

ŠKODA AUTO VYSOKÁ ŠKOLA, O.P.S.

Studijní program: B6208 Ekonomika a management

Studijní obor: 6208R087 Podniková ekonomika a management obchodu

Měření výkonnosti firmy truconneXion, a. s.

Lucie KRECHLEROVÁ

Vedoucí práce: Ing. Pavel Marinič, MBA, Ph.D.

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci vypracoval(a) samostatně s použitím uvedené literatury pod odborným vedením vedoucího práce.

Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná a v práci jsem neporušil(a) autorská práva (ve smyslu zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Mladé Boleslavi dne 12. 5. 2015

Děkuji Ing. Pavlovi Mariničovi, MBA, Ph.D. za odborné vedení bakalářské práce, poskytování rad a informačních podkladů.

Obsah

Seznam použitých zkratk a symbolů	6
Úvod	8
I Teoretická část	10
1 Výkonnost podniku	10
1.1 Analýza prostředí podniku	11
1.1.1 Porterův model pěti sil	11
1.1.2 SWOT analýza	12
1.2 Ukazatele měření výkonnosti na bázi hodnotového managementu	13
1.2.1 Ekonomická přidaná hodnota	15
1.2.2 Finanční páka	19
1.2.3 Rentabilita čistých aktiv	19
II Praktická část	21
2 Představení společnosti	21
3 Analýza prostředí podniku	23
3.1 Porterův model pěti sil	23
3.2 SWOT analýza	25
4 Ukazatele měření výkonnosti na bázi hodnotového managementu	28
4.1 Vymezení NOA	28
4.2 Vymezení NOPAT	30
4.3 Výpočet WACC	32
4.4 Výpočet finanční páky	35
4.5 Výpočet ekonomické přidané hodnoty	37
4.6 Pyramidový rozklad ukazatele ekonomické přidané hodnoty	39
III Závěr	46
Seznam literatury	49
Seznam obrázků a tabulek	50
Seznam příloh	52

Seznam použitých zkratk a symbolů

C	Investovaný kapitál
CK	Cizí kapitál
CPK	Čistý pracovní kapitál
ČR	Česká Republika
D	Dividenda
d	Sazba daně z příjmů
DFM	Dlouhodobý finanční majetek
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
E	Zisk na akcii
EAC	Čistý zisk k rozdělení akcionářům vlastnícím kmenové akcie
EAT	Čistý zisk
EBIT	Zisk před úroky a zdaněním
EBITDA	Zisk před úroky, zdaněním a odpisy
EBT	Zisk před zdaněním
EVA	Ekonomická přidaná hodnota
FM	Finanční majetek
HIM	Hmotný investiční majetek
HV	Hospodářský výsledek
i	Průměrná úroková míra nezdaněná
ISO	Mezinárodní organizace zabývající se tvorbou norem
IT	Informační technologie
KCK	Krátkodobý cizí kapitál
KFM	Krátkodobý finanční majetek
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR

MS	Městský soud
NA	Čistá aktiva
NCK	Náklady cizího kapitálu
NcK	Náklady cizího kapitálu
NOA	Čistá operativní aktiva
NOPAT	Zisk z operativní činnosti po zdanění
NVK	Náklady vlastního kapitálu
NvK	Náklady vlastního kapitálu
PH	Přidaná hodnota
r_d	Náklady cizího kapitálu
r_e	Alternativní náklad vlastního kapitálu
ROA	Rentabilita aktiv
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROIC	Rentabilita celkového investovaného kapitálu
RONA	Rentabilita operativních aktiv
SWOT	Silné a slabé stránky, příležitosti a hrozby
t	Sazba daně z příjmů
T	Tržby
USA	Spojené státy Americké
V	Výnosy
VK	Vlastní kapitál
WACC	Vážené průměrné náklady kapitálu
WC	Pracovní kapitál

Úvod

Hlavním tématem mé bakalářské práce je hodnocení výkonnosti podniků, které je v současné době podstatou existence společností a je hlavním východiskem pro management podniku. Společnost, která chce být v dnešním světě úspěšná, musí sledovat svou finanční situaci. Zájmem každého investora je dosáhnout co nejvyššího zhodnocení vložených prostředků s co nejnižším možným rizikem.

Cílem mé práce je přiblížení měření firemní výkonnosti na základě analýzy prostředí a na bázi ukazatelů hodnotového managementu, dále jejich praktická aplikace na vybranou akciovou společnost.

Budu postupovat na základě metody analýzy a syntézy. V analýze firemní výkonnosti se budu snažit popsat díky hlubšímu poznání dílčích ukazatelů celkovou úroveň výkonnosti. Metodou syntézy budu sledovat souvislosti mezi jednotlivými ukazateli a díky tomu lépe poznám finanční zdraví podniku jako celku.

V teoretické části práce budu vycházet ze získaných poznatků, které se používají pro měření výkonnosti. Přiblížím analýzu vnitřního a vnějšího prostředí v situační analýze podniku, která je jedním ze základních prvků firemní strategie, pomocí SWOT analýzy a Porterova modelu pěti sil. V další části charakterizuji ukazatele hodnotového managementu, které vycházejí z finančního účetnictví. Tento druh managementu klade důraz na ekonomickou přidanou hodnotu a využívá ukazatelů jako zisk nebo peněžní toky, které směřuje k vynaloženým nákladům na kapitál.

V praktické části bakalářské práce seznámím se společností truconneXion, a. s., kterou budu analyzovat v období let 2009 až 2013. Měření budu provádět z pohledu externího uživatele, kde většinu údajů využívám z účetních výkazů a některé informace od managementu společnosti.

Pomocí analýzy prostředí budu prognózovat vývoj konkurence ve zkoumaném odvětví, určím silné a slabé stránky podniku. Jako hlavní měřítko výkonnosti budu používat ekonomickou přidanou hodnotu (EVA). Tento ukazatel vyjadřuje, jak jsou přínosné dané aktivity v daném podnikání s ohledem na dnešní vysoce konkurenční prostředí. Ukazatel Ekonomické přidané hodnoty spočítám pomocí ekonomického a účetního modelu, které se od sebe odlišují. Následující pasáž se bude zabývat zjištěním jednotlivých faktorů působících na ukazatele EVA,

k čemuž využiji pyramidového rozkladu, který pomůže k lepšímu porozumění dílčích ukazatelů.

V závěru práce využiji teoretické informace aplikované na praktických příkladech měření výkonnosti a zhodnotím provedená měření během sledovaných období, díky čemuž se budu snažit formulovat budoucí vývoj a doporučení pro firmu truconneXion, a. s.

1 Výkonnost podniku

Pro správný chod podnikových činností je výkonnost podniku jedním z hlavních témat. Můžeme říci, že výkonnost je podstata existence podniku. Management společnosti by se měl snažit pro správný chod podniku, co nejlépe zhodnotit investice, které jsou vloženy do podnikatelských aktivit dané společnosti.

Měření finanční výkonnosti, jak uvádí (Kislingerová, Hnilica, 2008, str. 1) „v žádném případě není pouze aplikace několika dobře známých postupů, ale spíše cyklem, kdy se v každém kroku může objevit nějaká důležitá souvislost, která nám umožní firmu vidět poněkud jinak a donutí nás některé předchozí kroky přehodnotit.“ Cílem měření výkonnosti by mělo být zejména rozpoznání finančního zdraví, identifikace silných a slabých stránek.

Ve většině případů získáváme informace a pracujeme s veřejně dostupnými údaji. Nejčastěji to jsou údaje z finančního účetnictví, které jsou součástí účetní závěrky.

U většiny podniků je v dnešní době nutnost zaměřování se na hodnotově orientované řízení. Důvodem je (Marinič, 2008, str. 32) „otevírání se firem vnějšímu prostředí a změna orientace řízení podniků v důsledku konkurenčního boje o získání kapitálu na globálním kapitálovém trhu a umístování akcií na světových burzách.“ Zejména kvůli tomu, že jsou k tomu firmy nuceny vlastníky a investory, kteří chtějí co nejlépe zhodnotit svůj majetek. Toto měření je prosazováno hlavně v angloamerickém prostředí. Zde jsou více rozvinuté kapitálové trhy, a proto se do cen akcií podniků promítají změny výkonnosti. Investoři a analytici chtějí výkonnost podniku srovnatelnou s konkurencí, proto se management orientuje na hodnoty, podle kterých firmy hodnotí vnější prostředí. Hodnota pro akcionáře (shareholder value) je v dnešní době cílovou a nejpoužívanější hodnotou. Koncept nazývaný stakeholder value vytváří hodnoty pro všechny, kteří se podílí na chodu podniku. Každý subjekt, to jsou zaměstnanční, dodavatelé, odběratelé, vlastníci, věřitelé a stát se řídí principem going concernu. Kdy zde vystupují jako finanční zprostředkovatel banky.

1.1 Analýza prostředí podniku

Charakteristika odvětví

Odvětví informačních technologií je jedním z nejrychleji se vyvíjejících odvětví, které si udržuje vysoký růstový potenciál, kde jsou hlavním motorem růstu přímé zahraniční investice. Pro Českou Republiku je tento obor velmi významný, jelikož významně podporuje naši konkurenceschopnost. Náš stát se tak stává významným centrem pro poskytování technologických služeb s vysokou přidanou hodnotou.

IT technologie je velmi rozsáhlé odvětví, které obsahuje veškeré služby, jejichž hlavním předmětem činnosti je poskytování informačního obsahu, služby umožňující přenos informací a dat a služby vývoje, instalace, přizpůsobení a integrace software. Tohoto oboru využívají prakticky všechny organizace, které nemají příslušnou odbornost nebo kvalifikaci pro tyto činnosti. Typická pro IT odvětví je vysoká úroveň vstupní kvalifikace, která se získá většinou díky vysoké škole a také potřeba průběžně udržované kvalifikace, znalostí, norem a standardů.

1.1.1 Porterův model pěti sil

Porterův model pěti sil je nápomocný manažerům zejména k tomu, aby analyzovali konkurenci v okolí firmy a odhalili konkurenční tlaky a rivalitu na trhu. Model určuje stav konkurence v odvětví, která závisí na působení pěti základních sil.

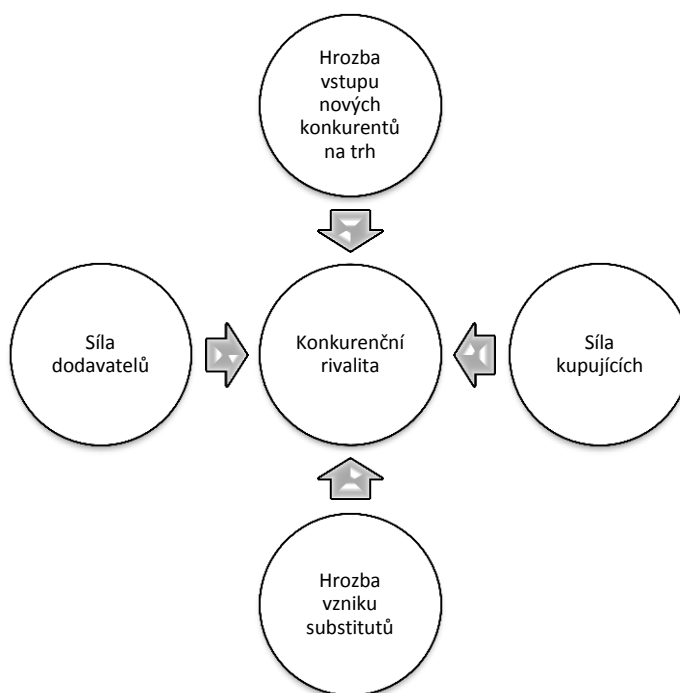
Konkurenční rivalita je jedním z hlavních vlivů. Měli bychom se zaměřovat na to, jaké jsou na daném trhu konkurenční tlaky, na kolik nás vyjde, aby se o našem produktu někdo dozvěděl, jak umíme zacházet s našimi konkurenčními výhodami a zda jsme schopni držet s konkurencí krok. Největší konkurenci zaznamenáváme v odvětvích s nižším obratem, kde je každý zákazník klíčový.

Hrozba vstupu nových konkurentů na trh je ovlivněna především bariérami, které jsou ke vstupu na trh v daném odvětví. Bariéry mohou být zejména legislativa, vztahy se zákazníky, technologie, know-how, kapitálové rezervy, umístění a další. Obzvláště důležitý je tento aspekt v progresivně se rozvíjejících oborech, které jsou poměrně nové, kde není znám zcela objem trhu anebo rychle roste.

Hrozba vzniku substitutů se týká těch produktů, které se dají částečně nebo zcela nahradit a plní stejnou potřebu zákazníka. Jde tedy o určitou alternativu nebo náhražku výrobku. Prodej konkurenčních výrobků více než podnikových je často způsoben nižší cenou, lepším řešením a větší dostupností služby.

Síla kupujících se myslí zejména instituce, která využívá naše služby nebo kupuje naše výrobky. Rozhodně to ale nemusí být vždy konečný zákazník. Tato situace zejména nastává při vyjednávání o ceně. Proto je důležité vzbuzovat v zákaznících věrnost, zjišťovat zpětnou vazbu, spokojenost a nabízet velkou přidanou hodnotu klíčových služeb.

Síla dodavatelů je instituce, která ovlivňuje kvalitu, cenu, rozsah naší nabídky produktů a služeb. V některých odvětvích je silou klíčovou, jako například ve strojírenství nebo elektronice, kde jsou dodavatelé jedním z hlavních aspektů ke stanovení ceny. V některých odvětvích je jejich vliv téměř zanedbatelný, jako například v potravinářství.



Obr. 1 Porterův model pěti sil

1.1.2 SWOT analýza

SWOT analýza je metoda, pomocí které můžeme velmi přehledně identifikovat silné a slabé stránky podniku. Silné a slabé stránky analyzují interní záležitosti

podniku. Oproti nim analyzujeme příležitosti a hrozby, které analyzují vnější prostředí. Sám název nám to napovídá. S jsou strenghts – silné stránky, které zdůrazňují přednosti a charakteristiky firmy a jsou přínosem pro dosažení dílčích cílů podniku, W weaknesses – slabé stránky, které mohou ohrozit samotnou existenci podniku nebo dosažení jejích cílů, O opportunities – příležitosti, které mohou být nápomocné k dosažení cílů a T threats – hrozby, které mohou ohrozit z vnějšího hlediska cíle nebo existenci daného podniku.

Toto měření pomáhá celkově vyhodnotit, jak funguje firma, zjistit problémy nebo nové možnosti pro další vývoj firmy. Spolu s Porterovou analýzou je součástí tzv. situační analýzy, která je jedním ze základních prvků tvorby firemní strategie. Je dobré, pokud na ní spolupracuje více lidí, jelikož výsledek je důvěryhodnější.

Vnitřní prostředí neboli interní analýza, jsou prvky, které jsou definované zejména lidským kapitálem, zkušenostmi, vybavením, kapacitou a duševním vlastnictvím.

