aby společnost působila na okolí jako silný partner. Dodržovala standardy kvality a dodací podmínky a neslevila ze své úrovně. Dalším cílem je zvýšení známosti společnosti. Rozšířit informace a dobré jméno společnosti do širšího okolí. Seznámit nové potencionální zákazníky o činnostech společnosti a jejich výrobcích. Dalším cílem je vytvoření objednávkového systému přes internetové stránky. Pro vytvoření objednávky u společnosti je nutný osobní nebo telefonický kontakt. Jelikož elektronické objednávky jsou v nynější době standardem, rozhodla se i společnost Sklářny, a. s. přistoupit k tomuto kroku. Systém by fungoval pouze pro již nabízené typy obalového skla, pro návrh nového typu by byla stále nutná osobní dohoda. Posledním cílem v této perspektivě je vytvoření prodejního týmu specializujícího na evropské trhy. Pokud chce společnost upevnit svoji pozici na evropských trzích, je nut-

né znát tamní ekonomiku a potřeby zákazníka, tomuto účelu bude sestaven a vyškolen speciální prodejní tým.

Perspektiva interních procesů

Tabulka 49: Strategické cíle perspektivy interních procesů (vlastní zpracování)

Řízení dodávek materiálu	Všechny nadbytečné zásoby zvyšují společnosti náklady a jsou v nich vázány prostředky, které by mohly být využity efektivněji. Z těchto důvodů je nutné zaměřit se na řízení dodávek jednotlivých druhů materiálů.
Zvýšení flexibility procesů	Společnost má problémy s poměrnou strnulostí procesů. Pokud by společnost zanalyzovala hlavní úzká místa, ty odstranila, došlo by k zrychlení procesů a zefektivnění pohybu zboží.
Zkrácení doby sestavení nových forem	Konstrukce nové formy pro nový návrh obalového skla je náročná. Zkrácení doby jejího navržení a zhotovení, a tím možnost dřívějšího zahájení výroby a dodávek zákazníkovi, přinese společnosti konkurenční výhodu.
Zavedení systému odměňování zaměstnanců na ukazateli EVA	Společnost využívá k odměňování zaměstnanců hodnotu zisku před zdaněním a úroky, tím podněcuje zaměstnance k tvoření zisku, ne hodnoty pro vlastníky. Odměňování zaměstnanců na základě ukazatele EVA.

Perspektiva interních procesů se ve společnosti Sklářny, a. s. zabývá zlepšením řízení dodávek materiálu. Společnost drží velké zásoby zásob pro výrobu skloviny, skladovací náklady těchto zásob nejsou zanedbatelné. Při efektivním řízení dodávek zásob, je možné ušetřit prostředky. Proces od objednávky po vyskladnění výrobků je poměrně strnulý. Společnost má centrálu ve Švýcarsku a důležitá rozhodnutí musí projít schválením centrálou. Tento proces je zdlouhavý a neumožňuje společnosti dostatečně rychle reagovat na změny. S dalším prodlením se společnost potýká při vyvíjení nových forem na obalové sklo. Sestavení návrhu, zhotovení a uvedení do provozu je příliš zdlouhavé a může zákazníka omezovat. Společnost by měla zpracovat na možném urychlení tohoto procesu při zachování stávající kvality. Posledním cílem v této perspektivě je pozměnění odměňovacího systému zaměstnanců. Nyní jsou zaměstnanci odměňováni na základě hodnoty ukazatele EBIT, což

je podněcuje k tvorbě zisku. Pro soustavný nárůst ukazatele EVA je výhodnější vyplácet odměny na základě ukazatele EVA, který bude zaměstnance motivovat k tvorbě bohatství pro vlastníky.

Perspektiva učení se a růstu

Tabulka 50: Strategické cíle perspektivy učení se a růstu (vlastní zpracování)

Vytvoření systému návrhů na zlepšení	Pro zlepšení chodu společnosti a zvýšení motivace zaměstnanců je dalším cílem zavedení systému, kde zaměstnanci mohou navrhnout možnosti na zlepšení chodu společnosti. Realizované návrhy by byly oceněny.
Zvýšení úrovně jazyku u THP pracovníků	Společnost patří do skupiny s centrálou ve Švýcarsku, proto je nutné, aby zaměstnanci dokázali komunikovat v anglickém nebo německém jazyce.
Zavedení trainee programů	Pro vyškolení a připravení mladých lidí a studentů na budoucí zaměstnaní je vhodné zavedení trainee programů. Student se seznámí s chodem společnosti a společnost si vychová ideálního kandidáta na potřebnou pozici.
Zavedení systému povýšení	Zaměstnanci jsou mnohem více motivováni, pokud mají před sebou možnost kariérního růstu. Z tohoto důvodu je vhodné zavést pravidla a podmínky pro povýšení na jednotlivých odděleních.
Zvýšení počítačové gramotnosti	Společnost pro podporu procesů využívá moderního softwarového vybavení. Jelikož často dochází k problémům s uživatelským ovládním, je vhodné zvýšení počítačové gramotnosti.
Zvýšení komunikačních dovedností	Zaměstnanci společnosti téměř denně jednají s obchodními partnery a také se zástupci ostatních společností skupiny. Z tohoto důvodu je nutné pro zvýšení renomé společnosti zvýšit i úroveň komunikačních a vyjednávacích schopností zaměstnanců.

V poslední perspektivě si zvolila společnost Sklářny, a. s. následující cíle: jako první chce společnost zavést návrhů na zlepšení. Tento systém má za úkol neustálé zlepšování chodu společnosti a odhlédnutí od názoru pouze vrcholového managementu. Každý zaměstnanec bude mít možnost podat konkrétní návrh na zlepšení určitého procesu nebo vyřešení pro-

blému. Původce každého zrealizovaného námětu bude odměněn. Jak již bylo zmíněno společnost má centrálu ve Švýcarsku, proto všichni THP zaměstnanci dle dalšího cíle musí zpracovat na úrovni své jazykové vybavenosti. Trainee programy slouží pro získání zkušeností pro studenty nebo mladé lidi bez praxe a zároveň vyučení si nových pracovníků na konkrétní pozice. Společnost si dává za cíl zavedení trainee programů speciálně na odborné technické pozice, které jsou specifické pro sklářský průmysl. Aby zaměstnanci měli stálou motivaci na sobě pracovat a rozvíjet se, je vhodné, když si společnost pro vedoucí pozice vychovává své vlastní zaměstnance, než přijetí zaměstnanců z venku. Pro splnění tohoto cíle chce společnost určit jasná pravidla a podmínky pro možný kariérní postup na různých úrovních vedení. Společnost využívá moderní počítačové vybavení, aby nedocházelo k stále přetrvávajícím problémům s obsluhou počítače a především s programem SAP, bude společnost pracovat na zvýšení dovedností práce s počítačem u svých zaměstnanců. Posledním cílem je zvýšení úrovně komunikačních dovedností. Tento cíl se týká především zaměstnanců na obchodním oddělení. Tito zaměstnanci přicházejí do styku se zákazníky a dobré komunikační dovednosti jsou proto nutností. Ovšem tento cíl se bude týkat i dalších zaměstnanců, kteří přicházejí do styku např. s dodavateli, bankami a dalšími partnery.

Výběr strategických cílů

Po předložení navržených strategických cílů společnosti. Vedení společnosti Sklářny, a. s. se rozhodlo zaměřit se na vybrané cíle, které nejvíce naplňují jejich podnikovou strategii. Za každý strategický cíle byla na poradě určena zodpovědná osoba, která bude mít na starosti plnění a kontrolu cíle.

