

# **Projekt aplikace konceptu EVA a BSC v organizaci XY s.r.o.**

Bc. Martin Rakušan

---

Diplomová práce  
2011

 Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky

---

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně

Fakulta managementu a ekonomiky

Ústav financí a účetnictví

akademický rok: 2010/2011

## ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Martin RAKUŠAN**

Osobní číslo: **M090677**

Studijní program: **N 6202 Hospodářská politika a správa**

Studijní obor: **Finance**

Téma práce: **Projekt aplikace konceptu EVA a BSC v organizaci XY s.r.o.**

Zásady pro vypracování:

Úvod

### I. Teoretická část

- Zpracujte kritickou literární rešerši informačních pramenů zaměřených na koncepty EVA a BSC, jejich implementaci a synergické efekty.

### II. Praktická část

- Zhodnoťte finanční výkonnost a připravenost na implementaci konceptů EVA a BSC do organizace XY s.r.o.
- Vypracujte projekt synergické aplikace konceptů EVA a BSC v organizaci XY s.r.o.
- Zvažte rizika a zhodnoťte přínosy projektu synergické aplikace konceptů EVA a BSC v podniku XY s.r.o.

Závěr

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

Seznam odborné literatury:

- [1] FIBÍROVÁ, J., ŠOLJAKOVÁ L. Hodnotové nástroje řízení a měření výkonnosti podniku. 1. vyd. Praha: ASPI, 2005. ISBN 807357084.  
[2] HORVÁTH & PARTNER, Balanced Scorecard v praxi. 2. vyd. Praha: Profess Consulting s. r. o., 2001. 386 s. ISBN 80-7259-018-9.  
[3] KAPLAN, R. S. – NORTON, D. P., Balanced scorecard – Strategický systém měření výkonnosti podniku. 5. vyd. Praha: Management Press, s. r. o., 2007. 267 s. ISBN 978-80-7261-177-5.  
[4] PAVELKOVÁ, D.; KNÁPKOVÁ, A. Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera. 2. aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Linde, 2009. 333 s. ISBN 978-80-86131-85-6.  
[5] VYSUŠIL, J. Metoda Balanced Scorecard v souvislostech: Implementace a úspěšná realizace v řízení podniku. Praha: Profess Consulting, 2004. 120 s. ISBN 80-7259-005-7.

Vedoucí diplomové práce: Ing. Adriana Knápková, Ph.D.  
Ústav financí a účetnictví  
Datum zadání diplomové práce: 24. června 2011  
Termín odevzdání diplomové práce: 15. srpna 2011

Ve Zlíně dne 24. června 2011

  
prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková  
děkanka



  
prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková  
ředitel ústavu

## PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE

Beru na vědomí, že:

- odevzdáním bakalářské/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<sup>1</sup>;
- bakalářská/diplomová práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k nahlédnutí:
  - bez omezení;
  - pouze prezenčně v rámci Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně;
- na mou bakalářskou/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<sup>2</sup>;
- podle § 60<sup>3</sup> odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;

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

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

<sup>2</sup> 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, § 35 odst. 3:

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

<sup>3</sup> 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, § 60 Školní dílo:

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

- podle § 60<sup>4</sup> odst. 2 a 3 mohu užít své dílo – bakalářskou/diplomovou práci - nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen s předchozím písemným souhlasem Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše);
- pokud bylo k vypracování bakalářské/diplomové práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tj. k nekomerčnímu využití), nelze výsledky bakalářské/diplomové práce využít ke komerčním účelům.

Prohlašuji, že:

- jsem bakalářskou/diplomovou práci zpracoval/a samostatně a použité informační zdroje jsem citoval/a;
- odevzdaná verze bakalářské/diplomové práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

Ve Zlíně 15.8.2011.....



<sup>4</sup> 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, § 60 Školní dílo:

(2) Není-li sjednáno jinak, může autor školního díla své dílo užít či poskytnout jinému licenci, není-li to v rozporu s oprávněnými zájmy školy nebo školského či vzdělávacího zařízení.

(3) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení jsou oprávněny požadovat, aby jim autor školního díla z výdělku jim dosaženého v souvislosti s užitím díla či poskytnutím licence podle odstavce 2 přiměřeně přispěl na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložily, a to podle okolností až do jejich skutečné výše; přitom se přihlédne k výši výdělku dosaženého školou nebo školským či vzdělávacím zařízením z užití školního díla podle odstavce 1.

## **ABSTRAKT**

Hlavním cílem předkládané diplomové práce je zpracovat projekt aplikace konceptu EVA + BSC v organizaci XY s. r. o. (dále jen „XY“). Teoretická část se dotýká problematiky výkonnosti podniku. Dále charakterizuje zvolené koncepty EVA a BSC. Zaměřuje se na jejich konstrukci a implementaci. Navazující část rozebírá vzájemné propojení obou metod výkonnosti do konceptu EVA + BSC. Praktická část představuje organizaci XY a hodnotí její ekonomickou situaci pomocí strategických analýz a ukazatele EVA. Na základě výstupních informací z provedených analýz je zpracován návrh modelu BSC, který v sobě zahrnuje hodnotový přístup k řízení organizace v podobě ekonomické přidané hodnoty. V závěru diplomová práce vyhodnocuje přínosy a rizika projektu.

Klíčová slova: Ekonomická přidaná hodnota, Balanced Scorecard, EVA + BSC, strategie, výkonnost

## **ABSTRACT**

The main goal of the thesis is to process a project of application EVA and BSC concepts in Edhouse s.r.o. company. Theoretical part of the thesis covers a broad issue of enterprise performance. It defines as well selected EVA and BSC concepts and concentrates on their construction and implementation. Following part analyses mutual interconnection of both performance methods into EVA and BSC concepts. Practical part introduces Edhouse s.r.o. company and evaluates its economic situation using strategic analyses and EVA indicators. The final proposal of the BSC model is worked up using the output information from the accomplished analyses and involves a value approach to the company management as an economic added value. In conclusion, the thesis brings evaluation of benefits and risks of the project.

Keywords: Economic Value Added, Balanced Scorecard, EVA + BSC, strategy, performance

Chtěl bych tímto poděkovat své vedoucí diplomové práce, kterou byla Ing. Adriana Knápková, Ph.D., za rady a čas, jež mi věnovala. Taktéž chci poděkovat vedení společnosti XY, za možnost vypracování diplomové práce. Mé poděkování rovněž patří doc. Ing. Miloši Král'ovi, CSc. a Ing. Danielu Remešovi, Ph.D. za poskytnutí dalších cenných rad a informací, jež jsem k vypracování této práce potřeboval. V neposlední řadě mé poděkování patří Bc. Lukáši Chmelařovi a Ing. Zuzaně Kvěťákové za věcné připomínky při tvorbě diplomové práce v oblasti metodické a grafické.

*„Musíš se mnoho učit, abys poznal, že málo víš.“*

Michel De Montaigne

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

# OBSAH

<b>ÚVOD</b> .....	<b>11</b>
<b>I TEORETICKÁ ČÁST</b> .....	<b>12</b>
<b>1 VÝKONNOST A HODNOTA PODNIKU</b> .....	<b>13</b>
1.1 PŘÍSTUPY K MĚŘENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU.....	14
1.1.1 Klasické ukazatele výkonnosti podniku.....	14
1.1.2 Moderní přístupy řízení výkonnosti podniku.....	14
<b>2 EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA</b> .....	<b>16</b>
2.1 KONVERZE ÚČETNÍCH DAT NA EKONOMICKÝ MODEL.....	18
2.2 PROPOČET EKONOMICKÉ PŘIDANÉ HODNOTY.....	20
2.2.1 Propočet operativních aktiv (NOA).....	20
2.2.1.1 Shrnutí úprav rozvahy.....	24
2.2.2 Propočet operativního zisku (NOPAT).....	25
2.2.2.1 Shrnutí úprav v propočtu NOPAT.....	26
2.2.3 Výpočet nákladů na kapitál (WACC).....	27
2.3 VYUŽITÍ UKAZATELE EVA V PODNIKOVÉ PRAXI.....	31
2.3.1 EVA jako výkonnostní měřítko.....	32
2.3.2 Využití EVA pro oceňování.....	33
2.3.3 Využití EVA v procesu oceňování a investičního rozhodování.....	33
2.4 ZAVEDENÍ EVA – 6M.....	34
2.5 VÝHODY A NEVÝHODY UKAZATELE EVA.....	34
<b>3 BALANCED SCORECARD</b> .....	<b>36</b>
3.1 PERSPEKTIVY BSC.....	36
3.1.1 Finanční perspektiva.....	37
3.1.1.1 Propojení finančních cílů se strategií podnikatelské jednotky.....	38
3.1.2 Zákaznická perspektiva.....	40
3.1.3 Perspektiva interních podnikových procesů.....	41
3.1.4 Perspektiva učení se a růstu.....	43
3.2 IMPLEMENTACE BSC.....	43
3.3 ZHODNOCENÍ KONCEPTU BSC.....	45
<b>4 PROPOJENÍ KONCEPTŮ EVA A BSC</b> .....	<b>47</b>
4.1 EVA JAKO ZÁSTUPCE SHAREHOLDER VALUE.....	47
4.1.1 Kombinace modelů EVA a BSC.....	48
4.2 NÁVRH MODELU EVA+BSC.....	48
4.2.1 Vyjádření základního cíle dle ekonomické přidané hodnoty.....	49
4.3 NÁVRH IMPLEMENTACE MODELŮ EVA + BSC.....	50
4.3.1 Dílčí části procesu implementace.....	53
4.4 ZHODNOCENÍ SOUČASNÉ IMPLEMENTACE KONCEPTŮ EVA+BSC DO ORGANIZACE.....	58
<b>II PRAKTICKÁ ČÁST</b> .....	<b>59</b>
<b>5 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI</b> .....	<b>60</b>



5.1	HISTORIE A PROFIL FIRMY .....	60
5.2	MISE, VIZE A STRATEGIE SPOLEČNOSTI.....	61
<b>6</b>	<b>STRATEGICKÁ ANALÝZA.....</b>	<b>63</b>
6.1	PEST ANALÝZA .....	63
6.1.1	Výstupní shrnutí PEST analýzy .....	67
6.2	CHARAKTERISTIKA ODVĚTVÍ.....	68
6.3	PORTEROVA ANALÝZA .....	69
6.3.1	Výstupní shrnutí Porterova modelu .....	72
6.4	PORTFOLIOVÁ ANALÝZA – MATICE BCG.....	75
6.5	ANALÝZA ORGANIZAČNÍ STRUKTURY .....	77
6.6	FINANČNÍ ANALÝZA .....	78
6.6.1	Dosavadní způsob sledování výkonnosti .....	79
6.6.2	Analýza absolutních ukazatelů.....	79
6.6.3	Analýza poměrových a rozdílových ukazatelů .....	83
6.7	EVA – EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA .....	85
6.7.1	NOA (C).....	85
6.7.2	NOPAT .....	86
6.7.3	WACC.....	88
6.7.4	Výpočet ekonomické přidané hodnoty.....	89
6.7.5	Identifikace generátorů hodnoty a pyramidový rozklad .....	91
6.7.5.1	Citlivostní analýza .....	95
6.7.6	Investice krátkodobých cizích zdrojů.....	96
6.8	SWOT ANALÝZA .....	97
<b>7</b>	<b>IMPLEMENTACE KONCEPTU EVA + BSC .....</b>	<b>102</b>
7.1	VYTVOŘENÍ ORGANIZAČNÍCH PŘEDPOKLADŮ PRO IMPLEMENTACI MODELU EVA +BSC .....	102
7.1.1	Specifikace modelu EVA + BSC .....	102
7.1.2	Definice projektové organizace.....	103
7.1.3	Časový harmonogram projektu .....	104
7.1.4	Rozpočet projektu .....	105
7.2	DEFINOVÁNÍ ZÁKLADNÍHO CÍLE A OBJASNĚNÍ STRATEGIE .....	106
7.2.1	Objasnění strategie .....	107
7.3	VÝBĚR KONCEPTU PRO MĚŘENÍ A PLNĚNÍ CÍLE .....	108
7.4	KONSTRUKCE MODELU EVA A ANALÝZA DOSAVADNÍ VÝKONNOSTI .....	109
7.5	URČENÍ STRATEGICKÝCH CÍLŮ .....	109
7.6	SESTAVENÍ STRATEGICKÉ MAPY .....	113
7.7	STANOVENÍ MĚŘÍTEK A JEJICH CÍLOVÝCH HODNOT .....	118
7.8	STANOVENÍ STRATEGICKÝCH AKCÍ.....	121
7.9	ROLL-OUT MODELU EVA + BSC V ORGANIZACI.....	126
7.10	ZAJIŠTĚNÍ PLYNULÉHO VYUŽÍVÁNÍ MODELU EVA + BSC.....	126
<b>8</b>	<b>ANALÝZA ŘÍZENÍ RIZIK VE VZTAHU K PROJEKTU.....</b>	<b>128</b>
8.1	VELIKOST VLIVU RIZIK NA PRŮBĚH PROJEKTU.....	129
<b>9</b>	<b>PŘÍNOSY MODELU EVA + BSC .....</b>	<b>130</b>
<b>10</b>	<b>NÁVRHY A DOPORUČENÍ .....</b>	<b>131</b>

<b>ZÁVĚR .....</b>	<b>132</b>
<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....</b>	<b>134</b>
<b>SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....</b>	<b>137</b>
<b>SEZNAM OBRÁZKŮ .....</b>	<b>138</b>
<b>SEZNAM TABULEK.....</b>	<b>139</b>
<b>SEZNAM PŘÍLOH.....</b>	<b>141</b>

## ÚVOD

Sektor IT technologií je globálně velmi dynamicky rostoucím odvětvím. Vliv informačních technologií prochází napříč globální ekonomikou. Tento sektor si zachovává růstový potenciál i v dobách krize, ale přesto se v jeho výkonnosti odráží působení stavu ekonomiky. Podle analytiků by měl rok 2011 provázet slabý hospodářský růst, který bude doprovázen oslabující poptávkou. Výše odhadovaného hospodářského růstu by měla činit dle České národní banky 1,2 %. Predikce ostatních zdrojů je v růstu české ekonomiky pozitivnější a udává růst ve výši 2,3 %.

Globální vývoj ekonomiky naznačuje v posledních letech turbulentní vývoj. Pro společnosti v každém odvětví je důležité plánování jejich budoucího vývoje. Výsledky z minulého století naznačují nedostatečnou vypovídací schopnost účetních ukazatelů. Proto do podnikové i teoretické praxe nastoupil nový trend, orientující se více do ekonomického prostředí. Moderních přístupů řízení hodnoty společnosti vzniklo hned několik a jsou většinou propagovány jejich autory. Nové metody jsou založeny především na komplexním přístupu k řízení organizace. Zohledňují operativní a strategické řízení s orientací na budoucnost. Zajišťují řízení organizace z pohledů financí, marketingu, vzdělání a podnikových procesů.

Organizace XY působí na českém i zahraničním softwarovém trhu. Hlavním produktem společnosti je zakázkový vývoj software. Vedení organizace si dobře uvědomuje rychlost vývoje odvětví. Proto má zájem se začít více orientovat na strategii a s tím související řízení hodnoty podniku. Aplikace strategického řízení se zaměřením na hodnotu podniku bude v organizaci zajištěna vybraným modelem EVA + BSC.

Cílem mé diplomové práce je aplikovat koncept EVA a BSC v organizaci XY. Koncept ekonomické přidané hodnoty je zaměřen na realizaci a sledování základního cíle společnosti. Koncept BSC bude pověřen realizací nastolené strategie, která se bude odvíjet od základního cíle. Spojení obou konceptů má přinést podniku lepší orientaci na trhu a především zvýšení jeho hodnoty.

## **I. TEORETICKÁ ČÁST**

## 1 VÝKONNOST A HODNOTA PODNIKU

Globální trhy, informační věk, dynamické tržní prostředí a hyperkonkurenční boj v „rudých oceánech“ nutí ekonomické subjekty k rychlému rozhodování, které často nastartuje nevratné změny uvnitř či v ně organizace.<sup>1</sup>

Základem zachování životaschopnosti a rozvoje firmy je správné a včasné rozhodování. Nezbytným podkladem pro kvalitní rozhodovací proces jsou data o výkonnosti organizace. Sledování výkonnosti pak managementu umožní hodnotit důsledky, kvalitu, načasování a vliv rozhodnutí na fungování podniku, a to i v historickém či budoucím pohledu.

Pojem výkonnost vysvětluje obecně autor Wagner takto: „*Výkonnost znamená 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 kriteriální škály.*“<sup>2</sup>

Výkonnost organizace velice úzce souvisí s hodnotou podniku. V obecném pojetí se hodnota skládá ze dvou částí - užitné a směnné hodnoty. Užitná složka vyjadřuje variabilitu užití, požadavky a konkrétní cíle majitele předmětu. Směnná složka je určena omezeným množstvím statků. Prostřednictvím směny předmět nabývá směnné hodnoty, která je vyjádřena v penězích a určuje tak tržní cenu. Pokud hovoříme o hodnotě podniku, je nutné přidat třetí složku v podobě budoucí hodnoty. Budoucí hodnota firmy představuje finanční výnos z držení společnosti a užitek, který je vyjádřen nefinanční podstatou (prestiž, vlivné postavení, atd.). Výkonnost tedy prokazatelně působí na historickou, aktuální a budoucí hodnotu firmy pro vlastníky a zainteresované subjekty.<sup>3</sup>

Autor Mařík v publikaci *Metody oceňování podniku* definuje hodnotu podniku následujícím způsobem:<sup>4</sup>

*„Hodnota podniku je tedy dána očekávanými budoucími příjmy (buď na úrovni vlastníků, nebo na úrovni všech investorů do podniku) převedenými (diskontovanými) na jejich současnou hodnotu.“*

---

<sup>1</sup> KIM CHAN, W, MAUBORGNE, R. *Strategie modrého oceánu*.

<sup>2</sup> WAGNER, J. *Měření výkonnosti*. s. 17.

<sup>3</sup> WAGNER, J. *Měření výkonnosti*.

<sup>4</sup> MAŘÍK, M. a kol. *Metody oceňování podniku. Proces ocenění – základní metody a postupy*. s. 20.

## 1.1 Přístupy k měření výkonnosti podniku<sup>5</sup>

Měření výkonu organizací je zásadní činností finanční teoretické i podnikové praxe. Systémy řízení díky změnám tržního prostředí prošly v historii zásadními změnami. V první fázi byl kladen primární důraz na účetnictví. Především na jeho podstatu a správnost. Celosvětové hospodářské problémy v historii naznačily, že pouhé řízení na základě účetních výkazů je nedostatečné. To bylo impulzem k rozvíjení dalších systémů řízení, které finanční účetnictví podniku vnímají jako jeden ze zdrojů dat, nikoliv však jako jediný zdroj dat.

### 1.1.1 Klasické ukazatele výkonnosti podniku<sup>6</sup>

Klasické přístupy sledování a měření výkonnosti podniku vycházejí z účetních informací. Tyto přístupy bohužel nezohledňují vliv některých ekonomických faktorů, které se na tvorbě hodnoty podílejí. Mezi opomenuté veličiny řadíme riziko investice, oportunitní náklady, vliv inflace, časovou hodnotu peněz a vliv nefinančních ukazatelů.

Nejfrekventovanější metodou užívanou pro měření podnikové výkonnosti jsou soustavy finančních ukazatelů. Důvodem jejich rozšíření je především jejich snadná interpretace, dostupnost dat bez nutnosti transformace do ekonomického modelu.

Tradiční finanční ukazatele výkonnosti monitorují tvorbu zisku, dokumentují cash flow podniku, zjišťují rentabilitu používaných zdrojů a porovnávají výkonnost s očekáváním kapitálových trhů. Finanční analýza využívá souhrnných ukazatelů a jejich případný rozklad pro zobrazení vztahů mezi jednotlivými veličinami.

Finanční ukazatele ale nejsou určeny k zániku. Stále se jejich vysoká vypovídací schopnost ve finanční oblasti velmi cení. Proto jsou součástí i moderních přístupů výkonnosti.

### 1.1.2 Moderní přístupy řízení výkonnosti podniku

Strnulost tradičních přístupů vycházejících z účetních dat byla důvodem, proč se v podnikové praxi začaly využívat nové metody hodnocení výkonnosti. Mařík a Maříková charakterizují vlasti moderního ukazatele takto:<sup>7</sup>

- prokazuje úzkou provázanost s hodnotou podniku,

---

<sup>5</sup> PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera.*

<sup>6</sup> PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera.*

<sup>7</sup> MAŘÍK, M., MAŘÍKOVÁ, P. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku.*

- konstrukce ukazatele zohledňuje finanční i nefinanční veličiny,
- transformace vstupních dat a výpočet ukazatele není složitou záležitostí,
- odstraňuje nedostatky finančního přístupu,
- poskytuje podniku několik možností využití,
- je komplexním ukazatelem,
- umožňuje pohled podniku do budoucna,
- interpretace výsledku je srozumitelná pro všechny zainteresované subjekty.

Požadavky kladené na moderní ukazatele výkonnosti jsou značné. V praxi vzniklo hned několik nových metod, které se snaží co nejvíce podmínkám uživatelů přizpůsobit. Autorky Pavelková a Knápková zmiňují ve své publikaci ty nejrozšířenější (viz. Tab 1.).<sup>8</sup>

*Tab. 1. Metody moderních ukazatelů.<sup>9</sup>*

DCF (Discounted Cash Flow) Diskontované cash flow	MVA (Market Value Added) Tržní přidaná hodnota
Excess Return	TSR (Total Shareholder Return)
EVA (Economic Value Added) Ekonomická přidaná hodnota	SVA (Shareholder Value Added) Přidaná hodnota pro akcionáře
CFROI (Cash Flow Return on Investment)	CROGA (Cash Return on Gross Assets)

Diplomová práce bude zaměřena na využití konceptu ekonomické přidané hodnoty. Proto bude model EVA podrobně charakterizován v následující kapitole.

---

<sup>8</sup> PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera.*

<sup>9</sup> Vlastní zpracování.

## 2 EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA

Doba, kdy byla ekonomická přidaná hodnota (EVA) pouze teoretickým pojmem, je již historií. Dnes je ekonomická přidaná hodnota používána jako všestranný nástroj k řízení podniku.

Poptávka vyvolaná uživateli finančních měřítek, kteří zohledňují své zájmy společně s fungováním podniku, vymezila požadavky pro vznik nového komplexního absolutního ukazatele. Zainteresané strany očekávaly především:<sup>10</sup>

- úzké propojení s účetními výkazy,
- zaměření na budoucí vývoj podniku,
- orientace na kapitálové trhy,
- použitelnost pro rozličné oceňovací disciplíny,
- srozumitelnost a jednoduchost pro všechny uživatele na každé úrovni.

Pojem ekonomická přidaná hodnota se opírá o ekonomický zisk, který reprezentuje účetní zisk očištěný o náklady na cizí a vlastní kapitál. Přičemž náklady na vlastní kapitál zahrnují nejvhodnější alternativní nerealizovanou investici. EVA měří přidanou hodnotu pro vlastníky organizace. Základní vyjádření ukazatele je:<sup>11</sup>

$$EVA = NOPAT - WACC \times C$$

Kde:

NOPAT (Net Operating Profit After Taxes) = zisk z hlavní (operativní) činnosti po zdanění

C (Capital) = NOA (Net Operating Assets) = hodnota kapitálu vázaného v aktivech využívaných pro hlavní (operativní) činnost k začátku počítaného období

WACC (Weight Average Costs of Capital) = průměrné vážené náklady na kapitál

Jednoduchá konstrukce ukazatele způsobila jeho penetraci v podnikové praxi. Nicméně jeho samotný výpočet, především jeho přesnost, je dána sestavením kvalitních komponent.

---

<sup>10</sup> MAŘÍK, M. a kol. *Metody oceňování podniku. Proces ocenění – základní metody a postupy.*

<sup>11</sup> PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera.*



Výše uvedený vztah neumožňuje konfrontaci výsledné hodnoty EVA s ostatními podniky a porovnání ukazatele v čase. V důsledku toho byla vytvořena modifikace, která zohledňuje zmíněné skutečnosti:

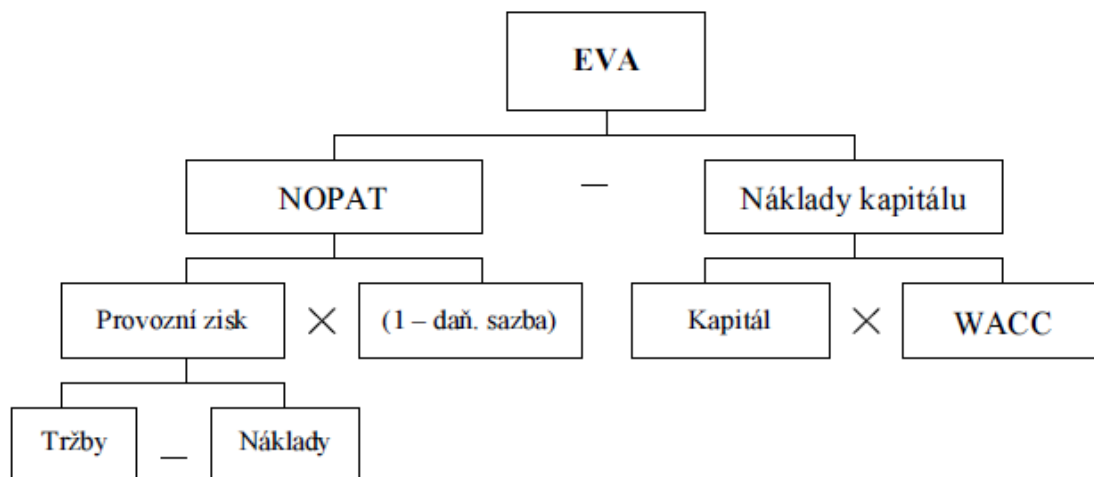
$$EVA = (RONA - WACC) \times C$$

Kde:

$$RONA = \text{rentabilita čistých operativních aktiv: } RONA = \frac{NOPAT}{C}$$

Vzájemné porovnání výkonnosti jednotlivých podniků umožňuje tzv. spread ( $RONA - WACC$ ) nebo dosažení výsledné hodnoty ukazatele do poměrového ukazatele s tržbami. Představuje-li EVA vyšší hodnotu než náklady na kapitál přináší vlastníkům zvýšení vložených zdrojů.<sup>12</sup>

Následující obrázek znázorňuje propojení jednotlivých složek ekonomické přidané hodnoty:<sup>13</sup>



Obr. 1. Propojení složek EVA.<sup>13</sup>

<sup>12</sup> PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera.*

<sup>13</sup> KISLINGEROVÁ, E. *Oceňování podniku 2.*

<sup>14</sup> KISLINGEROVÁ, E. *Oceňování podniku 2.*

## 2.1 Konverze účetních dat na ekonomický model

Aktuální oceňovací metody, nevyjímaje ekonomické přidané hodnoty, jsou založeny na transformaci zdrojů dat do ekonomické reality. Ekonomický model využívá pro své oceňovací metody dat očištěných od vlivu některých účetních zásad. Stanovení komponent pro výpočet ukazatele EVA je založeno na úpravě účetních výkazů, rozvahy a výkazu zisků a ztráty. Účetní data se upravují z důvodu jejich zacílení na věřitele, kapitálové trhy a daňové zákony.<sup>15</sup>

Jednou ze slabých stránek účetnictví je, že neposkytuje investorům dopředný pohled. Pohled na to, jak se investované prostředky budou chovat v tržním prostředí. Účetní model nabízí pohled do historie a příliš nezohledňuje budoucí potenciál společnosti.<sup>16</sup>

Koncept EVA vznikl v roce 1989 a byl patentován společností Stern Stewart & Co. Konstrukce ukazatele je založena na účetních zásadách uznávaných ve Spojených státech (US GAAP). Originální úpravy zaštitěné ochrannou známkou obsahují 160 kroků. V praxi se však pro úpravu účetního modelu využívá méně než 15 položek. Samotný Joel M. Stern doporučuje pro primární zobrazení 5 – 6 kroků. Důležité je, aby uživatelé modelu identifikovali relevantní úpravy a používali set kroků nejméně po dobu tří let v nezměněné podobě.<sup>17</sup>

Konverze dat se musí zaměřit především na oblasti:<sup>18</sup>

### a) *Konverze na operativní aktiva*

Ekonomický zisk je chápán jako provozní zisk vytvořený pomocí operativních aktiv. Operativní aktiva představují soubor zdrojů, které podnik využívá ke své hlavní činnosti. České účetní standardy pojem operativní aktiva neobsahují, a proto se pro ně v praxi využívá název čistá operativní aktiva (NOA). Získáme je adekvátní úpravou účetních výkazů zaměřenou na očištění neprovozních výnosů a nákladů, zároveň i vyloučením nepoužívaného hmotného a nehmotného majetku.

---

<sup>15</sup> MAŘÍK, M. a kol. *Metody oceňování podniku. Proces ocenění – základní metody a postupy.*

<sup>16</sup> Finance-svoboda.webnode.cz: Úprava vstupních údajů při výpočtu EVA [on-line].[2011-06-08]. Dostupné z WWW: < <http://finance-svoboda.webnode.cz/news/uprava-vstupnich-udaju-pri-vypoctu-eva>>

<sup>17</sup> PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera.*

<sup>18</sup> MAŘÍK, M. a kol. *Metody oceňování podniku. Proces ocenění – základní metody a postupy.*

**b) Konverze finančních zdrojů**

Primárním účelem této konverze je identifikace finančních zdrojů využívaných k chodu podniku. Jde o doplnění finančních zdrojů, které nefigurují v rozvaze podniku. Finanční konverze se zejména dotýká leasingového financování, tichých rezerv a různých alternativních forem financování.

**c) Daňová konverze**

Daňová konverze se soustředí na rozdíl mezi NOPAT a výsledkem hospodaření. Cílem je zjistit výši operativní daně, která by plynula z operativního výsledku hospodaření. Ve výši splatné daně se promítnou výnosy a daňové úspory z nákladů, které vyjadřuje rozdíl mezi NOPAT a výsledkem hospodaření za běžné účetní období.<sup>19</sup>

**d) Akcionářská konverze**

Jelikož při stanovení čistých operativních aktiv se navyšují aktiva z bilance o zdroje neuvedené v rozvaze, je nutné tyto změny provést i na straně pasiv. Úpravy se projeví především v oblasti vlastního kapitálu a to jeho navýšením prostřednictvím ekvivalentů vlastního kapitálu (equity equivalents). Ekvivalenty vlastního kapitálu reprezentují investice, které v budoucnu zajistí organizaci větší konkurenceschopnost, tudíž na ně nemá být nahlíženo jako na jednorázové nákladové položky. Investice takového charakteru se mají promítat do nákladů organizace postupně ve formě odpisů. Další oblastí, která vede ke stabilizaci NOPAT a která se zaměřuje na vyrovnaní bilance je přeceňování aktiv na tržní hodnoty a zohlednění goodwillu. Předmětem konverze je očistit NOPAT od výkyvů spojených s jednorázovými investicemi.

Sestavení souboru úprav by mělo respektovat srozumitelnost a jednoduchost ukazatele pro všechny uživatele. Ovšem na druhou stranu nesmí být nástrojem, který nemá žádnou vypovídací hodnotu. Proto se při tvorbě úprav doporučuje držet následujících pravidel:<sup>20</sup>

- Úpravu je možné pochopitelně prezentovat všem uživatelům na každé úrovni,
- úprava souvisí s rozhodovacím procesem a má vliv na vlastnické podíly,
- pro tvorbu úpravy existují kvalitní informace,

---

<sup>19</sup> PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera.*

<sup>20</sup> PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera.*

- doba expirace úpravy je minimálně tři roky,
- úprava posílí prezentaci ukazatele EVA,
- jednotlivé části úpravy jsou ovlivnitelné manažery.

## 2.2 Propočet ekonomické přidané hodnoty<sup>21 22</sup>

Tato část textu se vztahuje k výpočtu jednotlivých komponent ekonomické přidané hodnoty. Jedná se především o úpravy vztažené na české účetní standardy a respektují doporučená pravidla pro jejich konstrukci. V originálním podání obsahuje konstrukce ukazatele kolem 160 úprav, které jsou chráněny ochrannou známkou autorské společnosti. Podle odborné literatury je nutné se zaměřit na změny, které mají své smysluplné opodstatnění.

### 2.2.1 Propočet operativních aktiv (NOA)

Primárním zdrojem dat pro stanovení operativních aktiv je rozvaha. Operativní aktiva vytvářejí čistý operativní zisk. Jejich pořízení je kryto z vlastního a cizího kapitálu. Vymezení jednotlivých změn v položkách rozvahy je předmětem následujícího textu.

#### Vyloučení neoperativních aktiv

Nezahrnutí některých aktiv z rozvahy do propočtu čistých operativních aktiv je závislé na charakteru činnosti každého podniku a na posouzení oceňovatele. Struktura položek NOA se tedy může v jednotlivých organizacích lišit. Doporučuje se soustředit především na tyto položky:

- *Nedokončené investice*

Nedokončené investice jsou sice zaměřeny na budoucí rozvoj podniku, ale prozatím nemají žádný podíl na vytváření čistého provozního zisku, a proto se doporučuje je ze struktury NOA vyloučit.

Diskutabilním bodem dle Pavelkové a Knápkové jsou investice strategického charakteru. Takto zaměřené investice přinášejí svůj prospěch podniku až v budoucnu v okamžiku, kdy začnou tvořit zisk. Tudíž hrozí, že management zainteresovaný na vývoji EVA se takovým

---

<sup>21</sup> PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera.*

<sup>22</sup> MAŘÍK, M. a kol. *Metody oceňování podniku. Proces ocenění – základní metody a postupy.*

investicím bude vyhýbat. Proto autorky doporučují investice takového rázu začlenit do struktury NOA v okamžiku ziskovosti a navýšit jejich hodnotu o kumulovaný úrok.

- *Dlouhodobý finanční majetek*

Dlouhodobý finanční majetek může mít pro hodnotu NOA dva základní statuty. První statut vyjadřuje portfoliovou povahu majetku. Majetek je managementem investován v důsledku řízení přebytečné likvidity a nikterak nesouvisí s hlavní činností podniku. V takovém případě se musí z NOA vyloučit.

Pokud se jedná o dlouhodobý finanční majetek související z hlavní činností, doporučuje se ho do propočtu NOA zahrnout s tím, že jeho hodnota se přecení na tržní cenu.

- *Krátkodobý finanční majetek*

Jestliže je krátkodobý finanční majetek provozně nepotřebný vyloučíme jeho opodstatněnou část z hodnoty NOA. Potřebná výše provozně nutných finančních prostředků může být stanovena na základě zkušeností z minulých let nebo pomocí ukazatele hotovostní likvidity. Krátkodobé finanční podíly, které nesouvisí s hlavní činností podniku, se rovněž ve struktuře NOA neobjevují.

- *Vlastní akcie*

Držení vlastních akcií neodpovídá žádné tvorbě hodnoty pro vlastníky, a proto se z NOA vylučují.

- *Aktiva nesouvisející s hlavní činností*

Zde zahrnujeme především majetek málo využitý, pronajaté budovy a pozemky, majetek nesouvisející s hlavní činností, nedobytné pohledávky, nadbytečné zásoby a další. Všechny položky, které nejsou nějak využívány pro hlavní činnost firmy se z NOA vylučují.<sup>23</sup>

- *Zřizovací výdaje*

V České republice je dle účetních předpisů dovoleno zahrnout náklady spojené se založením podniku do rozvahy, dle amerických účetních standardů se počáteční výdaje zahrnují

---

<sup>23</sup> PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera.*

rovnou do nákladů. Náklady tohoto charakteru nesouvisejí s hlavní činností, a proto je do struktury NOA nezahrnujeme.<sup>24</sup>

- *Kumulované neobvyklé zisky*

Hodnota NOPAT obsahuje pouze provozní náklady a výnosy z běžné činnosti. Náklady a výnosy z mimořádného charakteru musí být z NOPAT vyčleněny a tato skutečnost se musí projevit i v rozvaze. Odstranění rozdílu mezi NOA a NOPAT se v tomto případě děje prostřednictvím úpravy vlastního kapitálu.

### **Aktivace položek nezaznamenaných v rozvaze**

Aktivace položek nefigurujících v rozvaze musí postihnout aktiva, která bezprostředně souvisejí s hlavní činností a podílejí se tak na vytváření operativního zisku. Do struktury NOA tedy zahrnujeme:<sup>25</sup>

- *Náklady na reklamu, logistiku, vzdělávání pracovníků, restrukturalizaci podniku, výzkum a vývoj a atd.*

Náklady tohoto druhu odpovídají dlouhodobým investicím a podniku přinášejí prospěch v budoucnu. Jejich vývoj v čase by měl být zohledněn i při výpočtu ukazatele EVA a to tak, že budou postupně odepisovány. Aktivací investovaných prostředků do rozvoje podniku a jejich následným odepisováním se pokryje stabilizace ukazatele EVA a posílí se jeho vypovídací schopnost o budoucím růstu podniku.

- *Leasing*

Pokud podnik disponuje ve své rozvaze majetkem, který je financovaný pomocí leasingu, musí jej zahrnout do aktivovaných položek. V případě nepromítnutí takto financovaných aktiv dochází ke zkreslení výkonnosti podniku vzhledem k investovanému kapitálu.

- *Goodwill*

Dle knihy Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera vyjadřuje goodwill následující: „V českých podmínkách se pojmem goodwill označuje kladný či záporný rozdíl mezi tržní cenou podniku nebo jeho části a individuálním přeceněním složek majetku snížených

---

<sup>24</sup> MAŘÍK, M. a kol. *Metody oceňování podniku. Proces ocenění – základní metody a postupy.*

<sup>25</sup> PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera.*

*o převzaté závazky.*“ Kladný goodwill se odepisuje do nákladů a záporný do výnosů po dobu 60 měsíců. V případě, že se hodnota goodwillu v průběhu odepisování nesnižuje, měla by být jeho hodnota zahrnuta do NOA v brutto hodnotě.<sup>26</sup>

- *Oceňovací rozdíly u dlouhodobého a oběžného majetku*

Dlouhodobý majetek vykazovaný v historických cenách musí být vyjádřen reprodukčními cenami, aby získal lepší vypovídací hodnotu o svém opotřebení. U finančních aktiv dlouhodobé povahy se upřednostňuje ocenění v tržních podmínkách.

U ocenění oběžného majetku se využívá dostupných informací z trhu a preferuje se pro stanovení jejich hodnoty tržní cena. Opravné položky vytvořené k pohledávkám jsou hodnoceny z hlediska jejich nadhodnocení nebo podhodnocení. V případě nadhodnocení se rozdíl od NOA odečte, pokud jde v opačném případě o podhodnocení rozdíl se k NOA přičte.