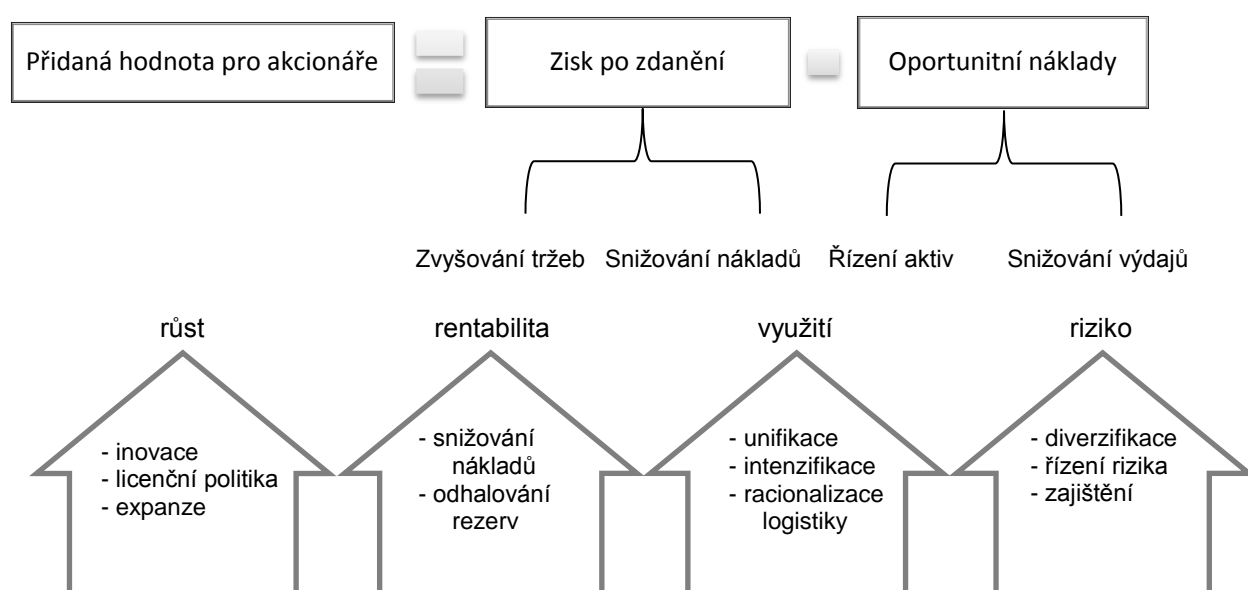
Vnější prostředí je do značné míry ovlivněno faktory interními, protože firma může dobře ovlivnit, jaké budou na trhu příležitosti.

1.2 Ukazatele měření výkonnosti na bázi hodnotového managementu

Vzhledem k tomu, že jsou tradiční měřítka výkonnosti kritizovaná, používají se novější přístupy měření firemní výkonnosti. Tyto měřítka by měla mít co nejtěsnější vazbu na hodnotu akcie, měla by se snažit využívat většinu informací z finančního účetnictví a využívat i ukazatele, které jsou na datech z účetnictví postavena. Je velmi důležitá přesná identifikace vazby ukazatele na veškeré úrovně řízení a jeho podpora řízení hodnoty.

V mnoha podnicích je nutné používat hodnotově orientované řízení. (Marinič, 2008, str. 33) „hodnotově orientovaný management klade důraz na ekonomickou přidanou hodnotu – EVA (Economic Value Added) a používá veličiny, jako je zisk nebo peněžní toky, které směřuje k celkovým vynaloženým nákladům na kapitál C (cost of capital). Tím vytváří hodnotu pro akcionáře. Díky tomuto přístupu je potřeba využívání moderních ukazatelů, které věrněji vystihují procesy a elementy, tzv. value drivers.“ Pokud využíváme takto orientované řízení, jeho hodnota se stanovuje díky kapitálu, který je investovaný do aktiv, který se v procesu mění a vyplývají z něj tržby.

Metody, které jsou založené na exaktních ukazatelích, mají řadu stejných rysů, jako ukazatele z finanční analýzy, které (Marinič, 2008, str. 28) „ znehodnocují snahu po konstrukci klíčových faktorů výkonnosti, tzv. Value Driver Tree, který by měl vzniknout rozložením těchto ukazatelů do dalších dílčích ukazatelů nižší úrovně a pomocí faktorové analýzy definovat jednotlivé vlivy, jež ovlivňují tvorbu hodnoty a tím identifikovat klíčové elementy výkonnosti podniku.“ Tito ukazatelé mají také plno pozitiv. Může to být i to, že jejich zpracování je snadno zjistitelné, rychlé a nestojí nás velké množství finančních prostředků. Díky tomu, že vycházejí z účetnictví, je můžeme vzájemně snadno porovnávat s minulými výsledky.



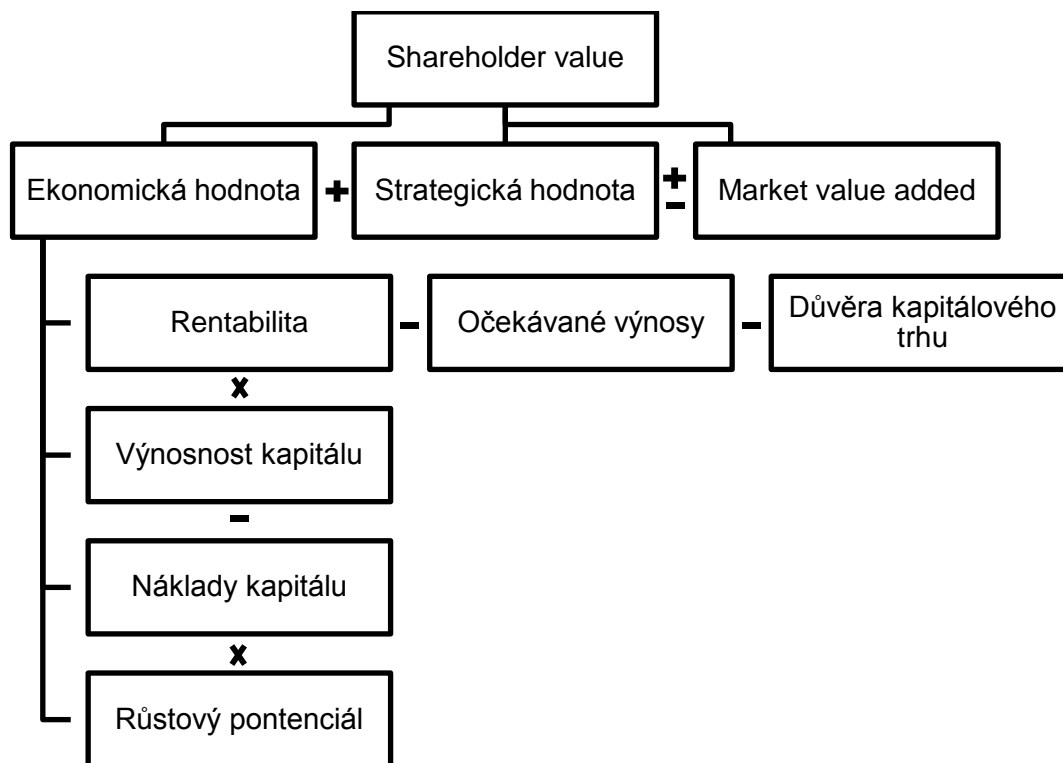
Zdroj: Marinič, 2008, s. 33

Obr. 2 Tvorba hodnoty pomocí akceleratorů

Kategorie hodnot je rozlišována na ekonomickou hodnotu (economic value) a strategickou hodnotu (strategic value). Ekonomická je v podstatě současná hodnota budoucích výnosů a strategická (Marinič, 2008, str. 33) „reálná opce hodnoty potencionální investice na základě předpokládané úspěšnosti firmy z hlediska strategického plánu, představující schopnost managementu realizovat tvorbu hodnoty do budoucna.“

Nástroje, díky kterým měříme jednotlivé indikátory, jsou v hodnotově orientovaném managementu vyjádřené tak, abychom měli konečný efekt, který je ve vztahu

k investovanému kapitálu. Mezi nejpoužívanější systémy měření patří Ekonomická přidaná hodnota, EBIT, EBITDA, NOPAT, E/P, ROE, RONA, ROIC, MVA a další.



Zdroj: Marinič, 2008, s. 34

Obr. 3 Akcelerátory firemní hodnoty

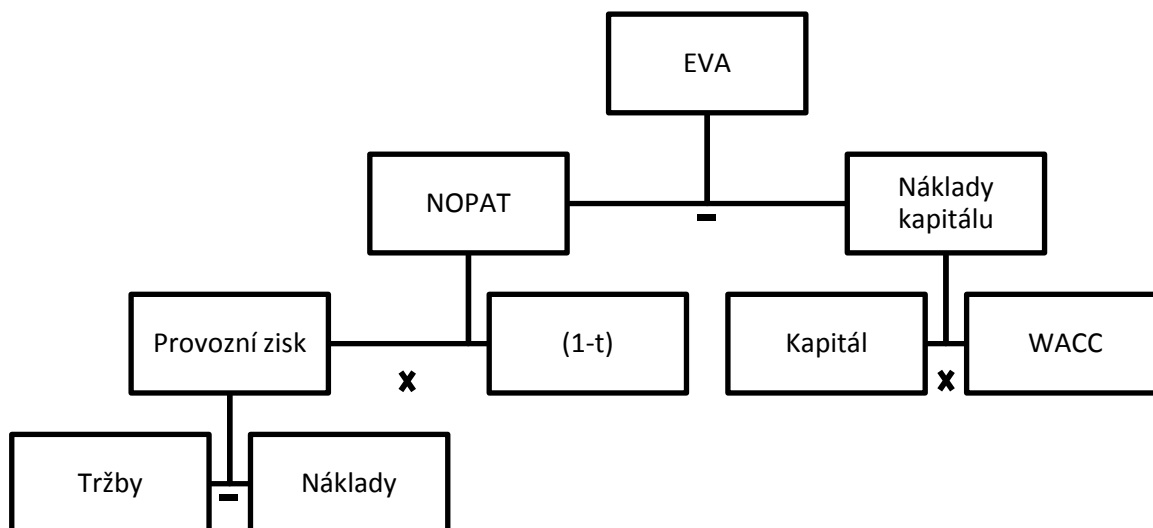
1.2.1 Ekonomická přidaná hodnota

Tato teorie vznikla v USA, kde se od roku 1993 používá a neustále aktualizuje hodnocení úspěšnosti podniků podle tvorby jejich hodnoty. Vymysleli jí jako koncept konzultační firmy Stern a Stewart. (Mrkvička, Kolář, 2006, str. 185) „Nejde jen o to, aby podnik vytvořil určitý objem zisku, ale aby platilo, že výnosnost kapitálu investovaného vlastníky je větší než oportunitní náklad kapitálu.“

Ekonomická přidaná hodnota – EVA (Economic Value Added) je finanční ukazatel, který můžeme charakterizovat jako rozdíl mezi čistým provozním ziskem a náklady kapitálu. EVA je nositelem nejdůležitějšího údaje o skutečné ceně vlastního kapitálu. Díky tomu, že se promítne do implicitních nákladů, tak ukazuje celkový dosažený efekt lépe.

Pokud bereme výkonnost z hlediska hospodářských subjektů, je nutné vzít v potaz zisk ekonomický. Ten je daný rozdílem výnosů a ekonomických nákladů, na rozdíl

od zisku účetního. Z toho jsou pak ekonomické náklady vyjádřeny jako nejen náklady účetní, ale také ušlé příležitosti. Hodnota ušlých příležitostí je rovná částce, která je ušlá díky nevytvoření na lepší alternativy.



Zdroj: Marinič, 2008, s. 39

Obr. 4 Rozklad ukazatele EVA

Z tohoto ukazatele jsou patrné:

- Změna struktury kapitálu neboli efekt finanční páky
- Zvyšování provozního zisku
- Snižování nákladů na kapitál cestou volby levnějšího kapitálu nebo omezení jeho výše při přehodnocení a vyloučení neefektivních aktivit

Díky tomu můžeme zapsat rovnici rentability celkového vloženého kapitálu takto:

$$ROIC = \frac{NOPAT}{C} \quad (25)$$

Kde:

ROIC rentabilita celkového investovaného kapitálu

NOPAT zdaněný provozní hospodářský výsledek

C celkový investovaný kapitál (je vázaný v aktivech, která slouží k hlavní činnosti podniku)

EVA pak dostaneme, pokud odečteme od hospodářského výsledku po zdanění celkový investovaný kapitál vynásobený váženými náklady kapitálu. To demonstruje následující matematické vyjádření:

$$EVA = NOPAT - WACC * C \quad (26)$$

Kde:

WACC vážený náklad kapitálu

Vážený náklad kapitálu získáme tímto matematickým vyjádřením:

$$WACC = r_d * (1 - d) * \left(\frac{D}{C}\right) + r_e * \left(\frac{E}{C}\right) \quad (27)$$

Kde:

r_d oportunitní náklad úplatného cizího kapitálu

r_e oportunitní náklad vlastního kapitálu

V hodnota úplatného kapitálu podniku

D hodnota úplatného cizího kapitálu (bankovních úvěrů a obligací)

E hodnota vlastního kapitálu, kde platí $V=D+E$

d sazba daně z příjmů

První z čítelů v tomto vzorci je hodnota cizího kapitálu, která je snížena o finanční páku daňových úroků. Druhý čítel jsou náklady na vlastní kapitál.

Ukazatel EVA nám udává, že pokud je jeho hodnota větší než 0, tak je ve společnosti tvořena nová přidaná hodnota. Pokud je menší než 0, tak dochází k ničení majetku investorů. V případě, že EVA je rovna nule, je výnosnost investovaného kapitálu rovna nákladům na jeho pořízení. Větší ekonomické přidané hodnoty by dosahovaly ty společnosti, které mají menší objem levnějšího kapitálu a dosáhnou většího zisku.

Ukazatel EVA se dá také použít k **hodnocení efektivnosti kapitálové investice**.

Kde:

$$EVA = (ROIC - WACC) * C \quad (28)$$

Pak můžeme také tvrdit, že hodnotu společnosti můžeme chápat jako sumu čisté současné hodnoty budoucích EVA, nejen jako hodnotu budoucích peněžních toků. Také nám umožní finančně vyjádřit zhodnocení investovaného kapitálu.

Další vyjádření ekonomické přidané hodnoty se zakládá na skutečnosti, že (Marinič, 2008, str. 41) „**skutečná přidaná hodnota**, kterou získají vlastníci podniku je dána rozdílem mezi účetním ziskem a celkovou výší nákladů na kapitál, tedy hodnotou alternativního nákladu.“ Z toho nám plyne rovnice:

$$EVA = (ROE - r_e) * E \quad (29)$$

Kde:

ROE - r_e rozpětí (spread) mezi skutečnou rentabilitou kapitálu a očekávanou rentabilitou (expected rate of return)

Pro posouzení výnosnosti vlastního kapitálu srovnáváme ROE s výnosností alternativní. Pak má firma pro vlastníky hodnotu, pokud převyšuje rentabilita vlastního kapitálu oportunitní náklad vlastního kapitálu. Platí:

$$\frac{EAT}{E} > r_e \quad (30)$$

Kde:

EAT čistý zisk

EAT/E výnosnost vlastního kapitálu (return on ekvity)

Je žádoucí, aby rozdíl spread byl co největší a aby byl minimálně kladný. V tom případě vložené investice dávají více, než by vynesly alternativní investice, to znamená, že podniky tvoří hodnotu pro vlastníky. Je totiž dáno, že **ekonomický zisk, je přidaná hodnota navíc** nad alternativní investicí. Platí totiž, že:

$$EVA = EAT - E * r_e \quad (31)$$

Další rozdíl, který EVA řeší je rozdíl mezi ekonomickou přidanou hodnotou a účetní přidanou hodnotou, která je důležitá pro **určení čistého zisku podniku**. (Mrkvička, Kolář, 2006, str. 187) „pokud se splní podmínka konstantní úrovně úplatných zdrojů, pak je ekonomická přidaná hodnota na kapitálové struktuře nezávislá. Není vhodná pro porovnávání podniků.“ Pokud chceme porovnávat podniky, je nutné ji porovnávat oproti výši vlastního kapitálu, což můžeme vyjádřit:

$$\frac{EVA}{E} = \frac{(ROE - r_e) * E}{E} = ROE - r_e \quad (32)$$

1.2.2 Finanční páka

Dle (Marinič, Nývltová, 2010, str. 122) „stejně jako ostatní oblasti finančního řízení, je i rozhodování týkající se struktury dlouhodobých zdrojů financování směřováno k naplňování předpokladů dosažení základního cíle podnikání – maximalizace bohatství vlastníků.“ Finanční páka souvisí díky používání cizího kapitálu s efektem zvyšování výnosnosti vlastních zdrojů. Pro výpočet působení finanční páky používáme ukazatele ROA a ROE, kde:

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) je (Mrkvička, Kolář, 2006, str. 84) „pro vlastníky podniku klíčovým kritériem hodnocení úspěšnosti investic, protože vytvořený zisk posuzují jako výdělek z kapitálu, který do podniku vložili.“ Investoři vyžadují, aby cena, kterou dostanou za vložený kapitál, byla vyšší, než kterou by dostali při jiném druhu podnikání, protože nesou poměrně velké riziko, při kterém při špatném hospodaření společnosti, nebo v případě jejího bankrotu, mohou přijít o veškerý svůj kapitál.