Tabulka 51: Strategické cíle společnosti Sklářny, a. s. (vlastní zpracování)

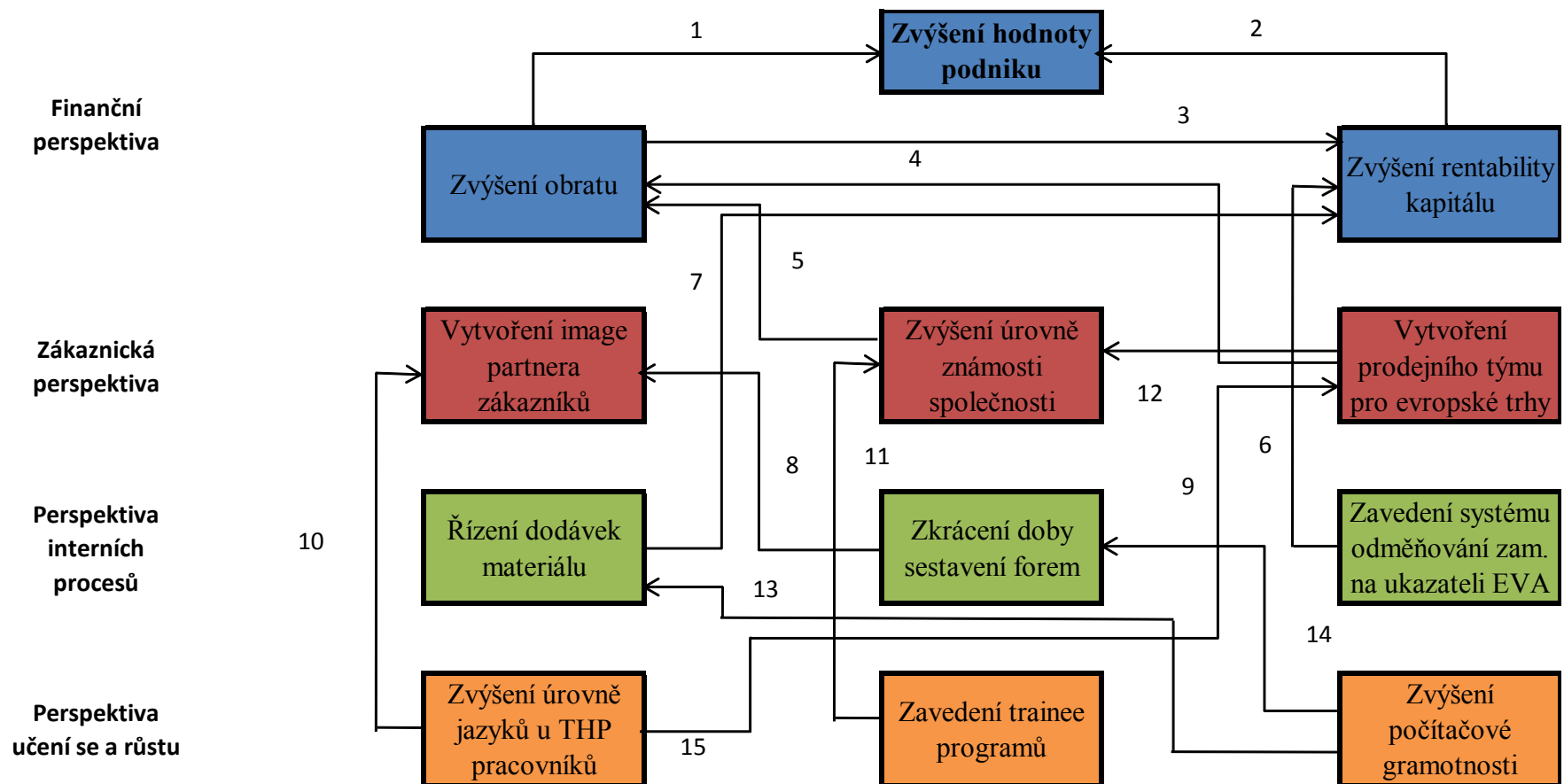
	Strategický cíl	Zodpovědná osoba
Finanční perspektiva	Zvýšení hodnoty podniku	Finanční ředitel
	Zvýšení obrátu	Finanční ředitel
	Zvýšení rentability kapitálu	Finanční ředitel
Zákaznická perspektiva	Vytvoření image partnera zákazníků	Prodejný ředitel
	Zvýšení úrovně známosti společnosti	Prodejný ředitel
	Vytvoření prodejního týmu pro evropské trhy	Prodejný ředitel

Perspektiva interních procesů	Řízení dodávek materiálu	Ředitel nákupu
	Zkrácení doby sestavení forem	Ředitel investic a výroby
	Zavedení systému odměňování zaměstnanců na ukazateli EVA	Finanční ředitel
Perspektiva učení se a růstu	Zvýšení úrovně jazyku u THP pracovníků	Vedoucí oddělení
	Zavedení trainee programů	Ředitel výroby
	Zvýšení počítačové gramotnosti	Vedoucí oddělení

8.2.4 Vybudování vztahů příčin a následků

V následující části se stanoví jednotlivé vazby mezi jednotlivými strategickými cíly. Jelikož cíle nepůsobí samostatně, ale jako celek. Vztahy mezi jednotlivými strategickými cíly jsou znázorněny šipkami, které ukazují směr působení jednoho cíle na druhý. Obecně platí, že cíle na nižší úrovni mají vliv na cíle na úrovni vyšší. Dohromady mají vést ke splnění vrcholového cíle, kterým je zvýšení hodnoty podniku. K splnění tohoto cíle působí přímo zvýšení obrátu (1) a také zvýšení rentability kapitálu (2). Zvýšení obrátu také působí na zvýšení rentability kapitálu (3), jelikož při dosažení vyšších tržeb při zachování poměru nákladů, dojde k nárůstu zisku a tím i zvýšení rentability kapitálu. Na zvýšení obrátu má velký vliv vytvoření prodejního týmu pro evropské trhy (4), od kterého si společnost slibuje expanzi na nové evropské trhy a získání nových zákazníků. Zvýšení úrovně známosti společnosti (5) zvýší vědomí širší veřejnosti o činnostech společnosti a jejich výrobcích a tím také nové zákazníky. Na zvýšení rentability kapitálu působí cíl zavedení systému odměňování na ukazateli EVA (6). Jelikož motivovaní zaměstnanci zaměřeni na cíl zvýšit hodnotu podniku, budou při plnění hlavního cíle podporovat i zvýšení rentability kapitálu. Tento cíl je také podporován dalším cílem z perspektivy interních procesů a tím je řízení dodávek materiálu (7). Optimalizovaný dodávkový cyklus a výše dodávek, zabrání přebytečnému množství nevyužitých zásob a v nich vázaného kapitálu, který může být efektivně využit a tím zvýšit jeho rentabilitu. Strategický cíl vytvoření image partnera zákazníků je ovlivňován především cílem zkrácení doby sestavení forem (8), při snížení čekací doby na zahájení výroby a tím vyřízení objednávky působí pozitivně na vnímání společnosti zákazníky. Taktéž cíl zvýšení jazykové úrovně u THP pracovníků (10) vede k naplnění cíle image partnera zákazníků, jelikož zaměstnanci ovládající světové jazyky na komunikativní

úrovni, jsou schopni obsluhovat i zákazníky ze zahraničí, to je samozřejmě také nutné pro vytvoření prodejního týmu pro evropské trhy (15). Cíl zvýšení úrovně známosti společnosti je naplňován několika jinými cíly, prvním z nich je zavedení trainee programů (11), které rozšíří povědomí značky u studentů a na trhu práce. Také vytvoření prodejního týmu (12) pro evropské trhy, rozšíří povědomí o společnosti i na zahraničních trzích. Poslední cíl, který ovlivňuje cíle nad ním je zvýšení počítačové gramotnosti. Tento cíl vede k naplnění cíle řízení dodávek materiálu (13), jelikož optimalizace dodávek se provádí v počítačových programech a také samotné objednávky a toky materiálu jsou zaznamenávány na počítači. Ke zkrácení doby sestavení forem (14) je také zapotřebí vysoká úroveň počítačové gramotnosti.



Obrázek 14: Strategická mapa příčin a následků (vlastní zpracování)

8.3 Propojení konceptů EVA a BSC

Následující část se věnuje propojení konceptů EVA a BSC, aby jednotlivé koncepty nefungovaly samostatně, je nutné jejich propojení a tím získání synergií, které z toho plynou. Tato část je velmi důležitá a je nutné věnovat dostatečnou pozornost stanovení měřítek v jednotlivých perspektivách, aby tyto cíle naplňovaly vrcholový cíl, který při propojení těchto konceptů právě ukazatel EVA.

8.3.1 Výběr měřítek strategických cílů a stanovení cílových hodnot

V následujících tabulkách jsou znázorněny měřítka jednotlivých cílů, jednotky, skutečná hodnota, které v roce 2012 dosahovaly a poté cílová hodnota, které chce společnost dosáhnout v horizontu tří let. Stanovené cílové hodnoty vycházejí z odhadů společnosti, jak by se jejich podnikání mělo vyvíjet s přihlédnutím k současnému stavu ekonomiky a dosahovaným hodnotám v minulosti.

