

Projekt využití moderních konceptů pro měření a řízení výkonnosti ve společnosti I.B.O.S. EU, a. s.

Bc. Markéta Piwková

Diplomová práce
2015



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky
Ústav financí a účetnictví
akademický rok: 2014/2015

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Markéta Piwková**
Osobní číslo: **M13325**
Studijní program: **N6202 Hospodářská politika a správa**
Studijní obor: **Finance**
Forma studia: **prezenční**

Téma práce: **Projekt využití moderních konceptů pro měření
a řízení výkonnosti ve společnosti I.B.O.S. EU, a.s.**

Zásady pro vypracování:

Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

I. Teoretická část

- Zpracujte kritickou literární rešerši týkající se problematiky hodnocení, řízení a měření výkonnosti podniku se zaměřením na moderní koncepty řízení.

II. Praktická část

- Charakterizujte společnost I.B.O.S. EU, a.s. a analyzujte vnější a vnitřní podmínky pro hodnocení výkonnosti této společnosti.
- Analyzujte finanční výkonnost podniku pomocí klasických a moderních měřítek.
- Na základě předchozích analýz navrhněte vhodný koncept pro měření a řízení výkonnosti ve společnosti I.B.O.S. EU, a.s.

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, 2011, 421 s. ISBN 978-1-4398-2718-5.
KOCMANOVÁ, Alena, Jiří HŘEBÍČEK a Marie DOČEKALOVÁ. Měření podnikové výkonnosti. 1. vyd. Brno: Littera, 2013, 252 s. ISBN 978-80-85763-77-5.
MARD, Michael J. Driving your company's value: strategic benchmarking for value. Hoboken, N.J.: John Wiley and Sons, 2004, 193 s. ISBN 0-471-64855-8.
MARŠÍK, Miloš a Pavla MARŠÍKOVÁ. Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku: ekonomická přidaná hodnota, tržní přidaná hodnota, CF ROI: přepracované a rozšířené vydání. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2005, 164 s. ISBN 80-86119-61-0.
PAVELKOVÁ Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera. 3. vyd. Praha: Linde, 2012, 333 s. ISBN 978-80-7201-872-7.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Michaela Blahová, Ph.D.**
Centrum aplikovaného ekonomického výzkumu
Datum zadání diplomové práce: **16. února 2015**
Termín odevzdání diplomové práce: **27. dubna 2015**

Ve Zlíně dne 16. února 2015



prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
děkanka



Ing. Eliška Pastuszková, Ph.D.
ředitel ústavu

PROHLÁŠENÍ AUTORA DIPLOMOVÉ PRÁCE


Prohlašuji, že

- 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 obhajoby;
- beru na vědomí, že diplomová práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k prezenčnímu nahlédnutí, že jeden výtisk diplomové práce bude uložen na elektronickém nosiči v příruční knihovně Fakulty managementu a ekonomiky Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně;
- byla jsem seznámena s tím, že na moji 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. 3;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 2 a 3 autorského zákona mohu užít své dílo – diplomovou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen připouští-li tak licenční smlouva uzavřená mezi mnou a Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně s tím, že vyrovnání případného přiměřeného příspěvku na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše) bude rovněž předmětem této licenční smlouvy;
- beru na vědomí, že pokud bylo k vypracování diplomové práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tedy pouze k nekomerčnímu využití), nelze výsledky diplomové práce využít ke komerčním účelům;
- beru na vědomí, že pokud je výstupem diplomové práce jakýkoliv softwarový produkt, považují se za součást práce rovněž i zdrojové kódy, popř. soubory, ze kterých se projekt skládá. Neodevzdání této součásti může být důvodem k neobhájení práce.

Prohlašuji,

1. že jsem na diplomové práci pracovala samostatně a použitou literaturu jsem citovala. V případě publikace výsledků budu uveden jako spoluautor.
2. že odevzdaná verze diplomové práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

Ve Zlíně 22.4.2015


.....
podpis diplomanta

ABSTRAKT

Tématem diplomové práce je projekt využití moderních konceptů pro měření a řízení výkonnosti ve společnosti I.B.O.S. EU, a. s. Cílem práce je objasnit teoretickou problematiku měření a řízení výkonnosti podniku a analyzovat současnou pozici podniku na trhu, dalším bodem je navrhnout vhodný projekt právě k měření a řízení výkonnosti analyzované společnosti.

Teoretická část je věnována oblasti zabývající se výkonností a hodnoty společnosti. V praktické části je uvedena základní charakteristika společnosti a posouzení postavení podniku na trhu za použití analytických činností, které byly provedeny na základě metod popsaných v teoretické části. Na základě provedených analýz je vypracován návrh implementace konceptu BSC s propojením ukazatele EVA. V závěru práce jsou uvedeny přínosy a rizika vyplývající z implementace projektu.

Klíčová slova: Výkonnost, klasické a moderní ukazatele, ekonomická přidaná hodnota, Balanced Scorecard, strategie, perspektivy BSC, strategická mapa

ABSTRACT

The Master's thesis deals with a project of utilization of modern approaches to business performance measurement and management in a company I.B.O.S. EU, Inc. The main aim of the thesis is to explain the theoretical background related to business performance measurement and management in order to analyse a contemporary position of the company in the market and propose a relevant project appropriate for the business performance measurement and management in the company.

The theoretical part looks into and analyses the areas of corporate performance and business value. The practical part introduces the selected company and evaluates its economic situation by using analytical activities and tools that have been carried out based on the methods described in the theoretical part. Afterwards, an implementation of a project based on an interconnection between the concept of the Economic Value Added and the Balanced Scorecard is proposed. In conclusion, an evaluation of benefits and risks connected with the project is indicated.

Keywords: Performance, Traditional and Modern Indicators, Economic Value Added, Balanced Scorecard, strategy, Perspectives of BSC, Strategy map

Tento prostor bych ráda využila k poděkování vedoucí práce Ing. Michaele Bláhové, PhD. za její odborné a cenné rady a připomínky, čas a pomoc při zpracování diplomové práce.

Také bych ráda poděkovala vedení společnosti I.B.O.S. EU, a. s. za poskytnuté informace a za možnost zpracování této práce právě v jejich firmě. V této souvislosti také děkuji paní Petře Večeřové za odborné konzultace.

Rovněž děkuji rodině za podporu v průběhu celého mého studia.

Motto:

„Ne vše, co se dá spočítat, se počítá; ne vše, co se počítá, se dá spočítat.“

Albert Einstein

OBSAH

ÚVOD	9
CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE	10
I TEORETICKÁ ČÁST	11
1 VÝKONNOST PODNIKU	12
1.1 PŘÍSTUPY K MĚŘENÍ VÝKONNOSTI.....	12
1.2 HODNOTA A HODNOTOVÉ ŘÍZENÍ.....	14
1.2.1 Shareholder value a stakeholder value	15
2 UKAZATELE PRO MĚŘENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU	19
2.1 KLASICKÉ UKAZATELE MĚŘENÍ FINANČNÍ VÝKONNOSTI PODNIKU A FINANČNÍ ANALÝZA.....	20
2.1.1 Finanční analýza.....	22
2.1.2 Analýza absolutních ukazatelů.....	23
2.1.3 Analýza poměrových ukazatelů	23
2.1.4 Analýza rozdílových ukazatelů	25
2.1.5 Souhrnné ukazatele	25
2.1.6 Kritika klasických ukazatelů a finanční analýzy.....	26
2.2 MODERNÍ UKAZATELE VÝKONNOSTI PODNIKU	27
2.2.1 Diskontované cash flow (DCF).....	28
2.2.2 Tržní přidaná hodnota (MVA)	29
2.2.3 Excess Return (ER)	29
2.2.4 Cash flow Return on Investment (CFROI)	29
2.2.5 Cash Return on Gross Assets (CROGA)	31
2.2.6 Total Shareholder Return (TSR)	31
2.2.7 Shareholder Value Added (SVA).....	31
2.2.8 Ekonomická přidaná hodnota (EVA).....	31
2.2.9 Balanced Scorecard (BSC).....	32
3 VYBRANÉ MODERNÍ UKAZATELE K MĚŘENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU	33
3.1 EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA (EVA).....	33
3.1.1 Vymezení čistých operativních aktiv	35
3.1.2 Vymezení čistého operativního zisku	35
3.1.3 Výpočet vážených nákladů na kapitál.....	35
3.1.4 Rozklad ukazatele EVA	37
3.1.5 Zhodnocení ukazatele EVA a možnosti jeho zvyšování.....	38
3.2 BALANCED SCORECARD (BSC).....	38
3.2.1 Strategické cíle a možnosti využití BSC pro řízení výkonnosti podniku.....	39
3.2.2 Perspektivy BSC	40
3.2.3 Bariéry a přínosy zavedení	41
3.2.4 Benchmarking	42
ZÁVĚREČNÉ ZHODNOCENÍ TEORETICKÉ ČÁSTI	43
II PRAKTICKÁ ČÁST	45
4 PROFIL SPOLEČNOSTI I.B.O.S. EU, A.S.	46

4.1	ZÁKLADNÍ ÚDAJE O SPOLEČNOSTI	46
4.1.1	Historie společnosti	46
4.1.2	Hlavní předmět činnosti	47
4.1.3	Organizační struktura společnosti	47
4.2	SWOT ANALÝZA	48
4.3	CHARAKTERISTIKA ODVĚTVÍ.....	49
4.4	PEST ANALÝZA	50
4.4.1	Politicko-legislativní faktory.....	50
4.4.2	Ekonomické faktory	51
4.4.3	Sociokulturní faktory	52
4.4.4	Technologické vlivy.....	52
4.5	PORTERŮV MODEL PĚTI SIL.....	53
4.5.1	Stávající konkurence v odvětví	53
4.5.2	Potencionální konkurence	54
4.5.3	Substituční výrobky	54
4.5.4	Síla odběratelů.....	54
4.5.5	Síla dodavatelů.....	55
5	ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU VÝKONNOSTI SPOLEČNOSTI DLE KLASICKÝCH UKAZATELŮ	56
5.1	ANALÝZA MAJETKOVÉ A FINANČNÍ STRUKTURY	56
5.2	ANALÝZA NÁKLADŮ A VÝNOSŮ	59
5.3	POMĚROVÉ UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY	60
5.3.1	Analýza likvidity	60
5.3.2	Analýza rentability	61
5.3.3	Analýza zadluženosti	62
5.3.4	Analýza aktivity	63
5.3.5	Spider analýza	64
5.4	SOUHRNNÉ UKAZATELE.....	65
5.4.1	Z-skóre	65
5.4.2	Index IN	66
5.4.3	Du Pontův rozklad.....	67
5.5	SHRNUTÍ A VYHODNOCENÍ ANALÝZ.....	69
6	HODNOCENÍ VÝKONNOSTI POMOCÍ VYBRANÝCH MODERNÍCH UKAZATELŮ.....	70
6.1	EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA	70
6.1.1	Vymezení NOA (C)	70
6.1.2	Vymezení NOPAT	73
6.1.3	Výpočet WACC	74
6.1.4	Výpočet EVA	78
6.1.5	Pyramidový rozklad EVA	80
6.2	VÝPOČET UKAZATELE CROGA	83
6.3	BALANCED SCORECARD.....	83
6.3.1	Stanovení vize a strategie podniku.....	83
6.3.2	Výběr konceptu pro měření a plnění cíle	84

6.4	SHRNUTÍ A POROVNÁNÍ PROVEDENÝCH ANALÝZ.....	85
7	PROJEKT PROPOJENÍ KONCEPTU EVA A BSC VE SPOLEČNOSTI	
	I.B.O.S. EU, A. S.....	86
7.1	SPECIFIKACE MODELU EVA+BSC	86
7.2	KONSTRUKCE MODELU EVA A ANALÝZA DOSAVADNÍ VÝKONNOSTI	87
7.3	IDENTIFIKACE FAKTORŮ S VLIVEM NA EKONOMICKOU PŘIDANOU HODNOTU.....	87
7.4	SESTAVENÍ STRATEGICKÝCH CÍLŮ V JEDNOTLIVÝCH PERSPEKTIVÁCH.....	88
7.4.1	Finanční perspektiva	89
7.4.2	Zákaznická perspektiva	90
7.4.3	Perspektiva interních procesů	91
7.4.4	Perspektiva učení se a růstu	91
7.5	PROPOJENÍ KONCEPTŮ EVA + BSC.....	92
7.5.1	Stanovení měřítek.....	92
7.5.2	Určení akčních plánů.....	94
7.6	SESTAVENÍ STRATEGICKÉ MAPY	96
7.7	ROLL-OUT MODELU EVA + BSC	100
7.8	ZHODNOCENÍ PROJEKTU	101
7.8.1	Časový harmonogram projektu	101
7.8.2	Rozpočet projektu	103
7.8.3	Přínosy implementace EVA + BSC	104
7.8.4	Rizika implementace	105
7.9	NÁVRHY A DOPORUČENÍ	106
	ZÁVĚR	107
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	109
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....	113
	SEZNAM OBRÁZKŮ	115
	SEZNAM TABULEK.....	116
	SEZNAM VZORCŮ	118
	SEZNAM PŘÍLOH.....	119

ÚVOD

Svět a celková globální ekonomika se neustále mění a vyvíjí. Technologický pokrok jde ustavičně kupředu. Podniky vedou konkurenční boje nejen v rámci jednotlivých regionů či států, ale již na celosvětové úrovni. Proto je důležité, aby společnosti ve všech odvětvích plánovaly svůj budoucí vývoj. Veškeré požadavky jsou stupňovány a navyšovány, ať už se jedná o kvalitu zboží a služeb, originalnost produktu či požadavky zákazníků na zboží, ale obzvlášť na spolehlivost. Podniky se již nesnaží pouze generovat krátkodobé zisky, ale jsou nuceni se orientovat na dlouhodobé strategie a spolu s tím na dlouhodobé a udržitelné zvyšování hodnoty podniku. Je nutné navyšovat svůj podíl na trhu a zajištění dlouhodobé prosperity a konkurenceschopnosti. Proto je podstatné specializovat se na další aspekty podnikání. Již nestačí pouhé sledování finančních ukazatelů, jako je hospodářský výsledek, dosažené výnosy či hodnota akcie na burze. Klasické ukazatele výkonnosti si našly řadu kritiků, proto dnes vzniká mnoho moderních konceptů pro měření a řízení výkonnosti. Samozřejmě tyto koncepty a moderní měřítka z finančních výsledků vycházejí, ale finanční měřítka samy o sobě nepodávají dostatečný obraz o celkové výkonnosti podniku a úspěšnosti strategie. Nové metody jsou více orientovány do ekonomického prostředí. Moderní koncepty propojují finanční ukazatele s nefinančními měřítka a s výsledky nefinanční povahy, jsou založeny na komplexním přístupu k řízení podniku, proto jsou mnohem přesnější a účinnější. Je zde zohledněno operativní a strategické řízení a je zaručeno řízení společnosti s ohledem na marketing, finance, vzdělání i podnikové procesy. Je důležité, aby byla výkonnost podniku řízena i měřena.

Společnost I.B.O.S. EU, a. s. působí na českém i zahraničním trhu. Hlavním zaměřením podniku je výroba strojů a zařízení. Výroba je především věnována monitorovacím systémům a čistící technice. V České republice se nenachází podnik, který by firma pokládala za značnou konkurenci. Ovšem vedení si uvědomuje rozvoj technologií a rozmach ekonomiky, proto sleduje vývoj v odvětví a má zájem na tvorbě přijatelné strategie a spolu s ní se chce zaměřit na řízení hodnoty podniku. Aplikování správného strategického řízení je proto zajištěno implementací vybraného modelu ekonomické přidané hodnoty a konceptu Balanced Scorecard. Pokud společnost bude schopna řídit svou výkonnost, získá tak možnost k dosažení dlouhodobé prosperity a zvyšování hodnoty podniku.

CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Hlavním cílem diplomové práce je analyzovat finanční výkonnost podniku pomocí klasických a moderních měřítek a na základě těchto analýz navrhnout vhodný koncept pro měření a řízení výkonnosti ve společnosti I.B.O.S. EU, a. s. Koncept ekonomické přidané hodnoty je zvolen pro měření základního cíle společnosti a model Balanced Scorecard slouží k uskutečnění zvolené strategie, která se odráží od vrcholového cíle. Spojení obou konceptů je vhodným nástrojem pro zvýšení hodnoty podniku a přinese podniku lepší pohled na situaci na trhu.

Sekundární cíle vedou k dosažení vrcholového cíle, tyto cíle se zaměřují na analýzu současného stavu výkonnosti podniku. Sekundární cíle jsou brány jako logický proces, který dopomůže si uvědomit potřebu implementace strategického konceptu řízení výkonnosti.

V rámci celé diplomové práce je možno definovat tři základní postupy. V teoretické části je použita literární rešerše na základě dostupných zdrojů. Analytická část je zacílena především na interní a externí analýzu podniku. Jsou využity interní zdroje podniku a volně dostupné údaje o odvětví, především z webových stránek Ministerstva průmyslu a obchodu ČR. Okolí podniku se hodnotí na základě SWOT analýzy, PEST analýzy a Porterova modelu. Současný stav podniku je zhodnocen pomocí finanční analýzy a porovnání s odvětvím. Využity jsou jak klasické ukazatele měření výkonnosti, tak i moderní měřítka. Projektová část se věnuje problematice konceptu Balanced Scorecard. Je zde proveden návrh implementace modelu BSC. Z celkové analýzy společnosti vychází strategické cíle a je vytvořena strategická mapa, jsou navržena měřítka výkonnosti, která jsou rozdělena ve čtyřech perspektivách modelu BSC a jsou stanoveny cílové hodnoty. Důležité je také vyjasnění strategických akcí v jednotlivých perspektivách. Na závěr projektové části je provedeno zhodnocení týkající se časového harmonogramu a rozpočtu. Jsou zmíněna rizika a přínosy implementace. Poslední část se věnuje doporučením pro společnost v závislosti na proveditelnosti a možnosti zvýšení hodnoty podniku.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 VÝKONNOST PODNIKU

Každá firma se snaží o udržení na trhu a také o to, jak být co nejvíce konkurenceschopná. Pro správné rozhodování jsou výchozí dostatečné informace a data o výkonnosti podniku. Výkonnost firmy lze jen velmi těžko obecně definovat, důležité je měření podnikové výkonnosti, tak aby efektivně přispívalo k chodu celého podniku a k řízení jeho výkonnosti. Měřením výkonnosti firma zaujímá určitý postoj k hodnocení výkonnosti. Zaměřuje se hlavně na své cíle a konkrétní ukazatele, které přispívají k vymezení strategie, ke stanovení hodnocení a motivace zaměstnanců a určení komunikace se stakeholdery. (Knápková, Pavelková a Chodúr, 2011, s. 16)

Dle Wagnera v publikaci s názvem Měření výkonnosti (2009, s. 17) výkonnost podniku znázorňuje celkem běžně používaný pojem. Vzhledem k tomu, že se tento pojem vyskytuje v různých odvětvích pod různými významy, je důležité, si pro jistotu, aby nedošlo k nedorozumění, na začátku komunikace ujasnit význam. Wagner v jeho knize obecně výkonnost vymezuje jako: *„charakteristiku, která popisuje způsob, respektive průběh, jakým zkoumaný subjekt vykonává určitou činnost, na základě podobnosti s referenčním způsobem vykonání (průběhu) této činnosti. Interpretace této charakteristiky předpokládá schopnost porovnání zkoumaného a referenčního jevu z hlediska stanovené kritériální škály.“*

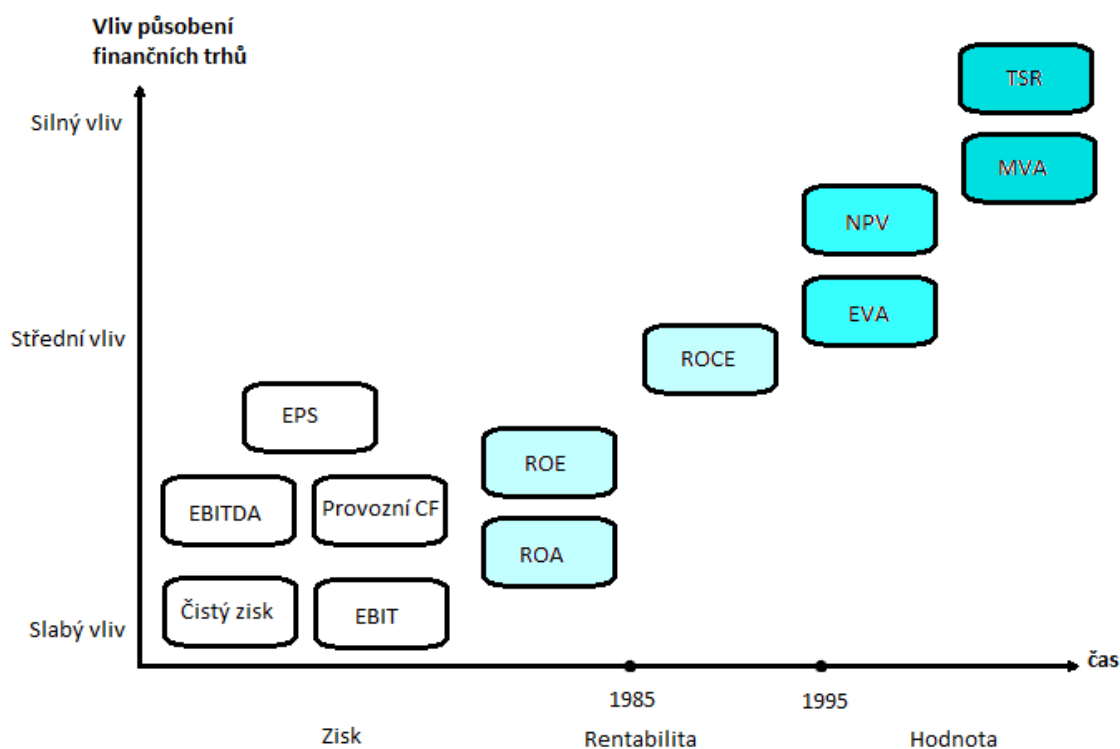
K dosažení ekonomického úspěchu a získání vyšší výkonnosti je důležitý kvalitní top management, ten zabezpečí zdroje krytí majetku a jeho správnou strukturu. Právě měření výkonnosti k tomu dopomáhá. Správný ekonom by měl z rozvahy a výkazu zisku a ztráty získat náležitě informace k posouzení výkonnosti podniku a zjištění silných a slabých stránek podniku. Z těchto podstatných informací dále vlastníci podniku provádí důležitá rozhodnutí, tak aby bylo dosaženo ještě vyšší výkonnosti s využitím majetku a kapitálu. (Kocmanová, 2013, s. 82)

1.1 Přístupy k měření výkonnosti

V dnešní dynamické době působí na podnikovou sféru a její chování mnoho různých faktorů, mezi nejaktuálnější patří například globalizační trendy, značná konkurence, fúze, akvizice a objevování nových trhů. Každá firma se snaží dosahovat co největší konkurenceschopnosti. Při hodnocení úspěšnosti firmy se zaměřuje na zásadní pojmy, jako jsou výkonnost podniku, měření výkonnosti a řízení hodnoty firmy. (Dluhošová, 2010, s. 15)

Přístupy k měření výkonnosti během uplynulých let procházely mnoha změnami, ukazuje se v nich různý typ ekonomiky či stupeň řízení ekonomických procesů a také informační možnosti. V podstatě jsou přístupy k měření výkonnosti podniku založeny na finančních a nefinančních ukazatelích. V posledních letech se změny projevují hlavně v tom, že se objevuje stále větší kritika klasických (tradičních) ukazatelů a do popředí se dostává hodnocení podnikových aktivit pomocí moderních přístupů a upřednostňuje se tržní hodnota podniku. I když je pravdou, že se stále mnoho podniku opírá především o ukazatele finanční, což jsou měřítka vykazující se v penězích a jsou zaměřeny na finanční stránku společnosti. (Dluhošová, 2010, s. 16)

Na následujícím obrázku (Obr. 1) autorky Dluhošové (2010, s. 16) je možné sledovat vývoj finančních ukazatelů v čase. Je evidentní, že se postupem času přechází od tradičních (účetních) ukazatelů spíše k těm modernějším, u kterých je měření výkonnosti založeno na změně hodnoty stanovené prostřednictvím cen, které jsou generovány na kapitálových trzích.



Obr. 1. Vývoj finančních ukazatelů výkonnosti podniku (Dluhošová, 2010, s. 17)

Vzhledem k vlivu finančního trhu a časovému posunu lze ukazatele rozdělit na tři kategorie, a to: účetní (vychází z definice zisku, jsou to tedy ukazatele výsledku hospodaření, rentability, absolutní ukazatele a ukazatele hotovostních toků) ekonomické (promítnut fak-

tor rizika a času, patří zde čistá současná hodnota (NPV), ekonomická přidaná hodnota (EVA), provozní návratnost investice (CFROI) a tržní (citlivé na vývoj akciového trhu, do této kategorie řadíme hodnotu přidanou trhem (MVA), celkovou rentabilitu pro akcionáře (TSR). Ukazatelům tradičním i těm moderním bude v práci věnována samostatná kapitola.

Dle Knápkové, Pavelkové a Chodúra (2011, s. 17) je možno je obecně rozdělit na:

- finanční měřítka založená na účetních datech
- finanční měřítka založená na tržních datech

Mezi **tradiční ukazatele** založené na účetních datech patří především ukazatele absolutní hodnoty zisku (výsledku hospodaření), ukazatele rentability a peněžních toků. Tyto ukazatele bohužel neberou v potaz riziko, inflaci, časovou hodnotu peněz, alternativní náklady ani nevyužití investiční příležitosti. A to z toho důvodu, že se zabývají pouze účetním výsledkem hospodaření. Jelikož jsou mnohými autory tradiční ukazatele neustále kritizovány, vznikají a dostávají se do podnikové praxe nové a **modernější koncepty a přístupy k měření a řízení** výkonnosti. Zabývají se propojením všech podnikových činností a aktivit a taktéž i lidí, kteří jsou v tomto procesu zapojeni. (Knápková, Pavelková a Chodúr, 2011, s. 19 a 23)

Přístupy k měření výkonnosti podniku jsou ve stálém vývoji a pořád se rozvíjí. Dále v diplomové práci budou popsány jak tradiční ukazatele, tak i moderní přístupy a koncepty, ke kterým se postupně přechází, jelikož, jako bude vysvětleno, jsou mnohem přesnější a dokáží lépe určit hodnotu firmy. (Dluhošová 2010, s. 16)

1.2 Hodnota a hodnotové řízení

Hodnota podniku je důležitým měřítkem výkonnosti podniku, jelikož vyžaduje kompletní informace. Nezbytnou podmínkou pro tvorbu hodnoty je uspokojování potřeb zákazníků, avšak zdaleka to není jediný předpoklad. Každý stakeholder, který přijde s podnikem do kontaktu, něco od společnosti přijímá, ale také jí nějakou hodnotu přidává. Například zákazníci získávají produkt či službu, ale poskytují peníze, naopak dodavatelé poskytují produkty a služby, ale požadují peníze. Zaměstnanci zase dodávají výkon, nápady a úsilí do rozvoje firmy a za to očekávají odměnu, investoři poskytují peníze v době potřeby, avšak když společnost vydělá, budou je chtít zpět. Je důležité hodnotu tvořit pro všechny, sledovat všechny kritéria a stakeholdery a neustále mít v dosahu úplné informace. (Janišová a Křivánek, 2013, s. 282)

V současnosti se praxe dostává k novějším a modernějším metodám měření výkonnosti a zaměřuje se na tvorbu hodnoty pro vlastníky. Teorie, která se zabývá hodnotovým přístupem, se nazývá hodnotový management – Value Based Management (VBM).

Skutečnost je taková, že firmy se v dnešním stále konkurenčnějším prostředí snaží prezentovat své výsledky v pozitivním světle. Vnější ekonomické okolí vyvíjí vysoký tlak na čitelnost procesů, které probíhají uvnitř podniku. Tento požadavek přichází hlavně ze strany investorů. Firmy přitahují nové investory na lákavé investiční příležitosti s příslibem získání dalších finančních prostředků pro své podnikání a rozvoj. (Marinič, 2014, s. 59)

Value Based Management závisí na podnikatelské činnosti a firemních hodnotách. Firemní cíl může být ekonomický (Shareholder Value) nebo je také možné zaměřením na další důležité složky (Stakeholder Value). Je vhodné si uvědomit, že zahrnuje tři následující prvky (What is Value Based Management, ©2014):

1. Vytváření hodnoty (způsob, jak skutečně zvýšit nebo generovat co nejvyšší budoucí hodnotu = strategie)
2. Řízení hodnoty (správa, řízení změn, kultura organizace, komunikace, vedení)
3. Měření hodnoty (ocenění)

„Řízení podniku představuje komplex složitých a vzájemně propojených aktivit, které vycházejí a jsou podřízené vizí investorů a mají za cíl naplnit základní poslání firmy, účel, kvůli kterému byla firma založena a z kterého je odvozená její existence.“ (Marinič, 2014, s. 60)

Podle Younga a O'Byrneho (2001; cit. podle Knápková, Pavelková a Chodúr, 2011, s. 17) by hodnotové řízení podniku mělo obsahovat všechny následující složky:

- strategické a rozpočtování,
- alokaci kapitálu,
- měření výkonnosti,
- systém odměňování manažerů,
- interní komunikaci,
- externí komunikaci.

1.2.1 Shareholder value a stakeholder value

Firma je propojena s mnoha různými zájmy a jak úspěšnost podnikání, tak i ekonomického řízení je závislá nejen na splnění podnikových cílů, ale rovněž na okruhu zainteresovaných

stran (stakeholderů). K nim náleží kromě akcionářů (shareholders) a potencialních akcionářů (investorů) také zaměstnanci, zákazníci, věřitelé, dodavatelé atd. Tyto skupiny se vzájemně doplňují či působí proti sobě. Jedná se o to, či zájmy je vhodné postavit na první místo. Neznamená to však „kdo s koho“ či „buď můj zájem, nebo někoho jiného“. Ve skutečnosti nejsprávnějším řešením je aplikovat teorii hodnoty tak, aby z dlouhodobého hlediska byla maximalizována shareholder value, což je jedinou cestou pro zvýšení stakeholder value. (Kocmanová, 2013, s. 14; Neumaierová a Neumaier, 2002, s. 22)

Stakeholder value

Stakeholder je osoba, skupina či organizace, která je určitým způsobem zainteresovaná v podniku. Stakeholdeři mohou ovlivňovat nebo být ovlivněni různými postupy, cíli a politikou podniku. Některé příklady klíčových zainteresovaných stran jsou uvedeny v následující tabulce (Tab. 1.). Podnik z těchto skupin čerpá své zdroje. Ne všechny zúčastněné strany jsou si rovny. Zákazníci podniku mají právo na spravedlivé obchodní jednání, ale nemají stejné podmínky jako zaměstnanci. Příkladem negativního dopadu na zúčastněné strany může být to, když firma potřebuje snížit náklady a plánuje propouštění. To nepříznivě ovlivní všechny pracovníky, jak v oblasti podniku, tak v celé oblasti ekonomiky. Pozitivní dopad může být například příchod výrobní firmy s novým produktem na trh, akcionáři mají vidinu zvýšení zisku. (Stakeholder, ©2015)

Tab. 1. Přehled stakeholderských skupin podniku (Kocmanová, 2013, s. 14)

Kategorie stakeholderů	Jednotlivé skupiny stakeholderů
Vlastníci podniku	vlastníci podniku akcionáři
Interní stakeholdeři	zaměstnanci odborová sdružení
Externí stakeholdeři	zákazníci, odběratelé dodavatelé věřitelé, banky pojišťovný státní úřady
Společenské skupiny	obecní a regionální správa nevládní organizace občanská společnost

Autorka Kocmanová (2013, s. 14) stakeholdery vidí jako široký pojem a uvádí, že je podstatné, aby si každá firma patřičně stanovila ty své, jelikož každé odvětví se zaobírá jiným

seskupením stakeholderů. A také hlavně z důvodu správné informovanosti těchto skupin a rovněž proto, aby věděla na koho se má se svými aktivitami zaměřit.

Pro každého stakeholdera je hodnota firmy rozdílná. Posuzuje hodnotu podle toho, co do firmy sám vložil a hlavně podle toho jaká je zhodnocení jeho investice. Následně ji porovná s jinými alternativními možnostmi. Vlastník podniku, který vkládá podnikatelský záměr (strategii) a stává se tak jedinečným investorem, volí zdroje financování. Cenu zdrojů a výši odměny pro jednotlivé stakeholdery určuje trh. Po odměnění všech stakeholderů tržní cenou zbyde část nerozdělené hodnoty vytvořené firmou a ta náleží vlastníkům. Je však možné, že to nebude pouze zisk, ale může to být i ztráta. Z toho je patrné, že vlastníci (shareholdeři) nesou největší riziko, proto však také požadují určitý výnos. (Neumaierová a Neumaier, 2002, s. 23)

Stakeholdery autorka Kocmanová (2013, s. 15) člení na **primární a sekundární**.

- Mezi **primární** se řadí zejména vlastníci či akcionáři, kteří očekávají především maximalizaci zúročení vložených prostředků a zvyšování celkové výkonnosti podniku. Zaměstnanci očekávají od podniku jak získání prostředků na uspokojení svých potřeb za svou práci, tak také možnost uplatnit své znalosti, dovednosti a schopnosti. Zákazníci a odběratelé od podniku očekávají za přijatelnou cenu kvalitní statky a služby, buď na uspokojení svých potřeb či na další vstupy do výroby. Věřitelé a banky přepokládají solventnost a především stabilitu podniku. Jelikož v okolí podniku existuje mnoho rizik, z toho důvodu jsou s podnikem spojeny i pojišťovny.
- Mezi **sekundární** stakeholdery patří hlavně vláda a samospráva. Ovlivňují podnik především tím, že mají pravomoc vydávat určité předpisy a moc nutit podniky tyto předpisy dodržovat

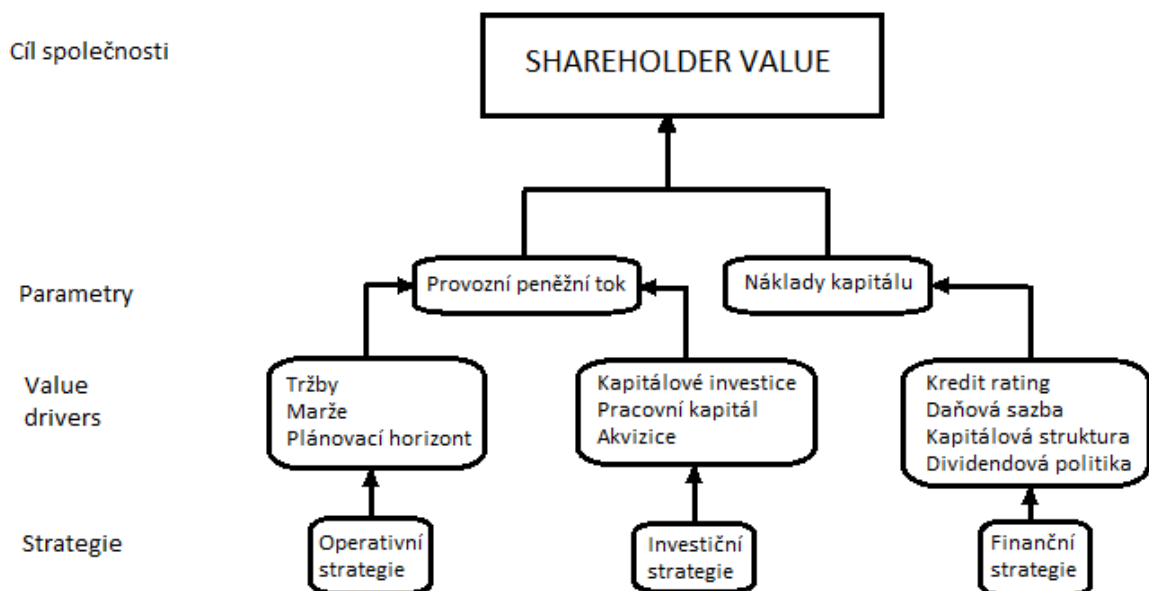
V dynamickém ekonomickém prostředí podnik musí brát ohled na všechny stakeholdery. Hlavním cílem však stále zůstává maximalizace zisku (jako hlavní požadavek vlastníků a akcionářů), avšak je brán ve vztahu k ostatním stakeholderům a maximalizace zisku je vnímána jako nástroj k dosažení širších cílů podniku.