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (32)$$

Ukazatel rentability aktiv (ROA) dává do poměru zisk s celkovými investovanými aktivy. Nebere ohled na zdroj, kterým byly financovány. Udává hrubou rentabilitu z externího pohledu a ukazuje, jaká by byla hodnota rentability, pokud by nebyla daň ze zisku.

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \quad (32)$$

1.2.3 Rentabilita čistých aktiv

Výnosnost čistých aktiv (RONA - Return on Net Assets) je poměrový ukazatel, který měří, jak je úspěšný podnik v procentuálním vyjádření. Platí, že čím vyšší je jeho hodnota, tím je podnik úspěšnější. Tento ukazatel je (Marinič, 2008, str. 44) „analogický k ukazateli EVA s tím rozdílem, že v ukazateli přidané hodnoty rozdíl mezi provozním hospodářským výsledkem zdaněným a průměrnými váženými náklady kapitálu (WACC), komponovaný z pasivních položek cizího dlouhodobého kapitálu a vlastního kapitálu, představoval přidanou hodnotu.“ Platí pro to vzorec:

$$RONA = \frac{NOPAT}{NA} = \frac{NOPAT}{T} * \frac{T}{NA} \quad (33)$$

Kde:

NA čistá aktiva

T tržby

2 Představení společnosti truconneXion, a. s.

Základní údaje

Teoretické informace, které jsem popsala v předchozích kapitolách, budu aplikovat na firmu truconneXion, a. s.

Název:	truconneXion, a. s.
Právní forma:	akciová společnost
Sídlo:	Boleslavská 199, 293 06 Kosmonosy
IČO:	25130331
DIČ:	CZ25130331
Datum vzniku:	21. 5. 1997
Základní kapitál:	1 000 000 Kč, rozdělen na 100 kusů akcií v nominální hodnotě 10 000 Kč
Počet zaměstnanců:	24
www:	www.txn.cz

Společnost je zapsaná v obchodním rejstříku vedeném MS v Praze, oddíl B, vložka 4732.

Hlavní předmět podnikání:

- koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej
- poskytování software a poradenství v oblasti hardware a software
- zpracování dat, služby databank, správa sítí
- pronájem a půjčování věcí movitých
- výroba, instalace a opravy elektronických zařízení
- konzultační a poradenská činnost v oblasti kancelářské a reprodukční elektroniky, počítačové techniky

Popis společnosti

Cílem společnosti je přinést zákazníkům pomocí znalostí informatiky konkurenční výhodu. Firma je obchodním subjektem, který se zabývá všestrannými službami

v oblasti informačních systémů. Definuje nové produkty a služby. Lidé uznávají firmu, kvůli jejich podnikatelské a technologické kompetenci, která je lákavá pro investory i zaměstnance.

Tato společnost je založena od svého počátku jako moderní organizace. Snaží se poskytovat celostní služby, které umožní zákazníkům efektivní zapojení informatiky, která pomůže k dosažení jejich cílů.

Mezi základní hodnoty a principy firmy patří pružná reakce na potřeby zákazníků, absolutní důvěra i k jim samotným, nepřetržitá péče o zlepšování firemních schopností a vědomostí. Snaží se také uplatňovat princip win-win jako základní princip jejich vzájemné spolupráce.

Systémoví inženýři vyvíjejí aplikace přesně podle představ zákazníků. Mezi vlastní softwarové produkty patří AuditPro, které umožňuje ve velmi krátké době zavést efektivní správu software, hardware a i veškerého majetku. Dalším produktem je smartaccess, který umožňuje bezpečné síťové prostředí a tmsPro, které řeší správu veškerých klíčových oblastí provozu dopravní firmy.

Společnost je držitelem mezinárodně uznávaného certifikátu kvality dle normy ISO 9001 pro systém řízení jakosti. Také mnoha dalších ocenění a certifikátů, například Microsoft Gold Certified Partner a Hewlet Packard Top 30 Preferred Partner. Produkty jsou také oceněny mnoha cenami, například Microsoft Industry Awards 2006 a 2007 Winner, Windows Vista Certified a mnoho dalších.

3 Analýza prostředí podniku

3.1 Porterův model pěti sil

V této části práce se zabývám popisem konkurenčních sil dle Michaela E. Portera. Tato metoda využívá prognózování vývoje konkurence ve zkoumaném odvětví.

Na základě tohoto modelu odhaduji pět konkurenčních sil působících na firmu truconneXion. Budu se zabývat konkurenční rivalitou, hrozbou vstupu nových konkurentů na trh, hrozbou vzniku substitutů, silou kupujících a silou dodavatelů.

Konkurenční rivalita

Na firmy v odvětví jsou velké konkurenční tlaky, je těžší, aby se lidé o novém software a službách dozvěděli, zjistili, že tento program je pro ně opravdu ten nejlepší oproti ostatním. Je důležité neustále inovovat programy a produkty, aby společnost držela krok s dobou. Jako hrozbu nepředstavuje situace snížení ceny na trhu, ale vstup nových konkurentů na trh.

Nejznámějším software firmy je Audit pro, který reaguje na vývoj nových aplikací a technologií. V této oblasti je minimální konkurence. Úspěchem pro podnik je také to, že v roce 2011 získala 100% podíl na základním kapitálu u hlavního konkurenta.

Největší konkurence je ale v případě výběrových řízení. V případech významných dodávek vypisují odběratelé výběrová řízení. Zde se snaží společnost konkurovat zejména díky nižší ceně a poskytovaným servisem.

Hrozba vstupu nových konkurentů na trhu

V oblasti IT technologií a software je těžší vstoupit do odvětví, protože je nutné, aby v tomto oboru podnikal člověk s potřebnými znalostmi a zkušenostmi. V dnešní době je trh částečně zaplněný, ale vzhledem k neustále se vyvíjejícím technologiím mohou vstupovat do odvětví nové firmy. Společnosti, které přijdou s novými produkty a softwarem mohou získat místo na trhu. Z těchto důvodů hodnotím hrozbu vstupu nových konkurentů na tento trh jako relativně velkou, kdy hrozí, že přeberou část stávajících zákazníků.

Hrozba vzniku substitutů

Vzhledem k tomu, že se společnost svou podnikatelskou činností zaměřila zejména na poskytování software, prodej hardware a IT poradenství je hrozba vzniku substitučních programů velká. Avšak většina zákazníků v této oblasti vykazuje věrnost značce a po dobré zkušenosti nemají tak velkou potřebu hledat substituty. Každý program je většinou tvořen přímo dle požadavků zákazníků. Společnost truconneXion se snaží neustále vymýšlet nové programy a zdokonalovat stávající. Nejprodávanější je auditovací software, který je znám pod názvem AuditPro. Tento program má své specifické funkce a v této oblasti je minimální konkurence a tudíž i nízká hrozba vzniku substitutů.

Síla kupujících

V této oblasti, vzhledem k věrnosti značce, je dle mého hodnocení menší síla kupujících. Mezi konkurenčními nabídkami není lehké si vybrat, zvláště pokud o nich nemáte informace, zkušenosti s nimi.

Zákazníky ve společnosti tvoří většinou významné společnosti v oblasti automobilového průmyslu a bankovníctví, kde se kupní síla odvíjí dle situace na trhu a investičních záměrů společností.

V oblasti vývoje software – programátorské práce na přání zákazníka, má společnost stále zákazníky. U těchto zákazníků je v oblasti vývoje možnost konkurence minimální. Většinou se jedná o významné investice vytvořené přímo pro daného zákazníka.

V oblasti LAN (výstavba optických sítí a elektroinstalací) - má společnost vytvořen okruh svých stálých zákazníků například Raiffeisenbank, Johnscontrols a další. V této oblasti má podnik historii a mnoho kladných referencí.

Síla dodavatelů

Společnost není zcela závislá na dodavatelích a to z toho důvodu, že vyvíjejí software sami, bez velké závislosti na produktech dodavatelů, což je hlavním zdrojem příjmů. V prodeji IT techniky a přeprodeji je ale situace jiná a firma vykazuje velkou závislost na síle dodavatelů. V posledních letech je v této oblasti velká konkurence. Můžeme najít stejné zboží, které má v nabídce více dodavatelů, proto je možné vyjednávat o cenách a podmínkách prodeje.

Vzhledem k mému hodnocení je třeba se zamyslet nad potenciálními hrozbami a snažit se je eliminovat.

3.2 SWOT analýza

Tato analýza se zabývá silnými a slabými stránkami, které se zaměřují na interní prostředí podniku a hrozbami a příležitostmi, které jsou součástí externího prostředí. SWOT analýza přispívá k zhodnocení výkonnosti a perspektivy firmy.

Slabé a silné stránky

Odborné know how

Tato silná stránka je vázána zejména na zaměstnance. Ve firmě převažují dlouhodobě zaměstnaní lidé, kteří mají vysokoškolské vzdělání, odbornou kvalifikaci. Je zde také mladý kolektiv. Díky různým školením, účasti na odborných seminářích, si zaměstnanci neustále prohlubují své znalosti a získávají další cenné certifikáty.

Na druhou stranu, může být i odborné know how slabou stránkou. Každý proškolený zaměstnanec s odborným know how, který odejde, znamená pro firmu značnou ztrátu.

Unikátní a úspěšné produkty

Firma truconneXion má řadu unikátních projektů. Jedním z nich je AuditPro, což je komplexní systém pro správu software asset managementu. Další je mobile device management, který je dominantní na trhu v České Republice. Odhadovaný tržní podíl na našem trhu a ve Slovenské republice činí 70 %.

Zákaznické projekty

V oblasti bezpečnosti a komunikace má firma projekt pro Raiffeisenbank, kde vytváří bezpečnostní prvky pro internet a sms banking. V oblasti projektů výroby má společnost zákazníky především v automotive, kde se snaží o optimalizaci plánování výroby. Klíčová je také spolupráce s Iusen Logistics z Japonska díky provádění komplexních řešení logistických warehouse projektů.

Stabilní portfolio klíčových zákazníků

Značnou část svých zákazníků má podnik po dlouhou dobu, některé i po celou dobu své existence, což je 22 let.

Finanční stabilita

Finanční stabilita, která je předmětem mé analýzy a díky které v následujících stranách demonstruji finanční zdraví podniku.

Flexibilita

Díky tomu, že firma nepatří mezi velké, může realizovat projekty, které velké firmy nezvládnou. Také může mnohem pružněji reagovat na potřeby zákazníků.

Kapacita

Za slabou stránku se může považovat velikost firmy. Objemově rozsáhlé zakázky nemůže společnost realizovat, díky svým omezeným kapacitám, například to mohou být kapacity u elektroinstalací.

Příležitosti a hrozby

Změna v technologiích

To může být pro podnik hrozba, protože má určité řešení v daném prostředí a pokud dojde k obratu, může dojít k ohrožení.

Mobilita v IT a rozvoj

Díky přesunu a využití produkčních zařízení jako jsou mobilní telefony a tablety, se vytvářejí nové možnosti, které rozvoj v IT přináší a firma toho může využít.

Pokud to ale firma neidentifikuje nebo se nebude snažit využít nových možností, které rozvoj přináší, může ztratit kontakt s vývojem technologií a ztratit zákazníky nebo být v ohrožení, že je v budoucnu ztratí.

Mezinárodní politická situace

Představuje pro podnik spíše hrozbu, protože je velmi nepravděpodobné, že by změna politické situace výrazně přispěla k jejímu podnikání. Společnost má své zákazníky i v oblasti Ruské federace. Pro firmu je velmi důležitý vývoj kurzu eura a dolaru, protože každé znehodnocení těchto měn podnik poznamená.

Nové trhy

Příležitostí je pro společnost také vstup na nové trhy jak z globálního, tak domácího hlediska.

Vnitřní prostředí	Silné stránky	Slabé stránky
	Všestrannost v oblasti IT Podnikatelská a technol. kompetence Moderní organizace Celostní služby Pružná reakce na potřeby zákazníků Držitelé certifikátů Konzultační činnosti Kvalitní výrobní portfolio Mladý kolektiv Vysokoškolské vzdělání v oblasti IT	Velké zakázky díky kapacitě firmy Zaměstnanci Malá firma
Vnější prostředí	Příležitosti	Hrozby
	Kompetence lákavá pro investory Rozšíření portfolia o specializované sw Rozšiřování certifikace	Nový konkurent Neschopnost držet krok s vývojem sw Změna legislativy Odchod klíčových zákazníků Zneužitelnost programů konkurencí

Obr. 5 SWOT analýza firmy truconneXion, a. s.

4 Ukazatele měření výkonnosti na bázi hodnotového managementu

Jako hlavní měřítko výkonnosti společnosti truconneXion, a. s. jsem si vybrala ekonomickou přidanou hodnotu (EVA). Tento ukazatel vyjadřuje, jak přínosné jsou aktivity v daném podnikání, v dnešním světě, který je vysoce konkurenční.

Tento ukazatel se budu snažit vypočítat pomocí více druhů rovnic, abych co nejlépe popsala situaci podniku, protože nám každý odlišný výpočet ukazatele EVA vypovídá o podniku něco jiného.

4.1 Vymezení NOA

Pro vymezení NOA máme dva různé druhy způsobů výpočtů. Prvním způsobem je finanční přístup (C – Capital), který se stanovuje pomocí pasiv anebo majetkový přístup (NOA – Operating Assets), který vychází z aktiv. V tomto případě jsem si zvolila ukazatel majetkového přístupu. Pro určení NOA je třeba provést následující úpravy – z aktiv vyčlenit neoperativní aktiva, aktivovat položky, které účetně v aktivech vykazovány nejsou a aktiva snížit o neúročený cizí kapitál.

Aktivace položek – sem patří zejména leasing, oceňovací rozdíly u dlouhodobého majetku, tiché rezervy, goodwill a aktivace nákladů s dlouhodobými účinky. Společnost truconneXion, a.s. nevyužívá majetek pořízený formou leasingu. Do aktivace jsem nezahrnula oceňovací rozdíly u dlouhodobého majetku (odpovídá údajům v rozvaze), aktivaci majetku s dlouhodobými předpokládanými účinky, goodwill a tiché rezervy. Potřeba těchto úprav nebyla ve společnosti shledána.

Vyčlenění neoperativních aktiv – zde je potřeba se zamyslet nad tím, která aktiva jsou operativní. *Operativními aktivy* může být krátkodobý finanční majetek. Pokud bude mít povahu strategické rezervy nebo dosáhne velké částky, která není v podniku zapotřebí, tak tento druh majetku vyřadím. U sledované firmy dosahuje ukazatel likvidity vysoké úrovně a tak jsem snížila finanční prostředky o polovinu.