Tabulka 52: Měřítka a cíle finanční perspektivy (vlastní zpracování)

Finanční perspektiva				
	Měřítko	Jednotka	Skutečná hodnota	Cílová hodnota
Zvýšení hodnoty podniku	Ukazatel EVA	tis. Kč	77257	120 000
	NOPAT	tis. Kč	171190	240 000
Zvýšení obrátu	NOA	tis. Kč	1 570 264	2 140 000
	RONA	%	7,8 %	11 %
	ROA	%	11,7 %	15 %
Zvýšení rentability kapitálu	ROE	%	12,4 %	16 %
	WACC	%	5,98 %	5 %

Tabulka 53: Měřítko a cíle zákaznické perspektivy (vlastní zpracování)

Zákaznická perspektiva				
	Měřítko	Jednotka	Skutečná hodnota	Cílová hodnota
Vytvoření image partnera zákazníků	Míra opětovného prodeje	%	82 %	90 %
	Míra reklamací	%	3 %	2%
Zvýšení úrovně známosti společnosti	Počet marketingových akcí	Počet	7	10
	Výše prostředků vynaložených na marketing z tržeb	%	5 %	6 %
Vytvoření prodejního týmu pro evropské trhy	Tržby plynoucí ze zahraničí	tis. Kč	712 100	900 000
	Významní zákazníci v zahraničí	počet	5	7

Tabulka 54: Měřítko a cíle perspektivy interních procesů (vlastní zpracování)

Perspektiva interních procesů				
	Měřítko	Jednotka	Skutečná hodnota	Cílová hodnota
Řízení dodávek materiálu	Nevyužitý materiál	%	18 %	10 %
Zkrácení doby sestavení forem	Počet dní od zadání zakázky po dokončení formy	Počet dní	Ø 21 dní	Ø 14 dní
Zavedení odměňování zam. na ukazateli EVA	Výše vyplacených odměn	%	3 % z EBIT	3 % z EVA 10 % ze ΔEVA
	Hodnota ukazatele EVA	tis. Kč	77 257	120 000

Tabulka 55: Měřítko a cíle perspektivy učení se a růstu (vlastní zpracování)

Perspektiva učení se a růstu				
	Měřítko	Jednotka	Skutečná hodnota	Cílová hodnota
Zvýšení úrovně jazyků u THP pracovníků	Úroveň jazyka dle SERR	úroveň	A2	B2
Zavedení trainee programů	Počet praktikantů v trainee programech	počet	0	3
Zvýšení počítačové gramotnosti	Počet zásahů IT pracovníků na ostatních odděleních	počet	90	30

8.3.2 Určení strategických akcí

V následující části je nutné určit, jaké strategické akce povedou k naplnění strategických cílů. Všechny akce vedou k naplnění hlavního cíle a tím je zvýšení hodnoty podniku. Společnost po stanovení strategických cílů projednala nejvhodnější strategické akce a vybrala následující:

Tabulka 56: Strategické akce finanční perspektivy (vlastní zpracování)

Finanční perspektiva	
Strategický cíl	Strategická akce
Zvýšení hodnoty podniku	Vedení společnosti dle hodnotového řízení
	Pravidelné hodnocení výkonnosti podniku dle ukazatele EVA
	Hodnocení investic dle EVA
Zvýšení obratu	Stanovení cílových trhů
	Vytipování potenciálních zákazníků
	Oslovení potenciálních zákazníků s nabídkou spolupráce
	Plánování budoucích výnosů a nákladů

	Snížení nákladů na kapitál (využití finanční páky)
Zvýšení rentability kapitálu	Přijímání projektů s kladnou EVA a vysokým IRR
	Využití bankovních produktů pro uložení nevyužitého kapitálu
	Zapojení se do systému cash pooling uvnitř skupiny

Hlavním cílem je zajištění zvýšení hodnoty podniku. K naplnění tohoto cíle vedou všechny ostatní cíle. Ovšem pro jeho primární podporu společnost rozhodla, že bude využívat vedení společnosti dle hodnotového principu. Společnost ovšem musí být důsledná a zajistit, aby tento princip dodržovali všichni zaměstnanci. V tomto duchu bude společnost jednat i při pravidelném hodnocení výkonnosti a také hodnocení investic.

Dalším cílem je dosažení zvýšení obratu. Společnost chce zvýšit svůj obrat také na zahraničních trzích, proto si dává za úkol proniknout na nové trhy a zde chce získat nové zákazníky. Aby společnost mohla proniknout na nové trhy je první nutné stanovit konkrétní oblasti a tam vytipovat potencionální zákazníky, kterým nabídne spolupráci. Pro lepší řízení výnosů a nákladů bude společnost využívat dlouhodobých a krátkodobých plánů s horizontem 1 a 3 roky.

Posledním cílem finanční perspektivy je zvýšení rentability kapitálu. Společnost pro své podnikání využívá převážně vlastní kapitál, který je dražší jak kapitál cizí a nevyužívá efektu finanční páky. Společnost se rozhodla, že pozmění svou kapitálovou strukturu pro snížení nákladů na kapitál na minimum. K podpoře tohoto cíle také vede přijímání pouze těch projektů, které budou mít kladnou ekonomickou přidanou hodnotou a jejich vnitřní výnosové procento bude přesahovat náklady na kapitál. Další akcí je zvýšit efektivnost využití kapitálu. Společnost má velkou sumu prostředků uložených na bankovních účtech nebo v pokladně, kde nejsou zhodnoceny, při investování nevyužitých prostředků se zvýší rentabilita kapitálu. Jelikož společnost je součástí skupiny je vhodné využít systému cash pooling uvnitř skupiny. Ovšem tento systém je nutné aplikovat uvnitř celé skupiny.

Tabulka 57: Strategické akce zákaznické perspektivy (vlastní zpracování)

Zákaznická perspektiva	
Strategický cíl	Strategická akce
Vytvoření image partnera zákazníků	Zpřísnění kontroly odchozího zboží
	Dotazníkové šetření ohledně spokojenosti zákazníků
	Klasifikace zákazníků
	Výstavba podpory a péče o dlouhodobé zákazníky
Zvýšení úrovně známosti společnosti	Určení oblastí pro marketingové kampaně
	Prezentace v médiích
	Dny otevřených dveří, Školní exkurze,
	Sponzoring sportovních akcí
Vytvoření prodejního týmu pro evropské trhy	Určení členů týmu
	Zaškolení členů týmu
	Určení úkolů a cílů týmu

V zákaznické perspektivě společnost určila ke strategickému cíli vytvoření image partnera zákazníků zpřísnění kontroly odchozího zboží a tím snížení počtu reklamací kvůli nesouhlasu množství zboží nebo poškození zboží. Také společnost provede dotazníkové šetření zaměřené na spokojenost zákazníků a na případná zlepšení, které by zákazníci uvítali. Další strategickou akcí je klasifikace zákazníků, která poslouží pro vytvoření jednotlivých kategorií zákazníků a určení charakteristických znaků a priorit ve skupině. Zákazníci, kteří budou objednávat zboží opakovaně, budou mít nadstandardní servis např. ve vyšším procentu poskytovaného skonta.

Pro zvýšení úrovně známosti společnosti bylo rozhodnuto o zvýšení prezentace v médiích převážně v odborném tisku. Než budou marketingové akce spuštěny, je nutností zvolit cílovou oblast, kde bude mít tato kampaň největší efekt. Společnost bude pořádat každoroční

den otevřených dveří a školní exkurze pro žáky technických oborů. Společnost se také rozhodla sponzorovat sportovní akce a fotbalový klub v místě sídla společnosti.

Pro získání nových zákazníků na zahraničních trzích chce společnost vytvořit prodejní tým specializující se na zahraniční trhy, k tomu je zapotřebí určit členy týmu dle definovaných požadavků a poté tyto členy zaškolit na obchodní taktiku, komunikační a vyjednávací dovednosti. Každý člen týmu musí být obeznámen s jeho konkrétním úkolem, a jakého cíle má dosáhnout.