Shareholder Value

Shareholder Value je založena na tvorbě hodnoty podniku pro vlastníka a je založena na modifikovaných finančních ukazatelích, které pomáhají lépe poznávat aktivity a postupy,

kteřé opravdu zvyšují hodnotu pro akcionáře a tudíž pro podnik jako celek. (Dluhošová, 2010, s. 16)

Je velmi důležité zaměřit se a upřednostnit koncepci shareholder value, což je momentálně jediný způsob jak zvýšit stakeholder value, jelikož maximalizace hodnoty pro vlastníky je předpokladem ke zvýšení hodnoty pro všechny stakeholdery. Je totiž pravdou, že nejdůležitějšími stakeholdery jsou ti, již nesou největší riziko. Jen firma, která přináší uspokojení svým vlastníkům, může být úspěšná a bude dlouhodobě existovat a přinášet užitek všem zainteresovaným. Obecným faktem zůstává, že jelikož nese vlastník největší riziko, tak čím větší toto riziko je, tím větší výnos vlastníky vyžaduje. Na tento výnos mají stejné právo jako věřitelé na úroky či zaměstnanci na mzdy. Všichni tito očekávají určitou kompenzaci za zdroje, které dobrovolně poskytují. (Neumaierová a Neumaier, 2002, s. 25)



Obr. 2. Vztah mezi finančními rozhodnutími a hodnotou pro akcionáře (Dluhošová, 2010, s. 25)

Na výše uvedeném obrázku (Obr. 2) je znázorněn vztah mezi strategiemi a rozhodnutími managementu a vytvářením hodnoty. Nejdůležitějším cílem je zvýšení hodnoty pro akcionáře a všechny ostatní zainteresované strany a to formou řízení a plánování různých aktivit a procesů. Rozhodující činnosti, ať jsou to strategická, operativní, investiční či finanční mají vliv hlavně na peněžní toky podniku a finanční riziko, které se odráží v nákladech na kapitál. (Dluhošová, 2010, s. 25)

2 UKAZATELE PRO MĚŘENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU

Každá firma se snaží hospodařit tak, aby při její činnosti docházelo ke tvorbě finančních zdrojů a bylo je možno rozdělit a využít ku prospěchu firmy a dosažení jejich nejpříznivějšího využití. Autoři Janišová a Křivánek ve své publikaci Velká kniha o řízení firmy (2013, s. 264) zmiňují, jak cíle při finančním hospodaření tak také to, že pro dosažení akceptovatelných výsledků finančního řízení je potřeba zajistit:

- plynulý provoz firmy,
- dostatek cash flow,
- efektivní práce se zdroji majetku,
- bezpečné investice umožňující růst firmy.

Z nefinančního hlediska je důležité zaměřit se na sledování následujících oblastí:

- zákazníci a jejich potřeby (spokojenost a loajalita zákazníků),
- efektivní spolupráce s dodavateli (strategické rozhodování v oblasti nakupovaných vstupů a sladování množství zásob),
- řízení lidských zdrojů a motivace zaměstnanců (spokojenost a udržení zaměstnanců, jejich kompetence),
- inovační schopnosti firmy (inovace stávajících procesů a postupů, inovace při vytvoření nového produktu),
- možnosti podnikových procesů (řízení procesů a jejich výkonnost).

Cíli všech podniků při řízení finančního hospodaření jsou:

- Zajištění platební schopnosti
- Zajištění likvidity firmy, tzn. přeměny majetku na hotové peníze
- Zajištění rentability firmy

K tomu, aby se mohla měřit finanční výkonnost v podobě likvidity, rentability apod. jsou potřeba historická data. Důležitým materiálem pro měření těchto ukazatelů jsou: rozvaha, výkaz zisku a ztrát a výkaz cash flow. Jelikož jejich hlavní potřeba spadá k finanční analýze a ke klasickým ukazatelům měření finanční výkonnosti, podrobněji budou popsány v kapitole 2.1. S pomocí těchto ukazatelů lze zaznamenat dosavadní výkonnost a současný vývoj podniku. Avšak toto není uspokojivé k zaměření se na budoucnost, k získání budoucí úspěšnosti a k růstu společnosti. Je potřeba se věnovat takovým ukazatelům, které dokáží určit budoucí vývoj a nahlížet na podnik také z nefinančního hlediska. Toto myšlení se v

posledních letech dostává do popředí pomocí nefinančních měřítek, které dopomáhají k pozitivním změnám například v tržbách či při měření spokojenosti zákazníků. Dle mého názoru je potřeba, aby podniky využívaly jak finanční tak nefinanční měřítka. Vznikají jak moderní přístupy (ty se pokouší odstranit nedostatky klasických ukazatelů, např. EVA), tak komplexní přístupy (zaměřují se na nefinanční ukazatele, které berou v potaz zákazníky, zaměstnance i firemní procesy, např. Balanced Scorecard).

K pochopení všech uvedených přístupů, jak finančních tak nefinančních měřítek, jsou věnovány následující kapitoly.

2.1 Klasické ukazatele měření finanční výkonnosti podniku a finanční analýza

Jedním z nejdůležitějších podmínek úspěchu je dosahování konkurenceschopnosti a získání jakési konkurenční výhody oproti ostatním podnikům v odvětví. Je potřeba využít příležitosti z okolí. Neexistuje však ani jediný ani jednoduchý ukazatel konkurenceschopnosti. Konkurenční výhodu můžeme rozlišit na cenově nákladovou (týká se nákladů výrobních faktorů a efektivnosti výrobních metod) a kvalitativně založenou konkurenční výhodu (zvyšování technologické úrovně ekonomických činností). Konkurenční výhoda firmy staví na základech daných znalostmi a zkušenostmi, vytváří originální dovednosti a kompetence. Může být hmotného i nehmotného charakteru. Hmotné mohou být různé technologické postupy, patenty, ochranné známky. Nehmotné zase know-how, procesy či organizační systém. Co se týče okolí podniku, je důležité sledovat celou ekonomiku, jelikož konkurenty nejsou pouze firmy, které vyrábí stejné či podobné produkty, působí na stejných či podobných trzích, ale všichni ti, kteří se snaží získat spotřebitelovy výdaje. (Dvořáček a Slunčík, 2012, s. 45 a s. 139; Marinič, 2014, s. 73)

Růčková (2011, s. 9-10) chápe pod pojmem finanční analýza využívání účetních dat obsažených v účetních výkazech. Provádí jejich rozbor, hodnotí firemní minulost, současnost a předpovídá budoucí finanční podmínky. Nejpodstatnějším cílem finanční analýzy je připravit kvalitní podklady pro správné rozhodování fungování podniku. Získávají se údaje, které jsou však vztaženy k pouze jednomu časovému okamžiku, aby mohla být data využita k posouzení ekonomické situace podniku, je potřeba je podrobit finanční analýze. Finanční analýza má v rozvinutých zemích velkou tradici a neodmyslitelně patří k prvkům podnikového řízení. Taktéž v České republice s v posledních pár desítkách let stala významnou při dosahování finanční situace firmy. Hlavním cílem podniku se obvykle stává

zajištění finanční stability, kterou je možno posuzovat dvěma cestami, a to jak schopnost vytvářet zisk, tak také zajištění platební schopnosti podniku. Je pravdou, že platební schopnost může působit jako druhotný cíl, je však důležité si uvědomit, že bez ní by nebylo možné podnikání provozovat, to by totiž mělo bohužel asi rychlý konec.

Finanční analýza má podle autorky Kislingerové (2014, s. 78) mnoho výhod:

- Relativní jednoduchost.
- Rychlost obdržení dosažených výsledků.
- Rozšířenost používání a dostupnost vstupu konkurenčních podnikatelských subjektů (možné srovnání v čase i v prostoru)
- Identifikace rizik plynoucích z dosavadního fungování podniku.
- Poznání minulosti jako zdroje znalosti pro současnost i budoucnost.

Ukazatele, které jsou hojně využívány ve finanční analýze, můžeme rozčlenit na základě různých kritérií. Dle časového hlediska na ukazatele okamžikové (stavové) a ukazatele intervalové. Z hlediska geneze jejich vzniku na primární a sekundární. Podle obsahu sdělení na extenzivní a intenzivní. Zde je podstatné rozlišit ukazatele stejnorodé a nestejnorodé. Stejnodoré jsou takové, u kterých je možný součet, u nestejnodorých součet nemá smysl. Ukazatele stavové můžeme také označit jako **absolutní** ukazatele. Z těchto, ale i z ukazatelů intervalových pak můžeme vyjádřit **rozdílové** ukazatele. Stejnodoré ukazatele se mohou vyznačovat také jako procentní ukazatele. Některé z těchto plus ukazatele nestejnorodé intenzivní pak můžeme nazvat ukazatele **poměrové**. Pro účely této práce budou v následujících kapitolách popsány některé z nejvyužívanějších ukazatelů finanční analýzy v podnicích. Cílem celé finanční analýzy je zjistit celkové finanční zdraví podniku. Podnik by měl dosahovat přiměřené **zadluženosti** a mít optimální kapitálovou strukturu, je nezbytná maximální **aktivita**, z důvodu efektivního zhodnocení základních faktorů. Podnik musí být schopen dostát svým závazkům a podle potřeby přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky, být tedy dostatečně **likvidní**. A v neposlední řadě tvořit přidanou hodnotu, tvořit zisk. Je nutný předpoklad **ziskovosti** celkové podnikové činnosti, **výnosnosti** vloženého kapitálu a **rentability** vložených vstupů. (Marinič, 2014, s. 76-77)

2.1.1 Finanční analýza

Hlavním zdroji pro zpracování finanční analýzy jsou tři hlavní výkazy a to: rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow. Tyto výkazy jsou důležité z účetního hlediska a slouží převážně k hodnocení minulosti, ale také pro plánování do budoucna.

Rozvaha je účetní výkaz, který slouží k zaznamenávání stavu dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku (aktiva) a zdrojů jeho krytí (pasiva) k jistému datu, převážně k poslednímu dni v roce. Dozvídáme se z ní stav majetku k danému dni, další jsou zdroje financování tohoto majetku, kde je také možné zjistit poměr mezi vlastními a cizími zdroji. Poslední oblastí jsou informace o finanční situaci podniku, kde se nachází informace o zisku či ztrátě podniku, možnosti jeho rozdělení a také zda je podnik schopen dostát svým závazkům. (Růčková, 2011, s. 22-23)

Z výkazu zisku a ztráty se dá vyčíst většina výnosů, nákladů a také hlavně výsledek hospodaření. Tento výkaz se dá sestavit v druhovém nebo v účelovém členění. Výnosy se dají vysvětlit jako peněžní částky, které podnik získal svou činností v určitém období, nezáleží však na tom, zda v tomto období došlo také k jejich inkasování. Náklady jsou takové částky, které podnik vynaložil na získání daných výnosů, ovšem nemuselo dojít k zaplacení těchto výnosů ve stejném období. (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 37)

Výkaz o peněžních tocích slouží k informování o tom, jak firma získala finanční prostředky a jak s nimi dále naložila. Jde o jakýsi přehled přírůstků a úbytků. Peněžních prostředků. Slouží k doplnění rozvahy a výkazu zisku a ztrát a dodává tak ucelenější obraz o peněžních prostředcích, které patří k základní ekonomické kategorii. Peněžní prostředky vynaložené na proces fungování firmy se postupně transformují do jednotlivých majetkových a závazkových položek, tudíž na sebe berou různou podobu, jsou tedy v průběhu vázány na různé majetkové položky, ze kterých se postupně přeměňují na jiné dle stadia hospodářské činnosti. Nakonec se opět přemění v peněžní prostředky, které jsou tudíž rozhodující položkou jak na začátku, tak na konci jakékoliv transakce. (Ryneš, 2009, s. 7-8)

Samozřejmě ke správnému sestavení finanční analýzy jsou potřeba i nefinanční informace a další zdroje dat o firmě, které nejsou obsaženy v účetních výkazech. Nefinanční informace jsou evidovány mimo účetnictví a mohou být vyjádřeny i v jiných než peněžních jednotkách. Patří zde zejména počty zaměstnanců, objemové množství výrobků a zásob, spotřeba energie či informace o produktivitě práce. Ostatní zdroje dat o firmě a jejím okolí mohou být vzaty z firemních statistik či vnitřních směrnic, z finančního, zejména z kapitá-

lového trhu, managementem zpracované zprávy a výhledy budoucího vývoje firmy, komentáře odborného tisku či nezávislá hodnocení a prognózy různých státních i nestátních organizací. (Strouhal, 2014, s. 154)

2.1.2 Analýza absolutních ukazatelů

Dle Růčkové (2011, s. 41) absolutní ukazatele vystupují z přímých hodnot nacházejících se jako jednotlivé položky v účetních výkazech. Přístup těchto ukazatelů pokládá za poměrně omezený, jelikož se nejedná o zpracování nějaké matematické metody.

Hodnotí se změny aktuální hodnoty v čase a také jejich relativní změny. Sledují se stavové a tokové veličiny. Stavové se nacházejí v rozvaze a jedná se o stav majetku a finančních zdrojů. Tokové ukazatele se prezentují ve výkazu zisku a ztráty a uvádějí hodnoty v určitém časovém období, jedná se především o výnosy a náklady, jejich výše je závislá na délce období, ke kterému se vztahují. Tyto ukazatele jsou velmi citlivé na velikost podniku, tím pádem jsou zde poměrné komplikace při porovnání těchto veličin s jinými podniky.

Při analýze absolutních ukazatelů je pozornost věnována horizontální a vertikální analýze účetních výkazů. U horizontální analýzy porovnáváme, jak se daná položka změnila, jak z absolutního hlediska tak sledujeme i změnu její relativní výše, a to v průběhu několika let. Jelikož sledujeme a porovnáváme veličiny v řádcích, jde o horizontální analýzu. U analýzy vertikální sledujeme, jak se mění poměr jednotlivých položek na celkové bilanční sumě. Zde se nejedná o práci s daty napříč, ale poměřujeme veličiny od shora dolů, jedná se o vertikální analýzu.

2.1.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou základním nástrojem finanční analýzy a patří mezi ně hlavně ukazatele výnosnosti (**rentability**), ukazatele **likvidity**, **aktivity** a **zadluženost**. Počítají se tak, že je jedna položka vydělena jinou, musí mezi nimi však být jakási vazba a souvislost.

Ukazatele rentability ukazují, zda podnik skutečně dosahuje dostatečné výnosnosti pro akcionáře, zda je výnosnost ucházející ve srovnání s konkurencí a zda všechen investovaný kapitál také vytváří přiměřenou výnosnost. (Synek, Kopkáně a Kubálková, 2009, s. 214)

Podrobnější informace o podstatě a výpočtech jednotlivých rentabilit jsou uvedeny v příloze. (Příloha P II)

Další významnou skupinou poměrových ukazatelů jsou **ukazatele likvidity**. Likvidita znamená, jak je na tom firma na poli krátkodobých závazků, jak rychle a bez významné ztráty je schopna se s nimi vypořádat. Znamená především to, jak brzy jsou jednotlivé položky aktiv přeměněny zpět na hotové peníze. Rozlišuje se likvidita hotovostní neboli okamžitá (likvidita I. stupně), likvidita pohotová (likvidita II. stupně) a likvidita běžná (likvidita III. stupně).

Růčková (2011, s. 49) spatřuje důležitost likvidity především z hlediska finanční rovnováhy firmy, jelikož pouze dostatečně likvidní firma je schopna dostát svým závazkům. Naopak příliš vysoká míra likvidity je nemilým znamením pro vlastníky, že příliš mnoho finančních prostředků je vázáno v aktivech, dochází tak ke snižování rentability a nejedná se o správné zhodnocování finančních prostředků. Je tedy důležité nalézt správnou výši likvidity, tak aby bylo vyváжено jak zhodnocení prostředků, tak i schopnost podniku vypořádat se se svými závazky.

Podrobnější informace o všech třech zmíněných likviditách se nacházejí v příloze (Příloha P II)

Podnik nakládá s majetkem, pomocí kterého naplňuje vize a cíle vlastníků, a jeho struktura je patrná z rozvahy. Aby podnik dosáhl efektivního podnikání, předpokládá se optimální a maximální využití tohoto majetku. Toto využití se je ve finanční analýze měřeno pomocí **ukazatelů aktivity**. Ty dávají informaci o tom, jak dlouho jsou finanční prostředky vázány v konkrétních aktivech. Možností měření je ukazatel obratu aktiv celkem (znamená počet obrátek daného aktiva v aktivum jiné za daný časový horizont) či ukazatel rychlosti jednoho obratu kapitálu vázaného v majetku ve dnech. Nejkomplexnějším ukazatelem aktivity je celkový obrat, ten bezprostředně ovlivňuje rentabilitu firmy. (Marinič, 2014, s. 81)

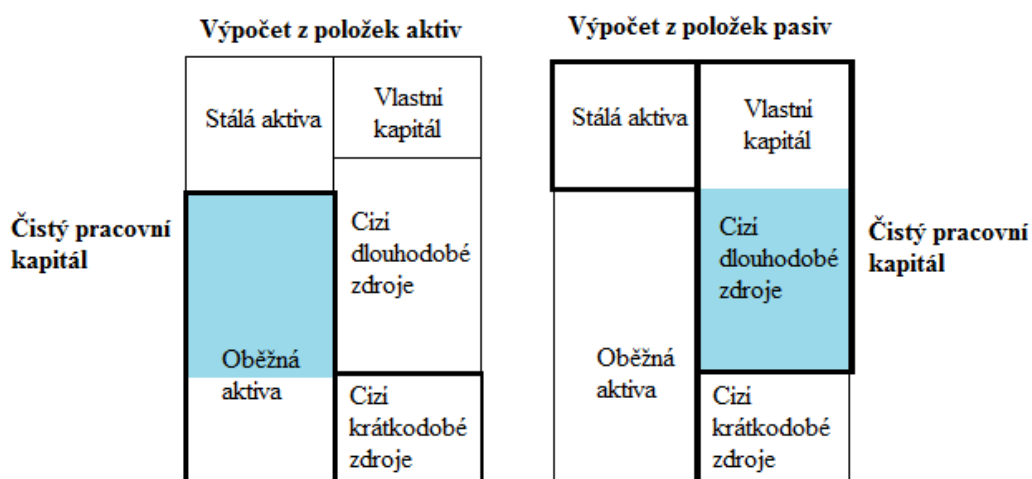
I o těchto ukazatelích je možné se detailnější informace dozvědět z přílohy. (Příloha P II)

Ukazatele zadluženosti se zabývají nejen sledováním a poměrem mezi vlastními a cizími zdroji, ale také schopností splácení nákladů dluhu. Pokud je potřeba přesných výsledků, je nutné zjistit, zda firma nedisponuje i majetkem pořízeným na leasing, ten se totiž neobjevuje v rozvaze, pouze jeho náklady jsou zastoupeny ve formě služeb ve výsledovce. V takové případě ukazatele zadluženosti neposkytnou celou zadluženost podniku a je potřeba se zaměřit na ukazatele na bázi výkazu zisku a ztráty. Mezi hlavní ukazatele zadluženosti se řadí celková zadluženost a ukazatel úrokového krytí. (Scholleová, 2012, s. 181)

Informace o výpočtu jsou uvedeny v příloze (Příloha P II)

2.1.4 Analýza rozdílových ukazatelů

Představují ukazatele zabývající se analýzou a řízením finanční situace podniku. Mezi nejdůležitější a nejvýznamnější z těchto se řadí čistý pracovní kapitál (ČPK) neboli provozní kapitál. Ten lze vyjádřit jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji nebo jako rozdíl mezi dlouhodobým kapitálem nad stálými aktivy (Obr. 3.) a má značný vliv na platební schopnost podniku. Čistý pracovní kapitál reprezentuje tu část oběžných aktiv, která je financována dlouhodobými zdroji, vlastními či cizími. Hlavním předpokladem je, aby byla hodnota ČPK kladná. Má-li však být podnik dostatečně likvidní, musí mít potřebnou výši relativně volného kapitálu, tzn. přebytek krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými zdroji. Důležitá je také optimální výše, jelikož dlouhodobý kapitál je všeobecně dražší než ten krátkodobý. (Fotr, Vacík, Souček, Špaček a Hájek, 2012, s. 344; Knápková, Pavelková a Šteker, 2012, s. 83)



Obr. 3. Čistý pracovní kapitál (vlastní zpracování)

2.1.5 Souhrnné ukazatele

Hlavním cílem finanční analýzy je zhodnotit finanční zdraví podniku a vyhodnotit, zda je firma schopna nadále fungovat a přežít či nikoliv. Pro kvalitní finanční analýzu je potřeba vypočítat velké množství poměrových a dalších ukazatelů zmíněných v předchozích kapitolách. Řada autorů se však snažila a snaží přijít s jediným shrnujícím ukazatelem, který by obsahoval silné i slabé stránky podniku. Souhrnné indexy mají za úkol stanovit v jednom čísle celkovou finančně-ekonomickou situaci podniku. Jejich vypovídací hodnota je však slabší, proto by měly sloužit pouze pro rychlé srovnání a hlavně jako podklad pro další hodnocení. (Růčková, 2011, s. 70)

Autoři Černohorský a Teplý (2011, s. 278) souhrnné indexy hodnocení rozdělují do dvou základních skupin:

1. Soustava hierarchicky uspořádaných skupin – je založena na matematické provázanosti, jedná se o pyramidu, kde na vrcholu stojí základní ukazatel, který je následně rozkládán na podrobnější úseky. Nejpoužívanějším ukazatelem v této skupině je Du Pontův rozklad ukazatele rentability (ROA nebo ROE).

2. Skupina účelově vybraných ukazatelů – jedná se o použití několika již vypočítaných absolutních či poměrových ukazatelů. Každý z vybraných ukazatelů má svůj jasný cíl, pro který byl určen, a proto obsahuje jiné dílčí ukazatele. Výsledkem je jedno číslo. V této skupině jsou známy bankrotní (Altmanovo Z-skóre, Tafflerův model, model IN - indexy důvěryhodnosti) a bonitní modely (Kralickův Quicktest, modifikovaný Quicktest, Tamariho model).

2.1.6 Kritika klasických ukazatelů a finanční analýzy

Nejdříve se používal absolutní ukazatel zisku, následně se měřítkem podnikové výkonnosti staly poměrové ukazatele. Klasické ukazatele ve své publikaci kritizuje autorka Kislingarová (2014, s. 78), podle které všechny výše uvedené ukazatele finanční analýzy mají podstatné nedokonalosti, a to:

- Věnují pozornost především minulosti, a to bez jakékoliv vazby na budoucnost, postrádají strategické hledisko a vyhodnocení potenciálu.
- Vstupní data, která jsou pro analýzu použita, vycházejí z účetních dat a jsou ovlivněna účetní politikou firmy a oceněním aktiv a závazků,
- což poté ovlivňuje pohled a rozhodování managementu, který se zaměřuje na krátkodobé cíle.

To považuje za hlavní důvod hledání metrik, které nejsou založeny především na účetních informacích. Neznamena to však, že by klasická finanční analýza postrádala svůj smysl. Je tedy velmi pravděpodobné, že standardní finanční analýza bude stále nejpoužívanějším nástrojem při zjišťování finanční výkonnosti podniku.

Režňáková (2012, s. 14-15) uvádí použití ukazatelů rentability k hodnocení výkonnosti podniku jako velice rozšířené, avšak uvádí tyto nedostatky:

- Výsledek hospodaření je ovlivněn oceňovacími metodami, odepisováním, tvorbou a čerpáním rezerv.

- Růstu výnosů i zisku nutně nemusí znamenat uspokojování potřeb zákazníků, může však docházet k likvidaci majtkové hodnoty firmy, neboť výnosy i zisk může firma dosahovat pomocí prodeje vlastněného majetku (budov, pozemků či zařízení).
- Podnik také může dosahovat zisku pomocí úspory nákladů, tím však může přijít o klíčové zákazníky či zaměstnance, může dojít k celkové stagnaci podniku.
- Zisku se dá dosáhnout i pomocí finančních instrumentů, jejich spekulací. To může vést k podstatnému riziku, který však nemusí být přiměřený k dosaženému zisku. V tradičních ukazatelích rentability tento fakt (riziko) není zohledněn.
- Dalším matoucím faktorem je inflace, která taky není brána v úvahu. V jejím důsledku je možné dosahování zisku i při snížení prodeje, avšak není zaručen zisk i v dalším období.
- Investovaný kapitál a výsledek hospodaření mají různé ocenění. Výsledek hospodaření je vyjádřen v běžných cenách (momentálně jsou na trhu dosahovány), naproti tomu investovaných kapitál je vyjádřen v cenách historických (ceny v čase pořízení majetku či při vložení kapitálu do podniku). Tím je způsobeno podhodnocení investovaného kapitálu a „vylepšení“ ukazatelů rentability.

Například používání pyramidových rozkladů se v praxi příliš neuchytilo i přesto, že se jedná o souhrnný a racionální nástroj vnímající souvislost. Tento fakt je přisuzován vyšší náročnosti a neochotě podnikové praxe akceptovat komplikovanější řešení a modely, které potřebují pozornost a čas. (Kislingerová, 2014, s. 82)

2.2 Moderní ukazatele výkonnosti podniku

Kritika klasických ukazatelů odhaluje nedostatky v měření výkonnosti, je pravdou, že účetní modely a postupy ne pokaždé dostatečně odráží ekonomickou podstatu výkonnosti, neboť záměry s nimi byly poněkud jiné. Na této bázi vznikají nové přístupy k měření výkonnosti a v praxi se dostávají do popředí. (Pavelková a Knápková, 2009, s. 39)

Základní požadavky na moderní ukazatele uvádějí Mařík a Maříková (2005):

- je nutné vykazovat co nejužší vazbu na hodnotu akcií (shareholder value),
- umožňovat využití co nejvíce informací a údajů poskytovaných účetnictvím, zahrnout i ty ukazatele, které jsou na účetních údajích postaveny,

- porážet dosavadní výhrady proti účetním ukazatelům, které postihují finanční efektivnost. Zejména je nezbytné, aby obsahoval kalkulaci rizika a zvážit rozsah vázaného kapitálu,
- poskytovat hodnocení výkonnosti a zároveň i ocenění podniků,
- přinášet jasnou a přehlednou identifikaci jeho spojitosti na všechny stupně řízení,
- usnadňovat a napomáhat řízení hodnoty.

2.2.1 Diskontované cash flow (DCF)

Cash flow (CF) patří k základním finančním výkazům společnosti, ale jeho tvorba však není vždy povinná. Ovšem CF je velmi důležité při finančním řízení podniku, při tvorbě finanční analýzy a přímo souvisí se zajištěním jeho likvidity. CF tvoří rozdíl mezi příjmy a výdaji. Jeho podstatou je sledování změny peněžních toků, zabývá se objasněním přírůstků a úbytků peněžních prostředků a vysvětlením, z jakého důvodu k nim došlo. Nicméně tento samotný výsledek prezentuje absolutní veličinu a nebere v úvahu úlohu času, kdy dochází k tvorbě peněžních toků, ani riziko, při němž jsou tyto peněžní toky tvořeny. Přesto však existuje ukazatel, který všechny tyto okolnosti řeší, a to diskontované cash flow pomocí nákladů na kapitál. Takto se dostává do popředí při měření výkonnosti podniků a vzhledem k jeho výhodnosti je využíváno při oceňování podniků a hodnocení výhodnosti investic. Při vyhodnocení jakékoliv investice je potřeba posoudit jeho čistou současnou hodnotu (NPV – Net Present Value) a platí, že je investice výhodná pokud $NPV > 0$. Výpočet NPV vystupuje z DCF a kapitálového výdaje na investici. (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 47-48, 151)

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

Kde:

n = doba živostnosti investice,

CF_t = peněžní toky z realizace investičního projektu

v jednotlivých letech životnosti investice,

i = diskontní míra, která odráží požadovanou výnosnost investice,

K = kapitálový výdaj spojený s investicí.

Pro hodnocení investice se vedle NPV používá také IRR (Internal rate of return – vnitřní výnosové procento) a je s ní úzce spjato. Zde však bohužel neexistuje tak jednoduché kritérium pro rozhodování jako u NPV. Znat IRR je velmi užitečné při hodnocení potencionálního investičního projektu. IRR prozradí přesnou míru návratnosti vydělanou na investici,

pokud dojde k předpokládaným budoucím peněžním tokům. Pravidlo při rozhodování na základě IRR, zda investici přijmout zní, že pokud je IRR vyšší než náklady obětované příležitosti kapitálu, projekt by měl být přijat. (McAllister, 2013, s. 701)

2.2.2 Tržní přidaná hodnota (MVA)

Tento ukazatel patří mezi ukazatele hodnotového managementu a jeho konstrukce vychází ze základního cíle, kterým je maximalizace hodnoty akcionářů. MVA (Market Value Added – hodnota přidaná trhem) srovnává tržní hodnotu podniku s hodnotou investovaného kapitálu a je velice citlivé na změny akciového trhu. Metodika tohoto ukazatele je velmi jednoduchá, avšak i přes to a všechny jeho přednosti a pozitiva je možné, že výsledky budou poněkud zkresleny. To především z důvodu, že ocenění investovaného kapitálu pochází z účetních výkazů a nejde zde o ocenění reálnými cenami. Další nepřesnost může způsobit i skutečnost, že ukazatel shlukuje údaje produkované trhem a ty nelze přesně určit. Trh je také ovlivněn přáními a očekáváními investorů, což může způsobit, že například akcie budou podhodnoceny či naopak příliš nadhodnoceny. (Marinič, 2014, s. 106-107)

2.2.3 Excess Return (ER)

Tento ukazatel vychází z tržní hodnoty a lze jej vypočítat jako:

ER = skutečná hodnota bohatství v období n – očekávaná hodnota bohatství v období n , v tomto případě skutečná hodnota bohatství se shoduje s budoucí hodnotou přínosů pro vlastníky (budoucí vyplacené dividendy, odkoupené akcie, tržní cena podílu v podniku ke konci sledovaného období) a očekávaná hodnota bohatství odpovídá hodnotě investovaného kapitálu na konci sledovaného období, které by měl dosáhnout investovaný kapitál při stanovené výnosnosti investorem. (Pavelková a Knápková, 2009, s. 44)

2.2.4 Cash flow Return on Investment (CFROI)

Cash flow výnosnost z investice je dalším ukazatelem patřícím mezi komplexní měřítka výkonosti podniku a využívá konceptu vnitřního výnosového procenta, které se porovnává s průměrnými náklady na kapitál. Všeobecně je známo, že rozdíl srovnávaných veličin by měl být kladný a hlavně větší než nula. Kladná hodnota pak značí, že podnik vytvořil hodnotu pro akcionáře v daném sledovaném období, v opačném případě by došlo ke snížení hodnoty. Pro investory se tedy stává nejlepší ten podnik, u kterého je tento rozdíl největší. CFROI srovnává zdaněné budoucí CF upravené o inflaci, jedná se o takový propočít, který předpokládá, že aktuální vybavenost aktivity podniku se v budoucnu nebude měnit a CF

generované tímto majetkem bude po celou jeho životnost konstantní. Zároveň je důležité odhadnout ekonomickou životnost podnikových odepisovaných a neodepisovaných aktiv. Aktiva je nutno vyjádřit v pořizovací ceně upravené o inflaci, hotovost z nich vyprodukovaná taktéž. Rozdíl mezi CFROI a reálnými náklady na kapitál se nazývá čisté CFROI nebo CFROI rozpětí. Výhodou tohoto ukazatele je možnost porovnávat v čase takové podniky, které mají rozdílnou skladbu aktiv i v případě, že se nacházejí v odlišných zemích. Ukazatel je vyjádřen v procentech, což je pro mnohé manažery příjemnější než peněžní vyjádření jiných moderních ukazatelů. Ukazatel odstraňuje mnohé účetní nedostatky, je u něj zohledněna inflace, je přesný z hlediska konstrukce. K nevýhodám je možno zařadit například náročnost úprav, které jsou pro výpočet nutné. Diskutabilní může být i to, že cash flow bude po dobu životnosti dlouhodobého aktiva konstantní. (Kislingerová, 2010, s. 123-125; Pavelková a Knápková, 2009, s. 86-94)

$$CFROI_{\text{rozpětí}} = CFROI - WACC_{\text{reálné}} \quad (2)$$

$$BIB = \sum_{t=1}^n \frac{BCF}{(1+CFROI)^t} + \frac{NAn}{(1+CFROI)^t} \quad (3)$$

Kde:

BIB = brutto investiční báze (dlouhodobý majetek + oprávky + čistý pracovní kapitál + úprava DM o vliv inflace od doby pořízení)

BCF = brutto cash flow

NAn = hodnota neodepisovaných aktiv na konci roku n

n = doba životnosti stálých aktiv

t = jednotlivé roky budoucího období n

Dle Maříka a Maříkové (2005, s. 111-113) CFROI vychází z klasického způsobu hodnocení jednotlivých projektů, akorát tento postup vztahují na celý podnik. Podnik je poté posuzován jako souhrn investičních projektů. Hlavní složky ukazatele CFROI rozdělují takto:

- Brutto investiční báze = počáteční výdaje (BIB)
 - a) neodepisovaná aktiva
 - b) odpisovaná aktiva
- Brutto cash flow (BCF)
- Doba použití aktiv (n)

2.2.5 Cash Return on Gross Assets (CROGA)

Ukazatel CROGA je dalším z ukazatelů založených na cash flow. Ten je založen na podílu provozního CF po zdanění (součet provozního zisku a odpisů) a hrubých aktiv (aktiva v pořizovacích cenách). (Synek, 2011, s. 361)

2.2.6 Total Shareholder Return (TSR)

Tento ukazatel je schopen rovnou měřit změny v bohatství akcionářů ve sledovaném období, jedná se tedy o další ukazatel založený na tržní hodnotě. TSR se zabývá výší nesplacených dividend a zvýšení či snížení ceny akcie na konci období v porovnání od začátku období. Odpovídá pojetí vnitřního výnosového procenta, je obdobou ukazatele Excess Return, jeho výsledek je ale vyjádřen v absolutní hodnotě. (Pavelková a Knápková, 2009, s. 46)

2.2.7 Shareholder Value Added (SVA)

Výkonnost podniku se dá také měřit pomocí ukazatele přidané hodnoty pro akcionáře. Je možné jej vyjádřit jako:

$$SVA_t = SV_t - SV_{t-1}, \quad (4)$$

Kde:

SV_t = hodnota podniku pro vlastníky – Shareholder Value v čase t

SVA ukazatel vyjadřuje rozdíl mezi hodnotou celého podniku a hodnotou cizího kapitálu v tržních cenách k danému datu. SV = současná hodnota CF z operativní činnosti pro prognózované období + současná hodnota zbytkové hodnoty podniku ke konci prognózovaného období + tržní hodnota neoperativních aktiv – cizí zdroje. (Pavelková a Knápková, 2005, s. 85)

2.2.8 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

Během roku 1990 americká nezávislá poradenská společnost Stern Stewart & Co. (zaměřuje se především na poradenskou činnost ohledně klíčových otázek v oblasti strategie, podnikových financí či řízení výkonnosti) představila výkonnostní měřítko zvané Economic Value Added (EVA), uvedla jej na trh jako měřítko pro celkovou výkonnost společností. Tvrdí, že všechny ostatní ukazatele výkonnosti, které se běžně používají (včetně zisku, návratnosti investic či zisku na akcii) vytváří nefunkční motivaci pro manažery. Podpora

manažerů při vytváření hodnoty pro akcionáře tvrdí, že EVA představuje jediný rozměr, který jednoznačně poskytuje odpovídající informace. (Neely, 2007, s. 25; Stern Stewart & Co., [b. r.])

Ekonomická přidaná hodnota bude blíže vysvětlena v samostatné kapitole (kapitola 3.1).

2.2.9 Balanced Scorecard (BSC)

Balanced Scorecard je v podstatě koncept pro strategické řízení podniku, které zahrnuje finanční i nefinanční perspektivy. Poprvé byl tento projekt propagován v roce 1990 profesorem z Harvardu doktorem Robertem Kaplanem a management konzultantem doktorem Davidem Nortonem. Podle jejich definice „klasické“ BCS obsahuje perspektivy učení se a růstu, vnitřních procesů, zákaznickou perspektivu a finanční perspektivu. Tyto perspektivy se pojí se strategickou mapou a jsou doprovázeny ukazateli, cíli a iniciativami společnosti. Termín BSC se dnes ve skutečnosti nejvíce týká široké škály systému řízení výkonnosti a finanční i nefinanční soustavy ukazatelů měření výkonnosti. (Marr a Creelman, 2011, s. 8)

Vzhledem k důležitosti konceptu Balanced Scorecard mu je v práci věnována samostatná kapitola (kapitola 3.2), která blíže popisuje tuto oblast.