Dlouhodobý finanční majetek, u kterého rozhodujeme podle účelu investic, zda bude vyčleněn. Ve společnosti má portfoliový charakter většina investic a proto jsem se rozhodla většinu těchto položek vypustit. Hodnocený podnik se spojil

s dceřinou společností, která má sídlo na Slovensku, to samozřejmě ovlivňuje jeho obchodní činnost. Díky tomuto jevu byla investice ponechána v aktivech

Nedokončené investice společnost žádně neviduje.

Ostatní aktiva, která jsou nepotřebná k operativní činnosti a je potřeba je vyloučit. Dle vyjádření managementu jsem zjistila, že společnost žádná nemá, to znamená, že nemá žádné nevyužité či pronajaté pozemky, budovy nebo nadbytečné zásoby.

U *neúročných cizích zdrojů* musím hodnotu aktiv snižovat o pasiva, která nejsou úročena. Mezi tyto druhy aktiv se řadí krátkodobé závazky, neúročené dlouhodobé závazky, rezervy a pasivní položky časového rozlišení. Vývoj těchto položek si můžeme prohlédnout v následující tabulce.

Tab. 1 Vývoj neúročených cizích zdrojů firmy truconneXion, a. s.

v tis. Kč	2009	2010	2011	2012	2013
Rezervy	0	0	0	0	0
Dlouhodobé závazky neúročené	419	498	577	474	433
Krátkodobé závazky	15 286	18 873	18 168	14 794	9 914
Časové rozlišení pasiv	11 436	14 568	13 154	13 998	12 151
Celkem	27 141	33 939	31 899	29 266	22 498

Zdroj: Výroční zpráva firmy truconneXion, a. s.

Díky úpravám vznikla nová majetková struktura zobrazená v následující tabulce.

Tab. 2 Vymezení NOA firmy truconneXion, a. s.

v tis. Kč	2009	2010	2011	2012	2013
Dlouhodobý majetek	14 861	14 127	13 160	13 464	11 977
Zásoby	1 860	3 902	7 466	7 124	8 982
Pohledávky	15 557	21 282	19 371	15 291	13 909
Krátk. FM (50%)	13 163	14 127	13 199	14 616	12 249
Časové rozlišení	288	212	211	388	160
Neúročené závazky(-)	-27 141	-33 939	-31 899	-29 266	-22 498
ČPK	3 727	5 584	8 348	8 153	12 802
NOA	18 588	19 711	21 508	21 617	24 779

Zdroj: Výroční zpráva firmy truconneXion, a. s.

V dlouhodobém finančním majetku jsou vyloučené finanční investice, které byly směřovány do podniků FairNet, s. r. o., B – right consulting, s. r. o. a do podniku txtrade, s. r. o.

Krátkodobý finanční majetek je snížený o polovinu (zbývající část slouží jako finanční rezerva). Dle vyjádření vedoucích pracovníků, jsou ostatní položky neměnné.

4.2 Vymezení NOPAT

NOPAT neboli Net Operating Profit after Taxes je čistý provozní zisk po zdanění. Při určení hodnoty NOPAT budeme vycházet z výsledku hospodaření z běžné činnosti (před zdaněním) a provedeme vyloučení nákladových úroků a mimořádných položek. Důležitým východiskem pro určení tohoto ukazatele je dosažení symetrie mezi NOA a NOPAT. Abych mohla stanovit NOPAT tak:

Z finančních nákladů vyřadím *placené úroky* a ty pak přičtu nazpátek k výsledku hospodaření. Co se týče implicitních úroků, které jsou součástí leasingových splátek, udělala bych to stejně. Leasing ale tato firma nevyužívá.

Tab. 3 Vývoj nákladových úroků firmy truconneXion, a. s.

v tis. Kč	2009	2010	2011	2012	2013
Nákladové úroky – úvěry	369	302	235	169	52
Nákladové úroky – leasing	0	0	0	0	0
Celkem	369	302	235	169	52

Zdroj: Výroční zpráva firmy truconneXion, a. s.

Poté se vyřadí různé *mimořádné položky*. Mezi tyto položky se řadí zisk z prodeje dlouhodobého majetku, odstupné, mimořádné odpisy majetku nebo nevyužití mimořádných rezerv. U podniku truconneXion, a. s. vyloučím výsledek hospodaření z prodeje dlouhodobého hmotného majetku. Ten získáme, pokud od tržeb za prodej tohoto majetku odečteme jeho zůstatkovou cenu.

Tab. 4 Vývoj hospodářského výsledku z prodeje dlouhodobého majetku firmy truconneXion, a. s.

v tis. Kč	2009	2010	2011	2012	2013
Tržby z prodeje dlouh. majetku	622	97	0	470	149
Zůstatková cena dlouh. majetku	327	0	0	268	268
HV - prodej dlouh. majetku	295	97	0	202	-119

Zdroj: Výroční zpráva firmy truconneXion, a. s.

Dalšími položkami, které se obvykle nezahrnují do NOPAT jsou především dodatečné odpisy z vyšších reprodukčních cen, tiché rezervy a další. Při mé analýze jsem ale žádné takové položky nezaznamenala.

Dále je potřeba dopočítat *upravenou daň*, která by se platila z operativního zisku. Nejlépe toho docílíme, pokud si vezmeme splatnou daň pro daný rok a k ní přičteme nebo odečteme rozdíl mezi nově vypočtenou daňovou povinností a původní. Úpravou nákladů a výnosů může dojít ke změně základu daně z příjmů, a proto je nutné stanovit novou výši daně z příjmů. To je zobrazeno v následující tabulce.

Tab. 5 Vymezení NOPAT v jednotlivých letech firmy truconneXion, a. s.

v tis. Kč	2009	2010	2011	2012	2013
HV z běžné čin. Před zdaněním - původní	5 377	4 370	10 927	3 453	3 778
HV z běžné čin. před zdaněním - po úpravách	5 451	4 575	11 162	3 420	3 949
Rozdíl (HV původní - HV po úpravách)	74	205	235	-33	171
Sazba daně	20%	19%	19%	19%	19%
Původně placená daň	1 052	774	2 109	790	883
Dodatečně vypočtená daň	15	39	45	-6	32
NOPAT	4 384	3 762	9 008	2 636	3 034

Zdroj: Výroční zpráva firmy truconneXion, a. s.

V prvním řádku tabulky si můžeme všimnout původního, neupraveného hospodářského výsledku z běžné činnosti před zdaněním. V druhém řádku máme hospodářský výsledek před zdaněním, který je upravený o nákladové úroky a hospodářský výsledek z prodeje dlouhodobého hmotného majetku. Následuje

rozdíl mezi nově upraveným a původním hospodářským výsledkem před zdaněním, který je poté zdaněn dle platné daně z příjmů. Výsledný výpočet NOPAT je dán výpočtem jako upravený hospodářský výsledek před zdaněním, od kterého se odečte původně zaplacená daň a daň, která by se dodatečně vyměřila.

Potom, co jsem vykonala úpravy aktiv, je nutné ještě upravit i pasiva. Pro to, abych mohla uskutečnit výpočet EVA, je nutné provést změnu kapitálové struktury, ta se projeví ve výši WACC.

Tab. 6 Vymezení C (pasivní část rozvahy) v jednotlivých letech firmy truconneXion, a. s.

v tis. Kč	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Základní kapitál	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000
Kapitálové fondy	152	151	151	-109	-879	-733
Rezervní fondy	200	200	200	200	200	200
Hos. výsledek min. let	12 634	20 484	3 519	28 242	36 980	39 746
Hos. výsledek účet. Období	7 849	4 240	24 723	8 738	2 766	2 936
Ekvivalenty vl. kapitálu	-13 482	-13 202	-14 457	-19 998	-20 745	-18 525
Vlastní kapitál celkem	8 353	12 873	15 136	18 073	19 322	24 624
Bankovní úvěry	6 855	5 715	4 575	3 435	2 295	155
Leasing	0	0	0	0	0	0
Cizí zdroje	6 855	5 715	4 575	3 435	2 295	155
Kapitál celkem	15 208	18 588	19 711	21 508	21 617	24 779

Zdroj: Výroční zpráva firmy truconneXion, a. s.

V položce ekvivalent vlastního kapitálu jsou zohledněny úpravy o nevyužívaný krátkodobý a dlouhodobý finanční majetek.

4.3 Výpočet WACC

WACC neboli vážené průměrné náklady na kapitál (Wighted Average Cost of Capital) ztělesnují cenu neboli hodnotu investovaného kapitálu, jak vlastního, tak cizího.

Náklady kapitálu, které podnik získal ve formě dluhu, jsou vyjádřené v podobě úroku, který musí společnost zaplatit. Mnou zkoumaná firma používá pro dlouhodobé financování jediný bankovní úvěr.

Máme několik variant, jak stanovit náklady na bankovní úvěry. Nejpřesnější varianta, kterou jsem také využila, je varianta, kde známe úrokovou sazbu dílčích bankovních úvěrů. Úroková sazba čerpaného úvěru je stanovená ve smlouvě o úvěru, ze které jsem čerpala informace. Díky finanční stabilitě, kterou společnost vykazuje, byla základní úroková sazba bankovní instituce snížena o 0,52%.

Abych získala **náklady na cizí kapitál**, musela jsem vzít v úvahu působení daňového štítu. Kdy v roce 2009 byla 20% daň z příjmů, a pro další roky byl sazba této daně 19%.

Tab. 7 Náklady na bankovní úvěr firmy truconneXion, a. s.

	2009	2010	2011	2012	2013
Zákl. úroková sazba bank. instituce	5,60%	5,85%	5,94%	5,55%	5,20%
Riziková přírážka	-0,52%	-0,52%	-0,52%	-0,52%	-0,52%
Nominální úrok. sazba	5,08%	5,33%	5,42%	5,03%	4,68%
Průměrné náklady dluhu (NCK)	4,06%	4,26%	4,34%	4,02%	3,74%

Zdroj: Smlouva o úvěru firmy truconneXion, a. s.

Náklady na vlastní kapitál můžeme získat několika způsoby. Použila jsem 3 metody stanovení nákladů na vlastní kapitál:

1. Odvození nákladů na vlastní kapitál pomocí průměrné rentability odvětví.
Informace pro tyto účely jsem získala na stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu.

Tab. 8 Odvození nákladů na vlastní kapitál pomocí průměrné rentability vlastního kapitálu

Odvětví	2009	2010	2011	2012	2013
Služby v oblasti informačních technologií	23,70%	23,78%	29,64%	29,32%	29,23%
Velkoobchod	10,35%	9,72%	10,86%	10,74%	9,70%
Specializované stavební činnosti	6,31%	-1,95%	4,02%	9,75%	4,69%
Průměrná rentabilita	13,45%	10,52%	14,84%	16,60%	14,54%

Zdroj: Statistika Ministerstva průmyslu a obchodu ČR

Společnost truconneXion a. s. získává třetinu tržeb za služby v oblasti informačních technologií, třetinu za velkoobchod v oblasti hardware a software a

třetinu za elektroinstalační práce v oblasti výstavby počítačových sítí, proto pro výpočet byla použita data z těchto tří odvětví a vypočítána průměrná hodnota.

2. Další metodou, jak stanovit náklady na vlastní kapitál je odvození z nákladů cizího kapitálu. Tato metoda vychází z toho, že náklady na vlastní kapitál jsou vyšší než na cizí kapitál. Náklady na vlastní kapitál získáme tím, že vypočítáme náklady na cizí kapitál, ke kterým přičteme rizikovou přírážku. Většinou se při těchto výpočtech používá přírážka mezi 2 a 3 procenty. Já jsem k mým výpočtům v případě mnou zvolené analyzované společnosti zvolila sazbu 2,5%.

Tab. 9 Odvození nákladů na vlastní kapitál z nákladů na cizí kapitál firmy truconneXion, a. s.

	2009	2010	2011	2012	2013
Úroková sazba bankovního úvěru	5,60%	5,85%	5,94%	5,55%	5,20%
Přirážka	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%
r_e	8,10%	8,35%	8,44%	8,05%	7,70%

Zdroj: Smlouva o úvěru firmy truconneXion, a. s.

3. Stavebnicový model vychází z bezrizikové úrokové míry, ke které se přičítají přírážky za jednotlivá rizika. Údaje jsem získala ze stránek Ministerstva průmyslu a obchodu.

Tab. 10 Alternativní náklady na vlastní kapitál firmy truconneXion, a. s.

Odvětví	2009	2010	2011	2012	2013
Služby v oblasti informačních technologií	14,23%	15,39%	13,89%	11,60%	11,99%
Velkoobchod	19,80%	18,39%	18,05%	18,08%	15,97%
Specializované stavební činnosti	13,01%	14,70%	10,23%	12,16%	9,85%
Průměrný alternativní náklad	15,68%	16,16%	14,06%	13,95%	12,60%

Zdroj: Statistika Ministerstva průmyslu a obchodu ČR

V další tabulce jsem uvedla výsledky, kterých jsem docílila díky jednotlivým metodám pro stanovení průměrných nákladů na vlastní kapitál.

Tab. 11 Výpočet průměrných nákladů na vlastní kapitál dle různých přístupů firmy truconneXion, a. s.

	2009	2010	2011	2012	2013
Průměrná rentabilita v odvětví	13,45%	10,52%	14,84%	16,60%	14,54%
Stavebnicový model MPO - r_e	15,68%	16,16%	14,06%	13,95%	12,60%
Odvození z nákladů na cizí kapitál	8,10%	8,35%	8,44%	8,05%	7,70%
Průměrná hodnota nákladů na vl. kapitál	12,41%	11,68%	12,45%	12,87%	11,61%

Výpočet průměrných vážených nákladů na kapitál (WACC)

Průměrné náklady celkového podnikového kapitálu jsou váženým aritmetickým průměrem nákladů, který byly vynaloženy na různé druhy kapitálu. Vahou je podíl příslušného kapitálu na celkovém. Abychom WACC určili, musíme zjistit, jaký je poměr cizího a celkového kapitálu na počátku daného období. Proto jsem dopočítala hodnoty za rok 2008. Pro vážené průměrné náklady jsem zvolila vypočtené průměrné hodnoty nákladů vlastního kapitálu.

Tab. 12 Výpočet vážených průměrných nákladů na kapitál firmy truconneXion, a. s.

	2009	2010	2011	2012	2013
Náklady na cizí kapitál (NCK)	4,06%	4,26%	4,34%	4,02%	3,74%
Náklady na vlastní kapitál (NVK)	12,41%	11,68%	12,45%	12,87%	11,61%
Cizí kapitál/Celkový kapitál (počátek roku)	45,07%	30,75%	23,21%	15,97%	10,62%
Vlastní kapitál/Celkový kapitál (poč. roku)	54,93%	69,25%	76,79%	84,03%	89,38%
WACC	8,65%	9,40%	10,56%	11,45%	10,78%

V případě hodnocené společnosti truconneXion, a.s. můžeme konstatovat pravidelné navyšování průměrných nákladů na kapitál (výjimku tvoří rok 2013). Toto je zejména dáno snižováním podílu cizího kapitálu, který je levnější než kapitál cizí. Postupem let se více zapojuje dražší vlastní kapitál. Ale i přesto můžeme vidět, že společnost má poměrně nízké náklady na kapitál, což je pro vlastníky pozitivní, zejména z hlediska tvorby hodnoty.