- *Tiché rezervy*

V případě pokud podnik vytváří latentní rezervy, musí být jednotlivé položky oceněny tak, aby co nejvíce odpovídaly ekonomické realitě a ne účetnímu vykazování. Vytváření tichých rezerv vzniká nižším oceněním aktiv a nadhodnocením pasiv.<sup>27 28</sup>

- *Odložená daň*

V případě odložené daně se jedná o přechodné rozdíly, které vznikají na základě odlišností daňového a účetního pohledu. U některých podniků odložená daň představuje stabilní součást rozvahy. Pro úpravu se bere v potaz existence odložené daňové pohledávky nebo daňového závazku.<sup>29 30</sup>

---

<sup>26</sup> PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera.*

<sup>27</sup> PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera.*

<sup>28</sup> SYNEK, M. a kol. *Podniková ekonomika.*

<sup>29</sup> Mendelucz: *Problematické aspekty ekonomické přidané hodnoty v podmínkách ČR* [on-line]. [2011-06-08]. Dostupné z WWW: <[http://www.mendelu.cz/dok\\_server/slozka.pl?id=45392;download=71983](http://www.mendelu.cz/dok_server/slozka.pl?id=45392;download=71983)>

<sup>30</sup> I-poradce: *Odložená daň* [on-line]. [2011-06-08]. Dostupné z WWW: <<http://www.i-poradce.cz/SubPages/OtvorDokument/Clanok.aspx?idclanok=63145>>

### Korekce pasiv, které nepředstavují náklad

Ukazatel EVA je definován vztahem, kde se od operativního zisku odečítají náklady na kapitál. Ovšem některá pasiva nejsou úročeným dluhem, a proto je nutné je od cizích zdrojů podniku oddělit. Odborná literatura zmiňuje především tato:<sup>31</sup>

- *Krátkodobé závazky*
- *Pasivní položky časového rozlišení*
- *Nezpoplatněné dlouhodobé závazky*

#### 2.2.1.1 Shrnutí úprav rozvahy

Rozsah úprav, které podnik provede v rozvaze, by měl korespondovat s výše uvedenými doporučeními. Ačkoliv je kvantita změn poměrně široká, záleží pouze na vedení podniku, které změny budou mít pro ukazatel EVA největší uplatnění a posílí jeho vypovídací schopnost. Pro shrnutí nabízí kniha *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku* přehled úprav rozvahy, který je uveden v následující tabulce:<sup>32</sup>

Tab. 2. Přehled úprav.<sup>33</sup>

Vymezení Aktiv	
+	Goodwill
+	aktivované náklady s dlouhodobým účinkem (vzdělávání pracovníků, logistika, restrukturalizace podniku,...)
+	navýšení o oceňovací rozdíly u dlouhodobého a oběžného majetku
+	Leasing
-/+	promítnutí mimořádných zisků a ztrát
-	neoperativních aktiv (zřizovací výdaje, nevyužívaný majetek k operativní činnosti,...)
+	tiché rezervy
-	neúročené krátkodobé závazky + časové rozlišení pasivní
Vymezení Pasiv	
Vlastní kapitál	
+	Goodwill
+	aktivované náklady s dlouhodobým účinkem
+	navýšení o oceňovací rozdíly u dlouhodobého a oběžného majetku
- /+	promítnutí mimořádných zisků a ztrát
-	neoperativních aktiv (zřizovací výdaje, nevyužívaný majetek k operativní činnosti,...)

<sup>31</sup> MAŘÍK, M. a kol. *Metody oceňování podniku. Proces ocenění – základní metody a postupy.*

<sup>32</sup> MAŘÍK, M. a kol. *Metody oceňování podniku. Proces ocenění – základní metody a postupy.*

<sup>33</sup> Vlastní zpracování.



+	tiché rezervy
-/+	zohlednění nákladů leasingu ve výsledku hospodaření
<b>Cizí kapitál</b>	
+	započtení leasingu
-	neúročené krátkodobé závazky + časové rozlišení pasivní

### 2.2.2 Propočet operativního zisku (NOPAT)<sup>34</sup>

Čistého operativního zisku (NOPAT) je dosaženo využitím čistých operativních aktiv (NOA). Primárním cílem při propočtu NOPAT je dodržet souměrnost s operativními aktivy. Pro účel mé diplomové práce bude NOPAT stanoven z výsledku hospodaření z běžné činnosti, který zahrnuje provozní výsledek hospodaření a finanční výsledek hospodaření. Proto jsou následující teoretická doporučení zaměřena na jeho úpravu.

#### Vyčlenění placených úroků z finančních nákladů

Do výsledku hospodaření se musejí opětovně započítat uhrazené úroky z finančních nákladů. Jejich působení je zohledněno ve výpočtu WACC. Pokud nepřistoupíme k doporučené úpravě, jejich vliv se v ukazateli projeví dvojnásobně.

#### Vyloučit položky jednorázového charakteru

Zvolení výsledku hospodaření za běžnou činnost, jako vstupní hodnoty NOPAT, zaručilo vyloučení některých mimořádných událostí, které nastaly v účetním období. Následujícím doporučením je upravit výsledek hospodaření ještě o náklady a výnosy jednorázového charakteru. Mezi tyto položky patří rozpuštění nevyužitých rezerv a z toho vystávajících výnosů, náklady spojené s restrukturalizací podniku a prodejem dlouhodobého majetku.

#### Odstranění výnosů z neoperativních aktiv

Doporučuje se rozdělit dlouhodobý a krátkodobý majetek na provozně nutný a na majetek, který slouží ke kumulaci přebytečných zdrojů, nebo-li majetek nepodporující hlavní činnost. Finanční náklady a výnosy spjaté s majetkem zjištěným, jako „nepodstatný“, se musejí od výsledku hospodaření očistit.

#### Vyloučení nákladů s dlouhodobým účinkem

Náklady s dlouhodobým účinkem představují pro podnik investici. Záměrem je takto vzniklé náklady konvertovat do stavu investic, což představuje jejich postupný úhrn do

<sup>34</sup> MAŘÍK, M. a kol. *Metody oceňování podniku. Proces ocenění – základní metody a postupy.*

nákladů ve formě odpisů. Délka odepisování je Stewartem standardně doporučena na pět let, jestliže nejde určit přesněji. V této oblasti se zaměřujeme především na *náklady na výzkum a vývoj, náklady na vzdělávání zaměstnanců, náklady na reklamu, promítnutí opravných položek u zásob a pohledávek, zohlednění odpisů aktivovaného majetku*.<sup>35</sup>

### Tvorba a čerpání tichých rezerv

Vytváření latentních rezerv vzniklých na základě zvoleného způsobu odepisování nebo jejich prostou tvorbou se musí rovněž projevit do struktury NOPAT. Nadbytečné prostředky kumulované v takto nadhodnocených položkách se z NOPAT vylučují.

### Úprava daní

Pro NOPAT je nutné zajistit výši případné daně, protože představuje zisk po zdanění. Daň se stanoví na základě aktuální daňové sazby. Důležité je si uvědomit, že ne všechny změny v NOPAT mají daňový vliv, a proto je možné daň stanovit i přesněji.

#### 2.2.2.1 Shrnutí úprav v propočtu NOPAT<sup>36</sup>

Následující tabulka zobrazuje strukturu propočtu NOPAT. Obsahuje kroky, které se doporučují pro úpravu výsledku hospodaření za běžnou činnost.

Tab. 3. Struktura propočtu NOPAT.<sup>37</sup>

Výsledek hospodaření za běžnou činnost	
+	nákladové úroky
-	výnosy z neoperativního majetku (především finanční výnosy)
+	náklady z neoperativního majetku
+	odpisy goodwill, je-li trvalého charakteru
+	původní náklady s investičním charakterem
-	odpisy nehmotného majetku vytvořené aktivací nákladů s dlouhodobým účinkem
+	leasingová platba
-	odpisy leasingového majetku
-	mimořádné zisky
+	mimořádné ztráty
	očištění od tichých (latentních rezerv)
	stanovení daně pro NOPAT
<b>NOPAT</b>	

<sup>35</sup> MAŘÍK, M. a kol. *Metody oceňování podniku. Proces ocenění – základní metody a postupy.*

<sup>36</sup> MAŘÍK, M. a kol. *Metody oceňování podniku. Proces ocenění – základní metody a postupy.*

<sup>37</sup> Vlastní zpracování.

### 2.2.3 Výpočet nákladů na kapitál (WACC)

Stanovení vážených průměrných nákladů na kapitál (WACC) je posledním nezbytným krokem k výpočtu ekonomické přidané hodnoty. Finanční kapitál využívaný pro chod podniku, představuje pro podnik náklad. Bez ohledu na to pochází-li z cizích nebo vlastních zdrojů. Náklady kapitálu určují cenu použitého kapitálu a vypočítáme je podle níže uvedeného vzorce:<sup>38</sup>

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

Kde:

$WACC$  = vážená průměrná hodnota nákladů kapitálu

$CK$  = tržní hodnota úročeného cizího kapitálu

$VK$  = tržní hodnota vlastního kapitálu

$C$  = tržní hodnota celkového kapitálu ( $VK$  + úročené cizí zdroje)

$N_{CK}$  = náklady na cizí kapitál:  $N_{CK} = i \times (1 - T)$

Kde:  $i$  = úroková míra cizích zdrojů

$T$  = daňová sazba

$N_{VK}$  = náklady na vlastní kapitál

Vážené průměrné náklady kapitálu obsahují dvě významné složky. Náklady na cizí kapitál, kde jsou zohledněny požadavky věřitelů. Druhou složkou, pro výpočet komplikovanější, jsou náklady na vlastní kapitál, které představují nárok akcionářů (majitelů) na výnosnost investice.<sup>39</sup>

#### Náklady na cizí kapitál

Náklady na cizí kapitál se stanoví jako vážený aritmetický průměr z různých forem cizího kapitálu. Data pro jejich výpočet zahrnují především účetní výkazy. V rozvaze jsou to v oblasti pasiv tyto položky:<sup>40</sup>

<sup>38</sup> PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera.*

<sup>39</sup> RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi.*

<sup>40</sup> KISLINGEROVA, E. *Oceňování podniku.*

- *Krátkodobé a dlouhodobé bankovní úvěry,*
- *dluhové cenné papíry,*
- *finanční výpomoci.*

Dále je třeba se věnovat mimo-rozvahovým položkám tak, aby cizí zdroje z bilance zobrazovaly komplexní obraz věřitelských zdrojů v podniku. Zohlednit se musí zejména:<sup>41</sup>

- *Leasing,*
- *ostatní úročené závazky,*
- *a komplexní pronájem.*

### **Náklady na vlastní kapitál**

Náklady na vlastní kapitál promítají do podniku představu o výnosnosti investorů. Stanovení ceny akcionářského kapitálu je obtížnější než u forem cizího kapitálu. Cena vlastního kapitálu v sobě nese bezrizikovou prémii a přírážku za podstoupené tržní riziko. Vychází se z předpokladu alternativní investice. Alternativní investice je druhý nejvyšší možný užitek, který by byl investorem realizován v případě neuskutečnění prvního umístění kapitálu. Pro stanovení nákladů na vlastní kapitál se používají následující modely:<sup>42</sup>

- *Model oceňování kapitálových aktiv (CAPM)*

Model oceňování kapitálových aktiv je nejběžnější metoda používaná k odhadu ceny vlastního kapitálu. Vysvětluje tvorbu ceny kapitálu za podmínek dokonalého kapitálového trhu, kde je daná averze vůči riziku vyjádřena stejným očekáváním výnosnosti a časová perioda je pro všechny účastníky trhu totožná. Model je založen na odhadu systematického rizika, které se projeví u všech účastníků subjektů na trhu. Vypočítá se podle následujícího vztahu:<sup>43 44</sup>

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

Kde:

$r_e$  = náklady vlastního kapitálu v %

---

<sup>41</sup> KISLINGEROVA, E. *Oceňování podniku.*

<sup>42</sup> MARINIČ, P. *Plánování a tvorba hodnoty firmy.*

<sup>43</sup> KRABEC, T. *Oceňování podniku a standardy hodnoty.*

<sup>44</sup> PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera.*

$r_f$  = bezriziková úroková míra

$\beta$  = koeficient vyjadřující relativní rizikovost určitého podniku ve vztahu k průměrné rizikovosti trhu

$r_m$  = průměrná výnosnost kapitálového trhu

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

Pro stanovení diskontní míry vlastního kapitálu musíme znát všech složky výše uvedeného vztahu.

**Bezriziková úroková míra ( $r_f$ )** je koeficient, který se v praxi odvozuje ze státních cenných papírů, kde existuje silná garance splatnosti v podobě státního aparátu. V České republice se analytici nejčastěji přiklání ke státním pokladničním poukázkám nebo státním dluhopisům, i ty však ve své výnosnosti zohledňují inflaci a přírážku za likviditu. Doba splatnosti aktiva, které určuje bezrizikovou úrokovou míru, by měla co nejvíce kopírovat životnost podniku a zohledňovat časový horizont ocenění. Podle Pavelkové a Knápkové se životnost aktiv pohybuje na rozmezí 10 let, a proto je nejvhodnější zvolit 10-ti leté státní dluhopisy, které využívají pro ocenění i soudní znalci.<sup>45</sup>

**Riziková prémie** je reprezentována rozdílem  $r_m$  a  $r_f$ . Bezrizikovou sazbu určuje výnosnost 10-ti letých státních dluhopisů. Výnosnost kapitálového trhu nejlépe vystihuje souhrnný regionální akciový index. V podmínkách ČR je to PX 50. Pro odhad rizikové prémie můžeme využít i hodnocení ratingových agentur.<sup>46</sup>

**Koeficient  $\beta$**  měří závislost dané akcie či portfolia na pohyb trhu. Zodpovídá otázku: jaká je změna ceny akcie, jestliže trh zaznamená změnu o 1%. Zobrazuje tak velikost systematického rizika, které postihuje celý trh, dopadajícího na analyzovaný titul. Při výpočtu může  $\beta$  nabývat těchto hodnot:

$\beta > 1$  titul nese vyšší systematické riziko než trh.

$\beta = 1$  volatilita titulu je neutrální vzhledem k pohybu trhu. Akcie se vyvíjí současně s trhem.

---

<sup>45</sup> Ace.cz: Bezriziková míra výnosnosti [on-line]. [2011-06-08]. Dostupné z WWW: <[http://www.ace.cz/cz/download/A&CE-Soudni\\_inzynrstvi-Bezrizikova\\_mira\\_vynosnosti.pdf](http://www.ace.cz/cz/download/A&CE-Soudni_inzynrstvi-Bezrizikova_mira_vynosnosti.pdf)>

<sup>46</sup> PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*.

$\beta < 1$  titul nese nižší systematické riziko než trh.

▪ *Model CAPM s náhradními odhady  $\beta$*

Model s náhradními odhady použijeme v případě, pokud nelze zajistit data pro výpočet parametru  $\beta$ . Většinou tato situace nastává u podniků neobchodovatelných na burze. Jako alternativní způsob pro odhad koeficientu  $\beta$  lze aplikovat metodu analogie nebo nezávislou prognózu  $\beta$ .<sup>47</sup>

Metoda analogie je založena na komparativním srovnání. Porovnáním a hodnocením podobně zaměřených podniků, které se obchodují na kapitálovém trhu, získáme základní obraz koeficientu  $\beta$ . Základní koeficient  $\beta$  můžeme vytvořit na základě srovnání jednoho konkurenčního podniku, anebo použijeme odhad  $\beta$  pro celé odvětví.<sup>48</sup>

Pro Základní odhad  $\beta$  musí být přizpůsoben kapitálové struktuře hodnoceného podniku. Toho docílíme podle následujícího vztahu:<sup>49 50</sup>

$$\beta_Z = \beta_N \times \left( 1 + (1 - T) \times \frac{CK}{VK} \right)$$

Kde:

$\beta_Z = \beta$  vlastního kapitálu u zadluženého podniku

$\beta_N = \beta$  vlastního kapitálu při nulovém zadlužení; mělo by být závislé na odvětví a provozní páce

T = sazba daně z příjmů

CK = cizí kapitál

VK = vlastní kapitál

Další možností, jak odhadnout koeficient  $\beta$ , je použít metodu nezávislé prognózy. Nezávislou prognózu provedeme na základě fundamentálních faktorů nebo s využitím analýzy provozního a finančního rizika.<sup>51</sup>

---

<sup>47</sup> PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera.*

<sup>48</sup> Koeficient  $\beta$  pro dané odvětví nalezneme např. na: [www.damodaran.com](http://www.damodaran.com).

<sup>49</sup> Mestskymarketing.cz: Metoda analogie [on-line]. [2011-06-10]. Dostupné z WWW: <<http://www.mestskymarketing.cz/meto.php>>

<sup>50</sup> PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera.*

- *Stavebnicový model*

Konstrukce stavebnicového modelu se skládá z bezrizikové úrokové míry a rizikové přírážky. Rizikovou přírážku stanovíme jako sumu dílčích oblastí rizika. Zahrnujeme zde rizika trhu, odvětví, finanční, managementu, organizační struktury, výrobní. Diametrální odlišností proti modelu CAPM je promítnutí systematického i nesystematického rizika. Příkladem je model INFA<sup>52</sup> od Neumaierových, který se využívá pro statistické účely stanovení nákladů na kapitál.<sup>53</sup>

- *Průměrná rentabilita v odvětví*

Náklady na vlastní kapitál lze odvodit od rentability vlastního kapitálu v odvětví. Bohužel metodu zkresluje tvorba a rozpouštění tichých rezerv a také příliš častá daňová optimalizace v podmínkách ČR. I když můžeme data o rentabilitě konkurence získat poměrně snadno, metoda se nepovažuje za příliš přesnou.

- *Odvození nákladů vlastního kapitálu z nákladů cizího kapitálu*

Platí, že každý kapitál nese určité riziko a že cizí kapitál je levnější než vlastní kapitál. Jelikož investorský kapitál podstupuje větší riziko než kapitál věřitelský, můžeme náklady na vlastní kapitál vyjádřit, jako navýšení nákladů na cizí kapitál v podobě několika procentních bodů.

## 2.3 Využití ukazatele EVA v podnikové praxi<sup>54</sup>

Rozmanitost finančních ukazatelů a jejich různé použití v oceňovacích úlohách, zvyšovalo tlak na zjednodušení celého rozhodovacího aparátu. I když má ukazatel EVA své zastánce i své odpůrce ukázal nový směr, kterým se má finanční řízení podniku dále rozvíjet.

Moderní ukazatel má být jednoduchý, srozumitelný, s co největší vypovídací hodnotou a postihující svou působností všechny zainteresované strany.

---

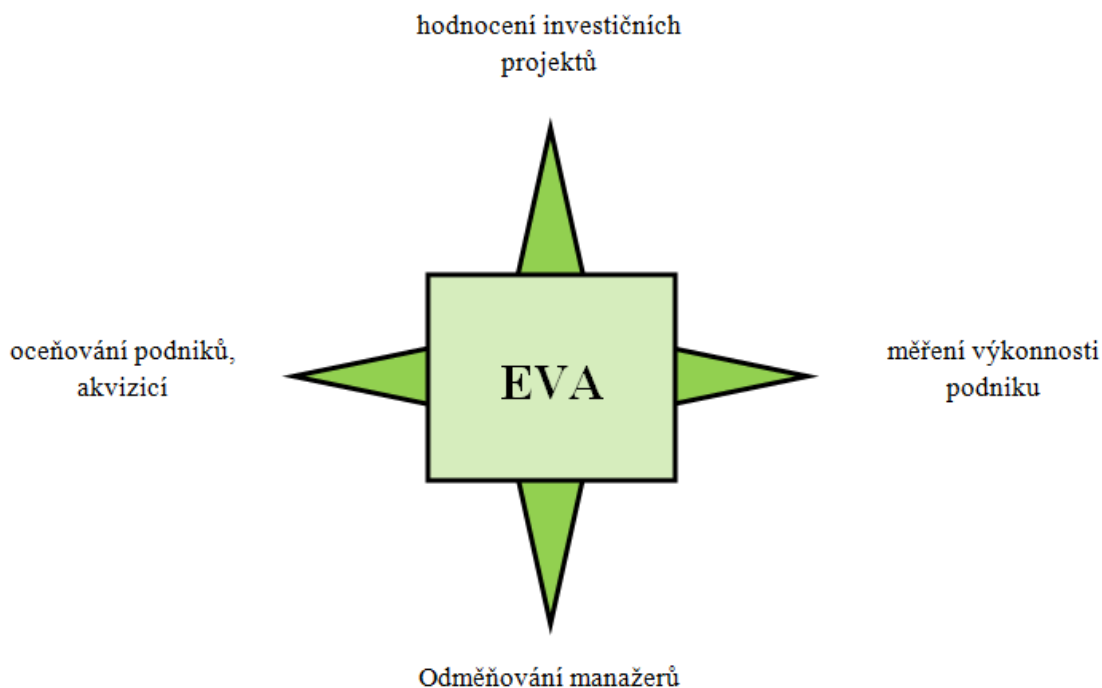
<sup>51</sup> Hluběji metodu nezávislé prognózy rozebírají autoři Maříková a Mařík v knize *Diskontní míra v oceňování*.

<sup>52</sup> MPO.cz: Ebita [on-line]. [20112-06-10]. Dostupné z WWW: <[www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/ebita](http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/ebita)>

<sup>53</sup> PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*.

<sup>54</sup> PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*.

Koncept EVA se snaží být přesně takovým nástrojem. EVA je pouze nástrojem a záleží na tom, jak tento nástroj dokážeme použít. Mezi jeho nesporné výhody patří, že jde implementovat do několika oblastí v řízení podniku, což vystihuje následující obrázek.



Obr. 2. EVA.<sup>55</sup>

### 2.3.1 EVA jako výkonnostní měřítko<sup>56</sup>

Ukazatel EVA hodnotí provedenou investici ve vztahu k alternativní investici, která představuje obdobné riziko. Primární je pro výpočet EVA přeměna účetních dat na ekonomický model. Do konstrukce ukazatele jsou zahrnuty pouze aktiva a pasiva, která jsou využívána k hlavní činnosti. Obdobně je tomu tak i u nákladů a výnosů, které odrážejí efektivitu operativních aktiv. Díky tomu všichni uživatelé ukazatele nepostrádají reálný ekonomický obraz, který je pro všechny symetrický.

---

<sup>55</sup> PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. s. 53.

<sup>56</sup> PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*.



### 2.3.2 Využití EVA pro oceňování<sup>57</sup>

Ukazatel EVA sjednocuje zájmy vlastníků a managementu. Úspěch managementu je navázán na výnosnosti pro investory. Nedochozí tím k roztržení zájmů obou skupin. Pokud podnik vykáže nulovou přidanou ekonomickou hodnotu, pak to znamená pokrytí nákladů na investorský kapitál. Investoři, ale očekávají vyšší výnosnost, než jsou náklady kapitálu a proto management obdrží odměny až v případě navýšení EVA. Ukazatel je rovněž možné navázat na produktivitu firmy pro zaměstnance na všech úrovních, a tím odstranit navyšování mezd bez růstu produktivity podniku.

Bonusový systém EVA je nejčastěji navázán na přírůstek ukazatele, celkovou výši a individuální parametry, kterými jsou ostatní měřítka. Jelikož je možné v případě záporného ukazatele dosáhnout záporného bonusu, jsou vytvářeny zaměstnanecké účty. Z jednotlivých účtů jsou uvolňovány prostředky postupně.

### 2.3.3 Využití EVA v procesu oceňování a investičního rozhodování<sup>58</sup>

Oceňování pomocí konceptu EVA se zaměřuje na zachycení generátorů hodnoty. V praxi se nejčastěji využívá níže zobrazený dvoufázový model:

$$H_{\text{Podniku}} = \text{Investovaný kapitál} + \text{Současná hodnota budoucích EVA}$$

Rozdělení do dvou fází je zaměřeno na vyčíslení investovaného kapitálu a odhadnutí budoucích EVA. Pro udržení dlouhodobého potencionálu firmy je nezbytné se zaměřit na maximalizaci EVA a vytvoření příležitostí pro růst. Více se o problematice oceňování na bázi EVA zmiňují autorky *Pevelková a Knápková v knize Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*.

Koncept EVA je možné promítnout i do investičního rozhodování. Výnosnost investic můžeme hodnotit obdobně jako s využitím metody DCF<sup>59</sup>. Je-li podnik řízen pomocí konceptu EVA, je možné jeho investiční rozhodnutí sladit na všech podnikových úrovních.<sup>60</sup>

---

<sup>57</sup> PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*.

<sup>58</sup> PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*.

<sup>59</sup> DCF (Discounted Cash Flow) = diskontované cash flow.

<sup>60</sup> PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. s. 53.

## 2.4 Zavedení EVA – 6M<sup>61</sup>

Startovacím krokem vedoucím k zavedení konceptu EVA do organizace je sestavení týmu, který bude za jeho konstrukci a implementaci zodpovědný. Následně se vytvořený tým začne zabírat jednotlivými částmi implementace. Stern<sup>62</sup> tyto kroky formuloval jako „6M“:

- **M1 – Measurement** – zahrnuje návrh měřicího procesu hodnoty podniku a jeho způsob uplatnění
- **M2 – Management** - zavedení procesů a nástrojů, které přispívají k tvorbě hodnoty a alokaci zdrojů prostřednictvím konceptu EVA
- **M3 – Mindset** – rozšíření ekonomických znalostí napříč organizací
- **M4 – Motivation** – zainteresování vedení na zvyšování hodnoty podniku formou simulace vlastnických podílů
- **M5 – Market communications** – rozplánování způsobu komunikace směrem k externím subjektům při zavedení konceptu ekonomické přidané hodnoty
- **M6 – Managing strategic planning** – analýza historické výkonnosti podniku na základě konceptu EVA a vytvoření budoucích cílových hodnot ukazatele.

## 2.5 Výhody a nevýhody ukazatele EVA<sup>63</sup>

Ekonomická přidaná hodnota vychází z účetních informací. Konstrukce ukazatele se snaží o odbourání účetních bariér v podobě ocenění aktiv, jejich zahrnutí nebo naopak odstranění z bilance podniku. Při ocenění podniku metodou ekonomické přidané hodnoty promítají investoři do ukazatele svoji představu o výnosnosti pomocí nákladů ušlé příležitosti, čili nákladů na vlastní kapitál.

EVA je komplexní a moderní ukazatel. Díky své konstrukci se stal variabilním nástrojem v podniku. Jeho využití se nabízí v oblasti měření a řízení výkonnosti podniku, odměňování zaměstnanců, ocenění podniku a akvizic a hodnocení investic. Při oceňovacích metodách založených na DCF se propracujeme k totožnému výsledku jako při použití EVA.

---

<sup>61</sup> PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera.*

<sup>62</sup> STERN, J. M. A from our Chairman Joel M. Stern on Corporate Governance. New York, 2009. Dostupné z: [www.sternstewart.com](http://www.sternstewart.com)

<sup>63</sup> PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera.*

Nevýhody ukazatele se promítají především do jeho výpočtu. Stěžejní jsou úpravy vstupních hodnot NOA a NOPAT. Modifikace vstupních hodnot nesmí ukazateli snížit vypovídací schopnost. Navazujícím problémem je odhad nákladů na vlastní kapitál. Pro jejich stanovení existuje několik metod. Metody mají buď nepřesný výsledek, nebo je stanovení nákladů obtížnější. Proto se doporučuje využívat výsledků z více šetření, které pak korigujeme váženým průměrem, což zvyšuje pracnost.

Odborníci v různých studiích upozorňují, že ukazatel je možné lehce zkreslit ze strany managementu. Frekventované využití ukazatele spočívá v řízení podniku podle ročních změn EVA a ne na základě budoucí hodnot EVA. V důsledku toho může být v podniku zbrzděný investiční proces tak, aby docházelo ke zvýšení krátkodobého ukazatele EVA.<sup>64</sup>

---

<sup>64</sup> PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*.

### 3 BALANCED SCORECARD

Balanced Scorecard (BSC) je strategický řídicí systém. Taktéž jako zmíněný koncept EVA, vznikl na základě strnulosti účetního modelu. Autoři Kaplan a Norton se o konceptu zmínili poprvé na začátku 90. let. Název metody je v překladu „vyvážený systém hodnotících ukazatelů“.<sup>65</sup>

Cíle a měřítka, které tvoří kostru konceptu, se odvozují od podnikové strategie. Měřítka obsahují finanční i nefinanční veličiny. Stanovení cílů a určení hybných sil v podniku otevře cestu k realizaci budoucích vizí o růstu firmy. Koncept není postaven na prostém stanovení seznamu měřítek, ale jde o vyvážený soubor ukazatelů kopírujících vize, plány a cíle podniku. Správné vzájemné propojení všech indikátorů a cílů zajistí zpětnou kontrolu o naplnění podnikových cílů.



Obr. 3. Propojení indikátorů.<sup>66</sup>

#### 3.1 Perspektivy BSC<sup>67 68</sup>

Jádrum konceptu je rozdělení do čtyř perspektiv, které penetrují klíčové procesy podniku. Jde o perspektivy: finanční, zákaznickou, učení se a růstu, interních procesů.

Počet a oblasti perspektiv jsou pouze doporučeným schématem. Podnik může dle svého zaměření a odvětví zvolit tematické klíčové oblasti pro perspektivy a stanovit si odlišný počet. Avšak doporučeným maximálním počtem perspektiv je šest a vždy by svým zaměřením měly pokrývat hlavní konkurenční výhody podniku.

Vedení podniku získává obraz o tom, jaké procesy a znalosti má podnik zlepšit tak, aby přinesl kvalitnější výstupy svým stálým nebo potenciálním zákazníkům. Zvýšení znalos-

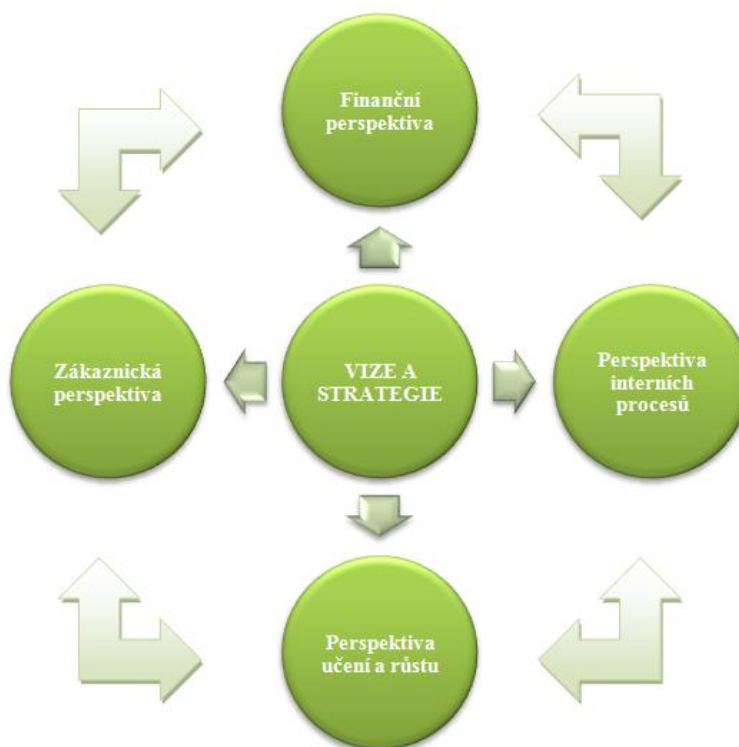
<sup>65</sup> VYUŠŠIL, J. *Metoda Balanced Scorecard v souvislostech.*

<sup>66</sup> MARINIČ, P. *Plánování a tvorba hodnoty firmy.*

<sup>67</sup> HORVATH & PARTNER. *Balanced Scorecard v praxi.*

<sup>68</sup> KAPLAN, R. S., NORTON, D. P., *Systémové vyladění organizace: jak využít Balanced Scorecard k vytváření synergií.*

ti v podniku zapříčiní změnu interních procesů, což se projeví v hodnototvorné schopnosti podniku. Následující obrázek vystihuje vztah mezi jednotlivými perspektivami BSC.



Obr. 4. Vztah mezi perspektivami BSC.<sup>69</sup>

Jednotlivé perspektivy obsahují primární **cíle**, jejichž naplnění se sleduje prostřednictvím komplexního souboru ukazatelů. Každá perspektiva tedy směřuje k jasně definovanému cíli. Cíl je charakterizován číselně, což představuje volbu **měřítko**. Jako další navazují **záměry vedení**, které stanovují opatření, jak cíle dosáhnout. Konečným a klíčovým faktorem každé perspektivy je vzájemné propojení cílů, měřítek a záměrů vedených vztahem příčina – následek.<sup>70</sup>

### 3.1.1 Finanční perspektiva<sup>71</sup>

„Abychom měli finanční úspěch, jak bychom měli vystupovat před akcionáři?“

Kaplan a Norton

<sup>69</sup> VYSUŠIL, J. *Balanced Scorecard v souvislostech*. s. 18.

<sup>70</sup> VYSUŠIL, J. *Balanced Scorecard v souvislostech*.

<sup>71</sup> KAPLAN, R. S., NORTON, D. P., *Balanced Scorecard: Strategický systém měření výkonnosti podniku*.

Autoři konceptu hledají ve finanční perspektivě odpověď na výše uvedenou otázku. Zajímá je klíčový zájem vlastníků, kteří do této dimenze promítají svůj požadavek na výnosnost investice.

Finanční perspektiva je soubor finančních cílů, která definuje výkonnost strategie, a zároveň přebírá kontrolní roli nad naplněním cílů a měřítek v ostatních perspektivách. Opět je důležité zmínit, že funkci kontrolního a měřicího mechanismu zaručí vzájemné propojení všech perspektiv.

Finanční cíle jsou zaměřeny na ziskovost, tvorbu cash-flow, růst ekonomické přidané hodnoty, zvýšení prodeje a třeba na vyjádření provozního zisku.

### ***3.1.1.1 Propojení finančních cílů se strategií podnikatelské jednotky***

Podnik se v průběhu své životnosti nachází v několika fázích. Každému cyklu je vhodné přizpůsobit i podnikovou strategii. Strategie je nástroj, který se kontinuálně vyvíjí s životem organizace. Taktéž je vhodné přizpůsobit i finanční měřítko. Finanční cíle vzhledem k celopodnikové strategii mohou vyjadřovat:

- *Raná fáze - strategie růstu*

Pro počáteční růstovou fázi je typické, že podnikatelská jednotka disponuje produkty s vysokým růstovým potenciálem. Velká část výdajů je směřována do růstu společnosti, zvyšování podílu na trhu, klíčových zákaznických vztahů a budování distribuční sítě. Tyto aktivity jsou měřeny příslušnými finančními měřítky, jako je růst prodeje v cílových segmentech nebo míry obratu.

- *Budování stability – strategie udržení se*

Většina podnikatelských jednotek se nachází v této fázi vývoje. Jejich podnikání vyžaduje investice, již s kratší dobou zhodnocení než v rané fázi, za účelem udržení či zlepšení své tržní pozice. Finanční cíle sledují především vývoj investic, tok hotovosti a růst zisku.

- *Zralost – strategie sklizně*

Podniky se v této fázi zaměřují na sklizeň. Cílem je vytěžit maximální výnosnost s minimálními náklady a investicemi. Finanční cíle se soustředí na vývoj cash-flow a produkci hotovosti. Investice jsou v této fázi spíše „servisního“ charakteru s krátkou dobou návratnosti.

Pro jednotlivé strategie – růstu, udržení se a sklízě, jsou v odborné literatuře uvedeny finanční oblasti, které nastolenou strategii podporují:<sup>72</sup>

- *Zvýšení obrátu a mix výrobků a služeb,*
- *snižování nákladů spojené se zvyšováním produktivity,*
- *zaměření se na efektivnost zdrojů a investiční strategii.*

Níže uvedená matice zachycuje vhodné generátory hodnoty a finanční cíle pro rozebírané strategie a finanční oblasti.<sup>73</sup>

		Strategická témata		
		Růst obrátu a mix výrobků/služeb	Snižování nákladů/zvýšení produktivity	Využití zdrojů
Strategie podnikatelské jednotky	Růst	Míra růstu prodeje podle segmentů.  Procento obrátu z nových výrobků, služeb a zákazníků.	Obrát na zaměstnance.	Investice.  Výzkum a vývoj.
	Udržení	Podíl na cílových zákaznících a účtech.  Křížový prodej.  Procento obrátu z nových aplikací výrobků.  Ziskovost zákazníků a výrobní linky.	Náklady v porovnání s konkurencí.  Míra snížení nákladovosti.  Nepřímé výdaje.	Míry pracovního kapitálu.  ROCE podle klíčových kategorií aktiv.  Ukazatele využití zdrojů.
	Sklízě	Ziskovost zákazníků a výrobní linky.  Procento neziskových zákazníků.	Jednicové náklady.	Doba návratnosti.  Výkonnost.

Obr. 5. Matice zachycující generátory hodnoty a finanční cíle.<sup>74</sup>

<sup>72</sup> KAPLAN, R. S., NORTON, D. P., *Balanced Scorecard: Strategický systém měření výkonnosti podniku.*

<sup>73</sup> KAPLAN, R. S., NORTON, D. P., *Balanced Scorecard: Strategický systém měření výkonnosti podniku.*

<sup>74</sup> KAPLAN, R. S., NORTON, D. P., *Balanced Scorecard: Strategický systém měření výkonnosti podniku.*

### 3.1.2 Zákaznická perspektiva

*„Abychom naplnili naši vizi, jak bychom měli vystupovat před zákazníky?“*

*Kaplan a Norton<sup>75</sup>*

Tato perspektiva je určena pro analýzu zákaznických vztahů a pomáhá k naplnění finančních cílů. Kvalitní výstup zaručuje zákaznickou loajalitu a tím i zachování či růst finančních cílů. Jde v ní především o určení cílových zákaznických segmentů, kde se chce podnik srovnávat s konkurencí. Autoři konceptu ve své knize Strategický systém měření výkonnosti podniku zmiňují myšlenku, dotýkající se problematiky zákaznických vztahů:

*Podniky, které se pokoušejí být pro každého vším, obvykle končí tím, že jsou pro všechny ničím.<sup>76</sup>*

#### **Segmentace trhu**

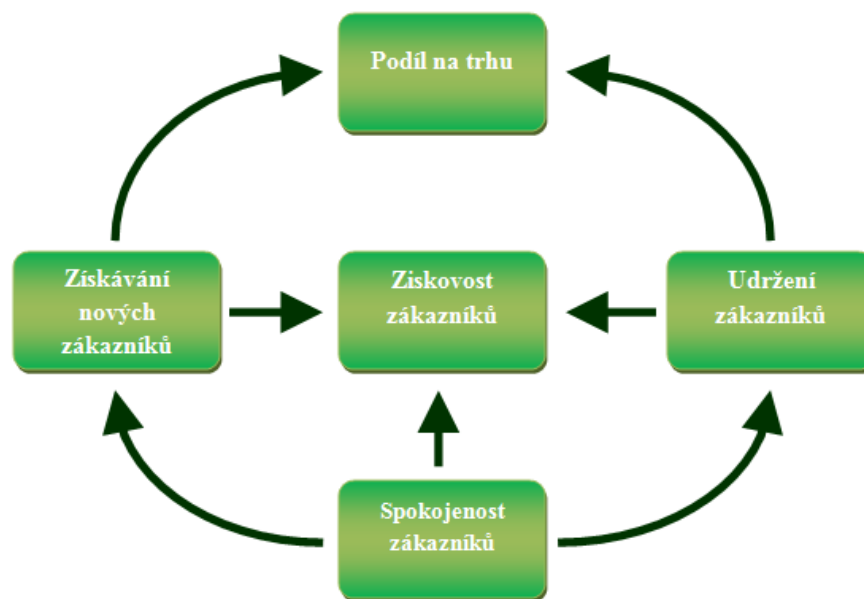
V publikacích zaměřených na koncept BSC se uvádí pro zákaznickou perspektivu soubor univerzálních měřítek. Měřítko jsou platná pro každé odvětví a jsou využívána pro analýzu zákaznických vztahů. Hlavní skupinu měřítek a jejich vzájemné propojení zobrazuje obrázek Obr. 6. Více se o podstatě a aplikaci jednotlivých cílů zmiňují Kaplan a Norton v knize Balanced Scorecard Strategický systém měření výkonnosti podniku.

---

<sup>75</sup> KAPLAN, R. S., NORTON, D. P., *Balanced Scorecard: Strategický systém měření výkonnosti podniku.* s. 70.

<sup>76</sup> KAPLAN, R. S., NORTON, D. P., *Balanced Scorecard: Strategický systém měření výkonnosti podniku.* s.20.