3 VYBRANÉ MODERNÍ UKAZATELE K MĚŘENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU

Vzhledem k nedostatkům, co se týče klasických ukazatelů, je nutný vznik nových a modernějších přístupů k měření výkonnosti podniků, ty se snaží tyto nedostatky odstranit. Je poměrně komplikované najít měřítko výkonnosti, které by bylo 100 procentně lepší než klasické ukazatele, avšak pravdou zůstává, že účetní postupy používané při výpočtech klasických ukazatelů, ne vždy odpovídají ekonomickému pohledu na výkonnost. Tato kapitola se zabývá vybranými moderními ukazateli, které jsou považovány za nejznámější moderní přístupy. Zde patří ukazatel ekonomické přidané hodnoty a koncept Balanced Scorecard. EVA je měříkem výkonnosti, avšak současně ji lze použít pro strategické řízení. Je vhodné ukazatel EVA užít při určování strategie, která může mít za cíl maximalizaci budoucí hodnoty EVA, je také možné propojit strategické a operativní plánování. Balanced Scorecard doplňuje finanční měřítko výkonnosti o nová nefinanční měřítko, ta vycházejí z vize a strategie podniku a sledují výkonnost podniku ze čtyř perspektiv. (Pavelková a Knápková, 2009, s. 49 a 189)

3.1 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

„Ukazatel EVA měří, jak společnost za dané období přispěla svými aktivitami ke zvýšení či snížení hodnoty pro své vlastníky.“ (Pavelková a Knápková, 2009, s. 48)

EVA (Economic Value Added) je důležitým ukazatelem při ročním měření hodnoty podniku, navíc také zohledňuje míru rizika dosahovaných výnosů. Dlouhodobý časový horizont potlačuje rozhodování založené na základě aktuálně dosažených výsledků. (Režňáková, 2012, s. 19)

Ekonomická přidaná hodnota byla vyvinuta především k určení, zda dceřiná společnost nebo daný projekt firmy zároveň přidává ekonomickou hodnotu. EVA je jednoduchým měřítkem při vymezení dobré a špatné investice, stává se důležitým nástrojem pro posouzení portfolia a vyhodnocení toho, které investice by měly být zachovány a které by bylo lepší prodat. Pokud společnost nepokrývá své náklady na kapitál, investor by měl prodat či zlikvidovat své investice a zvážit investice alternativní. Zda je možná taková investice, která bude poskytovat návratnost přesahující náklady na kapitál. EVA však ignoruje nefinanční důvody, které investor má ve vlastněné společnosti. Ten může být ochoten dočasně

přijmout nižší návratnost a následně je možné zlepšení finančních výsledků a nákladů na kapitál. (Mard, Dunne, Osborne a Rigby, 2004, s. 11)

Základní vzorec pro výpočet ukazatele vypadá následovně:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{WACC} \times \text{C} \quad (5)$$

Kde:

EVA – ekonomická přidaná hodnota

NOPAT – provozní zisk po zdanění

WACC – průměrné vážené náklady na kapitál

C – finanční zdroje používané k financování provozně nutného majetku potřebného k dosažení NOPAT

V případě, že je diskontní sazba na stejné úrovni jako náklady kapitálu, zvyšování hodnoty podniku je možné optimalizací kapitálové struktury (hodnota zdrojů v takové výši a struktuře, ve které jsou nejnižší náklady na financování). Hodnota podniku se odvíjí od dosaženého provozního zisku (NOPAT) a je podřízená momentální hodnotě investovaného kapitálu (C), což znamená, že zvýšením investovaného kapitálu, (dalšími investicemi) je možno zvýšit hodnotu podniku. Investovaný kapitál však není zadarmo, je nezbytné za něj platit. Podnik je nucen věřitelům i vlastníkům platit výnos, a to hodnotu podniku opět snižuje, proto je potřeba kapitál efektivně využívat, eventuálně snižovat velikost váženého kapitálu. Vzhledem k nutným nákladům na kapitál je důležité sledovat cenu peněz a riziko podnikání, jelikož tyto faktory ovlivňují jejich výši. Možným cílem v podnikání je dosažení kladné přidané hodnoty či nějaké její výše a následně dle ní vyplácet motivační odměny a tvořit odměňovací systémy. (Režňáková, 2012, s. 21-22)

Ekonomická přidaná hodnota, stejně jako mnohé předchozí ukazatele, má také své nedostatky, autorka Režňáková (2012, s. 22) mezi nejvýznamnější začleňuje:

- V krátkodobém časovém měřítku je možné tento ukazatel lehce kladně ovlivňovat pomocí omezování investic, tím je však možné ohrožení budoucí výnosnosti.
- Neobjevuje se ukazatel cash flow, což může způsobit domněnku, že není přikládán důraz na řízení platební schopnosti podniku.

Ukazatel EVA je možno využít jako hlavní cíl při stanovení strategie podniku, a to jeho maximalizaci. Samotný výpočet ekonomické přidané hodnoty je poměrně jednoduchý, potíže mohou způsobit až vstupní údaje, respektive jejich správné vyčíslení. Pro výpočet je totiž potřeba několika úprav. Používá se několik hlavních propočtů. V první řadě je potřeba vyčíslit náklady na kapitál (na cizí i na vlastní), s těmi na vlastní kapitál bývá obvykle více

práce. Dále je nutné upravit účetní data, aby lépe odpovídala realitě podnikání - kapitál, který je hlavním zdrojem financování (čistý operativní zisk), a čistá operativní aktiva. Podrobnější vysvětlení jednotlivých úprav je vysvětleno v následujících podkapitolách.

3.1.1 Vymezení čistých operativních aktiv

Propočet čistých operativních aktiv (NOA – Net Operating Assets) vychází z následujících kroků:

- Aktivace položek, které nejsou v aktivech vykazovány, avšak jejich potřeba pro podnikání a dosahování zisku je nutná.
- Vyčlenění neoperativních aktiv, tyto se nepodílí na tvorbě operativního zisku.
- Snížení aktiv o neúročený cizí kapitál.

3.1.2 Vymezení čistého operativního zisku

Pro dosažení čistého operativního zisku (NOPAT – Net Operating Profit after Taxes) je nutno vycházet z výsledků hospodaření běžné činnosti. Zde je nutno také vyloučit několik položek, například položky, které se již nebudou opakovat, výnosy z nepotřebných aktiv, náklady na výzkum a vývoj, náklady na vzdělávání zaměstnanců, reklamu a další, náklady a výnosy spojené s dlouhodobým finančním majetkem.

3.1.3 Výpočet vážených nákladů na kapitál

Podnik k financování dlouhodobého majetku povětšinou nevyužívá výhradně jeden druh zdrojů, ale kombinaci zdrojů vlastních a cizích. Pro rozhodování je podstatná průměrná nákladovost financování, která se dá jednoduše vyjádřit váženými průměrnými náklady na kapitál (WACC - Weighted Average Cost of Capital). (Nývltová a Marinič, 2010, s. 120)

$$WACC = \frac{VK}{K} \times N_{VK} - \frac{CK}{K} \times N_{CK} \times (1 - t) \quad (6)$$

Kde:

VK = vlastní kapitál

CK = cizí kapitál

K = celkový kapitál

N_{VK} = náklady na vlastní kapitál

N_{CK} = náklady na cizí kapitál

t = sazba daně z příjmu právnických osob

K tomu, aby bylo možné vypočítat vážené průměrné náklady kapitálu je potřeba si vymezit náklady na vlastní kapitál i náklady na cizí kapitál. **Náklady na vlastní kapitál** se definují velmi těžko. Pokud podnik vyplácí akcionářům dividendy a ti již neočekávají ze svých investic žádné další výnosy, je výpočet poněkud lehčí, ovšem pouze v málo případech lze výši dividend využít pro určení nákladů na vlastní kapitál, pokud však tato situace nastane, poměrují se vyplacené dividendy s výší akciového kapitálu, kterým podnik disponuje (ten se však musí snížit o náklady na emisi akcií). (Nývtová a Marinič, 2013, s. 118)

Metod pro výpočet nákladů na vlastní kapitál existuje hned několik.

- Metoda CAPM – zakládá se na porovnání podílu na zisku s možnými alternativami na trhu. S jeho pomocí se určí úroková míra za poskytnutý základní kapitál a možný výnos je vypočítán s potencionálním rizikem. Umožňuje porovnání investic různého druhu a odlišných podniků, následně se může vlastník rozhodnout o své investici. V případě, že se nejedná o podnik obchodovatelný na trhu, nejde tedy o akciovou společnost, je možno využít model CAPM s náhradními odhady β , kde se dá například využít β z veřejně obchodovatelných firem v odvětví. (Váchal a Vochozka, 2013, s. 201)

$$r_e = r_f + \beta \times (r_m - r_f) \quad (7)$$

kde:

r_e = náklady vlastního kapitálu v %

r_f = bezriziková úroková míra

β = koeficient vyjadřující relativní rizikovost daného podniku ve vztahu k průměrné rizikovosti trhu

r_m = průměrná výnosnost kapitálového trhu

$(r_m - r_f)$ = riziková prémie kapitálového trhu

- Průměrná rentabilita v odvětví – dále se dají náklady na vlastní kapitál zjistit za pomoci odvození nákladů z průměrné rentability vlastního kapitálu v odvětví. Tyto údaje jsou k dispozici na webových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu.
- Stavebnicový model – tento model se zabývá náklady na vlastní kapitál ve složení bezrizikové úrokové míry a rizikových přírážek. Kalkulované rizikové přírážky jsou přírážky za velikost podniku, za podnikatelské riziko, za finanční stabilitu (likviditu) a za kapitálovou strukturu podniku.

$$R_e = R_f + R_{LA} + R_{\text{podniku}} + R_{\text{fin.stab.}} + R_{\text{fin.str.}} \quad (8)$$

Cizí kapitál ovšem také není zadarmo, avšak je poněkud levnější než vlastní kapitál. Cenou za tento kapitál je úrok z poskytnutých finančních prostředků a s tím související po-

platky či provize. V dnešních podnikatelských podmínkách málo kdo podniká pouze s vlastním kapitálem. Synek (2011, 137-138) uvádí hned několik důvodů pro použití cizího kapitálu:

- Podnik nedisponuje dostatečnými vlastními zdroji k podnikání
- Podnik přechodně nemá uspokojivou výši kapitálu (pro nákup majetku či organizaci potřebných akcí)
- Při použití cizího kapitálu nevzniká věřiteli nárok na přímé řízení firmy
- Cizí kapitál je většinou levnější a zvyšuje tak rentabilitu podniku.

Vážené náklady na kapitál jsou základním nástrojem pro optimalizaci kapitálové struktury. Ta je v podniku optimální v případě, že se minimalizují náklady na zajištění kapitálu, jak náklady na vlastní kapitál tak zároveň i náklady na zajištění cizího kapitálu. Je potřeba nalézt minimum ve vztahu: náklady na kapitál – vážené průměrné náklady na kapitál + kapitál. (Váchal a Vochozka, 2013, s. 207)

Pokud podnik umí dobře řídit svou likviditu, je schopen dosáhnout na levnější kapitál, zároveň je potřeba, aby plnil včas své závazky a měl optimální kapitálovou strukturu. Využití cizího kapitálu podniku dává možnost využití daňových úspor, na druhou stranu je však nutné se zamyslet, jak moc je možné, aby byl podnik zadlužen, jelikož vyšší zadlužen může ohrozit finanční stabilitu podniku a schopnost firmy dostát svým závazkům. (Pavelková a Knápková, 2009, s. 174)

Váchal a Vochozka (2013, s. 208) udávají dvě základní zákonitosti pro tvrzení, že se vážené průměrné náklady nevyvíjí lineárně:

- Zvýšení míry zadluženosti podniku způsobí růst nákladů na pořízení dlouhodobých bankovních úvěrů, neboť banka pokládá svou investici za mnohem rizikovější.
- Zvýšení míry zadluženosti podniku způsobí růst nákladů plynoucích ze základního kapitálu, jelikož majitelé ve své investici vidí větší riziko, tudíž požadují vyšší výnos plynoucí z této investice.

3.1.4 Rozklad ukazatele EVA

Nejvhodnější pro přehledné zhodnocení ukazatele EVA je jeho pyramidový rozklad, ten se postupně rozkládá na jednotlivé generátory hodnoty. Je z něj lehce čitelné, které faktory působí pozitivně a které naopak negativně, zobrazují se jednotlivé přírůstky, případně kladný či negativní vliv a roční změny. Je použito hodnotové rozpětí a investovaný kapitál.

3.1.5 Zhodnocení ukazatele EVA a možnosti jeho zvyšování

Ekonomická přidaná hodnota má dle autorek Pavelkové a Knápkové (2009, s. 78) mnoho výhod:

- Může sloužit jako měřítko výkonnosti podniku, jelikož se přibližuje čisté současné hodnotě a zastává názor, že tvořit hodnotu je možno pouze v případě, že podnik bude přijímat pouze taková rozhodnutí, která budou mít kladnou NPV.
- Je možné ji využít jako měřítko pro hodnocení a odměňování pracovníků, jelikož z ní je patrná odpovědnost pracovníků za její výši.
- Spojuje strategická i operativní řízení a může být využita na všech úrovních řízení.
- Tento koncept se dá použít také při ocenění podniku a při investičním rozhodování.
- Jako měřítko je mnohem jednodušší než jiné hodnotové postupy a je snadno pochopitelný.

Nevýhody tohoto ukazatele se samozřejmě také objevují, jedná se především o komplikovanější postup při přípravě vstupních údajů, jelikož se nedá vycházet pouze z účetních dat. Náklady na kapitál se také vyčíslují poměrně složitě, hlavně ty na vlastní kapitál. A navíc tento ukazatel není upraven o inflaci.

Autorka Režňáková ve své publikaci (2012, s. 22) konstatuje, že zásadní vliv na tvorbu hodnoty podniku mají tyto generátory hodnoty:

- Růst příjmů – další investice (nové trhy, inovace produktů, akvizice a fúze aj.).
- Řízení nákladů – snižování nákladů, zvyšování organizační výkonnosti.
- Efektivní financování – získat co nejvyšší zdroje financování při co nejnižších nákladech.

3.2 Balanced Scorecard (BSC)

Balanced Scorecard patří mezi nefinanční měřítka, která jsou v současnosti stále více prosazována při hodnocení výkonnosti podniku. Impulesem k jeho vytvoření byla potvrzená skutečnost, že jednotlivé finanční ukazatele nejsou plně funkční při řízení firemních procesů. Finanční měřítka vykazují pouze historický vývoj podnikání. Na rozdíl od těchto finančních měřítek je tento koncept zaměřen na budoucnost a vhodně propojuje finanční i nefinanční měřítka, tvoří tak významný komplexní systém pro měření výkonnosti podniku. (Kocmanová a Hřebíček, 2013, s. 67; Fotr, Vacík, Souček, Špaček a Hájek, 2012, s. 111)

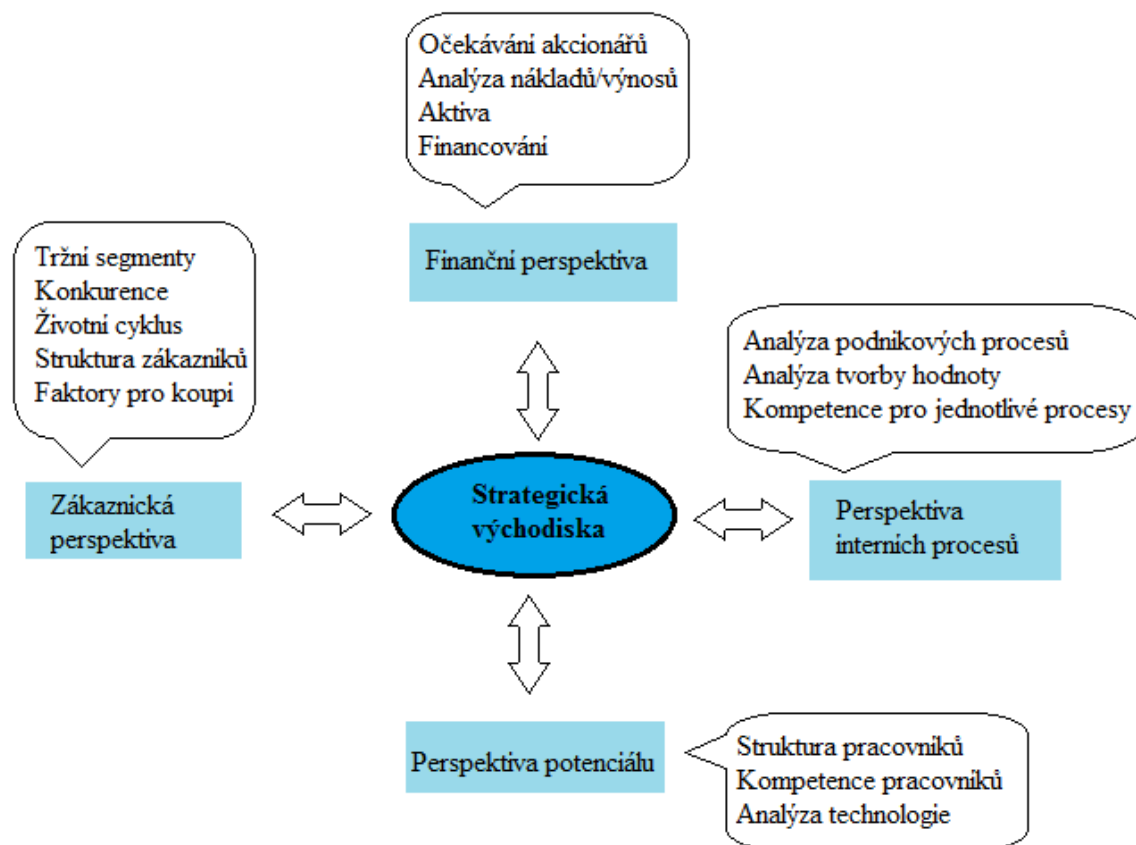
Kaplan a Norton (2010, s. 7) koncepci Balanced Scorecard představili v roce 2012, několika firmám dopomohli k jeho implementaci a v dalších letech se zasloužili o jeho další propracování. Za východisko koncepce pokládají následující prvky řízení:

- Mobilizování změny prostřednictvím vrcholového vedení.
- Převedení strategie do provozních podmínek.
- Dosažení vyladění organizace se strategií.
- Takový postup motivace, aby se strategie stala předmětem zájmu všech pracovníků.
- Vedení podniku takovým způsobem, aby byla strategie proměněna v trvalý proces.

3.2.1 Strategické cíle a možnosti využití BSC pro řízení výkonnosti podniku

Balanced Scorecard vychází ze strategické mapy a je rozdělen do několika strategických cílů a dále vymezuje klíčové ukazatele výkonnosti (KPI – key performance indicators). (Janišová a Křivánek, 2013, s. 91)

V další podkapitole jsou popsány jednotlivé perspektivy (Obr. 4.), které jsou v konceptu Balanced Scorecard propojeny do logického a z části i hierarchického modelu, které mají jasně dané charakteristické vztahy. Stěžejním při řízení výkonnosti podniku v této koncepci je pohlížení od shora dolů, systém je nutno také propojit s motivací. Propojením všech perspektiv podnik dosáhne provázání strategického plánu s jednotlivými aktivitami, tudíž je možno implementovat celý strategický plán v jeho plném rozsahu. Postup BSC zabezpečuje měřitelnost strategických cílů. Podstatná je dokonalá firemní komunikace, všichni v podniku musí být kompletně obeznámeni se všemi cíli a záměry podniku. Pro naplnění strategických cílů je také klíčová neustálá a pravidelná kontrola, porovnávání a vyhodnocování odchylek od plánovaných vstupů. (Fotr, Vacík, Souček, Špaček a Hájek, 2012, s. 114)



Obr. 4. Struktura informací potřebných pro implementaci plánu podle metodiky BSC (Fotr, Vacík, Souček, Špaček a Hájek, 2012, s. 115)

3.2.2 Perspektivy BSC

Cíle a měřítka vycházejí z vize a strategie podniku. Výkonnost podniku je zde sledována ze čtyř perspektiv, a těmi jsou: finanční perspektiva, zákaznická perspektiva, perspektiva učení se a růstu a perspektiva interních procesů (Obr. 4.). Zobrazují se zde jak finanční tak nefinanční měřítka, udávají úroveň dosažených cílů a mohou být součástí informačního systému pro manažery na všech podnikových úrovních. Celý tento proces může také dopomoci k včasnému varování a prevenci. Tento koncept se snaží uspokojit všechny zúčastněné strany tak, aby byl naplněn hlavní cíl podnikání. Spokojenost zákazníků i zaměstnanců se zde stává prostředkem k dosažení hlavního cíle, kterým je uspokojit vlastníky, kteří riskují své prostředky, které do podnikání vložili a očekávají jistý výnos. V podstatě se jedná o naplnění přístupu Stakeholder Value. (Pavelková, 2009, s. 165-166)

Finanční perspektiva – využívá se zde široké škály finančních měřitek (tržby, zisk, náklady, cash flow, poměrové ukazatele) po různé varianty hodnocení návratnosti investic.

Opírá se především o VBM a je orientován na primární cíl tvoření hodnoty. (Tomek a Vávrová, 2014, s. 340)

Zákaznická perspektiva – zabývá se spokojeností zákazníka, jehož pohled může být klíčový pro další chod firmy, negativní signály od zákazníků obvykle způsobí snížení konkurenceschopnosti, i když u dalších finančních ukazatelů tento jev zatím není viditelný. Je důležité vymezení portfolia zákazníků pomocí měřítek spokojenosti. (Fotr, Vacík, Souček, Špaček a Hájek, 2012, s. 113)

Perspektiva učení se a růstu – (perspektiva inovací) je dána počtem nových výrobků a inovací, kvalitou informačních systémů a firemní kultury, dovednostmi a schopnostmi zaměstnanců, důležitá je jejich spokojenost a loajalita. Je určen rozsah předávaných kompetencí, pravomocí a zodpovědností. (Tomek a Vávrová, 2014, s. 341)

Perspektiva interních procesů – podstatné je perfektně vymezit a získat konkurenční výhodu pomocí přesné identifikace podnikatelských procesů a spojení nejdůležitějších zájmových skupin. Nachází se zde hlavní, řídicí a podpůrné procesy. Je důležité efektivně navrhnout měřítko pro interní procesy a realizovat je velmi opatrně. Určení ukazatelů v této perspektivě umožňuje manažerům posoudit funkčnost firemních procesů a posoudit na kolik jsou v souladu s potřebami zákazníků. (Fotr, Vacík, Souček, Špaček a Hájek, 2012, s. 113)

3.2.3 Bariéry a přínosy zavedení

Každá metoda či koncept řízení má své přínosy, samozřejmě pouze v případě je-li používán správně. Hlavní podmínkou spolehlivého fungování konceptu je jeho postupné rozpracování až na nejnižší organizační složky, popřípadě i jednotlivce. Jedná se o dynamický systém, který musí plně fungovat a kladně a rychle reagovat na změny. Mohou se zde objevovat i jisté nedostatky. Možná úskalí se nachází v tom, že například zaměstnanci podniku se zaměří pouze na ty cíle, které jsou v BSC jasně dány a už se nevěnují těm, které nejsou jasně viditelné, proto je důležité BSC často aktualizovat. Omezení ovšem nejsou pouze v oblasti zaměstnanců, samotný management je mnohdy značně limitován, a to nedostatečnými znalostmi postupů, nejsou schopni dosáhnout propojení strategie s cíli jednotlivých oddělení, týmu či jednotlivců, jelikož není jasně stanoven ideální stav, při kterém se budou shodovat požadavky a cíle strategické cíle jednotlivců, týmů a oddělení s firemními strategickými cíli. Nedosáhne se propojení strategie s alokací zdrojů, můžou nastat ekonomické problémy, vzhledem k tomu, že nejsou dostatečně zajištěny finanční zdroje. Nako-

nec není uskutečněna ani vize a strategie, jelikož vlastníci není schopni přesně definovat cíl. (Fotr, Vacík, Souček, Špaček a Hájek, 2012, s. 117; Smejkal a Reis, 2013, s. 79-80)

BSC je moderní koncept měření a řízení výkonnosti firem, hlavní přínos je jeho schopnost užití při dosahování daných cílů nejen finančních měřítek, ale i mnohých nefinančních měřítek. Koncept se může stát strategickým nástrojem při řízení firem, na jeho vrcholu je možné umístit jako finanční perspektivu ukazatel EVA. (Pavelková, 2009, s. 171)

Každý projekt je limitován určitým rozpočtem, jinak to není ani v případě konceptu Balanced Scorecard. Je potřebné si jej sestavit a zohlednit a sumarizovat v něm všechny náklady na projekt. Je nutné zahrnout především: platy zaměstnanců, hardware, software, příslušný školení, další potřebné vybavení jako jsou telefony, kancelářské potřeby a všechny podobné náklady související se zavedením projektu. (Keyes, 2011, s. 166)

3.2.4 Benchmarking

Jedná se o významnou metodu srovnávání a porovnávání výsledků jedné firmy s výsledky ostatních především lepších firem. Porovnává se kvalita a efektivnost výroby daného výrobku či služby, výrobní procesy, marketingové aktivity atd. Je možné tímto způsobem vypracovat zboží či služby na lepší kvalitu, vylepšit své myšlení, metody či postupy. Podnik tak může sledovat rozdíly mezi svým podnikáním a konkurencí a je schopen rychleji reagovat na změny

ZÁVĚREČNÉ ZHODNOCENÍ TEORETICKÉ ČÁSTI

V celé ekonomické sféře existuje pro každou firmu mnoho nástrah. Na každou společnost je možno nahlížet z mnoha pohledů, je potřeba, aby firmy měřily a řídily svou výkonnost. V dnešní rychle se vyvíjející době existuje mnoho měřítek a konceptů při měření výkonnosti podniku. Neustále se objevují noví konkurenti. Je nutné, aby každý podnik sledoval situaci kolem svého podnikání, snažil se udržet svou pozici na trhu. Nezbytné je také vyvíjet nové strategie a držet se a uskutečňovat své cíle.

Aby byla firma schopna správného rozhodování, potřebuje mít dostatečné informace o výkonnosti podniku a kvalitní top management. Je nutné, aby přispívala ke správnému chodu celého podniku. Je důležité se zaměřit hlavně na správné strategické cíle a konkrétní ukazatele, které podniku dopomůžou k určení správné strategie, motivaci zaměstnanců a komunikaci s okolím podniku. Přístupy k měření výkonnosti jsou v podstatě založeny na finančních a nefinančních ukazatelích. V posledních letech se objevuje kritika klasických ukazatelů a upřednostňují se moderní přístupy měření. Ovšem mnoho podniku stále zůstává u ukazatelů klasických, které sledují pouze finanční stránku podnikání.

Důležité je také sledování zainteresovaných stran, k nim patří samotní vlastníci (akcionáři), investoři, zaměstnanci, zákazníci, věřitelé, dodavatelé aj. Teorie hodnoty by se měla aplikovat tak, aby byla maximalizována hodnota pro vlastníky z dlouhodobého hlediska, a to je ta správná cesta pro zvýšení hodnoty pro ostatní zainteresované strany.

Mezi tradiční ukazatele, které vycházejí především z hodnoty zisku, se řadí absolutní ukazatele, poměrové ukazatele, rozdílové ukazatele. Ty však neberou v potaz inflaci, riziko, oportunitní náklady ani časovou hodnotu peněz. Jejich vyjádření je však poměrně jednoduché, a proto jsou tolik využívány. Moderní ukazatele a koncepty se však orientují na propojení všech lidí a podnikových aktivit a procesů. To znamená, že není nevěnují pouze finanční stránce podnikání. Finanční analýza je hojně využívána v mnoha podnicích, avšak zabývá se především klasickými ukazateli. Ovšem může se stát důležitým vstupním bodem pro aplikaci moderních ukazatelů a konceptů. Finanční analýza se zaměřuje hlavně na finanční měřítko, avšak k vytvoření kvalitní finanční analýzy je zapotřebí i nefinančních informací o firmě. Nicméně klasické ukazatele se zaměřují výhradně na minulost, což způsobuje špatný pohled managementu, který se následně zabývá pouze krátkodobými cíli. Vzhledem k těmto a mnohým dalším nedostatkům, které byly v teoretické práci probrány, je nutný vznik nových modernějších přístupů pomocí kterých se nedostatky odstraní.

Mezi hlavní přístupy patří ukazatel EVA, který zohledňuje míru rizika a k jeho měření je potřeba dlouhodobý časový horizont. Je možné tento ukazatel využít jako hlavní cíl při stanovení strategie podniku. Ovšem na druhou stranu je jeho vyjádření poměrně složitější a je potřeba několik náročnějších úprav při sumarizaci vstupních dat. K vhodnému propojení finančních a nefinančních měřítek slouží koncept Balanced Scorecard, který se zaměřuje na budoucnost a je dalším vhodným moderním přístupem k měření výkonnosti podniku. Tento koncept může být strategickým měřítkem pro hodnocení výkonnosti firem a na jeho vrchol je možné umístit jako vrcholový cíl právě zmíněný ukazatel ekonomické přidané hodnoty.

Cílem této teoretické části diplomové práce bylo přiblížit problematiku výkonnosti podniku. Seznámit se s určitými metodami a postupy měření výkonnosti podniku pro následnou aplikaci těchto poznatků a znalostí do praktické části.

II. PRAKTICKÁ ČÁST

4 PROFIL SPOLEČNOSTI I.B.O.S. EU, A.S.

Pro praktickou část diplomové práce byla zvolena akciová společnost I.B.O.S. EU. Na úvod je společnost představena, následně je věnována pozornost nabídce produktů a služeb. Poté následuje zhodnocení vnitřního a vnějšího okolí a posouzení finanční situace podniku. V praktické části jsou využity především interní informace a materiály získané od vlastníků společnosti při osobních či elektronických konzultacích, dále také veřejně dostupné informace na webových stránkách společnosti či ve Veřejném rejstříku a Sběrce listin.



Obr. 5. Logo společnosti

4.1 Základní údaje o společnosti

Obchodní jméno:	I.B.O.S. EU a. s.
Právní forma:	akciová společnost
IČO:	274 27 889
Sídlo:	Dušní 11/8, 110 00 Praha 1
Provozovna:	Hlinská 694/2b • 370 01 České Budějovice

4.1.1 Historie společnosti

Společnost I.B.O.S. EU, a. s. se poprvé na českém trhu prezentovala již před 12 lety, avšak samotný její vznik se datuje na 22. únor 2006. V tento den byla zapsána do Obchodního rejstříku. Původní jméno MORQUIL a. s. firmě dlouho nevydrželo a po necelých třech měsících byla firma přejmenována na stávající název, a to I.B.O.S. EU a. s. Od doby svého vzniku měla společnost jasný cíl, a to prosadit se ve výrobě techniky určené pro čištění kanalizace, monitorování kanalizace, frézování kanalizace a opravy kanalizace. Firma s postupem času a posunem techniky průběžně přicházela a neustále přichází se stále novými technickými postupy, metodami a řešeními týkajícího se výrobního programu a služeb. Neustále je sledován technologický vývoj ve snaze vylepšení veškerých výrobků a služeb. (I.B.O.S. EU, a. s., © 2006)

4.1.2 Hlavní předmět činnosti

Společnost se zabývá výrobou a prodejem vysokotlakého čistícího zařízení, samochodných a posuvných kamer pro monitorování potrubí včetně softwarových vybavení, kanalizačních robotů Prokasro, systémů pro tlakové zkoušky těsnosti kanalizace – SKLARZ, zařízení pro opravy kanalizací EPROS, kanalizačních kombinovaných a recyklačních vozů FFG, ručního nářadí a příslušenství pro čištění kanalizací. Provádí také servisní činnosti všech těchto technologií a zařízení. Vysokotlaká čistící zařízení si lze vyzkoušet v předváděcí akci. (I.B.O.S. EU, a. s., © 2006)

Úspěšný rozvoj aktivit firmu přivedl na myšlenku expandovat i na zahraniční trhy. Zastoupení se dnes nachází hned v jedenácti různých zemích. To vše je společnost schopna zvládat z pozice středně velké firmy, jejíž zkušenosti a odborně znalí zaměstnanci nabízejí cenově zajímavé výrobky, služby a veškerý záruční servis. Prioritou společnosti jsou inovace, vývoj a zaměření na zákazníka, které výrazně určují portfolio nabízených produktů a služeb. (I.B.O.S. EU, a. s., © 2006)

Hlavní činnosti firmy jsou následující:

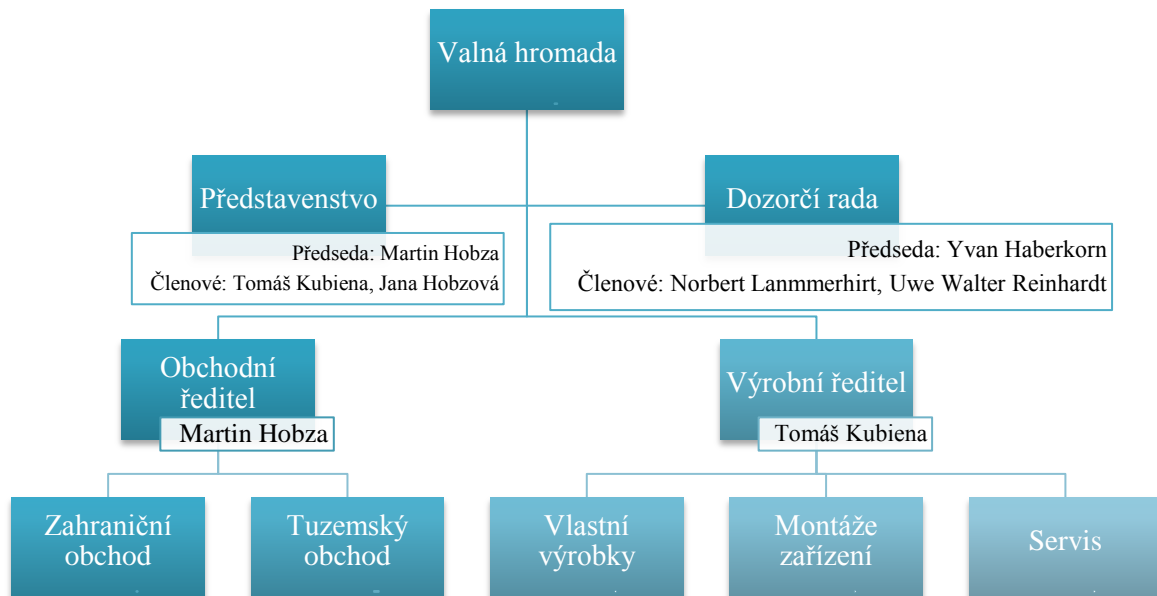
- Pronájem nemovitostí, bytů a nebytových prostor bez poskytování jiných než základních služeb, zajišťujících řádný provoz nemovitostí, bytů a nebytových prostor.
- Pronájem a půjčování věcí movitých.
- Výroba a opravy elektrických strojů a přístrojů a elektronických zařízení pracujících na malém napětí a výroba elektrického vybavení.
- Výzkum a vývoj v oblasti přírodních a technických věd nebo společenských věd.
- Velkoobchod.
- Specializovaný maloobchod a maloobchod se smíšeným zbožím.
- Výroba strojů a zařízení pro určitá hospodářská odvětví.
- Činnost technických poradců v oblasti výroby strojů a zařízení na monitorování a sanace potrubí, včetně příslušenství.

4.1.3 Organizační struktura společnosti

Statutárním orgánem je představenstvo, v jejímž čele je předseda. Dozorčí rada po celý rok pracovala v tříčlenném složení, průběžně byla informována o činnosti představenstva společnosti a také jí byly předloženy veškeré údaje o dosahovaných výsledcích hospodaření,

stavu majetku a závazků společnosti. Zároveň byly předány odhady vývoje společnosti pro následující období. (I.B.O.S. EU a. s., [2014], s. 7)

Počet zaměstnanců ve firmě má ve sledovaném období konstantní tendenci a pohybuje se v průměru kolem 40 pracovníků plus 2 řídicí pracovníci.



Obr. 6. Organizační struktura společnosti I.B.O.S. EU, a. s. (I.B.O.S. EU a. s., [2014], s. 4-5)

4.2 SWOT analýza

Analýza SWOT se rozděluje na čtyři oddíly. Je to jeden ze základních nástrojů strategické analýzy podniku. První dva spadají pod analýzu externího prostředí, v níž jsou prozkoumávány potenciální příležitosti a hrozby firmy, tyto firma nemá pod kontrolou a nemůže je ovlivnit. Zbylé dva se vztahují k analýze interního prostředí, kde jsou zhodnoceny silné a slabé stránky firmy a vzhledem k tomu, že se vztahují k podniku samotnému, je možné je ovlivnit.

Tab. 2. SWOT analýza společnosti I.B.O.S. EU, a.s.

Silné stránky	Slabé stránky
Dlouhodobá živostnost produktů	Nevyužití dostatečného množství cizích zdrojů
Export do zahraničí	Vyšší doba obratu pohledávek než závazků
Kvalifikace a odbornost zaměstnanců	Vysoká likvidita (snižování výnosnosti)
Perfektně zajištěný a fungující servis	Nedokonalý motivační program
Příležitosti	Hrozby
Moderní a nové trendy v technologiích	Pokles poptávky
Export do dalších zahraničních zemí	Nejistota stabilního kurzu koruny s negativním dopadem na export
Rozšíření portfolia produktů	Globální ekonomická situace
Efektivní využívání finančních prostředků	Potencionální zájem konkurence o stejnou oblast vývoje
	Platební neschopnost odběratelů

Za největší hrozbu je považován pokles poptávky, jelikož se firma zabývá výrobou velmi specifických a cenově nákladných strojů a vybavení. Stávající konkurenci podnik nevnímá jako velkou, největšími konkurenty jsou německé firmy, pro monitorovací systémy je to IBAK – Helmut Hunger GmbH & Co. KG a na čisticí techniku firma Hellmers GmbH, avšak ani těmto společnost I.B.O.S. EU nepřikládá přílišnou váhu. Firma již exportuje své výrobky na zahraniční trhy, což je její velkou silnou stránkou a následně vzniká příležitost tuto skutečnost rozšířit o další země. Ovšem slabé stránky jsou zaznamenány v oblasti financování, například závazky firma hradí dříve, než jsou splaceny její pohledávky, další újma firmě vzniká v používání většího množství dražšího vlastního kapitálu než při používání cizích zdrojů.