4.4 Výpočet finanční páky

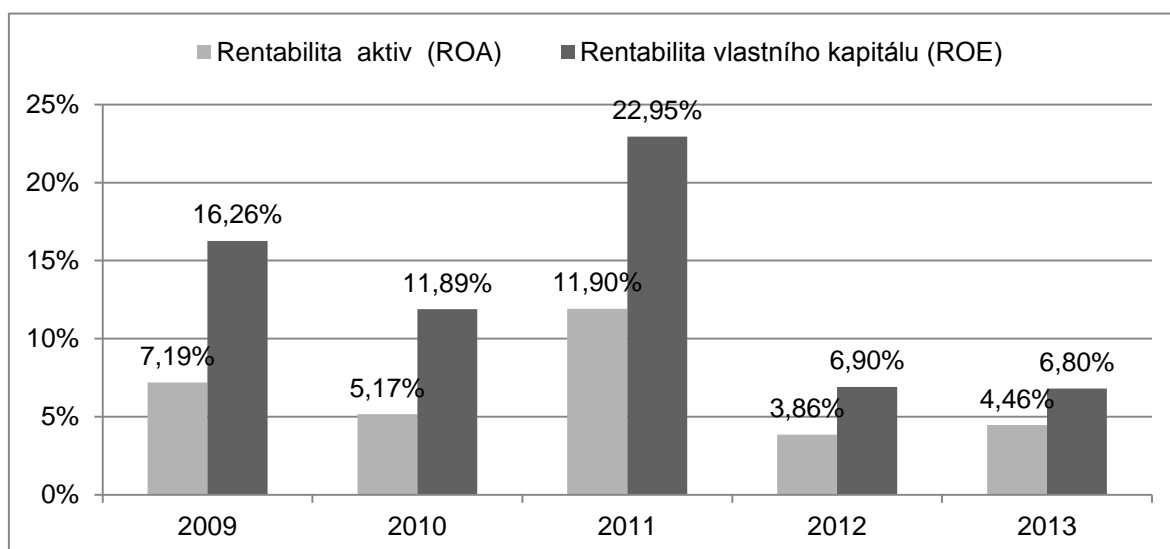
Tento ukazatel je převrácenou hodnotou samofinancování. Výsledná hodnota je tím větší, čím větší je podíl cizích zdrojů na celkovém financování.

Tab. 13 Výpočet finanční páky firmy truconneXion, a. s.

tis. Kč	2009	2010	2011	2012	2013
Vlastní kapitál	26075	29593	38071	40067	43149
Cizí kapitál	21420	23946	22180	17563	10502
Celkový kapitál	47495	53539	60251	57630	53651
Zisk před nákladovými úroky a zdaněním	5797	5387	10962	4239	3734
Úroky	369	302	235	169	52
Daň z příjmů	20%	19%	19%	19%	19%
Čistý zisk po zdanění	4342	4068	8581	3256	2945
Výnosnost vlastního kapitálu (ROE)	16,65%	13,75%	22,54%	8,13%	6,83%
Výnosnost aktiv (ROA)	9,14%	7,60%	14,24%	5,65%	5,49%

Zdroj: Výroční zpráva firmy truconneXion, a. s.

Z tabulky si můžeme všimnout, že menší použití cizího kapitálu snižuje hodnotu výnosnosti vlastního kapitálu, a to z původních 16,65% v roce 2009 na 6,83% v roce 2013. To ovšem platí jenom, pokud je úroková míra cizího kapitálu nižší než výnosnost aktiv ROA (to je náš případ). V opačném případě by bylo působení cizího kapitálu na ukazatel ROE negativní. Z tabulky vidíme, že v roce 2013 vlastníci vložili 43 149 tis. Kč a vydělali 2 946 tis. Kč, výnosnost vlastního kapitálu je pouze 6,83%. Zatímco v roce 2011 vlastníci vložili 38 071 tis. Kč, ale získali 8 582 tis. Kč – výnosnost vlastního kapitálu činila 22,54%. Což je tedy procentuálně podstatně více než v roce 2013. Z působení finanční páky vyplývá, že zapojení určité výše cizího kapitálu do podnikových investic je výhodné.



Obr. 6 Rentabilita aktiv (ROA) a rentabilita vlastního kapitálu (ROE) firmy truconneXion, a. s.

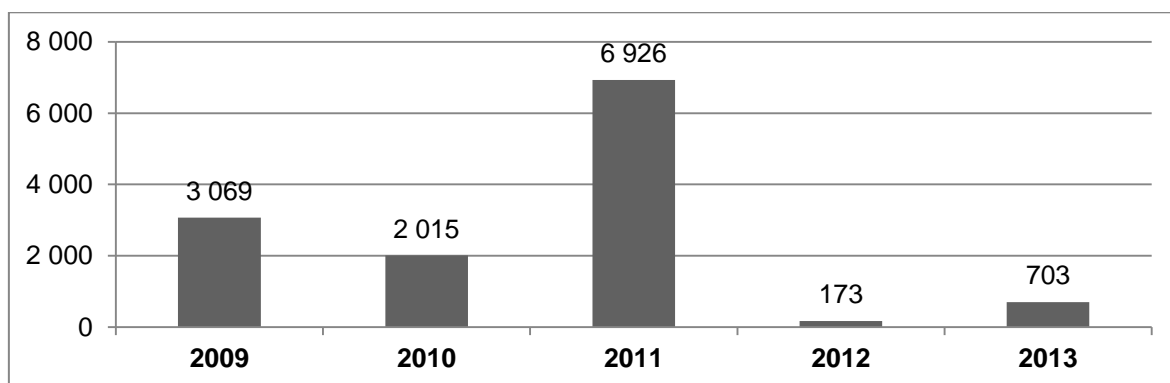
4.5 Výpočet ekonomické přidané hodnoty

V následující tabulce je zobrazen výpočet ekonomické přidané hodnoty hodnoceného podniku, který představuje rozdíl mezi celkovým investovaným kapitálem a docíleným provozním hospodářským výsledkem po zdanění. Tato tabulka je sestavena podle rovnice $EVA = NOPAT - WACC * C$.

Tab. 14 Výpočet ekonomické přidané hodnoty podle ekonomického modelu firmy truconneXion, a. s.

v tis. Kč	2009	2010	2011	2012	2013
NOA - počátek období	15 208	18 588	19 711	21 508	21 617
NOPAT	4 384	3 762	9 008	2 636	3 034
WACC	8,65%	9,40%	10,56%	11,45%	10,78%
EVA	3 069	2 015	6 926	173	703

Tento ukazatel dosahuje kladných hodnot, což je pro podnik pozitivní. Pro ukazatel EVA platí, že nová přidaná hodnota je tvořena tam, kde tento ukazatel je vyšší než nula. Podnik tvoří hodnotu pro vlastníky, drží konkurenční výhodu. Bohužel v roce 2012 ekonomická přidaná hodnota zaznamenala značný propad, což je způsobené především značným poklesem hospodářského výsledku v roce 2012 oproti roku 2011.



Obr. 7 Vývoj ukazatele EVA dle ekonomického modelu firmy truconneXion, a. s.

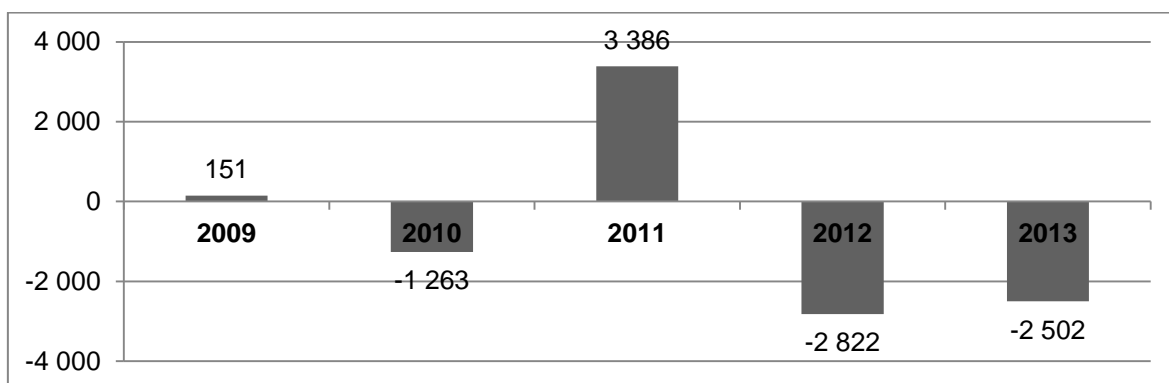
Abych mohla srovnat výpočet ekonomické přidané hodnoty, který byl vypočítaný pomocí ekonomického modelu, zjistila jsem také model účetní. Tento model je založený na metodice Ministerstva průmyslu a obchodu. Ve výpočtu jsou používána neupravená účetní data. Vychází ze vzorečku $EVA = (ROE - r_e) * VK$.

Tab. 15 Ekonomická přidaná hodnota podle účetního modelu firmy truconneXion, a. s.

	2009	2010	2011	2012	2013
Čistý zisk po zdanění	4240	3519	8738	2766	2936
Vlastní kapitál	26075	29593	38071	40067	43149
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	16,26%	11,89%	22,95%	6,90%	6,80%
r _e (metodika MPO ČR)	15,68%	16,16%	14,06%	13,95%	12,60%
EVA	151	-1 263	3 386	-2 822	-2 502

Zdroj: Výroční zpráva firmy truconneXion, a. s.

Jak vidíme rozdíl mezi ekonomickým a účetním modelem je výrazný. Zatímco v ekonomickém modelu dosahuje ekonomická přidaná hodnota kladných hodnot, v účetním záporných. V ekonomickém modelu EVA dosáhla společnost lepšího výsledku, podnik tvořil hodnotu. Zatímco účetní výpočet nám říká, že je podnik méně neúspěšný a v letech 2010, 2012 a 2013 dosáhla EVA záporných hodnot. Z toho vyplývá, že čerpání pouze z účetních dat může být velmi zkreslující.



Obr. 8 Vývoj ukazatele EVA dle účetního modelu firmy truconneXion, a. s.

Kromě metod ukazatele EVA, které vyjadřují výkonnost firmy ze strany činnosti managementu, můžeme tento ukazatel využít k zhodnocení efektivnosti kapitálových investic. Toto hodnocení je dáno vztahem

$$EVA = (ROIC - WACC) * C.$$

Rentabilita celkového investovaného kapitálu ROIC (Return on Invested Capital) nám označuje výnosnost investovaného kapitálu a používá se pro zpětné hodnocení rentability. V tabulce č. 16 je uveden ROIC pro jednotlivé roky.

Tab. 16 Rentabilita celkového investovaného kapitálu firmy truconneXion, a. s.

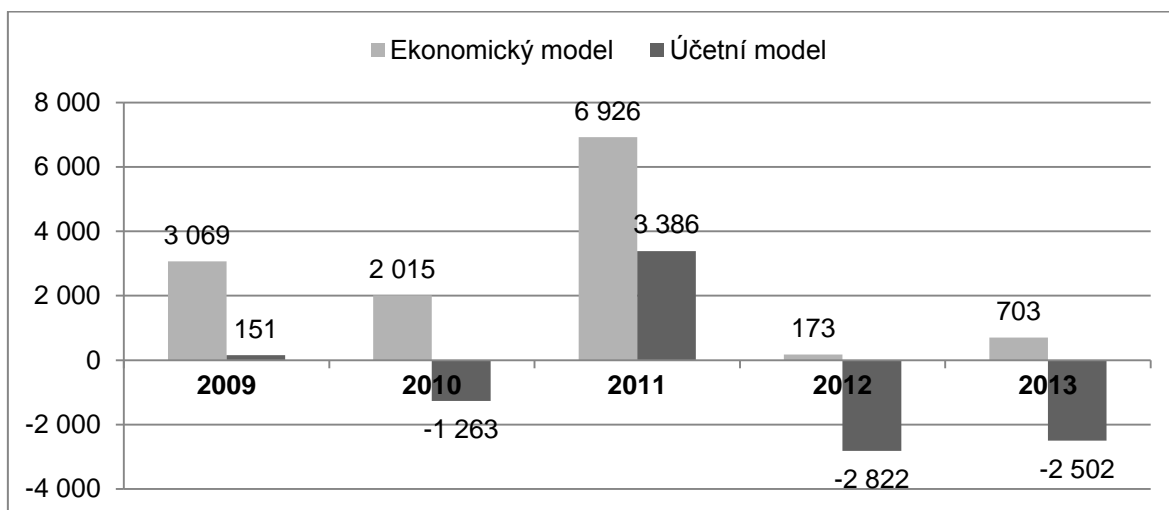
	2009	2010	2011	2012	2013
NOPAT	4 384	3 762	9 008	2 636	3 034
Celkový inv. kapitál - C (počátek období)	15 208	18 588	19 711	21 508	21 617
Rentabilita celk. inv. kapitálu (ROIC)	28,83%	20,24%	45,70%	12,26%	14,03%

Tab. 17 Ekonomické přidané hodnoty firmy truconneXion, a. s.

v tis. Kč	2009	2010	2011	2012	2013
ROIC	28,83%	20,24%	45,70%	12,26%	14,03%
WACC	8,65%	9,40%	10,56%	11,45%	10,78%
Celk. inv. kapitál - C (počátek období)	15 208	18 588	19 711	21 508	21 617
EVA	3 069	2 015	6 926	173	703

Zde vidíme, že tento ukazatel nám vyšel ve stejných hodnotách jako výsledek ekonomického modelu.

Pro porovnání ekonomického a účetního modelu ještě uvádím společný graf, na kterém je jednoznačně vidět, jak může být hodnocení jen podle účetních údajů zkreslující.



Obr. 9 Porovnání EVA v ekonomickém a účetním modelu firmy truconneXion, a. s.

4.6 Pyramidový rozklad ukazatele EVA

Pro to, abychom lépe porozuměli dílčím ukazatelům, které tvoří EVA, je dobré využít pyramidové rozklady. Sestavila jsem rozklad ukazatele EVA sledované

firmy za poslední hodnocené roky 2011, 2012 a 2013. Společnost truconneXion, a.s. vytvořila poměrně vysokou hodnotu pro akcionáře v roce 2011. V roce 2012 došlo k velkému poklesu z hodnoty 6 926 tis. Kč v roce 2011 na částku 173 tis. Kč v roce 2012. V následujícím rozkladu se pokusím zjistit faktory, které tuto změnu ovlivnily.

Při výpočtu ekonomické přidané hodnoty sledujeme rozdíl mezi ukazateli RONA a WACC a investovanými kapitálem C. Kde spread, který je dán vztahem RONA – WACC, má pozitivní vliv na ukazatel ekonomické přidané hodnoty. Pokud hodnota spread roste, hodnota ukazatele EVA se zvyšuje. U hodnocené firmy si můžeme všimnout jeho výrazného propadu v roce 2012 oproti roku 2011, což znamenalo negativní vývoj pro EVA. Oproti tomu celkový investovaný kapitál zaznamenal pouze malý nárůst. U spread si můžeme všimnout mírného zlepšení v roce 2013, což mělo pozitivní vliv na zvýšení ukazatele EVA.

Spread (RONA – WACC) je dán rentabilitou investovaného kapitálu RONA a náklady na investovaný kapitál – WACC. V roce 2012 došlo k poklesu ukazatele RONA, což mělo nepříznivý vliv na EVA. Vliv změny WACC na vývoj EVA byl nepatrný.

EVA			EVA			
6926	173	703	-	2011	2012	2013
RONA - WACC			C (NOA)			
35,14%	0,80%	3,25%	*	19711	21 508	21 617
RONA			WACC			
45,70%	12,26%	14,03%	-	10,56%	11,45%	10,78%

Obr. 10 Pyramidový rozklad EVA část 1. firmy truconneXion, a. s.