Obr. 6. Měřítko a jejich vzájemné propojení.<sup>77</sup>

### Měření hodnotových výhod zákazníka

Hodnotová výhoda plyne z individuálního užitku zákazníka. Každý z nás má jiné preference a upřednostňuje, méně či více, danou vlastnost produktu. Hodnotové výhody se v každém odvětví projevují v oblastech:<sup>78</sup>

- *Běžné a exkluzivní vlastnosti produktu,*
- *image a renomé podniku,*
- *normální a úzké zákaznické vztahy.*

### 3.1.3 Perspektiva interních podnikových procesů<sup>79</sup>

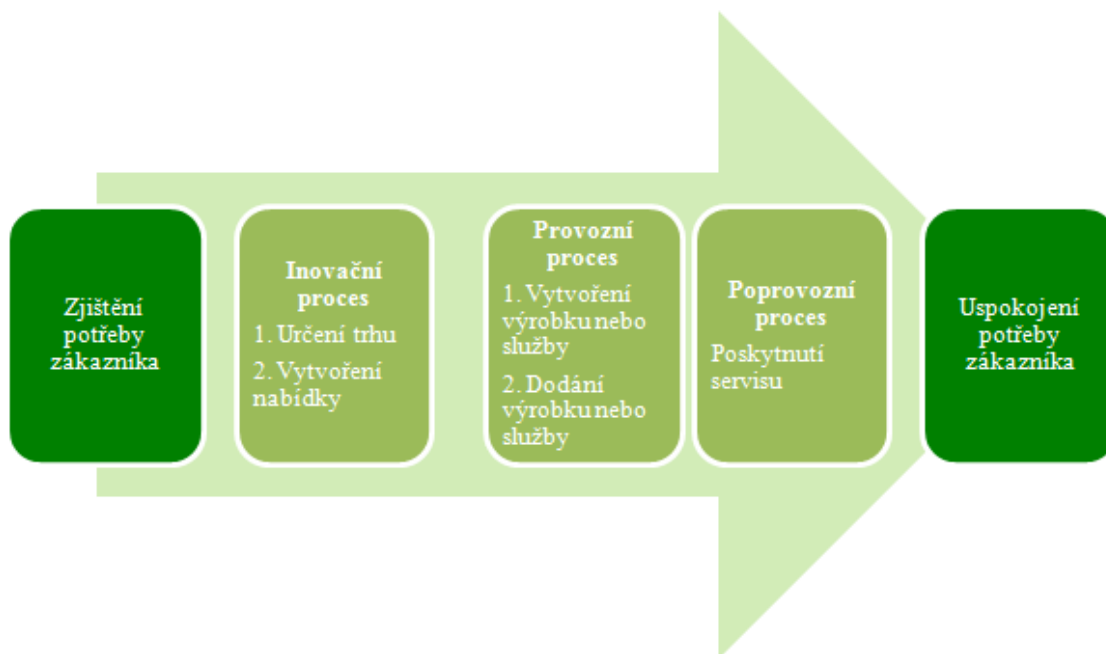
Perspektiva interních procesů se zabývá analýzou stávajících vnitřních procesů podniku a jejich vývojem do budoucna. Jde o implementaci měřicího mechanismu, který bude vzájemně provázán s primárním cílem podniku a bude podporovat cíle v dalších perspektivách. Účelem je poskytnout maximální užitek zákazníkovi s co nejmenšími náklady vynaloženými na realizaci výstupu. Perspektiva se soustředí na analýzu procesu, kde především

<sup>77</sup> KAPLAN, R. S., NORTON, D. P., *Balanced Scorecard: Strategický systém měření výkonnosti podniku.* s.65.

<sup>78</sup> VYSUŠIL, J. *Metoda Balanced Scorecard v souvislostech.*

<sup>79</sup> PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera.*

jde o sledování nákladů, dobu realizace a jakost produkce. Nejlépe perspektivu zachycuje hodnotový řetězec (viz. Obr. 7.), kde na sebe jednotlivé kroky navazují.



Obr. 7. Hodnotový řetězec.<sup>80</sup>

**Inovační proces** analyzuje plynoucí požadavky od zákazníků. Vzniklý prostor pro vývoj či zdokonalení aktuálních výstupů musí být spuštěn okamžitě po jejich zjištění. Inovace se řadí mezi náladotvornou položku. Tudiž jejich průběh musí být monitorovaný a podrobně plánovaný. Prioritní je dle Vysušila *Break Even Time*<sup>81 82 83</sup>.

Sledování **provozního procesu** zahrnuje zkoumání výroby, odbytu a jejich součinnosti. Mezi pozorované veličiny patří čas potřebný k realizaci výrobního požadavku a chybovost produkce.<sup>84 85</sup>

<sup>80</sup> VYSUŠIL, J. *Metoda Balanced Scorecard v souvislostech*. s. 62.

<sup>81</sup> BET = Break Event Time – Čas, který plyne od počátku investice do realizace první ziskové peněžní jednotky z prodeje.

<sup>82</sup> VYSUŠIL, J. *Metoda Balanced Scorecard v souvislostech*.

<sup>83</sup> NPD-SOLUTIONS.com: BREAKEVEN TIME [on-line]. [2011-06-15]. Dostupné z WWW: <<http://www.npd-solutions.com/bet.html>>

<sup>84</sup> PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*.

<sup>85</sup> VYSUŠIL, J. *Metoda Balanced Scorecard v souvislostech*.

**Poprodejní proces** vyhodnocuje efektivitu servisních služeb. Měřítky jakosti jsou zde kvalita nabízené služby a rychlost vyřízení zákaznického požadavku.<sup>86</sup>

### 3.1.4 Perspektiva učení se a růstu

Naplnění zvolených cílů v předešlých perspektivách je nepochybně spjato se schopností organizace učit se a růst. Motivovaný a kvalifikovaný personál je schopen přijmout ambiciózní cíle a přeměnit je v realitu. Zvýšená produktivita zaměstnanců zajišťuje pro podnik jednu z konkurenčních výhod, která má podstatný vliv na hodnotu podniku. Pro podporu perspektivy je vhodné úsilí podniku zaměřit na:<sup>87 88 89</sup>

- Zvyšování znalostí zaměstnanců,
- znalost a aplikace informačních systémů,
- podpora motivace, loajality, proaktivity a rozšiřování pravomocí u zaměstnanců.

## 3.2 Implementace BSC

Úspěšné zavedení konceptu BSC do podniku vyžaduje dokonale propracovaný proces implementace. Tento proces se soustředí na podnik, vztahy příčina následek, cílové hodnoty a na strategické akce. V knize *Balanced Scorecard v praxi* uvádí konzultační společnost Horváth & Partners pětifázový implementační model (viz. Obr. 8.), který společnost vyvinula na základě svých zkušeností. V publikaci se uvádí nosná myšlenka modelu, kterou by se měl podnik při projektu BSC řídit:

*„Kdo chce implementovat Balanced Scorecard, musí počítat s tím, že změní svůj systém řízení.“<sup>90</sup>*

---

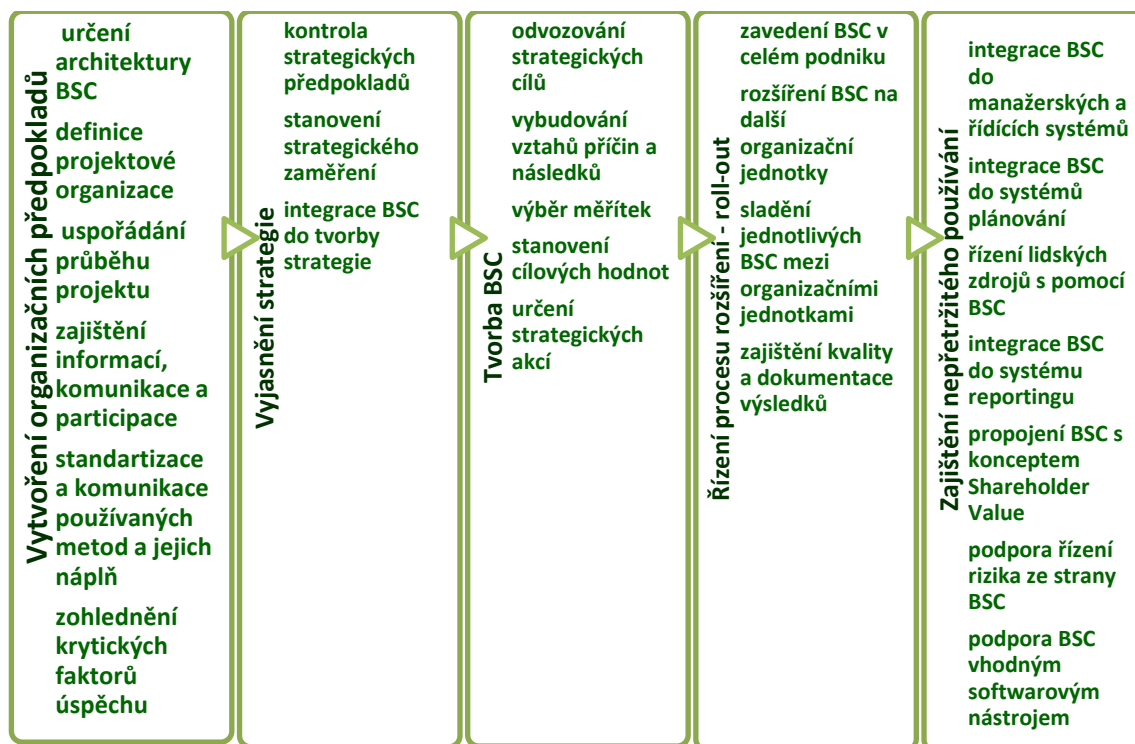
<sup>86</sup> VYSUŠIL, J. *Metoda Balanced Scorecard v souvislostech.*

<sup>87</sup> VYSUŠIL, J. *Metoda Balanced Scorecard v souvislostech.*

<sup>88</sup> PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera.*

<sup>89</sup> KAPLAN, R. S., NORTON, D. P., *Balanced Scorecard: Strategický systém měření výkonnosti podniku.*

<sup>90</sup> HORVÁTH & PARTNERS: *Balanced Scorecard v praxi.* s. 56.



Obr. 8. Pětifázový implementační model.<sup>91</sup>

### Vytvoření organizačních předpokladů pro implementaci

Pro podnik jsou v první fázi klíčové dva elementy. První element se odvíjí od organizačního rámce podnikatelské jednotky. Jde tady především o vymezení jednotlivých perspektiv a rozsahu implementace, který bude určovat úroveň a jednotky podniku, kde má být koncept zaveden. Druhý navazující element spočívá ve vytvoření implementační politiky projektu. Implementační politika pokrývá vytvoření organizačního týmu, vytyčuje jednotlivé fáze implementace, představení informačních zdrojů, způsob sdílení informací, standardizaci metod a stanovení kritických faktorů úspěchu.<sup>92</sup>

### Vyjasnění strategie

V tomto kroku nejde o vytvoření strategie samotné, ale vedení podniku se soustředí na vytvoření vzájemného porozumění. Zde se musí zakomponovat veškeré směry, kterými se

<sup>91</sup> HORVÁTH & PARTNERS: *Balanced Scorecard v praxi*. s. 56.

<sup>92</sup> HORVÁTH & PARTNERS: *Balanced Scorecard v praxi*.

chce podnik vydat. Výstupem je jednotná vize a strategie, která smysluplně vystihuje názory vedení.<sup>93 94</sup>

Vytvoření strategie se nezbytně opírá o předcházející analýzy. Analýzy zkoumají situaci v odvětví, okolí podniku, portfolio výrobků a služeb, zákaznickou politiku a dodavatelské vztahy. Pro určení strategie je možné využít i zapracování individuálních analýz vyplývajících z povahy podnikání.<sup>95</sup>

### **Tvorba Balanced Scorecard<sup>96</sup>**

Pro podnik je v této fázi primární „přetavit“ existující strategii do souboru vzájemně působících měřítek. Vytvoření jádra konceptu BSC závisí na určení strategických cílů, jejich navázání na vztahy příčin a následků, selekci měřítek, vyvození cílových hodnot a akceptování strategických akcí.

### **Postup při procesu rozšíření – roll-out<sup>97</sup>**

Rozšíření BSC v organizaci má vertikální a horizontální charakter. Horizontální směr zajišťuje propojení všech jednotek na totožné úrovni. Vertikální propojení zaručuje zapojení všech podřízených útvarů jednotlivých jednotek.

### **Zajištění kontinuálního nasazení Balanced Scorecard<sup>98</sup>**

Pátý krok implementace vede k dokončení celku a tím se myslí vytvoření strategicky orientované organizace. Pro finalizaci je nezbytné propojení modelu BSC s manažerskými systémy v organizaci. Tím se zaručí kontinuální vývoj strategie a souběžná modifikace konceptu BSC.

## **3.3 Zhodnocení konceptu BSC<sup>99</sup>**

Strategický koncept Balanced Scorecard firmám nabízí možnost zlepšení jejich systému řízení. Od doby vzniku se model BSC neustále vyvíjí. Zdokonalování se děje na základě prohlubování teoretické roviny a především využívání poznatků z praxe. Koncept má, jako

---

<sup>93</sup> HORVÁTH & PARTNERS: *Balanced Scorecard v praxi*.

<sup>94</sup> KAPLAN, R. S., NORTON, D. P., *Balanced Scorecard: Strategický systém měření výkonnosti podniku*.

<sup>95</sup> VYSUŠIL, J. *Metoda Balanced Scorecard v souvislostech*.

<sup>96</sup> HORVÁTH & PARTNERS: *Balanced Scorecard v praxi*.

<sup>97</sup> HORVÁTH & PARTNERS: *Balanced Scorecard v praxi*.

<sup>98</sup> HORVÁTH & PARTNERS: *Balanced Scorecard v praxi*.

<sup>99</sup> HORVÁTH & PARTNERS: *Balanced Scorecard v praxi*.

mnohé jiné, řadu příznivců a odpůrců. Zastánci konceptu upozorňují na jeho přednosti. Naopak druhá strana poukazuje na nedostatky BSC. Proto budou heslovitě zmíněny argumenty obou stran.

### **Přínosy BSC**

- Balanced Scorecard zajišťuje kontinuální vývoj strategie a její promítnutí do strategického řízení firmy v podobě cílů a měřítek.
- Pro dosažení stanovených cílů jsou určeny strategické akce.
- BSC se zaměřuje na vzájemné provázání cílů, které funguje na principu příčiny a následku.
- Model při správném nastavení funguje jako předstihový indikátor budoucí výkonnosti podniku.
- BSC je schopné zajistit operativní i strategické řízení.
- Koncept zkvalitňuje umístění zdrojů v organizaci.
- Zajišťuje týmový pohled na strategii. Díky tomu zapojuje do jejího naplňování zaměstnance na všech úrovních organizace.
- Ve své konstrukci zohledňuje existenci nefinančních měřítek.

### **Nevýhody a bariéry BSC**

- Neznalost nebo nepochopení konceptu ze strany projektového týmu.
- Nepromítnutí nefinančních ukazatelů do konstrukce modelu. Jeho předstihová vypovídací schopnost se díky použití pouze finančních měřítek snižuje.
- Velká náročnost vypracování konceptu, jeho implementace a zajištění kontinuálního vývoje.
- Jedinečnost podnikových strategií je příčinou, že není používán při tvorbě BSC univerzální soubor měřítek.
- Od začátku projektu je kladen důraz na komunikaci a rozšíření informací mezi členy projektového týmu a zaměstnanci.

## 4 PROPOJENÍ KONCEPTŮ EVA A BSC

Model Balanced Scorecard je orientovaný na strategické řízení společnosti a její budoucí výsledky výkonnosti. Působení konceptu v organizaci se daří podpořit spojením s vhodným hodnotovým přístupem.

Kombinace BSC a přístupu Shareholder Value umožňuje podniku zakomponovat do řízení nefinanční ukazatele, být silně orientován na strategii a na generátory hodnoty. Při aplikaci jednoho z konceptů společnost získá silný nástroj řízení. Při společné aplikaci dochází k vzájemné podpoře obou konceptů a navýšení efektivity strategického řízení. Současné využití obou přístupů, zároveň eliminuje působení jejich slabých míst.<sup>100</sup>

### 4.1 EVA jako zástupce Shareholder Value

Tato diplomová práce se zaměřuje na vzájemné propojení modelu ekonomické přidané hodnoty a modelu Balanced Scorecard. Koncept EVA byl zvolen jako vhodný zástupce hodnotového přístupu. Konstrukce modelu a metodika úprav, které vedou k jeho stanovení, byly již popsány v kapitole 2. Důvody, které rozhodly právě o využití ekonomické přidané hodnoty v této diplomové práci, shrnuje například ve své práci autor Remeš<sup>101</sup>:

- vychází z přístupu Shareholder Value,
- zohledňuje při stanovení kapitálové náklady,
- výkonnost podniku lze určit na jakékoli úrovni,
- může zahrnovat motivační systém pro zaměstnance,
- dovoluje selekci generátorů hodnoty,
- pomocí EVA lze porovnávat výkonnost i jiných podniků či jednotek.

Ekonomická přidaná hodnota není jediným konceptem, který vyjadřuje hodnotový přístup. Pro zohlednění Shareholder Value lze využít i dalších metod jako jsou: tržní přidaná hodnota, Excess Return, Total Shareholder Return, Shareholder Value Return, Cash Flow Return on Investment, Cash Return on Gross Assets.

---

<sup>100</sup> HORVÁTH & PARTNERS: *Balanced Scorecard v praxi*.

<sup>101</sup> REMEŠ, D. *Zvyšování výkonnosti podniku pomocí využití propojení konceptu BSC a EVA*.

#### 4.1.1 Kombinace modelů EVA a BSC<sup>102</sup>

Vzájemné propojení modelů může nastat ve dvou variantách. První model považuje ekonomickou přidanou hodnotu za vyjádření primárního cíle. Druhý vzniklý model promítá ekonomickou přidanou hodnotu do finanční perspektivy.

1. **Varianta I. EVA+BSC** – Vrcholový cíl organizace je definován v podobě maximalizace hodnoty pro vlastníka. Dohled nad naplňováním stanoveného cíle se děje prostřednictvím modelu EVA. BSC má za úlohu transformovat a naplnit strategii. Přičemž přeměna strategie je založena na vzájemně provázaném systému měřítek s využitím znalostí generátorů hodnoty EVA.

*„EVA určuje a měří cíl. BSC volí cestu, jak cíle dosáhnout.“*

*Remeš*

2. **Varianta II. BSC+EVA** – Vrcholový cíl podniku je uskutečňován s využitím BSC. Koncept EVA stojí jako hlavní cíl ve finanční perspektivě nebo je jejím doplňujícím měřítkem.

Pro zpracování diplomové práce byla zvolena varianta EVA+BSC. Záměrem je vytvořit v organizaci model preferující zájmy vlastníků. Koncept EVA bude sledovat maximalizaci hodnoty pro vlastníky a koncept Balanced Scorecard bude hledat cesty směřující k naplnění cíle. Díky propojení konceptů dosáhneme zohlednění i přidružených zájmových skupin.

#### 4.2 Návrh modelu EVA+BSC<sup>103</sup>

V modelu EVA+BSC má výhradní postavení ekonomická přidaná hodnota. EVA vyjadřuje a měří stanovený základní cíl společnosti. Hlavní cíl organizace a její strategie vychází z povahy přístupu Stakeholder Value. Tudiž středem zájmu je maximalizace jmění vlastníka. Podrobným rozkladem ukazatele si podnik zjistí hybné síly hodnoty, které se promítají do cílů a měřítek v jednotlivých perspektivách. Nejvíce zasažená je finanční perspektiva, protože konstrukce ukazatele spočívá především na finančních měřítkách.

Koncept BSC plánuje ve zvoleném modelu trasu k cíli. Doplňuje finanční veličiny ekonomické přidané hodnoty o nefinanční měřítko. Tím se posiluje vypovídající hodnota celého

---

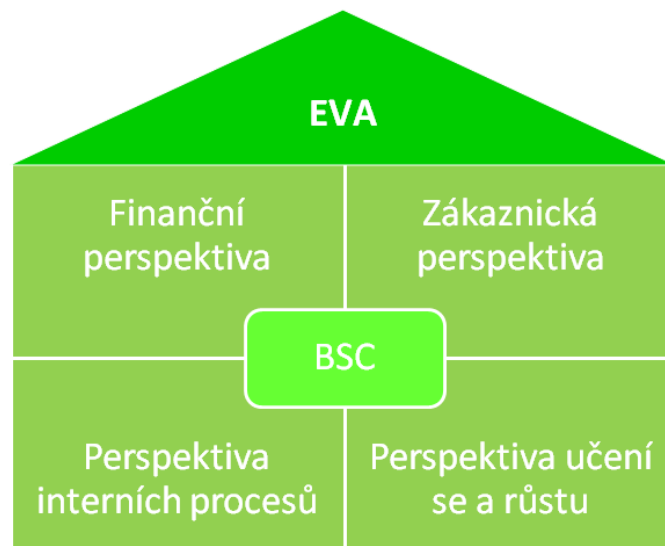
<sup>102</sup> REMEŠ, D. *Zvyšování výkonnosti podniku pomocí využití propojení konceptu BSC a EVA.*

<sup>103</sup> REMEŠ, D. *Zvyšování výkonnosti podniku pomocí využití propojení konceptu BSC a EVA.*



modelu a přidružuje se zájem ostatních zájmových skupin. Nefinanční veličiny jsou předstihovými indikátory, které signalizují úspěch a naplňování strategie.

Autor Remeš ve své práci model EVA+BSC vyobrazil v podobě domu (viz. Obr. 9.). Ve střeše domu je zasazena ekonomická přidaná hodnota, jako klíčový ukazatel vyjadřující primární cíl společnosti. Obytná část domu se skládá z jednotlivých perspektiv.



Obr. 9. Model EVA a BSC.<sup>104</sup>

#### 4.2.1 Vyjádření základního cíle dle ekonomické přidané hodnoty

Podle výše uvedeného textu může být hlavní cíl podniku vyjádřen pomocí přístupu Stakeholder Value. Pro vyjádření lze zvolit hned několik metod. Tato diplomová práce se zaměřuje na zpracování metody EVA. Koncept EVA lze využít v několika rovinách. Jeden ze způsobů je ocenění podniku. Hodnota podniku má pak s využitím EVA tvar:<sup>105</sup>

$$H_n = NOA_0 + \sum_{t=1}^T \frac{EVA_t}{(1 + WACC)^t} + \frac{EVA_{T+1}}{WACC \times (1 + WACC)^T} - CK_0 + A_0$$

Kde:

$H_n$  = hodnota netto, hodnota vlastního kapitálu podniku

$EVA_t$  = EVA v roce t

<sup>104</sup> REMEŠ, D. *Zvyšování výkonnosti podniku pomocí využití propojení konceptu BSC a EVA.*

<sup>105</sup> PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera.* s. 223.

$NOA_0$  = čistá provozní aktiva k datu ocenění

T = počet let explicitně plánovaných EVA

WACC = průměrné vážené náklady kapitálu

$CK_0$  = hodnota úročeného cizího kapitálu k datu ocenění

$A_0$  = neprovozní aktiva k datu ocenění

Výpočet vyjadřuje hodnotu podniku pro vlastníky, kterou dostaneme po vyloučení sumy úročených cizích zdrojů. Klíčovou částí jsou čistá operativní aktiva k datu ocenění. Zohlednění budoucích výnosů v podobě MVA a následné očištění hodnoty o zmíněné úročné dluhy.<sup>106</sup>

Model hodnoty podniku EVA v sobě absorbuje dvě plnohodnotné sekce – historii a budoucnost. Historie podniku obsahuje důsledky minulých rozhodnutí. Tato rozhodnutí se promítají ve výkazech podniku jako hodnota investovaného kapitálu, hodnota úročených závazků a výše neprovozních aktiv. Budoucí úspěch podniku charakterizuje druhá sekce orientovaná na zhodnocení investovaných prostředků. Zástupcem budoucí hodnoty je ukazatel EVA transformovaný na současnou hodnotu, což je zároveň vyjádření MVA. Primárním úkolem je zvýšit hodnotu investovaného kapitálu na maximum, tudíž zabezpečit maximální růst MVA.<sup>107</sup>

Budoucí hodnota podniku, tedy MVA, obsahuje diskontované ekonomické přidané hodnoty. Jako diskontní faktor, transformace na současnou hodnotu, vystupují průměrné náklady na kapitál WACC. Výkonnost společnosti určuje perpetuita z odhadů vývoje ukazatele EVA v minulých letech.<sup>108</sup>

### 4.3 Návrh implementace modelů EVA + BSC

Vzájemné provázání konceptů EVA a BSC umožňuje zesílit podniku jeho strategické řízení. Postup současné implementace konceptů do společnosti vznikl na základě propojení jednotlivých kroků implementace obou konceptů. Proces implementace (viz. Obr. 10.) znázorňuje výstižně ve své práci autor Remeš. Proces zavedení konceptů se skládá ze dvou

---

<sup>106</sup> REMEŠ, D. *Zvyšování výkonnosti podniku pomocí využití propojení konceptu BSC a EVA.*

<sup>107</sup> REMEŠ, D. *Zvyšování výkonnosti podniku pomocí využití propojení konceptu BSC a EVA.*

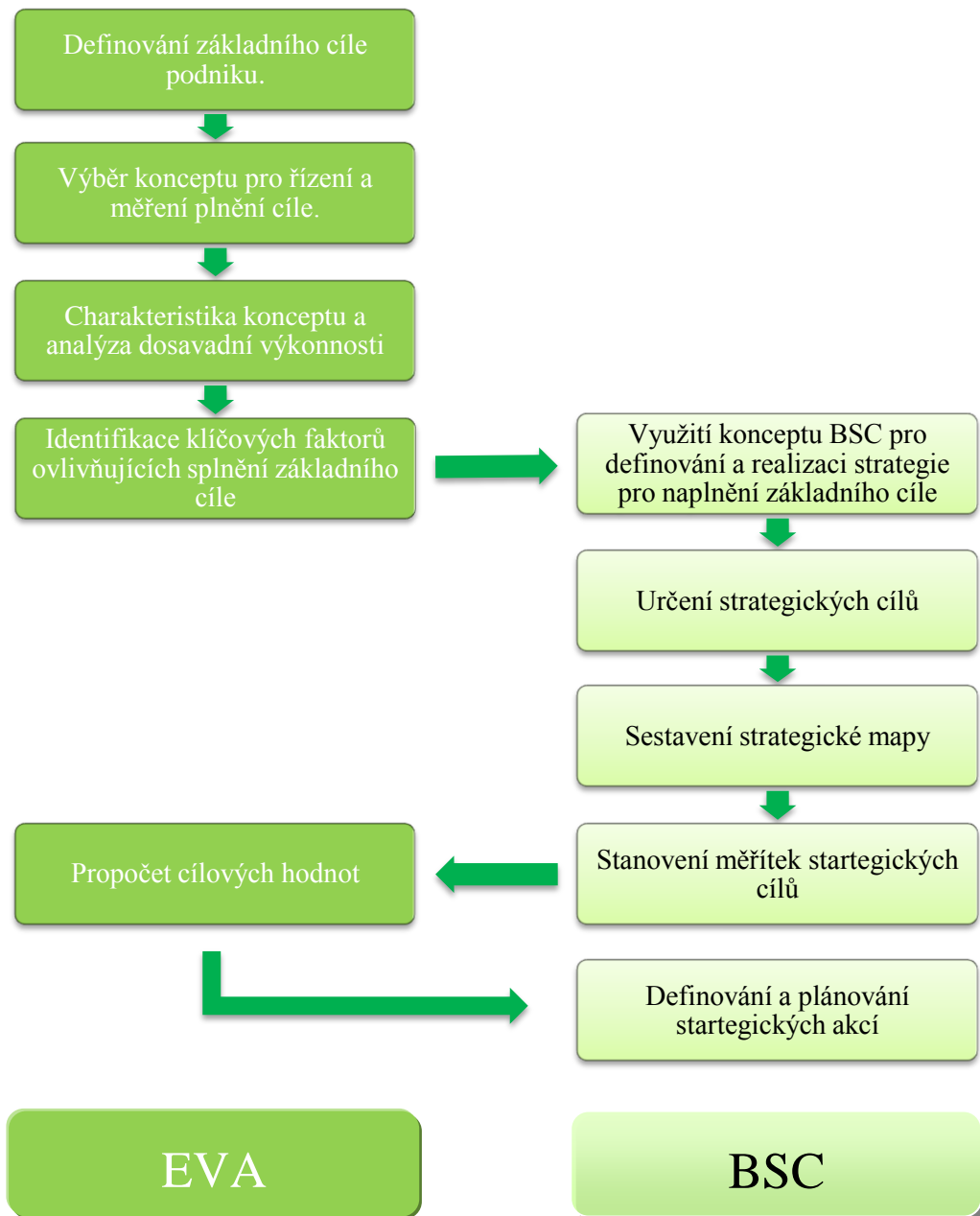
<sup>108</sup> PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera.*

prolínajících se částí – koncept EVA a koncept BSC. Jednotlivé části obsahují na sebe navazující kroky.

Základním prvkem implementace je stanovení primárního cíle společnosti. Následně vystává otázka, jak cíl bude transformován do strategického systému měřítek, tudíž jde o výběr přístupu měření a realizace cíle. Navazuje rozebrání struktury a vlastností vybraného konceptu a také popis současné a historické výkonnosti. Ke splnění primárního cíle je nezbytné identifikovat kritické faktory úspěchu, což je náplní v další části. Formulace důsledků historie, primárního cíle a hybných sil výkonnosti pomůže podniku v orientaci na budoucnost. Nástrojem, který má být průvodcem k naplnění stanovených cílů je model BSC. Prvním důležitým krokem je nastavení a vyladění strategie pro dosažení základního cíle. Navazuje určení dílčích cílů strategie, které následně doplňuje vytvoření strategické mapy. Vývoj strategických cílů je sledován prostřednictvím vhodných měřítek. Uskutečnění kontroly je možné formou porovnání, tedy pokud jsou stanoveny a zároveň odhadnuty cílové hodnoty. Vývoj cílů směrem k cílovým hodnotám zajišťují vzájemně se podporující strategické akce.<sup>109</sup>

---

<sup>109</sup> REMEŠ, D. *Zvyšování výkonnosti podniku pomocí využití propojení konceptu BSC a EVA.*



Obr. 10. Proces implementace.<sup>110</sup>

<sup>110</sup> REMEŠ, D. Zvyšování výkonnosti podniku pomocí využití propojení konceptu BSC a EVA.

### 4.3.1 Dílčí části procesu implementace<sup>111</sup>

Po definování postupu implementace se budeme zabývat jednotlivými kroky, které vedou k sestavení a propojení konceptů.

#### A. Definování základního cíle podniku

Primární cíl podniku je interpretovaný přístupem shareholder value. Shareholder value odráží požadavky vlastníků na výkonnost podniku. Hodnota podniku je celostní veličinou, která při naplnění hlavního cíle, komplementárně dosáhne naplnění zájmu dalších zainteresovaných stran.

Základní cíl podniku vychází ze stanovené mise, vize a hodnot podniku. Mise neboli poslání výstižně formuluje co, proč a pro koho organizace na trhu dělá. Vize je zaměřena na podnikové ambice a odráží budoucí cíle podniku. Hodnoty společnosti udávají, jakých zásad se společnost drží při realizaci vrcholového cíle.

K úspěšné realizaci podnikového cíle je třeba formulovat podnikovou strategii. Podniková strategie určuje cestu, jak dosáhnout vytyčeného cíle bez předem známých okolností, které mohou dosažení cíle zabránit.

#### B. Výběr konceptu pro řízení a měření plnění cíle

Pro měření vrcholového cíle společnosti byl v této diplomové práci vybrán koncept ekonomické přidané hodnoty. EVA splňuje veškeré požadavky, které mají být platné pro sledování vrcholového cíle podniku. Autorky Pavelková a Knápková tyto požadavky shrnují do přehledné formy takto:<sup>112</sup>

- Vychází z hodnotového přístupu,
- V konstrukci ukazatele se promítají náklady vlastního kapitálu,
- zohledňuje pouze provozně nutná aktiva a jimi vytvořené výnosy a náklady
- ukazatel EVA lze využít samostatně při hodnocení výkonnosti,
- může fungovat jako srovnávací ukazatel,
- lze s ní hodnotit výkonnost na mnoha úrovních,
- má vysokou vypovídací schopnost,

---

<sup>111</sup> REMEŠ, D. *Zvyšování výkonnosti podniku pomocí využití propojení konceptu BSC a EVA.*

<sup>112</sup> PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera.*

- do sledování výkonnosti jsou zakomponovány generátory hodnoty,
- široké spektrum využití – odměňování a motivace, měření výkonnosti, investiční rozhodování.

Při obhajobě konceptu EVA je dobré zmínit, že existují i jeho slabé stránky. Jejichž obsah je zmíněn v rozboru konceptu EVA v kapitole 2. V kombinaci s konceptem BSC je možné slabé místa ukazatele eliminovat.

### **C. Charakteristika konceptu a analýza dosavadní výkonnosti**

Podrobný rozbor a popis konstrukce zvoleného ukazatele EVA byl proveden ve 2. kapitole. Kapitola obsahuje úpravy pro stanovení EVA. Jde o transformaci bilance a výkazu zisku a ztráty, tudíž stanovení NOA a NOPAT. Výpočtu průměrných nákladů na kapitál WACC. Dále zmiňuje možnosti využití ukazatele. Na konci kapitoly je uvedeno závěrečné shrnutí konceptu ekonomické přidané hodnoty.

Vypovídací schopnost ukazatele je především dána charakterem úprav. Úpravy jsou čistě doporučeným souborem. O jejich aplikaci rozhoduje výše vlivu na konečnou hodnotu. Proto se charakter úprav a jejich počet, může u každé společnosti lišit. Každá provedená implementace je tedy jedinečnou záležitostí.

Po nastavení jednotlivých kroků vedoucích k výpočtu ukazatele se provede jeho výpočet v minulých letech. Minimální počet analyzovaných minulých období jsou 3 roky. Provedení výpočtu ukazatele zjistí, jestli jsou zvolené úpravy ekvivalentní, umožní zajistit generátory hodnoty a ukáže minulou výkonnost organizace na základě použití modelu ekonomické přidané hodnoty.

### **D. Identifikace klíčových faktorů ovlivňujících splnění základního cíle**

Obsahem této části je nalézt faktory, které mají největší podíl na růstu ekonomické přidané hodnoty. Jejich povaha je čistě finanční. Pokud dojde k jejich zvýšení, má to vliv na růst EVA.

Generátory hodnoty se zajistí pomocí pyramidového rozkladu EVA. Ukázkou rozkladu naznačuje Obr. 1., uvedený v kapitole 2. Pyramidový rozklad sleduje vzájemné logické vazby mezi souborem ukazatelů. Uspořádání rozkladu je přitom hierarchicky rozděleno od vrcholového po dílčí ukazatele. Účelem je určit hybné síly hodnoty, kde je užitečným nástrojem citlivostní analýza. Citlivostní analýza určuje změnu hodnoty EVA při změně generátoru hodnoty.

Jestliže se pomocí rozkladu EVA zjistí hybné síly hodnoty, pomůže to výrazně zlepšit oblast řízení. Je třeba připomenout, že se jedná pouze o zajištění finančních faktorů. Předstihovou funkci v propojení konceptů plní nefinanční ukazatele, které jsou obsahem BSC.

#### **E. Využití konceptu BSC k definování a realizaci strategie a pro naplnění základního cíle**

Strategie podniku vychází z předešlých částí implementace. Došlo k analýze mise, vize a hodnot organizace. Byl formulován vrcholový cíl. Koncept EVA je nástrojem pro jeho sledování a realizaci. Proběhla analýza minulé výkonnosti. Pohled do budoucna je vytečen prostřednictvím podnikového cíle. Model EVA je třeba vyvážit. Chybí vytyčit cestu vedoucí k naplnění cíle.

Cestu, která podnik nasměruje k dosažení vrcholového cíle v budoucnosti, vybírá model BSC. Balanced Scorecard zajistí správné vyladění strategie a její realizaci. Samotná realizace musí být detailně rozpracována do jednotlivých akcí. Stanovení strategie předchází strategická analýza a analýza minulé výkonnosti. Koncept EVA prověří účinnost zvolené strategie. Zjistí tedy, jestli vede ke zvýšení hodnoty podniku. Pokud ne, je třeba zvolit jinou alternativu.

#### **F. Určení strategických cílů**

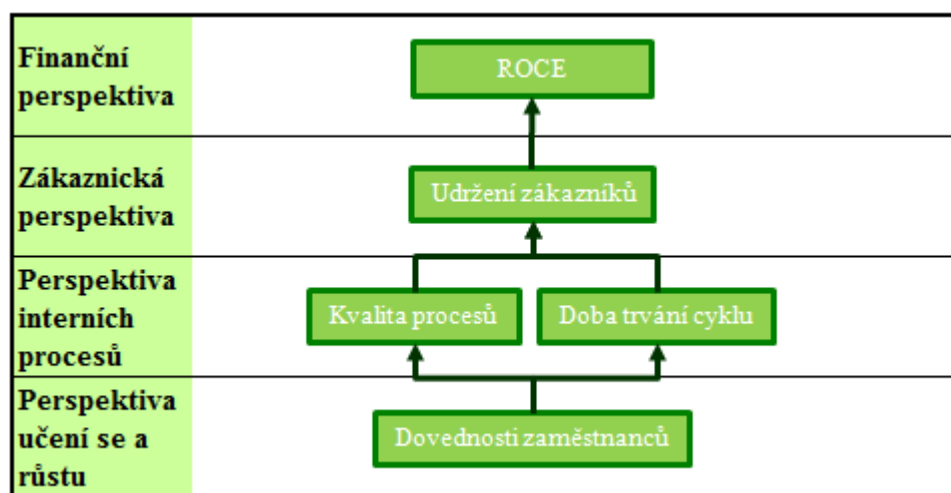
Model BSC je rozčleněn do čtyř základních perspektiv. Počet a profil perspektiv může být namodelován podle potřeb podniku. Kostru konceptu BSC tvoří stanovená strategie a generátory hodnoty. V jednotlivých perspektivách jsou stanoveny strategické cíle, které silně korespondují se strategií a začleňují hybné síly hodnoty. Finanční perspektiva pojme vrcholový cíl podniku, který se zaměřuje na maximalizaci hodnoty pro vlastníky. Model BSC rozšiřuje finanční faktory o nefinanční měřítka. Nefinanční měřítka posílí pohled na budoucí vývoj organizace, vazbu na strategii a pomůžou při identifikaci strategických cílů.

#### **G. Sestavení strategické mapy**

Strategická mapa (viz. Obr. 11.) je rozdělena na jednotlivé perspektivy a zobrazuje vazby mezi strategickými cíli. Každá perspektiva obsahuje strategické cíle. Všechny strategické cíle se navzájem podporují a jsou mezi sebou propojeny. Propojení cílů se řídí pravidlem, že lze propojit cíle pouze v sousedících perspektivách. Logika vzájemné provázanosti spočívá v propojování cílů od nejnižší postavené perspektivy do nejvyšší postavené perspektivy. Začínáme tedy u perspektivy učení se a růstu, která své vazby směřuje do perspektivy

interních procesů. Vztahy příčiny a následků z interních procesů podporují zákaznickou perspektivu. Cíle v zákaznické perspektivě se nakonec propojí s finanční perspektivou.

Povaha cílů je dána především jejich vlivem na hodnotu podniku. Pokud je míra vlivu strategického cíle na hodnotu podniku malá, musí být nahrazen jiným cílem. Míra vlivu je dobře rozpoznatelná z citlivostní analýzy ukazatele EVA a jeho pyramidového rozkladu. Navazujícím krokem je kontrola vztahů příčiny a následku u strategických cílů. Posuzuje se vhodnost propojení a návaznost na vrcholový cíl. Výstupem tvorby strategické mapy je dokument vypovídající o obsahu strategické mapy.