Tabulka 58: Strategické akce perspektivy interních procesů (vlastní zpracování)

Perspektiva interních procesů	
Strategický cíl	Strategická akce
Řízení dodávek materiálu	Optimalizace dodávkového cyklu
	Upravení dodávek od dodavatelů
Zkrácení doby sestavení forem	Upgrade softwaru
	Zvýšení priority zpracování formy
	Upravení podmínek se zpracovatelskou společností
Zavedení odměňování zaměstnanců na ukazateli EVA	Seznámení zaměstnanců s novým systémem odměňování
	Zřízení bonusové banky
	Nastavení podmínek vyplacení bonusů

Pro řízení dodávek materiálu se společnost Sklářny, a. s. rozhodla optimalizovat dodávkový cyklus, naplánování četnosti a velikosti dodávek jednotlivých materiálů pro zachování plynulosti výroby, ale snížení velikosti vázaných prostředků v zásobách. Kvůli tomuto zásahu bude zapotřebí upravit dodávky od dodavatelů.

Některé procesy ve společnosti jsou příliš strnulé a dlouhotrvající. Zbytečnou prodlevou při uzavření nové objednávky je sestavení formy na výrobu sklenice. K zrychlení tohoto procesu společnost plánuje zakoupení novější verze využívaného softwaru, ve společnosti bude kladen větší důraz na rychlejší zhotovení a dále budou upraveny obchodní podmínky se společností, která zpracovává formy.

Společnost chce změnit systém odměňování zaměstnanců. THP pracovníci dosud jsou odměňováni na základě výše EBIT. Pro větší motivaci zaměstnanců na tvorbu hodnoty podniku budou zaměstnanci odměňováni na základě ukazatele EVA. Nejdříve bude zapotřebí zaměstnance se novým systémem seznámit, dále poté založit účet pro nevyplácené bonusy a stanovit podmínky, kdy bonusy budou vypláceny.

Tabulka 59: Strategické cíle perspektivy učení se a růstu (vlastní zpracování)

Perspektiva učení se a růstu	
Strategický cíl	Strategická akce
Zvýšení úrovně jazyků u THP pracovníků	Intenzivní kurz angličtiny nebo němčiny pro THP pracovníky Testování před zahájením kurzu a po absolvování
Zavedení trainee programů	Spolupráce s VŠ Stanovení požadavků na ideálního kandidáta a určení zodpovědných osob Vypsání výběrového řízení na trainee pozice
Zvýšení počítačové gramotnosti	Analýza nejčastějších problémů Školení na problémové oblasti Vytvoření manuálů k ovládnání

V poslední perspektivě se jedná především o zvýšení znalostí a dovedností zaměstnanců. Ve společnosti je důležitá úroveň anglického nebo německého jazyka. Z tohoto důvodu se rozhodla společnost financovat kurzy cizího jazyka. Zaměstnanci budou testováni před zahájením kurzu a po ukončení pro zjištění pokroku. Jelikož má společnost specifickou výrobu s velmi konkrétními nároky na vzdělání a znalosti rozhodla se, že bude poskytovat trainee programy pro studenty vysokých škol z technických oborů. Vedení stanoví požadavky na ideálního kandidáta a také vypíše výběrové řízení. Posledním cílem je zvýšení počítačové gramotnosti převážně u THP pracovníků. Pracovníci IT úseku musí často zasahovat při potížích se softwarem. Společnost chce zanalyzovat nejčastější problémy, a čím jsou tyto potíže způsobeny a tomu přizpůsobit školení. Toto školení budou vést IT zaměst-

nanci společnosti a zaměří se na konkrétní problémy u jednotlivých zaměstnanců. Pracovníci IT vytvoření přehledné manuálů k obsluze softwarových programů obsahující řešení nejčastějších problémů.

9 ZÁVĚREČNÁ DOPORUČENÍ, ZHODNOCENÍ PŘÍNOSŮ, RIZIK A NÁKLADŮ ZAVEDENÍM EVA A BSC DO SPOLEČNOSTI

V závěru projektové části zhodnotím projekt implementace konceptů EVA a BSC do společnosti Sklářny, a. s. z hlediska jeho přínosů, rizik a nákladů.

9.1 Přínosy navrhovaného modelu

Implementace navrhovaného modelu přináší pro společnost řadu výhod. Mezi ty nejdůležitější patří především:

- **Efektivní strategické řízení** – při úspěšné implementaci projektu získá společnost komplexní nástroj pro strategické řízení a naplnění stanovené strategie a rozvoji společnosti.
- **Efektivní hodnocení výkonnosti společnosti** – ukazatel EVA poskytuje komplexní přehled o výkonnosti společnosti. Oproti jiným měřítkům přináší řadu úprav a tím i ekonomicky reálné výsledky. Díky tomu si společnost uvědomí, který majetek opravdu efektivně využívá a jaké náklady sebou nese kapitál, kterým tento majetek financuje.
- **Vyjasnění strategie společnosti** – díky tvorbě konceptu BSC si vrcholové vedení vyjasnil strategii společnosti a seznámilo s ní i ostatní zaměstnance.
- **Dosažení stanovených cílů v jednotlivých perspektivách** – kromě naplnění hlavního cíle je další výhodou naplnění všech ostatních stanovených cílů v jednotlivých perspektivách.
- **Zvýšení hodnoty EVA** – jako hlavní vrcholový cíl je zvýšení hodnoty podniku, při naplnění všech ostatních cílů v jednotlivých perspektivách, společnost zvýší hodnotu pro vlastníky.
- **Sjednocení řízení společnosti** – zavedením navrhovaného modelu dojde k sjednocení řízení společnosti, jelikož jednotlivá oddělení budou znát své cíle a jakým způsobem jich mají dosáhnout.

9.2 Rizika navrhovaného modelu

Každý projekt sebou přináší určitá rizika, proto je velmi důležité tyto rizika stanovit, aby se jim mohla společnost co možná nejlépe vyvarovat a vhodně se proti nim zajistit.

- **Nedostatečná podpora projektu ze strany vrcholového managementu** – pokud vedení nebude věnovat dostatečnou pozornost na zavedení a dodržování modelu, celý projekt může ztroskotat nebo bude zaveden nesprávně a bez kýženého efektu.
- **Nastavení nevhodných cílů a cílových hodnot** – při zvolení špatných strategických cílů a hodnot nedojde k naplnění hlavního vrcholového cílu.
- **Nepochopení a nedodržování modelu zaměstnanci** – pro správné fungování konceptu je nezbytné, aby mu zaměstnanci rozuměli a dodržovali jej.
- **Nesprávný výpočet ukazatele EVA** – chybný výpočet ukazatele EVA neposkytne společnosti věrné údaje o výkonnosti podniku
- **Přílišně nákladná implementace modelu** – projekt si vyžaduje vynaložení prostředků, je nutné, aby společnost s tímto faktem počítala a vytvořila si dostatečné prostředky pro zrealizování projektu.

9.3 Náklady projektu

Projekt implementace konceptů EVA a BSC sebou nese náklady, s kterými musí společnost počítat a vytvořit si dostatečnou rezervu na jejich úhradu a také je zahrnout do ročního plánu nákladů a cash flow.

Tabulka 60: Náklady projektu (vlastní zpracování)

Nákladová položka	Částka (v Kč)
Školení zaměstnanců	67 000
Upgrade softwaru	80 000
Úprava podnikového informačního systému	160 000
Mimořádné odměny pro implementační tým	75 000
Náklady na prezentaci v médiích a sponzoring	124 000
Jazykové kurzy	73 000
Celkem	579 000

Náklady na projekt jsou tvořeny náklady na samotnou implementaci navrhovaného modelu a pak náklady na jednotlivé strategické akce. Položka školení zaměstnanců obsahuje náklady na úvodní školení zaměstnanců na koncept BSC. Školení pořádané poradenskou společností se zúčastní vedoucí pracovníci jednotlivých oddělení, třídní školení pro pět pra-

covníků bude stát společnost 45 tisíc Kč (na jednoho pracovníka 9 tisíc Kč.). V průběhu zavádění konceptu do společnosti se tito zaměstnanci ještě zúčastní jednodenního workshopu, který bude stát pro pět zaměstnanců 16 tisíc (na jednoho pracovníka 3 200 Kč. Dále je zde obsaženo školení pro prodejní tým pro evropské trhy, společnost rozhodla, že budou proškoleni tři zaměstnanci z oblasti prodeje. Toto školení bude zaměřeno na komunikaci a bude stát 6 000 Kč. Upgrade softwaru využívaný pro grafické nákresy forem je odhadován na 80 000 Kč. Pro plnohodnotné zavedení projektu do řízení společnost, je nutné mít podporu v podnikovém informačním systému, dodatečné rozšíření a úprava systému SAP. Tuto úpravu odhaduje společnost asi na 160 tisíc Kč. Dále se společnost rozhodla členům implementačního týmu vyplatit mimořádné odměny při úspěšném zavedení projektu. Odměny budou jednorázové a budou činit 15 tisíc Kč pro jednoho člena implementačního týmu. Náklady na prezentaci v odborném tisku, kde si společnost zaplatí jednu stranu, vyjde na 74 tisíc Kč. Dále se společnost rozhodla podporovat místní fotbalový klub, kterému přispěje částkou 50 tisíc Kč. Jazykových kurzů se zúčastní 15 zaměstnanců, intenzivní kurz angličtiny nebo němčiny na jednoho zaměstnance činí okolo 4 850 Kč. Celkové náklady navrhovaného projektu jsou odhadovány na 579 000 Kč.