Ukazatel RONA je tvořen ziskovou marží (NOPAT/tržby) a obratem investovaného kapitálu, který je dán vztahem mezi tržbami a investovaným kapitálem. Na obrázku můžeme vidět, že ukazatel RONA negativně ovlivnil pokles ziskové marže i obrat kapitálu, který vlastníci investovali. Větší vliv měl pokles ziskové marže

v roce 2012 oproti roku 2011. Ukazatel RONA je vyšší, čím je vyšší zisková marže a čím větší je obrat investovaného kapitálu.

RONA														
45,70%	12,26%	14,03%												
<table border="1"> <tr> <th colspan="3">NOPAT/tržby</th> <th colspan="3">tržby/C</th> </tr> <tr> <td>8,66%</td> <td>3,33%</td> <td>3,70%</td> <td>5,27</td> <td>3,68</td> <td>3,79</td> </tr> </table>			NOPAT/tržby			tržby/C			8,66%	3,33%	3,70%	5,27	3,68	3,79
			NOPAT/tržby			tržby/C								
8,66%	3,33%	3,70%	5,27	3,68	3,79									
		*												

Obr. 11 Pyramidový rozklad EVA část 2. firmy truconneXion, a. s.

Výnosnost čistých aktiv (RONA) se posuzuje jako podíl provozního zisku ke stálým aktivům v zůstatkových cenách a zvýšený o čistý pracovní kapitál. Aby firma dosáhla pozitivní EVA, musí být RONA větší než WACC. V následující tabulce vidíme vývoj RONA a WACC v jednotlivých letech. Čím vyšší je hodnota ukazatele RONA, tím lépe.

Tabulka č. 18: Rentabilita čistých aktiv firmy truconneXion, a. s.

	2009	2010	2011	2012	2013
NOPAT	4 384	3 762	9 008	2 636	3 034
Dlouhodobý majetek v zůstatkových cenách	14 962	14 861	14 127	13 160	13 464
WC (pracovní kapitál)	246	3 727	5 584	8 348	8 153
Čistá aktiva (NA)	15 208	18 588	19 711	21 508	21 617
RONA = NOPAT/NA	28,83%	20,24%	45,70%	12,26%	14,03%
WACC	8,65%	9,40%	10,56%	11,45%	10,78%

Díky tabulce vidíme, že se hodnota ukazatele RONA snižuje, což nám dokládá, že se mírně zhoršuje výkonnost firmy, výjimku tvoří rok 2011. Vliv na vývoj RONA má zejména ukazatel NOPAT, který byl nejvyšší v roce 2011.

Při měření, jak je daná firma výkonná je dobré porovnávat hodnotu rentability čistých aktiv s průměrnými náklady kapitálu. Kdy platí, že pokud je RONA vyšší než ukazatel WACC, podnik vychází z analýzy úspěšně. Z tabulky tedy po porovnávání usoudíme, že firma byla ve všech letech efektivní, přičemž nejvíce v roce 2009 a 2011.

Příčinou, proč klesla zisková marže, byl nárůst podílu osobních nákladů na tržbách, ostatní poměry zůstaly na podobné úrovni.

NOPAT/tržby											
8,66%	3,33%	3,70%									
PH/T			Osobní náklady/T			Odpisy/T			(Ost. výn - ost. nákl.)/T		
26,46%	26,44%	25,39%	14,61%	19,30%	18,87%	1,20%	1,52%	1,51%	0,03%	-0,14%	0,05%

Obr. 12 Pyramidový rozklad EVA část 3. firmy truconneXion, a. s.

Hlavním faktorem, který ovlivnil EVA, jsou tržby. Z níže uvedeného pyramidového rozkladu – obr. 12 je patrný výrazný pokles tržeb v roce 2011 oproti roku 2012. Propad nastal zejména v oblasti tržeb za vlastní výrobky a služby. V roce 2012 také došlo ke zvýšení investovaného kapitálu, což mělo negativní dopad na ukazatel EVA.

Tržby/C						
5,27	3,68	3,79				
Tržby			C (NOA)			
104058	79200	81971	/	19711	21508	21617

Obr. 13 Pyramidový rozklad EVA část 4. firmy truconneXion, a. s.

Investovaný kapitál ovlivňuje čistý pracovní kapitál, dlouhodobý majetek a časové rozlišení. Z obrázku č. 13 vidíme, že negativní vliv na EVA mělo navýšení čistého pracovního kapitálu v roce 2012. Pozitivní vliv na EVA měl dlouhodobý majetek, který v roce 2012 oproti roku 2011 poklesl o 976 tis. Kč.

C (NOA)		
19711	21508	21617

ČPK		
5584	8348	8153

DM		
14127	13160	13464

Časové rozlišení		
212	211	388

DHM		
13852	12682	13110

DNM		
109	307	187

DFM		
166	171	167

Obr. 14 Pyramidový rozklad EVA část 5. firmy truconneXion, a. s.

Čistý pracovní kapitál se nám výrazně zvýšil z hodnoty 5 584 tis. pro rok 2011 na hodnotu 8 348 tis. Kč pro rok 2012, což negativně ovlivnilo výsledný ukazatel. Bylo to způsobeno především nárůstem zásob (zvýšení zásob v roce 2012 oproti roku 2011 o částku 3 564 tis. Kč). Naopak pozitivně působil pokles pohledávek.

ČPK		
5584	8348	8153

Zásoby		
3902	7466	7124

Pohledávky		
21282	19371	15291

KFM		
14127	13199	14616

KCK		
33939	31899	29266

Obr. 15 Pyramidový rozklad EVA část 6. firmy truconneXion, a. s.

Ukazatel spread má další část a tou jsou průměrné náklady kapitálu WACC. Negativní vliv má na hodnotu EVA zvýšení nákladů na vlastní kapitál v roce 2012 oproti roku 2011, naopak příznivý vliv měl mírný pokles nákladů na cizí kapitál.

WACC		
10,56%	11,45%	10,78%

VK/C		
0,77	0,84	0,89

NvK		
12,45%	12,87%	11,61%

CK/C		
0,23	0,16	0,11

NcK		
4,34%	4,02%	3,74%

Obr. 16 Pyramidový rozklad EVA část 7. firmy truconneXion, a. s.

Pro celkové srovnání uvádím tabulku změn hodnot ukazatelů, které působí na ekonomickou přidanou hodnotu.

Tab. 19 Ukazatele působící na ukazatele EVA firmy truconneXion, a. s.

Ukazatel			2011	2012	2013	
RONA	NOPAT/tržby	PH/T	26,46%	26,44%	25,39%	
		Osobní náklady/T	14,61%	19,30%	18,87%	
		Odpisy/T	1,20%	1,52%	1,51%	
		(Ost. výnosy – ost. náklady)/T	0,03%	-0,14%	0,05%	
	Tržby	Tržby za prodej zboží	33738	30606	34579	
		Tržby za vl. výrobky a služby	70320	48594	47392	
	C(NO A)	ČPK	Zásoby	3902	7466	7124
			Pohledávky	21282	19371	15291
			KFM	14127	13199	14616
			KCK	33939	31899	29266
		DM	DHM	13852	12682	13110
			DNM	109	307	187
			DFM	166	171	167
	Časové rozlišení		212	211	388	
WACC	VK/C	0,77	0,84	0,89		
	Nvk	12,45%	12,87%	11,61%		
	CK/C	0,23	0,16	0,11		
	NcK	4,34%	4,02%	3,74%		

Z výše uvedeného přehledu a pyramidového rozkladu vyplývá, že největší negativní vliv na EVA měl pokles ziskové marže. V roce 2012 došlo oproti roku 2011 k významnému snížení tržeb, zejména tržeb za vlastní výrobky a služby. Na pokles tržeb odpovídajícím způsobem reagovaly náklady na prodané zboží a výkonová spotřeba, proto se významně nezměnil poměr přidané hodnoty k tržbám. Ve výkonech roku 2012 se projevilo omezení investiční činnosti klíčových zákazníků zejména v oblasti bankovníctví. Na výrazný pokles tržeb a přidané hodnoty v roce 2012 ovšem nereagovaly mzdové náklady. To se projevilo v nárůstu podílu osobních nákladů na tržbách. Ve společnosti jsou zřejmě při odměňování zaměstnanců používány fixní platy, které nejsou nebo jsou pouze minimálně vázány na výkony.

Dalším faktorem, který negativně ovlivnil EVA, byl nárůst čistého pracovního kapitálu. Jak je zřejmé z přehledu, zvýšení ČPK o 2 764 tis. Kč v roce 2012 oproti roku 2011 bylo způsobeno především výrazným nárůstem zásob (navýšení stavu zásob o 3 564 tis Kč). Naopak pozitivně působil vývoj pohledávek, který poklesl jak v roce 2012 tak v roce 2013.

Významný negativní vliv na ekonomickou přidanou hodnotu měl i pokles podílu cizího kapitálu na celkovém kapitálu. Cizí kapitál je levnější než vlastní. Náklady na cizí kapitál se v průběhu sledovaného období snižovaly z hodnoty 4,34% v roce 2011 na hodnotu 3,74% v roce 2013. Podíl cizího kapitálu na celkovém v průběhu let 2011 až 2013 klesl z hodnoty 0,23 na hodnotu 0,11. Společnost průběžně splácela poskytnutý úvěr a nový již nečerpala. Tak jak klesal podíl cizího kapitálu, tak vzrůstal podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu. Náklady na vlastní kapitál se pohybovaly v rozmezí 11,61% až 12,87%.

Společnost truconneXion, a. s. po celé sledované období dosahuje kladných hodnot EVA, tzn., že zvyšuje hodnotu vložených prostředků akcionářů. Z výše uvedených faktorů, které měly negativní vliv na EVA vyplývá, že by se podnik měl zaměřit na zvyšování provozního zisku (zejména snižování nákladů a vyloučení neefektivních aktivit) a popř. uvažovat o změně struktury kapitálu.

Závěr

Cílem mé bakalářské práce bylo analyzovat díky vybraným nástrojům výkonnost podniku truconneXion, a. s. za roky 2009 až 2013.

V teoretické části práce jsem se zabývala základními poznatky o měření finanční výkonnosti podniků, situační analýzou podniku a charakterizovala jsem IT odvětví, do kterého spadá mnou analyzovaná firma. Další částí bylo seznámení se zvolenými ukazateli hodnotového managementu.

V praktické části jsem nejdříve charakterizovala podnik truconneXion a. s.

Dále jsem analyzovala díky Porterově analýze konkurenční síly, které na danou společnost působí. V oblasti konkurenční rivality má firma největší problém v případech výběrových řízení na dodávky software a hardware. V tomto případě se společnost alespoň částečně snaží konkurovat díky nižším cenám a poskytovaným servisem. Síla dodavatelů ovlivňuje společnost zejména v oblasti poskytování IT techniky a přeprodeje a proto je dobré se více zaměřovat na vyjednávání cen a podmínek prodeje. Je potřeba neustále se zlepšovat, držet krok s dobou, dávat co nejvíce o své firmě vědět, snažit se vyvíjet jedinečné programy, a usilovat o neustálou spokojenost významných dlouholetých zákazníků. To je nutné díky konkurenčním tlakům, které jsou v současné době v oblasti IT.

Díky analýze silných a slabých stránek, příležitostí a hrozeb jsem vyhodnotila problémy truconneXion, a. s. Odborné know how v případě, kdy každý dlouhodobě zaškolený pracovník, který odejde, znamená problém. Dále firma díky své velikosti nemůže realizovat obsahově rozsáhlé zakázky, například u elektroinstalací a výstavby optických a počítačových sítí. Pokud hodnocený podnik neidentifikuje nebo nevyužije nové možnosti, které IT technologie přináší, může ztratit stávající zákazníky.

V praktické části práce jsem si zvolila jako hlavní měřítko ekonomickou přidanou hodnotu, která nám říká, jak jsou přínosné aktivity podniku v daném odvětví, kterou jsem vypočítala pomocí vícero výpočtů.

V ekonomickém modelu ukazatele EVA jsem vycházela z celkového investovaného kapitálu a docíleného hospodářského výsledku po zdanění. Ukazatel ekonomické přidané hodnoty dosáhl kladných hodnot, což je pozitivní a

vytváří hodnotu pro vlastníky. V roce 2012 zaznamenala ekonomická přidaná hodnota značný propad, zejména díky poklesu hospodářského výsledku.

V účetním modelu, který je založený na metodice Ministerstva průmyslu a obchodu jsem vycházela z neupravených dat, které poskytuje účetnictví. Účetní model mi vyšel výrazně odlišný od ekonomického, kde dosáhla hodnota kladných hodnot. Díky účetnímu modelu podnik tvořil podstatně nižší ekonomickou přidanou hodnotu. Z toho vyplývá, že čerpání pouze z účetních dat může být velmi zkreslující.

Další ekonomický model, který jsem využila k zhodnocení efektivnosti kapitálových investic, se skládá z ukazatele rentability celkového investovaného kapitálu pro zpětné hodnocení rentability, která se nám kromě roku 2011 snižovala.

Pro lepší porozumění dílčím ukazatelům jsem sestavila pyramidový rozklad ekonomické přidané hodnoty za roky 2011 až 2013. Smyslem bylo ukázat, proč firma v roce 2011 tvořila velmi vysokou EVA v hodnotě 6 926 tis. Kč a v roce 2012 pouze ve výši 173 tis. Kč.

Z rozkladu vyplynulo, že největší negativní vliv měl pokles ziskové marže. V roce 2012 došlo k významnému snížení tržeb, zejména v oblasti tržeb za vlastní výrobky a služby.

Ve výkonech roku 2012 se projevilo omezení investiční činnosti klíčových zákazníků, zejména v oblasti bankovníctví. Na výrazný pokles tržeb a přidané hodnoty v roce 2012 ovšem nereagovaly mzdové náklady. To se projevilo v nárůstu podílu osobních nákladů na tržbách.

Dalším faktorem, který negativně ovlivnil ekonomickou přidanou hodnotu, byl nárůst čistého pracovního kapitálu, což bylo způsobeno zejména výrazným nárůstem zásob. Naopak pozitivně zde působil vývoj pohledávek, který poklesl jak v roce 2012, tak v roce 2013.

Významný negativní vliv na EVA měl i pokles cizího kapitálu na celkovém kapitálu, protože společnost průběžně splácela poskytnutý úvěr a nový již nečerpala.

Díky výsledkům analýzy hodnotového managementu podnik tvoří kladnou hodnotu a není ohrožený zánikem. Krizový rok byl 2012, kdy jsme zaznamenali velký pokles ukazatele EVA. Firma truconneXion, a. s. ale po celé sledované období

dosahuje kladných hodnot, to znamená, že zvyšuje hodnotu vložených prostředků akcionářů. Z výše uvedených faktorů, které měly negativní vliv na EVA vyplývá, že by se měl podnik více zaměřit na zvyšování provozního zisku. Zejména na snižování nákladů a vyloučení neefektivních aktivit a popřípadě uvažovat o změně struktury kapitálu.

Společnosti bych doporučila pro sledování finanční výkonnosti používat i ukazatel ekonomické přidané hodnoty, který podává přesnější obraz než klasické ukazatele, které firma truconneXion, a. s. doposud používala.

Věřím, že má bakalářská práce bude pro společnost truconneXion, a. s. přínosná. Pro mě samotnou byla také práce velkým přínosem, díky rozšíření teoretických poznatků měření výkonnosti, které jsem v praxi aplikovala na společnost, ve které jsem vykonávala povinnou praxi.

Seznam literatury

ČIŽINSKÁ, Romana a Pavel MARINIČ. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 204 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3158-2.

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. Vyd. 1. Praha: C.H. Beck, 2005, xiii, 137 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 8071793213.