Obr. 11. Strategická mapa.<sup>113</sup>

## H. Stanovení měřítek strategických cílů

*„Jak bychom zjistili, že jsme cíle dosáhli?“*

*Horváth<sup>114</sup>*

Naplnění měřítek vede k dosažení cílů a k realizaci podnikové strategie. Měřítka odrážejí profil strategických cílů. Pro každý strategický cíl je doporučeno stanovit maximálně tři měřítka. Měřítka monitorují naplňování cíle a zpřesňují jeho zaměření. Funkcí měřítka je monitorovat úroveň naplnění cíle, pokud tomu tak není, musí být vyměněno. Cíl charakterizuje budoucí stav, tudíž musí existovat faktory, které jeho dosažení v předstihu oznámí. Neurčitý cíl znemožňuje specifikaci souboru měřítek.

<sup>113</sup> KAPLAN, R. S., NORTON, D. P., *Balanced Scorecard: Strategický systém měření výkonnosti podniku.*

<sup>114</sup> HORVÁTH & PARTNERS: *Balanced Scorecard v praxi.* s. 180.



Cíle finanční povahy jsou pro monitorování bezproblémová. Specifikace měřítek je bariérou u nefinančních ukazatelů. Autor Horváth doporučuje při definici měřítek nefinančních cílů využít znalosti okolních vědních disciplín.

### **I. Propočet cílových hodnot**

Vrcholový cíl maximalizace hodnoty pro vlastníky je interpretován konceptem EVA. Propočet EVA zajistí cílovou hodnotu, od které se odráží i hodnota komplementárních finančních cílů umístěných ve finanční perspektivě.

Konečná hodnota nefinančních ukazatelů je koncipována na základě odhadu. Primární je v tomto případě zkušenost s vybraným měřítkem. Eliminace odchylek od cílové hodnoty se dosáhne aktualizací měřítek. Při opakovaném použití ukazatele se odhad pro cílovou hodnotu zpřesní.

Cílové hodnoty ukazatelů musejí odrážet ambiciózní hodnoty, musejí být náročné, ale přesto realistické. Aby zaměstnanci a management organizace viděli cestu k dosažení cíle.

### **J. Definování a plánování strategických akcí**

Strategické akce neboli iniciativy zabezpečují dosažení strategických cílů. Akce strategického charakteru jsou klíčové pro funkci BSC. Jednotlivé strategické cíle mají přiřazeny iniciativy, které zajistí jejich dosažení. Realizace iniciativ zobrazuje náročnost strategie na zdroje a řeší jejich alokaci v rámci naplňování strategie.

Definice strategických akcí vychází ze zhodnocení aktuálních projektů a jimi využívaných zdrojů, vytvoření iniciativ a přiřazení k jednotlivým cílům. Agenda nemůže obsahovat operativní operace a musí být z ní zřejmé, jaký cíl je podporován daným projektem. Po vyhodnocení běžících projektů je třeba z pravidla přidat dodatečné akce, které podpoří dosažení cílů. Návrh dodatečných akcí zabezpečují lidé zodpovědní za definici cílů BSC. Následně je třeba posoudit obsah návrhů, případně zredukovat jejich počet, pokud se svým obsahem překrývají, a přiřadit je k jednotlivým cílům.

Než se přejde k realizaci strategických akcí, je třeba jejich detailní rozplánování. Určit jejich prioritu a náročnost na zdroje. Zapojení zdroje do více projektů na jednu může vyvolat překážky v dokončení projektu. S plánováním jednotlivých zdrojů se souběžně vytváří hrubá kalkulace nákladů projektu. S rozvržením iniciativ souvisí i jejich časový harmonogram.

#### 4.4 Zhodnocení současné implementace konceptů EVA+BSC do organizace

Horváth, Remeš a Vysušil se vyjadřují k propojení konceptu BSC a přístupu Shareholder Value velmi kladně. Konkrétně Remeš analyzoval skutečnosti týkající se propojení EVA a BSC. Výhody spojení byly identifikovány především v:<sup>115</sup>

- vrcholový cíl podniku prochází horizontálně i vertikálně všemi úrovněmi podniku,
- přístup shareholder value zohledňuje požadavky vlastníků,
- jsou identifikovány akce, procesy, projekty a zdroje navázané velmi úzce na tvorbu hodnoty,
- posílení orientace organizace na strategii,
- posílení vypovídací schopnosti podniku směrem dovnitř i ven,
- zvýšení orientace na budoucnost a dlouhodobé trvání podniku,
- nefinanční měřítka BSC vyvažují finanční pohled EVA,
- BSC identifikuje možné potenciály růstu.

---

<sup>115</sup> REMEŠ, D. *Zvyšování výkonnosti podniku pomocí využití propojení konceptu BSC a EVA.*

## **II. PRAKTICKÁ ČÁST**

## 5 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI

Organizace XY, která poskytla své interní informace k zpracování této diplomové práce, patří dle klasifikace Komise Evropského společenství<sup>116</sup> do kategorie malých podniků. Pro své působení na trhu společnost zvolila formu podnikání „společnost s ručením omezeným“, respektive s.r.o. Podnik působí na trhu informačních technologií jako specialista na vývoj software na zakázku.

### 5.1 Historie a profil firmy

Společnost XY, s.r.o. vznikla zápisem do obchodního rejstříku v roce 2006. Zakladatelé podniku navázali portfoliem poskytovaných služeb na své předešlé zaměstnání. Hlavní náplní společnosti je zakázkový vývoj software. Firemní motto zní:

*„We know how IT works.“*

Organizace působí na českém a zahraničním trhu v oblasti vývoje software (dále jen SW). Vývojový tým disponuje 26-ti členným týmem odborníků. Díky off-shore dodávkám SW může nabídnout komplexní jazykovou vybavenost každého člena týmu v anglickém jazyce.

Technologické zaměření společnosti se odvíjí od zkušeností z realizovaných zakázek a je doloženo aktuálními projekty. Realizované řešení mají často vertikální charakter a díky tomu se vývojový team musí zaměřit na širokou oblast technologií (viz Příloha I).

Nejvýznamnější referencí jsou projekty realizované v technologiích .NET, C++, C# pro americkou společnost FEI Company – producent elektronových mikroskopů. XY funguje jako externí vývojový partner pro divize Brno, Aacht – Eindhoven a Oregon. Spolupráce se společností FEI Company trvá od založení společnosti XY.

Řešení vystavěná na technologiích JAVA jsou zaměřena do oblastí mikro plateb a finanční sféry. Zkušenosti z projektů vystavěných na platformě JAVA, t.j. řešení municipálních plateb a mobilní peněženky DZONE. Znamenali pro XY možnost rozšířit portfolio služeb o vývoj mobilních aplikací na platformách iPhone, iPad, Android, Windows Mobile, J2ME a BlackBerry.

---

<sup>116</sup> Wikipedia.org: Malé a střední podniky [on-line]. [2011-06-15]. Dostupné z WWW: <[http://cs.wikipedia.org/wiki/Mal%C3%A9\\_a\\_st%C5%99edn%C3%AD\\_podniky](http://cs.wikipedia.org/wiki/Mal%C3%A9_a_st%C5%99edn%C3%AD_podniky)>

Od založení společnosti je patrný každoroční nárůst počtu zaměstnanců a obratu firmy. Obě zmíněné veličiny zaznamenaly růst i v období celosvětové finanční krize (viz. Tab. 4.)

Tab. 4. Vývoj obratu a počtu zaměstnanců firmy XY.<sup>117</sup>

	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Vývoj obratu (tis. Kč)</b>	700	2600	9600	14100	18200
<b>Počet zaměstnanců:</b>	3	7	17	22	26
<i>Z toho kontraktori</i>	0	1	4	5	7

## 5.2 Mise, vize a strategie společnosti

Společnost svoji životaschopnost již prokázala. Stanovené poslání firmy na trhu funguje a nachází své příznivce v podobě zákazníků. Kriticky je nutno přiznat, že vize podniku není příliš správně formulována a strategie společnosti existuje pouze v hlavách vedení jednotlivých SBU a ředitelů podniku.

Poslání společnosti zní:

*„Naše poslání je vyjádřeno sloganem “We know how IT works”. Rozumíme technologiím i business procesům a naši snahou je dodávat softwarová řešení pro zákazníky prokazatelně přínosná, která budou přidanou hodnotou a akcelerátorem jejich podnikání. Spokojení zákazníci nás neustále motivují poskytovat konstantně špičkové služby.“<sup>118</sup>*

Podle Kotlera by mělo poslání podniku pokrývat několik prostých dotazů, které uvádí ve svém 12. vydání publikace Marketing management. Zároveň zmiňuje možnost definovat poslání podle trhu, kde podnik působí. Mise organizace XY byla následně na základě zmíněných dotazů posouzena vedením podniku a pro účely podnikání je podoba **mise stále aktuální**. Tudíž ji není třeba měnit.<sup>119</sup>

Vize společnosti zní:

*„Naši společnost dlouhodobě budujeme jako dynamicky rostoucí a prosperující firmu motivovaných, vzdělaných a talentovaných lidí. Jsme přesvědčeni, že správně navrhnutá a*

<sup>117</sup> Vlastní zpracování.

<sup>118</sup> Interní zdroj firmy.

<sup>119</sup> KOTLER, P., HARKER, M., ARMSTRONG, G. *Marketing: An Introduction*.

*rychle implementovatelná řešení zaručí zákazníkům nejenom okamžitý benefit, ale díky dobře promyšlené architektuře jsou otevřena dalšímu rozvoji.*<sup>120</sup>

Vize podniku zodpovídá otázku, jak by měl podnik v budoucnu vypadat. Vize vyjadřuje přání a touhy, ke kterým podnik bude směřovat. Vize organizace XY vztah k budoucí podobě nenaznačuje a bude třeba **vizi transformovat**.

Základní strategie podniku a jednotlivé cíle divizí nejsou součástí žádného firemního dokumentu. Strategie a cíle podniku jsou v hlavách vedení společnosti. Zde je možné najít vážnou mezeru. Neformulování cílů může znamenat zpomalení růstu společnosti.

**Pro implementaci konceptu EVA + BSC bude nutné formulovat vrcholový cíl, strategický cíl a strategii organizace.**

---

<sup>120</sup> Interní zdroj firmy.

## 6 STRATEGICKÁ ANALÝZA

Projektové části aplikace konceptu EVA + BSC bude předcházet strategická analýza. Strategická analýza má zhodnotit dosavadní působení podniku XY na trhu. Obsahem strategické analýzy jsou PEST analýza – vnější vlivy podniku, charakteristika odvětví, portfoliová analýza – matice BCG, interní analýza, finanční analýza a hodnocení výkonnosti na základě ekonomické přidané hodnoty. Výsledky provedených analýz budou vyhodnoceny ve výstupní SWOT analýze.

### 6.1 PEST analýza

PEST analýza je zaměřena na vyhodnocení okolních vlivů podniku. Zaměřuje se na politicko – legislativní vlivy, ekonomické vlivy, sociální vlivy, technologické prostředí.

#### **Politicko – legislativní vlivy**

Na chod organizace XY mají podstatný vliv platné zákony a vydávané normy. Velmi rozšířenou a respektovanou normou ve světě podniků je norma ISO, vztahující se k managementu kvality. Organizace XY je certifikována v oboru vývoj, implementace a podpora informačních systémů podle normy ISO 9001. Certifikace probíhá formou auditu v každoroční periodě. Podniku se daří bez problémů certifikát kvality obnovovat a přinášet, tak svým zákazníkům ujištění o kvalitě svých produktů a služeb.

Sektor IT technologií je globálně brán jako jedna z prioritních podmínek růstu v budoucnosti. Tlak na zlepšování informačních technologií je vytvářen i v EU. Tento tlak je pozitivní. Podniky mohou získat z evropských fondů finanční částky na podporu svých projektů a využít partnerské spolupráce s firmami v oboru.

Politická situace je díky reformním tlakům aktuální vlády napjatá, ale ne vyhrocená. Vláda se snaží o prosazení svých reformních návrhů, což opozice využívá ke strhnutí pozornosti médií. I přes běžné výměny názorů politických stran a mírnou nestabilitu vládnoucí koalice se dá politická situace hodnotit za průměrnou.

Do politického a legislativního prostředí nepochybně patří i aktuální důchodová reforma. Reforma je důležitým faktorem, který zasáhne život české ekonomiky, a dotkne se hned několika oblastí. Mezi nejvýznamnější patří daň z příjmu a sazba DPH. Aktuální informace vypovídají o změně sazby základní daně z přidané hodnoty na 20 % a změně snížené daňové sazby na 14 % v roce 2012. V roce 2013 se očekává zavedení jednotné daňové sazby

ve výši 17,5%. Reforma zároveň slibuje zjednodušení systému výběru daně z příjmu a zvýšení příjmů do státního rozpočtu. Zjednodušení je prezentováno v podobě odevzdávání jediného dokumentu jediné instituci. Zjednodušení výběru daní odlehčí administrativnímu systému, což může být přínosné pro všechny subjekty ekonomiky. Zavedení vyšší daňové sazby se promítne především do cen produktů a služeb, což bude mít negativní vliv na poptávku trhu.<sup>121</sup>

### Ekonomické vlivy

Vývoj ekonomického prostředí může mít podstatný vliv na vývoj výkonnosti podniku. Makroekonomická predikce je součástí mnoha rozhodovacích úloh, které organizace uskutečňuje. Důležité faktory vývoje ekonomiky v ČR zachycuje Tab. 5.

Tab. 5. Makroekonomické ukazatele.<sup>122</sup>

		2007	2008	2009	2010	2011	2012
						Predikce	Predikce
<b>Hrubý domácí produkt</b>	růst v %, s.c.	6,1	2,5	-4,1	2,3	2,4	2,5
<b>Spotřeba domácností</b>	růst v %, s.c.	5	3,6	-0,2	0,2	0,5	2
<b>Spotřeba vlády</b>	růst v %, s.c.	0,5	1,1	2,6	-0,1	-2,4	-2,1
<b>Hrubá tvorba fixního kapitálu</b>	růst v %, s.c.	10,8	-1,5	-7,9	-3,1	1,9	3,2
<b>Deflátor HDP</b>	růst v %, s.c.	3,4	1,8	2,5	-1,2	-0,8	2,6
<b>Průměrná míra inflace</b>	růst v %	2,8	6,3	1	1,5	2,3	3,5
<b>Zaměstnanost (VŠPS)</b>	růst v %, s.c.	1,9	1,6	-1,4	-1	0,2	0,4
<b>Míra reg. nezaměstnanosti (MPSV)</b>	průměr v %	6,62	5,45	7,98	9,01	8,5	8
<b>Objem mezd a platů</b>	růst v %, b.c.	7,2	8,7	0	1,2	2,3	4,4
<b>Podíl BÚ na HDP</b>	%	-3,2	-0,6	-3,2	-3,8	-3,9	-3,6
<b>Směnný kurz CZK/USD</b>	průměr	20,31	17,03	19,06	19,11	17,4	17,4

Predikce založené na analýze makroekonomických dat postupně naznačují zotavování ekonomiky ČR. Mezi negativní lze zařadit růst nezaměstnanosti, který by se měl postupně zmenšovat s růstem ekonomiky. Situaci zároveň nepodporuje ekonomická nestabilita regionu Evropské unie. Průměrná inflace se i v odhadech na roky 2011 a 2012 pohybuje v doporučených hodnotách Evropské unie. Dobře viditelný je dopad ekonomické krize na výdaje státu a českých domácností, kde se dá očekávat ještě klesající tendence v důsledku změny DPH. V české republice byl od začátku letošního roku zaznamenán i zvýšený počet insolventních řízení fyzických i právnických osob.

<sup>121</sup> Blog.aktualne.centrum.cz: Nekončící spor o DPH [on-line]. [2011-07-01]. Dostupné z WWW: <<http://blog.aktualne.centrum.cz/blogy/jiri-dolejs.php?itemid=13769>>

<sup>122</sup> Vlastní zpracování.



Organizaci XY makroekonomický vývoj minulých let nějak zvlášť neovlivnil. Hlavní důvody spočívají především ve velikosti podniku a silné pozici klíčového zákazníka. V budoucnu se v organizaci předpokládá zvýšení exportní aktivity do USA. Proto tabulka sleduje i vývoj měnového kurzu české koruny k americkému dolaru. Aktuálně osciluje úroveň měnového kurzu kolem výrazné hranice podpory, která je 17 Kč. V budoucnu lze očekávat, že koruna začne vůči dolaru oslabovat. Tudíž se odrazí od úrovně supportu a bude směřovat k rezistentní hranici 19 Kč za 1 dolar. XY má uzavřený smluvní vztah k příjmu plateb v USD, což pro organizaci znamená při oslabení koruny vůči dolaru příznivý vývoj. Situaci na trhu lépe dokumentuje Obr. 12.



Obr. 12. Vývoj kurzu CZK/USD.<sup>123</sup>

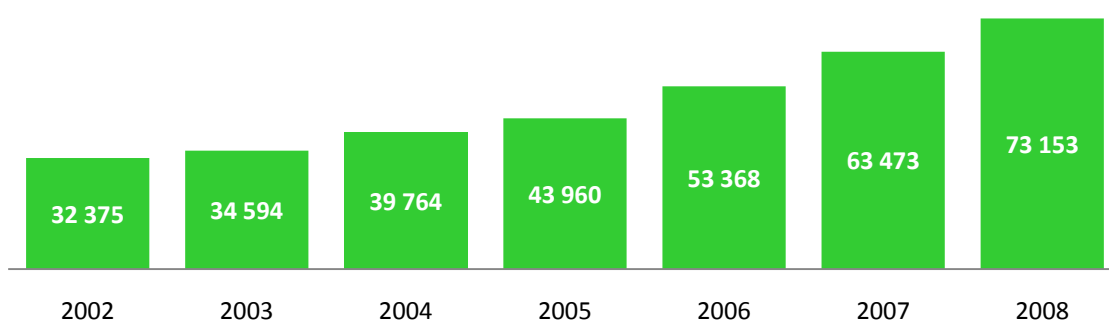
### Sociální vlivy

Zaměstnanci společnosti XY se rekrutují především z vysokoškolských absolventů. Neexistují žádné vnitřní normy společnosti, které by takové pravidlo určovaly. V sektoru zaměřeném na vývoj software je tato skutečnost běžnou praxí. Lidé získávají potřebné znalosti až na vysokoškolském stupni vzdělání. Proto se společnost XY snaží rozvinout spolupráci s Univerzitou Tomáše Bati. Nemá zájem se zaměřit pouze na uplatňování absolventů. Jde jí o rozvoj jejich profilu již v průběhu studia formou studentských stáží, diplomových témat a výuky.

<sup>123</sup> Vlastní zdroj.

Zpomalení vývoje HDP se odráží v životní úrovni obyvatel. V důsledku toho je patrné ochlazení poptávky. Za pozitivní může podnik považovat vývoj absolventů vysokých škol. Ve vzdělání je čím dál víc patrný nárůst vysokoškolsky vzdělaných odborníků, což jsou nejvhodnější kandidáti na pozice vypisované společnostmi. Důkazem toho je obrázek (Obr. 13.), který uvádí vývoj počtu absolventů v letech 2002 – 2008.

Firemní kultura v organizaci XY se snaží přizpůsobit svým zaměstnancům. Respektuje potřeby rodin a životní hodnoty zaměstnanců. Přátelské prostředí se snaží z lidí v podniku, sejmout tlak dnešní doby tzn. shon a honbu za penězi. Lidé pak mají k firmě větší loajalitu.



Obr. 13. Vývoj počtu absolventů VŠ v letech 2002 – 2008.<sup>124</sup>

### Technologická úroveň

Obor informačních technologií patří globálně mezi velmi perspektivní a progresivní. Vývoj odvětví je velmi rychlý. Přispívá k tomu velký inovační potenciál, rychlá realizace projektů a atraktivita oboru. Většina vyspělých ekonomik vidí v IT technologiích primární nástroj.

Organizace XY je nucena držet krok s konkurencí. Mezi nejrozšířenější technologie používané k tvorbě software patří programovací jazyky od společností Microsoft a Sun. Do popředí se dnes dostávají technologie pro výstavbu softwaru na mobilních zařízeních a tabletech. Jedná se o systémy iPhone, iPad, Android a BlackBerry. Populární se stává využívat software formou služby, kdy hlavní softwarová část běží na serveru provozovatele tzv. cloud.

---

<sup>124</sup> Vlastní zpracování.

Pro udržení se na trhu a zachování růstového trendu je nezbytné ovládat nové technologie. K tomu patří rozpoznat budoucí příležitosti a pomocí zvládnutí nových technologií příležitosti využít. Strategické řízení je pro tuto oblast prioritní.

### 6.1.1 Výstupní shrnutí PEST analýzy

Následující tabulka shrnuje faktory uvedené v každé z oblastí PEST analýzy s pomocí metody MAP<sup>125</sup>. Identifikuje faktor, analyzuje jeho dosavadní vývoj a hodnotí jeho závažnost. Bodové ohodnocení 1 je nejnižší a určuje nejmenší závažnost.

Tab. 6. PEST analýza.<sup>126</sup>

	Faktory	Směr vlivu	Důsledky vlivu	Body
Politicko - legislativní vlivy	Management kvality	zvyšující	Pozitivní - tlak na kvalitu je faktorem konkurence schopnosti. Negativní - nutnost certifikací.	2
	Dotační programy EU	zvyšující	Pozitivní - možnost růstu hodnoty podniku	2
	Politická situace	zvyšující	Negativní - přispívá k politické nejistotě Pozitivní - oslabení České koruny k USD	2
	Daňová politika	zvyšující	Negativní -růst daňové zátěže	4
	Státní reformy	zvyšující	Pozitivní -rekonstrukce staré struktury důchodového, zdravotnického, soudního systému	2
Ekonomické vlivy	Pokles výdajů v ekonomice	zvyšující	Negativní - zpomalení růstu HDP a ochlazení poptávky	3
	Nezaměstnanosti	zvyšující	Pozitivní - dostupnost většího počtu zájemců o zaměstnání Negativní - snížení koupě schopnosti obyvatel	2
	Vývoj kurzu CZK/USD	klesající	Pozitivní - oslabení České koruny podporuje český export	4
	Hrubý domácí produkt	zvyšující	Pozitivní - posílení poptávky a zvýšení životní úrovně	3
	Inflace	zvyšující	Negativní - zdražení vstupů i výstupů	3
	Ekonomická nestabilita EU	zvyšující	Negativní - možnost vyvolání světové hospodářské krize	2

<sup>125</sup> JIRIKOUKAL.com: Strategické řízení [on-line] . [2011-07-06] . Dostupné z WWW: <<http://www.jirikoukal.com/strategie-rizeni/metodika-definice/page16.html>>

<sup>126</sup> Vlastní zpracování.

Sociální vlivy	Insolventní řízení	zvyšující	Negativní - oslabení poptávky, prověřování odběratelů a dodavatelů	3
	Životní priority	zvyšující	Pozitivní - zvýšení loajality zaměstnanců Negativní - efekt šetřivosti	2
	Vzdělanost	zvyšující	Pozitivní - klasifikování zaměstnanci	4
Technologická úroveň	Inovace	zvyšující	Negativní - náklady na vývoj a výzkum, růst konkurence Pozitivní - nárůst konkurenceschopnosti	4
	Nové technologie	zvyšující	Negativní - zvýšení nákladů Pozitivní - rozvoj technologického portfolia	4
	Mobilní technologie	zvyšující	Pozitivní - nárůst poptávky po mobilních aplikacích	3
	Nové produkty	zvyšující	Negativní - nárůst konkurence Pozitivní - rozšíření na trhu	2

## 6.2 Charakteristika odvětví<sup>127</sup>

V sektoru informačních a telekomunikačních činností jsou zahrnuty podniky, které nejsou zaměřeny pouze na produkci software. Proto jde v této části především o přibližné zhodnocení výkonnosti.

Podle Administrativního registru ekonomických subjektů – ARES<sup>128</sup> spadá hlavní předmět podnikání organizace XY pod CZ NACE 620100 – Programování (dříve OKEČ 72). Přidružené činnosti jsou poradenství v IT, informační činnosti, nespécializovaný velkoobchod a vědecká činnost. Výkonnost odvětví bude popsána z dat získaných z publikace MPO Finanční analýza podnikové sféry za rok 2010. Data jsou pořizeny za roky 2009 a 2010.

MPO využívá k hodnocení podniků modelu ekonomické přidané hodnoty v účetní podobě. Sektor informačních a telekomunikačních činností je nejvýkonnějším odvětvím služeb. Jako jediný z vybraných služeb tvoří kladnou hodnotu EVA, což představuje v roce 2009 a 2010 hodnotu okolo 10 mld. Kč. Meziroční nárůst je ve velikosti 2 200 mil. Kč, který není nejvyšším z hodnocených oborů. Přičemž největší podíl na meziroční změně EVA měli

<sup>127</sup> MPO.CZ: Finanční analýzy podnikové sféry průmyslu a stavebnictví [on-line]. [2011-07-15]. Dostupné z WWW: <<http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category238>>

<sup>128</sup> INFO.MFCR.CZ: Ares [on-line]. [2011-07-15]. Dostupné z WWW: <<http://www.info.mfcr.cz/ares/>>

faktory ovlivňující EBIT. Svoji výkonnost vůči ostatním vybraným službám v publikaci potvrzuje obor informačních a telekomunikačních činností i nejvyšším spreadem, který se pohybuje ve výši 10%. Odvětví se řadí mezi středně velké a zaměstnává přibližně okolo 34 000 zaměstnanců. Podíl odvětví IT služeb na obratu vybraných služeb je okolo 11%.

### **6.3 Porterova analýza**

Porterův model pěti konkurenčních sil byl použit pro analyzování sektoru informačních technologií. Model umožní identifikovat pozici firmy na trhu na základě analyzování zákazníků, dodavatelů, konkurentů, bariér vstupu na trh a substitutů.

#### **Hrozba vstupu nové konkurence**

Vstup nového konkurenta do odvětví je velmi pravděpodobný. Vývojové firmy buď mohou nabídnout nový produkt, nebo najít silného zákazníka, který ke své produkci potřebuje softwarové služby. Nutno říct, že Česká republika je poměrně malým trhem. Tudíž najít velkého zákazníka s potřebou softwarových služeb je těžké. Expandovat na zahraniční trhy je velmi nákladnou záležitostí pro nový podnik. Přístup konkurence na trh vyvolá především nová technologie, převratné řešení nebo služba.

#### **Dodavatelé a jejich vstupní síla**

Dodavatelé technologií jsou monopoly. Na trhu existují pro desktopové aplikace dva podstatné technologické směry od společností Microsoft a Sun. Oba dodavatelé mohou zdražit licence k vývojovým prostředím, což může znamenat zvýšení nákladů. Avšak na trhu s licencemi k vývojovým technologiím těží dodavatelé především z kvantity. Hodně jsou rozšířeny open source licence, tudíž se rapidní zdražení výhledově vůbec neočekává. U mobilních technologií je filozofie dodavatelů totožná.

Dalšími významnými dodavateli jsou distributoři HW prvků. Jejich tlak organizace téměř nevnímá. Pro dodávky HW využívá zaběhlých dodavatelů v oboru. Výhodou je velký konkurenční boj v tomto sektoru, tudíž v případě nespokojenosti může být dodavatel vyměněn bez sebemenších problémů.

Organizace XY je v nájemních prostorech odtud by mohl vzniknout tlak na přestěhování podniku. Může to být do budoucna významným problémem. Organizace poměrně rychle roste a majitel objektu jí nemusí poskytnout další prostory k pronájmu.

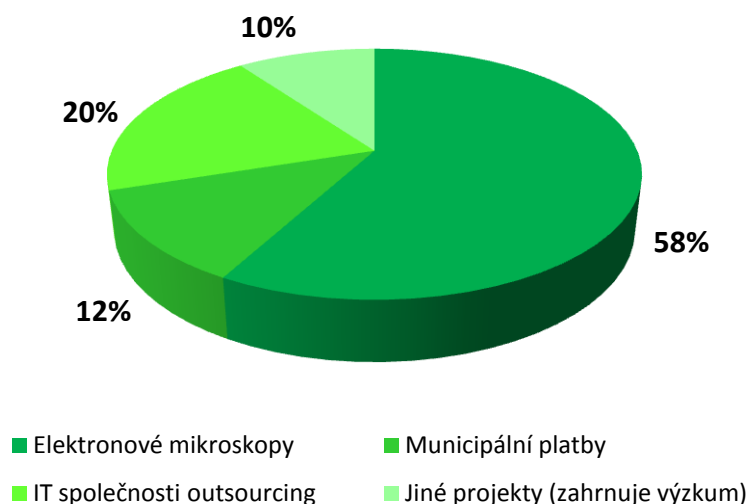
V sektoru služeb jsou využívány služby účetní a daňové společnosti. Pokud by nastala jakýkoliv komplikace, není problém nalézt nového poskytovatele těchto služeb.

Většina ze zmíněných služeb a produktů jsou dostupné v regionu nebo přes internet. V případě organizace XY změna dodavatele nevyvolá významné zvýšení nákladů.

### **Odběratelé a jejich smluvní síla**

Organizace XY naplňuje paretovské pravidlo, 20 % zákazníků jí vytvoří 80 % jejího obratu. Portfolio zákazníků je u společnosti velmi úzké. Významným odběratelem je společnost produkující elektronové mikroskopy. Zbytek odběratelů pochází ze sektorů IT, municipálních mobilních plateb a dalších jednorázových sektorů. Podíl jednotlivých odběratelů služeb na tržbách zobrazuje obrázek (viz. Obr. 14.), kde jsou použity data za rok 2010. Z grafu je patrná malá diference tržeb. Zákazník ze sektoru výroby elektronových mikroskopů má na tržbách velmi významný podíl a jeho případný odchod může společnost ohrozit.

Pokud by měli zákazníci zájem, přejít ke konkurenčnímu dodavateli bude přechod problematický a díky zakázkovému vývoji to může znamenat nákladově náročný krok. Počet profilově vhodných zákazníků na trhu je omezený. Expandovat na zahraniční trhy je dost nákladné a je to především dlouhodobý proces. Na trhu se projevuje i značný konkurenční boj a vývojové sazby jsou stlačovány dolů.



Obr. 14. Podíl jednotlivých odběratelů služeb na tržbách.<sup>129</sup>

### Hrozba substitučních výrobků

V portfoliu organizace se nachází dva produkty vytvořené na základě vývojových aktivit. Dohledové centrum a vývojové prostředí pro mobilní zařízení. Oba nástroje jsou určeny především pro interní potřebu a jejich využití pro ostatní IT společnosti není zajímavé. V oblasti dodávek softwaru na míru je nahraditelnost velmi zpochybnitelná, bude záležet především na znalostech daného dodavatele. V případě organizace XY se jedná o specializované dodávky software a náhrada v regionu ČR je velmi těžká. V budoucnosti software může nahradit forma umělé inteligence, ale tato fáze je prozatím v nedohlednu.

### Konkurence

Tlak ze strany konkurence se zvyšuje. Největší potřebu software má veřejný a finanční sektor. Organizace XY se výběrových řízení do státní sféry neúčastní z důvodu zkorumpovaného prostředí na všech úrovních. V soukromém sektoru je obchodně aktivní. Rozhodujícími faktory jsou kvalita, cena, demografie, technologie, charakter projektu a především know-how. Z obchodního pohledu záleží na obchodním modelu organizace a propagaci. Z důvodu šířky technologického portfolia organizace a různých kombinací požadavků při realizaci zákaznických řešení se přímá konkurence hledá obtížně. Mezi konkurenty lze zařadit společnosti Definity Systems, s.r.o., CDI.CZ, s.r.o., MEMOS Software s.r.o., Baa-

<sup>129</sup> Vlastní zpracování.

der Computer spol. s r.o. a Software Development Europe, s.r.o. Díky rychlosti rozvoje odvětví firma může nalézt nové směry pro realizaci, kde konkurence nebude tak velká.

Následující tabulka uvádí analýzu nejbližších konkurenčních společností. Hodnocení je provedeno na základě zvolených kritérií. Hodnotící škála je od 1 – 5, přičemž 1 vyjadřuje nejpříznivější a 5 nejméně příznivý stav. Informace o konkurentech organizace získává svojí obchodní politikou. Primární nástrojem obchodu je osobní prodej, což umožňuje se setkat se svými konkurenty.

Tab. 7. Analýza konkurence.<sup>130</sup>

Konkurenční společnost	Velikost organizace	Obrat společnosti	Technologie	Spektrum služeb	Konw-how	Celkem
Definity Systems, s.r.o.	2	3	2	3	2	12
CDI.CZ, s.r.o.	4	5	3	2	1	15
MEMOS Software s.r.o.	5	4	1	1	5	16
Baader Computer spol. s r.o	3	2	5	4	4	18
Software Development Europe, s.r.o.	1	1	4	5	3	14

Podle analýzy zvolených faktorů je největším konkurentem organizace XY společnost Definity Systems, s.r.o.

### 6.3.1 Výstupní shrnutí Porterova modelu

Shrnutí analýzy konkurence podle Porterova modelu je uvedeno v tabulce číslo 8. Tabulka se dělí do čtyř sekcí. Přičemž každá část zastupuje jednu z konkurenčních sil. Pro jednotlivé konkurenční síly byly vybrány čtyři nejdůležitější faktory, které jsou pak na základě závažnosti ohodnoceny 1 – 10 body.

Tab. 8. Porterova analýza.<sup>131</sup>

<b>Hrozba vstupu nové konkurence</b>	<b>Body</b>
Náklady na vstup nových konkurentů (čím vyšší, tím méně bodů)	8
Možnost expandovat mimo ČR (čím vyšší, tím více bodů)	4
Míra inovací (čím vyšší, tím více bodů)	7
Velikost trhu (čím větší, tím více bodů)	4
<b>Celkem</b>	<b>23</b>
<b>Dodavatelé a jejich vstupní síla</b>	<b>Body</b>
Dodavatelská síla (čím vyšší, tím více bodů)	3

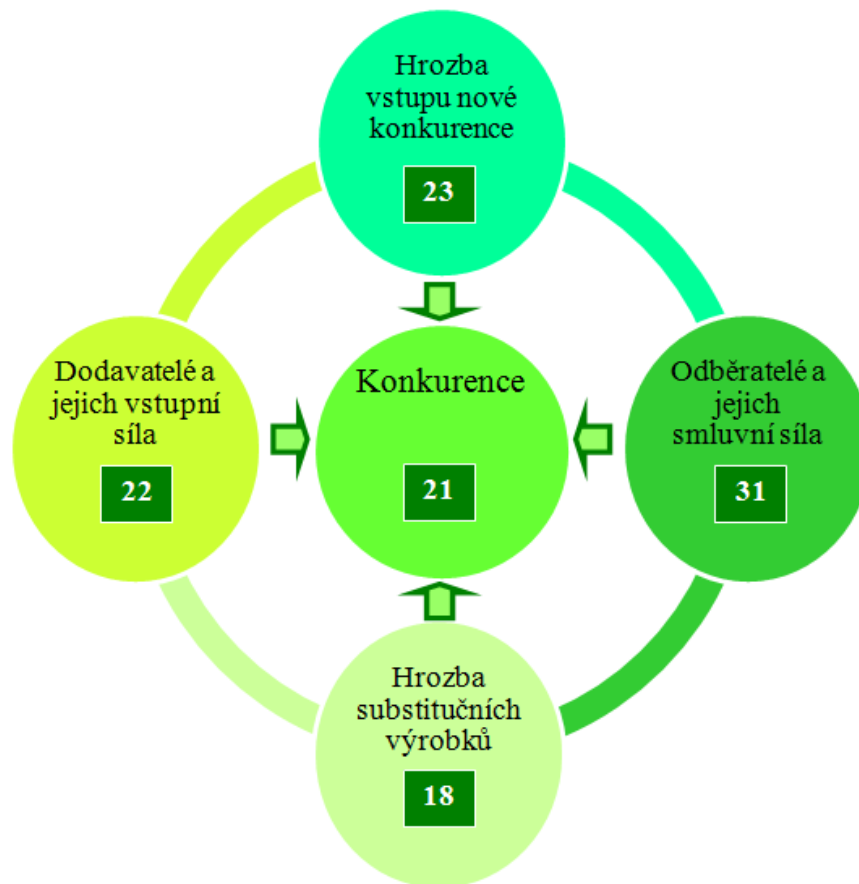
<sup>130</sup> Vlastní zpracování.

<sup>131</sup> Vlastní zpracování.



Zvýšení nákladů vyvolané změnou dodavatele (čím vyšší, tím více bodů)	4
Změna sídla společnosti (čím pravděpodobnější, tím vyšší číslo)	9
Dostupnost služeb v regionu (čím vyšší, tím méně bodů)	6
<b>Celkem</b>	<b>22</b>
<b>Odběratelé a jejich smluvní síla</b>	<b>Body</b>
Síla postavení odběratelů (čím vyšší, tím více bodů)	10
Tlak trhu na ceny (čím vyšší, tím více bodů)	8
Náklady vyvolané přechodem ke konkurenci (čím vyšší, tím méně bodů)	5
Počet vhodných zákazníků (čím vyšší, tím méně bodů)	8
<b>Celkem</b>	<b>31</b>
<b>Hrozba substitučních výrobků</b>	<b>Body</b>
Nahrazení jinou technologií (čím pravděpodobnější, tím více bodů)	2
Ochota využít produktů konkurence (čím vyšší, tím více bodů)	5
Dostupnost substitutů na trhu ČR (čím vyšší, tím méně bodů)	6
Složitost výroby substitutu (čím vyšší, tím méně bodů)	5
<b>Celkem</b>	<b>18</b>
<b>Konkurence</b>	<b>Body</b>
Rychlost růstu trhu (čím vyšší, tím méně bodů)	7
Diferenciace řešení a služeb (čím vyšší, tím méně bodů)	3
Know - how konkurentů (čím vyšší, tím více bodů)	6
Kvalita obchodu a propagace (čím vyšší, tím méně bodů)	5
<b>Celkem</b>	<b>21</b>

Grafická znázornění Porterova modelu pro organizaci XY zobrazuje obrázek 15, který je uvedený níže.



Obr. 15. Porterova analýza – grafické vyjádření.<sup>132</sup>

V každé ze sledovaných oblastí mohlo narůst hodnocení do výše 40 bodů. Z obrázku vyplývá, že společnost XY se pohybuje na průměrných hodnotách. Z tohoto pohledu se žádná z částí nevymyká až na oblast **odběratelské síly**. Je patrné, že organizace je existenčně závislá na jednom zákazníkovi, trh v ČR není příliš veliký a díky konkurenci se ceny produktů tlačí dolů. **Dodavatelská síla** se pohybuje na střední hodnotě bodové stupnice, kde nejvýznamnějším faktorem je síla pronajímatele nemovitosti. **Vstup nových konkurentů** je nejpravděpodobnější v důsledku rychlosti inovací a malých vstupních nákladů. Část **substitučních produktů** je vyvážená a nejzávažnějšími faktory jsou náklonnost změnit dodavatele, dostupnost stejně znalostně vybaveného konkurenta a náročnost tvorby substitutu. V poslední **konkurenční části** je nejpatrnější faktor rychlosti růstu trhu, kde dochází k pomalejšímu rozvoji i když je závislost podniků na softwarových produktech ve všech oborech čím dál vyšší. Střední hodnoty dosáhl i faktor odrážející míru znalostí konkurence.

<sup>132</sup> Vlastní zpracování.

## 6.4 Portfoliová analýza – matice BCG

BCG<sup>133</sup> matice hodnotí produkty společnosti vzhledem k jejich míře růstu na trhu a podílu na trhu. Bostonská matice se dělí do čtyř částí a dle parametrů rozděluje do těchto částí portfolio organizace. Dojné krávy nevyžadují velké investice a jsou zdrojem příjmů firmy. Hvězdy vyžadují investice, aby se stali dojnými kravami. Otazníky je třeba znovu posoudit a rozhodnout o jejich rozvoji v dojné krávy či o jejich zániku. Utlumit výrobu či stáhnout z trhu to je rozhodnutí u kategorie psů.