4.3 Charakteristika odvětví

V souladu s klasifikací ekonomických činností, se firma řadí do skupiny CZ-NACE 28 – Výroba strojů a zařízení j. n., konkrétně 28.29 Výroba ostatních strojů a zařízení pro všeobecné účely j. n. Jelikož je činnost společnosti velmi specifická, přesnější označení pro zařazení nebylo nalezeno. S odvětvím CZ-NACE 28 společnost bude srovnána v následujících kapitolách práce. Tento oddíl zpracovatelského průmyslu je velmi významný. Šíře výrobků, technologií a zařízení, která spadá do tohoto oddílu, je obrovská – od zařízení která mechanicky nebo tepelně působí na materiály nebo na materiálech prová-

dějí výrobní procesy až po speciálně vyrobené díly na tyto stroje a zařízení. Oddíl zahrnuje rovněž výrobu speciálních zařízení pro cestující nebo nákladní dopravu. Skupina 28.2 Výroba ostatních strojů a zařízení pro všeobecné účely, do které podnik spadá, zaujímá největší podíl na tržbách za prodej vlastních výrobků a služeb. V rámci oddílu CZ NACE 28 v roce 2013 proti roku 2012 došlo k navýšení průměrného počtu zaměstnanců o 0,58 %. Do strojírenství prostupují nové technologie (nanotechnologie, mechatronika), probíhá intenzivní výzkum a používání nových materiálů. V neposlední řadě stojí elektronika a aplikace nových softwarových produktů. (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2014b)

4.4 PEST analýza

Při analýze PEST je potřeba vycházet z vnějšího prostředí společnosti a zaměřit se na vývoj důležitých faktorů, které makro prostředí ovlivňují a v čase se mění. Tyto faktory však podnik nemůže nijak ovlivnit. Postupně se musí zjistit, jak se snižuje či zvyšuje jejich důležitost při působení na zkoumanou společnost. Zkratka PEST znázorňuje počáteční písmena a zkratky jednotlivých působících faktorů, a to: politicko-legislativní (P), ekonomické (E), sociálně-demografické (S) a technicko-technologické (T) faktory. (Dvořáček a Slunčík, 2012, s. 9 – 10)

4.4.1 Politicko-legislativní faktory

Politika a celková legislativa s ní spojená, má na veškeré podnikání v zemi podstatný vliv. Mezi tyto faktory jsou zařazeny především: stabilita vlády, úroveň byrokracie a korupce, regulace a deregulace ekonomiky či pravděpodobné změny v politickém okolí. Podnikání sledované společnosti stejně jako všechny ostatní se také musí řídit určitými zákony, vyhláškami a normami. Vláda každý rok přijde s novými změnami, které je nutno sledovat.

V roce 2014 proběhlo několik změn v zákonech. Dne 1. 1. 2014 vstoupil v platnost nový občanský zákoník, nejvýraznější změny proběhly v oblasti nemovitostí, předkupního práva, sousedských vztahů, odpovědnosti (především ve smlouvách), nájmu a dalších. Nový obchodní zákoník stanoví či zpřesňuje pravidla pro případy, které dosavadní soukromé právo řeší jen stroze nebo vůbec. Od 1. 1. 2014 také nabývá účinnosti nový zákon o obchodních korporacích, který posiluje osobní odpovědnost za správu obchodních korporací, největší změny proběhly v právní úpravě společnosti s ručením omezením. Jeho cílem je vybudovat moderní právní podklad pro fungování obchodních korporací, který pomůže k podnikatelsky atraktivnějšímu právnímu prostředí.

Špatnou zprávou pro spotřebitele je změna u daně z přidané hodnoty, která se u základní sazby z 20 % z roku 2010 a snížené sazby 10 % o pět let později (v současnosti v roce 2015) změnila na 21 % a snížená sazba dokonce na 15 %, také vznikla druhá snížená sazba ve výši 10 %. Zvýšení těchto sazeb má nepochybně působit na všechny, jak na straně společnosti i na samotné spotřebitele. Tyto změny způsobují zvyšování cen vstupů i nakoupeného zboží i služeb, poté společnosti zvyšují ceny svých služeb a tím si tak kompenzují tyto dopady na zákaznících.

Daň z příjmu právnických osob je již od roku 2010 beze změny ve výši 19 %.

4.4.2 Ekonomické faktory

Ekonomické faktory také podstatně ovlivňují podnikání společnosti, proto je potřeba sledovat i tyto. Do této kategorie se řadí hrubý domácí produkt, vývoj inflace, nezaměstnanost, úrokové sazby vývoj spotřebitelských cen a mezd.

Ministerstvo průmyslu a obchodu (2014a) každoročně zpracovává Analýzu vývoje ekonomiky ČR, z analýza za rok 2013 vyplývá:

Hrubý domácí produkt (HDP) - Rok 2013 se historicky řadí k těm složitějším. Zaznamenán byl především pokračující hospodářský pokles z předchozích období. Tak bylo způsobeno, že reálný objem vytvořeného produktu klesl pod úroveň dosahovanou před třemi lety. Mezi země s kladným výsledkem se však zařadili klíčoví obchodní partneři českých exportérů, Německo a Slovensko. Výsledkem chybějící ekonomické aktivity bylo meziroční snížení hrubého domácího produktu o 0,9 %.

Zaměstnanost – ta zaznamenala ke konci roku 2013 přírůstek o 0,9%. Za posledních pět let vzrostl počet zaměstnaných osob nejvíce za posledních pět let, což znamenalo, že se tak tento rok stal třetím nejsilnějším rokem za posledních dvacet let. Míra zaměstnanosti (podíl počtu zaměstnaných osob ve skupině 15-64 letých) dosáhla 68,3 % a ve srovnání se 4. čtvrtletím roku 2012 vzrostla o 1,2 %.

Vývoj mezd - průměrná hrubá měsíční nominální mzda se ve 4. čtvrtletí roku 2013 meziročně snížila o 1,8 %, tj. o 484 Kč (dosahovala 26 637 Kč), reálně došlo k poklesu o 2,9 %.

Inflace - inflační vývoj v roce 2013 byl velmi podobný vývoji v předchozích dvou letech. Inflace zůstala záporná, cenovou hladinu zvedaly opět daně, regulované ceny a ceny potravin. Spotřebitelské ceny ovšem od začátku roku 2013 snižovaly tempo růstu a dostaly se zpět pod 2%. Průměrná inflace setrvala nejnižší za poslední čtyři roky i přes oslabení ko-

runy vůči euru, které bylo zapříčiněno intervencemi ČNB a koncem roku se projevilo okamžitým zdražením elektroniky, pohonných hmot, i některých potravin.

Směnné kurzy – už od roku 2011 česká koruna neměla jasnější směr, další posilování brzdily fiskální restrikce, dluhová krize eurozóny a od podzimu 2012 i hrozba devizových intervencí, což se v roce 2013 potvrdilo a určujícím faktorem pro vývoj směnného kurzu české koruny byly intervence ČNB. Centrální banka počátkem listopadu nárazově oslabila kurz koruny vůči euru z 25,785 CZK/EUR na 26,85 CZK/EUR a oznamovala plán zachování kurzu poblíž hladiny 27 CZK/EUR, dokud nedojde k dosažení jejího inflačního cíle. Později bylo upřesněno, že bude bráněno posílení koruny pod 27 CZK/EUR. Po odstartování intervencí koruna ještě slábla až k prosincové hodnotě 27,72 CZK/EUR, která prezentuje čtvrtletní maximum. Z dlouhodobého hlediska se jednalo o nejslabší kurz koruny vůči euru od června 2009. Ve výsledku tak při porovnání s prosincem předchozího roku koruna v posledním měsíci 2013 oslabila o 9,1 %. Vývoj kurzů je pro firmu I.B.O.S. EU velmi důležitý, jelikož působí i na několika zahraničních trzích.

4.4.3 Sociokulturní faktory

K těmto faktorům se řadí především pracovní preference – zvyšující se stupeň vzdělanosti, spotřební zvyky kupujících a výška příjmů. Také se zde může zařadit demografické či etické složení obyvatelstva, hustota osídlení, životní úroveň a kulturní zvyky. Tyto faktory ovšem na společnost I.B.O.S. EU nemají nadmíru vlivu. Jelikož firma podniká ve velmi specifickém odvětví a její zákazníci jsou většinou další firmy, vliv těchto faktorů je minimální. Jediným faktorem, který může být významný, je kvalifikace pracovníků, kde je důležitá jejich vzdělanost, znalosti a dovednosti.

4.4.4 Technologické vlivy

Mezi technologické faktory patří především veškerá realizace a rychlost vývoje nových technologií, důležitá je také podpora v oblasti výzkumu ze strany vlády, výrobní a skladovací technologie. V současné době se ustavičně vyvíjejí nové technologie. Firmy si technologie samy vyvíjejí nebo technologie vznikají ve vývojových centrech, která jsou přímo zřízena k těmto účelům. Nové technologie firmě I.B.O.S. EU pomáhají při zvyšování konkurenceschopnosti a tím i při získávání nových zákazníků a rozšiřování sortimentu nabízených zařízení a poskytovaných služeb.

4.5 Porterův model pěti sil

Faktory, které určují konkurenci, sahají mnohem dále než jen po odběratelé a dodavatelé, celková konkurence v odvětví jich má daleko více. Za jeden z možných přístupů, jak poznat konkurenci v odvětví je Porterův model pěti sil. Společné působení těchto sil vymezuje intenzitu konkurence. (Nývtová, 2010, s. 194)

4.5.1 Stávající konkurence v odvětví

Největšími konkurenty podniku jsou dvě německé firmy. Pro monitorovací systémy je to společnost IBAK – Helmut Hunger GmbH & Co. KG a na čisticí techniku firma Hellmers GmbH. V České republice neexistuje podnik, který by firma pokládala za přijatelnou konkurenci.

IBAK – jeden z největších výrobců a dodavatelů kontrolních potrubních systémů pro vyšetření nepřístupných potrubí a studní a zároveň nejstarší společností v oboru. Firma na trhu působí již 70 let a má přes 270 zaměstnanců. S cílem poskytnout zákazníkům Ibak a obchodním partnerům komplexní služby, v roce 2011 byly otevřeny pobočky na západě a severozápadě Německa. (IBAK Helmut Hunger GmbH & Co. KG © 2014)

HELLMERS GmbH Fahrzeugbau – přední odborník na speciální vozidla pro přepravu kapalných nebezpečných objektů, mobilních čisticích systémů pro kanalizace, jímky, odlučovače tuků a odlučovače oleje ve veřejném a soukromém sektoru po celém světě. Hellmers je nejen v Německu jedním z předních a nejžádanějších místních výrobců vozidel. Výrobky mají na hranicích Evropy dobrou pověst, vyznačují se především funkčností, spolehlivostí a dlouhou životností. Zvyšující se podíl exportu je v současné době na 55%. Jsou kombinovány osvědčené systémy s novým inovativním vývojem. Produktům náleží více než 190 let zkušeností. K dispozici jsou také 3 vzdělávací místa, jehož prostřednictvím je zajišťován technický talent. Centrální sklad obsahuje asi 7 000 členů pro výrobu a opravy. (HELLMERS GmbH Fahrzeugbau, © 2006)

Tyto společnosti nabízejí téměř identický sortiment zařízení a služeb s nimi spojených, působí na trhu poměrně dlouhou dobu a je tedy velmi těžké získat konkurenční výhodu v podobě unikátního produktu. Stejně tak tyto firmy vzhledem ke své velikosti a obratu dosahují značně obdobné výše nákupních cen a není tak možné dosáhnout rozhodující převahy v oblasti cen. Možné by bylo dosáhnout nižších cen za předpokladů snížení nákladů, to by však znamenalo například omezení doplňkových služeb, což by pro firmu nebyl příliš

příznivý krok vzhledem k zavedeným poskytovaným službám. Úspory v nákladech se však v dnešní době pokouší nalézt všechny společnosti. Proto se všechny konkurenční podniky zaměřují především na poskytované služby, jejich hodnotu, bezpečnost, spolehlivost a kvalitu.

4.5.2 Potencionální konkurence

Vzhledem k velmi specifikované činnosti společnosti je potencionální konkurence možná v případě, že by se hlavní němečtí konkurenti rozhodli pro novou pobočku například v České republice, avšak tato skutečnost je velice málo pravděpodobná. Možným potencionálním konkurentem by se mohl stát například některý z dodavatelů společnosti, vzhledem k tomu, že se řada dodavatelů pokouší rozšířit svůj sortiment a snaží se působit v pro ně zcela nových odvětvích. Ovšem bohužel přichází s méně kvalitními produkty a zařízeními a nakonec jsou nuceni působení na trhu opustit. Vstup nových konkurentů do odvětví je pravděpodobný, avšak to, že by nějaká firma přišla se stejnými zařízeními jako společnost I.B.O.S. EU se nepředpokládá.

4.5.3 Substituční výrobky

Jelikož se ze strany analyzované společnosti jedná primárně o vývoj a prodej nových monitorovacích zařízení určených primárně do kanalizačních prostor a čistící techniku, nenachází se zde příliš velká pravděpodobnost ohrožení substituty. Jedná se totiž o velmi specifickou a technologicky náročnou výrobu. Doplňkové služby přímo souvisí se samotnými zařízeními a jsou převážně odborné, proto není nutné obávat se substitutů ani v této oblasti.

4.5.4 Síla odběratelů

Vyjednávací pozice odběratelů se neustále zvyšuje, a ti si svoji pozici stále více uvědomují. Avšak v případě firmy I.B.O.S. EU a vzhledem k její nevelké konkurenci u vyráběných zařízení a poskytovaných služeb a potřebě zařízení některých odběratelů vyjednávací síla odběratelů klesá. Jelikož jsou produkty ve velké míře jedinečné a substituty na trhu nejsou ve velké míře dostupné. Jak již bylo uvedeno, zařízení jsou velmi specifická, s tím tedy souvisí i omezená oblast odběratelů, proto je důležité se na tyto odběratele zaměřit a udržet si je.

4.5.5 Síla dodavatelů

Společnost I.B.O.S. EU odebírá pravidelně od stejných dodavatelů, nicméně jejich vyjednávací síla je snížena možností odebírat potřebný materiál a zboží u konkurence. Dodavatelé jsou tak nuceni do nižších cen a přijatelnějších dodacích podmínek. Je potřebné situaci neustále sledovat, jelikož se může rychle měnit, a to jak z pohledu na celkový trh, tak samotné dodavatele a jejich konkurenci. Ze strany dodavatelů, které s firmou spolupracují, jejich vstup do odvětví a rozšiřování poskytovaných služeb či výroby, která by souvisela s produkty firmy I.B.O.S. EU nehrozí. Avšak je potřeba neustále sledovat i dodavatele a v případě, že by měli zájem stát se konkurencí, je patřičně usměrnit například rizikem jejich nahrazení jinými dodavateli.

Porterova analýza neodhalila větší rizika či jakkoliv významné problematické části konkurenčního prostředí společnosti. V rámci uvedené analýzy je zřejmé, že podnik se svou specifickou výrobou je konkurenceschopný a momentálně neohrožený. Je však nutné sledovat vývoj trhu a pozorovat konkurenci především v zahraničí, případně vysledovat otevírání nových poboček konkurentů v okruhu působení společnosti (jejich případné pobočky v ČR). Za dodavatele jsou voleni stabilní partneři, se kterými je udržována dlouhodobá spolupráce. A také jsou vybírání solventní odběratelé.

5 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU VÝKONNOSTI SPOLEČNOSTI DLE KLASICKÝCH UKAZATELŮ

Tato kapitola se zabývá samotným hodnocením finančního zdraví podniku. K vyhodnocení potřebných ukazatelů, které jsou vypočítány v následujících podkapitolách, je zapotřebí výkazů společnosti, a to především výkaz zisku a ztráty a rozvaha společnosti. Tyto výkazy jsou získány z výročních zpráv společnosti I.B.O.S. EU, a. s. vztahující se k období v letech 2011-2013, které jsou dostupné na konci této práce v přílohách.

Tyto ukazatele jsou srovnány s odvětvím, ve kterém společnost působí. Údaje jsou čerpány z tabulek pro finanční analýzu podnikové sféry pro rok 2013 a 2012. Tyto tabulky jsou veřejně dostupné na webových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu (MPO).

Na úvod finanční analýzy je vypočítána horizontální a vertikální analýza účetních výkazů. U horizontální analýzy poměřujeme změnu v jednotlivých letech a údaje tedy pozorujeme v jednotlivých řádcích. U vertikální sledujeme údaje v jednotlivých letech od shoda dolů. Vertikální analýza sleduje podíl individuálních položek výkazu na celkové bilanční sumě.

Následně jsou spočítány poměrové a souhrnné ukazatele, v závěru kapitoly je uvedeno shrnutí a vyhodnocení provedených výpočtů a analýz.

5.1 Analýza majetkové a finanční struktury

Analýza aktiv

Tab. 3. Analýza absolutních ukazatelů – horizontální a vertikální analýza aktiv podniku

	2012/2011	2013/2012	2011	2012	2013
AKTIVA CELKEM	15,5%	42,8%	100,0%	100,0%	100,0%
Dlouhodobý majetek	43,9%	-17,0%	12,7%	15,8%	9,2%
Dlouhodobý nehmotný majetek	-60,1%	-93,7%	0,3%	0,1%	0,0%
Dlouhodobý hmotný majetek	46,7%	-16,4%	12,4%	15,7%	9,2%
Oběžná aktiva	10,9%	54,4%	86,3%	82,9%	89,7%
Zásoby	64,7%	83,0%	18,1%	25,9%	33,2%
<i>Materiál</i>	56,7%	41,6%	15,0%	20,3%	20,1%
<i>Nedok. výroba a polotovary</i>	36,0%	264,7%	2,9%	3,4%	8,7%
<i>Výrobky</i>	826,0%	185,4%	0,3%	2,1%	4,3%
Krátkodobé pohledávky	11,1%	83,2%	31,2%	30,0%	38,5%
Finanční majetek	-15,7%	-5,0%	37,0%	27,0%	18,0%
Časové rozlišení	74,4%	27,5%	0,9%	1,3%	1,1%

Tab. 4. Analýza absolutních ukazatelů – horizontální a vertikální analýza aktiv odvětví

	2012/2011	2013/2012	2011	2012	2013
AKTIVA CELKEM	1,4%	1,7%	100,0%	100,0%	100,0%
Dlouhodobý majetek	4,8%	-2,5%	38,4%	39,7%	38,0%
Dlouhodobý nehmotný majetek	5,9%	-3,1%	36,1%	37,7%	35,9%
Oběžná aktiva	3,8%	4,1%	58,3%	59,6%	61,0%
Zásoby	8,8%	-6,5%	20,3%	21,8%	20,1%
<i>Materiál</i>	5,4%	-7,8%	7,5%	7,8%	7,1%
<i>Nedok. výroba a polotovary</i>	13,5%	-9,1%	9,0%	10,1%	9,0%
<i>Výrobky</i>	5,1%	4,7%	3,0%	3,1%	3,2%
Krátkodobé pohledávky	13,4%	8,0%	24,3%	27,2%	28,9%
Finanční majetek	-19,7%	14,7%	15,9%	12,6%	14,2%
Časové rozlišení	16,7%	42,6%	0,6%	0,7%	1,0%

Při zhlédnutí majetkové struktury podniku a její vertikální analýzu je možné konstatovat, že se ve firmě nejedná o běžné rozložení jednotlivých položek aktiv vzhledem k porovnání s firmami v odvětví. Firma disponuje poměrně malým množstvím dlouhodobého majetku, avšak značným množstvím oběžných aktiv, největší podíl na oběžných aktivech mají krátkodobé pohledávky, ovšem při porovnání s odvětvím je tato úroveň obvyklá. Nárůst dlouhodobého majetku v roce 2012 byl způsoben nákupem nového demo vozidla pro obchodní oddělení, které bylo vybaveno technikou pro fyzické a reálné předvedení techniky a slouží převážně na výstavní akce. V horizontální analýze jsou výrazné dvě položky, a to meziroční změna výrobků a dlouhodobého nehmotného majetku, nicméně při pohledu na výši podílu na aktivech jsou tyto položky zanedbatelné. Společnosti v odvětví si ve všech sledovaných letech udržují stabilitu a žádná položka aktiv příliš nevybočuje a její změna není závratně výrazná.

Další významná položka je navyšující se podíl zásob na oběžných aktivech, nicméně tato skutečnost je zapříčiněna nákupem zásob na určitou zakázku, převážně ke konci roku. Vzhledem k tomu, že se výroba společnosti neustále rozšiřuje a rozvíjí a jsou stále více zpracovávány časově a na výrobu náročnější zakázky, stoupá hodnota zásob. Zakázky jsou často objednávány na konci roku, tudíž se společnost často před koncem roku zásobuje, v souvislosti s tím také vniká i nedokončená výroba.

Důležitou položkou jsou také krátkodobé pohledávky, které dosahují skoro poloviny oběžných aktiv, a byl zaznamenán nárůst o 8 % v posledním roce. Společnost řídí své pohledávky pouze na základě výběru solventních odběratelů a sleduje splatnost u svých pohledávek, případně své klienty upomíná o urychlenou platbu. Také vzhledem k nárůstu celkového obrátu společnosti se pohledávky navyšují (více zákazníků, vyšší sumy faktur).

Analýza pasiv

Tab. 5. Analýza absolutních ukazatelů – horizontální a vertikální analýza pasiv podniku

	2012/2011	2013/2012	2011	2012	2013
PASIVA CELKEM	15,5%	42,8%	100,0%	100,0%	100,0%
Vlastní kapitál	38,7%	41,6%	59,4%	71,3%	70,7%
Základní kapitál	0,0%	0,0%	4,2%	3,6%	2,5%
Kapitálové fondy	0,0%	0,0%	19,4%	16,8%	11,8%
Výsledek hospodaření minulých let	529,4%	65,8%	5,6%	30,3%	35,2%
Nerozdělený zisk minulých let	529,4%	65,8%	5,6%	30,3%	35,2%
Výsledek hospodaření běžného obd. (+-)	-23,2%	49,0%	30,0%	19,9%	20,8%
Cizí zdroje	-4,6%	46,0%	33,3%	27,5%	28,1%
Rezervy	106,8%	19,2%	0,7%	1,3%	1,1%
Dlouhodobé závazky	183,1%	-52,1%	1,4%	3,6%	1,2%
Krátkodobé závazky	-15,9%	62,8%	31,2%	22,7%	25,9%
Časové rozlišení	-29,7%	23,8%	1,8%	1,1%	1,0%

Tab. 6. Analýza absolutních ukazatelů – horizontální a vertikální analýza pasiv odvětví

	2012/2011	2013/2012	2011	2012	2013
PASIVA CELKEM	4,3%	1,7%	100,0%	100,0%	100,0%
Vlastní kapitál	2,7%	4,7%	50,1%	49,4%	50,8%
Základní kapitál	-1,0%	0,2%	26,1%	24,8%	24,4%
Nerozdělený zisk + fondy	14,9%	13,9%	16,8%	18,6%	20,8%
Výsledek hospodaření běžného obd. (+-)	30,0%	-10,6%	5,1%	6,4%	5,6%
Cizí zdroje	0,3%	-0,3%	50,7%	48,8%	47,8%
Rezervy	0,6%	21,2%	2,8%	2,7%	3,2%
Dlouhodobé závazky	40,0%	-10,7%	4,1%	5,5%	4,8%
Krátkodobé závazky	-2,6%	3,2%	25,6%	24,0%	24,3%

Z finanční struktury podniku, kde byla rovněž provedena nejdříve horizontální a následně vertikální analýza se dá vysledovat skutečnost, že firma používá k financování své činnosti převážně vlastní kapitál, a to až ve výši 70% na celkových pasivech. V cizích zdrojích tvoří největší část krátkodobé závazky, ostatní položky se pohybují pouze okolo 1%. U položek vlastního kapitálu, které mají významný podíl na celkových pasivech, stojí za pozornost vysoké změna nerozděleného zisku z minulých let, která byla enormní, i když výsledek hospodaření běžného období v roce 2012 oproti roku 2011 klesl o pár desítek procent. Ovšem v roce 2013 již bylo zaznamenáno zvýšení zisku o skoro 50%, což je oproti odvětví mnohem lepší výsledek, v tom totiž v roce 2013 došlo o snížení zisků o skoro 11%.

5.2 Analýza nákladů a výnosů

Tab. 7. Analýza absolutních ukazatelů – horizontální a vertikální analýza nákladů a výnosů podniku

	2012/2011	2013/2012	2011	2012	2013
Výnosy celkem	-22,6%	18,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Náklady celkem	-22,4%	14,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Tržby za prodej zboží	-55,2%	100,7%	22,4%	13,0%	22,0%
Tržby z vl.výkonů a služeb	-11,9%	-1,1%	71,9%	81,8%	68,5%
Náklady na prodané zboží	-51,2%	93,4%	19,4%	12,2%	20,7%
Spotřeba materiálu a energie	-22,3%	8,3%	54,9%	55,0%	52,2%
Služby	-3,6%	-12,9%	12,5%	15,5%	11,8%
Osobní náklady	4,6%	4,0%	9,0%	12,2%	11,1%
Finanční výnosy	-71,3%	293,6%	1,3%	0,5%	1,6%
Finanční náklady	-9,5%	-38,2%	1,1%	1,7%	0,9%

Tab. 8. Analýza absolutních ukazatelů – horizontální a vertikální analýza nákladů a výnosů podniku

	2012/2011	2013/2012	2011	2012	2013
Výnosy celkem	6,8%	1,4%	100,0%	100,0%	100,0%
Náklady celkem	3,7%	1,1%	100,0%	100,0%	100,0%
Tržby za prodej zboží	10,0%	1,3%	5,6%	5,7%	5,7%
Tržby z vl.výkonů a služeb	6,6%	1,4%	94,4%	94,3%	94,3%
Náklady na prodané zboží	12,2%	0,8%	4,9%	5,3%	5,3%
Výkonová spotřeba	2,1%	-0,1%	78,4%	77,2%	76,3%
Osobní náklady	8,4%	1,3%	14,9%	15,5%	15,6%

Při pohledu na analýzu nákladů a výnosů, především položky tržby za prodej vlastních výkonů a služeb se dá jednoznačně určit, že se v tomto případě jedná o výrobní podnik. Jak je možné vidět v tabulce 8. podíl těchto tržeb dosahuje 70-80% ve všech sledovaných letech. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku byly minimální a tržby z prodeje materiálu žádné. Tržby za prodej zboží mají podíl cca okolo 22% a náklady na toto zboží potom cca 20%. Největší podíl na celkových nákladech má spotřeba materiálu a energie, což u výrobního podniku není překvapením. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb se pohybují v roce 2013 přibližně na stejné výši jako v roce 2012, avšak tržby za zboží vzrostly o 100%. Celkové výnosy i náklady se v roce 2013 zvýšily, u společnosti I.B.O.S. EU ve větší míře než v odvětví, kde změny u všech položek nákladů a výnosů nebyly příliš rapidní.

5.3 Poměrové ukazatele finanční analýzy

5.3.1 Analýza likvidity

Tab. 9. Ukazatele likvidity podniku

	2011	2012	2013
Běžná likvidita (III. stupeň)	2,77	3,65	3,46
Pohotová likvidita (II. stupeň)	2,19	2,51	2,18
Hotovostní likvidita (I. stupeň)	1,19	1,19	0,69
Podíl ČPK na OA	64%	73%	71%

Tab. 10. Ukazatele likvidity odvětví

	2011	2012	2013
Běžná likvidita (III. stupeň)	1,60	1,77	1,84
Pohotová likvidita (II. stupeň)	1,04	1,12	1,23
Hotovostní likvidita (I. stupeň)	0,37	0,31	0,36
Podíl ČPK na OA	57%	60%	60%

Doporučená hodnota běžné likvidity se udává mezi 1,5 – 2,5, což znamená, že je firma schopna dostát svým závazkům bez větších problémů. Běžná likvidita sledované firmy za rok 2013 udává, že 3,46 korun celkových oběžných aktiv pokryje 1 Kč krátkodobých závazků. Společnost I.B.O.S. EU se však ve všech sledovaných letech pohybuje nad doporučenou hodnotou oproti odvětví. Firma se sice vyskytuje nad hranicí, ale stále je schopna splácet, což znamená, že pokud by všechna svá aktiva přeměnila na peníze, byla by schopna splatit veškeré závazky. Ovšem v roce 2013 oběžný majetek skoro z 40% pokrývali krátkodobé pohledávky, které jsou jen velmi těžko ihned přeměnitelné na peníze.

Doporučené rozmezí pro pohotovou likviditu je 0,7 – 1,2. Avšak i u tohoto ukazatele je firma poměrně přes tuto hranici oproti celému odvětví, které s pohotovou likviditou nemá problémy a pohybuje v daném rozmezí, akorát v posledním sledovaném roce je mírně přes.

S hotovostní likviditou je na tom společnost stejně, jako s předchozíma dvěma, jelikož jsou doporučené hodnoty 0,2 – 0,5, opět je nad touto hranicí, odvětví je přesně v limitu. Jak je vidět, firma oproti odvětví ve všech třech ukazatelích likvidity značně pokulhává. Firma musí zjistit všechny možnosti, jak tuto situaci změnit a je nutné se naučit proces financování řídit. Vysokou likviditou totiž firma přichází o možné výnosy z finančních prostředků, které se jí v těchto oběžných aktivech vážou právě ve zbytečně vysokém množství.

Ukazatel podílu čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech cca o 10% přesahuje doporučené hodnoty (30-50 %). Tento ukazatel je tedy poměrně vysoký a manažeři usilují o udržení pracovního kapitálu v co nejvyšší hodnotě, neboť vysoký čistý pracovní kapitál snižuje finanční rizika podniku. Vyšší objem ČPK sice zmenšuje riziko platební neschopnosti, zároveň se však může stát tento kapitál příliš drahým. Obzvláště v situaci vysokých nákladů na kapitál a nízkých ziskových marží je třeba pečlivě uvážit a analyzovat pozitivní i negativní účinky spojené s určitou úrovní pracovního kapitálu. Je velmi důležité vyřešit otázku určité optimální úrovně celkového oběžného majetku i jeho jednotlivých složek.

Ukazatele likvidity odvětví nám znovu naznačují poměrnou odlišnost, jelikož soubor všech firem vykazuje způsobilost pro dosahování doporučených hodnot, ať už v případě jednotlivých likvidit či podílu čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech.

5.3.2 Analýza rentability

Tab. 11. Ukazatele rentability podniku

	2011	2012	2013
Rentabilita tržeb (ROS)	12,06%	12,12%	16,02%
Rentabilita aktiv (ROA)	36,28%	24,57%	25,64%
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	61,10%	34,45%	36,26%

Tab. 12. Ukazatele rentability odvětví

	2011	2012	2013
Rentabilita tržeb (ROS)	6,53%	7,68%	7,81%
Rentabilita aktiv (ROA)	6,35%	8,07%	8,17%
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	10,67%	12,86%	11,06%

Ukazatelé rentability nám přináší obraz o celkové efektivnosti podnikání. Rentabilita tržeb společnosti je po celé sledované období kladná a poměrně konstantní a výrazně převyšuje hodnoty v odvětví. Rentabilita aktiv nám ukazuje, jak efektivně je firma schopna zhodnocovat prostředky k vytváření zisku, ať už se jedná o zdroje vlastní či cizí. Rentabilita aktiv za celou sledovanou dobu má několikanásobně vyšší hodnoty než odvětví. Ve společnosti se na nadprůměrných hodnotách pohybuje i rentabilita vlastního kapitálu, která znázorňuje návratnost vlastního kapitálu, který má společnost opravdu vysoký. Vzhledem k výnosnosti desetiletých státních dluhopisů (aktuálně asi 2,3 %) je podnikání jak ve firmě, tak v odvětví mnohem atraktivnější (i po započtení rizikové přírážky). Výsledky firmy jsou v této oblasti velmi pozitivní.

5.3.3 Analýza zadluženosti

Tab. 13. Ukazatele zadluženosti podniku

	2011	2012	2013
Celková zadluženost	33,34%	27,53%	28,15%
Míra zadluženosti	0,56	0,39	0,40
Krytí dl. majetku vlastním kapitálem (překapitalizace)	4,68	4,51	7,69
Krytí dl. majetku dlouhodobými zdroji (podkapitalizace)	4,79	4,73	7,82
Úrokové krytí	27,63	136,62	239,93
Koeficient samofinancování	59,37%	71,31%	70,73%

Tab. 14. Ukazatele zadluženosti odvětví

	2011	2012	2013
Celková zadluženost	50,72%	48,80%	47,81%
Míra zadluženosti	0,51	0,49	0,47
Krytí dl. majetku vlastním kapitálem (překapitalizace)	2,53	2,52	1,34
Krytí dl. majetku dlouhodobými zdroji (podkapitalizace)	2,64	2,66	1,46
Úrokové krytí	23,97	77,89	7,51
Koeficient samofinancování	50,11%	49,35%	50,77%

Ukazatele zadluženosti nám poukazují na celkové úvěrové zatížení podniku, tudíž udávají vztah mezi vlastními a cizími zdroji financování. Skutečnost je taková, že vyšší zadluženost přináší vyšší riziko.

Jak je možné pozorovat v tabulce 13, v celém sledovaném období, se celková zadluženost podniku pohybuje téměř na stejné úrovni a je mnohem nižší než celková zadluženost odvětví, které se pohybuje na průměrně stejných hodnotách. Doporučená hodnota je v tomto případě menší než jedna, což u podniku není problém v žádném roce splnit. Tyto ukazatele jsou hlavní pro věřitele, především pro banku, pro tu je dalším významným ukazatelem především míra zadluženosti, která slouží k rozhodnutí, zda banka podniku poskytne či neposkytne úvěr. Vzhledem k tomu, že by cizí zdroje neměly jeden a půl krát překročit vlastní jmění, je společnost I.B.O.S. EU se svými hodnotami cca na 0,5 pro banku hodně dobrým kandidátem.

Ukazatel úrokového krytí poskytuje údaje o tom, kolikrát celkový zisk pokryje úroky z poskytnutých úvěrů. Čím vyšší hodnoty tento ukazatel nabývá, tím větší má potenciál ke splácení nákladů plynujících z používání cizího kapitálu. Hodnota tohoto ukazatele by však neměla klesnout pod 6, z Tab. 14 opět plyne, že společnost těchto hodnot dosahuje s přehledem, tudíž bez problémů vydělává na splácení svých úroků, u odvětví je to stejně tak.

V odvětví je vidět dlouhodobá finanční rovnováha, jelikož je splněn požadavek na krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji. Podnik sice také kryje dlouhodobá aktiva dlouhodobými zdroji, avšak především z vlastních dlouhodobých zdrojů.

5.3.4 Analýza aktivity

Tab. 14. Ukazatele aktivity podniku

	2011	2012	2013
Obrat aktiv	3,01	2,03	1,60
Doba obratu zásob (dny)	22,02	46,60	75,59
Doba obratu pohledávek (dny)	37,85	54,06	87,77
Doba obratu závazků (dny)	39,62	47,32	61,76

Tab. 15. Ukazatele aktivity odvětví

	2011	2012	2013
Obrat aktiv	1,06	1,08	1,06
Doba obratu zásob (dny)	74,43	75,80	69,90
Doba obratu pohledávek (dny)	88,96	94,46	100,61
Doba obratu závazků (dny)	91,24	83,22	84,77

Obrat aktiv měří efektivnost využití veškerých aktiv a měl by dosahovat minimálně hodnoty 1, ale samozřejmě, čím vyšší, tím lepší. Tuto skutečnost společnost splňuje, tedy je možno říci, že podnik svá aktiva využívá efektivně, i když faktem zůstává, že postupně rok od roku hodnota lehce klesá. V případě odvětví se hodnoty podstatně neliší, spíše naopak jsou téměř totožné.

Doba obratu zásob udává, jak dlouho jsou peněžní prostředky vázány v zásobách. Ukazatel u sledovaného podniku rok od roku stoupá. U odvětví se tyto hodnoty pohybují o pár dní méně (v posledním roce), avšak nejedná se o moc významný rozdíl. Asi nejzajímavějšími ukazateli aktivity jsou doby obratu pohledávek a závazků, respektive v posledních dvou sledovaných letech. Doba obratu pohledávek převyšuje dobu obratu závazků, společnost rychleji platí své závazky, než přijímá peníze od svých odběratelů, zde je důležité si uvědomit, zda není možné zkrácení doby splatnosti u pohledávek či prodloužení splácení závazků, k využití uvolněných peněz například pro nákup zásob či pokrytí jiných nákladů. Hodnoty podniku i v odvětví jsou podobné, podnik nemá výraznější problémy, je na tom o něco lépe než odvětví. K výpočtu a porovnání doby obratu pohledávek byly použity krátkodobé i dlouhodobé, jelikož údaje o odvětví byly k dosažení pouze dohromady, ovšem na druhou stranu podnik žádnými dlouhodobými pohledávkami nedisponuje.