MARINIČ, Pavel. *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*. Vyd. 1. V Praze: Oeconomica, 2008, 191 s. ISBN 978-80-245-1397-3.

MARINIČ, Pavel. *Hodnotový management ve finančním řízení: hodnota versus finance*. Vyd. 1. Praha: Wolters Kluwer, 2014, 259 s. ISBN 978-80-7478-405-7.

MARINIČ, Pavel. *Plánování a tvorba hodnoty firmy*. 1. vyd. Praha: Grada, 2008, 232 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-2432-4.

MARINIČ, Pavel. *Tvorba hodnoty v zákaznickém managementu*. Vyd. 1. Praha: Vysoká škola ekonomická, 2004, 144 s. ISBN 80-7028-226-6.

MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. *Finanční analýza: distanční studijní opora*. 1. vyd. Znojmo: Soukromá vysoká škola ekonomická Znojmo, 2013, 200 s. ISBN 978-80-87314-31-9.

REŽŇÁKOVÁ, Mária. *Řízení platební schopnosti podniku*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010, 191 s. Prosperita firmy. ISBN 9788024734415.

ŠULÁK, Milan a Emil VACÍK. *Měření výkonnosti firem*. 1. vyd. Plzeň: Západočeská univerzita, 2004, 138 s. ISBN 80-7043-258-6.

Ministerstvo průmyslu a obchodu [on-line]. [cit. 2015-05-10]. Dostupný z WWW: <<http://www.mpo.cz/>>.

Seznam obrázků a tabulek

Seznam obrázků

Obr. 1 Porterův model pěti sil.....	12
Obr. 2 Tvorba hodnoty pomocí akceleratorů	14
Obr. 3 Akcelerátory firemní hodnoty.....	15
Obr. 4 Rozklad ukazatele EVA.....	16
Obr. 5 SWOT analýza firmy truconneXion, a. s.....	27
Obr. 6 Rentabilita aktiv (ROA) a rentabilita vlastního kapitálu (ROE) firmy truconneXion, a. s.....	36
Obr. 7 Vývoj EVA dle ekonomického modelu firmy truconneXion, a. s.....	37
Obr. 8 Vývoj EVA dle účetního modelu firmy truconneXion, a. s.....	38
Obr. 9 EVA v ekonomickém a účetním modelu firmy truconneXion, a. s.....	39
Obr. 10 Pyramidový rozklad EVA část 1. firmy truconneXion, a. s.....	40
Obr. 11 Pyramidový rozklad EVA část 2. firmy truconneXion, a. s.....	41
Obr. 12 Pyramidový rozklad EVA část 3. firmy truconneXion, a. s.....	42
Obr. 13 Pyramidový rozklad EVA část 4. firmy truconneXion, a. s.....	42
Obr. 14 Pyramidový rozklad EVA část 5. firmy truconneXion, a. s.....	42
Obr. 15 Pyramidový rozklad EVA část 6. firmy truconneXion, a. s.....	43
Obr. 16 Pyramidový rozklad EVA část 7. firmy truconneXion, a. s.....	43

Seznam tabulek

Tab. 1 Vývoj neúročených cizích zdrojů firmy truconneXion, a. s.....	29
Tab. 2 Vymezení NOA firmy truconneXion, a. s.....	29
Tab. 3 Vývoj nákladových úroků firmy truconneXion, a. s.....	30
Tab. 4 Vývoj hospodářského výsledku z prodeje dlouhodobého majetku firmy truconneXion, a.s.....	31
Tab. 5 Vymezení NOPAT v jednotlivých letech firmy truconneXion, a. s.....	31
Tab. 6 Vymezení C (pasivní část rozvahy) v jednotlivých letech firmy truconneXion, a. s.....	32
Tab. 7 Náklady na bankovní úvěr firmy truconneXion, a. s.....	33
Tab. 8 Odvození nákladů na vlastní kapitál pomocí průměrné rentability vlastního kapitálu firmy truconneXion, a. s.	33

Tab. 9 Odvození nákladů na vlastní kapitál z nákladů na cizí kapitál firmy truconneXion, a. s.....	34
Tab. 10 Alternativní náklady na vlastní kapitál firmy truconneXion, a. s.....	34
Tab. 11 Výpočet průměrných nákladů na vlastní kapitál dle různých přístupů firmy truconneXion, a. s.....	35
Tab. 12 Výpočet průměrných nákladů na kapitál dle různých přístupů firmy truconneXion, a. s.....	35
Tab. 13 Výpočet finanční páky firmy truconneXion, a. s.....	36
Tab. 14 Výpočet ekonomické přidané hodnoty podle ekonomického modelu firmy truconneXion, a. s.....	37
Tab. 15 Ekonomické přidané hodnoty podle účetního modelu firmy truconneXion, a. s.....	38
Tab. 16 Rentabilita celkového investovaného kapitálu firmy truconneXion, a. s.....	39
Tab. 17 Ekonomické přidané hodnoty firmy truconneXion, a. s.....	39
Tab. 18 Rentabilita čistých aktiv firmy truconneXion, a. s.....	41
Tab. 19 Ukazatele působící na ukazatele EVA firmy truconneXion, a. s.....	44

Seznam příloh

Příloha č. 1 Rozvaha firmy truconneXion, a. s.....	53
Příloha č. 2 Výkaz zisků a ztrát firmy truconneXion, a. s.....	55
Příloha č. 3 Poměrové ukazatele firmy truconneXion, a. s.....	56
Příloha č. 4 Pyramidový rozklad ukazatele EVA za roky 2011 - 2013 firmy truconnexion, a. .s.....	58

Příloha č. 1 Rozvaha firmy trucconeXion, a. s.

Ozn.	AKTIVA	c	Účetní období (Netto)					
			2008	2009	2010	2011	2012	2013
a	h	1	2	3	4	5	6	
	AKTIVA CELKEM	1	61 946	58 931	68 107	73 405	71 628	65 802
A.	Pohledávky za základní kapitál	2						
B.	Dlouhodobý majetek	3	14 692	14 901	14 187	19 959	19 593	18 253
<i>B. I.</i>	<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	<i>4</i>	<i>462</i>	<i>192</i>	<i>109</i>	<i>307</i>	<i>187</i>	<i>94</i>
<i>I.</i>	<i>1. Zřizovací výdaje</i>	<i>5</i>						
	<i>2. Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje</i>	<i>6</i>						
	<i>3. Software</i>	<i>7</i>	<i>439</i>	<i>192</i>	<i>109</i>	<i>307</i>	<i>187</i>	<i>94</i>
	<i>4. Ocenitelná práva</i>	<i>8</i>						
	<i>5. Goodwill</i>	<i>9</i>						
	<i>6. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek</i>	<i>10</i>	<i>23</i>					
	<i>7. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek</i>	<i>11</i>						
	<i>8. Poskytnuté zálohy na DNM</i>	<i>12</i>						
<i>B. II.</i>	<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	<i>13</i>	<i>14 281</i>	<i>14 493</i>	<i>13 852</i>	<i>12 682</i>	<i>13 110</i>	<i>11 701</i>
<i>B. II.</i>	<i>1. Pozemky</i>	<i>14</i>	<i>97</i>	<i>97</i>	<i>97</i>	<i>98</i>	<i>97</i>	<i>97</i>
	<i>2. Stavby</i>	<i>15</i>	<i>11 555</i>	<i>11 305</i>	<i>11 055</i>	<i>10 804</i>	<i>10 554</i>	<i>10 303</i>
	<i>3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí</i>	<i>16</i>	<i>2 629</i>	<i>3 091</i>	<i>2 700</i>	<i>1 780</i>	<i>2 459</i>	<i>1 301</i>
	<i>4. Pěstitelské celky trvalých porostů</i>	<i>17</i>						
	<i>5. Dospělá zvířata a jejich skupiny</i>	<i>18</i>						
	<i>6. Jiný dlouhodobý hmotný majetek</i>	<i>19</i>						
	<i>7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek</i>	<i>20</i>						
	<i>8. Poskytnuté zálohy na HHM</i>	<i>21</i>						
	<i>9. Oceňovací rozdíl k nabytému majetku</i>	<i>22</i>						
<i>B. III.</i>	<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	<i>23</i>	<i>219</i>	<i>216</i>	<i>226</i>	<i>6 970</i>	<i>6 296</i>	<i>6 458</i>
<i>B. III.</i>	<i>1. Podíly - ovládaná osoba</i>	<i>24</i>	<i>179</i>	<i>176</i>	<i>166</i>	<i>6 910</i>	<i>6 236</i>	<i>6 398</i>
	<i>2. Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem</i>	<i>25</i>	<i>40</i>	<i>40</i>	<i>60</i>	<i>60</i>	<i>60</i>	<i>60</i>
	<i>3. Ostatní dlouhodobé, cenné papíry a podíly</i>	<i>26</i>						
	<i>4. Půjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba</i>	<i>27</i>						
	<i>5. Jiný dlouhodobý finanční majetek</i>	<i>28</i>						
	<i>6. Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek</i>	<i>29</i>						
	<i>7. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek</i>	<i>30</i>						
C.	Oběžná aktiva	31	46 387	43 742	53 708	53 235	51 647	47 389
<i>C. I.</i>	<i>Zásoby</i>	<i>32</i>	<i>2 265</i>	<i>1 860</i>	<i>3 902</i>	<i>7 466</i>	<i>7 124</i>	<i>8 982</i>
<i>C. I.</i>	<i>1. Materiál</i>	<i>33</i>						
	<i>2. Nedokončená výroba a polotovary</i>	<i>34</i>	<i>208</i>	<i>346</i>	<i>222</i>	<i>520</i>	<i>447</i>	<i>100</i>
	<i>3. Výrobky</i>	<i>35</i>						
	<i>4. Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny</i>	<i>36</i>						
	<i>5. Zboží</i>	<i>37</i>	<i>2 057</i>	<i>1 514</i>	<i>3 680</i>	<i>6 946</i>	<i>6 677</i>	<i>8 882</i>
	<i>6. Poskytnuté zálohy na zásoby</i>	<i>38</i>						
<i>C. II.</i>	<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	<i>39</i>						
<i>C. II.</i>	<i>1. Pohledávky z obchodních vztahů</i>	<i>40</i>						
	<i>2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba</i>	<i>41</i>						
	<i>3. Pohledávky - podstatný vliv</i>	<i>42</i>						
	<i>4. Pohledávky za společníky, členy družstev a úč. sdruž.</i>	<i>43</i>						
	<i>5. Dlouhodobé poskytnuté zálohy</i>	<i>44</i>						
	<i>6. Dohadné účty aktivní</i>	<i>45</i>						
	<i>7. Jiné pohledávky</i>	<i>46</i>						
	<i>8. Odložená daňová pohledávka</i>	<i>47</i>						
<i>C. III.</i>	<i>Krátkodobé pohledávky</i>	<i>48</i>	<i>17 157</i>	<i>15 557</i>	<i>21 282</i>	<i>19 371</i>	<i>15 291</i>	<i>13 909</i>
<i>C. III.</i>	<i>1. Pohledávky z obchodního styku</i>	<i>49</i>	<i>16 640</i>	<i>14 496</i>	<i>20 423</i>	<i>19 229</i>	<i>13 918</i>	<i>9 997</i>
	<i>2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba</i>	<i>50</i>						
	<i>3. Pohledávky - podstatný vliv</i>	<i>51</i>						
	<i>4. Pohledávky za společníky, členy družstev a úč. sdruž.</i>	<i>52</i>						
	<i>5. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění</i>	<i>53</i>						
	<i>6. Stát - daňové pohledávky</i>	<i>54</i>	<i>5</i>	<i>390</i>	<i>840</i>		<i>186</i>	
	<i>7. Krátkodobé poskytnuté zálohy</i>	<i>55</i>	<i>483</i>	<i>522</i>	<i>19</i>	<i>137</i>	<i>75</i>	<i>101</i>
	<i>8. Dohadné účty aktivní</i>	<i>56</i>	<i>27</i>	<i>143</i>		<i>5</i>	<i>8</i>	<i>9</i>
	<i>9. Jiné pohledávky</i>	<i>57</i>	<i>2</i>	<i>6</i>			<i>1 104</i>	<i>3 802</i>
<i>C. I.</i>	<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	<i>58</i>	<i>26 965</i>	<i>26 325</i>	<i>28 524</i>	<i>26 398</i>	<i>29 232</i>	<i>24 498</i>
<i>C. IV.</i>	<i>1. Peníze</i>	<i>59</i>	<i>105</i>	<i>250</i>	<i>86</i>	<i>88</i>	<i>260</i>	<i>147</i>
	<i>2. Účty v bankách</i>	<i>60</i>	<i>26 860</i>	<i>26 075</i>	<i>28 438</i>	<i>26 310</i>	<i>28 972</i>	<i>24 351</i>
	<i>3. Krátkodobé cenné papíry a podíly</i>	<i>61</i>						
	<i>4. Pořizovaný krátkodobý finanční majetek</i>	<i>62</i>						
<i>D. I.</i>	<i>Časové rozlišení</i>	<i>63</i>	<i>597</i>	<i>288</i>	<i>212</i>	<i>211</i>	<i>388</i>	<i>160</i>
<i>D. I.</i>	<i>1. Náklady příštích období</i>	<i>64</i>	<i>408</i>	<i>273</i>	<i>205</i>	<i>174</i>	<i>223</i>	<i>160</i>
	<i>2. Komplexní náklady příštích období</i>	<i>65</i>						
	<i>3. Příjmy příštích období</i>	<i>66</i>	<i>189</i>	<i>15</i>	<i>7</i>	<i>37</i>	<i>165</i>	

Označe	PASIVA	řá						
			2008	2009	2010	2011	2012	2013
a	b	c	1	2	3	4	5	6
	PASIVA CELKEM	67	61 946	58 931	68 107	73 405	71 628	65 802
A.	Vlastní kapitál	68	21 835	26 075	29 593	38 071	40 067	43 149
A. I.	<i>Základní kapitál</i>	69	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000
A. I. 1.	Základní kapitál	70	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	71						
3.	Změny základního kapitálu	72						
A. II.	<i>Kapitálové fondy</i>	73	152	151	151	-109	-879	-733
A. II. 1.	Emisní ážio	74						
2.	Ostatní kapitálové fondy	75	152	151	151	152	152	151
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	76				-261	-1 031	-884
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	77						
5.	Rozdíly z přeměn společností	78						
A. III.	<i>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze</i>	79	200	200	200	200	200	200
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	80	200	200	200	200	200	200
2.	Statutární a ostatní fondy	81						
A. IV.	<i>Výsledek hospodaření minulých let</i>	82	12 634	20 484	24 723	28 242	36 980	39 746
A. IV 1.	Nerozdělený zisk minulých let	83	12 634	20 484	24 723	28 242	36 980	39 746
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	84						
A. V.	<i>Hospodářský výsledek běž. úč. obd. (+/-)</i>	85	7 849	4 240	3 519	8 738	2 766	2 936
B.	Cizí zdroje	86	25 978	21 420	23 946	22 180	17 563	10 502
B. I.	<i>Rezervy</i>	87	2 464					
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních předpisů	88	2 464					
2.	Rezervy na důchody a podobné závazky	89						
3.	Rezerva na daň y příjmů	90						
4.	Ostatní rezervy	91						
B. II.	<i>Dlouhodobé závazky</i>	92	334	419	498	577	474	433
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	93						
2.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	94						
3.	Závazky - podstatný vliv	95						
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k	96						
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	97						
6.	Vydané dluhopisy	98						
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	99						
8.	Dohadné účty pasivní	10						
9.	Jiné závazky	10						
1	Odložený daňový závazek	10	334	419	498	577	474	433
B. III.	<i>Krátkodobé závazky</i>	10	16 325	15 286	18 873	18 168	14 794	9 914
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	10	13 069	12 987	16 233	14 963	13 518	8 428
2.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	10						
3.	Závazky - podstatný vliv	10						
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k	10						
5.	Závazky k zaměstnancům	10	885	630	564	660	621	608
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního	10	525	432	419	466	435	421
7.	Stát - daňové závazky a dotace	11	1 617	854	1 522	1 863		364
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	11	106	130	92	153	117	9
9.	Vydané dluhopisy	11						
1	Dohadné účty pasivní	11	114	245	16	55	88	70
1	Jiné závazky	11	9	8	27	8	15	14
B. IV.	<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	11	6 855	5 715	4 575	3 435	2 295	155
B. IV 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	11	6 855	5 715	4 575	3 435	2 295	155
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	11						
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	11						
C. I.	<i>Časové rozlišení</i>	11	14 133	11 436	14 568	13 154	13 998	12 151
C. I. 1.	Výdaje příštích období	12	58	61	110	42	29	27
2.	Výnosy příštích období	12	14 075	11 375	14 458	13 112	13 969	12 124

Příloha č. 2 Výkaz zisků a ztrát firmy trucconeXion, a. s.