Produkty poskytované XY zachycuje následující tabulka (Tab. 9.). Outsourcing vývojových, kapacit, vývoj na zakázku, vývoj mobilních aplikací a dohledové centrum jsou samostatné služby. Oproti tomu architektura, konzultace, analýza a implementace mohou stát samostatně, ale zároveň jsou součástí vývojového procesu, tudíž jejich zánik je de facto nemožný.

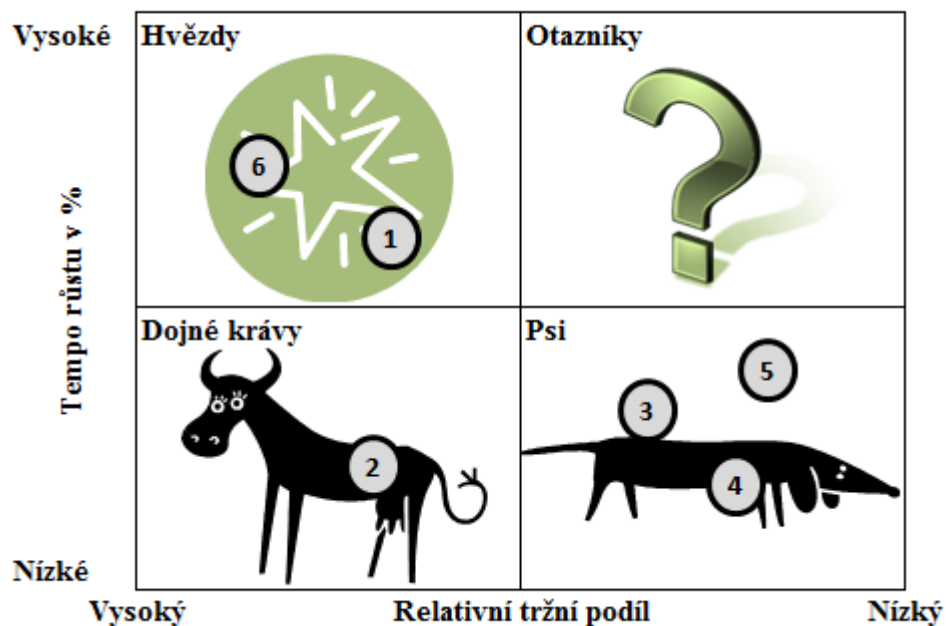
Tab. 9. Produkty společnosti XY.<sup>134</sup>

Služby společnosti	Označení
Vývoj software na zakázku.	1
Outsourcing vývojových kapacit.	2
Implementace a podpora SW řešení.	3
Dohledové centrum.	4
Architektura SW, analýzy a konzultace.	5
Vývoj mobilních aplikací	6

Podíl na trhu lze stanovit vynásobením podpory prodeje, produktu, ceny, místa a servisu, jak uvádí autor Mallya ve své publikaci *Základy strategického řízení a rozhodování*. Na základě výsledků tržního podílu byla pozice jednotlivých produktů diskutována s vedením marketingového a obchodního oddělení. Pozice produktů byly upraveny dle praktických informací z trhu. Následující matice (Obr. 16.) zobrazuje pozice produktů společnosti XY.

<sup>133</sup> Managementmania.com: Matice BCG [on-line]. [2011-07-17]. Dostupné z WWW: <<http://managementmania.com/index.php/component/content/article/40-ostatni/85-matice-bcg>>

<sup>134</sup> Vlastní zpracování.



Obr. 16. Pozice produktů společnosti XY v matici BCG.<sup>135</sup>

### Hvězdy

Do části hvězd patří vývoj software na zakázku a vývoj mobilních aplikací. Obě kategorie vyžadují velkou míru investic v předprodejní fázi a v prodejním procesu. Jakmile je zakázka realizována stává se postupně zisková. Specializace systémů je dána vysokou mírou specializace podnikových procesů. Mobilní aplikace si získávají svoji oblibu především z důvodu rostoucího počtu chytrých telefonů (telefon s připojením k internetu).

### Otazníky

Kategorie otazníků je u společnosti XY momentálně prázdná a žádný z produktů do ní nespádá.

### Dojné krávy

Outsourcing vývojových kapacit spadá do kategorie dojných krav. Jedná se o stálé zákazníky společnosti. Pro realizaci objednávky není nutné vynaložit velké náklady.

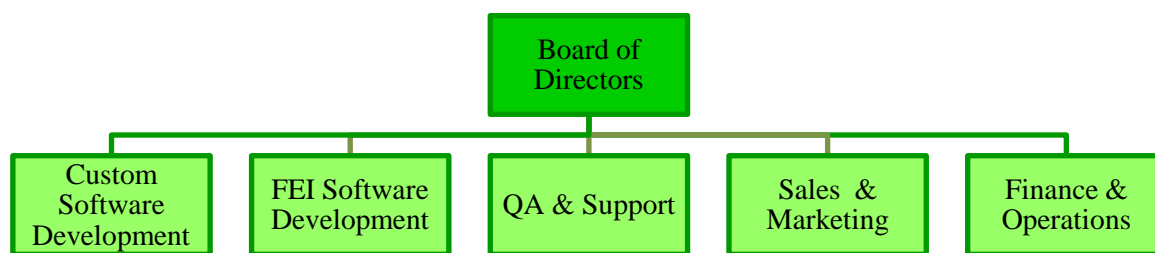
<sup>135</sup> Vlastní zpracování.

## Psi

V kategorii psů se ocitly služby, u kterých se to dalo očekávat. Služby, které jsou přidružené k vývojovému procesu. Implementace, architektura a dohledové centrum jsou samostatně poptávány na trhu velmi zřídka. Bývají poskytovány zákazníkům, kteří vyžadují vytvoření zakázkového software. Jejich úplné vyřazení je tudíž nemožné.

## 6.5 Analýza organizační struktury

Organizační struktura (viz. Obr. 17.) rozděluje podnik a jeho zaměstnance do strategických divizí, které řídí střední management. Úroveň středního managementu podléhá útvaru řízení ve formě rady ředitelů.



Obr. 17. Organizační struktura společnosti XY.<sup>136</sup>

Kompetence, které přísluší jednotlivým strategickým jednotkám a úrovním řízení, jsou charakterizovány takto:

### Board of Directors

- Formování vize a strategický rozvoj společnosti.
- Zodpovědnost za důležitá finanční a investiční rozhodnutí.
- Plánování a sledování hospodářských výsledků společnosti.
- Sledování a hodnocení výkonu jednotlivých oddělení společnosti.
- Právo jmenování a odvolávání středního managementu.

---

<sup>136</sup> Vlastní zpracování.

**Střední management**

- Formování cílů a strategický rozvoj oddělení.
- Plánování a sledování kapacit v rámci oddělení.
- Sledování a hodnocení výkonu jednotlivých zaměstnanců v oddělení.
- Navrhuje mzdové ohodnocení a personální změny v oddělení.

**Custom Software Developmnet**

- Specifikace, analýza, programování a dokumentace zakázkového software.
- Uplatňování a rozvoj zavedených metodik vývoje software.

**FEI Software Development**

- Specifikace, analýza, programování, testování a dokumentace software pro zákazníka FEI.
- Uplatňování a rozvoj zavedených metodik vývoje software.
- Komunikace a pravidelný reporting zákazníkovi.

**QA & Support**

- Testování, implementace a support poskytovaných softwarových řešení.
- Uplatňování a rozvoj zavedených metodik testování software.
- Uplatňování a rozvoj zavedených postupů při poskytování služby podpory.

**Sales & Marketing**

- Kontaktování nových zákazníků a rozvoj stávajících.
- Realizace obchodních případů.
- Uplatňování a rozvoj zavedených obchodních metodik.
- Příprava a rozvoj propagace společnosti.

**Finance & Operations**

- Fakturace, účetnictví a daňová správa.
- Administrativa a provozní záležitosti.
- Personální agenda a rozvoj positivity týmu.

**6.6 Finanční analýza**

Finanční analýza má poukázat na finanční zdraví organizace XY a zároveň posoudit její dosavadní působení na trhu. Finanční analýza zahrnuje dosavadní způsob hodnocení vý-

konnosti, analýzu majetkové struktury, výnosů, nákladů a zisku, vyhodnocení poměrových ukazatelů a hodnocení na základě ekonomické přidané hodnoty.

### 6.6.1 Dosavadní způsob sledování výkonnosti

Organizace XY je poměrně mladou společností, která se stále nachází ve fázi růstu. Od počátku realizace podnikatelského plánu se management snaží o mapování, vytváření a zlepšování procesů v podniku. Za klíčovou oblast považují výkonnost podniku. Hledají komplexní systém řízení výkonnosti, který bude pokrývat řízení organizace ze všech úhlů pohledu. Tyto myšlenky dokládají i slova jednoho z jednatelů:

*„Vyhodnocování výkonnosti společnosti nevnímáme, jako jednostrannou záležitost. Nechceme řídit pouze finanční oblast. Cítíme důležitost vzájemného propojení jednotlivých akcí. Všechny procesy nejsou zároveň klíčové pro chod organizace, ale musejí existovat.“*

Vlastníci a zároveň jednatelé firmy mají především znalosti z oboru informačních technologií. Znalosti z oboru financí a řízení podniku získali prostřednictvím najatých konzultačních firem formou mentoringu a workshopů.

Ve výkonnosti podniku se organizace orientuje především na informace z účetních výkazů. Vedení účetnictví zabezpečuje společnosti externí dodavatel účetních služeb, který prostřednictvím účetních výkazů a účetní závěrky hodnotí působení organizace pro stát. V oblasti financí se využívají především kalkulační vzorce a rozpočetnictví. Výkonnost organizace je sledována na základě vývoje cash flow a čistého nebo zdaněného zisku. Kalkulační vzorce rozdělují podnik na jednotlivé SBU, kalkulují náklady vynaložené na jednotlivé projekty a sledují náklady vytvořené jedním zaměstnancem, stejně jako výnosy. Rozpočet má dvě fáze. Roční se stanovuje na základě průběhu minulých let. Čtvrtletní fáze vycházejí z ročních, ale jsou postupně aktualizovány, což má zpětný dopad do roční fáze.

### 6.6.2 Analýza absolutních ukazatelů

#### ▪ Analýza majetkové a finanční struktury společnosti

Organizace XY vykazuje od začátku činnosti podíl stálých a oběžných aktiv 15 : 85. Přičemž podíl DM se neustále snižuje od roku 2008 v důsledku uplatnění odpisů. Navýšení v roce 2008 bylo způsobeno nákupem firemního automobilu. Ve struktuře stálých aktiv jsou vedeny dvě položky v DHM – samostatné movité věci a soubory movitých věcí a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek. Položka movitých věcí zahrnuje pořízení kancelářského nábytku, klimatizačních jednotek, HW a dvou automobilů. Nedokončený dlouho-

dobý majetek v letech 2007 a 2008 představuje pořízení nábytku na zakázku, který ještě nebyl ve způsobitelné podobě k užívání.

Největší podíl na struktuře aktiv má oběžný majetek. V oběžném majetku jde o položky nedokončené výroby, zboží, krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů, krátkodobý finanční majetek a časové rozlišení aktivních účtů. Nedokončená výroba v letech 2007 a 2008 souvisí s rozběhnutými projekty, kde fakturace přecházela do dvou období. Od roku 2009 společnost začala uplatňovat fakturační politiku, kdy je projekt rozdělen do několika fakturačních fází. Tím nedochází ke vzniku nedokončených výrobních celků v bilanci v průběhu dalších let a dochází k navyšování položek časového rozlišení aktivních účtů. Významnou položkou v oběžném majetku jsou pohledávky z obchodních vztahů, které mají vzrůstající tendenci. Jde o krátkodobé pohledávky v termínu splatnosti, které podnik fakturuje v posledním měsíci období a jejich splatnost je až na začátku následujícího roku. Nejvýraznější položkou oběžného majetku je krátkodobý finanční majetek, který stabilně roste od roku 2007. Výše krátkodobého finančního majetku naznačuje držení přebytečné likvidity. Analýza přebytečných krátkodobých zdrojů bude předmětem analýzy likvidity.

Ze struktury finančních zdrojů je patrný růst vlastního kapitálu vlivem ziskovosti společnosti při konstantní výši základního kapitálu. Za sledované období 2007 až 2010 se více než zdvojnásobily cizí zdroje. Způsobeno je to pořízením bankovního úvěru na koupený automobil a růstem krátkodobých závazků. Krátkodobé závazky pochází z obchodních vztahů a od zaměstnanců. Společnost ke své činnosti využívá služeb kontraktorů, krátkodobé závazky představují jejich vyfakturované služby ke konci období, které jsou ve splatnosti. V případě zaměstnanců se jedná o mzdy, které budou vyplaceny v řádném výplatním termínu na začátku nového období. Podíl vlastních finančních zdrojů ve společnosti převažuje a naopak podíl cizích zdrojů se snižuje, z čehož vyplývá, že management dává přednost při financování podniku vlastním zdrojům.

Z majetkové analýzy vyplývá výborná likvidita společnosti, která se zdá být až nadbytečná. Ke své produkci firma téměř nevyužívá dlouhodobého majetku. Je to dáno především charakterem podnikání a taky tím, že společnost je provozována v nájemných prostorech a soustředí se výrazně jen na předmět podnikání. Zároveň je viditelná ziskovost společnosti v podobě růstu zisku. Management upřednostňuje využívání vlastních zdrojů při financování podniku.



### ▪ Analýza výnosů a nákladů

Organizace XY je čistě výrobním podnikem, což dokládá struktura výnosů. Výnosy za prodané zboží jsou minimální. Téměř 100% výnosů pochází z výrobní činnosti, jen v prvním sledovaném roce byl realizován projekt s dodávkou HW, který strukturu mírně pozměnil. Velmi pozitivní je vzrůstající trend tržeb za vlastní služby, který trvá od počátku sledovaného období a s růstem postupně oslabuje. Hodnota tržeb od roku 2007 do roku 2010 vzrostla o 632 %. Takto vysoký růst potvrzuje úspěch organizace na trhu a také to, že se stále nachází ve fázi růstu. Viditelné je oslabení růstu tržeb v roce 2009, kdy růst nebyl tak velký jako v roce 2008.

Vývoj celkových nákladů v letech 2007 až 2010 má rostoucí tendenci a souvisí z růstem XY. Největší podíl v nákladové struktuře mají náklady vynaložené na služby a mzdy, v roce 2007 shodně 40 %. Zaměstnanci organizace mohou být evidováni u organizace jako zaměstnanci nebo kontraktori – osoby samostatně výdělečně činné. Náklady vynaložené na služby a mzdy se tedy zvyšují s rostoucím počtem zaměstnanců. Přičemž z poměru nákladových služeb a mzdových nákladů je vidět, že lidé mají větší zájem o statut zaměstnance. Poměr nákladů za služby a mzdy v roce 2010 činí 36 : 58.

Vývoj finančního výsledku hospodaření je záporný. Nejvíce je ovlivněn finančními úroky z pořízeného úvěru a ostatními finančními náklady. Pozitivní vliv mají především úroky získané z krátkodobého finančního majetku.

Odpisová politika XY využívá zrychlených odpisů. Odpisy mají v průběhu činnosti zanedbatelný charakter, protože společnost nepořizuje žádný majetek vhodný k odepisování.

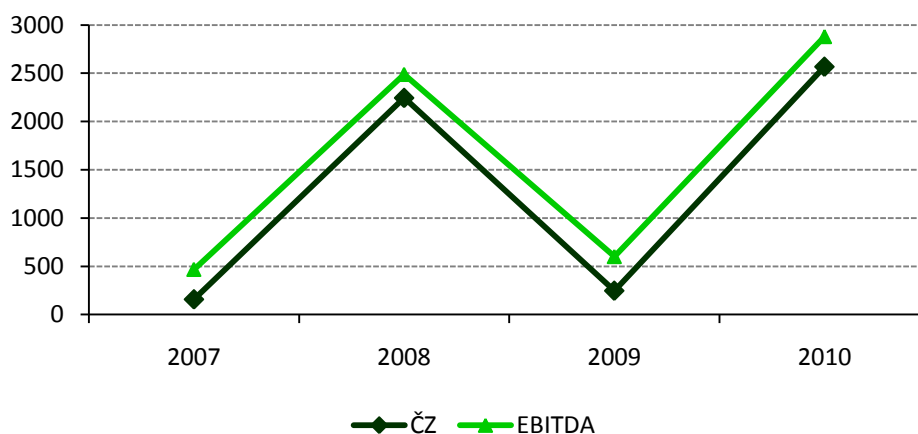
### ▪ Analýza vývoje zisku

Analýza zisku zachycuje vývoj čistého zisku, EBT, EBIT a EBITDA. Z údajů v níže uvedené tabulce (viz. Tab. 10.) vyplývá minimální odchylka čistého zisku, EBT, EBIT. Proto graf věnovaný vývoji zisku (viz. Obr. 18) zachycuje pouze ČZ a EBITDA.

Tab. 10. Analýza vývoje čistého zisku, EBT, EBIT a EBITDA společnosti XY.<sup>137</sup>

(tis. Kč)	2007	2008	2009	2010
ČZ	158	2245	247	2568
EBT	221	2290	247	2569
EBIT	221	2296	310	2620
EBITDA	467	2488	600	2880

Z grafu je viditelné kolísání zisku společnosti ve sledovaném období. V roce 2007 a 2009 došlo k růstu počtu zaměstnanců, což přes zvýšení nákladů, vyvolalo pokles zisku. Vždy v následujícím období se zisk výrazně zvýšil a investice do pracovní síly, v podobě nábory nových zaměstnanců, se organizaci vyplatili.



Obr. 18. Vývoj ČZ a EBITDA společnosti XY v letech 2007 – 2010.<sup>138</sup>

Z pohledu analýzy zisku je především zajímavá úroveň čistého zisku a EBT. Jejich rozdíl je minimální. Je to způsobeno zařazením společnosti do programu výzkumu a vývoje dle zákona 13/2002 sb. Zákon o podpoře výzkumu a vývoje z veřejných prostředků a změně některých souvisejících zákonů. Společnost je tedy příjemcem dotací z veřejných prostředků, a proto se daňová zátěž ve vývoji zisku téměř nepromítá. Vliv odpisů a úroků na zisk není významný. Společnost nedisponuje velkým objemem dlouhodobého majetku a není zatížena velkým úvěrem.

<sup>137</sup> Vlastní zpracování.

<sup>138</sup> Vlastní zpracování.

- **Analýza vývoje cash flow** (viz. Příloha PII)

Zkrácená analýza cash flow zobrazuje v tabulce (viz. Tab. 27.) strukturu peněžních toků v období 2008 až 2010. V letech 2008 a 2009 byla hlavním zdrojem příjmů provozní oblast. Rok 2008 získal podporu i v podobě úvěru ve finanční oblasti. V roce 2009 byl chod podniku financován především z příjmů minulého období, protože ve svých příjmech zůstala provozní oblast. V roce 2010 se podniku opět povedlo navýšit příjmy ve finanční oblasti a tok peněz výrazně navýšit.

### 6.6.3 Analýza poměrových a rozdílových ukazatelů

- **Analýza čistého pracovního kapitálu** (viz. Příloha PII)

Organizace XY má k podnikání dostatečně velkou finanční rezervu, která slouží k uhrazení neočekávaných závazků, v podobě čistého pracovního kapitálu. Tento finanční polštář nabývá od roku 2008 příliš velkých rozměrů a pohybuje se nad úrovní 60 %. Opět je nutné zmínit přebytečnou likviditu v podobě krátkodobých finančních aktiv, která je základem velikosti ČPK. Pouze v prvním sledovaném roce byl podíl ČPK na oběžných aktivech nižší a to těsně pod 15 %.

- **Analýza zadluženosti a vztahu majetkové a finanční struktury** (viz. Příloha PII)

Celková zadluženost organizace XY činila v roce 2007 74 %, od následujícího roku se daří celkovou zadluženost snižovat, což je pozitivní a kladný vývoj je viditelný i u míry zadlužení. V roce 2010 se celková zadluženost nachází na spodní hranici doporučených hodnot 30,2 %. Ukazatel úrokového krytí je ve všech letech stabilní a podnik je schopen bez problémů uhradit své závazky z úvěru. Multiplikátor jmění vlastníků byl v roce 2007 na hodnotě 3,87. Následující rok 2008 začala společnost čerpat úvěr a můžeme zde hovořit o pozitivním působení finanční páky, což znamená kladný vliv na rentabilitu jmění vlastníků. Podnik je schopen krýt veškerý DM dlouhodobými zdroji. Důvodem je malé množství DM z povahy podnikání a dostatek dlouhodobých vlastních zdrojů.

- **Analýza likvidity** (viz. Příloha PII)

Ukazatelé likvidity ve sledovaném období zaznamenali poměrně značný růst. Počáteční rok 2007 byl ve znamení zahájení podnikání, kdy byla znát počáteční nestabilita firmy. V následujících letech se na všech úrovních likvidity promítá úspěch organizace na trhu. V roce 2010 je patrný přebytek likvidity na všech stupních. Doporučená horní hranice okamžité likvidity je 0,5. Společnost XY vykazuje hodnotu 2,51. Vysoká hodnota hoto-

vostní likvidity naznačuje zároveň strukturu oběžného majetku, kdy největší část představují peníze a účty v bankách. Pro společnost by bylo vhodné přebytečnou likviditu investovat, aby podnik zvýšil rentabilitu. Návrhu investování přebytečné likvidity bude věnována podkapitola na konci finanční analýzy.

▪ **Analýza rentability** (viz. Příloha PIII)

Vývoj rentability poukazuje na ziskovost podniku od roku 2007 až 2010. V roce 2009 je viditelný značný propad. Společnost očekávala kladný vývoj navazující na předešlý růst a od poloviny roku 2009 nabírala další zaměstnance a kontraktory. Rozběhnuté projekty nové zaměstnance absorbovaly až s delším časovým odstupem, což mělo velký dopad na vývoj rentability. Určitě zde můžeme zmínit i dopad ekonomické krize, který byl v tomto období na českém IT trhu nejpatrnější. Maximálních hodnot rentability společnost dosahovala v roce 2008. Tento trend je viditelný i v roce 2010, ale společnost prozatím neopakuje výsledky z roku 2008.

▪ **Analýza aktivity** (viz. Příloha PIII)

Při posuzování obratu aktiv vidíme, že společnosti se daří zvyšovat výnosnost vlastněných aktiv. Každý rok na jednu korunu z aktiv připadá více než jedna koruna z tržeb. Hodnoty pohybující se nad úrovní 2 naznačují další růst společnosti.

Dobu obratu pohledávek i závazků se daří pomalu snižovat. Jako kladné se dá hodnotit postupné přibližování obou dob obratu. Peníze získané z inkasovaných pohledávek pak mohou sloužit pro úhradu závazků. Pro zlepšení peněžního toku by mělo dojít k co největšímu sblížení obou dob. Nutno dodat, že podnik nemá žádné závazky ani pohledávky po době splatnosti.

Organizace XY téměř nevyužívá ke své činnosti zásob. Tudíž ukazatel u ní nemá příliš velkou vypovídací schopnost. V letech 2007 a 2008 bylo součástí projektu dodávka HW. Takovým to projektům se společnost obecně spíše vyhýbá, protože jsou mimo její pole působnosti.

▪ **Ostatní ukazatele** (viz. Příloha PIII)

Finanční analýza zahrnuje i doplňující ukazatele, které mají dokreslit ekonomickou situaci podniku. Ukazatele zaměřené na produktivitu práce prokazují růst společnosti a ve sledovaném období taktéž rostou. V roce 2010 tržby i přidaná hodnota na zaměstnance dosahují maximálních hodnot ve sledovaném období. Nejpatrnější je zpomalení s nástupem ekono-

mické krize, které bylo podpořeno nástupem nových zaměstnanců. Příchod nových zaměstnanců je viditelný v ukazateli vyjadřující náklady na zaměstnance, kdy je v roce 2009 viditelný značný růst. Do osobních nákladů jsou připočítány i služby, protože velká část služeb připadá na zaměstnance, kteří působí v organizaci jako kontraktoři. Pozitivně můžeme hodnotit kladný vývoj podílu vynaložených osobních nákladů + služby na výnosech, kde je viditelný klesající trend složky nákladů. Jediné zvýšení nastalo v kritickém roce 2009. Ukazatel nákladových úroků podtrhuje orientaci managementu na financování vlastním kapitálem. Zároveň můžeme z jeho průběhu vyčíst i malou investiční aktivitu v oblasti DM, což dokládá i ukazatel odrážející výši odpisů.

## **6.7 EVA – ekonomická přidaná hodnota**

Realizovaná finanční analýza napověděla, jaký přístup společnost k sledování výkonnosti zaujímá. Organizace XY je rostoucí společností, která má zájem zkvalitňovat své vnitřní procesy a to i v řízení výkonnosti. Doposud se měření výkonnosti zaměřuje na vyhodnocování cash flow, kalkulace a modifikace zisku.

Ekonomická přidaná hodnota je koncept, který zobrazí podnik v ekonomické realitě. Ekonomická realita rozkrývá především výkony hlavní podnikatelské činnosti a zkompletuje náklady na kapitál. Koncept ekonomické přidané hodnoty byl zvolen pro své komplexní využití.

Pro výpočet přidané ekonomické hodnoty je zapotřebí nejprve stanovit její jednotlivé složky NOA (C), NOPAT a WACC. Podrobné kroky pro výpočet EVA jsou uvedeny v kapitole 2.

### **6.7.1 NOA (C)**

Vymezení čistých operativních aktiv zahrnuje (NOA) vyloučení neoperativních aktiv, vyloučení neúročeného cizího kapitálu a zohlednění aktiv, které nejsou v bilanci zahrnuty.

V organizaci XY byly identifikovány změny zahrnující aktivaci dlouhodobých nákladů na výzkum a vývoj, úpravu výše krátkodobého finančního majetku, vyloučení nedokončeného dlouhodobého majetku a eliminace cizích neúročených zdrojů. Krátkodobý finanční majetek byl upraven dle horní doporučené hranice hotovostní likvidity 0,5. Náklady na výzkum a vývoj zahrnuté do NOA v DNM, pochází z programu výzkumu a vývoje dle zákona 13/2002 sb, kterého se organizace XY účastní do roku 2013.

Tab. 11. Výpočet NOA společnosti XY v letech 2007 – 2010.<sup>139</sup>

(tis. Kč)	2007	2008	2009	2010
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>136</b>	<b>2802</b>	<b>2476</b>	<b>2729</b>
DNM	0	2128	1991	2419
DHM	136	674	485	310
DFM	0	0	0	0
<b>ČPK</b>	<b>117</b>	<b>1590</b>	<b>1964</b>	<b>1545</b>
Zásoby	291	56	0	0
Pohledávky	353	1 845	2 739	2 439
Krátkodobý finanční majetek	527,5	670,5	893	966,5
Časové rozlišení	0	362	144	92
(-) Neúročené závazky	1055	1344	1812	1953
<b>NOA</b>	<b>253</b>	<b>4392</b>	<b>4440</b>	<b>4274</b>

Vymezení NOA představuje úpravy v aktivní části rozvahy. Pro vyrovnání bilance je proto nutné promítnout provedené změny i v pasivní části rozvahy. Na straně pasiv se úpravy promítnou v podobě vyloučení neúročených závazků a novou položkou ve vlastním kapitálu – Ekvivalenty VK. V případě organizace XY ekvivalenty VK zahrnují aktivaci výzkumu a vývoje vyloučení části krátkodobého finančního majetku.

Tab. 12. Úpravy v pasivní části rozvahy v letech 2007 – 2010.<sup>140</sup>

(tis. Kč)	2007	2008	2009	2010
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>253</b>	<b>3782</b>	<b>3929</b>	<b>3873</b>
Základní kapitál	200	200	200	200
Kapitálové fondy	0	0	0	0
Rezervní fondy	1	9	20	26
VH minulých let	8	158	2 391	2 588
VH účetní období	158	2 245	247	2 568
Ekvivalenty VK	-114,5	1 169,5	1 071,0	-1 509,5
<b>Cizí zdroje</b>	<b>0</b>	<b>610</b>	<b>511</b>	<b>401</b>
Bankovní úvěry	0	610	511	401
<b>Kapitál celkem (C)</b>	<b>253</b>	<b>4392</b>	<b>4440</b>	<b>4274</b>

### 6.7.2 NOPAT

NOPAT je modifikací výsledku hospodaření za běžnou činnost. Úpravy, které určují míru transformace výsledku hospodaření, pramení z kroků provedených při vymezení NOA.

<sup>139</sup> Vlastní zpracování.

<sup>140</sup> Vlastní zpracování.

Zároveň je nutné vyloučit placené úroky z finančních nákladů, očistit VH o mimořádné položky, zohlednit změny ve vlastním kapitálu a učinit úpravu VH o dodatečnou daň.

Aktivované náklady na výzkum a vývoj se transformovaly do podoby DNM. Proto je nutné, je vyloučit z nákladů VH a namísto nich započítat nově vzniklé odpisy. Výpočet dodatečných odpisů zachycuje Tab. 13. Doba odepisování byla stanovena na 5 let rovnoměrnou odepisovou sazbou dle 2. odepisové skupiny, kam lze aktivované položky zařadit.

Tab. 13. Výpočet dodatečných odpisů v letech 2007 – 2010.<sup>141</sup>

(v tis. Kč)	2007	2008	2009	2010
<b>Výzkum a vývoj - aktivované hodnoty</b>	<b>0</b>	<b>2128</b>	<b>1991</b>	<b>2370</b>
Odpis v jednotlivých letech (doba odepisování 5 let)	0	426	398	474
<b>Propočet kumulovaného odpisu</b>				
	0	426	398	474
		0	426	398
			0	426
				0
<b>Kumulovaný odpis</b>	<b>0</b>	<b>426</b>	<b>824</b>	<b>1298</b>

Další úpravy vztahující se k transformaci VH se týkají vyloučení nákladových úroků z úvěru a vyčlenění části výnosů z neupravené výše krátkodobého finančního majetku. Výše vyčleněných finančních výnosů byla stanovena na základě poměru k celkové neupravené výši krátkodobého finančního majetku. Hodnoty úprav v jednotlivých obdobích zachycuje Tab. 14.

Tab. 14. Vyčlenění nákladových úroků a finančních výnosů.<sup>142</sup>

(tis. Kč)	2007	2008	2009	2010
Nákladové úroky z úvěru	0	6	63	51
Výnosy z vyčleněného finančního majetku	0	0	24	76

Závěrečné dokončení transformace VH na NOPAT provází výpočet dodatečné daně, která se stanoví z rozdílu mezi původním a upraveným VH.

<sup>141</sup> Vlastní zpracování.

<sup>142</sup> Vlastní zpracování.

Tab. 15. Výpočet NOPAT v letech 2007 – 2010.<sup>143</sup>

(v tis. Kč)	2007	2008	2009	2010
VH z běžné činnosti před zdaněním - původní	221	2290	247	2569
<b>VH z běžné činnosti před zdaněním - po úpravách</b>	<b>221</b>	<b>3998</b>	<b>1453</b>	<b>3616</b>
Rozdíl (VH původní - VH po úpravách)	0	1708	1206	1047
Původně placená daň	63	45	0	1
Dodatečně vypočítaná daň	0	359	241	199
<b>NOPAT</b>	<b>158</b>	<b>3594</b>	<b>1212</b>	<b>3416</b>

### 6.7.3 WACC

Koncept ekonomické přidané hodnoty v sobě zahrnuje náklady na vlastní a cizí zdroje, využívané k podnikatelské činnosti. Pro stanovení nákladů plynoucích z povahy využívaných zdrojů existuje několik metod uvedených v kapitole 2.

Pro výpočet nákladů cizího kapitálu v organizaci XY byl použit vztah nákladové úroky/bankovní úvěry. Metodu bylo vhodné použít z důvodu nedostupnosti informací o úrokové sazbě.

Pro výpočet nákladů na vlastní kapitál byly využity metody CAPM s náhradními odhady, odvození nákladů VK z nákladů CK a stavebnicová metoda. Výpočet EVA dle ekonomického modelu, uvedený v Tab. 16., zahrnuje výsledky z modelu CAPM. Důvodem jeho využití je nejlepší vypovídací schopnost. Výpočet EVA dle účetního modelu v sobě zahrnuje výsledky stavebnicové metody. Účetní model využívá k hodnocení výkonnosti podniků ministerstvo průmyslu a obchodu.

Tab. 16. Výpočet WACC v letech 2007 – 2010.<sup>144</sup>

	2007	2008	2009	2010
$N_{CK}$	0%	9,02%	8,99%	9,06%
$N_{VK}$	8,45%	8,07%	8,26%	8,08%
CK/C	0%	0%	14,60%	12,05%
VK/C	100%	100%	85,40%	87,95%
<b>WACC</b>	<b>8,45%</b>	<b>8,07%</b>	<b>8,37%</b>	<b>8,19%</b>

<sup>143</sup> Vlastní zpracování.

<sup>144</sup> Vlastní zpracování.



#### 6.7.4 Výpočet ekonomické přidané hodnoty

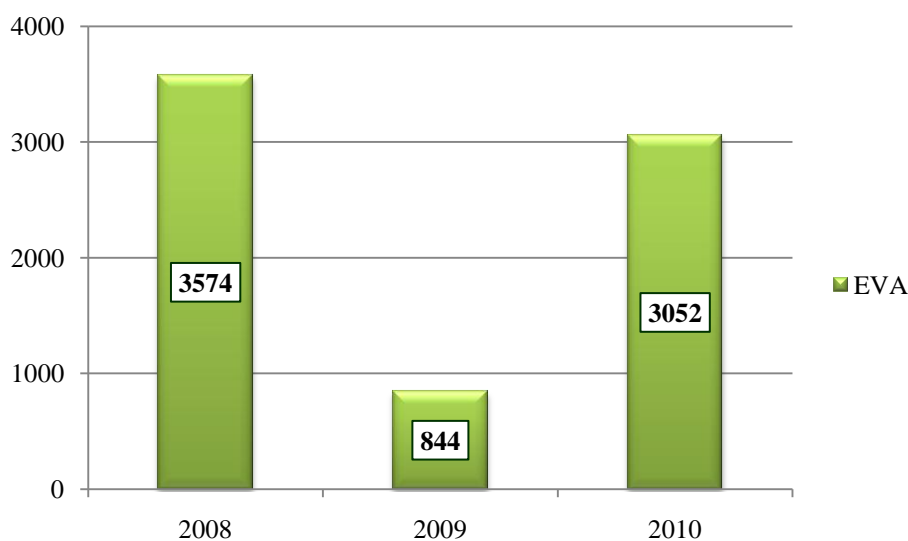
Ekonomická přidaná hodnota vyjadřuje ekonomický zisk společnosti po uhrazení veškerých nákladů na kapitál. Vyjádřit ji lze jako rozdíl operativního zisku po zdanění a potřebných operativních aktiv. Pro účely diplomové práce byl použit modifikovaný vztah konceptu EVA se spreadem RONA a WACC, který umožní srovnání výkonnosti v jednotlivých obdobích nebo na mezipodnikové úrovni. Přičemž RONA představuje rentabilitu operativních aktiv a vypočítá se jako podíl NOPAT a C.

Tab. 17. Výpočet EVA v letech 2008 – 2010.<sup>145</sup>

(v tis. Kč)	2008	2009	2010
C (NOA)	253	4392	4440
NOPAT	3594	1212	3416
WACC	8,07%	8,37%	8,19%
RONA	1423%	28%	77%
RONA - WACC	1415%	19%	69%
<b>EVA</b>	<b>3574</b>	<b>844</b>	<b>3052</b>

Vývoj ekonomické přidané hodnoty v prostředí ekonomického modelu zachycuje výkonnost organizace XY v letech 2008 až 2010. Ekonomická přidaná hodnota měla poměrně dramatický vývoj. I přes kolísavé výsledky se vždy podařilo organizaci dosáhnout kladného výsledku. Významný propad je patrný v roce 2009, kdy organizace zaměstnala větší množství nových zaměstnanců, což se významně projevilo v nákladech společnosti. Bližší rozebrání struktury ukazatele a jeho generátorů hodnoty bude uvedeno v kapitole věnované pyramidovému rozkladu.

<sup>145</sup> Vlastní zpracování.



Obr. 19. Vývoj EVA v letech 2008 – 2010 společnosti XY.<sup>146</sup>

Graf zobrazuje vývoj ekonomické přidané hodnoty a podtrhuje její kolísavý vývoj za sledované období.

Pro srovnání ekonomické přidané hodnoty v prostředí ekonomického a účetního modelu uvedeme výsledky vycházející z účetních hodnot. Vztah je obdobný jako u ekonomického modelu. Pro účely diplomové práce je opět využit modifikovaný vztah, který obsahuje srovnávací spread v podobě  $ROE - r_e$ . EVA se potom vypočte jako součin spreadu a hodnoty vlastního kapitálu.

Tab. 18. Výpočet účetního modelu EVA v letech 2008 – 2010.<sup>147</sup>

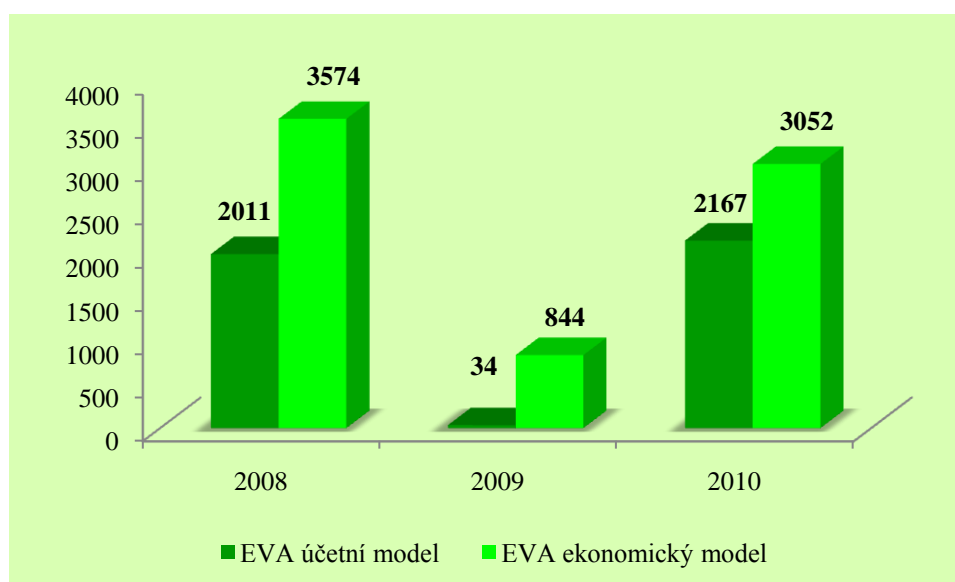
(tis. Kč)	2008	2009	2010
$r_e$ (náklady na VK, stavebnicová metoda)	8,96%	7,45%	7,45%
ROE (rentabilita VK)	85,95%	8,64%	47,71%
VK (tis. Kč)	2612	2858	5382
<b>EVA = (ROE-<math>r_e</math>)*VK</b>	<b>2011</b>	<b>34</b>	<b>2167</b>

Průběh ekonomické přidané hodnoty je i v účetním modelu totožný. V roce 2009 se opět projevuje prudký pokles z důvodu navýšení počtu zaměstnanců. Přičemž v roce 2008 a 2010 se EVA pohybuje na hranici 2 000 tis. Kč. V absolutních hodnotách se účetní model značně odlišuje od ekonomického modelu, kdy maximální hodnoty v prostředí economic-

<sup>146</sup> Vlastní zpracování.