9.4 Závěrečná doporučení

Mé hlavní doporučení společnosti Sklárný, a. s. je, aby společnost věnovala dostatek pozornosti samotné implementaci projektu. Jelikož je důležité, aby všechno bylo nastaveno správně ihned od samotného počátku, neboť pozdější dodatečné úpravy bývají mnohem náročnější. Dále bude zapotřebí zaktualizovat údaje, jelikož jsem měla dostupné údaje pouze do roku 2012, bude potřeba zahrnout do projektu změny, které nastaly v roce 2013. Velmi důležitou a náročnou částí projektu bude jeho rozšíření do celé organizace. Doporučila bych společnosti stanovit Balanced Scorecard na každého zaměstnance. I přes velkou náročnost tohoto kroku, tím společnost mnohé získá, jelikož zaměstnanci budou přesně znát své individuální cíle a vloží do jejich splnění více snahy a energie než do splnění samotného celopodnikového cíle, který může být pro mnohé zaměstnance příliš vzdálený. Dalším doporučením je dodržování pravidelných schůzek a porad během implementace, aby případné problémy a rizika, byla odhalena včas a mohla je společnost eliminovat a řešit. Moje práce má povahu pilotního návrh tohoto projektu, doufám, že bude vedení společnosti přínosná a poskytne kvalitní výchozí materiál pro reálnou implementaci konceptů ve společnosti.

ZÁVĚR

Cílem mé diplomové práce bylo zpracování projektu implementace konceptů EVA a BSC ve společnosti Sklářny, a. s.

V teoretické části práce jsem se zpracovala literární rešerši, která pojednává převážně o ekonomické přidané hodnotě a konceptu Balanced Scorecard. Na začátek teoretické části jsem popsala, co je to výkonnost podniku a jaké jsou důvody pro její měření. Poté jsem rozdělila ukazatele, kterými můžeme měřit výkonnost na klasické a moderní. V každé skupině je charakterizováno několik ukazatelů a jsou zde i popsány hlavní nedostatky tradičních ukazatelů. Nakonec kapitoly je uvedeno, jak spolu souvisí výkonnost a strategie podniku. Další část je věnována ekonomické přidané hodnotě. Nejdříve je stanoveno, co to ekonomická přidaná hodnota je a jakým způsobem se počítá a odlišuje od ostatních ukazatelů. Poté se věnuji rozboru ekonomické přidané hodnoty jako systému řízení podniku. Nakonec jsou uvedeny hlavní výhody a nevýhody tohoto konceptu. Další rozsáhlejší část je věnována konceptu Balanced Scorecard. Tato část obsahuje popis hlavního principu BSC, vysvětlení jednotlivých perspektiv a postup při implementaci BSC. Nakonec jsou opět popsány hlavní výhody a nevýhody konceptu. V závěru teoretické části se věnuji propojení konceptů EVA a BSC a jaké přinášejí hlavní výhody a nevýhody.

Po zpracování literárních pramenů navazuje část praktická. Nejdříve se věnuji představení společnosti, kam zařazuji popis jejích činností, organizační struktury a historie. Poté se věnuji analýze vnějších faktorů a Porterově analýze pěti konkurenčních sil. Porterova analýza poukazuje, že společnost nemá velké množství konkurentů, ovšem jedná se o velké a významné konkurenty. Pozitivní je zajisté fakt, že společnosti nehrozí ohrožení ze strany nové potenciální konkurence. Co se týká substitutů, zde je největší tlak vyvíjen ze strany plastových obalů, ovšem jsou stále oblasti, kde skleněné obaly zaujímají prim a to zaručuje společnosti odbyt. Zákazníci společnosti jsou především velké, silné a stabilní společnosti, což umocňuje její stabilitu, jelikož nemusí mít obavu z krachu svých zákazníků. Úvodní analýzy završují SWOT analýzou. Dále jsem zpracovala finanční analýzu za období 2010 – 2012. Z finanční analýzy společnosti vyplynulo, že ve většině oblastí si vede lépe než odvětví, v kterém podniká. Žádný ukazatel finanční analýzy nepoukazuje na významnou slabinu společnosti. Společnost má nízké hodnoty zadlužení a její strategie financování je velmi konzervativní. Tento fakt je pozitivní z pohledu stability společnosti, ovšem společnost by mohla využívat finanční páku pro snížení nákladů na kapitál. Poté již navazuje

zhodnocení výkonnosti společnosti pomocí ukazatele EVA. V této části se projevilo, že společnost má mnohem vyšší náklady na vlastní kapitál než na kapitál cizí. Společnost nevyužívá ve velké míře ani leasing. Jeho výše vzhledem k bilanční sumě není významná. Ukazatel EVA byl zároveň určen jako vrcholový cíl v konceptu BSC. Po zhodnocení jsem zjistila, že společnost v letech 2011 a 2012 tvořila ekonomickou přidanou hodnotu, navíc se tato hodnota zvyšovala. Na základě těchto výsledků jsem stanovila cílové hodnoty u strategických cílů v jednotlivých perspektivách konceptu BSC. Tímto došlo k provázání těchto dvou konceptů. Kromě samotné implementace konceptu EVA a BSC jsem se tedy věnovala i jejich propojení. Tento návrh se mi vzhledem k dostupným informacím o společnosti a dosažených výsledků ze všech analýz zdá velmi vhodný a pro společnost přínosný. V části implementace konceptu EVA jsem navrhla společnosti i bonusový systém pro zaměstnance, který ještě umocní orientaci zaměstnanců na zvyšování hodnoty.

V poslední části jsem se věnovala zhodnocení hlavních přínosů, rizik a nákladů, které plynou z implementace těchto projektů. Samotná implementace je stanovena na 8 měsíců a její náklady jsou odhadovány na 579 000 Kč. Nakonec jsem uvedla několik bodů, které doporučuji společnosti dodržet při implementaci navrhovaného modelu.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Literární zdroje

BERMAN, Karen, Joe KNIGHT a John CASE, 2011. *Finanční inteligence pro manažery: klíč ke skutečné hodnotě čísel*. Vyd. 1. Brno: ComputerPress, xii, 241 s. ISBN 978-80-251-3724-6.

BRIGHAM, Eugene F a Michael C EHRHARDT, c2005. *Financial management: theory and practice*. 11th ed. Mason, Ohio: Thomson/South-Western, xxiii, 1000 s. ISBN 0324224990.

DEDOUCHOVÁ, Marcela, 2001. *Strategie podniku*. Vyd. 1. Praha: C.H. Beck, xiv, 256 s. ISBN 80-7179-603-4.

Finanční řízení v praxi. Vyd. 1. Praha: Alena Pavlíková, 1998, 3x3, 467 s.

HIGGINS, Robert C, 2004. *Analysis for financial management*. 7th ed. Boston: McGraw-Hill Irwin, xix, 412 s. ISBN 0071232451.

HORVÁTH, Péter, 2002. *Balanced scorecard v praxi*. 1. vyd. v ČR. Praha: Profess Consulting, 386 s. ISBN 80-7259-018-9.

CHARVÁT, Jaroslav, 2006. *Firemní strategie pro praxi: praktický návod pro manažery a podnikatele: od firemní kultury po schopnost vydělávat peníze : příklady a studie z praxe v ČR*. 1. vyd. Praha: Grada, 201 s. ISBN 80-247-1389-6.

JIRÁSEK, Jaroslav, 2003. *Strategie: umění podnikatelských vítězství*. 2. vyd. Praha: Professional Publishing, 189 s. ISBN 80-86419-46-0.