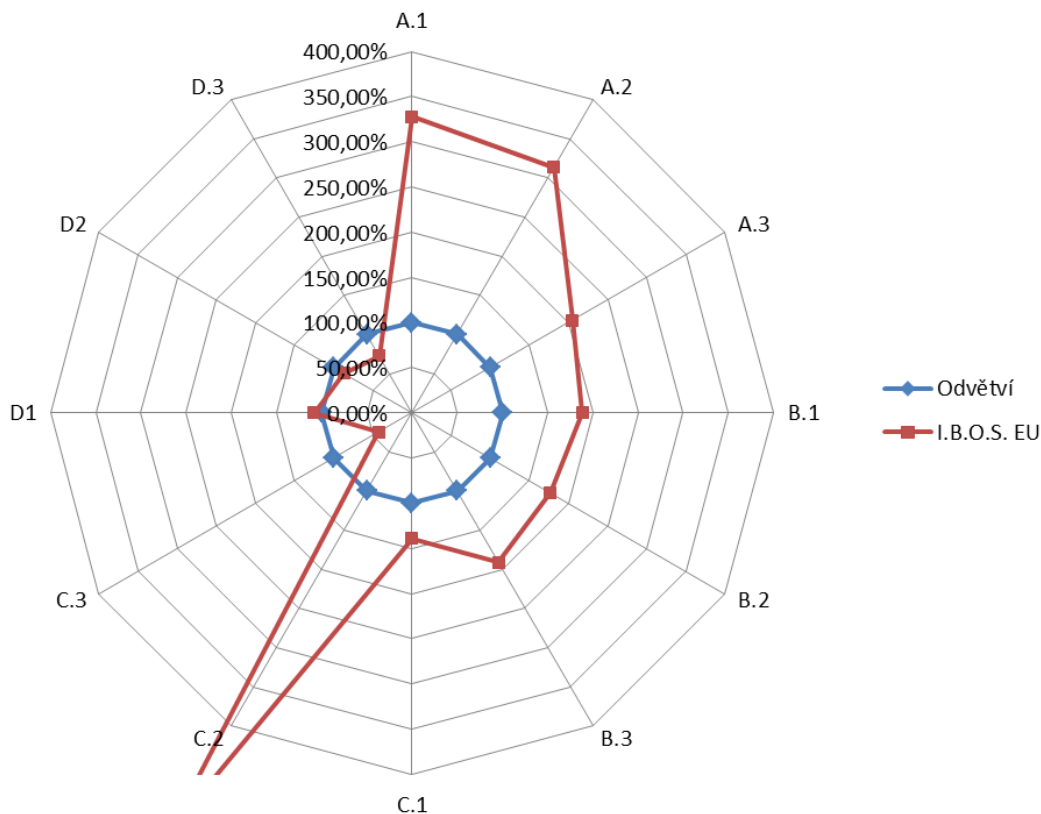
5.3.5 Spider analýza

Tab. 16. Spider analýza

			I.B.O.S. EU	Odvětví
Rentabilita	A.1	Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	36,3%	11,1%
	A.2	Rentabilita aktiv (ROA)	25,6%	8,2%
	A.3	Rentabilita výnosů (ROS)	16,0%	7,8%
Likvidita	B.1	Běžná likvidita	3,46	1,84
	B.2	Pohotová likvidita	2,18	1,23
	B.3	Hotovostní likvidita	0,69	0,36
Zadluženost	C.1	Vlastní kapitál / Aktiva	70,7%	50,8%
	C.2	Krytí dlouh. majetku dlouh. kapitálem	7,82	1,46
	C.3	Míra zadlužení	0,40	0,94
Doby obratu	D1	Obratovost zásob	0,21	0,19
	D2	Obratovost pohledávek	0,24	0,28
	D3	Obratovost závazků	0,17	0,23

Spider analýza dopomáhá ke snadnějšímu porovnání některých základních hodnot analýzy likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity. Záleží pouze na společnosti, které ukazatele si zvolí jako nejdůležitější a zda bude porovnávat jednotlivé roky mezi sebou nebo zda se zaměříme na to, jak si stojí podnik v porovnání s odvětvím. V diplomové práci je společnost srovnávána s odvětvím, z tohoto důvodu i do spider analýzy jsou zvoleny tyto hodnoty, a to za rok 2013. Základnu pro porovnání tvoří linie odvětví, můžeme tedy říci, že čím dále od středu křivka společnosti je, tím je na tom společnost lépe. Výjimku představují pouze ukazatele míry zadluženosti (C.3) a celková zadluženost (C.1), u těchto ukazatelů platí, že je situace podniku lepší, pokud je křivka blíže středu.

Paprkový graf (Obr. 7) znázorňuje, ve kterých ukazatelích podnik dosáhl lepších výsledků než odvětví za rok 2013. Tento rok byl zvolen z důvodů nejnovějších zjištěných dat. Z tabulky (Tab. 16) a paprskového grafu je možno vidět, že podnik dosahuje přijatelných výsledků a především to, že ve většině ukazatelů je na tom velmi podobně jako odvětví samotné. Nejrapidnější rozdíl se objevuje v ukazateli krytí dlouhodobého majetku dlouhodobým kapitálem, kdy hodnoty podniku převyšují hodnoty odvětví až o 534%. Další výraznější rozdíl je dosahován u všech likvidit. U ukazatel míry zadlužení jsou hodnoty nižší, což poukazuje také na lepší výsledky podniku než průměru v odvětví.



Obr. 7. Paprskový graf – porovnání vybraných ukazatelů společnosti a odvětví za rok 2013

5.4 Souhrnné ukazatele

5.4.1 Z-skóre

Z-skóre, také zvané jako Altmanův model, je řazeno k nejpoužívanějším a velmi oblíbeným modelům. Cílem modelu je vyjádřit finanční hodnotu firmy v jedné hodnotě, hodnotí bankrotní stav společnosti.

Používá se vzorec:

$$Z = 0,717 \cdot X_1 + 0,847 \cdot X_2 + 3,107 \cdot X_3 + 0,420 \cdot X_4 + 0,998 \cdot X_5. \quad (9)$$

Pro výpočet byl použit upravený vzorec z roku 1983.

Vyhodnocení:

- $3,00 < Z$ - Bezpečná zóna (Safe Zone) - Podniky s vysokou pravděpodobností přežití
- $1,80 < Z < 2,99$ - Šedá zóna (Grey Zone) - Nelze jednoznačně určit
- $Z < 1,79$ - Krizová zóna (Distress Zone) - Podniky bezprostředně ohrožené bankrotem

Tab. 17. Z-skóre podniku

	2011	2012	2013
0,717 * ČPK/A	0,40	0,43	0,46
0,847 * Nerozdělené zisky/A	0,05	0,26	0,30
3,107 * EBIT/A	1,13	0,76	0,80
0,420 * VK/CZ	0,75	1,09	1,06
0,998 * T/A	3,00	2,02	1,60
Z-skóre	5,32	4,56	4,20

Tab. 18. Z-skóre odvětví

	2011	2012	2013
0,717 * ČPK/A	0,24	0,26	0,26
0,847 * Nerozdělené zisky/A	0,14	0,16	0,18
3,107 * EBIT/A	0,20	0,25	0,25
0,420 * VK/CZ	0,83	0,86	0,45
0,998 * T/A	1,00	1,05	1,05
Z-skóre	2,40	2,57	2,18

Z tabulky (Tab. 17) je viditelné, že hodnoty Z-skóre se pohybují v průměru na podobných číslech, což je však hlavní, že ve všech sledovaných letech společnosti I.B.O.S. EU spadá do nejlepšího možného kritéria, a to do bezpečné zóny. Tudiž pomocí Altmanova indexu podnik dosáhl v letech 2011-2013 takových výsledků, že se nemusí bát bankrotu, jeho pravděpodobnost přežití je velmi vysoká. Je tedy možné konstatovat, že finanční situace podniku je velmi dobrá. Podniky v odvětví se v průměru nacházejí v šedé zóně, což znamená, že nelze jednoznačně určit, jak si podniky stojí.

5.4.2 Index IN

Index IN 05 je aktualizací indexu IN 01 a je to kombinace bankrotního a bonitního modelu, ty slouží pro rychlý orientační pohled na výkonnost.

Vzorec pro výpočet:

$$IN05 = 0,13 * A + 0,04 * B + 3,97 * C + 0,21 * D + 0,09 * E \quad (10)$$

Vyhodnocení:

$IN05 > 1,6$	Podnik tvoří hodnotu
$0,9 < IN01 < 1,6$	Šedá zóna nevyhraněných výsledků
$IN05 < 0,9$	Podnik hodnotu netvoří (ničí)

Tab. 19. Index IN 05 podniku

	2011	2012	2013
0,13*A/CZ	0,39	0,47	0,46
0,04*EBIT/Nákladové úroky	1,11	5,46	9,60
3,97*EBIT/A	1,44	0,98	1,02
0,21*Výnosy/A	0,63	0,43	0,34
0,09*OA/(Kr.záv.-kr.bank.úvěry)	0,25	0,33	0,31
Index IN 05	3,82	7,67	11,72

Tab. 20. Index IN 05 odvětví

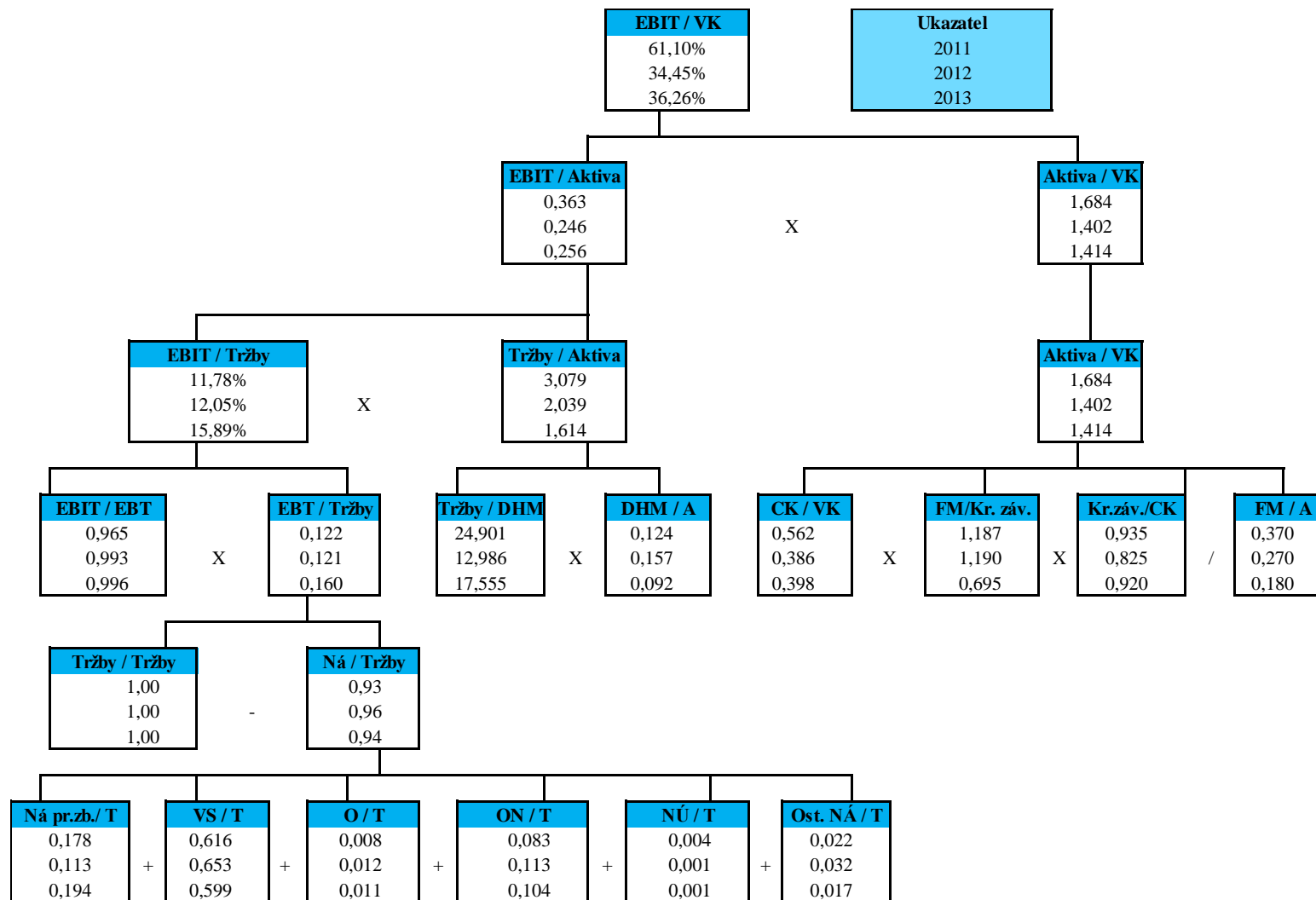
	2011	2012	2013
0,13*A/CZ	0,26	0,27	0,27
0,04*EBIT/Nákladové úroky	0,96	3,12	0,30
3,97*EBIT/A	0,26	0,32	0,32
0,21*Výnosy/A	0,21	0,22	0,22
0,09*OA/(Kr.záv.-kr.bank.úvěry)	0,14	0,16	0,11
Index IN 05	1,83	4,08	1,23

Zde se stvrzují výsledky z Altmanova indexu, jelikož i při výpočtu Indexu IN05 se potvrzuje, že podnik vzhledem ke svému vysokému indexu tvoří hodnotu, naopak u odvětví se tato skutečnost nedá jednoznačně určit, jelikož opět firmy v průměru spadají do šedé zóny.

5.4.3 Du Pontův rozklad

Pyramidový rozklad umožňuje určení základních složek působících na rentabilitu vlastního kapitálu, rozkládá se na rentabilitu celkových aktiv a finanční páku, další stupeň ROA se rozpadá na rentabilitu tržeb a obrat celkových aktiv. Ukazatele je možno dále rozkládat - zisk jako rozdíl mezi náklady a výnosy, obratovost aktiv na rozdělení stálých a oběžných aktiv a ukazatel finanční struktury na základě celkových aktiv a jeho složení z VK a CK.

Stejně jako předchozí ukazatelé i pyramidový rozklad (Obr. 8.) poukazuje na to, že je ROE kladné a dost vysoké, což je způsobeno značným ziskem a především nárůstem rentability tržeb, také to může být zapříčiněno snižováním obratu aktiv. Finanční páka v posledním roce mírně vzrostla, což znamená, že působí pozitivně a podnikání je efektivnější a ziskovější, působí kladně na zvyšování ukazatele ROE. V posledním roce se lehce zvýšil podíl krátkodobých závazků na cizích zdrojích, avšak všeobecně je poměrně vysoký. V průběhu sledovaného období se podíl finančního majetku na aktivech lehce snížil. Většina ukazatelů, jako například podíl cizích zdrojů na vlastních či podíl dlouhodobého hmotného majetku na aktivech, se výrazně nemění.



Obr. 8. Du Pontův rozklad (ROE)

5.5 Shrnutí a vyhodnocení analýz

Cílem této kapitoly je rozbor finanční situace společnosti I.B.O.S. EU a také příčin, které vedou k vývoji či k negativnímu působení podniku a zaměření se na to, jak by se tato situace dala dále ovlivnit.

V této podrobné finanční analýze již bylo poukázáno na oblasti, ve kterých se podniku daří, kde se nachází jeho rezervy a případné nedostatky. Sledovaná společnost se zabývá výrobou monitorovací techniky, čistící techniky a různými doplňkovými službami, jedná se o výrobní podnik. Prodej je zaměřen na tuzemském i zahraničním trhu. K příznivému vývoji došlo jak na trhu domácím, tak i na těch zahraničních, kde je neustále rozšiřován export. Tyto dobré prodejní výsledky se příjemně odrazily na výsledku hospodaření, společnost se v letech 2011 až 2013 nacházela v zisku ve výši až 16,3 mil. Kč.

Co se týče zadluženosti, společnost nevykazuje výrazné zadlužení, společnost je spíše minimálně zadlužená. Podíl cizích zdrojů na celkových aktivech je poměrně nízký. Společnost totiž používá více vlastního kapitálu než cizího, i když je pravdou, že cizí kapitál je levnější než vlastní v případě rizikovosti celé ekonomiky, ale na druhou stranu tento ukazatel slouží jako zdroj pro věřitele, především pro banku, a pokud nabývá nízkých hodnot, je jednoduché získat půjčku. Tudíž pokud by se firma rozhodla pro úvěr od banky, neměla by mít závažnější problémy s jeho získáním.

U hodnot běžné likvidity se firma I.B.O.S. EU ve všech sledovaných letech pohybuje na poměrně vysokých hodnotách. Firma je tedy schopna splácet, což znamená, že pokud by všechna svá aktiva přeměnila na peníze, byla by schopna splatit veškeré závazky. Firma by si měla dobře promyslet, zda by se tyto ukazatele nedaly snížit, jelikož je poměrně velký objem peněz vázán v oběžných aktivech a firma tak přichází o možné výnosy z těchto finančních prostředků.

Jedním z pár nedostatků je možno vidět v delší době obratu pohledávek v posledních dvou letech než v době obratu závazků, společnost tedy rychleji splácí závazky, než inkasuje peníze od odběratelů, proto je potřeba se zamyslet, zda by se tyto doby nedaly přiblížit, případně aby peníze mohly být po jistou dobu využity pro lepší provoz a výnosnost.

Ukazatelé rentability nám signalizují, že společnost je stále zisková a podnik efektivně využívá své zdroje. Ze souhrnných ukazatelů se zjišťuje, že společnost patří k podnikům s bezproblémovou finanční situací a neměly by jí hrozit problémy. Podnik tvoří hodnotu.

6 HODNOCENÍ VÝKONNOSTI POMOCÍ VYBRANÝCH MODERNÍCH UKAZATELŮ

Tato kapitola se zabývá taktéž hodnocením finančního zdraví podniku, ovšem pomocí moderních ukazatelů. K vyčíslení potřebných ukazatelů, které se nacházejí v dalších podkapitolách, jsou zapotřebí opět výkazy společnosti v letech 2011-2013.

Tyto ukazatele se srovnávají rovněž s odvětvím sledované společnosti. Údaje jsou čerpány z tabulek pro finanční analýzu podnikové sféry pro rok 2013 a 2012 dostupné na webových stránkách MPO.

Na úvod hodnocení výkonnosti pomocí vybraných moderních ukazatelů jsou vymezeny všechny potřebné údaje pro výpočet ekonomické přidané hodnoty, následuje výpočet ukazatele CROGA a na závěr kapitoly je uveden koncept Balanced Scorecard, který je následně propojen v samostatné závěrečné kapitole s ukazatelem EVA.

Vzhledem k tomu, že akcie analyzované společnosti nejsou veřejně obchodovatelné na kapitálovém trhu, není možné aplikovat žádný moderní ukazatel založený na tržní hodnotě, jako je například tržní přidaná hodnota (MVA), Excess Return (ER), nebo Total Shareholder Return (TSR). Diskontované cash flow a CFROI jsou vhodné především při rozhodování o investicích, jelikož se společnost v blízké době nechystá do žádných větších investičních projektů, nebudou dále počítány. V teoretické části však byly uvedeny další moderní ukazatele, které by společnost mohla využít, jako nejvhodnější se jeví ukazatel CROGA, ekonomická přidaná hodnota (EVA) a koncept Balanced Scorecard.

6.1 Ekonomická přidaná hodnota

K výpočtu ekonomické přidané hodnoty je nutná úprava účetních dat (ty jsou brány z účetních výkazů a výročních zpráv, případně se jedná o informace poskytnuté samotnou společností), výsledkem úprav je pak vymezení NOA, NOPAT a WACC a následně je možné vyčíslit samotnou hodnotu EVA. V této kapitole bude uveden výpočet na základě účetních dat i ekonomický model EVA a jednotlivé kroky výpočtů budou uvedeny v následujících podkapitolách.

6.1.1 Vymezení NOA (C)

Vymezení čistých operativních aktiv vyžaduje aktivaci položek, které nejsou v aktivech zahrnuta, vyloučení neoperativních aktiv a neúročeného cizího kapitálu.

Aktivace položek

Jelikož ne všechny položky, které slouží k hlavní výdělečné činnosti podniku, jsou obsaženy v rozvaze, je potřeba je aktivovat.

Společnost během sledovaných let pořizovala formou finančního leasingu tři automobilové vozy a stále má jeden na leasing spolu s vodním paprskem. Pro vyčíslení leasingových splátek pro aktivaci je nutné je přepočítat na současnou hodnotu (SH) pomocí diskontní míry, která je stanovena za pomoci alternativního způsobu, který je založen na tržních datech. Diskontní míra pro sledované období je stanovena v tabulce 34. Následně je potřeba současnou hodnotu leasingových plateb uplatnit jak do dlouhodobém majetku, tak do závazků. Vývoj současné hodnoty leasingových plateb v průběhu let 2011 – 2013 znázorňuje tabulka 22.

Tab. 21. DHM pořizovaný formou finančního leasingu v tis. Kč

Název majetku	Splátky celkem	Zahájení	2011	2012	2013
Vodní paprsek	3 574	3/2009	596	596	596
Renault Premium	7 278	12/2011	0	2 114	1 476
VW Touareg	1 919	2/2008	339	58	0
VW Touareg	1 919	2/2009	339	58	0

Tab. 22. Současná hodnota leasingových splátek v letech 2011 – 2013 v tis. Kč

	2011	2012	2013
Aktivace leasingu	1 170	2 645	1 926

Další významnou položkou pro aktivaci je nájem budovy. Společnost svou činností provozuje v pronajaté budově v Českých Budějovicích, kde je v dlouhodobém nájmu. Nájemné však v rozvaze zaznamenáno není, je potřebné ho aktivovat do dlouhodobého majetku, stejně jako leasing je nutné nájem převést na současnou hodnotu za pomoci diskontní míry z tabulky 34.

Tab. 23. Současná hodnota nájmu společnosti v letech 2011 – 2013 v tis. Kč

	2011	2012	2013
Aktivace nájmu	2 517	2 480	2 270

Položky goodwillu byly ve sledovaných letech u společnosti nulové, proto nebyla provedena žádná úprava, stejně tak nejsou vytvářeny žádné tiché ani jiné nadměrné rezervy. Společnost rovněž nemá žádný majetek s výrazně rozdílným tržním a účetním oceněním. Nebyly vynaloženy žádné prostředky na výzkum a vývoj.

Vyčlenění neoperativních aktiv

Společnost v roce 2011 zaznamenávala v rozvaze nedokončené investice ve formě nedokončeného dlouhodobého majetku, ten je potřeba vyčlenit a od aktiv odečíst, jelikož se nepodílí na tvorbě současných výsledků hospodaření.

Tab. 24. Nedokončené investice v letech 2011 – 2013 v tis. Kč

	2011	2012	2013
Nedokončené investice	329	0	0

Pro provoz je nutný krátkodobý finanční majetek ve výši 0,5 hotovostní likvidity, jelikož hotovostní likvidita podniku je lehce vyšší a je stanovena hranice 0,5, je KFM o tento rozdíl snížen.

Tab. 25. Upravená výše KFM v letech 2011 – 2013 v tis. Kč

	2011	2012	2013
KFM	6 823	7 886	14 944

Dlouhodobým finančním majetkem společnost nedisponuje. Mezi ostatní aktiva nepotřebná k operativní činnosti podniku patří například pohledávky, které jsou po splatnosti více než rok, tudíž hrozí, že již nebudou zaplacený.

Tab. 26. Ostatní neoperativní aktiva v letech 2011 – 2013 v tis. Kč

	2011	2012	2013
Pohledávky po lhůtě splatnosti 365 dní a více	1 218	749	374

Neúročený cizí kapitál

Další úpravou je snížení aktiv o pasiva, která nejsou úročená, jedná se především o krátkodobé závazky, pasivní položky časového rozlišení, nezpoptatněné dlouhodobé závazky, které však v tomto případě společnost nemá, jelikož v dlouhodobých závazcích jsou úročené úvěry na automobily, poskytnuté leasingovou společností, nejedná se tedy o klasický úvěr. Další položkou snížení jsou rezervy, u kterých se jedná o skutečné závazky.

Tab. 27. Vývoj neúročených cizích zdrojů v letech 2011 – 2013 v tis. Kč

Neúročené závazky	2011	2012	2013
Rezervy	337	697	831
Krátkodobé závazky	14 868	12 505	20 357
Časové rozlišení pasiv	873	614	760
Celkem	16 078	13 816	21 948

Kompletní změny v aktivní části rozvahy jsou zachyceny v následující tabulce (Tab. 28.).

Tab. 28. Vymezení NOA v letech 2011 – 2013 v tis. Kč (aktivní část rozvahy)

	2011	2012	2013
DM	9 410	13 833	11 427
DNM	158	63	4
DHM	9 252	13 770	11 423
ČPK	13 444	24 790	49 847
Zásoby	8 647	14 241	26 061
Krátkodobé pohledávky	13 646	15 771	29 887
Finanční majetek	6 823	7 886	14 944
Časové rozlišení	406	708	903
(-) Neúročené závazky	16078	13816	21948
NOA	22 854	38 623	61 274

Do majetkové struktury byly provedeny tyto změny: DHM – aktivována hodnota leasingu a nájmu a odečtena hodnota nedokončeného DHM; finanční majetek byl upraven tak, že byla vyloučena jeho část do té výše, aby hotovostní likvidita nepřesahovala hodnotu 0,5; pohledávky byly sníženy o pohledávky po lhůtě splatnosti 365 dní a více; DNM, zásoby, pohledávky a časové rozlišení zůstaly beze změn. V konečné fázi jsou celková aktiva snížena o neúročené cizí zdroje.

6.1.2 Vymezení NOPAT

Při stanovení NOPAT je nejpodstatnější dodržení principu souměrnosti mezi NOA a NOPAT. Vychází se z výsledku hospodaření z běžené činnosti před zdaněním, který se upravuje o následující položky: přičtení nákladových úroků, jak z leasingu, tak z úročených dlouhodobých závazků, kdyby měl podnik klasický bankovní úvěr, tak i z něj, velikost leasingový úroků by se určil vynásobením odhadnuté alternativní úrokové míry a výši leasingového závazku k začátku období, ovšem v případě sledované firmy, jsou úroky, jak z leasingu, tak z úročených dlouhodobých závazků obsaženy v nákladových úrocích. Dále se jedná také o položky, které se nebudou opakovat, jako prodej dlouhodobého majetku. Je nutné odečíst výsledek hospodaření z prodeje DM, ten se vyjádří tak, že se od tržeb z prodeje DM odečte zůstatková cena tohoto majetku.

Tab. 29. Vymezení NOPAT v letech 2011 – 2013 v tis. Kč

	2011	2012	2013
VH - prodej DM	2 500	298	54
Nákladové úroky (leasing + úročené dl. závazky)	626	99	84
VH z běžné činnosti před zdaněním - původní	14 280	10 960	16 326
VH z běžné činnosti před zdaněním - po úpravách	12 406	10 761	16 356
Rozdíl (VH původní - VH po úpravách)	1 874	199	-30
Původně placená daň	3 640	2 664	3 912
Dodatečně vypočtená daň	-356	-38	6
NOPAT	9 122	8 135	12 438

Nutné je, aby se změny odrazily i v kapitálové struktuře, jelikož tato změna má vliv na výši WACC. Na straně pasiv se změny promítnou vyloučením neúročených závazků a přidání hodnoty leasingu, jako cizího zdroje financování. Ve vlastním kapitále se objevuje nová položka Ekvivalenty VK, ta slouží jako vyrovnávací položka ostatních změn.

Tab. 30. Vymezení C v letech 2011 – 2013 v tis. Kč (pasivní část rozvahy)

	2011	2012	2013
Vlastní kapitál	18 476	31 542	56 142
Základní kapitál	2 000	2 000	2 000
Kapitálové fondy	9 235	9 235	9 235
Rezervní fondy, ...	140	400	400
VH minulých let	2 648	16 667	27 627
VH b.o.	14 280	10 960	16 326
Ekvivalenty VK	-7 310	-5 240	2 824
Cizí zdroje	1 861	4 601	2 862
Leasing	1 170	2 645	1 926
Jiné dlouhodobé závazky	691	1 956	936
Kapitál celkem (C)	22 854	38 623	61 274

6.1.3 Výpočet WACC

V této kapitole je potřeba jednotlivým druhům kapitálu připojit související náklady.

Náklady na cizí kapitál se stanovují mnohem jednodušeji než náklady na vlastní kapitál. V případě, že by firma měla bankovní úvěr, ten by se zde byl také zohledněn, jeho náklady. Firma ke svému dlouhodobému financování používá pouze leasing a úročené dlouhodobé závazky. Pro výpočet je použit alternativní způsob stanovení nákladů na cizí kapitál založený na tržních datech, výsledky výpočtu jsou uvedeny v tabulce (Tab. 31). Je potřeba vzít v úvahu vliv daňového štítu. Náklady na leasing a na úročené cizí zdroje jsou rovny nákladům na cizí kapitál, vzhledem k tomu, že firma nedisponuje žádným bankovním úvěrem.

Tab. 31. Odhadnutá úroková sazba leasingu a úročených dlouhodobých závazků v letech 2011 – 2013

	2011	2012	2013
Bezriziková úroková míra	3,51%	2,31%	2,26%
EBIT/NÚ	27,6	136,6	239,9
Rating	AAA	AAA	AAA
Riziková přírážka	0,40%	0,40%	0,40%
Odhadnutá úroková sazba	3,91%	2,71%	2,66%
N_{CK}	3,17%	2,20%	2,15%

Náklady na vlastní kapitál jsou pro vyčíslení poněkud složitější než náklady na cizí kapitál. Náklady na vlastní kapitál u sledovaného podniku, v případě, že se bere do úvahy, že podnik není veřejně obchodovatelný na veřejném trhu, je možno odhadnout pomocí modelu CAMP s náhradními odhady β , stavebnicového modelu, dividendového modelu, na základě průměrné rentability v odvětví a odvozením z nákladů na cizí kapitál. V teoretické části byly zmíněny tři modely, které jsou pro firmu nejvhodnější pro stanovení těchto nákladů, proto jsou v této části aplikovány.

CAPM – Model oceňování kapitálových aktiv

Pro výpočet CAPM modelu je za potřebí znát:

- bezrizikovou úrokovou míru – vychází z údajů uveřejňovaných MPO ČR,
- hodnotu koeficientu β – použita nezadlužená β pro odvětví dle Damodarana,
- rizikovou prémii – odhad celkové rizikové premie dle Damodarana pro ČR.

Tab. 32. Výpočet nákladů na kapitál pomocí CAPM

	2011	2012	2013
Bezriziková úroková míra (r_f)	3,51%	2,31%	2,26%
β - nezadlužená	1,05	1,05	1,05
β - zadlužená	1,14	1,11	1,39
Riziková premie	6,8%	6,8%	6,8%
r_e	11,23%	9,83%	11,70%

K výpočtu nákladů na vlastní kapitál (r_e) byl použit vzorec pro výpočet modelu CAPM s náhradními odhady β (7).

Pro výpočet zadlužené β byl použit vzorec:

$$\beta_Z = \left(\beta_N * (1 - T) * \frac{CK_0}{VK_0} \right) \quad (11)$$

Průměrná rentabilita v odvětví

Údaje o průměrné rentabilitě v odvětví jsou volně dostupné na webových stránkách MPO ČR. Jsou tedy lépe přístupné než některé jiná data.

Tab. 33. Odvození nákladů na vlastní kapitál – průměrná rentabilita VK v odvětví

	2011	2012	2013
Rentabilita v odvětví	10,67%	12,86%	11,06%

Stavebnicový model

Pro stavebnicový model jsou použity rovněž údaje veřejně dostupné z webu MPO ČR.

Tab. 34. Výpočet N_{VK} – stavebnicová metoda využívaná MPO ČR

	2011	2012	2013
Bezriziková sazba	3,51%	2,31%	2,26%
r_{LA}	5%	5%	5%
$r_{podnikatelské}$	0,00%	0,00%	0,00%
$r_{FinStab}$	0,00%	0,00%	0,00%
r_{finstr}	2,58%	2,75%	2,62%
r_e - původní	11,09%	10,06%	9,88%
r_e	11,09%	10,06%	9,88%

Bezriziková úroková míra je stanovena dle aktuální výnosnosti desetiletých státních dluhopisů. Riziková přírážka za nižší likvidnost akcie splňuje podmínku: $VK < 100$ mil. Kč $\rightarrow R_{LA} = 5\%$. Riziková přírážka za obchodní riziko byla zjištěna na základě výstupu z INFA na webových stránkách MPO ČR. Riziková přírážka za podnikatelské riziko splňuje podmínku $ROA > ROA$ odvětví, $\rightarrow R_{POD} = 0$. K vyjádření rizika finanční stability byla splněna podmínka Běžná likvidita $> 150\% \rightarrow R_{FinStab} = 0\%$. Pro výpočet rizikové přírážky finanční struktury bylo potřeba zjistit z výstupů INFA náklady na kapitál (r_e - původní), od kterých se následně odečtou všechny ostatní přírážky. V případě, že hodnota $R_{fin.str.} > 10\%$, by se omezila tato přírážka na rovných 10% , ovšem v celém sledovaném období byla přírážka nižší, tudíž hodnota zůstává ve skutečné výši.

Výsledky, které byly vypočítány výše uvedenými metodami, jsou shrnuty v další tabulce (Tab. 35.). Pro výpočet vážených průměrných nákladů na kapitál je možné využít jeden ze tří výsledků nebo jejich průměr. Také se dá přiřadit jednotlivým metodám různá váha, u sledované společnosti jsou WACC vypočítány průměrem s váhou 1 u každé metody.

Tab. 35. Přehled nákladů na VK dle různých přístupů

	2011	2012	2013
CAPM	11,23%	9,83%	11,70%
Rentabilita v odvětví	10,67%	12,86%	11,06%
Stavebnicový model	13,39%	10,12%	9,50%
N_{VK}	11,76%	10,94%	10,75%

Stanovení průměrných vážených nákladů na kapitál je již možné dopočítat, jelikož jsou všechny potřebné hodnoty pro výpočet vypočteny. Jedná se o alternativní náklady kapitálu (průměrnou cenu), za které podnik využívá poskytnutý kapitál. Jsou počítány jako vážený aritmetický průměr nákladů na jednotlivé druhy kapitálu (vlastní a cizí). Pro náklady na cizí kapitál jsou použity náklady na leasing, které se ve skutečnosti rovnají celkovým nákladům na cizí kapitál, jelikož podnik nemá žádný dlouhodobý bankovní úvěr. Pro náklady na vlastní kapitál je použita metoda CAPM s náhradními odhady β , která je vyhodnocena jako nejvhodnější a nejpřesnější pro určení těchto nákladů. WACC jsou počítány podle vzorce:

$$WACC = \frac{VK}{K} \times N_{VK} - \frac{CK}{K} \times N_{CK} \times (1 - t) \quad (6)$$

Tab. 36. Výpočet WACC v letech 2011 – 2013

	2011	2012	2013
N _{CK}	3,17%	2,20%	2,15%
N _{VK}	11,23%	9,83%	11,70%
CK/K	0,33	0,28	0,28
VK/K	0,59	0,71	0,71
WACC	7,52%	7,50%	8,77%
WACC odvětví	13,39%	10,12%	9,50%

V případě analyzovaného podniku I.B.O.S. EU je zřejmý rostoucí charakter vážených průměrných nákladů na kapitál. To je dáno především zvyšujícím se podílem vlastního kapitálu na celkovém kapitálu, jelikož jak je vidět při porovnání nákladů na cizí kapitál a nákladů na vlastní kapitál, náklady na vlastní kapitál jsou mnohem větší. Nejnižší WACC jsou v roce 2011, je to dáno vyšším podílem cizího kapitálu, i když je to jen mírný rozdíl, a to i v tom případě, že jsou náklady na vlastní kapitál vyšší než v následujícím roce. V odvětví je vidět klesající trend, ovšem sledovaný podnik je na tom opět mnohem lépe, stejně jako tomu bylo u mnohých jiných ukazatelů, ovšem v posledním sledovaném roce se již podnik svými WACC začíná pomalu přibližovat odvětví.

6.1.4 Výpočet EVA

V předcházejících podkapitolách byly vypočteny veškeré nezbytné hodnoty sloužící k výpočtu ekonomické přidané hodnoty.

$$\text{Vzorec pro výpočet: } \text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{WACC} \times \text{NOA} \quad (5)$$

Výsledky výpočtu na základě **ekonomického modelu** jsou uvedeny v následující tabulce (Tab. 37.). Obrázek pod tabulkou (Obr. 9.) znázorňuje vývoj ukazatele EVA, obrázek vystupuje z modifikace vztahu ve tvaru $\text{EVA} = (\text{RONA} - \text{WACC}) \times \text{C}$. (12)

Tab. 37. Výpočet EVA dle ekonomického modelu v tis. Kč

	2011	2012	2013
NOA	22 854	38 623	61 274
NOPAT	9 122	8 135	12 438
WACC	7,52%	7,50%	8,77%
EVA	7 403	5 238	7 066



Obr. 9. Vývoj EVA a vstupních veličin pro výpočet ekonomického modelu EVA

Vývoj ekonomické přidané hodnoty se u analyzovaného podniku v posledním sledovaném roce poměrně zvýšil a podnik ve všech letech dosahuje kladných hodnot, což znamená, že tvoří hodnotu pro vlastníky a drží konkurenční výhodu. Jde zde názorně vidět rostoucí trend WACC v posledním roce. Nejvyšší ekonomické přidané hodnoty podnik dosahoval v roce 2011 a to především z důvodu lepšího rozložení kapitálu.

Pro srovnání ekonomického modelu je následně proveden i výpočet dle **účetního modelu**, podle metodiky MPO ČR.