<sup>147</sup> Vlastní zpracování.

kého modelu dosahují až výše 3 500 tis. Kč. Ekonomický model dosahuje pro organizaci pozitivnějších výsledků, což je zapříčiněno aktivací nákladů na výzkum a vývoj. Rozdílná je především výše kapitálu potřebná k dosažení EVA. V roce 2008 se ekonomickému modelu hodnota operativních aktiv rovná 253 a výsledná rentabilita je 1 423 %. Zatímco v účetním modelu je rentabilita jen na hranici 86 %. Ovšem vzhledem k symetrickému průběhu obou hodnot je patné, že i účetní model zobrazuje celkem reálný ekonomický obraz organizace. Toto lze přičíst malému objemu aktiv využívaných organizací k podnikání a také zaměřením společnosti výhradně na hlavní podnikatelskou činnost. Ovšem absolutní hodnoty v ekonomickém modelu lépe vystihují výkonnost organizace a odrážejí i její investice, které nejsou v účetní hodnotě viditelné. Následující graf (viz. Obr. 20.) zobrazuje průběh obou hodnot a podtrhuje významnost transformace složek ekonomické přidané hodnoty do ekonomického prostředí.



Obr. 20. Vývoj ekonomického vs. účetního modelu EVA.

Použití ekonomického modelu zaručuje pro vedení společnosti lepší vypovídací schopnost. Zobrazuje investiční aktivity, které mohou být potencionálním zdrojem růstu v budoucnosti a hodnotí dosahovanou výkonnost na základě operativních aktiv. V důsledku toho může být vyčleněný krátkodobý finanční majetek využit k další investiční činnosti.

### 6.7.5 Identifikace generátorů hodnoty a pyramidový rozklad

Pyramidový rozklad ukazatele EVA je vhodný k identifikaci generátorů hodnoty. Umožňuje zobrazit vliv jednotlivých složek v konstrukci ukazatele na výslednou hodnotu a meziroční srovnání.

V případě organizace XY byly vytvořeny dva pyramidové rozklady. Rozklad ekonomické předané hodnoty za období 2009 a 2010 bude rozebrán a popsán v následujícím textu. Z výsledků pyramidového rozkladu 2009/2010 vychází i navazující citlivostní analýza. Předcházející pyramidový rozklad, který srovnává EVA v roce 2008 a 2009, je k nahlédnutí v příloze (viz. Příloha PIV).

Následující tabulky zobrazují hodnoty v letech 2009 a 2010, název daného ukazatele a vliv jeho vývoje na ekonomickou přidanou hodnotu.

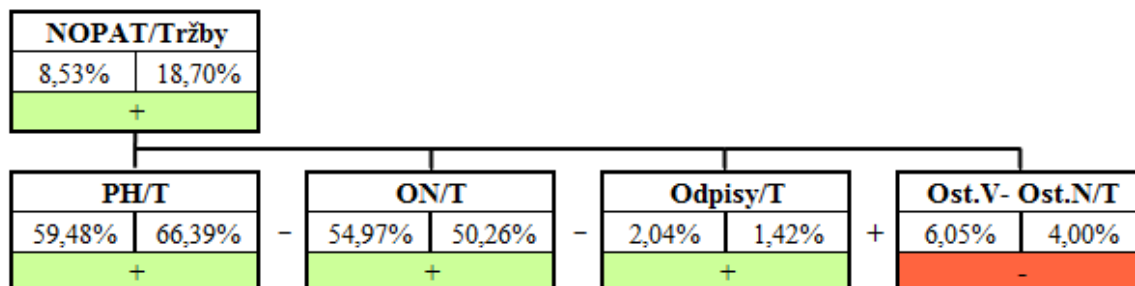
Organizaci XY se podařilo v roce 2010 značně navýšit ekonomickou přidanou hodnotu, která v roce 2009 měla hodnotu 864 tis. Kč. Významný vliv na růstu hodnoty mělo pozitivní zvýšení spreadu RONA – WACC, který byl podpořen i růstem investovaného kapitálu. Zvýšení spreadu a C vyústilo k navýšení EVA na hodnotu 3 052 tis. Kč.

<b>EVA</b>		=	<b>EVA</b>	
844	3052		2009	2010
+			vliv EVA	
<b>RONA - WACC</b>		x	<b>C(NO A)</b>	
19,22%	68,74%		4392	4440
+			+	

Primární vliv na vývoj hodnoty EVA mají složky obsažené ve spreadu. RONA představuje rentabilitu investovaného kapitálu a její navýšení představuje kladný vliv na hodnotu. WACC jsou průměrné náklady kapitálu a jejich růst vyvolá negativní vliv na EVA. Ve sledovaném období došlo u obou ukazatelů k pozitivnímu vývoji, tudíž i navýšení vrcholové hodnoty. Dále budou navazovat podrobné rozklady obou základních prvků ekonomické přidané hodnoty.

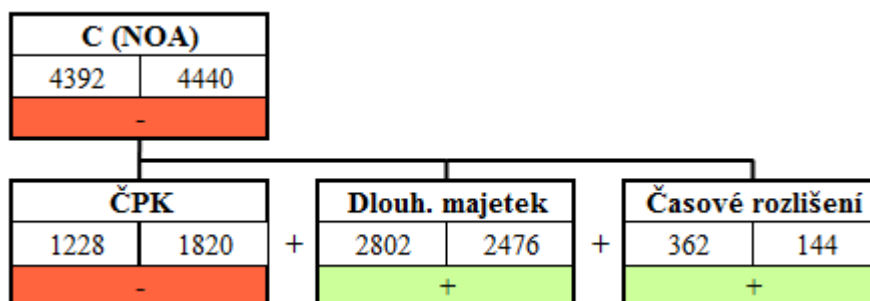
<b>RONA</b>		x	<b>Tržby/C</b>	
28,00%	77,00%		3,23	4,11
+			+	
<b>NOPAT/Tržby</b>		x	<b>Tržby/C</b>	
8,53%	18,70%		3,23	4,11
+			+	

Vývoj RONA je závislý na ziskové marži (NOPAT / Tržby) a na obratovosti investovaného kapitálu (Tržby / Investovaný kapitál). U obou sledovaných prvků došlo k pozitivnímu nárůstu, což podpořilo skokový vývoj rentabilita až na 77%.

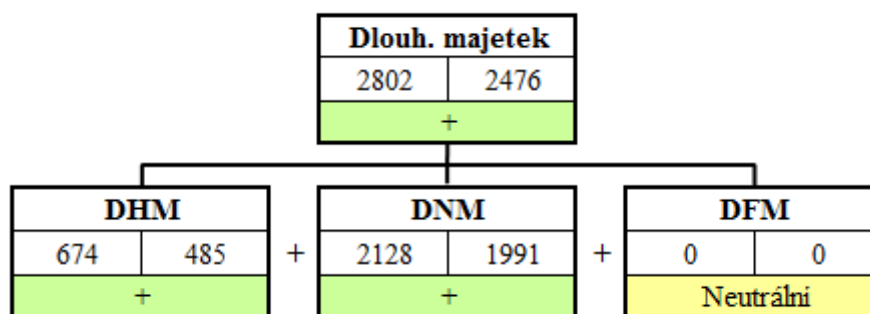


Všechny složky ziskové marže měly pozitivní vliv na její vývoj. V odpisech je možné vidět zpomalení investičních aktivit do DM, ale organizace XY pro svůj obor nevyužívá příliš DM. Nejvýznamnější vliv lze přičíst nárůstu přidané hodnoty a snížení osobních nákladů. Mírný pokles je patrný u ostatních výnosů.

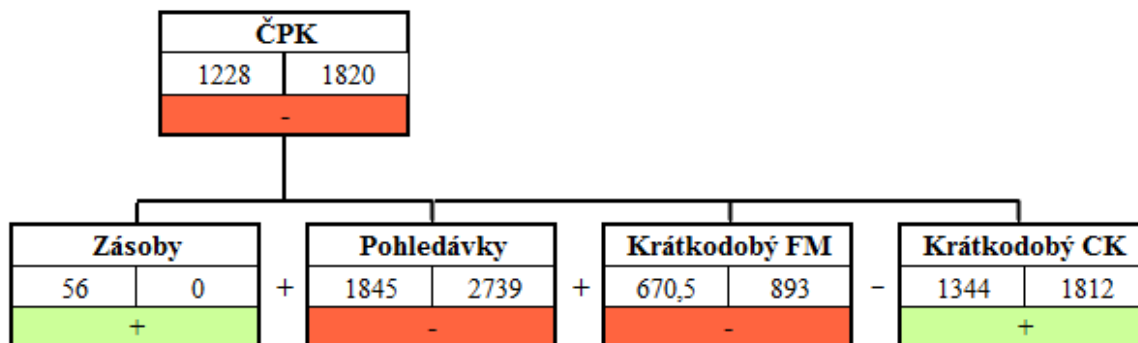
Další složkou ovlivňující rentabilitu je obratovost aktiv, která vyjadřuje efektivitu jejich využití. Obratovost aktiv závisí na změnách výše tržeb a na výši investovaného kapitálu.



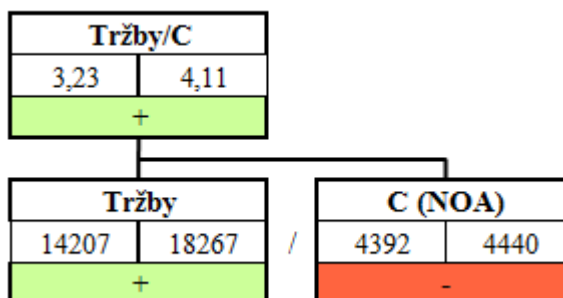
I když není změna investovaného kapitálu zprvu patrná, změny nastaly především v jeho struktuře. Nastalo zvýšení čistého pracovního kapitálu, což bylo nejpatrnější. Tuto změnu postupně absorbovaly položky DM a faktor časového rozlišení.



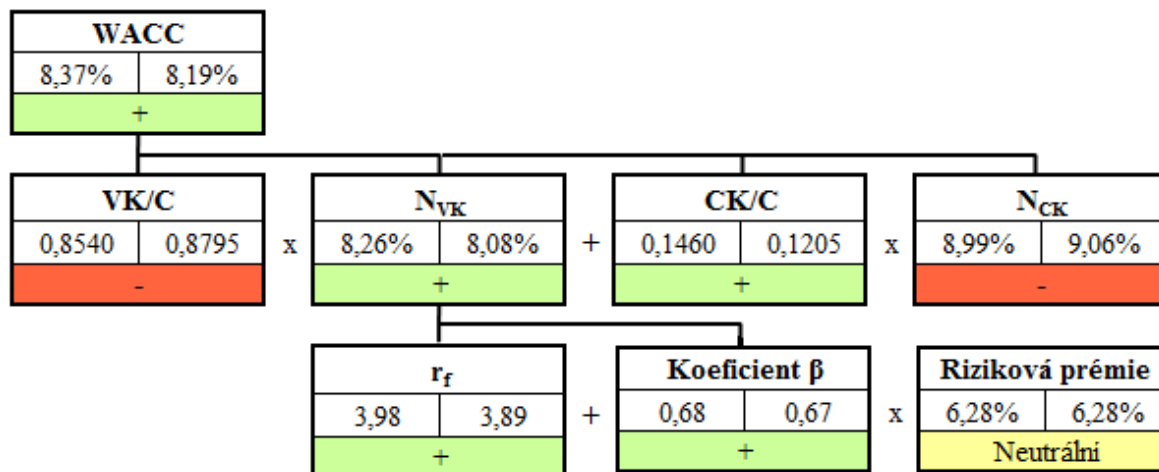
U dlouhodobého majetku se jedná o snížení vlivem odepisování a to jak u aktivovaných nákladů na výzkum a vývoj, tak i u položek DHM. Složka DFM je u společnosti po celou dobu neaktivní.



V položkách čistého pracovního kapitálu byl nejvýznamnější vliv způsoben navýšením pohledávek a krátkodobého finančního majetku, což vyvolalo záporný vliv na EVA. Naopak u položek zásob je patrný mírný pokles, což je kladné pro vrcholovou hodnotu. Kladný vliv na EVA zaznamenaly i krátkodobé cizí zdroje, které se oproti roku 2009 zvýšily.



Dalším faktorem, který pozitivně ovlivnil růst EVA, je růst tržeb. Růst tržeb, což znamená pozitivní vliv na EVA, a mírný růst C, což je negativní vliv na EVA, vyústilo ke zvýšení obrátkovosti aktiv.



Poslední částí, která zbývá rozebrat, je struktura WACC. WACC se skládá z částí vlastního a cizího kapitálu. Náklady na vlastní kapitál byly stanoveny dle modelu CAPM s náhradními odhady. Výpočet CAPM je založen na bezrizikové úrokové míře, k níž se připočte součin koeficientu  $\beta$  a rizikové přírážky. Vývoj modelu CAPM byl pozitivní ve vztahu k ekonomické přidané hodnotě. Snížil se koeficient  $\beta$  i bezriziková přírážka, riziková prémie zůstala na totožné hodnotě. Kombinace všech faktorů v konečném důsledku vyústila ve snížení nákladů na vlastní kapitál. Ve struktuře samotných WACC se zvýšily náklady cizích zdrojů, což mělo negativní důsledek na EVA. Snížil se podíl cizích zdrojů na celkových zdrojích, což má kladný vliv na EVA. Naopak se zvýšil podíl vlastního kapitálu na celkových zdrojích, což je negativní pro hodnotu EVA. V konečném důsledku se průměrné náklady na kapitál snížily oproti roku 2009, což přineslo kladný vliv na ekonomickou přidanou hodnotu.

#### 6.7.5.1 Citlivostní analýza

Citlivostní analýza je vhodný nástroj pro identifikaci faktorů, které nejvíce ovlivňují ekonomickou přidanou hodnotu. Jednotlivé hodnoty ukazatelů z konstrukce konceptu EVA jsou v analýze navýšeny o 10 %. Následně se pro každý analyzovaný prvek provede výpočet nové hodnoty EVA. Z rozdílu nové hodnoty EVA a původní hodnoty EVA je pak možné vyčíst, jaký vliv faktor má na vrcholový ukazatel. Generátory hodnoty představují faktory, které mají na EVA největší vliv, ať kladný nebo záporný.

Provedená citlivostní analýza vychází z hodnot ukazatele EVA v roce 2010. Faktory s nejpodstatnějším vlivem na hodnotu EVA jsou zvýrazněny v Tab. 19. Nejvíce citlivá byla hodnota EVA na změnu **přidané hodnoty k tržbám**, což se projevilo nárůstem o 39,78 %. Významným faktorem je i **podíl osobních nákladů na tržbách**, kde změna představovala

30 % -ní vliv na ekonomickou přidanou hodnotu. Mezi další generátory hodnoty je možné zařadit působení **tržeb, investovaného kapitálu a rentability investovaného kapitálu**.

Tab. 19. Citlivostní analýza.<sup>148</sup>

(v tis. Kč)	Původní hodnota ukazatele	Změna hodnoty o 10%	Původní EVA	Nová EVA	Změna EVA	Procentní změna EVA
<b>DHM</b>	485	534	3052	3016	-36	-1,18%
<b>DNM</b>	1991	2190	3052	2906	-146	-4,78%
<b>Pohledávky</b>	2739	3013	3052	2854	-198	-6,49%
<b>Krátkodobý FM</b>	893	982	3052	2986	-66	-2,16%
<b>Krátkodobý CZ</b>	1812	1993	3052	3198	146	4,78%
<b>PH/Tržby</b>	66,39%	73,03%	3052	4266	1214	39,78%
<b>ON/Tržby</b>	50,26%	55,29%	3052	2134	-918	-30,08%
<b>Odpisy/Tržby</b>	1,42%	1,56%	3052	3028	-24	-0,79%
<b>Ost. V. - Ost. N./T</b>	4,00%	4,40%	3052	3126	74	2,42%
<b>Tržby</b>	18267	20094	3052	3395	343	11,24%
<b>Bezriziková sazba</b>	3,89	4,28	3052	3038	-14	-0,46%
<b>Náklady na VK</b>	8,08%	8,89%	3052	3022	-30	-0,98%
<b>Náklady na CK</b>	9,06%	9,97%	3052	3048	-4	-0,13%
<b>Beta koeficient</b>	0,67	0,74	3052	3036	-16	-0,52%
<b>Riziková přírážka</b>	6,28	6,91	3052	3037	-15	-0,49%
<b>WACC</b>	8,19%	9,01%	3052	3018	-34	-1,11%
<b>VK/Úplnatné zdroje</b>	87,95%	96,75%	3052	3021	-31	-1,02%
<b>Investovaný kapitál</b>	4440	4884	3052	3358	306	10,03%
<b>RONA</b>	77,00%	84,70%	3052	3396	344	11,27%

Identifikované generátory hodnoty budou společně s nefinančními ukazateli tvořit základ konceptu BSC.

### 6.7.6 Investice krátkodobých cizích zdrojů

Finanční analýza i výpočet ekonomické přidané hodnoty společně poukázaly na přebytkovou hodnotu krátkodobého finančního majetku v organizaci XY. Krátkodobý finanční majetek je ve společnosti výhradně ve formě peněz. Finanční analýza tento problém postihla analýzou likvidity. Ekonomická přidaná hodnota byla stanovena s výší krátkodobého finančního majetku na maximální hranici okamžité likvidity 0,5. Objem prostředků, které by

<sup>148</sup> Vlastní zpracování.



mohly být určeny k investování, vychází právě z vyčleněné hodnoty krátkodobého finančního majetku. Objem prostředků možný k investování byl na začátku roku 2011 **3 880 tis. Kč**. Prozatím jsou volné peněžní prostředky uloženy na spořicí účet, který nabízí zúročení vkladu 2,2% ročně. Uložené prostředky jsou pro společnost dostupné po dodržení výpočetní lhůty 14 dnů.

Přebytek investičního majetku byl následně konzultován s úzkým vedením společnosti. Z konzultace vyplynulo, že vedení společnosti ví o existenci přebytečných zdrojů. Investiční zdroje již zvažovali v minulosti, ale nenašli vhodnou formu investice především kvůli vysoké míře rizika. Vlastníci upřednostňují umístění volných zdrojů s malou mírou rizika. Nejraději by investovali například do nemovitostí, ale na to je naakumulovaná částka prozatím příliš malá. Zároveň si chtějí ponechat možnost disponovat s volnými prostředky, kdyby nastaly problémy s cash flow.

Podle zmíněných nároků na investici je uložení prostředků v tuto chvíli pro vlastníky velmi výhodné. Peněžní a kapitálové trhy jsou momentálně pod velkým tlakem. Využívaná úroková sazba 2,4% ročně patří k nejvyšším úrokovým sazbám poskytovaným k tomuto typu produktu na trhu v ČR. Navíc organizace téměř neztrácí schopnost disponovat s prostředky v jakoukoliv chvíli. Proto bude přebytečná likvidita vyčleněna z problémových okruhů podniku.

## 6.8 SWOT analýza

Závěrečné shrnutí všech provedených analýz proběhne prostřednictvím SWOT analýzy. SWOT analýza zahrnuje silné a slabé stránky organizace a hodnotí příležitosti a hrozby, které stojí před společností. Výsledky analýzy budou prezentovány slovně a grafickým znázorněním analýzy.

### Silné stránky:

- *Exportní orientace* – organizace XY funguje na českém i zahraničním trhu. Softwarové řešení dodává do Holandska a Spojených států Amerických.
- *Široké technologické portfolio* – díky realizaci projektů, které vyžadují zvládnutí širokého spektra technologií, organizace nabízí specializaci v několika softwarových oblastech.
- *Jazyková vybavenost zaměstnanců* – dodávky služeb do zahraničí kladou důraz na jazykovou vybavenost zaměstnanců.

- *Stabilita dodavatelů* – mezi dodavatele patří nadnárodní společnosti, které disponují vysokou mírou stability. Dodavatelské společnosti na území ČR nebo případně regionu fungují ve vysoko konkurenčních odvětvích, tudíž jejich změna nevyvolá u organizace velký problém.
- *Outsourcing vývojových kapacit* – služba outsourcingu vývojových kapacit je v organizaci poskytována stálým zákazníkům. Tento produkt se nachází v matici BCG v kategorii dojných krav, protože pro získání nové objednávky není třeba vyvinout velké úsilí.
- *Služby s potencionálem růstu* – v matici BCG je dobře obsazen i sektor s vysokým potencionálním růstem. Do sekce hvězd byl zařazen zakázkový vývoj software a vývoj mobilních aplikací.
- *Růst společnosti* – společnost se nachází stále ve fázi růstu, což se jí daří zúročovat. Rozšiřuje své vývojové kapacity, které mají na trhu uplatnění. Zvyšuje se hodnota společnosti. Existují volné prostředky na vývoj, inovace, zdokonalování procesů a další růst.
- *Minimální daňová zátěž* – zařazení do operačního programu výzkumu a vývoje umožňuje společnosti eliminovat daňovou zátěž.
- *Investice do výzkumu a vývoje* – organizace investuje získané prostředky do výzkumu a vývoje, což zlepšuje její konkurenceschopnost na trhu.
- *Finanční stabilita organizace* – podnik prokazuje svůj úspěch na trhu vysokou finanční stabilitou, kdy je zřejmá jeho minimální zadluženost. Všechny rozvojové aktivity jsou financovány vlastním kapitálem, přičemž není nikterak ohrožena provozní stránka organizace.
- *Kvalifikovaní a loajální zaměstnanci* – zaměstnanci organizace oceňují morální hodnoty organizace, na kterých funguje firemní kultura, a proto jí vycházejí vstříc. Zaměstnanci pocházejí z řad vysokoškolsky vzdělaných lidí, kteří disponují vysokou odborností a praxí.

**Slabé stránky:**

- *Formulace vize společnosti* – vize společnosti není správně formulována. Nevyjadřuje žádný budoucí stav či cíl, kterého chce společnost dosáhnout.
- *Formulace strategie organizace* – absence strategie je dána tím, že management společnosti doposud neformuloval své strategické záměry. Definice strategie je pouze v hlavách vedení.

- *Závislost na jednom odběrateli* – odběratel vývojových služeb, který vyrábí elektronové mikroskopy má ve společnosti výsadní postavení. Závislost na tomto odběrateli je přímo životní.
- *Rozšíření portfolia zákazníků* – společnost je obchodně aktivní. Bohužel se jí doposud nedaří zmírňovat tlak ze strany klíčového odběratele. Rozložení tržeb do většího počtu zákazníků umožní organizaci zmírnit výši rizika, která plyne ze závislosti na jednom odběrateli.
- *Nabízet vlastní produkt* – společnost je aktivní ve výzkumu a vývoji o čemž svědčí její zařazení do operačního programu zaměřeného výzkum. Z výsledků realizovaného výzkumu prozatím nevznikl nový produkt, který by mohl být uplatněn na trhu.
- *Chybí definice základního cíle* – pro stanovení vize společnosti, její strategie a dalšího strategického růstu je nezbytné formulovat její základní cíle.
- *Orientace na strategii* – společnost se neorientuje na strategii, protože strategie je pouze v myslích managementu společnosti. Vytvoření strategie umožní lépe naplňovat základní cíl a organizace bude moci uplatnit systém strategického řízení.
- *Řízení pouze na základě finančních měřítek* – sledování a řízení hodnoty podniku vychází z finančního způsobu, založeném na účetních informacích. Bylo by vhodné systém doplnit o nefinanční měřítka a předstihové ukazatele.

#### **Příležitosti:**

- *Nové technologie* – obor IT technologií je globálně velmi dynamický. Neustále se na trhu objevují nové produkty a technologie, které firmám umožňují další růst.
- *Inovace* – díky rychle rostoucímu odvětví existuje v informačních technologiích velký inovační potenciál, který prochází napříč všemi obory.
- *Dostupnost nových zaměstnanců* – zaměstnanci společnosti jsou vysokoškolsky vzdělaní lidé. Skupina lidí s vysokoškolským vzděláním je v ČR dlouhodobě rostoucí.
- *Vývoj kurzu CZK/USD* – ve střednědobém horizontu se dá očekávat oslabení české koruny vůči americkému dolaru. Společnost je exportně aktivní na území USA. Oslabení koruny vůči dolaru znamená podporu českého exportu.
- *Dotací programy EU* – programy poskytované EU nabízí možnost využití finančních prostředků formou dotace na rozvojové aktivity firmy.
- *Expandovat na zahraniční trhy* – nevýznamnějším zahraničním obchodním partnerem ČR je sousední Německo. V Německu je trh s informačními technologiemi mnohoná-

sobně větší. Jelikož má společnost zkušenosti se zahraničními trhy, její další expanze je poměrně reálná.

- *Rozvinout spolupráci s UTB* – UTB má fakultu informačních technologií, která může organizaci připravovat nové potencionální zaměstnance. Rozvinout vzájemnou spolupráci by mohlo být přínosné pro obě strany.

### **Hrozby:**

- *Zvyšující daňová zátěž* – realizované reformy a zvyšující se státní dluh nutí vládu ČR ke zvyšování příjmů do státního rozpočtu. Plánované zvyšování příjmů se děje prostřednictvím zvýšení daňové zátěže.
- *Neurčitý vývoj celosvětových trhů* – aktuální vývoj v Evropě a v USA může naznačovat další hospodářský problém, který by mohl zpomalit vývoj globální ekonomiky.
- *Zpomalení ekonomiky ČR* – aktuální čísla makroekonomických dat naznačují zotavení ČR z minulé finanční krize. Bohužel problémy se zdají *být* v nedořešeném stádiu a je možné, že ekonomika opět upadne do recese.
- *Vstup nových konkurentů* – dynamický růst odvětví, velký inovační potenciál, přístup k novým technologiím jsou faktory, které do odvětví lákají čím dál více nových konkurentů
- *Zvyšování nákladů na vzdělání* – přísun nových technologií vyžaduje především jejich zvládnutí. Transformace informací do znalostí je proces, který vyvolává značný růst nákladů.

Tab. 20. SWOT analýza v přehledové tabulce.<sup>149</sup>

Vnitřní faktory	
Silné stránky	Slabé stránky
Exportní orientace	Formulace vize společnosti
Široké technologické portfolio	Formulace strategie organizace
Jazyková vybavenost zaměstnanců	Závislost na jednom odběrateli
Stabilita dodavatelů	Rozšíření portfolia zákazníků
Outsourcing vývojových kapacit	Nabízet vlastní produkt
Služby s potencionálem růstu	Chybí definice základního cíle
Růst společnosti	Orientace na strategii
Minimální daňová zátěž	Řízení pouze na základě fin. měřítek
Investice do výzkumu a vývoje	
Finanční stabilita organizace	
Kvalifikovaní a loajální zaměstnanci	
Vnější faktory	
Příležitosti	Hrozby
Nové technologie	Zvyšující daňová zátěž
Inovace	Neurčitý vývoj celosvětových trhů
Dostupnost nových zaměstnanců	Zpomalení ekonomiky ČR
Vývoj kurzu CZK/USD	Vstup nových konkurentů
Dotační programy EU	Zvyšování nákladů na vzdělání
Expandovat na zahraniční trhy	
Rozvinout spolupráci z UTB	

<sup>149</sup> Vlastní zpracování.

## 7 IMPLEMENTACE KONCEPTU EVA + BSC

Organizace XY se rozhodla řídit svůj budoucí vývoj na základě konceptu EVA + BSC. Ekonomická přidaná hodnota bude zajišťovat sledování vrcholového cíle. BSC bude realizovat naplnění zvolené strategie. Popis implementace modelu EVA + BSC je uveden v kapitole 4 společně s charakteristikou modelu.

Průběh projektu bude realizován tematickými konzultacemi a workshopy s vedením organizace. Téma jednotlivých prezentací vychází z jednotlivých fází implementace modelu EVA + BSC a z identifikovaných slabých stránek ve SWOT analýze, která vychází předešlých analýz společnosti.

Seznámení vedení společnosti se souhrnnými výsledky analýz vedlo k definici očekávání, které by realizace projektu měla přinést pro organizaci. Očekávané přínosy:

- *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.*
- *Rozšíření portfolia zákazníků díky poskytnutí nového produktu či služby.*

Postup při implementaci modelu EVA + BSC bude v souladu s doporučenými kroky autora Remeše viz. Obr. 10. a konzultační společnosti Horváth & Partner viz. Obr. 8.

### 7.1 Vytvoření organizačních předpokladů pro implementaci modelu EVA +BSC

Zahajovací fáze projektu se týká základní charakteristiky modelu EVA + BSC a formulování projektové organizace.

#### 7.1.1 Specifikace modelu EVA + BSC

Organizace XY se rozhodla do organizace implementovat model EVA + BSC. Model BSC bude kopírovat své základní rozdělení do čtyř tematických perspektiv – finanční, zákaznické, interních procesů, učení se a růstu. Koncept EVA byl vedením společnosti zvolen z důvodu silné orientace podniku na výzkum a vývoj. Další výhodou je pro vlastníky společnosti, že model zobrazuje podnik v reálném ekonomickém prostředí. Kde působí na hodnotu podniku náklady na vlastní i cizí kapitál.

Model EVA + BSC bude formulován pro následující období třech let, což znamená do roku 2013. Model bude vycházet z vrcholového cíle a pro něj formulované strategie. K naplnění strategie dojde přes vytyčené strategické cíle. Stanovené strategické cíle budou kontrolovány na základě definovaných měřítek a jejich cílových hodnot.

Samotný model bude v průběhu stanoveného období kontrolován a aktualizován o případné změny, které naznačí kontrola. Kontrola bude probíhat na úrovni celého EVA + BSC jednou měsíčně, kdy se budou vyhodnocovat jednotlivé cíle a měřítka. Jednou ročně pak bude sledována aktuálnost celopodnikové strategie. Změny strategie budou muset být následně zaneseny do modelu EVA + BSC.

### 7.1.2 Definice projektové organizace

Záměrem společnosti je implementovat model EVA + BSC napříč celým podnikem a uplatnit přístup top down, kdy probíhá tvorba BSC od vrcholové úrovně směrem dolů. Pro hladký průběh projektu je potřebné v prvotní fázi vyjasnit tým, který bude za projekt zodpovídat, jeho role a funkce. Vyjasnění projektového týmu v organizaci zachycuje následující tabulka.

Tab. 21. Projektové týmy v organizaci.<sup>150</sup>

SBU	Funkce	Zodpovědná osoba
Board of Directors	Schválení modelu EVA + BSC.	Oba jednatelé společnosti
Custom Software Development	Veřejné rozšíření, tvorba strategických cílů a jejich vztahů.	Vedoucí SBU Custom software Development
FEI Software Development	Veřejné rozšíření, tvorba strategických cílů a jejich vazeb.	Vedoucí SBU FEI Software Development
QA & Support	Podpora IT pro BSC. Veřejné rozšíření a tvorba strategických cílů a jejich vztahů.	Vedoucí SBU QA & Support
Sales & Marketing	Veřejné rozšíření a tvorba strategických cílů a jejich vazeb.	Vedoucí SBU Sales & Marketing

<sup>150</sup> Vlastní zpracování.

Finance & Operations	Vytvoření strategických, finančních cílů, kontrola naplňování strategie a aktualizace BSC. Poskytovat podporu při výpočtu ekonomické přidané hodnoty.	Vedoucí SBU Finance & Operations
----------------------	---	----------------------------------

Základní nosnou myšlenku modelu EVA + BSC do společnosti přinese zvolená konzultační společnost. Konzultační společnost bude disponovat vysokou odborností v oblasti implementace metod strategického řízení. Specialisté konzultační společnosti předají organizačnímu týmu projektu informace týkající se konceptů BSC a EVA. Vytyčí klady a zápory jejich propojení a popíše jednotlivé kroky implementace. Výsledkem workshopu v podání konzultační společnosti bude dokonale informovaný realizační tým, který je přesvědčen o využitelnosti modelu v organizaci.

Dále bude vyčleněn jeden z konzultantů, který bude celý průběh projektu zastřešovat. Vybraný konzultant bude koordinátorem celého projektu. Pod jeho vedením proběhnou jednotlivé tematické workshopy.

### 7.1.3 Časový harmonogram projektu

Časový harmonogram (viz. Obr. 22.) projektu aplikace modelu EVA + BSC do organizace byl sestaven na délku 19 týdnů. Projekt začíná 3. 10. 2011 a jeho konec je plánován na 10. 2. 2012. Časový harmonogram zahrnuje 4 fáze – přípravnou fázi, konstrukci EVA, tvorbu BSC a implementaci modelu EVA + BSC. Jednotlivé fáze doprovází plánované tematické workshopy. Workshopy proběhnou těsně před realizací aktivity, kterou mají blíže charakterizovat.

Tab. 22. Časový harmonogram projektu.<sup>151</sup>

Aktivity	Týden (3.10.2011 - 10.2.2012)																		
	01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19
I. Přípravná fáze																			
Charakteristika modelu EVA + BSC																			
Definice projektové organizace																			
Školení projektového týmu																			

<sup>151</sup> Vlastní zpracování.





společnost předpokládá, že na realizaci projektu je nutné pro jejího pracovníka vyčlenit 250 hodin. Přičemž hodinová mzda konzultanta je 1000 Kč.

Mzdové náklady jsou odhadnuty na základě členů projektového týmu. Projektový tým se skládá z ředitelů společnosti a manažerů jednotlivých SBU. Přičemž oba ředitelé společnosti zároveň zastávají post manažera SBU. Náklady na jednoho člena týmu jsou odhadovány ve výši 60 hodin. Průměrný plat managementu organizace je 1200 Kč/hodina.

Prostředky na nákup software budou ve výši 175 000 Kč. K plnohodnotnému využívání softwaru bude v organizaci potřeba 5 licencí pro každého manažera SBU. Cena jedné licence je 25 000 Kč. Zbývající část prostředků (50 000 Kč) je určena na implementační práce a databázové práce, které si společnost realizuje ve vlastní režii. Dodavatel softwarového řešení je partnerská organizace, která v rámci dodávky řešení přislíbila zdarma školení uživatelů.

Tab. 23. Náklady na projekt.<sup>152</sup>

Položka	Celkem Kč
Konzultační specialista	250 000 Kč
Mzdové náklady členů týmu	360 000 Kč
Nákup software	125 000 Kč
Implementace a databázové práce (vlastní režie)	50 000 Kč
Školení	zdarma
<b>Investiční náklady</b>	<b>785 000 Kč</b>

Investiční náklady na projekt by neměly být pro organizaci velkou překážkou k realizaci projektu. Pokud nevzniknou organizaci v průběhu projektu neplánované výdaje.

## 7.2 Definování základního cíle a objasnění strategie

Základní cíl podniku umožňuje stanovit podnikovou strategii a následně aplikovat systém strategického řízení v kombinaci s hodnotovým přístupem. Základní cíl dotváří mise a vize podniku. Při interní analýze byla zajištěna skutečnost, že je potřeba aktualizovat podnikovou vizi a definovat základní cíl. Mise organizace je stále aktuální a vystihuje poslání organizace.

<sup>152</sup> Vlastní zpracování.

Definice základního cíle vychází z využití konceptu EVA + BSC v organizaci. Koncept ekonomické přidané hodnoty, určený ke sledování vrcholového cíle, vyjadřuje hlavní cíl společnosti, který je založený na hodnotovém přístupu. Tudiž na maximalizaci hodnoty. Vedení společnosti tedy formulovalo primární cíl organizace v duchu hodnotového přístupu založeném na konceptu EVA.

**Základní cíl společnosti:**

*„Maximalizace hodnoty organizace.“*

**Mise společnosti:**

*„Naše poslání je vyjádřeno sloganem “We know how IT works”. Rozumíme technologiím i business procesům a naší snahou je dodávat softwarová řešení pro zákazníky prokazatelně přínosná, která budou přidanou hodnotou a akcelerátorem jejich podnikání. Spokojení zákazníci nás neustále motivují poskytovat konstantně špičkové služby.“<sup>153</sup>*

Při poradě s managementem organizace, která proběhla v rámci představení konceptu, byly identifikovány následující požadavky na novou vizi:

- Správná formulace.
- Vyjádření dynamiky společnosti, odbornosti a inovativního charakteru.
- Motivace a podpoření týmového ducha v kolektivu společnosti.

**Vize společnosti:**

*„Špičkový dodavatel inovativních softwarových řešení, postavených na nejmodernějších technologiích.“*

**7.2.1 Objasnění strategie**

Definice základního cíle vedla k vyjasnění mise a vize podniku. Samotné určení budoucího obrazu organizace ovšem nestačí pro realizaci vyřčených cílů, proto bylo nutné management společnosti nasměřovat k definici strategického rámce. Rozpracování vize vedlo ke stanovení základních oblastí, které zapříčiní naplnění vize a vrcholového cíle. Vedení společnosti identifikovalo následující oblasti:

---

<sup>153</sup> Interní zdroj firmy.

- **Inovační řešení** – pouze silná orientace na nové a pokrokové technologie umožní organizaci udržet si svoji konkurenceschopnost. Investice do výzkumu a vývoje přinese společnosti konkurenční výhody, které mohou vyústit v nové produkty.
- **Nová služba nebo produkt** – organizace ve svém portfoliu postrádá produkt, který by mohla implementovat mezi své stávající a budoucí zákazníky. Investice do výzkumu a vývoje by měly řešení takového charakteru poskytnout.
- **Rozšíření portfolia zákazníků** – organizace je na trhu marketingově a obchodně aktivní. Do hlavní nabídky patří především zakázkový vývoj software a outsourcing vývojových kapacit. Primárním oslovovaným segmentem jsou IT společnosti. Nový produkt by měl organizaci směřovat více na zahraniční trhy a do jiných sektorů trhu, tudíž do odvětví, které se jako primární činnosti nezabývají informačními technologiemi.
- **Kvalifikovaní a stálí zaměstnanci** – management společnosti si je vědom, že největší inovační potenciál je v zaměstnaneckém kolektivu. Kvalifikovaní specialisté mohou nejvíce přispět k naplnění vrcholového cíle. Organizace pro svůj stálý rozvoj nutně potřebuje přísun nových zaměstnanců. Růst organizace zároveň dovoluje účast na větších softwarových zakázkách, které vyžadují dostatek kvalifikované vývojové kapacity.

### 7.3 Výběr konceptu pro měření a plnění cíle

Pro měření a naplňování hlavního cíle společnosti byl vybrán model ekonomické přidané hodnoty. Ekonomická přidaná hodnota nese pro podnik řadu výhod. Jedná se o její komplexní využití a především o její vypovídací schopnost v podmínkách ekonomického modelu.

Organizace XY působí v sektoru informačních technologií, kde je kladen velký důraz na inovace. EVA umožňuje inovace aktivovat v podobě DNM. Zároveň je možné vyloučit nadbytečné položky z aktiv a zjistit reálný ekonomický obraz organizace. Organizace nemá příliš složitou organizační strukturu a záměrné ovlivňování hodnoty podniku ze strany vedení není pravděpodobné. Jeden z požadavků je, aby organizace byla více připravená na budoucnost. Podrobný popis modelu EVA a charakteristika jeho kladných a záporných vlastností je zmíněn v kapitole 2.

Základní cíl je definován ve formě maximalizace hodnoty společnosti, kde hodnota pokračuje do nekonečna. Základní cíl tedy nepředstavuje pouze roční hodnotu ukazatele, ale jeho budoucí vývoj převedený na současnou hodnotu. **Hodnota podniku tedy představuje budoucí hodnoty EVA převedené na současnou hodnotu.**

## 7.4 Konstrukce modelu EVA a analýza dosavadní výkonnosti

Výpočet ekonomické přidané hodnoty a analýza generátorů hodnoty byla provedena v kapitole 6. 7. Výpočet EVA vycházel z charakteristiky ukazatele v teoretické části. Na základě popsaných postupů a metod byly vymezeny jednotlivé úpravy pro konstrukci ekonomické přidané hodnoty v podmínkách ekonomického modelu. Vymezení úprav vedlo k indikaci jednotlivých složek EVA – NOA (C), NOPAT a WACC.