KAPLAN, Robert S a David P NORTON, 2007. *Balanced scorecard: strategický systém měření výkonnosti podniku*. 5. vyd. Praha: Management Press, 267 s. ISBN 978-80-7261-177-5.

KAPLAN, Robert S a David P NORTON, 2010. *Efektivní systém řízení strategie: nový nástroj zvyšování výkonnosti a vytváření konkurenční výhody*. Vyd. 1. Praha: Management Press, 325 s. ISBN 978-80-7261-203-1.

KEYES, Jessica, c2011. *Implementing the project management Balanced Scorecard*. Boca-Raton: CRC Press/Taylor & Francis, xxvi, 421 s. ISBN 978-1-4398-2718-5.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Miroslav CHODŮR, 2011. *Měření a řízení výkonnosti podniku*. Vyd. 1. Praha: Linde, 108 s. ISBN 978-80-7201-882-6.

MARR, Bernard, 2012. *Key performance indicators: the 75 measures every manager needs to know*. 1st ed. Harlow, England: Pearson, xxviii, 347 s. ISBN 978-0-273-75011-6.

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

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

REMEŠ, Daniel, 2008. *Zvyšování výkonnosti podniku pomocí využití propojení konceptů Balanced Scorecard a ekonomické přidané hodnoty: disertační práce = Increasing of the corporate performance by using a link between the Balanced Scorecard and the economic value added*. 206 s.

SEHNALOVÁ, Jitka, 2013. *Projekt implementace BSC s využitím EVA ve společnosti LAPP KABEL s. r. o. Zlín*. Diplomová práce. UTB.

ŠULÁK, Milan a Lenka ZAHRADNÍČKOVÁ, 2012. *Rozbor výkonnosti firem*. 1. vyd. V Plzni: Západočeská univerzita, 133 s. ISBN 978-80-261-0146-8.

VYSUŠIL, Jiří, 2004. *Metoda Balanced Scorecard v souvislostech: implementace a úspěšná realizace v řízení podniku*. Praha: ProfessConsulting, 120 s. ISBN 80-7259-005-7.

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

Elektronické zdroje

AVIRUNION, a.s., 2002. *Adresář Obaláře* [online]. [cit. 2014-04-28]. Dostupné z: http://www.e-obaly.cz/avirunion-a-s_cz/

BalancedScorecard, 2012. *Vlastnicestacz* [online]. [cit. 2014-02-21]. Dostupné z: <http://www.vlastnicesta.cz/metody/balanced-scorecard/>

Česká národní banka, 2003-2014. [online]. [cit. 2014-04-28]. Dostupné z: <http://www.cnb.cz/cs/index.html>

CF výnosnost investice (Cash Flow Return on Investment - CFROI), 2011-2013. *Management Mania* [online]. [cit. 2014-02-13]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/cfroi>

EuroKurz.cz, 2012-2014 [online]. [cit. 2014-04-28]. Dostupné z: <http://www.eurokurz.cz/>

Kurzycz [online]. 2000 - 2014 [cit. 2014-04-28]. Dostupné z: <http://www.kurzycz/>

Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2005 [online]. [cit. 2014-04-28]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/>

MVA (Market ValueAdded), 1998-2014. *Businesscenter.cz* [online]. [cit. 2014-02-13]. Dostupné z: <http://business.center.cz/business/pojmy/p1976-MVA.aspx>

Patria Online, 1997 - 2014 [online]. [cit. 2014-04-28]. Dostupné z: <http://www.patria.cz/>

O-I, 2014 [online]. [cit. 2014-04-28]. Dostupné z: <http://www.o-i.com/>

Saint-Gobain, 2011 [online]. [cit. 2014-04-28]. Dostupné z: <http://www.saint-gobain.cz/>

Vetropack, 2007 [online]. [cit. 2014-03-27]. Dostupné z: http://www.vetropack.cz/htm/news_list_5.htm

Ostatní zdroje

Interní materiály společnosti Sklářny, a. s.

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

BSC	Balanced Scorecard.
β	Koeficient relativní rizikovosti.
C	Celkový kapitál.
CAPM	Model oceňování kapitálových aktiv.
CF	Cash flow.
CK	Cizí kapitál.
ČPK	Čistý pracovní kapitál.
ČZ	Čistý zisk.
DCF	Diskontované cash flow.
EBIT	Zisk před zdaněním a úroky.
EVA	Ekonomická přidaná hodnota.
IRR	Vnitřní výnosové procento.
KPI	Klíčové ukazatele výkonnosti.
N_{ck}	Náklady na cizí kapitál.
N_{vk}	Náklady na vlastní kapitál.
NOA	Čistá operativní aktiva.
NOPAT	Čistý operativní zisk po zdanění.
NPV	Čistá současná hodnota.
ROA	Rentabilita aktiv.
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu.
ROI	Rentabilita investic.
RONA	Rentabilita investovaného kapitálu.
WACC	Vážené průměrné náklady na kapitál.

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1: Perspektivy konceptu BSC a propojení se strategií firmy	33
Obrázek 2: Organizační struktura Sklářny, a. s.	47
Obrázek 3: Organizační struktura skupiny	48
Obrázek 4: Vývoj eura k české koruně.....	49
Obrázek 5: Míra nezaměstnanosti v % v ČR.....	50
Obrázek 6: Vývoj 3M Pribor	51
Obrázek 7: Podíl na tuzemském trhu	55
Obrázek 8: Směšovací poměr hlavních surovin.....	56
Obrázek 9: Prodej podle odbytových trhů.....	56
Obrázek 10: Prodej podle tržních segmentů.....	57
Obrázek 11: Spider analýza	72
Obrázek 12: Výpočet EVA dle ekonomického modelu	88
Obrázek 13: Výpočet EVA dle účetního modelu.....	89
Obrázek 14: Strategická mapa příčin a následků	107

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Tradiční ukazatele finanční výkonnosti.....	Chyba! Záložka není definována.
Tabulka 2: SWOT analýza společnost Sklářny, a. s.	60
Tabulka 3: Čistý pracovní kapitál společnosti Sklářny, a. s.	65
Tabulka 4: Ukazatelé likvidity spol. Sklářny, a. s.	66
Tabulka 5: Ukazatelé likvidity odvětví 23.....	66
Tabulka 6: Ukazatelé aktivity spol. Sklářny, a. s.	67
Tabulka 7: Ukazatelé aktivity odvětví 23	67
Tabulka 8: Ukazatelé zadluženosti spol. Sklářny, a. s.	68
Tabulka 9: Ukazatelé zadluženosti odvětví 23	68
Tabulka 10: Ukazatelé rentability spol. Sklářny, a. s.	69
Tabulka 11: Ukazatelé rentability odvětví 23	70
Tabulka 12: Altmanův model	73
Tabulka 21: Výpočet nákladů na bankovní úvěr	75
Tabulka 22: Výpočet nákladů na leasing.....	75
Tabulka 23: Výpočet nákladů na leasing po zdanění.....	Chyba! Záložka není definována.
Tabulka 24: Výpočet průměrných nákladů dluhu.....	76
Tabulka 25: Výpočet nákladů na kapitál pomocí CAPM.....	76
Tabulka 26: Výpočet nákladů na kapitál dle rentability v odvětví	77
Tabulka 27: Výpočet nákladů na kapitál odvozením od CK	77
Tabulka 28: Výpočet nákladů na VK pomocí stovebnicové metody.....	77
Tabulka 29: Přehled nákladů na vlastní kapitál	78
Tabulka 30: Výpočet WACC.....	78
Tabulka 31: Dopad operativního leasingu do NOA.....	79
Tabulka 32: Aktivace nákladů s dlouh. účinky.....	80
Tabulka 33: Transformace krátkodobého finančního majetku do NOA.....	80
Tabulka 34: Dopad DFM do NOA.....	81
Tabulka 35: Dopad nedokončených investic do NOA	81
Tabulka 36: Dopad nevyužívané budovy do NOA.....	82
Tabulka 37: Dopad neúročeného cizího kapitálu do NOA.....	82
Tabulka 38: Shrnutí úprav	82
Tabulka 39: Vlastní vymezení NOA.....	83
Tabulka 40: Vyloučení nákladových úroků.....	84

Tabulka 41: Vyloučení mimořádných položek.....	84
Tabulka 42: Odpisy z nevyužívané budovy.....	85
Tabulka 43: Vyloučení nákladů na reklamu	85
Tabulka 44: Úprava daní	85
Tabulka 45: Vymezení kapitálové struktury.....	86
Tabulka 46: Shrnutí úprav zisku na NOPAT.....	87
Tabulka 47: Výpočet EVA	87
Tabulka 48: Výpočet ukazatele EVA dle účetního modelu.....	88
Tabulka 49: Časový harmonogram projektu BSC	99
Tabulka 50: Citlivostní analýza	Chyba! Záložka není definována.