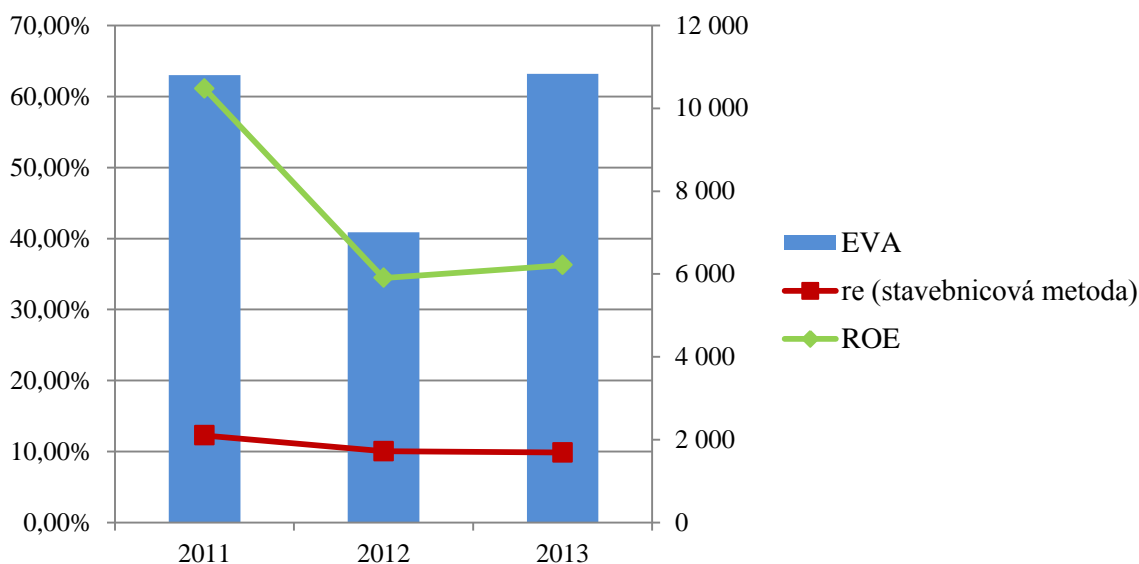
$$\text{Vzorec pro výpočet: } \text{EVA} = \check{\text{C}}\text{Z} - r_e * \text{VK} \quad (13)$$

Výsledky výpočtu jsou uvedeny v následující tabulce (Tab. 38.). Obrázek pod tabulkou (Obr. 10.) opět znázorňuje vývoj ukazatele EVA, ovšem vystupuje z modifikace vztahu ve tvaru: $\text{EVA} = (\text{ROE} - r_e) * \text{VK}$. (14)

Vzhledem ke skutečnosti, že tento model vychází z údajů poskytovaných MPO ČR lze provést srovnání výsledků společnosti s odvětvím.

Tab. 38. Výpočet ukazatele EVA dle účetního modelu v tis. Kč

	2011	2012	2013
r_e (stavebnicová metoda)	12,28%	10,06%	9,88%
ČZ	14 280	10 960	16 326
VK	28 303	39 262	55 588
EVA	10 804	7 010	10 834

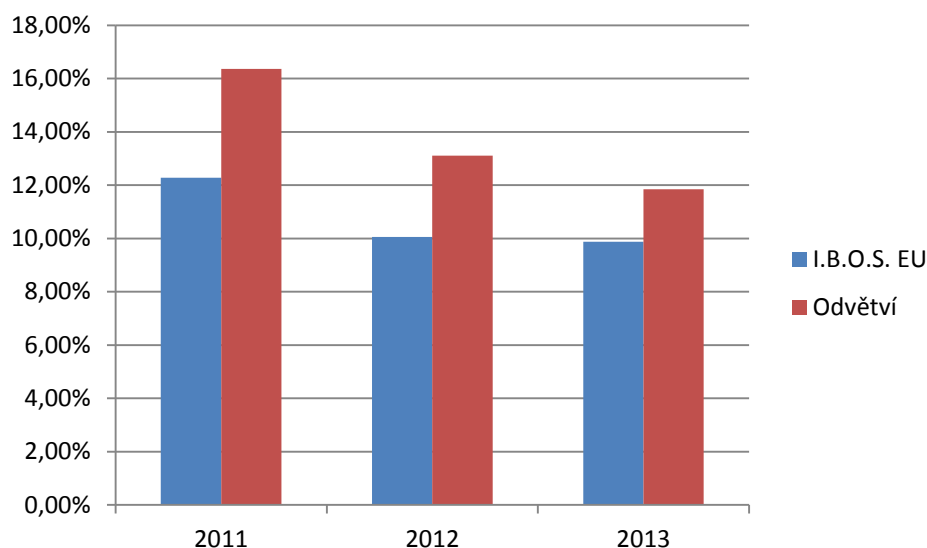


Obr. 10. Vývoj EVA s vstupních veličin pro výpočet účetního modelu EVA

I dle účetního modelu ukazatele EVA tvoří podnik hodnotu pro své vlastníky, ovšem nutné je, si povšimnou poměrně výraznějších hodnot ukazatele, to znamená, že hodnocení jen dle účetního modelu může být zkreslující, což by se v tomto případě výrazně projevilo až v případě, kdy by podnik kolísal s hodnotou EVA například kolem nuly.

Tab. 39. Výpočet EVA dle účetního modelu pro odvětví v tis. Kč

	2011	2012	2013
r_e (stavebnicová metoda)	16,36%	13,11%	11,85%
ČZ	7 551 600	9 817 729	8 776 885
VK	73 810 251	75 791 632	79 331 023
EVA	-4 523 757	-118 554	-623 841



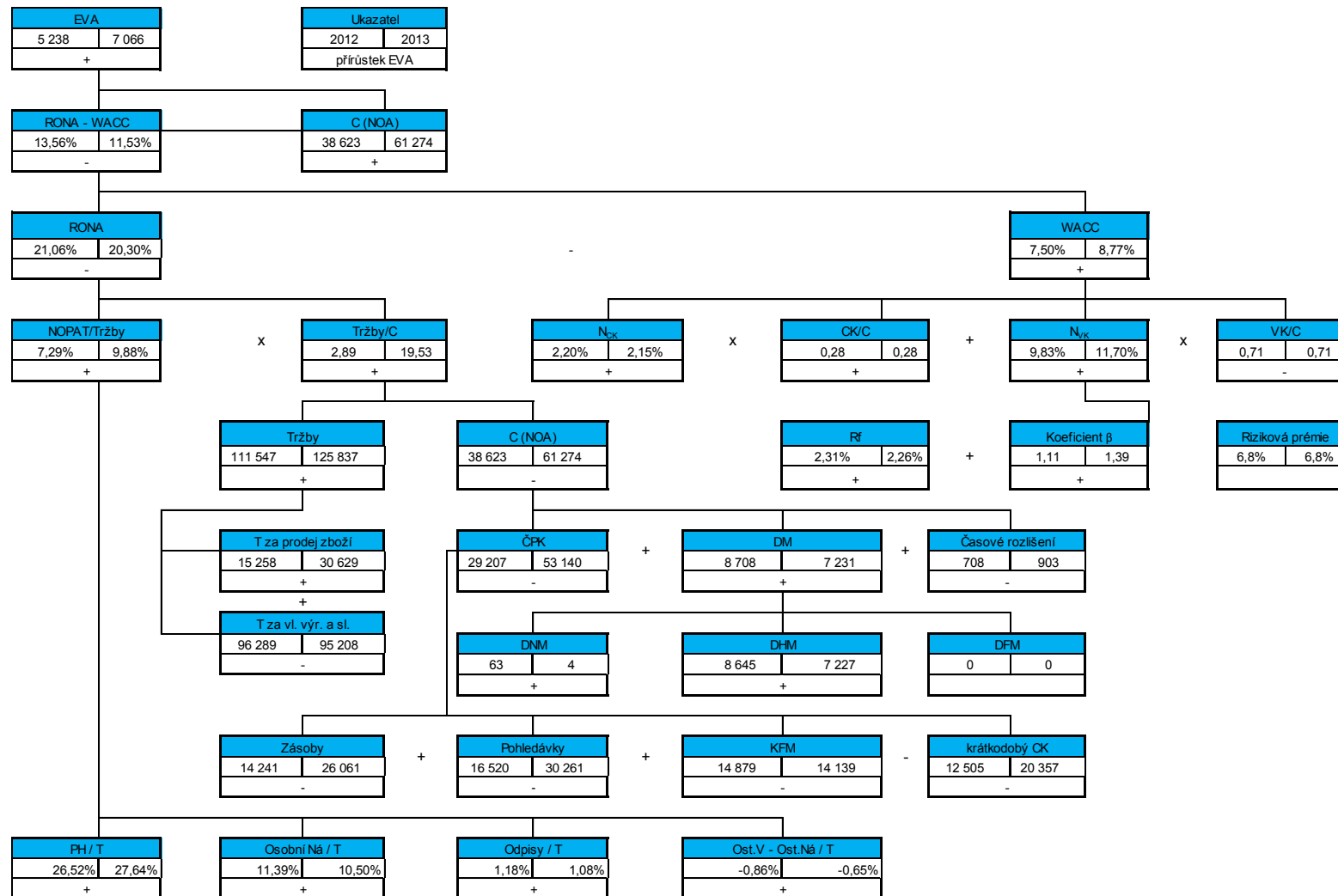
Obr. 11. Porovnání nákladů na vlastní kapitál s odvětvím

Z výše uvedeného grafu vyplývá (Obr. 11), že analyzovaná společnost I.B.O.S. EU má ve všech sledovaných letech nižší náklady na vlastní kapitál, než je průměr odvětví, zde se jen potvrzuje dobré postavení podniku v odvětví, které je podloženo mnohými výsledky v této práci (jak ve finanční analýze, tak samotný výsledek ekonomické přidané hodnoty).

6.1.5 Pyramidový rozklad EVA

V této podkapitole jsou analyzovány faktory, které mají na tvorbu EVA zásadní vliv. Poslouží k tomu pyramidový rozklad ekonomického modelu EVA v letech 2012 – 2013. Rozklad ukazatele EVA je pro identifikaci těchto faktorů i pro samotné řízení hodnoty podniku značně užitečný, proto je v této kapitole využit.

Pyramidový rozklad začíná ukazatelem EVA, který je umístěn na vrcholu pyramidy. Udává meziroční změnu v letech 2012 a 2013. Rozkladem ukazatele vyjde najevo, které skutečnosti působí kladně či záporně na ukazatele EVA v roce 2013.



Obr. 12. Pyramidový rozklad EVA v letech 2012 – 2013 v tis. Kč

Rozdíl vrcholového ukazatele EVA, tudíž jeho meziroční změna (2012/2013), je kladný a je proto možné konstatovat, že podnik tvořil hodnotu pro své vlastníky ve všech letech.

V roce 2013 ekonomická přidaná hodnota vzrostla o 1 828 tis. Kč. Zásadními složkami, které působí na tvorbu hodnoty je tzv. spread (RONA – WACC) a investovaný kapitál. Kladný spread je vykazován ve všech letech a s růstem jeho hodnoty se zvyšuje i hodnota ukazatele EVA, ovšem zde došlo ke snížení spreadu o 2,03 %, což na EVA má záporný vliv a nepřispívá k její tvorbě a zvyšování. Investovaný kapitál výrazně roste a v případě kladného spreadu růst investovaného kapitálu má pozitivní vliv na hodnotu EVA. To znamená, že v obou letech investovaný kapitál představoval kladný vliv na tvorbu hodnoty.

Z rozkladu ukazatele RONA je očividné, že zisková marže (NOPAT/Tržby) a obratovost investovaného kapitálu (Tržby/C) působí na meziroční změnu ekonomické přidané hodnoty pozitivně, jelikož došlo i ke zvýšení marže i obratovosti. Samotný pokles ukazatele RONA však působí negativně na tvorbu hodnoty. Zásahu na růstu ziskové marže má zvýšení přidané hodnoty na tržbách i pokles podílu osobních nákladů na tržbách a odpisů na tržbách, v případě, že by byl pokles způsoben nízkými investicemi, mohlo by to znamenat ztrátu dynamiky rozvoje a konkurenceschopnosti.

Rentabilitu vlastního kapitálu ovlivňuje obratovost aktiv, která by měla být co nejmenší, tzn., aby se aktiva proměnila v co možné nejkratší době. Obrat aktiv je závislý na výši aktiv a výnosů. V roce 2013 byla zaznamenána změna v investovaném kapitálu cca 22 651 tis Kč. Pokles dlouhodobého hmotného majetku působil na EVA pozitivně, ovšem velký nárůst ČPK způsobil nepříznivý vliv na tvorbu hodnoty. Významnější změny již neproběhly.

Negativní a největší vliv na meziroční finanční výsledky měl výrazný nárůst pohledávek a krátkodobý CK. Dalším negativním vlivem na tvorbu hodnotu působily zásoby svým vysokým růstem rovněž i krátkodobé zdroje svým mírným poklesem.

Vysoce pozitivní vliv na hodnotu EVA měl nárůst tržeb a spolu s negativním vlivem rostoucího investovaného kapitálu vzniklo celkové zvýšení obratovosti aktiv, což se podepisuje na vyšším růstu tržeb, než byl růst NOA.

Druhá část spreadu je tvořena váženými průměrnými náklady na kapitál, ty byly odhadnuty na základě metody CAPM s náhradními odhady β , kde se sečte bezriziková úroková míra (R_f) a koeficient β vynásobený rizikovou přírůžkou. Poklesy R_f (z 2,31% na 2,26%) a koeficientu β se podepsaly pozitivně na tvorbě EVA. Vliv nákladů na cizí kapitál na WACC byl také kladný. Zvyšující se podíl vlastního kapitálu je také provázen negativním vlivem.

6.2 Výpočet ukazatele CROGA

Ukazatel hotovostní rentability hrubých aktiv (CROGA) se vypočítá jako podíl provozního cash flow po zdanění a hrubých aktiv, které se získají součtem odepisovaných a neodepisovaných aktiv (součet pracovního kapitálu a dlouhodobého majetku v aktuálních pořizovacích cenách), není však brána v úvahu inflace.

Tab. 40. Ukazatel CROGA v letech 2011 – 2013 v tis. Kč

	2011	2012	2013
OATCF (Provozní CF po zdanění)	15 742	13 400	16 879
GA (Hrubá aktiva)	47 206	54 348	77 692
CROGA	33,35%	24,66%	21,73%

Výsledná hodnota ukazatele se srovnává s požadovanou výnosností kapitálu představovanou váženým průměrem kapitálových nákladů WACC. Obecně by měla být splněna podmínka $CROGA > WACC$, v tom případě by přesáhla výkonnost společnosti očekávání vlastníků. Tuto podmínku společnost I.B.O.S. EU, a. s. splňuje ve všech sledovaných letech.

6.3 Balanced Scorecard

Pro finanční ukazatel ekonomické přidané hodnoty je vhodný nefinanční ukazatel Balanced Scorecard. Tento koncept doplňuje finanční měřítko o nefinanční, která jsou zaměřena na budoucnost a mají schopnost rozlišit dlouhodobé a krátkodobé cíle společnosti. Hlavním cílem společnosti je udržet, případně zlepšit výkonnost společnosti a eventuálně zesílit jeho hodnotu.

Celý proces zavedení konceptu Balanced Scorecard je poměrně obtížný. Společnost I.B.O.S. EU je střední firmou, která momentálně nemá sebemenší problémy s konkurencí či jakékoliv finanční problémy, proto se dá předpokládat, že zavedení konceptu do řízení společnosti se v blízké budoucnosti konat asi nebude. Ovšem časem by se tato skutečnost mohla změnit, proto zde bude navrhnout postup tvorby a vymezení hlavních oblastí ovlivňujících hodnotu podniku.

6.3.1 Stanovení vize a strategie podniku

Prvním cílem společnosti bylo prosadit se ve vývoji, výrobě a prodeji techniky určené pro čištění kanalizace, monitorování kanalizace, frézování kanalizace a opravy kanalizace. Tohoto cíle již společnost dosáhla a momentálně je hlavní vizí dlouhodobě vybudovaná a

rostoucí prosperující společnost. **Hlavním cílem tedy je „maximalizace hodnoty společnosti“.** Je však nutné tento cíl rozpracovat a vyjasnit tak vizi a strategii do určitého rámce. Byly identifikovány tyto oblasti:

Inovační řešení – jelikož firma používá různé technologie, jen silné zaměření na nové a pokrokové technologie umožní firmě udržet si své postavení na trhu, s tím související konkurenceschopnost a zvyšující se výkonnost podniku. Investování do výzkumu a vývoje společnosti poskytne určitou konkurenční výhodu, která by mohla dát možnost vzniku nových zařízení. Důležitá je kvalita poskytovaných služeb, zde je cílem zvýšení kvality.

Kvalifikovaní a stabilní zaměstnanci – vedení společnosti si je vědomo, že nejdůležitější inovační schopnosti jsou ukryty v kolektivu zaměstnanců. Kvalifikovaní odborníci nejvíce přispívají k naplnění vrcholového cíle. Růst společnosti současně poskytne možnost přisu-
nu dalších zakázek. Ovšem podstatným cílem společnosti je zlepšit spokojenost stávajících zaměstnanců, zvýšit jejich kvalifikaci za pomoci interních či externích školení. Cílem v této oblasti je propojit odměňování a výkonnost za pomoci ukazatele EVA.

Dobře informovaní zákazníci – je potřeba zajistit zpětnou vazbu spokojenosti zákazníků a zabezpečit náležitou informovanost zákazníků ohledně nových nabízených produktů.

Finanční výkonnost – neméně důležité je zaměření na udržení, popřípadě zvýšení výkonnosti, dodržení stanovené výše nákladů, další rozvoj společnosti či maximalizace tržeb.

6.3.2 Výběr konceptu pro měření a plnění cíle

Vzhledem k vypovídací schopnosti a komplexnímu využití ukazatele ekonomické přidané hodnoty byl tento ukazatel vybrán pro měření a naplnění hlavního cíle společnosti.

Společnost I.B.O.S. EU působí v odvětví výroby strojů a zařízení. EVA poskytuje možnost aktivovat položky sloužící k hlavní činnosti neobsažené ve výkazech a současně je možné vyloučit přebytečné položky a umožňuje tak zjistit reálný ekonomický obraz společnosti. Jedním z požadavků je, aby společnost byla ve větší míře připravená na budoucnost.

Základním cílem je určen v podobě maximalizace hodnoty společnosti s pokračující do nekonečna, nepředstavuje pouze roční hodnotu ukazatele, ale budoucí vývoj převedený na současnou hodnotu.

6.4 Shrnutí a porovnání provedených analýz

Analyzovaná společnost I.B.O.S. EU má pevné postavení, jak ve svém regionu, tak v celé České republice. Zabývá se výrobou strojů a zařízení a řadí se mezi středně velké podniky. Konkurenci v odvětví podnik nepocituje, konkurenci vidí pouze v zahraničních firmách, kterým však také nepřikládá přílišnou váhu, jelikož si uvědomuje své postavení na trhu, které je velmi silné.

Byl proveden výpočet ekonomické přidané hodnoty a ukazatele hotovostní rentability hrubých aktiv. Z výpočtu ukazatele EVA bylo zjištěno, že podnik tvoří hodnotu pro své vlastníky, v posledním roce bylo navíc zaznamenáno zvýšení této hodnoty. Hodnota VK se také zvýšila, na základě čistých operativních aktiv skoro dvojnásobně. Z toho důvodu se zvýšily i průměrné vážené náklady na kapitál, avšak nemělo to zásadní vliv na hodnotu EVA.

Na základě obou analýz lze s jistotou konstatovat, že podnik tvoří hodnotu pro své vlastníky a dle ukazatele CROGA se dá také tvrdit, že výkonnost podniku přesáhla samotné očekávání vlastníků.

V současnosti společnost I.B.O.S. EU nepoužívá při měření své výkonnosti žádné moderní měřítko, ani v minulosti nebyla provedena finanční analýza větších rozměrů. Je však potřebné, aby společnost věděla, které aktivity přispívají k tvorbě hodnoty společnosti a naopak. V dnešní době ovšem nestačí využití pouze klasických ukazatelů, ale je potřebné zaměřit se i na moderní ukazatele. Proto je vhodné navrhnout projekt implementace nové metody strategického řízení, která zahrnuje jak finanční tak i nefinanční ukazatele, a to je Balanced Scorecard.

7 PROJEKT PROPOJENÍ KONCEPTU EVA A BSC VE SPOLEČNOSTI

I.B.O.S. EU, A. S.

V této části práce bude navržen projekt pro řízení budoucího vývoje pomocí EVA + BSC pro společnost I.B.O.S. EU. Ekonomická přidaná hodnota je sledována jako vrcholový cíl. Balanced Scorecard slouží jako prostředek k dosažení vybrané strategie. Určení konkrétních strategických cílů v jednotlivých perspektivách společnosti umožní zaměřit se výhradně na cíle, které směřují k dosažení její strategie, což umožní neplýtvat silami na zbytečné cíle. Tím společnost nasměruje své podnikání správným směrem, obzvláště příjemnější cestou a hlavně bez zbytečných nákladů a potíží.

Pro správnou implementaci BSC je důležité, aby byl podnik stabilní, což je v případě společnosti I.B.O.S. EU splněno. Aby bylo dosaženo strategického cíle či cílů, je nutné, aby byly určeny takové cíle, které budou pro společnost opravdu významné. Dále musí být určena měřítka, která budou vhodná k měření cílů a následně musí být určeno, jakým způsobem budou dané akce naplánovány, prosazeny a kontrolovány. Tyto informace budou brány především z poznatků z finanční analýzy, SWOT analýzy, Porterova modelu a také v závislosti na konzultacích s vedením a účetní společnosti.

Společnost zatím nevyužívá ani ukazatel EVA ani koncept BSC, proto je vhodné tento koncept zavést, aby společnost měla možnost dosáhnout uceleného pohledu na všechny strategické cíle, cílové hodnoty a na to, jakými akcemi jich dosáhne. Navázat koncept BSC na ukazatel EVA je vhodný zejména z toho důvodu, že ukazatel EVA je schopen podnik nasměrovat k řízení společnosti a k zvyšování hodnoty.

Jsou očekávány jisté přínosy pro společnost a to v následujících směrech:

- Řízení hodnoty podniku s orientací na strategii a základní cíl.
- Řízení hodnoty založené na finančních i nefinančních ukazatelích s výhledem do budoucnosti.
- Formulace základního cíle, mise, vize a strategie.

7.1 Specifikace modelu EVA+BSC

Model BSC kopíruje výchozí rozdělení do čtyř hlavních perspektiv – finanční, zákaznické, interních procesů a učení se a růstu. Koncept EVA byl vybrán z důvodu jeho vypovídací hodnoty. Výhodou je pro společnost zobrazení podniku v reálném ekonomickém prostředí pomocí tohoto modelu. Na hodnotu podniku zde působí náklady na vlastní i cizí kapitál.

Model EVA + BSC je stanoven pro období následujících tří let (do roku 2016). Model vychází z vrcholového cíle a pro něj formulované strategie. Stanovené strategické cíle jsou kontrolovány na základě definovaných měřítek a jejich cílových hodnot.

K zavedení modelu BSC je zvolen přístup top down, což znamená napříč celým podnikem a v průběhu stanoveného období bude sledován a aktualizován o eventuální změny, které se odhalí pravidelným vyhodnocením jeho plnění. Je nutné, aby kontrola probíhala v rámci celého EVA + BSC. Jednou měsíčně proběhne vyhodnocení jednotlivých cílů a měřítek. Jednou ročně pak bude sledována aktuálnost celopodnikové strategie. Veškeré změny strategie je nutné následně zanést do modelu EVA + BSC. Následně může společnost využít tento návrh jako podklad pro zavedení BSC na další úrovni.

Implementace EVA + BSC se skládá z více kroků. Nejdříve je nutné ujasnit si strategické cíle v jednotlivých perspektivách a na jejich základě sestavit logickou strategickou mapu. Dalším neméně důležitým a komplikovanějším krokem je přiřazení relevantních měřítek k daným cílům. Následně se určí hodnoty, kterých společnost plánuje dosáhnout v následujících předem stanovených obdobích, a nakonec se zpracují strategické akce, pomocí kterých se cílů dosáhne.

7.2 Konstrukce modelu EVA a analýza dosavadní výkonnosti

Samotný ukazatel ekonomické přidané hodnoty a všechny jeho složky byly vypočítány v kapitole 6.1. Základem pro výpočet byla charakteristika ukazatele v teoretické části. Dle daných a popsaných způsobů byly provedeny úpravy sloužící k sestavení EVA v podmínkách ekonomického modelu. Dle úprav byly zpracovány jednotlivé složky EVA, a to: NOA (C), NOPAT a WACC. Poté byla provedena analýza sledovaného období a následně byl vypracován pyramidový rozklad v posledních dvou sledovaných letech (2012/2013), který byl detailně vysvětlen v kapitole 6.1.5. Pyramidový rozklad prezentuje jednotlivé generátory hodnoty, u kterých je uveden kladný či záporný vliv na hodnotu EVA.

7.3 Identifikace faktorů s vlivem na ekonomickou přidanou hodnotu

Pyramidový rozklad posloužil jako podklad pro citlivostní analýzu, která je umístěna v příloze (Příloha P I). Jedná se o vhodný prostředek k identifikování faktorů, kterými je EVA ovlivňována nejvíce. V citlivostní analýze jsou uvedené faktory působící na EVA zvýšeny o 10 % a poté je proveden výpočet nové hodnoty EVA. Následně je vypočítán procentuální vliv každého prvku na vrcholový ukazatel. Faktory, která mají nejvýznamněj-

ší vliv jsou v tabulce (Tab. 47) vyznačeny tučně. Největší citlivost se projevila při změně přidané hodnoty k tržbám (až 48,08 %), osobních nákladů k tržbám (-19,86 %), podstatným faktorem je i výnosnost čistých aktiv neboli RONA (17,60 %). K dalším generátorům hodnoty patří působení investovaného kapitálu, nákladů na vlastní kapitál a průměrných vážených nákladů na kapitál.

Hlavním úkolem citlivostní analýzy bylo určení finančních generátorů ekonomické přidané hodnoty. Vzhledem ke zjištěným výsledkům byly mezi generátory hodnoty vybrány tyto položky:

- podíl přidané hodnoty na tržbách,
- podíl osobních nákladů na tržbách,
- rentabilita investovaného kapitálu,
- investovaný kapitál,
- náklady na vlastní kapitál
- průměrné vážené náklady na kapitál

Tyto zvolené generátory hodnoty formují hlavní podstatu modelu EVA + BSC.

7.4 Sestavení strategických cílů v jednotlivých perspektivách

Základ modelu BSC tvoří strategické cíle a směřují společnost k budoucímu cíli. Individuální cíle jsou vzájemně propojeny v závislosti vztahu příčiny a následku a všechny spolu navzájem určitým způsobem souvisí.

Již bylo zmíněno, že přední strategií je dlouholeté zvyšování hodnoty společnosti, dále je možno zmínit působení na dalších zahraničních trzích. Hlavním strategickým cílem však bylo určeno zvyšování hodnoty podniku, měřené pomocí ukazatele EVA. Pro zachování konkurenceschopnosti v odvětví je důležité zachovávat a v případě, že by to bylo možné své náklady snižovat. Cílem tudíž je zefektivnit postupy a procesy uvnitř společnosti, a to k úspoře nákladů, a to samozřejmě s negativním vlivem na hlavní výrobní činnost společnosti a především její zákazníky.

Strategické cíle byly zformovány a vysvětleny ve čtyřech základních perspektivách (finanční, zákaznická, interních procesů a učení se a růstu). Cíle byly vytvořeny v závislosti na zjištěných výsledcích v analýze a ve spolupráci s vedením a účetní společností. Do těchto perspektiv bylo zařazeno několik možných cílů a jejich splnění by mělo vést k dosažení hlavních strategického cíle, a to ke zvýšení hodnoty společnosti.

7.4.1 Finanční perspektiva

Dlouhodobá maximalizace hodnoty společnosti – hlavní a vrcholný cíl byl určen na základě ukazatele ekonomické přidané hodnoty. Jedná se především o stabilní a dlouhodobé zvyšování hodnoty pro vlastníky. Zejména je potřeba i do následujících let udržet kladnou hodnotu EVA, nejlépe s jejím postupným růstem a stále tak tvořit bohatství pro vlastníky společnosti. Tento cíl prochází skrz celý model Balanced Scorecard. Tento cíl je podporován všemi perspektivami počínaje nejnižší umístěnou perspektivou učení se a růstu.

Zajištění růstu ukazatele RONA – jelikož byl tento ukazatel určen jako jeden z primárních faktorů pro generování budoucí ekonomické přidané hodnoty, jeho zvyšování zabezpečí růst obrátu vhodnější využití investovaného majetku. Zvýšení RONA závisí především na zvýšení obrátu, toho je možno dosáhnout například ovládnutím nových trhů, podporou prodeje či snížením cen svých zařízení a výrobků.

Racionalizace nákladů společnosti – poněvadž změny nákladů v podobě nákladů na vlastní kapitál a průměrných vážených nákladů na kapitál byly vzhledem ke svému vlivu určeny jako generátory hodnoty budoucí EVA, je nutné přesně zjistit jejich původ a pokusit se je optimalizovat, případně je snížit či provést jejich zjednodušení. Dalším negativní vlivem na WACC má také rozložení vlastního a cizího kapitálu.

Lepší využití likvidních prostředků likvidity – společnost drží vysoké hodnoty všech úrovní likvidity. V případě, že by lépe využila své volné prostředky a snížila ČPK došlo by k pozitivnímu ovlivnění ukazatele EVA. Samozřejmě při zachování dostatečně velké rezervy pro hladké fungování podniku.

Snížení doby obrátu pohledávek – doba obrátu pohledávek je v podniku poněkud vyšší a meziročně se v posledním sledovaném roce zvýšila. V případě zajištění poklesu doby obrátu pohledávek by bylo možné získané prostředky dále zhodnotit.

Hlavním cílem v této perspektivě je permanentní kladná hodnota ekonomické přidané hodnoty s postupným růstem. Další cíle v této oblasti jsou podřízeny hlavnímu cíli a dopomáhají k jeho splnění. K dosažení vrcholného cíle bylo určeno vhodné měřítko ve formě EVA. Společnost stojí na velmi pevných základech a její pozice na trhu je velmi silná. Ovšem, že společnost chce stále zvyšovat svůj obrát, a to nejen u stávajících zákazníků, ale i u těch nových. Nicméně aby byla tato přání a očekávání splněna, je nutná neustálá kontrola nákladů a vynaložení úsilí o jejich snižování, případně rozumnější rozložení vlastního a cizího kapitálu.

7.4.2 Zákaznická perspektiva

Zvýšení prodeje v zahraničí – v rámci tohoto cíle je primární nárůst tržeb, který vychází ze získání nových zákazníků na těchto trzích. Vzhledem k růstu a stabilitě společnosti se neustále zvyšují její ambice, a proto se nebojí expandovat na zahraniční trhy. Společnost se pomalu dostává na zahraniční trhy, jak v rámci Evropské unie, tak i do 3. zemí a ráda by v tomto trendu pokračovala. Společnosti provádí velmi časově náročnou výrobu, získání nových zákazníků na zahraničních trzích podniku poskytnou možnost snížení nákladů na obchod, marketing, administrativu a zdokonalí plánování kapacit. Veškeré tyto skutečnosti přispívají ke zvýšení ziskové marže, a taktéž i EVA.

Získání nových zákazníků s obratem nad 8 mil. ročně – zde by mělo být zajištěno zvýšení počtu zákazníků, kteří odebírají zařízení v hodnotě vyšší než 8 milionů ročně. V současné době jsou takoví zákazníci ve firmě tři. Hlavně se tedy jedná o oslovení nových zákazníků. Společnost v této době dodává svá zařízení nejen v tuzemsku, ale i na zahraniční trhy, jak do Evropské unie tak i mimo ni. Ráda by dále expandovala, ale současně dále setrvala ve své činnosti i v České republice.

Udržení klíčových zákazníků – tento cíl částečně souvisí s předešlým cílem. Není nutné nějaké zákazníky podceňovat. Je potřeba se přizpůsobovat požadavkům klientů a provádět všechny nutné kroky k tomu, aby byli spokojeni a neměli důvod odcházet ke konkurenci. Společnost se svými významnými klienty pravidelně spolupracuje a vytváří si k nim individuální přístup, nemá problém se podřídit speciální poptávce klienta. Zabývá se nejen výrobou a dodávkou speciálních zařízení, ale také poskytuje i dlouhodobý servis, údržbu produktů a nabízí i další doplňkové výrobky. Proto i po uskutečnění úspěšné dodávky je ve snaze o neustálý kontakt, usiluje o setrvání v povědomí klienta a nabízí mu další služby. Za hlavního klíčového zákazníka je považován klient s obratem vyšším než 8 mil. ročně.

V zákaznické perspektivě se společnost snaží především o udržení stávajících zákazníků, ovšem navazujícím cílem je i získání nových zákazníků, jelikož tak bude docíleno růstu tržeb a s nimi spojený nárůst EVA. Společnost by ráda získala nové zákazníky, nejen z tuzemského trhu, ale především z oblasti zahraniční, kde postupně rozšiřuje své působení, tím by se výrazně zvýšily tržby, snížily náklady a ukazatel EVA by byl znovu navýšen.

7.4.3 Perspektiva interních procesů

Zavedení odměňování zaměstnanců na ukazateli EVA – společnost v současnosti nevyužívá žádné jasně dané měřítko k odměňování zaměstnanců, proto je vhodné zavést odměňování na základě vytvořené hodnoty ukazatele EVA, a tím zároveň zadat zaměstnancům podnět k tvoření hodnoty pro vlastníky.

Zlepšení řízení skladových zásob – skladové zásoby společnosti byly v posledním sledovaném roce podstatně vyšší než v tom předešlém a jejich obrat se navýšil o skoro 40%. Je zjištěno, že společnost každoročně navyšuje podíl zásob na OA, což není úplně žádoucí.

Růst produktivity práce – produktivita je významným ukazatelem výkonnosti podniku. Její zvyšování podporuje snížení nákladů i k vytváření hodnoty podniku. Zvyšování produktivity přísluší zaměstnanců. Je nezbytné, aby byli správně motivováni a bylo jim poskytnuto odborné vzdělání. Podstatná je také správná komunikace mezi samotnými zaměstnanci.

Perspektiva interních procesů je ve společnosti zaměřena na zavedení odměňovacího systému zaměstnanců. V současnosti odměňování zaměstnanců nemá dáno přesný řád. K systematickému zvyšování ukazatele EVA je prospěšné vyplácení odměn na základě ukazatele EVA, který zaměstnance motivuje k tvorbě bohatství pro vlastníky. Vzhledem k současnému nárůstu poměru zásob na OA je důležité se na tuto oblast také zaměřit a optimalizovat zásoby. Poslední cíl v této perspektivě je zajištění zvyšování produktivity práce, jelikož napomáhá ke snižování nákladů a opět k tvorbě hodnoty.

7.4.4 Perspektiva učení se a růstu

Zvýšení motivace zaměstnanců – k tomu, aby mohl být naplněn vrcholový cíl BSC, je potřeba, aby celý kolektiv podniku byli dostatečně zainteresovaní. Všichni zaměstnanci potřebují dobře znát veškeré souvislosti všech uvedených cílů a musí jim věnovat veškerou pozornost, aby byli schopni dosáhnout jejich splnění. Motivace vytváří energii a sílu pro usměrnění zaměstnanců k danému cíli.

Zavedení trainee programů – v případě rozšíření společnosti je potřeba snížit náklady na výškolení a přípravu nových pracovníků, případně studentů. Vhodným konceptem k tomuto školení a přípravě na budoucí povolání slouží trainee program. Studentovi je umožněno poznání celkového chodu společnosti a zároveň si společnost vychová a vytvaruje ideálního zaměstnance podle svého a následně jej může umístit na potřebnou pozici.

Zvýšení komunikačních dovedností – jelikož jsou zaměstnanci společnosti neustále v kontaktu s obchodními partnery či samotnými zákazníky, je pro zvýšení dobrého jména společnosti zvýšit hladinu komunikačních a vyjednávacích schopností pracovníků, kterých se tato oblast týká.

V poslední perspektivě byly zvoleny opět cíle, které přispějí ke tvorbě hodnoty podniku, a navíc by mělo být docíleno spokojenosti, jak na straně zaměstnanců tak vlastníků. Tato oblast má za cíl stálé zlepšování fungování podniku a zaměřit se především na zaměstnance. Společnost bere v úvahu možnost zavedení trainee programů zvlášť na odborné technické pozice, které jsou potřebné a specifické pro výrobu a vývoj nových zařízení. Dalším cílem je zlepšení úrovně komunikačních schopností. Tento cíl se týká především zaměstnanců na obchodním oddělení a zaměstnancům, kteří přichází do kontaktu se zákazníky, jelikož schopné komunikační dovednosti jsou nezbytností.

7.5 Propojení konceptů EVA + BSC

Tato kapitola je zaměřena na propojení konceptů EVA a BSC, aby tyto koncepty nefungovaly každý zvlášť, je nezbytné, aby byly propojeny a tím získána jejich součinnost, která z toho plyne. Je velmi důležité zaměřit se na správně stanovená měřítka v jednotlivých perspektivách, tak aby bylo dosaženo vrcholového cíle pomocí cílů v těchto perspektivách. Jedná se právě o již zmíněný ukazatel EVA.

7.5.1 Stanovení měřítek

Pro splnění strategických cílů ve společnosti je nutné stanovit měřítka, na základě kterých bude cílů dosaženo. Pro vyhodnocení stanovených měřítek slouží informace poskytnuty vedením společnosti, účetnictví, na základě provedených analýz a ekonomické přidané hodnoty.

K určení cílové hodnoty strategických cílů posloužila historická data získaná z dostupných zdrojů, zkušenosti a odhad vedení společnosti a vyhodnocení vnitřního stavu společnosti a jejího celkového postavení. Cílové hodnoty by měly být dosaženy na konci tříletého období, což je konec roku 2016. K modelaci budoucích hodnot by bylo pro společnost vhodné aplikovat softwarový program, který by znázorňoval výsledky ukazatelů dle vymezených vstupů a jejich případných odchylek.