Následně bylo analyzováno sledované období s využitím výsledků ekonomické přidané hodnoty a byl proveden pyramidový rozklad v letech 2008/2009 (viz. Příloha PIV) a 2009/2010, který byl podrobně popsán v kapitole 6.7.5. Pyramidový rozklad zobrazuje dosažené hodnoty faktorů za daný rok a jejich výsledný vliv na EVA.

Jednotlivé prvky z pyramidového rozkladu byly podrobeny citlivostní analýze (kapitola 6.7.5.1). Tato analýza měla za úkol zajistit finanční generátory ekonomické přidané hodnoty. Na základě výsledků byly mezi generátory hodnoty zařazeny tyto prvky:

- Podíl přidané hodnoty na tržbách,
- podíl osobních nákladů na tržbách,
- tržby,
- investovaný kapitál,
- a rentabilita investovaného kapitálu.

Vybrané generátory hodnoty tvoří základní jádro modelu EVA + BSC.

## 7.5 Určení strategických cílů

Strategické cíle (Tab. 24) představují jádro modelu BSC a orientují organizaci na budoucí cíl. Charakter cílů se opírá o vytvořenou celopodnikovou strategii a odpovídá cílové perspektivě, pro kterou byl cíl stanoven. Jednotlivé cíle se vzájemně podporují a jsou vzájemně provázány na základě vztahu příčiny a následku.

Strategické cíle byly vytvořeny a popsány pro čtyři standardní perspektivy – finanční, zákaznickou, interních procesů a učení se a růstu. Tvorba cílů a jejich specifikace proběhla na základě konzultací s vedením společnosti.

Tab. 24 – Strategické cíle.<sup>154</sup>

## Finanční perspektiva

Strategický cíl: **Maximalizace hodnoty organizace**Kód: **F 01****Popis cíle:**

Vrcholový cíl je definován na základě přístupu shareholder value a EVA. Jde o dlouhodobou maximalizaci hodnoty pro všechny podílníky společnosti. Vrcholový cíl bude postupovat napříč celým modelem BSC. Jeho realizace bude podporována od nejnižší postavené perspektivy učení se a růstu. N. Časová expirace cíle není specifikována. Všechny zainteresované účastníky na hodnotě zajímá dlouhodobá tvorba hodnoty podniku.

Strategický cíl: **Zajistit růst rentability investovaného kapitálu**Kód: **F 02****Popis cíle:**

Klíčovým faktorem růstu hodnoty podniku je rentabilita investovaného kapitálu (RONA). RONA byla v pyramidovém rozkladu určena jako klíčový faktor pro generaci budoucí hodnoty EVA. Růst RONA zajistí zvýšení obrátu a efektivnější využívání investovaného majetku.

Strategický cíl: **Zefektivnit růst na mezinárodních trzích**Kód: **F 03****Popis cíle:**

Německy hovořící softwarový trh je mnohem rozvinutější a větší než trh v ČR. Sousední země jsou zvyklé na dodavatele z České republiky a nabízí možnost širokého uplatnění. Mezinárodní trhy jsou pro organizaci velkým potenciálem růstu, tudíž i výraznou výzvou. Jakožto dodavatel specifického software do určitých oblastí průmyslu může organizace v zahraničí najít větší uplatnění.

---

<sup>154</sup> Vlastní zpracování.

### Zákaznická perspektiva

Strategický cíl: **Rozšířit portfolio zákazníků**

Kód: **Z 01**

**Popis cíle:**

Tento cíl má zajistit zvýšení počtu zákazníků. Především jde o oslovení nových zákazníků mimo odvětví IT a zahraničních odběratelů. Společnost doposud dodává své řešení do USA a Holandska, proto by ráda expandovala zejména do sousedních zemí. Organizace bude také nadále pokračovat v obchodních aktivitách v České republice

Strategický cíl: **Přinášet zákazníkům inovační řešení**

Kód: **Z 02**

**Popis cíle:**

Cíl se soustředí na poskytnutí moderních řešení, které přinesou konkurenční výhody zákazníkům společnosti. Inovační řešení mají zvýšit konkurenceschopnost samotné organizace. Sektor informačních technologií je globálně rostoucím odvětvím, které si zachovává růstový trend i v krizovém období. Inovační potenciál tohoto sektoru prostupuje napříč všemi obory. Organizace pravidelně vyčleňuje na výzkum a vývoj část svých příjmů. Uvědomuje si, že je třeba dodávat svým zákazníkům konkurenční výhody v podobě inovačních řešení, které jsou v konečném důsledku konkurenční výhodou i pro samotnou organizaci. Inovační řešení vyžadují zvládnutí nových technologií a know-how ostatních oborů, tudíž úzkou spolupráci se zákazníkem.

Strategický cíl: **Získávat větší projekty**

Kód: **Z 03**

**Popis cíle:**

Společnost svým růstem získává ambici účastnit se velkých projektů. K získání zakázky takového charakteru je potřebné zajistit dostatek vývojových kapacit, dostatečnou finanční stabilitu a referenční projekty. Velké projekty přinesou společnosti možnost snížit náklady na obchod a marketing, administrativu a zlepšit plánování kapacit. Všechny tyto skutečnosti podporují zvýšení ziskové marže, tudíž i přidané ekonomické hodnoty.

**Perspektiva interních procesů****Strategický cíl: Zlepšit využití majetku****Kód: P 01****Popis cíle:**

Hodnota majetku pro podnik představuje jeden z klíčových generátorů hodnoty. Především jde o zdroje věnované na výzkum a vývoj a jejich následná transformace na nové řešení. Hodnota krátkodobého finančního majetku v podobě peněžních prostředků bude v budoucnu velkým růstovým potenciálem. Cílem je tedy i efektivní řízení této složky.

**Strategický cíl: Zacílit technologickou orientaci****Kód: P 02****Popis cíle:**

Technologická orientace je pro společnost v IT sektoru zásadní záležitostí. Identifikace budoucích úspěšných technologií přináší konkurenční výhodu na trhu. Tento cíl má zajistit specifikaci technologického profilu, který bude na trhu vést ke zvýšení počtu zákazníků a inovačním řešením.

**Strategický cíl: Rozšířit obchodní model****Kód: P 03****Popis cíle:**

Tento cíl je směřován do obchodní činnosti. Organizace má svůj obchodní útvar, který pracuje převážně na území ČR. Pro rozšíření podílu na zahraničních trzích je nutné, aby organizace začala být aktivní na cílových zahraničních trzích. Cíl má zajistit rozšíření obchodního modelu o obchodní aktivity a propagaci podniku na zahraničních trzích.

**Strategický cíl: Zaměřit se na vývoj inovačních řešení****Kód: P 04****Popis cíle:**

Tento cíl má formulovat nová inovační řešení, která vzniknou na základě nových idejí a použití moderních technologií. Inovační potenciál firmy je základem pro její budoucí úspěch. Organizace disponuje prostředky na výzkum a vývoj, které musí být využity naplno.



### Perspektiva učení se a růstu

Strategický cíl: **Rozvíjet vzdělávací systém**

Kód: **U 01**

**Popis cíle:**

Nejdůležitější hodnotou v podniku jsou zaměstnanci. Zaměstnanci, kteří disponují velkým odborným know-how. Sektor informačních technologií je velmi dynamický, proto je žádoucí, aby zaměstnanci udržovali tempo s novými trendy v odvětví. Podnik chce více rozšířit spolupráci se zahraničními odběrateli, proto se musí dbát i na zdokonalování kolektivu v jazykových dovednostech.

Strategický cíl: **Zajistit tvorbu nových idejí**

Kód: **U 02**

**Popis cíle:**

Tento cíl má podpořit tvorbu nových idejí, které jsou základem inovačních produktů. Vzniklé návrhy kombinují moderní technologie, znalost z jiných oborů a již používaný technologický základ. Pro tvorbu idejí je nutné seznámit zaměstnance se celopodnikovou strategií.

Strategický cíl: **Zvýšit motivaci zaměstnanců**

Kód: **U 03**

**Popis cíle:**

Pro naplnění základního cíle je nutná velká zainteresovanost zaměstnanců. Kolektiv podniku musí vidět naprosté souvislosti všech vytyčených cílů a musí být zacílen na jejich splnění. Motivace je hnací silou, která pomůže podniku k dosažení vytyčených met.

Strategický cíl: **Zdokonalit jazykovou vybavenost**

Kód: **U 04**

**Popis cíle:**

Tento cíl má rozšířit a udržovat jazykové znalosti zaměstnanců. Pro rozvíjení spolupráce se zahraničními firmami je potřebné aktivně komunikovat. V případě IT technologií se jedná o anglický jazyk i v případě sousedních německých trhů.

## 7.6 Sestavení strategické mapy

V tomto kroku dochází k vzájemnému propojení strategických cílů vztahy příčiny a následku. Z celopodnikové strategie bylo managementem společnosti formulováno 14 cílů,

kteřé zapadají do příslušných perspektiv. Primární cíl, maximalizace hodnoty organizace, je obsažen ve finanční perspektivě, která je zároveň vrcholem všech perspektiv. Při propojování cílů se postupovalo od nejvýše postaveného cíle k nejnižšímu. Přičemž spodní cíle podporují výše postavené cíle. Takto vzájemně provázané cíle směřují až k vrcholovému cíli, maximalizaci hodnoty organizace, který je zaměřen na vytváření budoucích ekonomických přidaných hodnot.

### **Charakteristika strategické mapy**

Strategická mapa (viz. Obr. 21.) zachycuje vygenerované vztahy mezi jednotlivými cíli. Díky systematickému propojování jednotlivých cílů je možné z mapy vyčíst, jak budou jednotlivé cíle realizovány a v důsledku toho dojde k naplnění stanovené strategie i vrcholového cíle.

Vrcholový cíl maximalizace hodnoty organizace se ve finanční perspektivě rozkládá na dva dílčí cíle. K naplnění vrcholového cíle je nezbytné zvýšit rentabilitu investovaného kapitálu (1). Rentabilita investovaného kapitálu představuje klíčový faktor pro růst hodnoty podniku, který byl takto identifikován v rámci citlivostní analýzy. Rentabilita investovaného kapitálu se skládá z NOPAT a NOA. Zvýšení čistého operativního zisku (NOPAT) má největší vliv na růst hodnoty. Čistá operativní aktiva (NOA) v případě organizace reprezentují především výzkum a vývoj a přebytečné peněžní prostředky. Právě investovaný kapitál v podobě NOA byl v citlivostní analýze označen jako jeden z hlavních generátorů hodnoty. Jelikož firma, aby udržela svoji konkurenceschopnost, musí být soustředěna na inovace. Růst investovaného kapitálu ( $C = NOA$ ) má v případě kladného spreadu  $RONA - WACC$  kladný výsledek na ekonomickou přidanou hodnotu (EVA).

Společnost na českém trhu roste hlavně díky svému klíčovému zákazníkovi, na kterém je životně závislá. Na českém softwarovém trhu je obchodně aktivní a daří se jí navazovat nové obchodní vztahy. Nicméně vnímá silnou potřebu zkusit realizovat projekty na zahraničních trzích, které pro ni skýtají velký růstový potenciál. Přísun zahraničních projektů zvýší především sílu rentability přes ziskovost projektů (3) a také samotnou hodnotu společnosti (2).

Hlavní podporující složkou finanční perspektivy jsou cíle spadající do podřízené perspektivy věnované zákazníkům. Vedení společnosti identifikovalo pro zákaznickou oblast cíle, které by měli zaručit podporu pro přidružené finanční cíle a růst hodnoty organizace. Významným cílem zákaznické perspektivy je přinášet zákazníkům inovační řešení. Tento cíl

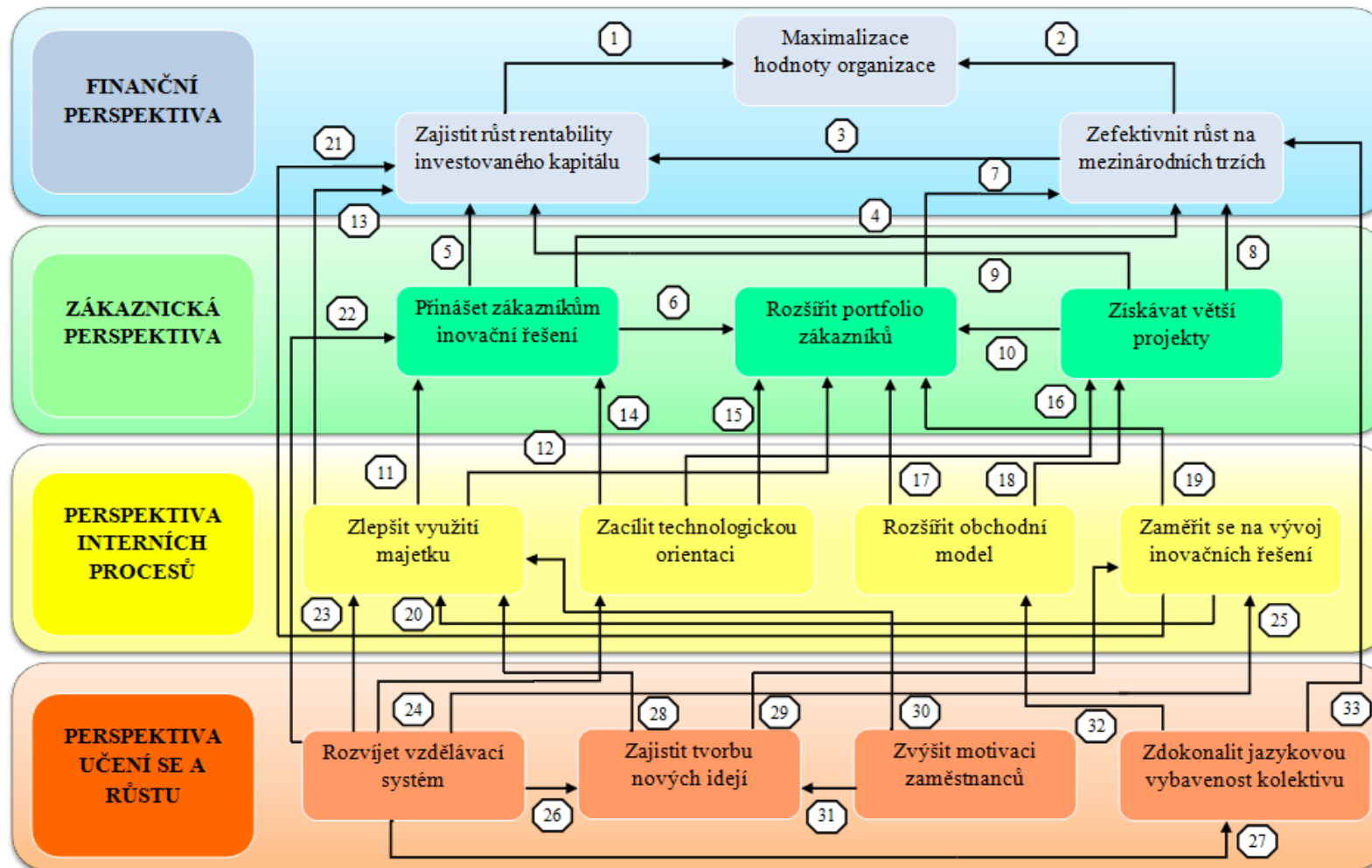
má úzkou vazbu na rentabilitu investovaného kapitálu (5), protože umožní zvýšit ziskovost společnosti díky ziskům z prodejů inovačních projektů. Zároveň se zvýší náklady na vývoj inovačních řešení, proto je cílem podniku proces tvorby inovací a nových idejí zaběhnout, aby byl co nejvíce zažit ve struktuře organizace. Inovační řešení pomohou společnosti zvýšit její atraktivitu na zahraničních trzích (4) a zároveň napomáhají k oslovení nových sektorů ekonomiky, tudíž podporují navazování nových zákaznických vztahů (6).

Rozšíření portfolia zákazníků je podporujícím cílem pro zefektivnění růstu na mezinárodních trzích (7). Při brainstormingu zaměřeném na rozšíření společnosti na mezinárodní trhy se identifikoval problém, který spočívá v tom jak zahraniční trhy oslovit. Zjistilo se, že existuje několik možných kanálů, ale ve výsledku mají minimální účinnost. Jde především o to, aby fungování na mezinárodním trhu bylo efektivní. Tudíž společnost chce získat nové zahraniční zákazníky, ale s vynaložením minimálních nákladů. Získávání velkých projektů podporuje především růst rentability (9) a také zefektivnění růstu na zahraničních trzích (8), protože náklady větších projektů jsou pro organizaci nižší, především na obchod, marketing a administrativu. Sousední zahraniční trhy jsou rozvinutější než domácí trh, dá se očekávat, že tamní zákazníci budou mít požadavek na větší počet vývojových kapacit, proto cíl velkých projektů podporuje růst na zahraničních trzích. V neposlední řadě se dá očekávat zvýšení image organizace v důsledku absolvování větších zakázek, proto tento cíl sleduje i vazbu na rozšíření portfolia zákazníků (10).

Perspektiva procesů obsahuje cíle, které jsou zaměřeny na interní procesy společnosti. Cíl zlepšit využití majetku souvisí s prostředky na výzkum a vývoj (11), které koncept EVA vyčleňuje do DNM. Prostředky věnované na výzkum a vývoj jsou motorem pro tvorbu inovačních řešení. Dalším částí cíle je využití krátkodobého finančního majetku, který je sice v tuto chvíli ideálně investován, ale v budoucnu nahromaděná hotovost může skrývat velký potenciál růstu hodnoty. Zlepšení využití zdrojů má přímý vliv na rentabilitu investovaného kapitálu (13). Zefektivnění vložených prostředků do obchodní činnosti bude mít pozitivní vliv zvýšení počtu zákazníků (12). Zacílit technologickou orientaci vystihuje identifikaci nových moderních technologií, které přispějí k rozšíření nabídky inovačních řešení (14). Přesná formulace technologického profilu je základem pro oslovení nových zákazníků (15). Zároveň vymezená technologická orientace umožní organizaci společnosti dosáhnout na objemově větší projekty (16). Rozšíření obchodního modelu je zacíleno na rozšíření portfolia zákazníků (17). Jde především o oslovení nových sektorů trhu a také rozšíření zahraniční spolupráce. Rozšíření obchodní aktivit má úzkou propojenost se zís-

káváním objemově větších zakázek (18). Jelikož obchodní model bude rozšířen o obchodní aktivity v zahraničí a také na navázání kontaktů ve finančním a energetickém sektoru, které jsou obecně největším odběratelem softwarových služeb. Posledním významným cílem perspektivy interních procesů je zaměření na vývoj inovačních řešení. Tento cíl má zaručit transformaci nových idejí do inovačních řešení (29), které následně budou nabízeny zákazníkům společnosti, což ve výsledku znamená rozšíření počtu zákazníků (19), zlepšení využití majetku (20) a především kladný vliv na rentabilitu (21).

Základní perspektivou pro úspěch, která rozvíjí všechny nadřazené úrovně, je perspektiva učení se a růstu. Primárním cílem, který společnosti zaručí tvorbu inovací, je vzdělávací program zaměstnanců. Vzdělaný kolektiv je schopen podporovat produkci nových idejí (26). Kvalifikovaní zaměstnanci zaručí efektivní využití prostředků na výzkum a vývoj (23) a přispějí k zacílení technologické orientace organizace (24). Vzdělaní zaměstnanci mají přímý vliv na rozšíření nabídky inovačních řešení (22) a zaměří společnost právě na tvorbu řešení inovativního charakteru (25). Vzdělávací systém nebude určen na rozvoj technologického know –how, ale zaměřuje se i na podporu jazykových dovedností (27). Tvorba nových idejí podporuje zlepšení využití majetku (28), společnost bude věnovat své prostředky na životaschopné projekty, které následně mohou najít své zákazníky. Správně motivovaný lidský kapitál ovlivňuje především efektivitu využití majetku společnosti (30). Větší míra motivace přispívá k rozvoji organizace, které může svoji hodnotu zvýšit především prostřednictvím nových ojedinělých řešení založených na tvorbě nových idejí (31). Jedna z primárních částí strategie je rozvoj zahraničních vztahů, což je v úzké vazbě s jazykovou vybaveností kolektivu (33). Zdokonalení jazykové obratnosti napomůže při rozšiřování obchodního modelu v zahraničních zemích (32).



Obr. 21. Strategická mapa.

## 7.7 Stanovení měřítek a jejich cílových hodnot

Naplnění strategických cílů bude ve společnosti prováděno na základě zvolených měřítek a s nimi souvisejících cílových hodnot. Zvolená měřítka ke konkrétním cílům a jejich cílové hodnoty byla konzultována s vedením společnosti, aby co nejlépe vystihovala charakter cíle a podstatu jeho měření. Vyhodnocování měřítek bude prováděno z dat poskytnutých účetnictvím, ekonomickou přidanou hodnotou, provedenými analýzami a podnikovými dotazníky.

Cílové hodnoty strategických cílů byly stanoveny na základě historických dat získaných z dostupných zdrojů, aktuálních predikcí ekonomiky, zkušeností managementu a hodnocení vnitřního stavu organizace. K vyhodnocení stavu organizace byla využita provedená SWOT analýza. Vzájemné diskuse členů projektového týmu dala vzniknout cílovým hodnotám, kterých má být na konci tříletého období dosaženo. Pro simulaci budoucích hodnot by bylo pro společnost vhodné využívat softwarového nástroje, který bude modelovat výsledky ukazatelů podle definovaných vstupů a jejich možných odchylek. Cílové hodnoty jsou směřovány na konec sledovaného období, což je konec roku 2013.

Tab. 25. Finanční perspektiva.<sup>155</sup>

FINANČNÍ PERSPEKTIVA							
Kód	Strategický cíl	Měřítko	Jednotka	Frekvence měření	Skutečná hodnota	Cílová hodnota	Patron
F 01	Maximalizace hodnoty organizace	EVA	tis. Kč	ročně	3052	7200	Vedoucí Finance & Operations
F 02	Zajistit růst rentability investovaného kapitálu	RONA	v %	ročně	77%	108%	Vedoucí Finance & Operations
		NOA	tis. Kč	ročně	4440	5600	Vedoucí Finance & Operations
F 03	Zefektivnit růst na mezinárodních trzích	Obrat na zahraničních trzích	tis. Kč	čtvrtletně	2365	5000	Vedoucí Finance & Operations

<sup>155</sup> Vlastní zpracování.

Tab. 26. Zákaznická perspektiva.<sup>156</sup>

ZÁKAZNICKÁ PERSPEKTIVA							
Kód	Strategický cíl	Měřítko	Jednotka	Frekvence měření	Skutečná hodnota	Cílová hodnota	Patron
Z 01	Rozšířit portfolio zákazníků	Počet nových zákazníků	zákazník	čtvrtletně	6	9	Vedoucí Sales & Marketing
Z 02	Přinášet zákazníkům inovační řešení	Podíl tržeb z inovačních řešení na celkových tržbách	v %	čtvrtletně	23%	35%	Vedoucí Sales & Marketing
Z 03	Získávat větší projekty	Tržby / Počet zákazníků	tis. Kč	čtvrtletně	3 045	4000	Vedoucí Sales & Marketing

Tab. 27. Perspektiva interních procesů.<sup>157</sup>

PERSPEKTIVA INTERNÍCH PROCESŮ							
Kód	Strategický cíl	Měřítko	Jednotka	Frekvence měření	Skutečná hodnota	Cílová hodnota	Patron
P 01	Zlepšit využití majetku	Obrat dlouhodobého majetku	počet obrátek	ročně	7,38	8,5	Vedoucí Finance & Operations
		Průměrná výnosová míra z investovaného přebytečného finančního kapitálu	tis. Kč	ročně	2,20%	2,20%	Vedoucí Finance & Operations
P 02	Zacílit technologickou orientaci	Podíl JAVA technologií na celkových projektech	v %	ročně	-	28%	Vedoucí Custom software Development
		Podíl Microsoft technologií na celkových projektech	v %	ročně	-	37%	Vedoucí FEI Software Development
		Podíl Mobilních technologií na celkových projektech	v %	ročně	-	20%	Vedoucí Custom software Development
		Podíl Nových technologií na celkových projektech	v %	ročně	-	10%	Vedoucí Custom software Development
		Podíl ostatních technologií na celkových projektech	v %	ročně	-	5%	Vedoucí Custom software Development
P 03	Rozšířit obchodní model	Počet absolvovaných leadů na cílových zahraničních trzích	počet	čtvrtletně	-	80	Vedoucí Sales & Marketing

<sup>156</sup> Vlastní zpracování.<sup>157</sup> Vlastní zpracování.

		Počet zveřejněných PR článků zacílených na cílové zahraniční trhy	počet	čtvrtletně	-	12	Vedoucí Sales & Marketing
P 04	Zaměřit se na vývoj inovačních řešení	Počet realizovaných nových idejí z celkového počtu vytvořených nových idejí	v %	ročně	-	5	Vedoucí Finance & Operations

Tab. 28. Perspektiva učení a růstu.<sup>158</sup>

PERSPEKTIVA UČENÍ A RŮSTU							
Kód	Strategický cíl	Měřítko	Jednotka	Frekvence měření	Skutečná hodnota	Cílová hodnota	Patron
U 01	Rozvíjet vzdělávací systém	Počet uskutečněných workshopů a seminářů	počet	ročně	-	60	Vedoucí Sales & Marketing
		Nárůst počtu nově certifikovaných zaměstnanců	počet	ročně	5	20	Vedoucí Sales & Marketing
		Kritické hodnocení vzdělávacího systému zaměstnanci pomocí dotazníku	v %	ročně	-	90%	Vedoucí Sales & Marketing
U 02	Zajistit tvorbu nových idejí	Počet vytvořených nových životaschopných idejí	počet	ročně	-	20	Vedoucí Finance & Operations
U 03	Zvýšit motivaci zaměstnanců	Fluktuace zaměstnanců z podniku	počet výpovědí	ročně	0	0	Vedoucí Finance & Operations
		Průměrná délka nemoci	dny	ročně	16	7	Vedoucí Finance & Operations
U 04	Zdokonalit jazykovou vybavenost	Bodové hodnocení anglického jazykového testu zaměstnanců	v %	ročně	75%	90%	Vedoucí Sales & Marketing

Management společnosti má zájem do organizace implementovat model založený na strategickém řízení. Dosavadní absence formulace strategie přinesla společnosti úspěch, ale

<sup>158</sup> Vlastní zpracování.



v budoucnu je nezbytné podnik orientovat na jeden cíl, přičemž o jeho naplnění se bude snažit zvolená strategie.

Vedení podniku se rozhodlo ve strategii zaměřit na inovační produkty, nový produkt, rozšíření počtu zákazníků a zajištění kvalifikovaných a stálých zaměstnanců. Tyto formulované části mají přinést zlepšení ekonomické přidané hodnoty o více než 100 % v horizontu tří let na hodnotu 7 200 tis. Kč. Ekonomická přidaná hodnota se bude zvyšovat společně s investicemi do výzkumu a vývoje, což je pro organizaci hlavním motorem růstu. Organizace musí začít být více aktivní na zahraničních trzích, což podpoří zejména její ziskovost a rozloží její riziko mezi více odběratelů.

## 7.8 Stanovení strategických akcí

Jedinečný nástroj v podnikové praxi, který doslova překlápí strategii do běžného života podniku, je model BSC. Stejnou úlohu má koncept BSC v organizaci implementovaném modelu EVA + BSC. Vzájemně propojené cíle a jejich měřítka je třeba aktivovat do operativního života organizace. Operativní pohled na model EVA + BSC vytvoří strategické akce, které se takto snadno přidruží do každodenní činnosti podniku. Strategické akce jsou nad rámec běžných operativních činností a jsou účelně směřovány pouze k naplnění strategických cílů, tudíž primárně směřují k dosažení vrcholového cíle. Každá strategická akce je připojena k určenému cíli a doplňuje tak jeho charakter.

Workshop zaměřený na vytváření strategických akcí proběhnul za účasti členů projektového týmu. Byla jim představena již definovaná strategická mapa, aby si byli vědomi hmatatelné existence strategie a implementovaného modelu EVA + BSC. Navazující braistorming byl zaměřen na naplňování jednotlivých cílů. Výsledkem byla formulace několika strategických akcí, které vedou k dosažení stanovených cílů. Po filtrování návrhů, které se svým charakterem kopírují, a sloučení návrhů, které se navzájem doplňují, byla pro zpřehlednění vytvořena matice akcí a cílů (viz. Tab. 29.) Všechny navržené akce jsou zaznamenány do matice, které vystihuje vliv každé akce na příslušné cíle. Formulované akce byly následně zapracovány do akčního programu. Program obsahuje zodpovědnou osobu, prioritu akce, termín pro splnění úkolu, náročnost na zdroje a výsledné očekávání, které má úkol přinést. Tento program je účelně sestaven pro každodenní operativní činnost v podniku a jeho postupná realizace bude kontrolována v průběhu projektu.

**Strategické akce finanční perspektiva:**

- Zavést koncept ekonomické přidané hodnoty do organizace a začít hodnotit výkonnost podniku na jeho základě.
- Informovat o existenci vrcholového cíle napříč úrovněmi podniku a propagovat jeho dosažení.
- Sledovat a zajišťovat finanční stabilitu organizace pro hladký průběh projektu.
- Vyhodnocovat predikce kurzu CZK/USD a případně se zajistit proti jeho opačnému pohybu.
- Zvýšit dlouhodobý růst NOPAT:
  - Sledovat optimální vývoj osobních nákladů a služeb vzhledem k výši tržeb.
  - Sledovat vývoj operativních aktiv vzhledem k spreadu ROAN – WACC.
- Hledat vhodné umístění pro investici volného přebytečného krátkodobého finančního majetku.
- Vyhodnocovat obrat na cílových zahraničních trzích:
  - Vypracovat strategii pro zefektivnění účasti na zahraničních trzích.

**Strategické akce zákaznická perspektiva:**

- Provést segmentaci růstových odvětví ekonomiky ČR a filtrovat společnosti dle jejich velikosti, výše zisku a lokalizace:
  - Najít vhodné kontakty pro prezentaci.
  - Kontaktovat společnosti v identifikovaných sektorech.
- Rozšiřovat nabídku na mobilní řešení.
- Nabídka inovačních řešení:
  - Stanovit vhodný profil zákazníka a kontaktovat potencionální zájemce.
  - Kalkulovat prodejní cenu řešení.
  - Formulovat vhodné marketingové kampaně pro inovační řešení a najít pro ně ideální distribuční kanály.
- Vyhodnocovat obchodní aktivity.

**Strategické akce perspektiva interních procesů**

- Ucházet se o dotační programy různého charakteru pocházející z EU a ČR.
- Vyhodnocovat výsledky výzkumných a vývojových projektů.
- Vyhodnotit trend nových technologií.
- Zajistit podíly stávajících technologií na aktuálních projektech.

- Segmentace obchodních společností v oblasti SW na cílových trzích:
  - Uzavřít s vybraným obchodním partnerem kontrakt zaměřený na outsourcing obchodních služeb na cílových trzích.
  - Přeložení webových stránek a propagačních materiálů do německého jazyka.
- Kritické hodnocení idejí, ohodnotit prodejnost idejí, vytvořit investiční rozpočet, vytvořit projektový tým a vyhodnocovat průběh projektu.
- Převádět trendové technologie z informací do praktických znalostí.

### **Strategické akce perspektiva učení se a růstu**

- Zadávat témata workshopů, seminářů a školení zaměřených na technologické trendy.
- Vyhledat vhodné školící společnosti na technologické semináře.
- Zveřejňovat termíny pro certifikace.
- Vytvořit, realizovat a vyhodnotit průzkum zaměřený na rozvoj vzdělávacího systému.
- Zavést innovation board:
  - Určení rolí.
  - Shromažďovat informace o nových trendech v IT.
  - Návrhy a tvorba nových idejí.
  - Kritické hodnocení nových idejí.
  - Vytvořit motivační systém pro zaměstnance, kteří přinesou inovační produkt.
- Sestavit a vyhodnotit anonymní dotazník zaměřený na motivaci zaměstnanců a určit oblasti, které zaměstnance demotivují:
  - Učinit kroky vedoucí k odstranění nemotivovanosti.
- Zhodnotit aktuální úroveň jazykových dovedností u zaměstnanců pomocí testu:
  - Zrevidovat aktuální výuku jazyků.
  - Vytvořit individuální jazykové učební plány.

Tab. 29. Matice strategických akcí a cílů.<sup>159</sup>

	STRATEGICKÉ CÍLE														
	Akce/Kód cíle	F01	F02	F03	Z01	Z02	Z03	P01	P02	P03	P04	U01	U02	U03	U04
STRATEGICKÉ AKCE	Zavést koncept EVA	•	•					•		•	•		•	•	
	Propagovat vrcholový cíl	•	•					•			•	•	•	•	•
	Finanční stabilita	•		•	•	•	•	•		•	•	•	•	•	•
	Vývoj kurzu CZK/USD	•	•	•	•		•	•							
	Zvýšit dld. růst NOPAT	•	•	•		•	•	•		•	•	•	•	•	
	Optimální vývoj ON, služeb na tržbách	•	•		•	•	•		•			•			
	Vyhodnocovat hodnotu NOA	•	•		•			•	•	•	•	•	•		
	Vhodné umístění volných peněz	•	•	•	•		•	•		•	•				
	Vyhodnocovat obrat na cílových zahraničních trzích			•	•		•	•	•	•				•	
	Vypracovat strategii pro zahraničí	•	•	•	•		•	•	•	•		•	•		
	Segmentace trhu v ČR				•		•	•	•			•			
	Filtrovat vhodné potencionální zákazníky	•		•	•		•		•						
	Kontaktovat potencionální zákaznky			•	•		•	•	•	•		•			
	Rozšiřovat nabídku mobilních řešení	•	•	•	•	•		•	•	•	•	•	•		
	Nabízet inovační řešení	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	
	Vytvořit mar. kampaně pro inovační řešení			•	•	•		•		•	•				
	Najít distribuční kanály pro inovační řešení			•	•	•				•	•				
	Vyhodnocovat obchodní aktivity	•	•	•	•			•	•	•		•	•	•	

<sup>159</sup> Vlastní zpracování.

Dotační programy ČR a EU	•		•	•	•	•	•	•	•		•	•	•		
Hodnocení projektů VV	•	•			•		•	•				•	•	•	
Identifikovat nové technologické trendy	•	•	•	•	•	•	•	•			•	•	•		
Zajistit podíly stávajících technologií								•				•			
Najít potencionálního obchodního partnera				•	•					•					•
Uzavření kontraktu	•	•	•	•			•	•		•					•
Překlad webu a propagačních materiálů				•	•		•			•					
Vyhodnocování, projektování a realizace idejí	•				•	•		•	•		•	•			•
Transformace informací na znalosti	•	•			•	•			•		•	•	•		
Témata technologických workshopů						•			•		•	•	•	•	
Školící agentura									•		•	•	•		
Termíny certifikací					•				•		•	•	•		
Vyhodnotit vzdělávací program											•	•	•		•
Zavést innovation board						•		•	•		•	•	•	•	
Tvorba nových idejí	•	•			•			•	•		•	•	•	•	
Vyhodnotit motivaci								•			•	•	•	•	
Zlepšit demotivační faktory	•	•			•	•		•	•		•	•	•	•	
Vyhodnocení jazykové úrovně												•			•
Nastavení individuálních jazykových plánů				•	•					•		•			•

## 7.9 Roll-out modelu EVA + BSC v organizaci

Roll-out zajišťuje řízený proces rozšíření modelu EVA + BSC v organizaci. Hlavním úkolem je seznámit členy organizace s podstatou a fungováním vytvořeného modelu EVA + BSC.

Vzhledem k velikosti organizace je potřebné zajistit rozšíření mezi zaměstnance jednotlivých SBU. Zaměstnanci SBU jsou všichni na stejné úrovni. Případná změna hierarchie nastává v okamžiku realizace nového projektu. Stálé postavení má manažer SBU.

Do projektového týmu, který byl sestaven za účelem vytvoření modelu EVA + BSC, patřili manažeři jednotlivých SBU a ředitelé společnosti. Vytvoření projektového týmu, jeho prvotní proškolení a účast na tvorbě modelu EVA + BSC zaručilo pochopení využitelnosti ze strany managementu. Každý manažer SBU bude pověřen rozšířením konceptu mezi kolektiv jím řízené jednotky.

Celopodnikové rozšíření je navrženo do dvou fází. V první fázi se představí vytvořený model EVA + BSC na celopodnikové úrovni. Presentaci modelu povedou ředitelé společnosti. Presentace se zúčastní všichni zaměstnanci a zástupci společností, které se podílejí na fungování organizace. Osnova presentace bude zaměřena na představení vrcholového cíle, jeho způsobu sledování a hodnocení konceptem EVA, seznámí účastníky s misí, vizí a strategií podniku a zaměří se na nástroj BSC, který napomůže k realizaci strategie. Vizualizace strategie bude znázorněna prostřednictvím vrcholových cílů a jejich vztahů, které zobrazuje sestavená strategická mapa. Druhá navazující fáze je určená pro rozšíření modelu do struktur jednotlivých SBU. Rozšíření v SBU budou zajišťovat jejich manažeři. Roll-out proběhne během workshopu, kde se bude analyzovat vliv jednotlivých zaměstnanců na vrcholový cíl a odůvodňovat jejich osobní zainteresovanost. Následně budou představeny strategické akce, které přísluší dané SBU. Určí se zodpovědná osoba, termín realizace, očekávaný efekt, časový fond, zdroje určené pro realizaci a priorita pro příslušnou strategickou akci.

## 7.10 Zajištění plynulého využívání modelu EVA + BSC

Správná funkce modelu nastane ve chvíli, kdy bude model promítnut ze strategické úrovně do operativního řízení podniku. Vizualizaci výsledků akcí, jejich aktuálního průběhu a postupného naplňování cílů bude v organizaci zajišťovat specializovaný software pro koncept Balanced Scorecard. Software umožní model zakomponovat do operativní činnosti

podniku. Vytvoří se systém reportingu, který bude zaměřen na sledování, měření, vyhodnocování a aktualizaci modelu EVA + BSC. Aktualizace budou probíhat vždy na úrovni vedení a následně budou rozšířeny způsobem top down. Softwarové řešení dovoluje modelovat jednotlivé změny v konceptu a jeho vlivy na vrcholový cíl. Zároveň je možné vytvářet dokumentaci o jednotlivých změnách a rozesílat ji kompetentním osobám. Projekt modelu EVA + BSC bude takto připojen k ostatním projektům. Bude zajišťovat strategické řízení výkonnosti podniku pomocí definované strategie a formulovaného vrcholového cíle.

## 8 ANALÝZA ŘÍZENÍ RIZIK VE VZTAHU K PROJEKTU

Úspěšnost projektu závisí na eliminaci rizik, které mohou průběh projektu ohrozit. Eliminace rizik může být provedena na základě jejich identifikace a určení jejich vlivu. Rizikový plán vznikl na základě brainstormingu projektového týmu. Seznam identifikovaných rizik by měl být po čas projektu aktualizován. Projektovým týmem organizace XY byly označeny tyto rizikové faktory v Tab. 30.