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha P I: Vertikální analýza aktiv

Příloha P II: Vertikální analýza pasiv

Příloha P III: Vertikální analýza výnosů a nákladů

Příloha P IV: Horizontální analýza aktiv

Příloha P V: Horizontální analýza pasiv

Příloha P VI: Horizontální analýza výnosů a nákladů

PŘÍLOHA P I: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA AKTIV

	2010	2010	2011	2011	2012	2012
Aktiva celkem	2077086	100,00%	2226476	100,00%	2189876	100,00%
Dlouhodobý majetek	1337571	64,40%	1289919	57,94%	1321378	60,3%
Dlouhodobý NM	7097	0,34%	10542	0,47%	8341	0,4%
Software	967	0,05%	604	0,03%	336	0,02%
Ocenitelná práva	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Jiný dlouhodobý NM	6130	0,30%	9938	0,45%	8005	0,4%
Dlouhodobý hmotný majetek	1330454	64,05%	1279357	57,46%	1313017	60,0%
Pozemky	33652	1,62%	33652	1,51%	33652	1,5%
Stavby	343001	16,51%	335223	15,06%	321872	14,7%
SMV a SMV	910906	43,85%	904365	40,62%	829436	37,9%
Nedokončený dlouhodobý HM	40873	1,97%	3594	0,16%	103107	4,7%
Poskytnuté zálohy na dlouh. HM	2022	0,10%	2523	0,11%	24950	1,1%
Dlouhodobý finanční majetek	20	0,00%	20	0,00%	20	0,00%
Ostatní dlouh. CP a podíly	20	0,00%	20	0,00%	20	0,00%
Oběžná aktiva	735663	35,42%	935144	42,60%	863258	39,42%
Zásoby	279277	13,45%	364870	16,39%	433065	19,8%
Materiál	91136	4,39%	99552	4,47%	140142	6,4%
Nedokončená výroba a polotovary	4372	0,21%	3938	0,18%	4000	0,2%
Výrobky	165967	7,99%	252141	11,32%	266574	12,2%
Zboží	17802	0,86%	9229	0,41%	22352	1,0%
Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0,00%	10	0,00%	0	0,00%
Dlouhodobé pohledávky	1337	0,06%	1247	0,06%	1048	0,05%
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	180	0,01%	180	0,01%	180	0,01%
Jiné pohledávky	1157	0,06%	1067	0,05%	868	0,04%
Krátkodobé pohledávky	413150	19,89%	412599	18,53%	324667	14,7%
Pohledávky z obchodních vztahů	276781	13,33%	292938	13,16%	313548	14,4%
Stát-daňové pohledávky	33528	1,61%	5313	0,24%	7558	0,3%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	1252	0,06%	1050	0,05%	1053	0,05%
Dohadné účty aktivní	260	0,01%	9757	0,44%	2480	0,1%
Jiné pohledávky	101329	4,88%	103541	4,65%	28	0,00%
Krátkodobý finanční majetek	41899	2,02%	156428	7,03%	104478	4,77%
Peníze	408	0,02%	277	0,01%	292	0,01%
Účty v bankách	41491	2,00%	156151	7,01%	104186	4,8%
Časové rozlišení	3852	0,19%	1413	0,06%	5240	0,2%
Náklady příštích období	1510	0,07%	1201	0,05%	1745	0,1%
Příjmy příštích období	2342	0,11%	212	0,01%	3495	0,2%

PŘÍLOHA P II: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA PASIV

	2010	2010	2011	2011	2012	2012
Pasiva celkem	2077086	100,00%	2226476	100,00%	2189876	100,00%
Vlastní kapitál	1547826	74,52%	1608360	72,24%	1666453	76,1%
Základní kapitál	800000	38,52%	800000	35,93%	800000	36,5%
Kapitálové fondy	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Rezervní fondy a ost. fondy ze zisku	85516	4,12%	90353	4,06%	97975	4,5%
Zákonný rezervní fond	85516	4,12%	90353	4,06%	97975	4,5%
Výsledek hospodaření minulých let	565575	27,23%	565575	25,40%	565575	25,8%
Nerozdělený zisk minulých let	565575	27,23%	565575	25,40%	565576	25,8%
Výsledek hospodaření BO	96735	4,66%	152432	6,85%	202902	9,3%
Cizí zdroje	507871	24,45%	599655	26,93%	523199	23,89%
Rezervy	10494	0,51%	20443	0,92%	37488	1,7%
Rezerva na důchody a podobné záv.	8488	0,41%	9312	0,42%	0	0,00%
Rezerva na daň z příjmů	0	0,00%	9810	0,44%	26026	1,19%
Ostatní rezervy	2006	0,10%	1321	0,06%	11462	0,52%
Dlouhodobé závazky	260170	12,53%	374729	16,83%	268041	12,2%
Závazky z obchodních vztahů	1111	0,05%	0	0,00%	0	0,00%
Závazky - ovládající a řídicí osoba	175420	8,45%	283800	12,75%	175980	8,0%
Odložený daňový závazek	83639	4,03%	90929	4,08%	92061	4,2%
Krátkodobé závazky	237207	11,42%	204483	9,18%	217670	9,94%
Závazky z obchodních vztahů	194972	9,39%	140451	6,31%	146616	6,7%
Závazky - ovládající a řídicí osoba	62	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Závazky k zaměstnancům	10408	0,50%	10453	0,47%	11270	0,5%
Závazky ze SZ a ZP	5986	0,29%	6103	0,27%	6455	0,29%
Stát - daňové závazky a dotace	7878	0,38%	14020	0,63%	9927	0,5%
Přijaté zálohy	1930	0,09%	14174	0,64%	21	0,00%
Dohadné účty pasivní	15106	0,73%	18723	0,84%	42793	2,0%
Jiné závazky	865	0,04%	559	0,03%	588	0,03%
Časové rozlišení	21389	1,03%	18461	0,83%	224	0,0%
Výdaje příštích období	21389	1,03%	18461	0,83%	224	0,0%

PŘÍLOHA P III: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝNOSŮ A NÁKLADŮ

	2010	2010	2011	2011	2012	2012
Výnosy celkem	2007900	100,00%	2224245	100,00%	2418115	100,00%
Tržby za prodej zboží	357990	17,83%	267495	12,03%	335862	13,9%
Výkony	1565912	77,99%	1815273	81,61%	1928050	79,73%
Tržby za prodej vlast. výrobků.a služeb	1542725	76,83%	1612735	72,51%	1780236	73,6%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-59314	-2,95%	88748	3,99%	27736	1,15%
Aktivace	82501	4,11%	113790	5,12%	120078	4,96%
Tržby z prodeje DM a materiálu	8200	0,41%	22606	1,02%	9962	0,41%
Ostatní provozní výnosy	43019	2,14%	55258	2,48%	39241	1,62%
Výnosové úroky	792	0,04%	1178	0,05%	1965	0,08%
Ostatní finanční výnosy	31987	1,59%	62435	2,81%	54638	2,26%

	2010	2010	2011	2011	2012	2012
Náklady celkem	1911165	100,00%	2071864	100,00%	2215213	100,00%
Náklady vynaložené na prod. zboží	300821	15,74%	229267	11,07%	291955	13,18%
Výkonová spotřeba	1118049	58,50%	1258597	60,75%	1341237	60,55%
Spotřeba materiálu a energie	831867	43,53%	967794	46,71%	1003322	46,4%
Služby	286182	14,97%	290803	14,04%	337915	15,6%
Osobní náklady	240081	12,56%	247580	11,95%	266621	12,3%
Mzdové náklady	174102	9,11%	179428	8,66%	194460	8,78%
Odměny člen. orgánů spol.adružst.	90	0,00%	90	0,00%	90	0,00%
Náklady na SZ a ZP	64652	3,38%	66784	3,22%	70539	3,18%
Sociální náklady	1237	0,06%	1278	0,06%	1532	0,07%
Daně a poplatky	2795	0,15%	3864	0,19%	2684	0,12%
Odpisy DNM a DHM	116245	6,08%	126924	6,13%	153057	6,91%
ZC prodaného DM a materiálu	9235	0,48%	27429	1,32%	15403	0,7%
Změna stavu rezerv a oprav. položek	-15352	-0,80%	14713	0,71%	-24394	-1,1%
Ostatní provozní náklady	70952	3,71%	48677	2,35%	61149	2,76%
Nákladové úroky	263	0,01%	6910	0,33%	4439	0,2%
Ostatní finanční náklady	45197	2,36%	66639	3,22%	45297	2,04%
Daň z příjmů za běžnou činnost	22879	1,20%	41264	1,99%	42471	1,92%