Na závěr této podkapitoly jsou zobrazeny tabulky, ve kterých jsou uvedena jednotlivá měřítka ke všem zmíněným cílům. Dále jsou uvedeny jednotky, skutečná hodnota, které bylo dosaženo v roce 2014 a následně i cílová hodnota.

Tab. 41. Měřítko a cíle finanční perspektivy

Finanční perspektiva				
Strategický cíl	Měřítko	Jednotka	Současná hodnota	Cílová hodnota
Dlouhodobé zvyšování hodnoty společnosti	EVA	v tis. Kč	7 796	8 186
Růst RONA	NOPAT	v tis. Kč	12 450	15 000
	NOA	v tis. Kč	61 464	60 000
	RONA	%	20,26%	25,00%
Racionalizace nákladů	CK/K	%	27,53%	40,00%
	VK/K	%	72,47%	60,00%
	WACC	%	7,57%	6,76%
Optimalizace likvidity	Běžná likvidita	doba obratu (roční)	3,46	2,00

Tab. 42. Měřítko a cíle zákaznické perspektivy

Zákaznická perspektiva				
Strategický cíl	Měřítko	Jednotka	Současná hodnota	Cílová hodnota
Zvýšení prodeje v zahraničí	Tržby plynoucí ze zahraničí	v tis. Kč	133 964	140 662
Získání nových zákazníků s obratem nad 8 mil. ročně	Počet nových zákazníků	počet	3	5
Udržení klíčových zákazníků	Počet klíčových zákazníků	počet	3	3

Tab. 43. Měřítko a cíle perspektivy interních procesů

Perspektiva interních procesů				
Strategický cíl	Měřítko	Jednotka	Současná hodnota	Cílová hodnota
Zavedení odměňování zaměstnanců na ukazateli EVA	Výše vyplacených odměn	%	-	3% z EVA 5% ze Δ EVA
Zlepšení řízení skladových zásob	Doba obratu	dny	75,59	50,00
Růst produktivity práce	Podíl osobních N na přidanou hodnotu	v tis. Kč	0,38	0,30
	Podíl tržeb na zaměstnance	v tis. Kč	3 021	3 500

Tab. 44. Měřítko a cíle perspektivy učení se a růstu

Perspektiva učení se a růstu				
Strategický cíl	Měřítko	Jednotka	Současná hodnota	Cílová hodnota
Zvýšení motivace zaměstnanců	Fluktuace zaměstnanců	%	2,38%	0,00%
Zavedení trainee programů	Počet praktikantů v programu	počet (ročně)	0,00	2,00
Zvýšení komunikačních dovedností	Počet provedených školení	počet (ročně)	0,00	3,00

7.5.2 Určení akčních plánů

Vzhledem k tomu, že nestačí pouze stanovit strategické cíle a jednotlivá měřítko k nim přidružená, je nutné uvést i určité strategické akce, které pomůžou naplnit jak sekundární cíle, tak primární vrcholový cíl společnosti, kterým je tvorba hodnoty společnosti. Z toho důvodu jsou v této podkapitole vytyčeny jednotlivé strategické akce, které povedou ke splnění vymezených strategických cílů. Zároveň však všechny tyto akce povedou k dosažení vrcholového cíle a současně ke zvýšení hodnoty podniku pro své vlastníky.

Strategické akce pro finanční perspektivu:

- Dlouhodobé zvyšování hodnoty podniku.
 - Aplikovat do podniku měření ukazatele ekonomické přidané hodnoty a zahájit hodnocení výkonnost podniku na tomto základě.
 - Neustále se zaměřovat na finanční stabilitu podniku pro bezproblémový průběh projektu.
- Růst RONA.
 - Zajistit dlouhodobé zvyšování NOPAT.
 - Udržet, případně snížit výši čistých operativních aktiv.
- Racionalizace nákladů.
 - Správně rozložit vlastní a cizí kapitál, a tím snížit průměrné vážené náklady na kapitál.
 - Zvážit financování majetku nahrazením části vlastního kapitálu cizím.
- Optimalizace likvidity.
 - Nalézt případné místo k investicím přebytečného krátkodobého finančního majetku.
 - Pokusit se snížit objem finančních prostředků vázaných v pohledávkách.

Strategické akce pro zákaznickou perspektivu:

- Zvýšení prodeje v zahraničí.
 - Zhodnotit obrat na cílových zahraničních trzích.
 - Posoudit obchodní aktivity.
- Získání nových zákazníků s obratem nad 8 mil. ročně.
 - Stanovit případný profil klienta a kontaktovat potencionální zájemce.
 - Prezentovat trendové technologie jako praktické informace.
- Udržení klíčových zákazníků
 - Neustálá komunikace s jednotlivými zákazníky.
 - Úsilí o co nejrychlejší a nejpřesnější vyřízení telefonů, emailů a veškeré korespondence od všech zákazníků, věnovat jim maximální pozornost a snažit se jim vycházet vstříc.
 - Provádět pravidelné návštěvy a u zákazníků a vykonávat podpůrné služby.

Strategické akce pro perspektivu interních procesů:

- Zavedení odměňování zaměstnanců na ukazateli EVA
 - Obeznamení zaměstnanců s novým systémem odměňování, dostatečně informovat všechny pracovníky o existenci primárního cíle, napříč všemi úrovněmi společnosti.
 - Nastavení přesných předpokladů k vyplacení odměn.
- Zlepšení řízení skladových zásob
 - Nalézt, zpracovat a uvést do chodu úsporné návrhy.
 - Změna a zpřesnění načasování dodávek od dodavatelů.
- Růst produktivity práce
 - Dostatečně motivovat zaměstnance k dosažení pozvolného, ale většího růstu tržeb.
 - Zjistit, zda všechny vynaložené osobní náklady jsou opodstatněné.

Strategické akce pro perspektivu učení se a růstu:

- Zvýšení motivace zaměstnanců.
 - Sledování zaměstnanců, pohovory se zaměstnanci, ankety v daných časových intervalech či anonymní dotazníky spokojenosti, které odhalí oblasti, které jsou demotivující. Případně zajistit kroky k jejich odstranění.
- Zavedení trainee programů.

- Kooperace s vysokými školami či úřadem práce.
- Vymezení předpokladů, které by měl mít ideální uchazeč a určení zodpovědných osob.
- Vypsání inzerátu na výběrové řízení na trainee pozice.
- Zvýšení komunikačních dovedností.
 - Zavést pravidelné kurzy a provádět testování před jeho zahájením a po absolvování

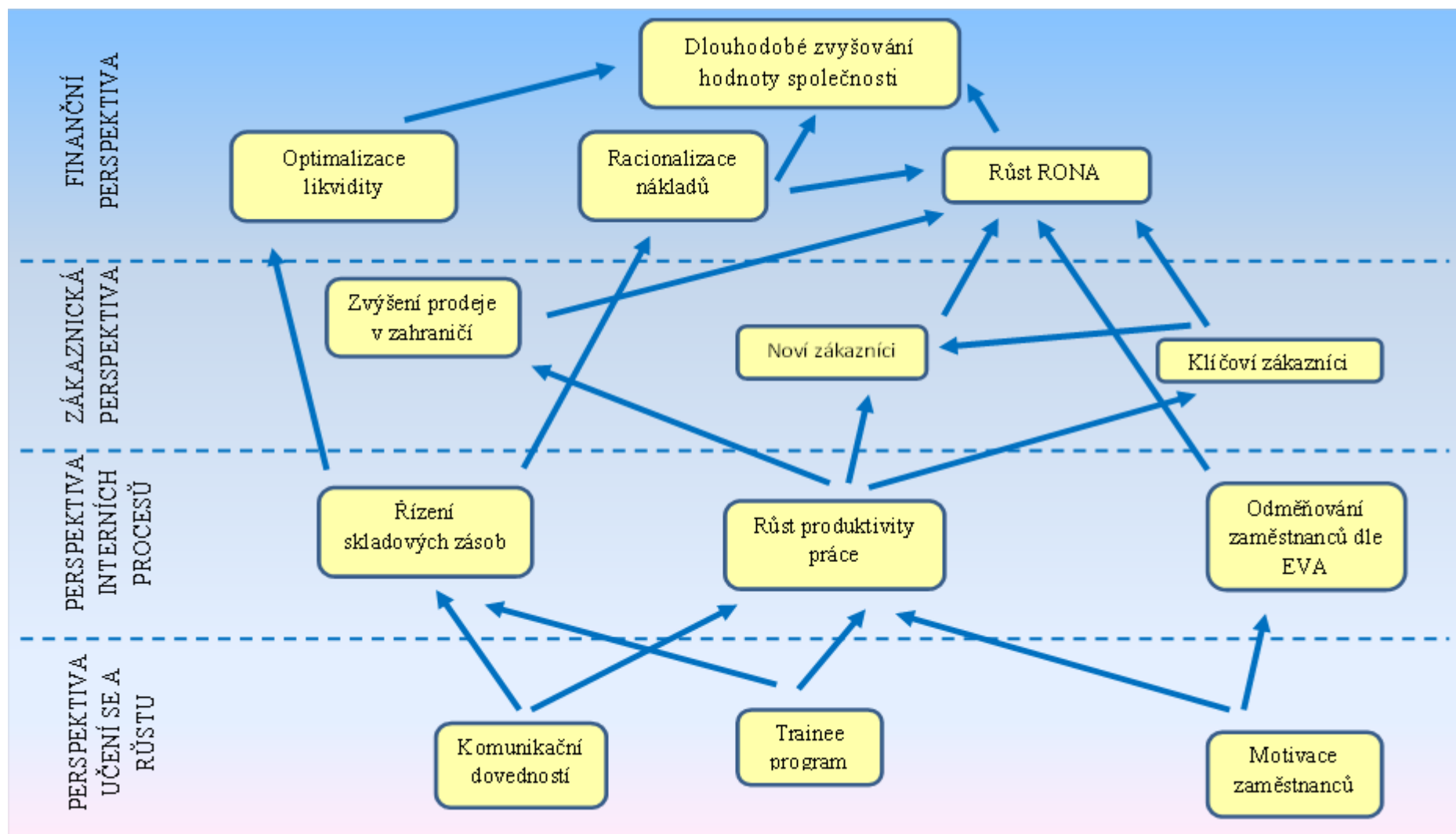
Koncept BSC ve společnosti, ve které je implementován model EVA + BSC, se snaží aplikovat strategii do běžného chodu podnikání. Cíle uvedené pomocí BSC jsou vzájemně provázány a jejich měřítka je nutné uvést do operativní činnosti podniku. Následně jsou vytvořeny strategické akce, které byly cílem této podkapitoly.

Strategické akce prezentují postupy, které neodmyslitelně patří k BSC, tyto akce jsou vymezeny na oblastí obvyklých provozních činností a jsou především nasměrovány k dosažení strategických cílů, což znamená, že jsou zejména zaměřeny na splnění vrcholového cíle. Každá zde uvedená akce se vztahuje k určitému cíli a tak jej doplňuje.

7.6 Sestavení strategické mapy

Vymezení jednotlivých rozhodujících cílových ukazatelů a jejich oboustranné provázání má za vznik tzv. Strategickou mapu. Ta přesně určuje, které ukazatele a jakým způsobem ovlivňují ukazatel jiný ať v jedné stejné perspektivě či v rámci jiné perspektivy. Je zde jasné vidět, postup jednotlivých cílů k dosažení cíle vrcholového. Je zobrazen veškerý přehled o procesech a chování napříč celým podnikem, případně se dají vytvářet analýzy a odhadovat eventuální budoucí chování v celé společnosti. Také podává managementu společnosti kompletní obraz jejího chování.

Samozřejmě skutečnost není tak jednoduchá, jak je zobrazena v modelu, na primární cíl působí řada faktorů. Ovšem strategická mapa shrnuje ty nejvýznamnější, jelikož zaměření se na příliš mnoho cílů, následně vede především k jejich neplnění. Proto je důležité orientovat se na ty podstatné.



Obr. 13. Strategická mapa společnosti I.B.O.S. EU, a. s.

Spojením všech jednotlivých strategických cílů vznikla strategická mapa. Vrcholovým cílem společnosti je dlouhodobé zvyšování hodnoty podniku. Řetězec příčin a následků byl odvozen od nejnižší perspektivy učení se a růstu. Postupuje tedy ze spodu nahoru, na základě tohoto procesu neustále dochází k porovnávání příslušného cíle s tím, který je jemu nejbližší na stejné úrovni a dále s cíli na ostatních úrovních. Takový způsob určuje podstatnou roli potencionálů, které následně vytváří celkové „jádro“ této strategie.

Perspektiva učení se a růstu

V případě začátku od nejnižší uvedené perspektivy, perspektivy učení se a růstu, je možné konstatovat zejména tyto vztahy. Zvyšování motivace zaměstnanců by mělo přispět především k růstu produktivity práce, zároveň se správně mířená motivace také projeví na snížení fluktuace zaměstnanců. Dále je tento cíl propojen s odměňováním zaměstnanců na základě EVA, jelikož jsou takto motivováni k tvorbě hodnoty. Zavedení trainee programu na rok s jedním kandidátem také zvýší produktivitu práce, zvýší se přidaná hodnota a tržby. Tento pracovník bude postupně rotovat na přesně vybraných pozicích a následně bude schopen bez větších problémů fungovat ve výrobě a tím dopomůže k lepšímu řízení zásob. Zaměření podniku na komunikační schopnosti svých zaměstnanců také dopomůže k vyšší produktivitě a zejména správnou komunikací s obchodními partnery se zlepší řízení skladových zásob, zaměstnanci budou schopni domluvit přesné podmínky a požadavky, tak aby byli uspokojeni jak odběratelé a dodavatelé, tak především samotný podnik a přispělo to k tvorbě jeho hodnoty.

Perspektiva interních procesů

Druhou nejnižší položenou perspektivou je perspektiva interních procesů, na kterou působí dílčí cíle z perspektivy učení se a růstu. Všechny tyto cíle působí na některé ukazatele z vyšších perspektiv a společně opět dodávají sílu primárnímu cíli tvorby hodnoty. Podnik by měl tedy při svém podnikání myslet i na své zaměstnance a to především z důvodu jejich spokojenosti, jelikož právě tyto zaměstnanci vytvářejí produktivitu práce a kvalitu poskytovaných služeb. Zvyšování produktivity práce působí na všechny cíle v perspektivě zákaznické, jelikož pokud se bude zvyšovat produktivita práce, způsobí to nárůst tržeb a zvyšování přidané hodnoty, společnost dosáhne udržení klíčových zaměstnanců a také bude mít větší prostor pro nalezení dalších takto významných zákazníků a expandování na další trhy, což opět přinese zvýšení tržeb. Je taky nezbytné zajistit, aby obzvláště osobní náklady nerostly. V případě, že společnost bude lépe řídit oběžný majetek a sníží objem

držených zásob majetku, případně také objem pohledávek, bude dosaženo snížení a optimalizace likvidity a tyto uvolněné prostředky bude možno lépe zhodnotit a eventuálně investovat. Posledním avšak neméně důležitým cílem v této perspektivě je zavedení odměňování zaměstnanců na základě ukazatele ekonomické přidané hodnoty, které souvisí jak s již zmíněnou motivací, tak rovněž vyvolá nárůst tržeb, a tím pozitivně působí na zvyšování ukazatele RONA.

Zákaznická perspektiva

Další perspektivou, která žene dopředu vrcholový ukazatele, je zákaznická perspektiva. V této oblasti jsou důležití především klienti společnosti, je potřeba se zaměřit na to, aby i oni byli co nejspokojenější a stáli o neustálou spolupráci. Neboť právě udržení zákazníků je v této perspektivě prioritou, jelikož když budou zákazníci spokojeni, budou nadále spolupracovat se společností a nebudou mít důvod přecházet ke konkurenci. Navíc mohou přivést další významné klienty, což je také jedním z cílů této perspektivy. Dalším důležitým dílčím cílem je expandovat na další zahraniční trhy, případně zvýšit tržby v zahraničních zemích, ve kterých již firma obchoduje, tudíž je možné získat významné zákazníky i v těchto zahraničních vodách. V případě zvýšení prodeje v zahraničí bude působit vliv na zvyšování ukazatele RONA, který tak kladně ovlivňuje vrcholový ukazatel EVA.

Finanční perspektiva

Nejdůležitější část strategické mapy tvoří finanční perspektiva, která se svou důležitostí dostala na samotný vrchol modelu. Tato perspektiva také obsahuje vrcholový cíl, který je ovlivněn všem dílčími cíli, které se nacházejí v modelu pod ním. Primárním cílem je dlouhodobé zvyšování hodnoty společnosti, které se měří pomocí ukazatele ekonomické přidané hodnoty. Prvním dílčím cílem je zaměření na optimalizaci likvidity, jelikož má podnik vysoké naměřené hodnoty ve všech stupních likvidity. Nejdříve je nutné sledovat likviditu běžnou, jelikož podnik příliš navyšuje poměr zásob k oběžnému majetku a také váže přebytečné množství finančních prostředků v pohledávkách, navíc dříve hradí své závazky, než inkasuje pohledávky. Proto by bylo vhodné tyto prostředky využít ku prospěchu podniku a tím i jeho celkové hodnoty. Z toho důvodu by bylo potřeba se na tyto složky oběžného majetku zaměřit a lépe tyto prostředky zhodnotit. Dalším dílčím cílem je racionalizace nákladů. Společnost nemá příliš vhodně rozložený vlastní a cizí kapitál. Vzhledem k tomu, že je všeobecně známo, že disponovat s nadměrnou velikostí vlastního kapitálu je poměrně dražší než financování s kapitálem cizím, je důležité věnovat patřičnou pozornost

i této oblasti financování. V případě rozumnějšího rozložení celkového kapitálu by tak bylo docíleno snížení průměrných vážených nákladů na kapitál, a tím i zvýšení ukazatele RONA a celkové EVA. Již hodně zmiňovaným cílem je růst ukazatele RONA, působí na něj mnoho dílčích cílů, a on samotný má vliv na samotné zvyšování EVA. K jeho zvyšování je potřeba především nárůst tržeb a udržení stability majetku.

7.7 Roll-out modelu EVA + BSC

Roll-out modelu zahrnuje rozšíření povědomí o konceptu Balanced Scorecard do společnosti. V této fázi se jedná hlavně o to, aby byli dostatečně informováni všichni zaměstnanci podniku. Neboť projekt by měl být zaveden na celopodnikové úrovni. Jelikož společnost I.B.O.S. EU svou velikostí nepatří k velkým podnikům, v posledním sledovaném roce měla 42 zaměstnanců, neměl by být problém s celkovým procesem rozšíření. U velkých společností je potřeba, aby byl proces rozdělen na jednotlivá oddělení či organizační jednotky, proces by trval delší dobu a byl by dost ztížen. Obecně platí, že by při tvorbě a zavádění BSC měly být v podniku tři role. Architekt, ten je především zodpovědný za samotné zavedení projektu a celkové vytvoření modelu. Další rolí je nositel změn, který by měl působit hlavně jako vedoucí rozvoje nového manažerského systému a třetí role se uvádí jak hlasatel, ten se zabývá vnitřní marketingovou kampaní, musí si získat důvěru zaměstnanců a především jejich podporu.

Jak již bylo zmíněno, podnik se pohybuje na úrovni cca 40 zaměstnanců, což znamená, že zde není důvod zatěžovat manažery podniku všemi třemi rolmi a pro zjednodušení celého projektu by byl vhodný externí pracovník, který by zastával všechny tři role, tudíž by nebyla narušena náplň práce managementu. Externí pracovník připraví veškerou dokumentaci, vysvětlí vedení podniku všechny důležité a potřebné informace a následně je k dispozici pro proces implementace celého konceptu Balanced Scorecard. Externista vypracuje materiály, které budou zaměřeny na změny, které je bude nutné ve společnosti provést a to za pomoci vedoucích pracovníků, se kterými provede potřebné workshopy, aby získal dostatečný přehled o společnosti. Určí se termín realizace, očekávaný efekt, časový fondy a rozpočet určený k realizaci projektu. To zabrání tomu, aby byli vedoucí pracovníci zbytečně zatíženi, maximálně na dobu nezbytně nutnou. Tento externí pracovník vypracuje dokumentaci s cíli, které společně s vizí společnosti prezentuje zaměstnancům podniku tak, aby i oni byli schopni pomoci k lepším výsledkům a především se kolektivně zapojit do BSC. Externista by byl v podniku jen po dobu nezbytně nutnou, následně by byli určeni kompe-

tentní zaměstnanci, kteří by dohlíželi na hladký chod projektu a byli by sami zodpovědní za dílčí aktivity.

Ovšem v případě, že se společnost rozhodne pro implementaci, neměla by nechat vše pouze na externím pracovníkovi, ale opravdu dosáhnout zapojení všech zaměstnanců.

7.8 Zhodnocení projektu

Projekt propojení BSC + EVA by měl společnosti přinést určité výhody a přínosy, ovšem to za předpokladu, že oba koncepty budou dostatečně vyváženy, správně zavedeny a vhodně využívány. Všechny požadavky, jako časový harmonogram projektu či jeho přínosy jsou přiblíženy v následujících podkapitolách. Stejně tak jsou zde zmíněny jisté přínosy implementace modelu, ovšem na druhou stranu existují i určitá rizika, která jsou se zavedením spojena a mohou ohrozit hladký průběh celého projektu.

7.8.1 Časový harmonogram projektu

Nedílnou částí zvoleného projektu je vytvoření časového harmonogramu, jelikož implementace si žádá svůj čas, nelze koncept zavést během jednoho dne. Harmonogram má funkci návodu pro probíhající implementaci, postupně se postupuje položku po položce. Obsahem jsou tedy jednotlivé položky a harmonogram projektu slouží jako průvodce, aby si společnost ujasnila celkový postup a věděla, jakým způsobem je potřeba naplánovat jednotlivé projektové činnosti. Vzhledem k tomu, že se jedná o prvotní projekt tohoto rázu, je mu vymezen obecný časový rámec na 3 měsíce. Harmonogram je však pouze orientační a v reálu je možné a velmi pravděpodobné, že se stanovené délky jednotlivých činností implementace budou lišit. Časový fond dílčích činností je stanoven v následující tabulce. Jednotlivé činnosti jsou rozděleny po týdnech.

Tab. 45. Časový harmonogram projektu

AKTIVITY		01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12
1	Přípravná fáze												
	Charakteristika modelu EVA+BSC												
	Časový harmonogram												
	Sestavení rozpočtu												
	Školení vedoucích pracovníků												
	Workshop EVA												
2	Konstrukce EVA												
	Definování hlavního cíle												
	Vyjasnění strategie												
	Konstrukce modelu EVA a analýza dosavadní výkonnosti												
Workshop BSC													
3	Tvorba BSC												
	Výběr strategických cílů												
	Sestavení strategické mapy												
	Tvorba měřítek												
	Definice cílových hodnot												
	Stanovení strategických akcí												
Workshop implementace													
4	Implementace EVA+BSC												
	Celopodnikové představení												
	Zavedení softwaru												
	Zavedení do podniku												

Harmonogram se skládá ze čtyř částí – z přípravné fáze, další fáze se týkají konstrukce ukazatele EVA, tvorby modelu BSC a na závěr fáze samotné implementace modelu EVA + BSC. Každá z těchto fází bude prováděna připravovanými tematickými workshopy. Workshopy se budou konat těsně před uskutečněním jednotlivých aktivit, na kterou budou zaměřeny a budou sloužit primárně k jejímu bližšímu a přesnému pochopení.

7.8.2 Rozpočet projektu

Se zavedením konceptu jsou samozřejmě spojeny určité náklady a je potřeba je před zahájením implementace vyčíslit. Předpokládaná výše výdajů je závislá od mnoha faktorů, proto budou náklady stanoveny pouze hrubým odhadem.

Rozpis jednotlivých položek je následující:

- **Software** – umožňuje funkce, které poskytují podnikům úspěšně přijmout přístup Balanced Scorecard jako měřítko výkonnosti. Náklady vznikají jak při nákupu software, tak při jeho implementaci. Software vytvoří strategickou mapu, poskytne manažerský simulátor, ve kterém bude možnost vyzkoušet všechny strategie a následně bude možné vybrat tu nejlepší. Průměrná cena softwaru je 40 000 Kč.
- **Konzultace s externí firmou + najmutí externího pracovníka** jako konzultanta pro správnou implementaci – externí firma se stane hlavním koordinátorem celého projektu. Externí pracovník se bude zabývat zavedením BSC a následně bude k dispozici pro případné dotazy. Odhadnuta byla potřeba externího konzultanta na celkovou dobu 150 hodin během tří měsíců, přičemž hodinová mzda činí 1 000 Kč, tudíž celkové náklady na externí služby činí 150 000 Kč.
- **Tří denní školení pro vedení společnosti** – kurz organizovaný Českou společností pro jakost, slouží k získání potřebných znalostí a dovedností k pochopení konceptu Balanced Scorecard jako konceptu pro měření a řízení výkonnosti podniku. Cena kurzu se pohybuje na úrovni 8 500 Kč na osobu. Vedoucí pracovníci budou prezentovat vědomosti získané na kurzu zaměstnancům v rámci porad ve společnosti a následně budou tito vedoucí manažeři zastávat hlavní funkce projektového týmu, tedy až v okamžiku, kdy bude implementace dokončena a nebude potřeba plné nasazení externího pracovníka. Účastníci kurzu po dokončení obdrží osvědčení o absolvování kurzu.
- **Ostatní náklady** – je potřeba počítat s dalšími výdaji, které mohou případně vzniknout, společnost pro tuto možnost vyhradí cca 43 000 Kč.

Shrnutí nákladů je zobrazeno v následující tabulce. Celkové náklady by měly být ve výši 250 000 Kč.

Tab. 46. Náklady na projekt

Položka	Náklady
Software	40 000 Kč
Externí firma	150 000 Kč
Školení	17 000 Kč
Rezerva	43 000 Kč
Celkem	250 000 Kč

Tento rozpočet je stanoven na základě možných nákladů. Předpokládaná výše se může změnit na základě aktuálních požadavků společnosti a momentální domluvě především s konzultační firmou. Také záleží na vedoucích pracovnících, za jakou možnou dobu budou schopni model EVA + BSC vést sami a bez pomoci konzultanta.

7.8.3 Přínosy implementace EVA + BSC

Hlavním přínosem implementace je samotné zavedení strategického řízení a tedy celkové zavedení projektu do společnosti. Balanced Scorecard v kombinaci s dlouhodobým strategickým cílem ve formě ekonomické přidané hodnoty přinese vedení společnosti přehled o nejpodstatnějších faktorech, které jsou nepostradatelné pro tvorbu hodnoty podniku. Do této doby se ve společnosti žádný podobný prvek nenachází. U analyzované společnosti to však není překvapující, jelikož firma je prosperující a stabilní a její vlastníci zatím nepomýšlejí no to, jak by se dala hodnota podniku ještě více zvednout, jelikož s výrobou, provozem, obchodem a vůbec s celým podnikáním nemají žádný větší problém. Ovšem z provedených analýz bylo zjištěno pár nedostatků a také bylo určeno, že by podnik mohl dosahovat větších zisků i celkové hodnoty podniku.

Právě implementace modelu EVA + BSC do podniku přinese prvky strategického řízení. Zformuluje především primární cíl a určí celkovou strategii podniku i kroky k naplnění této strategie i hlavního cíle. Řízení podnikání bude probíhat na základě finančních a nefinančních měřítek, které mají vliv na výkonnost společnosti a je zde také možné provádět měření a vyhodnocení zvolené strategie, zda byla dostatečně a přijatelně naplněna. Tudiž společnost získá komplexní pohled na všechny ukazatele, které bude pokládat za vhodné a to jak ve formě finančních ukazatelů, tak i pomocí nefinančních měřítek.

Veškeré přínosy je možné vidět především ve zvolených cílech, hlavním přínosem je zejména dlouhodobé zvýšení hodnoty EVA, tudíž hodnoty podniku. Zvýšení hodnoty by mělo být dosaženo v případě, že budou splněny dílčí cíle. Obzvláště budou-li změněny hlavní problematické položky, například rozložení kapitálu na vlastní a cizí, objem pohle-

dávek a výše udržovaných zásob. Z toho následně plyne možnost efektivnějšího využití oběžného majetku, případně financování přínosnějších investic.

V případě zavedení modelu BSC + EVA selepší nejen výkonnost společnosti, její hodnota a tržby. Využití modelu bude mít kladný vliv i na zaměstnance, na jejich vzdělanost a motivaci a také vznikne zpětná vazba pro společnost a její vedení, například formou dotazníkového šetření. Společnost se dozví nedostatky a slabiny a může pracovat na jejich odstranění. Spolupráce zaměstnanců se dostane na vyšší úroveň, jelikož v rámci plnění a vyjasňování strategických cílů spolu budou muset pracovníci více komunikovat a spolupracovat.

Aplikace modelu by měla zajistit především kladná očekávání ze strany vedení společnosti a také by měly být odstraněny slabé stránky, které byly odhaleny při tvorbě SWOT analýzy. Společnost by se měla oprostít od tradičního systému řízení a zaměřit se právě na budoucnost a již nevycházet pouze z minulosti.

7.8.4 Rizika implementace

Samozřejmě s implementací nového projektu je spojena řada rizik, které brání ve správném zavedení a skutečném využití BSC. Jako nejpodstatnější rizika je možno pokládat nejvíce: chybné zavedení projektu, případně jeho nedokončení z důvodu podcenění náročnosti jeho zavedení.

Zavedení totiž vyžaduje značnou a důkladnou přípravu, není možné jej aplikovat během pár dní. Jelikož společnost je velmi stabilní a její výsledky jsou minimálně přijatelné (může se zdát, že až dostačující), může se stát, že strategickému řízení nebude přikládána dostatečná váha.

Rizikem v chybném zavedení je jeho nepochopení z řad zaměstnanců, tomu se však dá vyhnout pomocí pravidelných odborných porad s konzultantem přiděleným externí společností pro zavedení BSC do podniku. Předjet těmto rizikům se dá také pomocí motivačního zapojení, například v podobě odměn, nastavit plnění cílů a jejich kontrolu a na tomto základě provádět hodnocení zaměstnanců.

Dalším značným problémem může být skutečnost, že se vedení společnosti nezajímá o celkový proces a průběh projektu. V tomto případě vývoj BSC a jeho kladný průběh nemá šanci na úspěšné fungování, jelikož bez zájmu vrcholového managementu proces nemá smysl.

Pokud tvorbu a zavedení BSC do společnosti nebude brát vedení společnosti vážně a BSC nebude věnována dostatečná pozornost, s tím je samozřejmě spojený i nezájem zaměstnanců, budou jej všichni brát pouze jako okrajovou činnost, opět model BSC nemá šanci. Je nutné, aby hlavní impuls dodalo vedení společnosti. Musí se snažit přesvědčit zaměstnance k zapojení, jelikož i jejich zájem je podstatný pro správné fungování BSC. Také je nutné zaměstnance neustále informovat o všech provedených či nadcházejících změnách.

Je důležité, aby se společnost zaměřila na změny, při aplikaci modelu nelze pouze určit cíle, jejich měřítka a akční plány k jejich dosažení a následně nedokončit jejich realizaci a pokračovat stále v zavedeném systému, na který je společnost zvyklá. Je nutné se zamyslet nad tím, jak dělat věci jinak.

Jestliže společnost nebude dělat zmíněné chyby a bude se snažit tyto rizika eliminovat, implementace by se měla zdařit

7.9 Návrhy a doporučení

Návrhy a doporučení jsou zaměřeny hlavně na formování a vyvíjení vybudovaného modelu a udržení jeho činnosti a provozuschopnosti pro organizaci. Nutná je zejména komunikace ohledně celého modelu, což znamená kvalitní představení a vysvětlení projektu zaměstnancům. Zajistit jejich pozitivní motivaci, která se skládá hlavně ze správně zvoleného systému odměňování, tím se zajistí, aby se všichni zaměstnanci zaměřili na dosahování maximální výkonnosti podniku.

Důležité je, aby společnost neustále prováděla dozor nad aktuálním průběhem a to především z důvodu zachování vysoké vypovídací schopnosti projektu. Je nutné zapojení všech pracovníků a jejich značné nasazení, hlavně dodržovat termíny a požadavky na správnou a včas vykonanou dokumentaci, ta bude dostupná v zakoupeném softwaru, který slouží zejména pro zjednodušení průběhu projektu.

Je potřeba, aby bylo každoročně zjištěno, zda je zvolená strategie dostatečně aktuální. K přezkoumání by bylo vhodné přizvat i konzultační společnosti, která byla najata k pomoci při počáteční implementaci projektu.

Pokud by byla zvolená strategie v průběhu měněna, je nutné, aby byly tyto změny promítnuty do celého projektu EVA + BSC. Případně současně také zjistit, zda je přítomen i vliv na primární strategický cíl.

Vývoj celého projektu však závisí pouze na plánech a záměrech vedení společnosti.

ZÁVĚR

Primárním cílem diplomové práce bylo na základě klasických ukazatelů měření výkonosti a moderních měřítek provést analýzu finanční výkonosti podniku. S pomocí těchto výsledků bylo cílem navrhnout vhodný koncept pro měření a řízení výkonosti ve společnosti I.B.O.S. EU, a. s. Pro měření vrcholového cíle, což je dlouhodobé zvyšování hodnoty podniku, byla zvolena ekonomická přidaná hodnoty. K dosažení zvolené strategie byl stanoven jako nejvhodnější model Balanced Scorecard. Spojení těchto dvou konceptů bylo určeno jako vhodný nástroj pro dlouhodobé zvýšení hodnoty podniku.

Sekundární cíle byly stanoveny jako nejvhodnější pro dosažení vrcholového cíle a vycházely především z analýzy současného stavu výkonosti podniku. V případě dostatečného zaměření se na sekundární cíle bude dosaženo cíle primárního.

Nejdříve je práce zaměřena na teoretické poznatky týkající se výkonosti a hodnoty podniku. Dále následuje problematika klasických ukazatelů a finanční analýzy. Část práce byla věnována moderním měřítkům výkonosti a vybraným konceptům řízení. Teoretická část posloužila jako podklad k zpracování analytické a projektové části diplomové práce.

Analytická část je věnována charakteristice společnosti, její historii a odvětví podnikání, bylo provedeno několik analýz, které odhalily slabé stránky podniku. Uvedena je SWOT analýza, PEST analýza, Porterův model pěti sil.

Společnost se pohybuje v odvětví výroby strojů a zařízení, z toho důvodu je i nastíněn vývoj zmíněného odvětví ve sledovaných letech. Poměrná část diplomové práce byla věnována hodnocení výkonosti v rámci finanční analýzy, kde bylo zjištěno, že společnost má ve svém odvětví pevnou pozici. Společnost není zadlužená, avšak rozdělení vlastního a cizího kapitálu není úplně vhodné a likvidita společnosti dosahuje poměrně vysokých hodnot. Jako další nedostatek se ukázala skutečnost, že společnost dříve splácí své závazky, než inkasuje pohledávky. Ovšem souhrnné ukazatele ukázaly, že společnost spadá do bezpečné zóny a je možné konstatovat, že její celková finanční situace je velmi dobrá.

Další částí práce je hodnocení výkonosti při využití moderních ukazatelů, jako nejvhodnější byl vybrán ukazatel CROGA a ukazatel EVA. Pomocí obou ukazatelů bylo zjištěno, že společnost tvoří hodnotu pro své vlastníky ve všech analyzovaných letech. Ovšem ukazatel EVA si žádal několik úprav účetních dat, tudíž jeho konstrukce byla poměrně náročnější.

Poslední část diplomové práce byla věnována návrhu implementace vybraného projektu, kterým bylo zvoleno propojení ekonomické přidané hodnoty a Balanced Scorecard. Na základě citlivostní analýzy byly zjištěny ukazatele s nejpodstatnějším vlivem na změnu ekonomické přidané hodnoty. Následně byly uvedeny strategické cíle v jednotlivých perspektivách a k nim zvoleny nejvhodnější měřítka a akční plány. Poté byla sestavena strategická mapa, která posloužila k lepší představě pro plnění zvolených cílů. Na závěr je provedeno zhodnocení celého projektu, jsou vyčísleny náklady, vymezen časový harmonogram a také jsou zmíněny rizika a přínosy implementace.

Během tvorby této práce bylo zjištěno, že i u tak lukrativní a zavedené společnosti je možné nalézt řadu příležitostí, jak zvýšit její výkonnost a zajisti větší konkurenceschopnost.

Doufám, že tato diplomová práce bude pro firmu přínosem a navrhované možnosti pro ni budou prospěšné a budou vést k zamyšlení nebo budou složít jako možný návrh při uskutečňování změn.

Cílem diplomové práce bylo osvětlit teoretickou oblast daného tématu, posoudit pozici společnosti vzhledem k odvětví a zaměřit se na analyzování jejího celkového zdraví, zpracovat a vyhodnotit celkovou výkonnost společnosti, zjistit, zda tvoří hodnotu pro své vlastníky a na tomto základě postavit návrh projektu k propojení ekonomické přidané hodnoty a konceptu Balanced Scorecard. Na základě výše zmíněných poznatků, byl primární cíl jak teoretické, tak praktické části diplomové práce splněn.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Monografie

ČERNOHORSKÝ, Jan, Petr TEPLÝ, 2011. *Základy financí*. Praha: Grada Publishing, a. s. ISBN: 978-80-247-3669-3.

DLUHOŠOVÁ, Dana et al, 2010. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. Praha: Ekopress, s.r.o. ISBN 978-80-86929-68-2.