Tab. 30. Analýza rizik.<sup>160</sup>

Číslo rizika	Popis rizika	Vliv rizika	Eliminace rizika
1.	Zvolení nesprávné konzultační společnosti.	Nefunkční model EVA + BSC.	Zajistit reference konzultační společnosti.
2.	Špatné složení projektového týmu.	Odchod člena týmu (výpověď).	Zvýšit motivaci člena týmu.
3.	Nepochopení modelu ze strany členů týmu.	Zavrnutí implementace.	Zajistit kvalitního školitele.
4.	Nedodržení časového harmonogramu.	Omezení růstu společnosti.	Přesné plánování času.
5.	Odklon od rozpočtu.	Zvýšení nákladů společnosti.	Zkvalitnit odhad potřebných zdrojů.
6.	Zvolení špatné strategie.	Neúčinnost modelu.	Zkvalitnit tvorbu strategie.
7.	Špatné zvolení konceptu pro měření a realizaci cíle.	Omezení vypovídací schopnosti.	Analyzovat ostatní koncepty výkonnosti.
8.	Nesprávná konstrukce ukazatele EVA.	Ekonomická přidaná hodnota nezobrazující realitu.	Vhodný výběr konzultační společnosti.
9.	Špatné zvolení strategických cílů.	Nedojde k naplnění strategie i vrcholového cíle.	Lépe pochopit zvolenou strategii.
10.	Chybné určení měřítek.	Není možné sledovat naplnění cíle.	Lépe formulovat procesy vedoucí k naplnění cíle.
11.	Nereálné cílové hodnoty.	Demotivace na straně kolektivu.	Pořídit software, který umí promítat změny v cílových hodnotách.
12.	Určení nesouvisících strategických akcí.	Nenaplnění cílů a zvýšení nákladů.	Zavedení hlubší diskuse a prohloubit znalost procesů.
13.	Nepochopení modelu na zaměstnanecké úrovni.	Demotivace zaměstnanců a nemožnost realizovat základní cíl.	Diskutovat identifikované problémy.

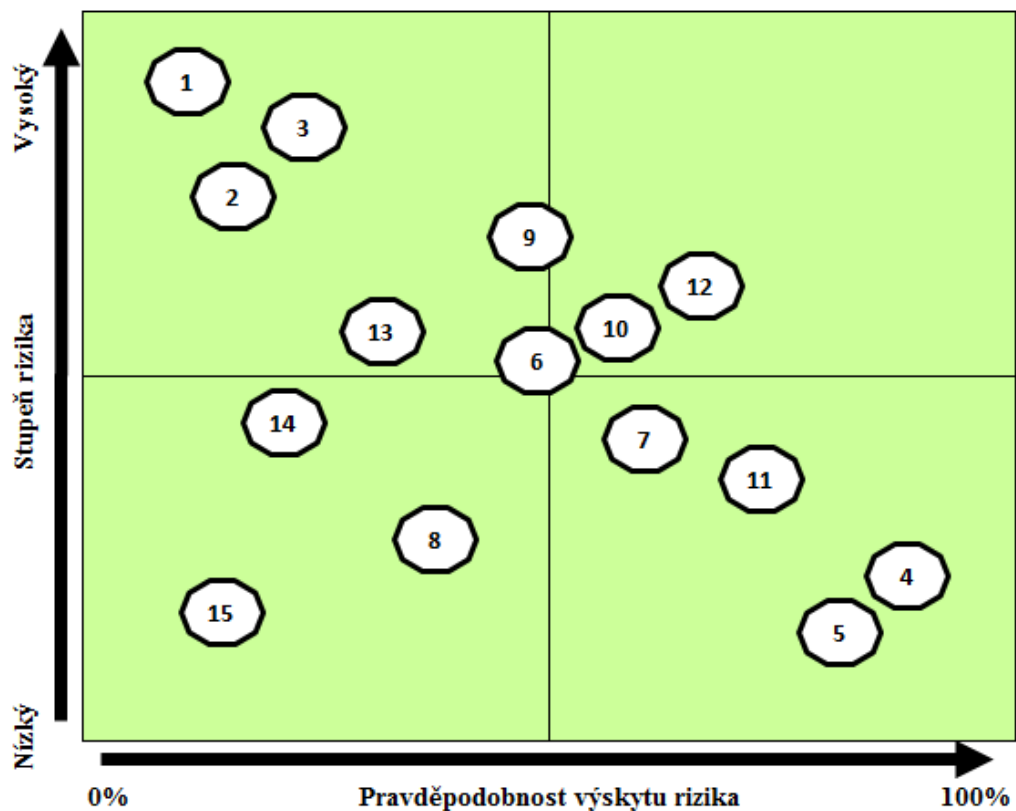
<sup>160</sup> Vlastní zpracování.



14.	Problémy s implementací software.	Prodoužení projektu.	Výběr vhodného zaměstnance.
15.	Nedostatek zdrojů pro realizaci.	Zánik projektu.	Vyčlenit prostředky na realizaci projektu.

## 8.1 Velikost vlivu rizik na průběh projektu

Pro identifikovaná rizika je třeba vyjádřit jejich míru vlivu na úspěšnou realizaci projektu a jejich případnou pravděpodobnost výskytu.



Obr. 22. Míra vlivu rizik na úspěšnost projektu.<sup>161</sup>

Mezi nejvlivnější rizika patří zvolení špatné strategie, chybná formulace strategických cílů, volba měřítek s minimální vypovídací schopností a definice nesouvisejících strategických akcí. Identifikovaná rizika lze velmi dobře omezit výběrem vhodné konzultační společnosti, která má know-how v zavádění řízení výkonnostní podniku v IT sektoru. Dále zmíněná rizika lze eliminovat již navrženými opatřeními.

<sup>161</sup> Vlastní zpracování.

## 9 PŘÍNOSY MODELU EVA + BSC

Přínosy aplikace modelu EVA + BSC v organizaci jsou především v zavedení strategického řízení. V organizaci doposud chybějí prvky takového řízení. U organizace se tento jev dá označit jako přirozený, protože doposud je na trhu krátkou dobu. Absence orientace na strategii byla identifikována v provedených analýzách a tento problém byl podpořen i ze strany managementu.

Zavedení modelu EVA + BSC ve společnosti aktivuje prvky strategického řízení. Formuluje základní cíl. Obnoví misi a vizi podniku. Definuje celopodnikovou strategii. Určí kroky k jejímu naplnění. Zaměří kolektiv organizace na jediný cíl. Zavede řízení na základě finančních a nefinančních měřítek. Umožňuje nastolenou strategii měřit a vyhodnocovat její naplnění.

Profil modelu EVA + BSC vychází z formulované strategie. Proto lze přínosy spatřovat i ve vytyčených cílech. Primární výhodou je zvýšení hodnoty podniku. Zvýšení hodnoty organizace bude dosaženo zavedením inovačních řešení – podpora dlouhodobého zvyšování hodnoty, rozšířením aktivity na mezinárodních trzích, uvedením nového řešení na trh, rozšířením portfolia zákazníků, rozvíjení znalostí v organizaci a investicí do výzkumu a vývoje.

Nastavení modelu EVA + BSC odpovídá růstové strategii společnosti. Přínosy modelu EVA + BSC by měly pokrýt především očekávání ze strany managementu a měly by odstranit slabé stránky, které byly zjištěny při SWOT analýze.

## 10 NÁVRHY A DOPORUČENÍ

Návrhy a doporučení směřují především do oblasti rozvíjení vytvořeného modelu a zachování jeho funkčnosti pro organizaci.

Organizace by měla pravidelně na úrovni managementu kontrolovat aktuální průběh projektu, aby se zachovala jeho vysokou vypovídací schopnost. Všichni účastníci projektu musí dbát na přesnou a včasnou dokumentaci, která bude vytvořena v zakoupeném programovém vybavení. Každý rok musí být hodnocena aktuálnost zvolené strategie. Revize by se měla účastnit konzultační společnost, která koordinovala průběh projektu. Při změně strategie musí být změny promítnuty do celého modelu EVA +BSC. Zároveň bude vhodné ověřit jejich vliv na vrcholový cíl.

Rozvoj modelu bude záviset čistě na záměrech managementu. Koncept ekonomické přidané hodnoty může být využit jako motivační nástroj pro zaměstnance. V případě rozšíření organizace XY v budoucích letech bude stát za zvážení vytvořit model EVA + BSC pro každou SBU individuálně. Případně může být vyčleněná zvláště nejvíce rostoucí SBU FEI.

## ZÁVĚR

Hlavním cílem diplomové práce byla aplikace konceptu EVA + BSC do organizace XY. Organizace XY je mladou dynamicky rostoucí společností, která má své řízení založené na operativní činnosti. Model EVA + BSC měl zajistit aktivaci strategického řízení uvnitř i vně organizace. A přiřlenit novou orientaci řízení k operativní složce.

Společnost si záměrně nechala zpracovat téma řízení výkonnosti podniku, protože má zájem proces řízení hodnoty více zdokonalit. Provedené analýzy poukázaly na slabé stránky podniku. Slabé stránky byly potvrzeny i ze strany managementu.

Pro odstranění zjištěných slabých stránek byla připravena strategie, která je má odbourat, a byly zvoleny takové koncepty řízení hodnoty společnosti, které přispějí ke strategické orientaci a k zacílení na budoucnost. Byl vytvořen časový harmonogram projektu a byla odhadnuta jeho investiční náročnost. Pro samotnou realizaci byl vybrán projektový tým, který doplňuje externí konzultační společnost.

Strategie je zaměřena na růst společnosti. Zaměřuje se na inovační řešení, kvalitu a vzdělávání zaměstnanců, rozšíření portfolia zákazníků a na vytvoření nového produktu nebo služby.

Měření základního cíle společnosti, což je maximalizace hodnoty organizace v budoucnosti, zajišťuje koncept ekonomické přidané hodnoty. Výpočet ekonomické přidané hodnoty byl analyzován v letech 2008 až 2010. Ve všech třech letech společnost dosáhla kladného ukazatele EVA. V roce 2009 byl zaznamenán nejvýznamnější pokles hodnoty z důvodu zvýšení počtu zaměstnanců a zpomalení některých projektů.

Pro naplňování zvolené strategie byl zvolen koncept BSC, který v sobě zároveň odráží vliv ekonomické přidané hodnoty. Vliv EVA je v konceptu BSC patrný především ve finanční perspektivě, ale ve skutečnosti prostupuje díky vzájemné provázanosti cílů celým model BSC. Formulovaná strategie byla transformována do strategických cílů, které byly zařazeny do příslušné perspektivy. Pro každý strategický cíl byly vytvořeny vztahy příčin a následků, stanoveny vhodné měřítka a odvozeny jejich cílové hodnoty. Poslední částí bylo stanovit příslušné strategické akce, které zapříčiní realizaci strategie.

Rozšíření modelu EVA + BSC do organizace bude probíhat na základě prezentace ředitelů společnosti a jednotlivých manažerů SBU. Pro podporu změny stylu řízení bude do organizace implementován nový software určený na zpracování modelu EVA + BSC. Pro orga-

nizaci bude klíčové zachovat vypovídací schopnost modelu, a proto musí dbát na jeho aktuálnost a dokumentaci.

Závěrečná část práce je věnována analýze rizika, návrhům a doporučením. Rizikovost projektu byla podrobena analýze rizik a byly vytvořeny návrhy pro jejich eliminaci. Návrhy a doporučení se dotýkají především motivační oblasti kolektivu, rozšíření modelu EVA + BSC v budoucnosti a udržení jeho funkčnosti v organizaci.

Implementace modelu do organizace může zlepšit hodnotu podniku, ale jeho úspěch záleží především na kvalitě vytyčených cílů a na strategii, kterou management určil k naplnění cílů.

Věřím, že cíl mé diplomové práce byl splněn, a doufám, že navržený model přinese organizaci očekávané výsledky.

## SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

### Monografie

- [1] Horváth & Partner. *Balanced Scorecard v praxi*. 1. vyd. Praha: Profess Consulting, 2002. 386 s. ISBN 80-7259-033-2.
- [2] KAPLAN, R. S.; NORTON, D. P. *Alignment: systémové vyladení organizace: jak využít Balanced Scorecard k vytváření synergií*. 1. vyd. Praha: Management Press, 2006. 310 s. ISBN 80-7261-155-0.
- [3] KAPLAN, Robert S; NORTON, David P; ŠUSTA, Marek. *Balanced scorecard : strategický systém měření výkonnosti podniku*. 5. vyd. Praha : Management Press, 2007. 267 s. ISBN 9788072611775.
- [4] KIM, W; GRUSOVÁ, Irena; MAUBORGNE, Renée. *Strategie modrého oceánu : umění vytvořit si svrchovaný tržní prostor a vyřadit tak konkurenty ze hry*. Vyd. 1. Praha : Management Press, 2005. 236 s. ISBN 80-7261-128-3.
- [5] KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. Vyd. 1. Praha : C.H. Beck, 1999. 304 s. ISBN 8071792276.
- [6] KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha : C.H. Beck, 2001. 367 s. ISBN 8071795291.
- [7] KRABEC, Tomáš. *Oceňování podniku a standardy hodnoty*. 1. vyd. Praha : Grada, 2009. 261 s. ISBN 9788024728650.
- [8] MARINIČ, Pavel. *Plánování a tvorba hodnoty firmy*. 1. vyd. Praha : Grada, 2008. 232 s. ISBN 9788024724324.
- [9] MAŘÍK, Miloš; MAŘÍKOVÁ, Pavla. *Diskontní míra pro výnosové oceňování podniku*. Vyd. 1. Praha : Oeconomica, 2007. 242 s. ISBN 9788024512426.
- [10] MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku : proces ocenění - základní metody a postupy*. 3., upr. a rozš. vyd. Praha : Ekopress, 2011. 494 s. ISBN 9788086929675.
- [11] MAŘÍKOVÁ, Pavla; MAŘÍK, Miloš. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku : ekonomická přidaná hodnota, tržní přidaná hodnota*. Vyd. 1. Praha : Ekopress, 2001. 70 s. ISBN 808611936X.

- [12] PAVELKOVÁ, Drahomíra; KNÁPKOVÁ, Adriana. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera. 2.*, aktualiz. a dopl. vyd. Praha : Linde, 2009. 333 s. ISBN 9788086131856.
- [13] PHILIP, Kotler. *Marketing management* . 1. vyd. . Praha : Grada, 2007. 788 s. : barev. il. s. ISBN 9788024713595
- [14] REMEŠ, D. *Zvyšování výkonnosti podniku pomocí využití propojení konceptu Balanced Scorecard a ekonomické přidané hodnoty*. Disertační práce. Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, Fakulta managementu a ekonomiky. 2008.
- [15] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza : metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozš. vyd. Praha : Grada, 2010. 139 s. ISBN 9788024733081.
- [16] SYNEK, Miloslav. *Podniková ekonomika*. 3. přeprac. a dopl. vyd. Praha : C.H. Beck, 2002. 479 s. ISBN 8071797367.
- [17] VYSUŠIL, J. *Metoda Balanced Scorecard v souvislostech: implementace a úspěšná realizace v řízení*. Praha: Profess Consulting, 2004, 120s., ISBN 80-7259-005-7.
- [18] WAGNER, Jaroslav. *Měření výkonnosti : jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. 1. vyd. Praha : Grada, 2009. 248 s. ISBN 9788024729244.

### Internetové zdroje

- [19] Finance-svoboda.webnode.cz: *Úprava vstupních údajů při výpočtu EVA* [on-line].[2011-06-08]. Dostupné z WWW: <<http://financesvoboda.webnode.cz/news/uprava-vstupnich-udaju-pri-vypoctu-eva>>.
- [20] Mendelucz: *Problematické aspekty ekonomické přidané hodnoty v podmínkách ČR* [on-line].[2011-06-08]. Dostupné z WWW: <[http://www.mendelu.cz/dok\\_server/slozka.pl?id=45392;download=71983](http://www.mendelu.cz/dok_server/slozka.pl?id=45392;download=71983)>.
- [21] I-poradce: *Odložená daň* [on-line].[2011-06-08]. Dostupné z WWW:< <http://www.i-poradce.cz/SubPages/OtvorDokument/Clanok.aspx?idclanok=145>>.
- [22] Ace.cz: *Bezriziková míra výnosnosti* [on-line].[2011-06-08]. Dostupné z WWW: <[http://www.ace.cz/cz/download/A&CESoudni\\_inzenyrstvBezrizikova\\_mira\\_vynosnosti.pdf](http://www.ace.cz/cz/download/A&CESoudni_inzenyrstvBezrizikova_mira_vynosnosti.pdf)>.
- [23] Mestskymarketing.cz: *Metoda analogie* [on-line].[2011-06-10]. Dostupné z WWW: <<http://www.mestskymarketing.cz/meto.php>>.

- [24] MPO.cz: *Ebita* [on-line].[2011-06-10]. Dostupné z WWW: <[www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/ebita](http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/ebita)>.
- [25] Wikipedia.org: *Malé a střední podniky* [on-line].[2011-06-15]. Dostupné z WWW:<[http://cs.wikipedia.org/wiki/Mal%C3%A9\\_a\\_st%C5%99edn%C3%AD\\_podniky](http://cs.wikipedia.org/wiki/Mal%C3%A9_a_st%C5%99edn%C3%AD_podniky)>.
- [26] Blog.aktualne.centrum.cz: *Nekončící spor o DPH* [on-line].[2011-07-01]. Dostupné z WWW: <<http://blog.aktualne.centrum.cz/blogy/jiridolejs.php?itemid=13769>>.
- [27] JIRIKOUKAL.com: *Strategické řízení* [on-line].[2011-07-06]. Dostupné z WWW: < [http:// www.jirikoukal.com/strategicke-rizeni/metodikadefinice/page16.htm](http://www.jirikoukal.com/strategicke-rizeni/metodikadefinice/page16.htm) l>.
- [28] MPO.CZ: *Finanční analýzy podnikové sféry průmyslu a stavebnictví* [on-line].[2011-07-15]. Dostupné z WWW: <<http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category238>>.
- [29] INFO.MFCR.CZ: *Ares* [on-line].[2011-07-15]. Dostupné z WWW: <<http://www.info.mfcr.cz/ares/>>.
- [30] Managementmania.com: *Matice BCG* [on-line].[2011-07-17]. Dostupné z WWW: <<http://managementmania.com/index.php/component/content/article/40ostatni/85-matice-bcg>>.
- [31] DAMODARAN, Aswath . *Damodaran Online* [online]. 1998 [cit. 2011-08-15]. Dostupné z WWW: <<http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>>.



**SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK**

BSC	Balanced Scorecard.
$\beta_N$	Beta nezadlužená.
$\beta$	Beta.
C	Investovaný kapitál.
CAPM	Capital asset pricing modell.
CK	Cizí kapitál.
DCF	Discounted cash flow.
EVA	Economic value added.
Hn	Hodnota netto.
HW	Hardware.
i	Úroková míra.
NOA	Čistá operativní aktiva.
Nck	Náklady na cizí kapitál.
NOPAT	Čistý zisk z operativních aktiv po zdanění.
Nvk	Náklady na vlastní kapitál.
$r_f$	Bezriziková úroková míra.
$r_m$	Průměrná výnosnost kapitálového trhu.
SBU	Strategická obchodní jednotka.
WACC	Vážené náklady na kapitál.

**SEZNAM OBRÁZKŮ**

<i>Obr. 1. Propojení složek EVA.</i> <sup>13</sup> .....	17
<i>Obr. 2. EVA.</i> .....	32
<i>Obr. 3. Propojení indikátorů.</i> .....	36
<i>Obr. 4. Vztah mezi perspektivami BSC.</i> .....	37
<i>Obr. 5. Matice zachycující generátory hodnoty a finanční cíle.</i> .....	39
<i>Obr. 6. Měřítko a jejich vzájemné propojení.</i> .....	41
<i>Obr. 7. Hodnotový řetězec.</i> .....	42
<i>Obr. 8. Pětifázový implementační model.</i> .....	44
<i>Obr. 9. Model EVA a BSC.</i> .....	49
<i>Obr. 10. Proces implementace.</i> .....	52
<i>Obr. 11. Strategická mapa.</i> .....	56
<i>Obr. 12. Vývoj kurzu CZK/USD.</i> .....	65
<i>Obr. 13. Vývoj počtu absolventů VŠ v letech 2002 – 2008.</i> .....	66
<i>Obr. 14. Podíl jednotlivých odběratelů služeb na tržbách.</i> .....	71
<i>Obr. 15. Porterova analýza – grafické vyjádření.</i> .....	74
<i>Obr. 16. Pozice produktů společnosti XY v matici BCG.</i> .....	76
<i>Obr. 17. Organizační struktura společnosti XY.</i> .....	77
<i>Obr. 18. Vývoj ČZ a EBITDA společnosti XY v letech 2007 – 2010.</i> .....	82
<i>Obr. 19. Vývoj EVA v letech 2008 – 2010 společnosti XY.</i> .....	90
<i>Obr. 20. Vývoj ekonomického vs. účetního modelu EVA.</i> .....	91
<i>Obr. 21. Strategická mapa.</i> .....	117
<i>Obr. 22. Míra vlivu rizik na úspěšnost projektu.</i> .....	129
<i>Obr. 23. Pyramidový rozklad EVA v letech 2008 – 2009.</i> .....	145

**SEZNAM TABULEK**

<i>Tab. 1. Metody moderních ukazatelů.</i>	15
<i>Tab. 2. Přehled úprav.</i>	24
<i>Tab. 3. Struktura propočtu NOPAT.</i>	26
<i>Tab. 4. Vývoj obratu a počtu zaměstnanců firmy XY.</i>	61
<i>Tab. 5. Makroekonomické ukazatele.</i>	64
<i>Tab. 6. PEST analýza.</i>	67
<i>Tab. 7. Analýza konkurence.</i>	72
<i>Tab. 8. Porterova analýza.</i>	72
<i>Tab. 9. Produkty společnosti XY.</i>	75
<i>Tab. 10. Analýza vývoje čistého zisku, EBT, EBIT a EBITDA společnosti XY.</i>	82
<i>Tab. 11. Výpočet NOA společnosti XY v letech 2007 – 2010.</i>	86
<i>Tab. 12. Úpravy v pasivní části rozvahy v letech 2007 – 2010.</i>	86
<i>Tab. 13. Výpočet dodatečných odpisů v letech 2007 – 2010.</i>	87
<i>Tab. 14. Vyčlenění nákladových úroků a finančních výnosů.</i>	87
<i>Tab. 15. Výpočet NOPAT v letech 2007 – 2010.</i>	88
<i>Tab. 16. Výpočet WACC v letech 2007 – 2010.</i>	88
<i>Tab. 17. Výpočet EVA v letech 2008 – 2010.</i>	89
<i>Tab. 18. Výpočet účetního modelu EVA v letech 2008 – 2010.</i>	90
<i>Tab. 19. Citlivostní analýza.</i>	96
<i>Tab. 20. SWOT analýza v přehledové tabulce.</i>	101
<i>Tab. 21. Projektové týmy v organizaci.</i>	103
<i>Tab. 22. Časový harmonogram projektu.</i>	104
<i>Tab. 23. Náklady na projekt.</i>	106
<i>Tab. 24 – Strategické cíle.</i>	110
<i>Tab. 25. Finanční perspektiva.</i>	118
<i>Tab. 26. Zákaznická perspektiva.</i>	119
<i>Tab. 27. Perspektiva interních procesů.</i>	119
<i>Tab. 28. Perspektiva učen a růstu.</i>	120
<i>Tab. 29. Matice strategických akcí a cílů.</i>	124
<i>Tab. 30. Analýza rizik.</i>	128
<i>Tab. 31. Analýza CASH FLOW.</i>	143
<i>Tab. 32. Analýza ČPK.</i>	143

---

<i>Tab. 33. Analýza zadluženosti.....</i>	143
<i>Tab. 34. Analýza likvidity. ....</i>	143
<i>Tab. 35. Analýza rentability.....</i>	144
<i>Tab. 36. Analýza aktivity.....</i>	144
<i>Tab. 37. Analýza ostatních ukazatelů. ....</i>	144

**SEZNAM PŘÍLOH**

- PI Technologické zaměření společnosti.
- PII Analýza cash flow, ČPK, zadluženosti a likvidity.
- PIII Analýza Rentability, aktivity a ostatních ukazatelů.
- PIV Pyramidový rozklad EVA 2008/2009.
- PV Rozvaha společnosti za období 2007 až 2010.
- PVI Výkaz zisku ztráty za období 2007 až 2010.

## **PŘÍLOHA P I: TECHNOLOGICKÉ ZAMĚŘENÍ SPOLEČNOSTI**

Využívané technologie k poskytování služeb:

- Java ME/SE/EE, EJB, Spring, JPA, Hibernate, JSP, Struts, JSF, ICEfaces, Axis, Swing, RMI, JDBC, Hessian, Bouncy
- PHP, ASP.Net, HTML, XHTML, XSLT, JavaScript, AJAX, Silverlight, WebServices
- MS.Net, C#, WCF, LinQ, WinForms, WPF, EF, ASP
- C/C++, COM/DCOM, MFC, ATL, STL, Boost
- Oracle DB, MS SQL, MySQL, PostgreSQL, SQLite
- iPhone, iPad, WindowsMobile, Android, BlackBerry
- RFID

## PŘÍLOHA P II: ANALÝZA CASH FLOW, ČPK, ZADLUŽENOSTI A LIKVIDITY

Tab. 31. Analýza CASH FLOW.<sup>162</sup>

ANALÝZA CASH FLOW (v tis. Kč)	2008	2009	2010
Počáteční stav peněžních prostředků	591	1589	1813
CF z provozní činnosti	1107	385	3321
CF z investiční činnosti	-719	-61	-134
CF z finanční činnosti	610	-100	-154
Čisté zvýšení/snížení PP	998	224	3033
Konečný stav PP	1589	1813	4846

Tab. 32. Analýza ČPK.<sup>163</sup>

ANALÝZA ČPK	2007	2008	2009	2010
ČPK (tis. Kč)	180	2149	2766	5352
ČPK/OA	14,6%	61,6%	60,8%	73,5%
ČPK/A	12,7%	47,1%	53,4%	69,2%

Tab. 33. Analýza zadluženosti.<sup>164</sup>

ANALÝZA ZADLUŽENOSTI	2007	2008	2009	2010
Celková zadluženost	74,2%	42,7%	44,3%	30,2%
Míra zadluženosti	2,9	0,7	0,8	0,4
Dl. zdroje / Dl. majetek	1,96	4,51	6,95	16,11
Úrokové krytí	0	38267%	492%	5137%
EBT/EBIT	1	0,997	0,797	0,981
Finanční páka	3,87	1,75	1,81	1,44
Multiplikátor VK	3,87	1,74	1,44	1,41

Tab. 34. Analýza likvidity.<sup>165</sup>

ANALÝZA LIKVIDITY	2007	2008	2009	2010
Běžná likvidita	1,17	2,60	2,55	3,77
Pohotová likvidita	0,89	2,56	2,55	3,77
Hotovostní likvidita	0,56	1,18	1,02	2,51

<sup>162</sup> Vlastní zpracování.

<sup>163</sup> Vlastní zpracování.

<sup>164</sup> Vlastní zpracování.

<sup>165</sup> Vlastní zpracování.

## PŘÍLOHA P III: ANALÝZA RENTABILITY, AKTIVITY A OSTATNÍCH UKAZATELŮ

Tab. 35. Analýza rentability.<sup>166</sup>

ANALÝZA RENTABILITY	2007	2008	2009	2010
ROA (EBIT/Aktiva)	15,5%	50,3%	6,0%	33,9%
ROE (ČZ/VK)	43,1%	85,9%	8,6%	47,7%
ROS (EBIT/T)	8,4%	23,2%	2,2%	14,3%

Tab. 36. Analýza aktivity.<sup>167</sup>

ANALÝZA AKTIVITY	2007	2008	2009	2010
Doba obratu zásob	40	2	0	0
Doba obratu závazků	146	49	45	38
Doba obratu pohledávek	49	67	69	48
Obrat aktiv	1,8	2,2	2,7	2,4

Tab. 37. Analýza ostatních ukazatelů.<sup>168</sup>

ANALÝZA OSTATNÍCH UKAZATELŮ	2007	2008	2009	2010
Přidaná hodnota / Počet zaměstnanců (v tis. Kč na zaměstnance)	209,3	358,2	384,1	466,4
Tržby / Počet zaměstnanců (v tis. Kč na zaměstnance)	370,9	581,8	645,8	702,6
Os. náklady + služby/Počet zaměstnanců (v tis. Kč na zaměstnance)	276,9	379,9	582,5	573,8
Os. náklady + služby/Výnosy	74,1%	66,8%	90,2%	81,2%
Výkonová spotřeba / Výnosy	39,4%	36,7%	40%	33,2%
Odpisy / Výnosy	9,4%	2%	2%	1,4%
Nákladové úroky / Výnosy	0%	0,1%	0,4%	0,3%
Přidaná hodnota / Výnosy	56%	63%	59,5%	66%
Odpisy / Přidaná hodnota	16,8%	3,2%	3,4%	2,1%
Nákladové úroky / Přidaná hodnota	0%	0,1%	0,7%	0,4%
HV před zdaněním / Přidaná hodnota	15,1%	37,7%	3,7%	21,6%

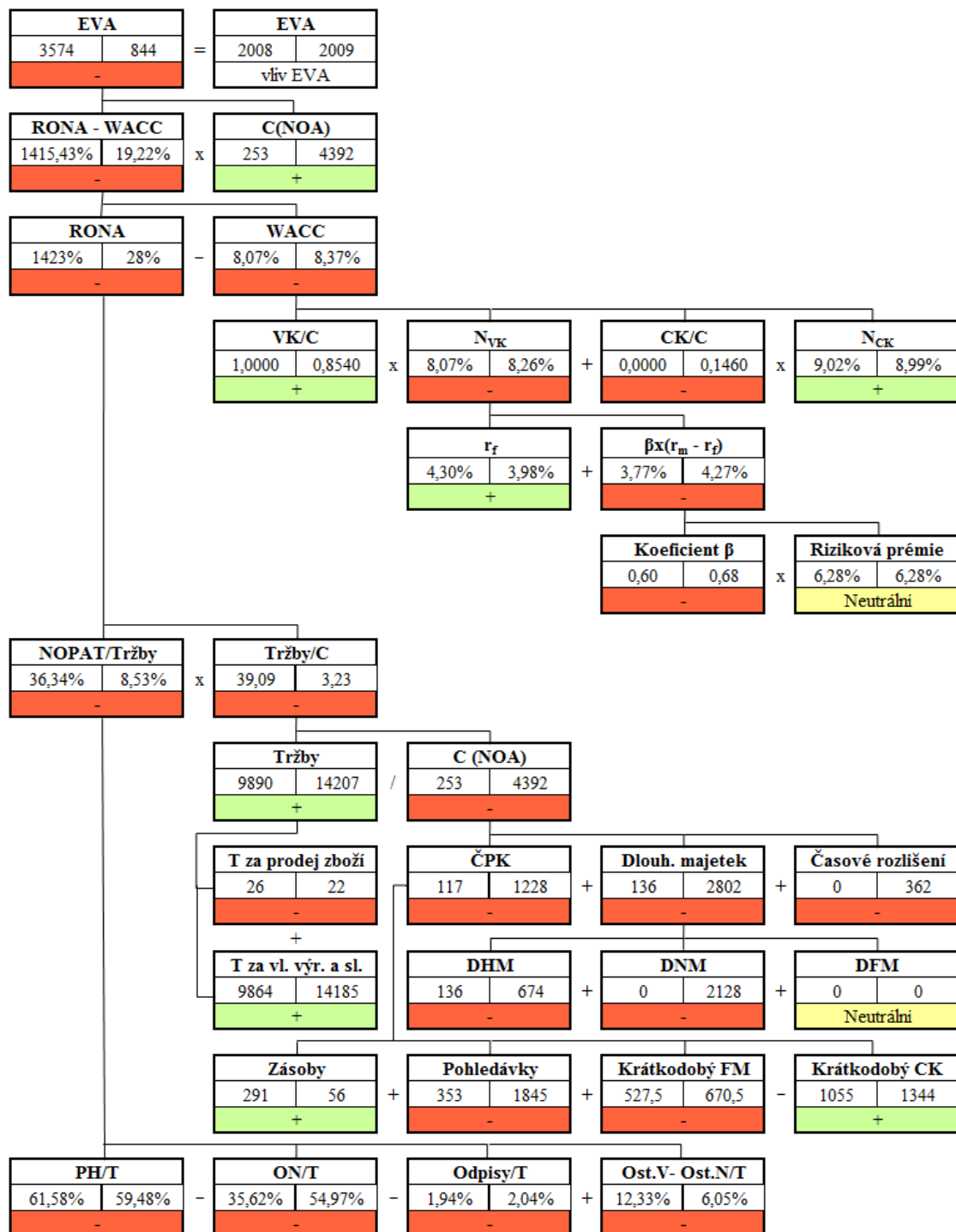
<sup>166</sup> Vlastní zpracování.

<sup>167</sup> Vlastní zpracování.

<sup>168</sup> Vlastní zpracování.



## PŘÍLOHA P IV: PYRAMIDOVÝ ROZKLAD EVA 2008/2009



Obr. 23. Pyramidový rozklad EVA v letech 2008 – 2009.<sup>169</sup>

<sup>169</sup> Vlastní zpracování.

**PŘÍLOHA P V: ROZVAHA SPOLEČNOSTI ZA OBDOBÍ 2007 AŽ  
2010<sup>170</sup>**

	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>1422</b>	<b>4566</b>	<b>5181</b>	<b>7736</b>
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek	187	714	485	359
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	49
Zřizovací výdaje	0	0	0	0
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0
Software	0	0	0	49
Ocenitelná práva	0	0	0	0
Goodwill (+/-)	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	187	714	485	310
Pozemky	0	0	0	0
Stavby	0	0	0	0
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	136	674	485	310
Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0
Základní stádo a tažná zvířata	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	51	40	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	0	0	0
Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobé CP a podíly	0	0	0	0
Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0

<sup>170</sup> Vlastní zpracování

Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>1 235</b>	<b>3 490</b>	<b>4 552</b>	<b>7 285</b>
Zásoby	291	56	0	0
Materiál	0	0	0	0
Nedokončená výroba a polotovary	283	55	0	0
Výrobky	0	0	0	0
Zvířata	0	0	0	0
Zboží	8	1	0	0
Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0
Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0
Pohledávky - ovládající a řídící osoba	0	0	0	0
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0
Pohledávky za společníky, členy družstva a účastníky sdružení	0	0	0	0
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0
Dohadné účty aktivní	0	0	0	0
Jiné pohledávky	0	0	0	0
Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	353	1 845	2 739	2 439
Pohledávky z obchodních vztahů	360	1 841	2 693	2 374
Pohledávky - ovládající a řídící osoba	0	0	0	0
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0
Pohledávky za společníky, členy družstva a účastníky sdružení	0	0	0	0
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0
Stát - daňové pohledávky	1	2	44	62
Krátkodobé poskytnuté zálohy	0	2	2	2
Dohadné účty aktivní	0	0	0	0
Jiné pohledávky	-8	0	0	1
Krátkodobý finanční majetek	591	1 589	1 813	4 846
Peníze	217	358	647	624
Účty v bankách	374	1 231	1 166	4 222
Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0
Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0
<b>Časové rozlišení</b>	<b>0</b>	<b>362</b>	<b>144</b>	<b>92</b>
Náklady příštích období	0	362	144	92
Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0
Příjmy příštích období	0	0	0	0
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>1 422</b>	<b>4 566</b>	<b>5 181</b>	<b>7 736</b>

<b>Vlastní kapitál</b>	<b>367</b>	<b>2 612</b>	<b>2 858</b>	<b>5 382</b>
Základní kapitál	200	200	200	200
Základní kapitál	200	200	200	200
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0	0	0	0
Změny základního kapitálu	0	0	0	0
Kapitálové fondy	0	0	0	0
Emisní ažio	0	0	0	0
Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0	0	0	0
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0	0	0	0
Fondy ze zisku	1	9	20	26
Zákonný rezervní fond a nedělitelný fond	1	9	20	20
Statutární a ostatní fondy	0	0	0	6
Výsledek hospodaření minulých let	8	158	2 391	2 588
Nerozdělený zisk minulých let	8	158	2 391	2 588
Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	0
Výsledek hospodaření běžného účetního období	158	2 245	247	2 568
<b>Cizí zdroje</b>	<b>1 055</b>	<b>1 951</b>	<b>2 297</b>	<b>2 334</b>
Rezervy	0	0	0	0
Rezervy podle zvláštních předpisů	0	0	0	0
Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0
Rezerva na daň z příjmu	0	0	0	0
Ostatní rezervy	0	0	0	0
Dlouhodobé závazky	0	0	0	0
Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0
Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0
Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0
Vydané dluhopisy	0	0	0	0
Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0
Dohadné účty pasivní	0	0	0	0
Jiné dlouhodobé závazky	0	0	0	0
Odložený daňový závazek	0	0	0	0
Krátkodobé závazky	1 055	1 341	1 786	1 933
Závazky z obchodních vztahů	179	510	457	866
Závazky - ovládající a řízené osoby	0	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0

Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0
Závazky k zaměstnancům	62	302	419	462
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	40	186	242	272
Stát - daňové závazky a dotace	154	243	668	333
Krátkodobé přijaté zálohy	620	100	0	0
Vydané dluhopisy	0	0	0	0
Dohadné účty pasivní	0	0	0	0
Jiné závazky	0	0	0	0
Bankovní úvěry a výpomoci	0	610	511	401
Bankovní úvěry dlouhodobé	0	610	511	401
Krátkodobé bankovní úvěry	0	0	0	0
Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0
Časové rozlišení	0	3	26	20
Výdaje příštích období	0	3	26	20
Výnosy příštích období	0	0	0	0

**PŘÍLOHA P VI: VÝKAZ ZISKU ZTRÁTY ZA OBDOBÍ 2007 AŽ  
2010<sup>171</sup>**

	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Tržby za prodej zboží	107	26	22	45
Náklady vynaložené na prodané zboží	101	24	19	43
<b>Obchodní marže</b>	<b>6</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>2</b>
Výkony	2 489	9 636	14 131	18 222
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	2 489	9 864	14 185	18 222
Změna stavu zásob vlastní činnosti	0	-228	-54	0
Aktivace	0	0	0	0
Výkonová spotřeba	1 030	3 548	5 683	6 097
Spotřeba materiálu a energie	56	612	677	359
Služby	974	2 936	5 006	5 738
<b>Přidaná hodnota</b>	<b>1 465</b>	<b>6 090</b>	<b>8 451</b>	<b>12 127</b>
Osobní náklady	964	3 523	7 809	9 181
Mzdové náklady	677	2 549	5 717	6 713
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0	0	0	0
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	238	890	1 937	2 292
Sociální náklady	49	84	155	176
Daně a poplatky	4	5	9	9
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	246	192	290	260
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0	0	0	0
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0	0	0	0
Tržby z prodeje materiálu	0	0	0	0
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0	0	0	0
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	0	0	0
Prodaný materiál	0	0	0	0
Změna stavu rezerv, OP v provozní oblasti a KNPO (+/-)	0	0	0	0
Ostatní provozní výnosy	21	0	8	0
Ostatní provozní náklady	47	66	78	28
Převod provozních výnosů	0	0	0	0
Převod provozních nákladů	0	0	0	0

<sup>171</sup> Vlastní zpracování

<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>225</b>	<b>2 304</b>	<b>273</b>	<b>2 649</b>
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0	0
Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0	0
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0
Výnosy z podílů v ovl.a řízených osobách v úč.jdn. s podst.vlivem	0	0	0	0
Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0	0	0	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0
Náklady z finančního majetku	0	0	0	0
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0
Změna stavu rezerv a OP ve finanční oblasti	0	0	0	0
Výnosové úroky	0	1	1	0
Nákladové úroky	0	6	63	51
Ostatní finanční výnosy	0	-1	46	95
Ostatní finanční náklady	4	8	10	124
Převod finančních výnosů	0	0	0	0
Převod finančních nákladů	0	0	0	0
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-4</b>	<b>-14</b>	<b>-26</b>	<b>-80</b>
Daň z příjmů za běžnou činnost	63	45	0	1
- splatná	0	0	0	0
- odložená	0	0	0	0
<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>158</b>	<b>2 245</b>	<b>247</b>	<b>2 568</b>
Mimořádné výnosy	0	0	0	0
Mimořádné náklady	0	0	0	0
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0
- splatná	0	0	0	0
- odložená	0	0	0	0
<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0	0	0	0
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>158</b>	<b>2 245</b>	<b>247</b>	<b>2 568</b>
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>221</b>	<b>2 290</b>	<b>247</b>	<b>2 569</b>