PŘÍLOHA P IV: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA AKTIV

	2010	2010/2011	2011	2011/2012	2012
Aktiva celkem	2077086	7,19%	2226476	-1,64%	2189876
Dlouhodobý majetek	1337571	-3,56%	1289919	2,44%	1321378
Dlouhodobý nehmotný majetek	7097	48,54%	10542	-20,88%	8341
Software	967	-37,54%	604	-44,37%	336
Ocenitelná práva	0	0,00%	0	0%	0
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	6130	62,12%	9938	-19,45%	8005
Dlouhodobý hmotný majetek	1330454	-3,84%	1279357	2,63%	1313017
Pozemky	33652	0,00%	33652	0,00%	33652
Stavby	343001	-2,27%	335223	-3,98%	321872
SMV a SMV	910906	-0,72%	904365	-8,29%	829436
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	40873	-91,21%	3594	2768,86%	103107
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	2022	24,78%	2523	888,90%	24950
Dlouhodobý finanční majetek	20	0,00%	20	0,00%	20
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	20	0,00%	20	0,00%	20
Oběžná aktiva	735663	27,12%	935144	-7,69%	863258
Zásoby	279277	30,65%	364870	18,69%	433065
Materiál	91136	9,23%	99552	40,77%	140142
Nedokončená výroba a polotovary	4372	-9,93%	3938	1,57%	4000
Výrobky	165967	51,92%	252141	5,72%	266574
Zboží	17802	-48,16%	9229	142,19%	22352
Poskytnuté zálohy na zásoby	0	100,00%	10	-100,00%	0
Dlouhodobé pohledávky	1337	-6,73%	1247	-15,96%	1048
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	180	0,00%	180	0,00%	180
Jiné pohledávky	1157	-7,78%	1067	-18,65%	868
Krátkodobé pohledávky	413150	-0,13%	412599	-21,31%	324667
Pohledávky z obchodních vztahů	276781	5,84%	292938	7,04%	313548
Stát-daňové pohledávky	33528	-84,15%	5313	42,25%	7558
Krátkodobé poskytnuté zálohy	1252	-16,13%	1050	0,29%	1053
Dohadné účty aktivní (nevyfakturované výnosy)	260	3652,69%	9757	-74,58%	2480
Jiné pohledávky	101329	2,18%	103541	-99,97%	28
Krátkodobý finanční majetek	41899	273,35%	156428	-33,21%	104478
Peníze	408	-32,11%	277	5,42%	292
Účty v bankách	41491	276,35%	156151	-33,28%	104186
Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv	3852	-63,32%	1413	270,84%	5240
Časové rozlišení	3852	-63,32%	1413	270,84%	5240
Náklady příštích období	1510	-20,46%	1201	45,30%	1745
Příjmy příštích období	2342	-90,95%	212	1548,58%	3495

PŘÍLOHA P V: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA PASIV

	2010	2010/2011	2011	2011/2012	2012
Pasiva celkem	2077086	7,19%	2226476	-1,64%	2189876
Vlastní kapitál	1547826	3,91%	1608360	3,61%	1666453
Základní kapitál	800000	0,00%	800000	0,00%	800000
Kapitálové fondy	0	0,00%	0	0,00%	0
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	85516	5,66%	90353	8,44%	97975
Zákonný rezervní fond	85516	5,66%	90353	8,44%	97975
Výsledek hospodaření minulých let	565575	0,00%	565575	0,00%	565575
Nerozdělený zisk minulých let	565575	0,00%	565575	0,00%	565575
Výsledek hospodaření běžného účetního období	96735	57,58%	152432	33,11%	202902
Cizí zdroje	507871	18,07%	599655	-12,75%	523199
Rezervy	10494	94,81%	20443	83,38%	37488
Rezerva na důchody a podobné závazky	8488	9,71%	9312	-100,00%	0
Rezerva na daň z příjmů	0	100,00%	9810	165,30%	26026
Ostatní rezervy	2006	-34,15%	1321	767,68%	11462
Dlouhodobé závazky	260170	44,03%	374729	-28,47%	268041
Závazky z obchodních vztahů	1111	-100,00%	0	0,00%	0
Závazky - ovládající a řídicí osoba	175420	61,78%	283800	-37,99%	175980
Odložený daňový závazek	83639	8,72%	90929	1,24%	92061
Krátkodobé závazky	237207	-13,80%	204483	6,45%	217670
Závazky z obchodních vztahů	194972	-27,96%	140451	4,39%	146616
Závazky - ovládající a řídicí osoba	62	-100,00%	0	0,00%	0
Závazky k zaměstnancům	10408	0,43%	10453	7,82%	11270
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	5986	1,95%	6103	5,77%	6455
Stát - daňové závazky a dotace	7878	77,96%	14020	-29,19%	9927
Přijaté zálohy	1930	634,40%	14174	-99,85%	21
Dohadné účty pasivní (nevyfakturované dodávky)	15106	23,94%	18723	128,56%	42793
Jiné závazky	865	-35,38%	559	5,19%	588
Ostatní pasiva - přechodné účty pasiv	21389	-13,69%	18461	-98,79%	224
Časové rozlišení	21389	-13,69%	18461	-98,79%	224
Výdaje příštích období	21389	-13,69%	18461	-98,79%	224

PŘÍLOHA P VI: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝNOSŮ A NÁKLADŮ

	2010	2010/2011	2011	2011/201	2012
Výnosy celkem	2007900	10,77%	2224245	8,72%	2418115
Tržby za prodej zboží	357990	-25,28%	267495	25,56%	335862
Výkony	1565912	15,92%	1815273	6,21%	1928050
Tržby za prodej vlast. výrobků.a služeb	1542725	4,54%	1612735	10,39%	1780236
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-59314	-249,62%	88748	-68,75%	27736
Aktivace	82501	37,93%	113790	5,53%	120078
Tržby z prodeje DM a materiálu	8200	175,68%	22606	-55,93%	9962
Ostatní provozní výnosy	43019	28,45%	55258	-28,99%	39241
Výnosové úroky	792	48,74%	1178	66,81%	1965
Ostatní finanční výnosy	31987	95,19%	62435	-12,49%	54638

	2010	2010/2011	2011	2011/2012	2012
Náklady celkem	1911165	8,41%	2071864	6,92%	2215213
Náklady vynaložené na prod. zboží	300821	-23,79%	229267	27,34%	291955
Výkonová spotřeba	1118049	12,57%	1258597	6,57%	1341237
Spotřeba materiálu a energie	831867	16,34%	967794	3,67%	1003322
Služby	286182	1,61%	290803	16,20%	337915
Osobní náklady	240081	3,12%	247580	7,69%	266621
Mzdové náklady	174102	3,06%	179428	8,38%	194460
Odměny člen. orgánů spol.adružst.	90	0,00%	90	0,00%	90
Náklady na SZ a ZP	64652	3,30%	66784	5,62%	70539
Sociální náklady	1237	3,31%	1278	19,87%	1532
Daně a poplatky	2795	38,25%	3864	-30,54%	2684
Odpisy DNM a DHM	116245	9,19%	126924	20,59%	153057
ZC prodaného DM a materiálu	9235	197,01%	27429	-43,84%	15403
Změna stavu rezerv a oprav. položek	-15352	-195,84%	14713	-265,80%	-24394
Ostatní provozní náklady	70952	-31,39%	48677	25,62%	61149
Nákladové úroky	263	2527,38%	6910	-35,76%	4439
Ostatní finanční náklady	45197	47,44%	66639	-32,03%	45297
Daň z příjmů za běžnou činnost	22879	80,36%	41264	2,93%	42471