DVOŘÁČEK, Jiří, Peter SLUNČÍK, 2012. *Podnik a jeho okolí. Jak přežít v konkurenčním prostředí?* Praha: C. H. Beck. ISBN 978-80-7400-224-3.

FOTR, Jiří, Emil VACÍK, Ivan SOUČEK, Miroslav ŠPAČEK a Stanislav HÁJEK, 2012. *Tvorba strategie a strategické plánování*. Praha: Grada Publishing, a. s. ISBN: 978-80-247-3985-4.

JANIŠOVÁ, Dana, Mirko KŘIVÁNEK, 2013. *Velká kniha o řízení firmy*. Praha: Grada Publishing, a. s. ISBN: 978-80-247-4337-0.

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

KEYES, Jessica, 2011. *Implementing the Project Management Balanced Scorecard*. Boca Raton: CRC Press/Taylor & Francis. ISBN: 978-1-4398-2718-5.

KISLINGEROVÁ, Eva et al, 2010. *Manažerské finance*. Praha. C. H. Beck. ISBN: 978-80-7400-194-9.

KISLINGEROVÁ, Eva et al, 2014. *Nové trendy ve vývoji konkurenceschopnosti podniků České republiky: V globální světové ekonomice*. Praha: C. H. Beck. ISBN 978-80-7400-537-4.

KOČMANOVÁ, Alena, 2013. *Ekonomické řízení podniku*. Praha: Linde a. s. ISBN 979-80-7201-932-8.

KOČMNOVÁ, Alena a Jiří HŘEBÍČEK, 2013. *Měření podnikové výkonnosti*. Brno: Littera. ISBN: 978-80-85763-77-5.

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

- KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER, 2013. *Finanční analýza: komplexní průvodce příklady*. Praha: Grada Publishing, a. s. ISBN: 978-80-247-4456-8.
- MARD, Michael J., Robert R. DUNNE, Edi OSBORNE a James S. RIGBY Jr., 2004. *Driving Your Company's Value. Strategic Benchmarking for Value*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc. ISBN: 0-471-64855-8.
- MARINIČ, Pavel, 2014. *Hodnotový management ve finančním řízení. Hodnota versus finance*. Praha: Wolters Kluwer, a. s. ISBN 978-80-7478-405-7.
- MARR, Bernard M., James CREELMAN, 2011. *More with Less: Maximizing Value in the Public Sector*. New York: Palgrave Macmillan. ISBN: 978-0-230-28356-5.
- MAŘÍK, Miloš a Pavla MAŘÍKOVÁ, 2005. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku*. Praha: EKOPRESS, s. r. o. ISBN: 80-86119-61-0.
- MCALLISTER, E. W., 2013. *Pipeline rules of thumb handbook: a manual of quick, accurate solutions to everyday pipeline engineering problems*. Oxford: Gulf Professional. ISBN: 978-0-12-387693-5.
- NEELY, Andy, 2007. *Business performance measurement: unifying theories and integrating practice*. New York: Cambridge University Press. ISBN: 978-0-521-85511-2.
- NEUMAIEROVÁ, Inka, Ivan NEUMAIER, 2002. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. Praha: Grada Publishing, a. s. ISBN: 80-247-0125-1.
- NÝVLTOVÁ, Romana a Pavel MARINIČ, 2010. *Finanční řízení podniku*. Praha: Grada Publishing, a. s. ISBN: 978-80-247-3158-2.
- PAVELKOVÁ, Drahomíra et al, 2009. *Klastry a jejich vliv na výkonnost firem*. Praha: Grada Publishing, a. s. ISBN: 978-80-247-2689-2.
- PAVELKOVÁ, Drahomíra, Adriana KNÁPKOVÁ, 2009. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. Praha: Linde nakladatelství s.r.o. ISBN: 978-80-86131-85-6.
- REŽŇÁKOVÁ, Mária, 2012. *Efektivní financování rozvoje podnikání*. Praha: Grada Publishing, a. s. ISBN: 978-80-247-1835-4.
- RŮČKOVÁ, Petra, 2011. *Finanční analýza*. Praha: Grada Publishing, a. s. ISBN: 978-80-247-3916-8.
- RŮČKOVÁ, Petra, Michaela ROUBÍČKOVÁ, 2012. *Finanční management*. Praha: Grada Publishing, a. s. ISBN: 978-80-247-4047-8.

RYNEŠ, Petr, 2009. *Cash flow v účetní závěrce*. Olomouc: ANAG. ISBN: 978-80-7263-490-3.

SCHOLLEOVÁ, Hana, 2012. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada Publishing, a. s. ISBN: 978-80-247-4004-1.

SMEJKAL, Vladimír a Karel Rais, 2013. *Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích*. Praha: Grada Publishing, a. s. ISBN: 978-80-247-4644-9.

STROUHAL, Jiří, 2014. *Ekonomika podniku*. Praha: Institut certifikace účetních. ISBN: 978-80-86716-90-9.

SYNEK, Miloslav, Heřman KOPKÁNĚ a Markéta KUBÁLKOVÁ, 2009. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. Praha: C. H. Beck. ISBN: 978-80-7400-154-3.

SYNEK, Miloslav et al, 2011. *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada Publishing, a. s. ISBN: 978-80-247-3494-1.

TOMEK, Gustav a Věra VÁVROVÁ, 2014. *Integrované řízení výroby*. Praha: Grada Publishing, a. s. ISBN: 978-80-247-4486-5.

VÁCHAL, Jan a Marek Vochozka et al, 2013. *Podnikové řízení*. Praha: Grada Publishing, a. s. ISBN: 978-80-247-4642-5.

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

YOUNG, S. David, Stephen F. O'BYRNE, 2001 cit. podle KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Miroslav CHODÚR, 2011. *Měření a řízení výkonnosti podniku*. Praha: Linde a.s. ISBN 978-80-7201-882-6.

Internetové zdroje

HELLMERS GmbH Fahrzeugbau [online], © 2006. Wittstock [cit. 2015-03-29]. Dostupné z: http://www.hellmers-fb.de/german/uns_d.htm.

IBAK Helmut Hunger GmbH & Co. KG, [online], © 2014. Kiel [cit. 2015-03-29]. Dostupné z: <http://www.ibak.de/de/unternehmen/daten-fakten/>.

I.B.O.S. EU, a. s. [online], © 2006. České Budějovice [cit. 2015-03-13]. Dostupné z: <http://www.ibos.cz/>.

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU, 2014a. *Analýza vývoje ekonomiky ČR za rok 2013* [online]. [cit. 2013-04-11]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument149564.html>

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU, 2014b. *Panorama zpracovatelského průmyslu ČR 2013* [online]. [cit. 2015-03-29]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument154179.html>.

Stakeholder, ©2015. *BusinessDictionary.com* [online]. Washington, D. C. [cit. 2015-02-01]. Dostupné z: <http://www.businessdictionary.com/definition/stakeholder.html>.

Stern Steward & Co., [online], [b. r.]. Mnichov [cit. 2015-04-10]. Dostupné z: <http://www.sternsteward.com/>

What is Value Based Management, ©2014. *Value Based Management.net* [online]. Netherlands [cit. 2015-02-13]. Dostupné z: http://www.valuebasedmanagement.net/faq_what_is_value_based_management.html.

Interní zdroje firmy I.B.O.S. EU a. s.

I.B.O.S. EU, a. s., [2014]. *Výroční zpráva 2013*. Praha: I.B.O.S. EU, a. s.

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

BCF	brutto cash flow
BIB	brutto investiční báze
BSC	Balanced Scorecard
C	investovaný kapitál
CAPM	model oceňování kapitálových aktiv (Capital Asset Pricing Model)
CF	cash flow
CFROI	cash flow výnosnost z investice (Cash flow Return on Investment)
CK	cizí kapitál
CROGA	cash flow výnosnost hrubých aktiv (Cash Return on Gross Assets)
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČNB	Česká národní banka
DCF	diskontované cash flow
ER	Excess Return
EVA	ekonomická přidaná hodnota (Economic Value Added)
HDP	hrubý domácí produkt
IRR	vnitřní výnosové procento (Internal Rate of Return)
K	celkový kapitál
KFM	krátkodobý finanční majetek
KPI	klíčové ukazatele výkonnosti (Key Performance Indicators)
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
MVA	tržní přidaná hodnota (Market Value Added)
NOA	čistá operativní aktiva (Net Operating Assets)
NOPAT	čistý operativní zisk (Net Operating Profit after Taxes)
N _{CK}	náklady na cizí kapitál

NPV	čistá současná hodnota (Net Present Value)
N_{VK}	náklady na vlastní kapitál
PEST	analýza faktorů vnějšího prostředí
ROA	rentabilita aktiv
ROCE	rentability dlouhodobého kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
RONA	výnosnost čistých aktiv (Return on Net Assets)
ROS	rentabilita tržeb
SH	současná hodnota
SVA	přidaná hodnota pro akcionáře (Shareholder Value Added)
SWOT	Analýza vnitřního a vnějšího prostředí
t	sazba daně
TSR	tržní výnos akciového kapitálu (Total Shareholder Return)
VBM	Value Based Management
VK	vlastní kapitál
WACC	průměrné vážené náklady na kapitál (Weighted Average Cost of Capital)

SEZNAM OBRÁZKŮ

<i>Obr. 1. Vývoj finančních ukazatelů výkonnosti podniku</i>	13
<i>Obr. 2. Vztah mezi finančními rozhodnutími a hodnotou pro akcionáře</i>	18
<i>Obr. 3. Čistý pracovní kapitál</i>	25
<i>Obr. 4. Struktura informací potřebných pro implementaci plánu podle metodiky BSC.....</i>	40
<i>Obr. 5. Logo společnosti.....</i>	46
<i>Obr. 6. Organizační struktura společnosti I.B.O.S. EU, a. s.....</i>	48
<i>Obr. 7. Paprskový graf – porovnání vybraných ukazatelů společnosti a odvětví za rok 2013</i>	65
<i>Obr. 8. Du Pontův rozklad (ROE)</i>	68
<i>Obr. 9. Vývoj EVA a vstupních veličin pro výpočet ekonomického modelu EVA.....</i>	78
<i>Obr. 10. Vývoj EVA s vstupních veličin pro výpočet účetního modelu EVA</i>	79
<i>Obr. 11. Porovnání nákladů na vlastní kapitál s odvětvím</i>	80
<i>Obr. 12. Pyramidový rozklad EVA v letech 2012 – 2013 v tis. Kč</i>	81
<i>Obr. 13. Strategická mapa společnosti I.B.O.S. EU, a. s.</i>	97

SEZNAM TABULEK

<i>Tab. 1. Přehled stakeholderských skupin podniku</i>	16
<i>Tab. 2. SWOT analýza společnosti I.B.O.S. EU, a.s.</i>	49
<i>Tab. 3. Analýza absolutních ukazatelů – horizontální a vertikální analýza aktiv podniku</i>	56
<i>Tab. 4. Analýza absolutních ukazatelů – horizontální a vertikální analýza aktiv odvětví</i>	57
<i>Tab. 5. Analýza absolutních ukazatelů – horizontální a vertikální analýza pasiv podniku</i>	58
<i>Tab. 6. Analýza absolutních ukazatelů – horizontální a vertikální analýza pasiv odvětví</i>	58
<i>Tab. 7. Analýza absolutních ukazatelů – horizontální a vertikální analýza nákladů a výnosů podniku</i>	59
<i>Tab. 8. Analýza absolutních ukazatelů – horizontální a vertikální analýza nákladů a výnosů podniku</i>	59
<i>Tab. 9. Ukazatele likvidity podniku</i>	60
<i>Tab. 10. Ukazatele likvidity odvětví</i>	60
<i>Tab. 11. Ukazatele rentability podniku</i>	61
<i>Tab. 12. Ukazatele rentability odvětví</i>	61
<i>Tab. 13. Ukazatele zadluženosti podniku</i>	62
<i>Tab. 14. Ukazatele aktivity podniku</i>	63
<i>Tab. 15. Ukazatele aktivity odvětví</i>	63
<i>Tab. 16. Spider analýza</i>	64
<i>Tab. 17. Z-skóre podniku</i>	66
<i>Tab. 18. Z-skóre odvětví</i>	66
<i>Tab. 19. Index IN 05 podniku</i>	67
<i>Tab. 20. Index IN 05 odvětví</i>	67
<i>Tab. 21. DHM pořizovaný formou finančního leasingu v tis. Kč</i>	71
<i>Tab. 22. Současná hodnota leasingových splátek v letech 2011 – 2013 v tis. Kč</i>	71
<i>Tab. 23. Současná hodnota nájmu společnosti v letech 2011 – 2013 v tis. Kč</i>	71
<i>Tab. 24. Nedokončené investice v letech 2011 – 2013 v tis. Kč</i>	72
<i>Tab. 25. Upravená výše KFM v letech 2011 – 2013 v tis. Kč</i>	72
<i>Tab. 26. Ostatní neoperativní aktiva v letech 2011 – 2013 v tis. Kč</i>	72

Tab. 27. Vývoj neúročených cizích zdrojů v letech 2011 – 2013 v tis. Kč.....	72
Tab. 28. Vymezení NOA v letech 2011 – 2013 v tis. Kč (aktivní část rozvahy)	73
Tab. 29. Vymezení NOPAT v letech 2011 – 2013 v tis. Kč.....	74
Tab. 30. Vymezení C v letech 2011 – 2013 v tis. Kč (pasivní část rozvahy).....	74
Tab. 31. Odhadnutá úroková sazba leasingu a úročených dlouhodobých závazků v letech 2011 – 2013.....	75
Tab. 32. Výpočet nákladů na kapitál pomocí CAPM.....	75
Tab. 33. Odvození nákladů na vlastní kapitál – průměrná rentabilita VK v odvětví	76
Tab. 34. Výpočet N_{VK} – stavebnicová metoda využívaná MPO ČR.....	76
Tab. 35. Přehled nákladů na VK dle různých přístupů.....	77
Tab. 36. Výpočet WACC v letech 2011 – 2013	77
Tab. 37. Výpočet EVA dle ekonomického modelu v tis. Kč	78
Tab. 38. Výpočet ukazatele EVA dle účetního modelu v tis. Kč	79
Tab. 39. Výpočet EVA dle účetního modelu pro odvětví v tis. Kč	80
Tab. 40. Ukazatel CROGA v letech 2011 – 2013 v tis. Kč	83
Tab. 41. Měřítko a cíle finanční perspektivy	93
Tab. 42. Měřítko a cíle zákaznické perspektivy	93
Tab. 43. Měřítko a cíle perspektivy interních procesů	93
Tab. 44. Měřítko a cíle perspektivy učení se a růstu	94
Tab. 45. Časový harmonogram projektu	102
Tab. 46. Náklady na projekt.....	104
Tab. 47. Citlivostní analýza společnosti I.B.O.S. EU	120

SEZNAM VZORCŮ

- (1) vzorec pro výpočet čisté současné hodnoty
- (2) vzorec pro výpočet CFROI
- (3) vzorec pro výpočet brutto investiční báze
- (4) vzorec pro výpočet Shareholder Value Added
- (5) vzorec pro výpočet ekonomické přidané hodnoty
- (6) vzorec pro výpočet vážených průměrných nákladů na kapitál
- (7) vzorec pro výpočet modelu
- (8) vzorec pro výpočet stavebnicového modelu
- (9) vzorec pro výpočet Z-skóre
- (10) vzorec pro výpočet Indexu IN05
- (11) vzorec pro výpočet zadlužené β
- (12) vzorec pro výpočet ekonomické přidané hodnoty (modifikace)
- (13) vzorec pro výpočet ekonomické přidané hodnoty – účetní model
- (14) vzorec pro výpočet ekonomické přidané hodnoty – účetní model (modifikace)

SEZNAM PŘÍLOH

P I: Citlivostní analýza

P II: Podrobnější popis vybraných klasických ukazatelů finanční analýzy

P III: Výkaz zisku a ztráty v plném rozsahu ke dni 31. 12. 2013

P IV: Výkaz zisku a ztráty v plném rozsahu ke dni 31. 12. 2012

P V: Rozvaha v plném rozsahu ke dni 31. 12. 2013

P VI: Rozvaha v plném rozsahu ke dni 31. 12. 2012

PŘÍLOHA P I: CITLIVOSTNÍ ANALÝZA

Tab. 47. Citlivostní analýza společnosti I.B.O.S. EU

	Původní hodnota ukazatele	Změna hodnoty o 10%	Původní EVA	Nová EVA	Změna EVA	Procentní změna EVA
DHM	7 227	7 950	7 066	7 001	-65,34	-0,92%
DNM	4	4,40	7 066	7 066	-0,03	0,00%
Pohledávky	29 887	32 876	7 066	6 804	-262,02	-3,71%
Krátkodobý FM	14 944	16 438	7 066	6 935	-131,01	-1,85%
Krátkodobý CZ	20 357	22 393	7 066	7 245	178,47	2,53%
PH/Tržby	27,64%	30,40%	7 066	10 463	3 396,20	48,06%
Osobní Ná./Tržby	10,50%	11,55%	7 066	5 663	-1 403,60	-19,86%
Odpisy/Tržby	1,08%	1,18%	7 066	6 849	-217,30	-3,08%
Ost. V - Ost. N /Tržb.	-0,65%	-0,71%	7 066	7 066	-0,30	0,00%
Bezriziková sazba	2,26%	2,49%	7 066	6 968	-97,94	-1,39%
Náklady na CK	2,15%	2,37%	7 066	7 036	-30,10	-0,43%
Náklady na VK	11,70%	12,87%	7 066	6 559	-507,09	-7,18%
Koeficient Beta	1,39	1,53	7 066	6 657	-409,15	-5,79%
Riziková prémie	6,8%	7,48%	7 066	6 657	-409,15	-5,79%
WACC	8,77%	9,64%	7 066	6 529	-537,20	-7,60%
VK/Úplatné zdroje	72,47%	79,71%	7 066	6 574	-492,20	-6,97%
Investovaný kapitál	61 274	67 401	7 066	6 529	-537,20	-7,60%
RONA	20,30%	22,33%	7 066	8 310	1 243,83	17,60%

PŘÍLOHA P II: PODROBNĚJŠÍ POPIS VYBRANÝCH KLASICKÝCH UKAZATELŮ FINANČNÍ ANALÝZY

Rentabilita

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE), znázorňuje, jak podnik využívá a zhodnocuje prostředky, které do podnikání byly vloženy. Měří se v poměru zisk/tržby a vynásobí se 100, jelikož její výsledná hodnota vychází v procentech.

Rentabilita aktiv (ROA) prezentuje, jak firma efektivně vytváří zisk, nezajímá se přitom o to, z jakých zdrojů byly tyto zisky vytvořeny, zda z cizích či vlastních. Vypočítá se poměrem aktiva/tržby, opět krát 100, aby byl výsledek v procentech.

Rentabilita tržeb (ROS) je také velmi významným ukazatelem, jelikož se z ní dá dozvědět, jak vysoké výnosy je nutno vytvořit, aby bylo dosaženo 1 Kč zisku. Vypočítá se zisk/tržby (krát 100, výsledek v procentech).

Neméně zásadní je ukazatel rentability dlouhodobého kapitálu (ROCE), který dává informaci o tom, jak efektivně je do podnikání investován kapitál z dlouhodobého hlediska, bere se v úvahu jak vlastní tak cizí kapitál. Tato rentabilita je počítána jako zisk/dlouhodobé závazky + vlastní kapitál (krát 100 a výsledek je jako u všech rentabilit vyjádřen v procentech).

Likvidita

Likvidita okamžitá – tento ukazatel se skládá z nejlikvidnější části aktiv, a to přímo z peněžních prostředků. Jedná se o peníze uložených u bank a o peníze v hotovosti. Udává poměr, v jakém je možné splatit krátkodobé závazky v podstatě okamžitě (jelikož jsou v čitateli přímo peněžní prostředky, které již není nutno dále směňovat). (Černohorský a Teplý, 2011, s. 277).

Likvidita pohotová – v tomto ukazateli jsou vyjmuty z oběžných aktiv nejméně likvidní položky, a to zásoby. Ukazatel nabývá tedy logicky menších hodnot než následující ukazatel běžné likvidity. Je potřeba jej sledovat v čase a v průběhu ho porovnávat s jinými podniky. (Černohorský a Teplý, 2011, s. 277)

Likvidita běžná – v tomto případě se jedná o uspokojení věřitelů v případě, že by podnik prodal veškerá svá krátkodobá aktiva a zaplatil všechny krátkodobé závazky. V zásadě se měl tento ukazatel pohybovat okolo jedné, jelikož by měl být krátkodobý majetek krytý

krátkodobými zdroji, samozřejmě však záleží na obvyklém způsobu financování v daném odvětví či na množství využívaných zásob. (Černoorský a Teplý, 2011, s. 276)

Vzorce pro výpočet jednotlivých likvidit jsou následující:

Okamžitá likvidita = peněžní prostředky / krátkodobé závazky

Pohotová likvidita = (oběžná aktiva – zásoby) / krátkodobé závazky

Běžná likvidita = oběžná aktiva / krátkodobé závazky

Aktivita

Obrat celkových aktiv = Tržby / Aktiva

Doba obratu aktiv = Aktiva / (Tržby/365)

Podobně se dají vypočítat ukazatele pro jednotlivé položky aktiv, tohle je však nesmyslné, mohlo by dojít k dezorientaci v problematice. V praxi se počítají ukazatele z tří základních a nejdůležitějších položek a těmi jsou: zásoby, pohledávky a závazky. Jedná se tedy o obratovost zásob a rychlost obratu zásob, která udává, jak dlouho jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. Obrat zásob se vypočítá jako poměr tržeb a průměrný stav zásob a doba obratu jako zásoby/(tržby/365). Podobně lze dojít k obratovosti pohledávek, pouze místo zásob dosadíme pohledávky. Tento ukazatel udává, jak dlouho je majetek vázán v pohledávkách, neboli za jak dlouho jsou v průměru pohledávky splaceny. Ukazatel závazků pracuje na stejném principu jako předchozí dva a vypovídá o tom, jak rychle dochází ke splacení závazků firmy. Platí, že tato doba obratu by měla být delší než doba obratu pohledávek, z důvodu plynulého chodu firmy a její finanční rovnováhy. (Růčková a Roubíčková, 2012, s. 131)

Zadluženost

Celková zadluženost se vypočítá jako celkové dluhy/celková aktiva. Ukazatel úrokového krytí se vypočte jako poměr zisku před úroky a zdaněním k nákladovým úrokům a udává kolikrát je podnik schopen krýt úroky z cizího kapitálu potom, co jsou zaplacený veškeré náklady, které souvisí s produktivní činností podniku. (Scholleová, 2012, s. 181)

PŘÍLOHA P III: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY V PLNÉM ROZSAHU KE DNI 31. 12. 2013

Výkaz zisku a ztráty ve druhovém členění podle Přílohy č. 2 vyhlášky č. 500/2002 Sb.

Účetní jednotka doručí účetní závěrku současně s doručením daňového přiznání za daň z příjmů

1 x příslušnému finančnímu úřadu

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY v plném rozsahu

ke dni 31.12.2013
(v celých tisících Kč)

Rok	Měsíc	IČ
2013		27427889

Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky

I.B.O.S. EU a.s.

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky
a místo podnikání liší-li se od bydliště

Dušní 11/8
Praha 1
110 00

Označení a	TEXT b	číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
I.	Tržby za prodej zboží	1	30 629	15 258
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2	24 593	12 719
+	Obchodní marže	I. - A. 3	6 036	2 539
II.	Výkony	Součet II.1. až II.3. 4	104 766	100 394
II. 1.	Tržby za prodej výrobků a služeb	5	95 208	96 289
2.	Změna stavu zásob vlastní výroby	6	9 348	3 052
3.	Aktivace	7	210	1 053
B.	Výkonová spotřeba	Součet B.1. až B.2. 8	76 020	73 351
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	9	61 991	57 247
2.	Služby	10	14 029	16 104
+	Přidaná hodnota	I. - A. + II. - B. 11	34 782	29 582
C.	Osobní náklady	Součet C.1. až C.4. 12	13 216	12 703
C. 1.	Mzdové náklady	13	9 828	9 572
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	3 269	3 019
4.	Sociální náklady	16	119	112
D.	Daně a poplatky	17	89	88
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	1 353	1 311
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	Součet III.1. až III.2. 19	1 033	721
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	1 033	721
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	Součet F.1. až F.2. 22	979	423
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	979	423
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	193	-107
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	270	819
H.	Ostatní provozní náklady	27	1 087	1 779
*	Provozní výsledek hospodaření	rozdíl výnosů a nákladů římská I. až písmeno I. 30	19 168	14 925
X.	Výnosové úroky	42	2	5
N.	Nákladové úroky	43	84	99
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	2 222	560
O.	Ostatní finanční náklady	45	1 070	1 767
*	Finanční výsledek hospodaření	Rozdíl výnosů a nákladů římská VI. až písmeno P. Součet Q.1. až Q.2. 48	1 070	-1 301
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	49	3 912	2 664
Q. 1.	-splatná	50	3 840	2 443

2.	-odložená	51	72	221
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	16 326	10 960
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	60	16 326	10 960
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	61	20 238	13 624
	výsledek hospodaření za běžnou činnost + mimořádný výsledek hospodaření - T. provozní výsl. hosp. + finanční výsl. hosp. + XIII. - R.			

Sestaveno dne: 24.11.2014		Podpisový záznam statutárního orgánu účetní jednotky nebo podpisový vzor fyzické osoby, která je účetní jednotkou	
Právní forma účetní jednotky a.s.	Předmět podnikání výroba a opravy elektrických strojů a přístrojů	Pozn.:	

PŘÍLOHA P IV: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY V PLNÉM ROZSAHU KE DNI 31. 12. 2012

Výkaz zisku a ztráty ve druhovém členění podle Přílohy č. 2 vyhlášky č. 500/2002 Sb.

Účetní jednotka doručí účetní závěrku současně s doručením daňového přiznání za daň z příjmů

1 x příslušnému finančnímu úřadu

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY v plném rozsahu

ke dni 31.12.2012
(v celých tisících Kč)

Rok	Měsíc	IČ
2012		27427889

Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky

I.B.O.S. EU a.s.

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky a místo podnikání liší-li se od bydliště

Dušní 11/8
Praha 1
110 00

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
I.	Tržby za prodej zboží	1	15 258	34 047
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2	12 719	26 089
+	Obchodní marže I. - A.	3	2 539	7 958
II.	Výkony Součet II.1. až II.3.	4	100 394	112 133
II. 1.	Tržby za prodej výrobků a služeb	5	96 289	109 302
2.	Změna stavu zásob vlastní výroby	6	3 052	1 655
3.	Aktivace	7	1 053	1 176
B.	Výkonová spotřeba Součet B.1. až B.2.	8	73 351	90 354
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	9	57 247	73 641
2.	Služby	10	16 104	16 713
+	Přidaná hodnota I. - A. + II. - B.	11	29 582	29 737
C.	Osobní náklady Součet C.1. až C.4.	12	12 703	12 142
C. 1.	Mzdové náklady	13	9 572	9 166
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	3 019	2 863
4.	Sociální náklady	16	112	113
D.	Daně a poplatky	17	88	67
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	1 311	1 152
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu Součet III.1. až III.2.	19	721	3 417
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	721	3 417
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu Součet F.1. až F.2.	22	423	917
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	423	917
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	-107	-415
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	819	531
H.	Ostatní provozní náklady	27	1 779	1 810
*	Provozní výsledek hospodaření rozdíl výnosů a nákladů římská I. až písmeno I.	30	14 925	18 012
X.	Výnosové úroky	42	5	846
N.	Nákladové úroky	43	99	626
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	560	1 125
O.	Ostatní finanční náklady	45	1 767	1 437
*	Finanční výsledek hospodaření Rozdíl výnosů a nákladů římská VI. až písmeno P.	48	-1 301	-92
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost Součet Q.1. až Q.2.	49	2 664	3 640
Q. 1.	-splatná	50	2 443	3 351

2.	-odložená	51	221	289
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	10 960	14 280
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	60	10 960	14 280
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	61	13 624	17 920
	výsledek hospodaření za běžnou činnost + mimořádný výsledek hospodaření - T. provozní výsl. hosp. + finanční výsl. hosp. + XIII. - R.			

Sestaveno dne: 24.11.2014		Podpisový záznam statutárního orgánu účetní jednotky nebo podpisový vzor fyzické osoby, která je účetní jednotkou	
Právní forma účetní jednotky a.s.	Předmět podnikání výroba a opravy elektrických strojů a přístrojů	Pozn.:	

PŘÍLOHA P V: ROZVAHA V PLNÉM ROZSAHU KE DNI 31. 12. 2013

Rozvaha podle Přílohy č. 1
vyhlášky č. 500/2002 Sb.

Účetní jednotka doručí
účetní závěrku současně
s doručením daňového přiznání
za daň z příjmů

1 x příslušnému finančnímu
úřadu

ROZVAHA v plném rozsahu

ke dni 31.12.2013
(v celých tisících Kč)

Rok	Měsíc	IČ
2013		27427889

Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky

I.B.O.S. EU a.s.

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky
a místo podnikání liší-li se od bydliště

Dušni 11/8
Praha 1
110 00

Označení a	AKTIVA b	čís. řád. c	Běžné účetní období			Minulé úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	AKTIVA CELKEM Součet A až D	1	87 883	-9 288	78 595	55 056
B.	Dlouhodobý majetek Součet B.I. až B.III.	3	15 366	-8 135	7 231	8 708
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek Součet I.1. až I.8.	4	860	-856	4	63
3.	Software	7	860	-856	4	63
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek Součet II.1. až II.9.	13	14 506	-7 279	7 227	8 645
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	16	14 506	-7 279	7 227	8 645
C.	Oběžná aktiva Součet C.I. až C.IV.	31	71 614	-1 153	70 461	45 640
C. I.	Zásoby Součet I.1. až I.6.	32	26 061		26 061	14 241
C. I. 1.	Materiál	33	15 830		15 830	11 180
2.	Nedokončená výroba a polotovary	34	6 875		6 875	1 885
3.	Výrobky	35	3 356		3 356	1 176
C. III.	Krátkodobé pohledávky Součet III.1. až III.9.	48	31 414	-1 153	30 261	16 520
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	49	17 554	-1 153	16 401	13 120
6.	Stát - daňové pohledávky	54	1 130		1 130	1 697
7.	Krátkodobě poskytnuté zálohy	55	12 339		12 339	1 522
9.	Jiné pohledávky	57	391		391	181
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek Součet IV.1. až IV.4.	58	14 139		14 139	14 879
C. IV. 1.	Peníze	59	3 392		3 392	2 161
2.	Účty v bankách	60	10 747		10 747	12 718
D. I.	Časové rozlišení Součet I.1. až I.3.	63	903		903	708
D. I. 1.	Náklady příštích období	64	844		844	708
3.	Příjmy příštích období	66	59		59	

značení	PASIVA	čís. řád.	Stav v běžném účetním období	Stav v minulém účetním období	
a	b	c	5	6	
	PASIVA CELKEM	Součet A až C	67	78 595	55 056
A.	Vlastní kapitál	Součet A.I. až A.V.	68	55 588	39 262
A. I.	Základní kapitál	Součet I.1. až I.3.	69	2 000	2 000
A. I. 1.	Základní kapitál		70	2 000	2 000
A. II.	Kapitálové fondy	Součet II.1. až II.6.	73	9 235	9 235
2.	Ostatní kapitálové fondy		75	9 235	9 235
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	Součet III.1. až III.2.	78	400	400
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond		79	400	400
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	Součet IV. 1 až IV. 3	81	27 627	16 667
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let		82	27 627	16 667
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období /+ -/		84	16 326	10 960
B.	Cizí zdroje	Součet B.I. až B.IV.	85	22 247	15 180
B. I.	Rezervy	Součet I.1. až I.4.	86	438	376
4.	Ostatní rezervy		90	438	376
B. II.	Dlouhodobé závazky	Součet II.1. až II.10.	91	1 452	2 299
8.	Dohadné účty pasivní		99	123	22
9.	Jiné závazky		100	936	1 956
10.	Odložený daňový závazek		101	393	321
B. III.	Krátkodobé závazky	Součet III.1. až III.11.	102	20 357	12 505
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů		103	6 334	9 809
5.	Závazky k zaměstnancům		107	684	692
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění		108	372	344
7.	Stát - daňové závazky a dotace		109	995	1 389
8.	Krátkodobé přijaté zálohy		110	11 971	270
11.	Jiné závazky		113	1	1
C. I.	Časové rozlišení	Součet I.1. až I.2.	118	760	614
C. I. 1.	Výdaje příštích období		119	760	614

Sestaveno dne: 24.11.2014		Podpisový záznam statutárního orgánu účetní jednotky nebo podpisový vzor fyzické osoby, která je účetní jednotkou	
Právní forma účetní jednotky a.s.	Předmět podnikání výroba a opravy elektrických strojů a přístrojů	Pozn.:	

PŘÍLOHA P VI: ROZVAHA V PLNÉM ROZSAHU KE DNI 31. 12. 2012

Rozvaha podle Přílohy č. 1
vyhlášky č. 500/2002 Sb.

Účetní jednotka doručí
účetní závěrku současně
s doručením daňového přiznání
za daň z příjmů

1 x příslušnému finančnímu
úřadu

ROZVAHA v plném rozsahu

ke dni 31.12.2012
(v celých tisících Kč)

Rok	Měsíc	IČ
2012		27427889

Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky

I.B.O.S. EU a.s.

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky
a místo podnikání liší-li se od bydliště

Dušňá 11/8
Praha 1
110 00

Označení a	AKTIVA b	Čís. řád. c	Běžné účetní období			Minulé úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	AKTIVA CELKEM Součet A až D	1	64 218	-9 162	55 056	47 674
B.	Dlouhodobý majetek Součet B.I. až B.III.	3	16 848	-8 140	8 708	6 052
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek Součet I.1. až I.8.	4	860	-797	63	158
3.	Software	7	860	-797	63	158
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek Součet II.1. až II.9.	13	15 988	-7 343	8 645	5 894
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	16	15 988	-7 343	8 645	5 565
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	20				329
C.	Oběžná aktiva Součet C.I. až C.IV.	31	46 662	-1 022	45 640	41 216
C. I.	Zásoby Součet I.1. až I.6.	32	14 241		14 241	8 647
C. I. 1.	Materiál	33	11 180		11 180	7 134
2.	Nedokončená výroba a polotovary	34	1 885		1 885	1 386
3.	Výrobky	35	1 176		1 176	127
C. II.	Dlouhodobé pohledávky Součet II.1. až II.8.	39				62
6.	Dohadné účty aktivní	45				62
C. III.	Krátkodobé pohledávky Součet III.1. až III.9.	48	17 542	-1 022	16 520	14 864
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	49	14 142	-1 022	13 120	10 163
6.	Stát - daňové pohledávky	54	1 697		1 697	681
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	55	1 522		1 522	3 934
9.	Jiné pohledávky	57	181		181	86
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek Součet IV.1. až IV.4.	58	14 879		14 879	17 643
C. IV. 1.	Peníze	59	2 161		2 161	1 043
2.	Účty v bankách	60	12 718		12 718	16 600
D. I.	Časové rozlišení Součet I.1. až I.3.	63	708		708	406
D. I. 1.	Náklady příštích období	64	708		708	414
3.	Příjmy příštích období	66				-8

načeni a	PASIVA b	čís. řád. c	Stav v běžném účetním období 5	Stav v minulém účetním období 6	
	PASIVA CELKEM	Součet A až C	67	55 056	47 674
A.	Vlastní kapitál	Součet A.I. až A.V.	68	39 262	28 303
A. I.	Základní kapitál	Součet I.1. až I.3.	69	2 000	2 000
A. I. 1.	Základní kapitál		70	2 000	2 000
A. II.	Kapitálové fondy	Součet II.1. až II.6.	73	9 235	9 235
2.	Ostatní kapitálové fondy		75	9 235	9 235
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	Součet III.1. až III.2.	78	400	140
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond		79	400	140
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	Součet IV.1. až IV.2.	81	16 667	2 648
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let		82	16 667	2 648
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období /+ -/		84	10 960	14 280
B.	Cizí zdroje	Součet B.I. až B.IV.	85	15 180	18 498
B. I.	Rezervy	Součet I.1. až I.4.	86	376	238
4.	Ostatní rezervy		90	376	238
B. II.	Dlouhodobé závazky	Součet II.1. až II.10.	91	2 299	3 392
8.	Dohadné účty pasivní		99	22	2 602
9.	Jiné závazky		100	1 956	691
10.	Odložený daňový závazek		101	321	99
B. III.	Krátkodobé závazky	Součet III.1. až III.11.	102	12 505	14 868
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů		103	9 809	8 327
5.	Závazky k zaměstnancům		107	692	668
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění		108	344	328
7.	Stát - daňové závazky a dotace		109	1 389	3 123
8.	Krátkodobé přijaté zálohy		110	270	2 421
11.	Jiné závazky		113	1	1
C. I.	Časové rozlišení	Součet I.1. až I.2.	118	614	873
C. I. 1.	Výdaje příštích období		119	614	873

Sestaveno dne: 24.11.2014		Podpisový záznam statutárního orgánu účetní jednotky nebo podpisový vzor fyzické osoby, která je účetní jednotkou	
Právní forma účetní jednotky a.s.	Předmět podnikání výroba a opravy elektrických strojů a přístrojů	Pozn.:	