Označe	TEXT	č. ř	Skutečnost v					
			2008	2009	2010	2011	2012	2013
a	b	c	1	2	3	4	5	6
I.	Tržby za prodej zboží	1	65 244	36 147	48 163	33 738	30 606	34 579
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2	59 434	31 968	44 206	29 211	26 446	32 085
+	Obchodní marže	3	5 810	4 179	3 957	4 527	4 160	2 494
II.	Výkony	4	64 338	47 358	54 309	70 320	48 594	47 392
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5	64 443	47 220	54 433	70 023	48 147	47 739
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	6	-105	138	-124	297	447	-347
3.	Aktivace	7						
B.	Výkonová spotřeba	8	42 844	31 758	36 583	47 318	31 810	29 076
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	9	16 620	8 947	15 011	19 797	12 403	9 251
B. 2.	Služby	10	26 224	22 811	21 572	27 521	19 407	19 825
+	Přidaná hodnota	11	27 304	19 779	21 683	27 529	20 944	20 810
C.	Osobní náklady	12	15 389	14 393	13 893	15 204	15 443	15 471
C. 1.	Mzdové náklady	13	10 884	10 174	9 870	10 787	10 921	10 970
C. 2.	Odměny členům orgánů spol. a družstva	14						
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení	15	3 980	3 629	3 493	3 837	3 897	3 827
C. 4.	Sociální náklady	16	525	590	530	580	625	674
D.	Daně a poplatky	17	47	58	56	60	66	88
E.	Odpisy dlouhodob. nehm. a hm. majetku	18	2 243	2 073	1 512	1 252	1 204	1 235
III.	Tržby z prodeje dlouhodob. majetku a materiálu	19	269	622	97		470	149
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20						
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	21						
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodob. majetku a	22		327			268	268
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodob. majetku	23						
2.	Prodaný materiál	24						
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provoz.	25	-223	-2 580	7	24	87	202
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	462	255	172	509	347	458
H.	Ostatní provozní náklady	27	710	588	1 097	536	454	419
V.	Převod provozních výnosů	28						
I.	Převod provozních nákladů	29						
*	Provozní hospodářský výsledek	30	9 869	5 797	5 387	10 962	4 239	3 734
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31						
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32						
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	33						
VII 1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách	34						
2.	Výnosy z ostatních dlouhodob. CP a podílů	35						
3.	Výnosy z ostatního dlouhodob. finančního majetku	36						
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37						
K.	Náklady z finančního majetku	38						
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39						
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40						
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční	41						
X.	Výnosové úroky	42	411	276	154	75	52	45
N.	Nákladové úroky	43	448	369	302	235	169	52
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	980	600	255	754	97	571
O.	Ostatní finanční náklady	45	792	927	1 123	630	766	520
XII.	Převod finančních výnosů	46						
P.	Převod finančních nákladů	47						
*	Finanční výsledek hospodaření	48	151	-420	-1 016	-36	-786	44
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	49	2 171	1 137	852	2 188	687	842
Q. 1.	- splatná	50	2 175	1 052	774	2 109	790	883
2.	- odložená	51	-4	85	78	79	-103	-41
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	7 849	4 240	3 519	8 738	2 766	2 936
XIII.	Mimořádné výnosy	53						
R.	Mimořádné náklady	54						
S.	Daň z příjmu z mimořádné činnosti	55						
S. 1.	- splatná	56						
2.	- odložená	57						
*	Mimořádný výsledek hospodaření	58	0	0	0	0	0	0
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	59						
***	Výsledek hospodaření za účetní období	60	7 849	4 240	3 519	8 738	2 766	2 936
	Výsledek hospodaření před zdaněním	61	10 020	5 377	4 371	10 927	3 453	3 778

Příloha č. 3 Poměrové ukazatele firmy truconneXion, a. s.

Ukazatel	2009	2010	2011	2012	2013
Rentabilita a nákladovost					
Rentabilita aktiv (ROA)	7,19%	5,17%	11,90%	3,86%	4,46%
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	16,26%	11,89%	22,95%	6,90%	6,80%
Rentabilita tržeb	5,05%	3,43%	8,42%	3,49%	3,56%
Rentabilita dlouhodobého kapitálu	13,16%	10,15%	20,76%	6,46%	6,71%
Rentabilita nákladů	5,23%	3,53%	9,04%	3,57%	3,66%
Čisté ziskové rozpětí	4,97%	3,41%	8,29%	3,45%	3,53%
Nákladovost	0,96	0,97	0,93	0,98	0,97
Likvidita					
Běžná	2,90	2,85	2,94	3,51	4,81
Pohotová	2,78	2,64	2,53	3,03	3,90
Okamžitá	1,75	1,51	1,46	1,99	2,49
Provozní	0,52	0,37	0,67	0,37	0,50
Podíl prac. kapitálu na aktivech celk.	0,48	0,51	0,48	0,52	0,57
Aktivita					
Obrat aktiv	1,43	1,51	1,41	1,11	1,25
Obrat stálých aktiv	5,64	7,24	5,20	4,04	4,52
Obrat HIM	5,80	7,41	8,18	6,04	7,05
Obrat oběžných aktiv	1,93	1,91	1,95	1,53	1,74
Doba obratu stálých aktiv (ve dnech)	64,76	50,42	70,21	90,27	80,79
Doba obratu HIM (ve dnech)	62,98	49,23	44,61	60,40	51,79
Doba obratu oběžných aktiv (ve dnech)	189,47	190,89	187,26	237,95	209,74
Doba obratu zásob (ve dnech)	8,08	13,87	26,26	32,82	39,75
Doba obratu pohledávek (ve dnech)	66,99	75,64	68,12	70,41	61,52
Doba obratu dluhů (ve dnech)	75,13	73,76	72,09	85,43	50,35
Doba samoreprodukce	1,45	6,84	1,40	9,18	4,60
Struktura kapitálu					
Zadluženost (1)	0,24	0,17	0,11	0,07	0,01
Zadluženost (2)	0,10	0,07	0,05	0,04	0,01
Zadluženost (3)	0,36	0,35	0,30	0,24	0,16
Zadluženost vlastního jmění	0,81	0,81	0,58	0,44	0,24
Míra finanční samostatnosti	1,23	1,24	1,72	2,29	4,14
Podíl vlast. zdrojů na celk. aktivech	0,44	0,43	0,52	0,56	0,66
Finanční páka	2,26	2,30	1,93	1,79	1,52
Úrokové krytí	12,49	12,65	38,18	17,37	57,46
Doba návratnosti úvěru	0,91	0,91	0,34	0,58	0,04
Poměr Cash-flow z provozní činnosti					
ke stavu celkov. závazků	0,49	0,09	0,64	0,12	0,38
Kapitálový trh					
Čistý zisk na akcii (EPS)	42400	35190	87380	27660	29360
Peněžní tok na akcii	63130	50310	99900	39700	41710
Dividenda na akcii (DA)	0	0	0	0	0
Dividendový výnos	0	0	0	0	0
Cena akcie k zisku P/E	0	0	0	0	0

Ziskový výnos	0	0	0	0	0
Účetní hodnota akcie	260750	295930	380710	400670	431490
Cena (akcie) k (tržní) hodnotě	0	0	0	0	0
Výplatní poměr	0	0	0	0	0
Výplatní poměr k nom. hodnotě akcie	0	0	0	0	0
Tržní hodnota podniku (v tis. Kč) *)	0	0	0	0	0
EAT(hospodářský výsledek za účetní období)	4240,0	3519,0	8738,0	2766,0	2936,0
Daň z příjmu za běžnou činnost	1137,0	852,0	2188,0	687,0	842,0
Mimořádný hospodářský výsledek	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT (hospodářský výsledek před zdaněním)	5377,0	4371,0	10926,0	3453,0	3778,0
Nákladové úroky	369,0	302,0	235,0	169,0	52,0
EBIT(zisk před úroky a zdaněním)	5746,0	4673,0	11161,0	3622,0	3830,0
Odpisy HIM a NIM	2073,0	1512,0	1252,0	1204,0	1235,0
EBITDA (zisk před úroky odpisy a zdaněním)	7819,0	6185,0	12413,0	4826,0	5065,0
Dividendy z prioritních akcií					
EAC	4240,0	3519,0	8738,0	2766,0	2936,0
tržby	36147,0	48163,0	33738,0	30606,0	34579,0
Náklady vynaložené na prodané zboží	31968,0	44206,0	29211,0	26446,0	32085,0
GM	4179,0	3957,0	4527,0	4160,0	2494,0
AKTIVA CELKEM	58931,0	68107,0	73405,0	71626,0	65802,0
ROA (rentabilita aktiv)	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1
CF před úroky					
CFROI	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dlouhodobé závazky	419,0	498,0	577,0	474,0	433,0
Celkový investovaný kapitál	26494,0	30091,0	38648,0	40541,0	43582,0
ROCE (rentabilita investovaného kapitálu)	0,2	0,2	0,3	0,1	0,1
Vlastní jmění	26075,0	29593,0	38071,0	40067,0	43149,0
ROA	0,1	0,2	0,1	0,0	0,0
Hospodářský výsledek za účetní období	4240,0	13389,0	8738,0	2766,0	2936,0
ROE (rentabilita vlastního k)	0,2	0,5	0,2	0,1	0,1
ROS	0,1	0,3	0,3	0,1	0,1
Oběžná aktiva	43742,0	53708,0	53234,0	51647,0	47389,0
<i>Krátkodobé závazky</i>	<i>15286,0</i>	<i>18873,0</i>	<i>18168,0</i>	<i>14793,0</i>	<i>9914,0</i>
Pracovní kapitál	28456,0	34835,0	35066,0	36854,0	37475,0
Celková likvidita	2,9	2,8	2,9	3,5	4,8
Zásoby	1860,0	3902,0	7465,0	7124,0	8982,0
Pohotová likvidita	2,7	2,6	2,5	3,0	3,9
Finanční majetek	26325,0	28524,0	26398,0	29232,0	24498,0

Příloha č. 4 Pyramidový rozklad ukazatele EVA za roky 2011 – 2013 firmy truconneXion, a. s.

EVA			EVA			
6926	173	703	-	2011	2012	2013
RONA - WACC			C (NOA)			
35,14%	0,80%	3,25%	*	19711	21 508	21 617
RONA			WACC			
45,70%	12,26%	14,03%	-	10,56%	11,45%	10,78%
NOPAT/tržby			tržby/C			
8,66%	3,33%	3,70%	*	5,28	3,68	3,79
Tržby			C (NOA)			
104058	79200	81971	/	19711	21508	21617
Tržby za prodej zboží			ČPK			
33738	30606	34579	+	5584	8348	8153
Tržby za vlastní výroby a služby			DM			
70320	48594	47392	+	14127	13160	13464
Zásoby			Časové rozlišení			
3902	7466	7124	+	212	211	388
Pohledávky			DHM			
21282	19371	15291	+	13852	12682	13110
KFM			DNM			
14127	13199	14616	+	109	307	187
KCK			DFM			
33939	31899	29266	-	166	171	167
PH/T			Osobní náklady/T			
26,46%	26,44%	25,39%	-	14,61%	19,30%	18,87%
Odpisy/T			(O výnosy - o. náklady)/T			
1,20%	1,52%	1,51%	+	0,03%	-0,14%	0,05%

ANOTAČNÍ ZÁZNAM

AUTOR	Lucie Krechlerová		
STUDIJNÍ OBOR	6208R087 Podniková ekonomika a management obchodu		
NÁZEV PRÁCE	Měření výkonnosti firmy truconneXion, a. s.		
VEDOUCÍ PRÁCE	Ing. Pavel Marinič, MBA, Ph.D.		
KATEDRA	KFDP - Katedra finančního a daňového práva	ROK ODEVZDÁNÍ	2015
POČET STRAN	58		
POČET OBRÁZKŮ	16		
POČET TABULEK	19		
POČET PŘÍLOH	4		
STRUČNÝ POPIS	<p>Bakalářská práce se zaměřuje na hodnocení finanční výkonnosti podniku truconneXion, a. s. na základě metod analýzy a syntézy. Díky zjištěným faktorům byla provedena situační analýza pomocí Porterova modelu pěti sil a SWOT analýza. Dále bylo provedeno měření výkonnosti na bázi ukazatelů hodnotového managementu za určené období, kdy hlavním použitým ukazatelem byla ekonomická přidaná hodnota. Provedené měření dokazuje, že společnost tvoří kladnou hodnotu a ve všech provedených analýzách byla nejúspěšnější v letech 2009 a 2013. Na základě rozkladu ekonomické přidané hodnoty by se měl podnik více zaměřit na zvyšování provozního zisku, zejména na snižování nákladů a vyloučení neefektivních aktivit, popřípadě uvažovat o změně struktury kapitálu.</p>		
KLÍČOVÁ SLOVA	Měření finanční výkonnosti, metoda analýzy a syntézy, SWOT analýza, Porterův model pěti sil, Ukazatele hodnotového managementu, Ekonomická přidaná hodnota		
PRÁCE OBSAHUJE UTAJENÉ ČÁSTI: Ne			

ANNOTATION

AUTHOR	Lucie Krechlerová		
FIELD	6208R087 Business Management and Sales		
THESIS TITLE	Measurement financial performance of the company truconneXion, a. s.		
SUPERVISOR	Ing. Pavel Marinič, MBA, Ph.D.		
DEPARTMENT	KFDP - Department of Financial and Tax Law	2015	
NUMBER OF PAGES	58		
NUMBER OF PICTURES	16		
NUMBER OF TABLES	19		
NUMBER OF APPENDICES	4		
SUMMARY	<p>This thesis is focused on the evaluation of financial performance of the company truconneXion, a. s., using the methods of analysis and synthesis. Due to identified factors was performed situation analysis through Porter's five forces model and SWOT analysis. Subsequently was performed measurement based on indicators of value management for the specified period, when was the main used indicator economic value added. Performed Measurement shows, that the company creates a positive value and all analyzes carried out was the most successful in 2009 and 2012. Based on the decomposition of economic value added company should more focus on increasing operating profit, mainly on cost reduction and elimination of an inefficient activities, or think about changing the capital structure.</p>		
KEY WORDS	<p>Measuring financial performance, method of analysis and synthesis, SWOT analysis, Porter's five forces model, indicators of value management, Economic value added</p>		
THESIS INCLUDES UNDISCLOSED PARTS: No			

